

壹、國際經濟金融篇

一、國際經濟金融情勢概述

2018年全球經濟同步擴張情況不再，且自下半年來成長動能放緩，金融市場波動加劇。先進經濟體中，美國受益減稅及政府擴張支出等激勵政策，經濟成長獨強，日本則因天災肆虐致景氣疲軟，歐元區亦因出口放緩及部分成員國政局動盪而拖累經濟成長；新興市場暨開發中經濟體方面，中國大陸因去槓桿政策及金融監管趨嚴，致經濟成長進一步走緩，部分亞洲國家因全球貿易動能放緩，致外需疲弱，景氣擴張力道亦放緩。

國際貨幣基金（IMF）估計2018年全球經濟成長率自2017年之3.8%略降至3.7%，其中先進經濟體自2.4%降至2.3%，新興市場暨開發中經濟體自4.7%降至4.6%。

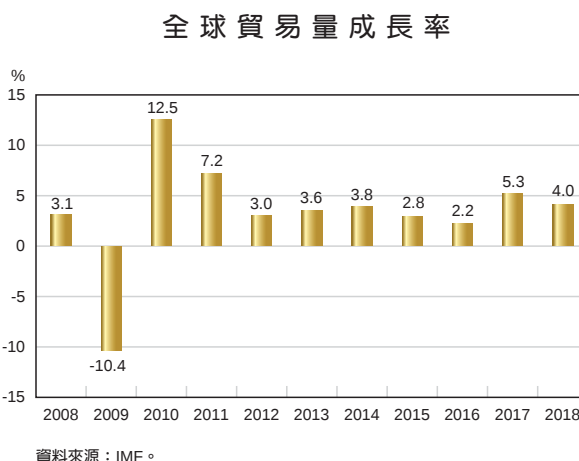
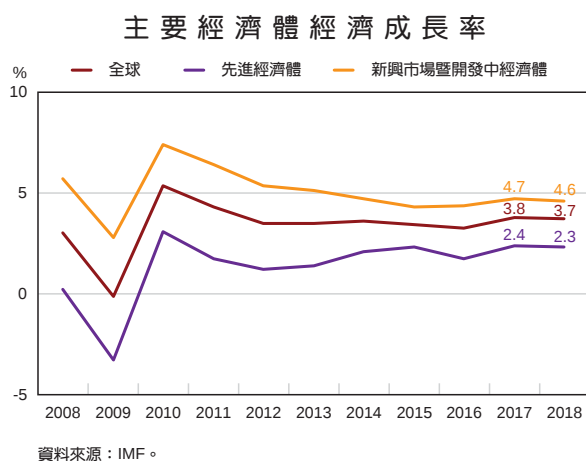
先進經濟體勞動市場持續改善，失業率由

2017年的5.6%降至5.2%，已低於全球金融危機發生前（2007年）水準，其中美國、日本、歐元區及英國均明顯下降。

國際油價雖於2018年第4季大幅下跌，惟全年平均價格仍高於2017年，加以先進經濟體之薪資溫和成長，部分新興市場經濟體貨幣貶值引發輸入性通膨，致2018年全球通膨率上揚，先進經濟體消費者物價指數（CPI）年增率自2017年之1.7%升至2.0%，新興市場暨開發中經濟體則自4.3%升至4.9%。

2018年主要經濟體貿易摩擦加劇，加以金融市場大幅波動，削弱企業投資、生產及出口活動，全球貿易量成長率自2017年之5.3%降至4.0%。

貨幣政策方面，由於景氣溫和復甦，部分先進經濟體央行持續貨幣政策正常化步調。年內美國聯準會（Fed）升息4次，並持續縮減資



產負債表；歐洲央行（ECB）於年底終止購債計畫；日本央行（BoJ）維持政策利率及購債目標不變。中國大陸雖維持政策利率不變，惟透過調降存款準備率等方式維持合理充裕之流動性。此外，英國、加拿大及南韓等央行調升政策利率，部分新興市場經濟體如阿根廷、土耳其、馬來西亞、菲律賓、印尼、印度及泰國等則為抑制貨幣貶值、通膨升溫等因素，亦加

入升息行列。

國際匯市方面，因美國經濟強勁，國際美元走升，歐元及多數亞洲國家貨幣對美元貶值，日圓則因投資人避險需求增加而升值。先進經濟體央行持續貨幣政策正常化、美中貿易衝突（詳專題一）影響投資信心及市場擔憂全球景氣惡化，致全球主要股市震盪下跌。

專題一

美中貿易衝突與貿易談判之發展

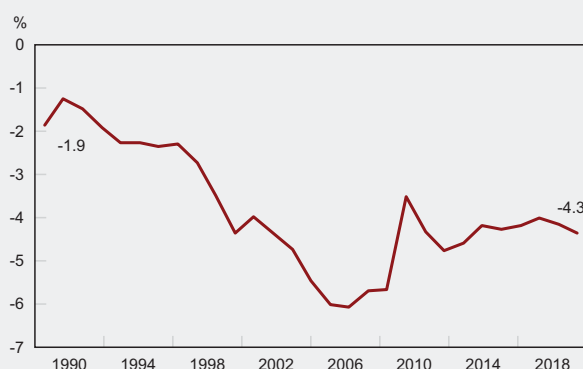
一、美中貿易長期失衡引發衝突

美國商品貿易長期以來呈現逆差，商品貿易逆差相對GDP比重由1990年之1.9%擴大至2018年之4.3%，1990年至2018年累計貿易逆差達14.9兆美元。由於川普總統競選期間即強調美國優先策略，就任後陸續推出多項貿易保護措施，包括宣布退出、凍結或要求重談部分正在商議中或既有的多邊協定，以及對進口鋼鐵與鋁製品加

徵關稅等，並認為可利用關稅手段與他國進行雙邊貿易談判，並藉此改善貿易失衡。

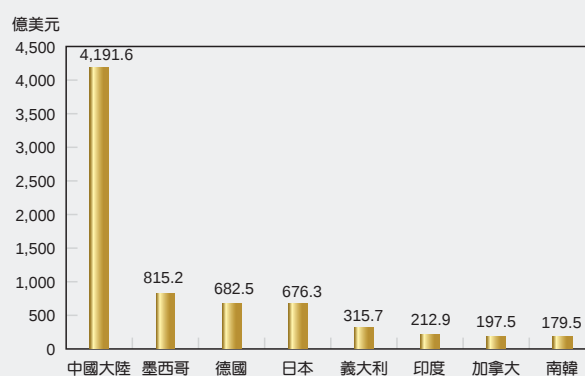
美國對中國大陸商品貿易逆差金額遠高於其他貿易夥伴，川普總統認為，中國大陸長期透過不公平貿易手段大幅增加其商品出口，奪取美國出口市場，且透過侵略性產業政策如強迫外國企業技術移轉，以及限制外資進入中國大陸市場等，使其經濟實力快速追趕美國；近期更推動「中國製造2025」，以期成為全球製

美國商品貿易餘額相對 GDP 比重



資料來源：美國商務部。

美國商品貿易逆差主要來源國
(2018年)



資料來源：美國商務部。

造強國，威脅美國強權地位。因此，川普總統於 2017 年 8 月指示美國貿易代表署（U.S. Trade Representative, USTR）依據 1974 年貿易法（Trade Act of 1974）第 301 條款（以下簡稱 301 條款），就中國大陸在智慧財產權、創新及科技之法律、政策措施或行為是否損及美國利益啟動調查。

二、美中相互加徵關稅致爭端加劇

2018 年 3 月 22 日，美國公布 301 條款調查結果，認為中國大陸有強迫美商技術授權或轉移、政策性支持中國大陸企業在美投資以獲取尖端技術，以及網路竊取美商營業秘密等情事。川普總統旋即指示 USTR 對中國大陸不公平貿易採取行動，包括訴諸 WTO 爭端解決，以及於 15 日內提出加徵 25% 關稅之產品清單等措施。

2018 年 4 月初，USTR 公告對中國大陸加徵 25% 關稅之產品建議清單，規模約 500 億美元；中國大陸官方隨即表達嚴重抗議，除擬將美方做

法訴諸 WTO 爭端解決機制外，亦準備對美國採取同等力度及同等規模之加徵關稅措施。

嗣後雙方雖就經貿議題展開磋商，惟 6 月中旬美中相繼宣布上述各自約 500 億美元之課稅清單，分階段於 7 月及 8 月生效，9 月美國再對規模約 2,000 億美元之中國大陸進口商品加徵 10% 關稅，且該稅率將自 2019 年 1 月 1 日起提高至 25%，中國大陸隨後亦宣布再對規模約 600 億美元之美國進口商品加徵 5%~10% 關稅。川普總統表示，若中國大陸再採取報復措施，擬再對約 2,670 億美元之中國大陸進口商品加徵關稅，貿易衝突升溫。

三、美中積極進行貿易談判，後續發展備受關注

2018 年 12 月初，美國與中國大陸宣布將進行貿易協商，美國將原定 2019 年 1 月 1 日起，對自中國大陸進口之 2,000 億美元商品加徵關稅稅率由 10% 調升至 25% 之措施暫緩 90 日

2018 年美中相互加徵關稅措施

生效時間	美國對中國大陸進口商品加徵關稅措施	中國大陸對美國進口商品加徵關稅措施
2018年 7月6日	規模：共818品項，約340億美元 稅率：25%	規模：共545品項，約340億美元 稅率：25%
2018年 8月23日	規模：共279品項，約160億美元 稅率：25%	規模：共333品項，約160億美元 稅率：25%
2018年 9月24日	規模：共5,745品項，約2,000億美元 稅率：10% 原訂2019年1月1日起提高稅率至25%，2018年12月宣布暫緩實施，2019年3月5日正式公布稅率繼續維持10%，直至另行通知為止。	規模：共5,207品項，約600億美元 稅率：5%~10%
未定	川普總統表示，若中國大陸採取報復措施，擬再對約 2,670 億美元進口商品加徵關稅。	

資料來源：經濟部國貿局。

後實施。

2019 年初以來，雙方隨即進行數輪會談，主要議題包括中國大陸強迫外國企業技術轉移、智慧財產權保護、服務業與農業之非關稅壁壘、匯率及政府對國有企業補貼等。2 月下旬川普總統稱談判在重要結構性議題具實質進展，3 月 5 日美國正式公布對中國大陸 2,000 億美元之加徵關稅稅率繼續維持 10%，直至另行通知為止。外界推測，美中雙方似已對貿易失衡等歧見不大的議題達成共識，惟部分結構性問題及執行機制等議題尚待磋商，正式簽署貿易協議仍存變數。

2018 年美國加徵關稅措施，已使美國商品價格大幅攀升，美國消費者與企業面臨額外的租稅成本及供應鏈重組成本等問題，成為主要受害

者，且美國因進口成本攀升已造成經濟損失¹，中國大陸亦因美國加徵關稅影響出口及內需，並衝擊就業，景氣降溫壓力加劇。IMF 及 OECD 等國際機構表示，主要經濟體貿易政策不確定性恐降低商業投資，擾亂產業活動並減緩生產力成長，進而衝擊企業獲利展望，可能削弱金融市場信心，影響全球經濟前景²。

目前美中貿易談判雖朝正向發展，惟外界多認為，即使談判取得成果，由於美中存在根本上的利益矛盾，競爭關係仍不易在短期內有所改善，加以其各自與歐盟等大型經濟體之貿易爭端仍延續，未來貿易關係變化之不確定性仍存，後續發展備受國際關注。

¹ Bloomberg (2019), "Evidence Grows that Trump's Trade Wars Are Hitting U.S. Economy and Americans Are Footing the Tariffs," *The Japan Times*, Mar. 5 ; Hiltzik, Michael (2019), "Trump's Trade War Is Politically Motivated, Yet Hurts Consumers and GOP Voters, Study Shows," *Los Angeles Times*, Mar. 4。

² IMF (2019), "A Weakening Global Expansion," *World Economic Outlook Update*, Jan. 21 ; OECD (2019), "OECD Interim Economic Outlook," Mar. 6。