

貳、經濟

- 中國大陸2017年GDP成長率為6.9%，7年來首次正成長；工業生產平穩轉好，社會消費持續成長，對外貿易與外商投資均呈現成長趨勢，惟固定資產投資較同期微幅回落。
- 中國大陸繼續實施穩健的貨幣政策，12月貨幣供給M2年增率8.2%，仍屬低位；金融機構貸款平穩成長，存款成長速度緩升，均高於市場預期。人民幣匯率出現9年來最大漲幅，未來匯率雙向波動將成常態，但人民幣市場化改革進度緩慢。外匯儲備止跌並持續小幅回升。
- 2017年中央經濟工作會議強調經濟進入高質量發展新時代，提出今後3年「三大攻堅戰」，依序為防範和化解重大風險、精準脫貧及污染防治。
- 為強化金融監管，中國大陸除成立「國務院金融穩定發展委員會」，以統籌協調金融穩定和改革發展重大問題，並推出相關政策措施，以加強金融監管力道。
- 國際機構預測2018年中國大陸的經濟成長率將會減緩至6.4-6.8%左右。

● 總體經濟指標

一、經濟成長

◆2017 年 GDP 成長率 6.9%，7 年來首次成長加速

中國大陸 2017 年國內生產總值（GDP）為 82.71 兆元人民幣，較 2016 年成長 6.9%。按各季觀察，第一、二季成長率為 6.9%，第三、四季成長率為 6.8%。以產業區分，第一產業增加值為 6.55 兆元人民幣，較 2016 年成長 3.9%；第二產業增加值為 33.46 兆元人民幣，成長 6.1%；第三產業增加值為 42.70 兆元人民幣，成長 8.0%。2017 年 GDP 總量亦首次登上 80 兆元人民幣的門檻；全年 GDP 年增 6.9%，高於市場預期的 6.8%，是自 2010 年以來經濟成長首次加速（中國大陸國家統計局網站，2018.1.18；聯合新聞網，2018.1.18）。

評論指出，中國大陸的經濟成長，來自於強勁的消費支出和出口增長，而其國內工業製造業與房地產亦提供 GDP 成長的動力（美聯社，2018.1.18；路透社，2018.1.18）。展望 2018 年，中國大陸將持續推動應對債務風險措施、加強治理高污染工業、管制房地產，以及面臨國際貿易保護主義等不確定因素，預期中國大陸經濟成長將會呈現 L 型減緩趨勢（路透社，2018.1.16；紐約時報，2018.1.18；旺報，2018.1.22）。

二、工業生產

◆2017 年工業產值成長 6.6%，平穩轉好

2017 年中國大陸規模以上工業增加值較 2016 年成長 6.6%，成長速度與 1-11 月持平，較 2016 年加快 0.6 個百分點。分三大類來看，採礦業增加值較 2016 年下降 0.9%，製造業成長 6.5%，電力、熱力、燃氣及水生產和供應業成長 8.2%。分經濟類型看，國有控股企業成長 5.0%；集體企業成長 0.5%，股份制企業成長 6.7%，外商及港澳臺商投資企業成長 5.7%（中國大陸國家統計局網站，2018.1.18）。

◆2017 年 12 月製造業 PMI 為 51.6%，略為下跌

2017 年 12 月，中國大陸製造業採購經理指數（PMI）為 51.6%，雖比 11 月回落 0.2 個百分點，但已連續 15 個月高於 51%，同時 2017 年的製造業採購經理指數平均值為 51.6%，顯示中國大陸製造業仍保持穩定成長的發展趨勢（新華網，2017.12.31；中國大陸國家統計局，2017.12.31）。非製造業商務活動指數為 55.0%，比 11 月上升 0.2 個百分點，2017 年平均值為 54.6%，比 2016 年增加 0.6 個百分點，顯示非製造業延續平穩擴張趨勢，並象徵景氣的持續改善（中國大陸國家統計局，2017.12.31；Money DJ 新聞，2018.1.2）。

三、消費

◆2017 年社會消費品零售總額成長 10.2%，網路銷售維持強勁增長

2017 年社會消費品零售總額為 36.63 兆元人民幣，較 2016 年成長 10.2%。按經營單位所在地分，城鎮消費品零售額為 31.43 兆元人民幣，較 2016 年成長 10.0%；鄉村消費品零售額為 5.20 兆元人民幣，成長 11.8%。按消費類型分，餐飲收入為 3.96 兆元人民幣，較 2016 年成長 10.7%；商品零售為 32.66 兆元人民幣，成長 10.2%。全國網路零售額 7.18 兆元人民幣，較 2016 年成長 32.2%。其中，實

物商品網路零售額為 5.48 兆元人民幣，成長 28.0%，占社會消費品零售總額的比重為 15.0%；在實物商品網路零售額中，吃、穿和用類商品分別成長 28.6%、20.3% 和 30.8%（中國大陸國家統計局，2018.1.18）。

整體來看，社會消費品網路銷售額仍維持強勁成長，電商等新型態資訊消費模式更成為未來重點發展趨勢，中國大陸工信部等部委將在 2018 年大力發展消費新模式，配合數位家庭、「互聯網+」等趨勢，推廣資訊消費，擴大消費規模（旺報，2018.1.19）。

四、固定資產投資

◆2017 年固定資產投資成長 7.2%，較 2016 年回落，未達設定的 9% 增長目標

2017 年中國大陸固定資產投資（不含農戶）63.17 兆元人民幣，較 2016 年成長 7.2%，成長速度與 1-11 月持平，成長率比 2016 年回落 0.9 個百分點。其中，國有控股投資為 23.29 兆元人民幣，成長 10.1%；民間投資為 38.15 兆元人民幣，成長 6.0%，比 2016 年加快 2.8%，占全部投資比重為 60.4%。分產業觀察，第一產業投資為 2.09 兆元人民幣，較 2016 年成長 11.8%，成長速度比 1-11 月提高 0.4 個百分點；第二產業投資為 23.58 兆元人民幣，成長 3.2%，成長速度提高 0.6 個百分點；第三產業投資為 37.50 兆元人民幣，成長 9.5%，成長速度回落 0.6 個百分點（中國大陸國家統計局，2018.1.18）。

中國大陸 2017 年固定資產投資增加 7.2%，不僅未達到發改委設定的 9% 增長目標，亦比 2016 年的 8.1% 回落 0.9 個百分點（明報，2018.1.17；華爾街日報，2018.1.18），中國大陸學者則認為民間投資的成長，顯示投資信心增強，以及經濟結構轉型的效果（中國經濟時報，2018.1.22）。

◆2017 年房地產開發投資成長 7.0%，成長趨緩

2017 年中國大陸房地產開發投資為 10.98 兆元人民幣，較 2016 年成長 7.0%，成長速度較 1 至 11 月回落 0.5 個百分點。其中，住宅投資為 7.51 兆元人民幣，成長 9.4%，成長速度回落 0.3%；住宅投資占房地產開發投資比重的 68.4%。商品房銷售額為 13.37 兆元人民幣，成長 13.7%，成長率提高 1.0 個百分點。住宅銷售額

成長 11.3%，辦公樓銷售額成長 17.5%，商業營業用房銷售額成長 25.3%（中國大陸國家統計局，2018.1.18）。

五、對外貿易

◆2017 年進出口總值較 2016 年成長 11.4%，呈加速成長趨勢

2017 年中國大陸貨物貿易進出口總值為 4.10 兆美元，比 2016 年成長 11.4%，扭轉此前連續兩年下降的局面。其中，出口為 2.26 兆美元，成長 7.9%；進口為 1.84 兆美元，成長 15.9%；貿易順差為 4,225.1 億美元，減少 17.2%（海關總署，2018.1.12）。外界分析，2018 年全球經濟可望持續溫和復甦，有助於中國大陸整體對外貿易發展，但由於全球貿易保護主義仍在升溫、製造業競爭激烈程度加劇等國際不確定因素增加，以及人民幣升值壓力及中國大陸國內需求可能減緩等因素，將使中國大陸對外貿易成長程度減緩（路透社，2018.1.12）。

六、外人投資

◆2017 年 FDI 成長 7.9%，高技術產業及自貿試驗區成為外資焦點

2017 年中國大陸新設立外商投資企業 35,652 家，較 2016 年成長 27.8%；實際使用外資（FDI）金額 8,775.6 億元人民幣，成長 7.9%，利用外資規模創歷史新高。中國大陸商務部表示，2017 年吸收外資主要呈現三個特點：一是持續改善外商投資環境及放寬限制；二是外資產業結構逐步往高技術產業調整。高技術產業實際吸收外資年增 61.7%，占比達 28.6%，較 2016 年底提高 9.5%。高技術製造業實際使用外資 665.9 億元人民幣，年增 11.3%。高技術服務業實際使用外資 1,846.5 億元人民幣，年增 93.2%；三是引導外資往中部、西部及自貿區等區域佈局成效逐漸顯現。中部地區實際使用外資 561.3 億元人民幣，年增 22.5%；西部地區新設立外商投資企業年增 43.2%。11 個自貿試驗區新設外商投資企業 6,841 家，其中以備案方式新設企業占 99.2%；實際使用外資 1,039 億元人民幣，年增 18.1%（中國大陸商務部外貿司，2018.1.16）。

七、物價指數

◆2017 年 CPI 較 2016 年下降 0.4%，主因食品價格下跌

2017 年 12 月，中國大陸居民消費者物價指數（CPI）較 2016 年同期微幅上漲 1.8%。其中，城市上漲 1.9%，農村上漲 1.7%；分類別觀察，食品價格下降 0.4%，非食品價格上漲 2.4%；消費品價格上漲 1.1%，服務價格上漲 3.0%。2017 年全年 CPI 漲幅為 1.6%，比 2016 年的 2.0% 回落 0.4 個百分點。食品價格下降 1.4%，是自 2003 年以來首次出現下降，主要受豬肉和蔬菜價格下降較多影響。非食品價格上漲 2.3%，漲幅比 2016 年擴大 0.9 個百分點，其中，工業消費品價格上漲 1.7%，服務價格上漲 3.0%（中國大陸國家統計局，2018.1.10）。

2018 年 CPI 在 2017 年的低基期上，年增率可能上升，但在整體需求平穩、貨幣環境收緊下，不會出現明顯的通膨壓力（工商時報，2018.1.11）。

◆2017 年 PPI 上漲 6.3%，結束連續 5 年下跌趨勢

2017 年 12 月，中國大陸工業生產者出廠價格（PPI）較 2016 年同期上漲 4.9%，漲幅較上月回落 0.9 個百分點，工業生產者購進價格上漲 5.9%。2017 年工業生產者出廠價格上漲 6.3%，結束自 2012 年以來連續 5 年下跌的趨勢，且創 2009 年來的新高，工業生產者購進價格上漲 8.1%（中國大陸國家統計局網站，2018.1.10）。

● 貨幣與金融

一、2017 年 12 月貨幣供給 M2 年增率 8.2%，仍屬低位

2017 年 12 月底，廣義貨幣（M2）餘額為 167.68 兆元人民幣，年增率為 8.2%，成長速度比 11 月底高 0.9 個百分點，比 2016 年同期低 3.1 個百分點。狹義貨幣（M1）餘額為 54.38 兆元人民幣，年增率為 11.8%，成長速度比 11 月底低 0.9 個百分點，比 2016 年同期下降 9.6 個百分點；流通中貨幣（M0）餘額 7.06 兆元人民幣，年增率 3.4%（中國人民銀行，2018.1.12）。

2017 年 12 月中共中央經濟工作會議指出，穩健的貨幣政策要保持中性，要管住貨幣供給總閘門。中國人民銀行行長周小川表示，2018 年將繼續實施穩健的貨幣政策，保持貨幣信貸和社會融資規模合理成長（工商時報，2017.12.27）。評論指出，中國大陸的貨幣政策雖以中性、穩健為名，但實則是採取「緊」的基調，主要是基於結構調整、產業升級的經濟轉型需求（金融時報，2017.12.14）。

二、2017 年全年人民幣存貸款走勢互異，新增貸款再創新高

2017 年本外幣貸款餘額為 125.61 兆元人民幣，較 2016 年成長 12.1%；本外幣存款餘額為 169.27 兆元人民幣，較 2016 年成長 8.8%。12 月底，人民幣存款餘額為 164.1 兆元人民幣，成長 9.0%，增速比上月底高 0.6 個百分點，比 2016 年同期低 2 個百分點；人民幣貸款餘額為 120.13 兆元人民幣，成長 12.7%，增速比上月底高 0.6 個百分點，比 2016 年同期高 0.8 個百分點。

2017 年人民幣貸款增加 13.53 兆元人民幣，比 2016 年增加 8,782 億元人民幣；人民幣存款增加 13.51 兆元人民幣，比 2016 年少增 1.36 兆元人民幣（中國人民銀行，2018.1.12）。

三、2017 年人民幣匯率創 9 年來最大漲幅，未來匯率雙向波動將成為常態，人民幣市場化改革進度緩慢

2018 年 1 月 5 日中國大陸外匯交易中心（CFETS）人民幣匯率指數為 94.85，較 2016 年底大略持平，略漲 0.02%；特別提款權（SDR）貨幣籃子微跌至 95.93，國際清算銀行（BIS）貨幣籃子微漲至 95.99（中國大陸外匯交易中心，2018.1.5）。

2017 年人民幣對美元匯率中間價升值 6.16%，市場匯率升值 6.72%，均創下 9 年來最大漲幅（經濟日報，2018.1.3）。中國大陸國家外匯管理局表示，其國內經濟仍保持平穩較快增長，但世界經濟復甦與主要經濟體貨幣政策仍有不確定性，未來人民幣匯率雙向波動將成為常態（中國大陸國家外匯管理局，2018.1.18）。由於中國大陸國內利率仍偏高，且持續管制資金流出，加上國際美元疲軟，預期 2018 年人民幣匯率將大致平穩（經濟日報，2017.12.27），但中國大陸人民銀行頻繁進行資本管控與中間價調整措施，雖然有助於外匯市場的穩定，但亦對人民幣市場化改革產生副作用，使改革進度緩慢（日經中文網，2018.1.8）。

四、外匯儲備連續 11 個月上漲，預期未來將保持平衡穩定

截至 2017 年 12 月底，中國大陸外匯儲備規模為 3 兆 1,399 億美元，較 11 月底增加 207 億美元，漲幅為 0.66%，已連續 11 個月出現上漲趨勢。與 2017 年初相較，上升 1,294 億美元，漲幅為 4.3%（人民網，2018.1.8）。中國大陸國家外匯管理局表

示，2017 年 12 月，中國大陸跨境資金流動和境內外主體交易行為進一步趨於穩定與平衡。國際金融市場總體小幅波動，主要因非美元貨幣匯率上漲和資產價格上升，推動外匯儲備規模出現上升。在全球經濟持續回暖帶來外需成長、金融市場進一步對外開放、市場預期不斷改善的背景下，未來中國大陸國際收支和外匯儲備規模將保持平衡穩定（中華人民共和國中央人民政府，2018.1.7）。

● 重要政策與展望

一、重要政策

◆ 中央政治局會議討論經濟工作

中共中央政治局於 2017 年 12 月 8 日召開討論經濟工作的會議，定調隨後召開的中央經濟工作會議指導原則。本次政治局會議主要結論如下：

- （一）一個根本要求：推動經濟高質量發展；
- （二）一個重點：現代化經濟體系開篇布局；
- （三）一個長效機制：加快住房制度改革保障住有所居；
- （四）一道防火牆：防範風險要取得積極成效（守住不發生金融風險的底線）；
- （五）一個底線任務：向深度貧困地區發力（精準脫貧）；
- （六）一道紅線：主要污染物排放總量明顯繼續減少（新浪網，2017.12.10）。

◆ 2017 年中央經濟工作會議安排 2018 年經濟工作重點

中央經濟工作會議於 2017 年 12 月 18 日至 20 日在北京舉行。本次會議是中國大陸十九大之後首次大型經濟會議，7 個政治局常委皆出席。會議由總書記習近平發表談話，並由總理李克強對 2018 年經濟工作做出具體安排。會後發表會議公報，全文近 5000 字，內容摘要如次：

- （一）總結十八大以來經濟發展：主要成果包括經濟年均成長率達 7.1%，並在經濟結構與體制改革、對外開放、攻堅脫貧戰及生態環境保護方面有所進展。
- （二）提出「習近平新時代中國特色社會主義經濟思想」：強調這是 5 年來推動中國大陸經濟發展實踐的理論結晶，具體內容包括七大部分（黨對經濟工作的領導；以人民為中心的發展思想；適應把握引領經濟發展新常態的規律；使市場在資源配置中起決定性作用；推進供給側結構性改革為經濟工作的主線；問題導向部署經濟發展新戰略；正確工作策略和方法，穩中求進）。

- (三) 經濟發展進入高質量發展新時代：高質量發展將成為今後一段時期確定發展方向、制訂經濟政策、實施宏觀調控的根本要求。
- (四) 強調 2018 年經濟發展的重要性：2018 年是十九大的開局之年、改革開放 40 周年，及「十三五」規劃的承上啟下關鍵年。
- (五) 堅持「穩中求進」工作總基調：要長期堅持「穩中求進」的治國理政重要原則，維持積極的財政政策取向與中性穩健的貨幣政策。
- (六) 今後三年打「三大攻堅戰」：分別為防範和化解重大風險（主要在金融領域）、精準脫貧（精準幫扶、聚焦發力）及污染防治（減少主要污染物排放總量）。
- (七) 推動高質量發展八項工作：包括深化供給側結構改革；激發各類市場主體活力；實施鄉村振興策略；實施區域協調發展戰略；推動形成全面開放新格局；提高保障和改善民生水準；加快建立多主體供應、多管道保障、租購並舉的住房制度；加快推進生態文明建設（新華網，2017.12.20；經濟參考報，2017.12.27；工商時報，2017.12.21）。

◆提出「租購並舉」的房地產長效機制

為加快建立多主體供應、多管道保障、租購並舉的住房制度，本次中央經濟工作會議首次提出「長期租賃」的概念，租賃市場發展將成為 2018 年住房制度改革的核心內容，未來相關配套政策，比如土地、金融和供應模式等政策有望進一步細化並出臺（上海證券報，2017.12.21）。預期 2018 年房市調控將從「一城一策」政策朝向定向調控的「多城多策、一城多策」政策轉變，從過去以「限制」為主的短效機制朝向長效機制轉變，以求建立「商品房＋政府保障房＋租賃住房＋共有產權住房」的多元化供給格局（經濟參考報，2018.01.12）。大陸專家研判未來兩年房地產市場將持續下行，而至 2020 年將出臺房地產稅，改變當前以行政手段為主的調控政策（人民網，2017.12.21）。雖然本次會議並未提到房地產稅的問題，但中國大陸財政部長肖捷日前撰文表示將加快推進房地產稅的立法和實施（人民日報，2017.12.20），指出中國大陸下一階段可能採取的房市調控途徑。

◆加強金融監管，推出相關政策措施

中國大陸國務院金融穩定發展委員會（簡稱金穩委）於 2017 年 11 月 8 日在北京成立，由國務院副總理統籌協調監管，其位階高於一行三會（人行、銀監、證監及保監會），將統籌協調金融監管及金融政策。金穩委的成立，象徵中國大陸金融監管體系正式從「一行三會」轉為「一委一行三會」。金穩委之五大職責：一、落實上級關於金融工作的決策部署；二、審議金融業改革發展重大規劃；三、統籌金融改革發展與監管，協調貨幣政策與金融監管相關事項，統籌協調金融監管重大事項，協調金融政策與相關財政政策、產業政策等。四、分析研判國際國內金融形勢，做好國際金融風險應對，研究系統性金融風險防範處置和維護金融穩定重大政策；五、指導地方金融改革發展與監管，對金融管理部門和地方政府進行業務監督和履職問責等（世界日報，2017.11.10）。在新的監管體系下，人行負責宏觀審慎管理，「三會」負責微觀審慎監管和行為監管，金穩委是人行與「三會」之間的協調機制（第一財經日報，2017.11.23）。

為加強商業銀行股權管理，規範商業銀行股東行為，彌補監管短板，中國大陸銀監會在 2018 年 1 月 5 日印發「商業銀行股權管理暫行辦法」（簡稱辦法）。本次監管重點聚焦於主要股東，防止其濫用權利、掏空銀行等行為，將大力清查違規使用非自有資金入股、代持股份、濫用股東權利損害銀行利益。外界認為，「辦法」主要針對的是股東分散的民營銀行和城市商業銀行（財經雜誌，2018.1.6）。

中國人民銀行宣布於 2018 年 1 月 4 日受理百行徵信有限公司（籌）的個人徵信業務申請，並根據「徵信業管理條例」「徵信機構管理辦法」等規定，將百行公司（籌）的相關情況予以公示（北京青年報，2018.1.5）。此前中國大陸的個人徵信系統只能由人民銀行徵信中心（2006 年成立）及其下屬上海資信公司辦理，現在核准由 8 家公司共同出資組成的百行徵信從事個人徵信業務，主要對象為網路金融從業機構，可彌補人行徵信系統只針對傳統金融機構的不足（新浪財經，2018.1.10；證券時報網，2018.1.11）。

此外，銀監會並於 1 月 13 日公布「關於進一步深化整治銀行業市場亂象的通知」及「2018 年整治銀行業市場亂象工作要點」（下稱「要點」）。「要點」共 8 個方面 22 條，明確 2018 年重點整治公司治理不健全、違反宏觀調控政策、影子銀行和交叉金融產品風險、侵害金融消費者權益、利益輸送、違法違規展業、案件與操作風險、行業廉潔風險等方面，基本涵蓋銀行業市場亂象和存在問題的主要類別，同時單獨列舉監管履職方面的負面清單（上海證券報，2018.1.15）。

◆擴大對外開放外資銀行

為擴大銀行業對外開放，中國大陸銀監會於 2017 年 12 月 28 日宣布擬修訂「外資銀行行政許可事項實施辦法」，不僅考慮放寬外資銀行在設立投資時的行政許可事項，並將取消外資銀行開辦多項業務審查制度，進一步統一中外資銀行的市場准入標準。該實施辦法主要內容涉及以下三大方面：一是增加外資法人銀行投資設立、入股境內銀行業金融機構許可條件、程序和申請資料等規定，為外銀在對大陸金融機構的股權投資提供法律依據。二是取消外銀開辦代客境外理財業務、代客境外理財託管業務、證券投資基金託管業務、被清算的外資金融機構提取生息資產等 4 項業務的審批，改為報告制。三是進一步統一中外資銀行市場准入標準（中國時報，2017.12.29）。

二、展望

根據「國際貨幣基金組織」(IMF) 在其最新的「世界經濟展望報告」中，將 2018 年與 2019 年兩年全球經濟成長預期均上調 0.1%，分別至 3.6% 和 3.7%，同時也上調中國大陸預期經濟成長率分別為 6.8% 和 6.5%（證券日報，2017.11.2）。瑞銀投資銀行的專家預計，2018 年中國大陸的經濟成長率將會下降至 6.4%。在 2018 至 2019 年，中國大陸的經濟政策將會是以「經濟成長和金融穩定」並重；2018 年中國大陸經濟成長率將小幅下滑，國內生產毛額從 2017 年的 6.8% 下降至 6.4%。報告預期中中國大陸的經濟結構將會繼續改善，而隨著供給側改革的推進，企業利潤好轉的情況將會持續（搜狐網，2017.12.14）。另外，根據英國市場調查機構「馬基特」(IHS Markit) 之預測，中國大陸 2017 年之經濟成長率為 6.8%、2018 年為 6.5%（國發會，2017.12.15）。「經濟合作發展組織」(OECD) 報告中指出，新興亞洲中期成長預測仍穩固，其中印度的經濟將生氣蓬勃，中國大陸面臨的結構性改革挑戰，預估中國大陸 2018 年至 2022 年之經濟成長率為 6.2%，低於 2011 年至 2015 年平均成長的 7.9%（經濟日報，2017.11.14）。國際信評機構「惠譽」(Fitch) 於 2017 年 12 月 5 日發表最新一份全球經濟展望報告，估計中國大陸 2017 年與 2018 年兩年之經濟成長率為 6.8% 及 6.4%，中國大陸經濟成長將輕微減緩（財訊快報，2017.12.05）。

（經濟處主稿）