

貳、經濟

- 經濟成長：大陸 2011 年國內生產毛額（GDP）為 47 兆 1,563.7 億人民幣，較上年同期成長 9.2%，其中，第一產業增加值 4 兆 7,712 億人民幣或 4.5%；第二產業增加值 22 兆 591.6 億元或 10.6%；第三產業增加值 20 兆 3,260.1 億元或 8.9%。上述數據顯示目前大陸經濟尚屬穩步增長型態。
- 物價：2011 年前 11 月消費者物價指數（CPI）較上年同期增長 5.5%。由於消費者物價指數年增率仍居高不下，使得大陸面臨通貨膨脹的憂慮，若無法妥適處理通貨膨脹的問題，一旦大陸物價攀升的速度失控，恐怕造成大陸經濟體嚴重的影響。
- 固定資產投資：2011 年前 11 月的固定資產投資為 26 兆 9,452.12 億人民幣，較上年同期成長 24.5%。國際金融海嘯爆發後，大陸經濟之所以還能持續高速增長，最大動力來源在於「政策性投資」，然而，若以中長期眼光，去檢視大陸經濟發展的「品質」，卻也存在許多的問題。
- 外貿與外資：2011 年外貿總額為 3 兆 6,420.6 億美元，累積的貿易順差 1,551.4 億美元，比上年同期衰退 14.5%；累計至 2011 年 11 月底止，外商直接投資（FDI）實際投資金額達 1 兆 1,521.51 億美元。貿易順差之衰退，反映大陸貿易順差逐步縮小的總體趨勢，大陸採取的穩出口、促進口政策促使貿易平衡格局改善。順差縮減將可適度紓緩國際間要求人民幣升值的壓力。
- 匯率：目前人民幣對美元匯率仍呈現緩步升值的趨勢；以 2011 年 12 月 30 日中間價匯率來看，人民幣對美元匯率為 6.3009 人民幣/美元，較 2005 年 7 月 22 日升值 23.87%。

2011 年大陸經濟繼續保持平穩較快發展，全年國內生產毛額 47 兆 1,564 億元，比上年增長 9.2%。第一季同比增長 9.7%，第二季增長 9.5%，第三季增長 9.1%，第四季增長 8.9%。2011 年 12 月，大陸製造業採購經理指數（PMI）為 50.3%，比上月回升 1.3 個百分點，略高於擴張與收縮的臨界點 50%，是 2009 年 3 月以來的

次低點，並低於歷史同期均值 2.0 個百分點，在消費旺季臨近的帶動下，企業生產增長，製造業經濟總體略有回升，但在國內外市場需求持續放緩的情況下，未來製造業經濟發展趨勢仍有待進一步觀察。

新訂單指數為 49.8%，比上月回升 2.0 個百分點，連續 2 個月位於臨界點以下，並低於歷史同期均值 4.6 個百分點。顯示製造業市場需求繼續減弱，實體經濟依然面臨嚴峻挑戰。出口訂單指數為 48.6%，雖與上月相比有所回升，但該指數連續 3 個月位於臨界點以下。表明當前世界經濟增長動力不足，歐美國家市場需求萎縮，製造業新出口訂單量持續減少（大陸「國家統計局」網站）。

興業銀行首席經濟學家魯政委指出，12 月官方 PMI 為 50.3%，較 11 月的 49% 大幅回升，高於業界預期的 49.5%，顯示政策轉鬆後，經濟已開始探底止穩，最遲 2012 年第二季前後回升（經濟日報，2012.1.2）。

下文謹就近期大陸各項重要經濟指標加以探討：

總體經濟指標

一、經濟成長

◆大陸經濟仍面臨許多變數

美國和歐洲出現的經濟危機對大陸依賴出口的經濟構成嚴重威脅。大陸國務院總理溫家寶表示，與 2008 年國際金融危機來臨時相比，大陸面臨外需減少、企業綜合成本上升並存的問題。在這種情況下，溫家寶強調了擴大內需的重要性，擴大內需包括兩方面，重點是消費內需及投資需求。

大陸經濟在 2011 年的年度增長率超過了 9%，比 2010 年 10% 以上的增長率有所下降。此外，大陸的通貨膨脹率在去年 7 月份達到 6.5%，創下 3 年來的新高，但隨後有所回落，大陸正處於經濟下滑壓力和物價高漲並存的狀況，北京正在努力試圖避免經濟出現下滑，同時希望控制通貨膨脹（中央通訊社，2012.1.3）。

大陸這 2 年出現炒房熱，在官方祭出打房政策後，根據大陸國家統計局數據顯示，大陸 2010 年 11 月房地產開發景氣創下 28 個月以來新低，但由於大陸許多地方政府仰賴地產開發作為財政主要收入，及大陸各地方政府為求政績採取「花大錢、搞開發、創增長」的經濟模式下，地方政府債務日益惡化。中國人民銀行行長周小川在專訪中指出，大陸整體債務和國內生產毛額（GDP）的比例，與國際比起來算是較低的，有能力控制和消化地方債務問題（中央通訊社，2012.1.9）。

中國人民銀行貨幣政策委員會委員李稻葵在「宏觀經濟政策預測與分析」報告中提到，2011 年下半年以來，宏觀調控效果逐步顯現，貿易順差縮小、外匯占款降低、穩定物價等政策目標也開始初步實現；未來政策的著眼點將可能是加快經濟結構調整，加快改革，為經濟長期穩定增長注入新的活力；2012 年是大陸經濟退出刺激性擴張、回歸自發增長的關鍵性一年，大陸經濟軟著陸有望全面實現(工商時報，2012.1.13)。

表 1 大陸經濟成長率

單位：%

時間	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-12 月
成長率	13.0	9.0	9.1	10.3	9.2

二、物價與消費

◆2010 年全年消費者物價指數上升 3.3%；2011 年 11 月份消費者物價指數上升 4.2%，前 11 月上升 5.5%

2011 年前 11 月大陸消費者物價指數 (CPI) 較上年同期上揚 5.5%。若從居民消費價格分類指數來觀察，2011 年前 11 月的食品價格上漲 12.1%，居住上漲 5.6%，醫療保健及個人用品上漲 3.4%，煙酒及用品上漲 2.7%，是推升 CPI 的主要原因(大陸「國家統計局」網站)。

表 2 大陸消費者物價指數 (CPI) 成長率

單位：%

時間	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年			
	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-3 月	4-6 月	7-9 月	10-11 月
成長率	4.8	5.9	-0.7	3.3	5.0	5.7	6.3	4.9

2010 年全年社會消費品零售總額較上年同期成長 18.1%；2011 年 11 月份社會消費品零售總額較上年同期成長 17.3%，前 11 月上升 17.0%

2011 年前 11 月社會消費品零售總額為人民幣 16 兆 3,486.1 億元，較上年同期成長 17.0%。如以區域別分，城鎮消費品零售總額比上年同期成長 17.1%，鄉村成長率為 16.6%，城鄉消費景氣仍存在一定差距。

若以銷售行業別分，商品零售總額較上年同期成長 17.1%，餐飲收入總額成長 16.7%（大陸「國家統計局」網站）。

表 3 大陸社會消費品零售總額

單位：億人民幣；%

時間	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年			
	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-3 月	4-6 月	7-9 月	10-11 月
金額	89,210.0	108,487.7	125,342.7	154,553.7	42,921.8	42,910.9	44,978.1	32,675.3
成長率	16.8	21.6	15.5	18.4	16.3	17.2	17.3	17.3

三、工業生產及固定資產投資

◆2010 年全年工業產值增長 15.7%；2011 年 11 月份工業產值增長 12.4%，前 11 月增長 14.0%

2011 年前 11 個月工業產值較上年同期成長 14.0%，其中，國有及國有控股企業成長 9.9%、私營企業成長 19.6%、集體企業成長 9.0%、股份合作企業成長 14.7%、股份制企業成長 16.0%、外商及港澳臺投資成長 10.6%。另外，從輕重工業分別來看，重工業產值比上年同期成長 14.4%，輕工業產值成長 13.0%（大陸「國家統計局」網站）。

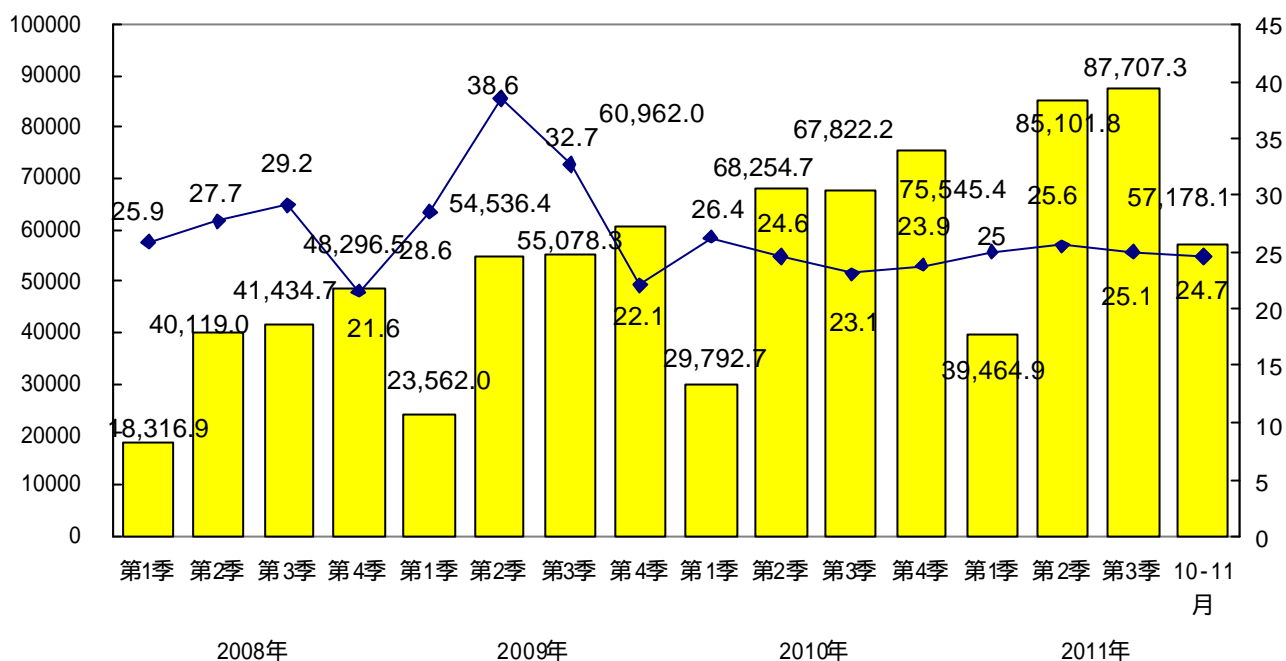
◆2010 年全年固定資產投資增長 24.5%；2011 年前 11 月固定資產投資增長 24.5%

2011 年前 11 個月大陸固定資產投資總額為人民幣 26 兆 9,452.12 億元，較上年同期增長 24.5%。在中央與地方建設方面，中央建設項目投資比上年同期減少 8.5%，地方建設項目投資增加 27.5%；按建設性質來看，新建建設之比重為 26.5%，擴建和改建建設之比重分別為 16.6%及 22.0%，顯見大陸欲藉由增加固定資產投資來保持經濟平穩發展（大陸「國家統計局」網站）。

億元人民幣

圖1 大陸固定資產投資額及成長率

%

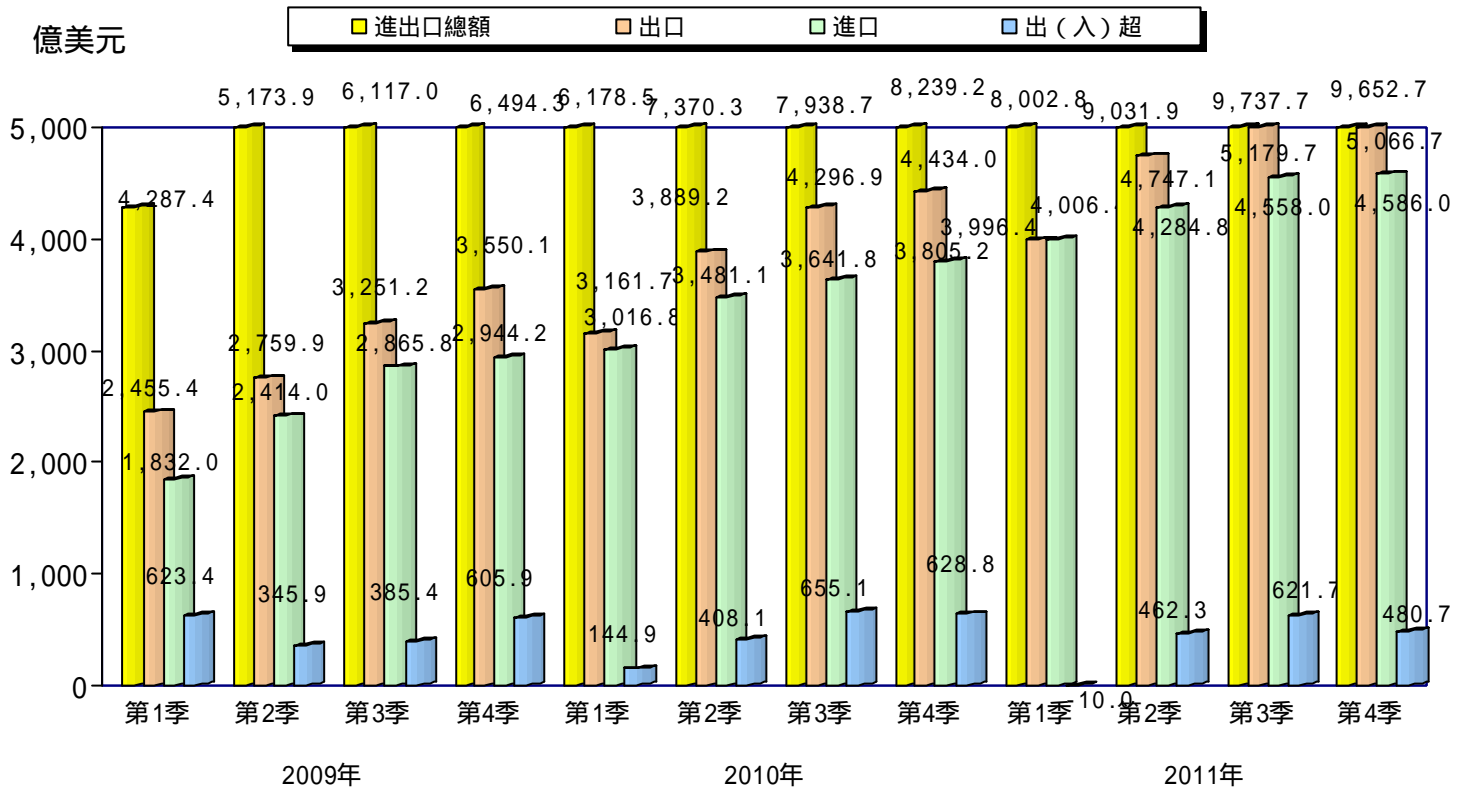


四、對外貿易

2010 年全年外貿總額成長 34.7%；2011 年的外貿總額成長 22.5%，順差金額呈現衰退

2011 年外貿總額達 3 兆 6,420.6 億美元，較上年同期成長 22.5%；其中出口達 1 兆 8,986.0 億美元，較上年同期成長 20.3%；進口為 1 兆 7,434.6 億美元，較上年同期成長 24.9%，均創歷年新高紀錄。累計外貿順差 1,551.4 億美元，比前一年減少 263.7 億美元，較上年同期衰退 14.5%，是連續第 3 年下降（大陸「海關總署」網站）。

圖2 大陸對外貿易進出口金額



大陸外貿順差幅度持續縮減

大陸 2011 年累計外貿順差 1,551.4 億美元，較去年同期衰退 14.5%，據國際貨幣基金(IMF)估算，2011 年大陸貿易順差占國內生產毛額比例降至 2.2%，低於 2010 年的 3.1%。

大陸海關統計顯示，2011 年 12 月單月進出口總值 3,329.2 億美元，增長 12.6%。其中出口 1,747.2 億美元，增長 13.4%，增速連續第 5 個月回落；進口 1,582 億美元，增長 11.8%。基於 12 月進口大幅放緩，出口不減還增，使單月貿易順差意外擴大到 165.2 億美元。華爾街日報報導，大陸進口增速趨緩，是大陸內需萎縮徵兆，也顯示歐盟和美國等主要發達經濟體的經濟疲軟，但對大陸出口打擊，並不像許多經濟學家預期的那麼嚴重。分析師普遍認為，儘管 2011 年 12 月出口增速下滑，但優於外界預期、意外強勁，但 2012 年貿易順差將繼續下降。

海關總署指出，2011 年一般貿易進出口總值 1 兆 9,245.9 億美元，增長 29.2%，占進出口總值的 52.8%，較 2010 年提升 2.7 個百分點，由原本偏重「加工貿易」，逐漸轉型加大「一般貿易」進出口比重，這顯示貿易結構正在調整。

大陸 2011 年外貿對歐美日傳統市場增長平穩，對新興市場則增長強勁。大陸與歐雙邊貿易總值 5,672.1 億美元，年增 18.3%；與美國雙邊貿易總值 4,466.5 億美

元，年增 15.9%；與東協雙邊貿易總值 3,628.5 億美元，年增 23.9%，對東協貿易逆差 226.9 億美元，擴大 37.1%。與日本雙邊貿易總值 3,428.9 億美元，年增 15.1%。至於對巴西、俄羅斯和南非等國雙邊貿易進出口總值分別為 842 億、792.5 億和 454.3 億美元，年增 34.5%、42.7%和 76.7%，顯示大陸對新興市場國家貿易成長強勁（旺報，2012.1.11）。

五、外人投資

◆2010 年全年外人投資實際金額增加 17.44%；2011 年前 11 月的外人投資實際金額增加 17.71%

2011 年前 11 個月大陸當局批准外資投資項目為 25,086 項，較上年同期增加 3.23%，外商直接投資(FDI)實際投資金額為 1,037.69 億美元，較上年同期增加 13.15%。2011 年 11 月底為止，外人投資項目共計 735,727 家，實際金額為 1 兆 1,521.51 億美元（大陸「商務部」網站；「中國投資指南」網站）。

表4 大陸外人投資金額

單位：億美元

期間	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年			
	1-12月	1-12月	1-12月	1-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-11月
項目	37,871	27,514	23,435	27,406	5,937	7,525	6,945	4,679
實際金額	747.68	923.95	900.33	1,057.35	303.4	305.51	257.88	170.90

金融及房地產市場現況

一、人民幣匯率及利率

人民幣匯率

自 2005 年 7 月 21 日人民幣匯率改革實施以來，人民幣匯率持續對美元緩步升值；至 2011 年 12 月 30 日，人民幣對美元匯率（期末數）為 6.3009 人民幣/美元，較 2005 年 7 月 22 日（8.2765 人民幣/美元）累計升值約 23.87%（大陸「中國人民銀行」網站）。

表 5 人民幣匯率走勢

時間	2008 年				2009 年				2010 年				2011 年			
	3 月底	6 月底	9 月底	12 月底	3 月底	6 月底	9 月底	12 月底	3 月底	6 月底	9 月底	12 月底	3 月底	6 月底	9 月底	12 月底
月底收盤價	7.0190	6.8543	6.8371	6.8346	6.8359	6.8319	6.8290	6.8282	6.8263	6.7909	6.7011	6.6227	6.5564	6.4716	6.3549	6.3009

表 6 大陸存款準備率走勢

單位：%

時間	2008 年				2010 年					2011 年				
	6/25	9/25	10/15	12/5	12/25	1/18	2/25	5/10	11/16	11/29	1/20	5/18	6/20	12/5
存款準備率	17.5	17.5	17.0	16.0	15.5	16.0	16.5	17.0	17.5	18.0	18.5	19.0	19.5	19.0

表 7 大陸存貸款基準利率走勢

單位：%

時間	2007 年						2008 年					2010 年		2011 年		
	3/18	5/19	7/21	8/21	9/15	12/21	9/16	10/9	10/30	11/27	12/23	10/20	12/26	2/9	4/6	7/7
1 年期存款利率	2.79	3.06	3.33	3.6	3.87	4.14	4.14	3.87	3.60	2.52	2.25	2.5	2.75	3	3.25	3.50
1 年期貸款利率	6.39	6.57	6.84	7.02	7.29	7.47	7.20	6.93	6.66	5.58	5.31	5.56	5.81	6.06	6.31	6.56

◆大陸通貨膨脹及政策調控

2011年12月底的外匯存底降至3兆1,811.48億美元，已連三個月下滑；甚至比第

三季底減少205.5億美元，首次出現季度負成長，顯示跨境資金正在流出大陸。

對外經貿大學金融學院院長丁志傑分析，歐洲主權債務危機已影響到大陸境外熱錢的流動方向，大陸外匯儲備從單月淨減少到季度淨減少，說明熱錢流出的跡象正越來越明顯。

跨境資本異動現象引起大陸官方高度關注。中國人民銀行行長周小川日前表示，大陸匯率形成機制改革的一大目標是促進國際收支平衡，讓匯率處於合理均衡水準。目前一定程度的資本流出，與國際收支平衡的目標並不矛盾（中國時報，2012.1.14）。

周小川在央行2012年年度工作會議上強調，利率市場化改革將有條件進一步推進，但這次金融危機以後，國際上一些發達國家是零利率，所以現在推進利率市場化，在利率缺口太大的情況下可能引發資本流動等問題，並不是好時機。周小川在專訪時也表示，經濟增長下行壓力明顯增大，宏觀調控因此面臨更多兩難。他並暗示目前市場利率會維持穩定，調整利率的可能性不大，但經濟學家評估2012年的貨幣政策將會是「穩中有鬆」，存款準備金率將會再次下調（旺報，2012.1.10）。

二、證券市場

股市自低點反彈，但能否持續需視政策措施而定

受到美國次級房貸風暴及國際金融風暴影響下，2008年底大陸股票指數如溜滑梯般快速下跌，上海綜合指數於2008年10月28日下跌至1664.93最低點，深圳綜合指數亦於同年11月4日下跌至456.97。鑑於金融海嘯造成大陸經濟嚴重衰退，迫使大陸當局採取一連串的振興景氣措施，對於股市也採取許多寬鬆政策。也使上海綜合指數以及深圳指數有明顯漲幅，惟目前世界主要經濟體恢復依舊遲緩、潛藏歐債危機以及國內通膨、要素成本上升等因素，大陸上海綜合指數及深圳綜合指數仍受到一定程度的影響。截至2011年12月30日為止，上海證交所綜合指數收盤指數為2,199.42點，深圳證交所綜合指數收盤指數為866.65點，較2008年之最低點彈升32.10%及89.65%（大陸「證券監督管理委員會」網站；「上海證券交易所」網站；「深圳證券交易所」網站）。

表 8 近期大陸股市之主要指標

單位：億元（人民幣）

	境內上市公司家數（A、B 股）	市價總值	流通市值	籌資金額	股票成交額
2004 年 12 月	1,377	37,055.57	11,688.64	237.61	2,069.62
2005 年 12 月	1,381	32,430.28	10,630.52	64.50	2,266.06
2006 年 12 月	1,434	89,403.90	25,003.64	1,231.89	15,329.47
2007 年 12 月	1,550	327,140.89	93,064.25	1,341.43	29,069.92
2008 年 12 月	1,625	121,366.44	45,213.9	314.52	23,588.15
2009 年 12 月	1,718	243,939.12	151,258.65	1,587.76	52,115.02
2010 年 1 月	1,754	226,361.62	144,919.62	601.24	47,901.28
2010 年 2 月	1,775	236,597.00	150,489.74	597.56	24,318.61
2010 年 3 月	1,807	244,952.58	156,605.57	669.19	44,114.92
2010 年 4 月	1,837	227,905.50	147,308.35	431.81	51,929.37
2010 年 5 月	1,863	209,639.43	136,372.74	439.74	32,847.26
2010 年 6 月	1,891	195,138.73	126,761.53	1,334.20	25,307.96
2010 年 7 月	1,916	225,922.05	143,114.32	1,954.21	32,673.46
2010 年 8 月	1,947	235,121.36	148,750.33	751.40	47,370.87
2010 年 9 月	1,976	238,740.36	132,413.10	929.23	44,180.05
2010 年 10 月	1,997	270,133.59	175,984.86	1,032.63	62,837.86
2010 年 11 月	2,026	264,315.58	190,075.20	1,672.30	82,570.13
2010 年 12 月	2,063	265,422.59	193,110.41	2,225.16	49,581.77
2011 年 1 月	2,094	261,289.85	192,350.94	778.78	34,699.28
2011 年 2 月	2,121	276,857.72	204,864.73	429.33	37,574.41
2011 年 3 月	2,151	277,662.18	207,838.91	1073.86	63,298.89
2011 年 4 月	2,175	274,637.37	207,513.63	852.17	45,925.31
2011 年 5 月	2,201	258,191.37	196,869.65	518.65	34,072.92
2011 年 6 月	2,229	264,214.34	200,864.79	786.17	31,386.25
2011 年 7 月	2,249	263,380.69	200,023.49	644.08	42,172.59
2011 年 8 月	2,273	254,617.20	193,076.37	788.39	36,973.02

2011年9月	2,294	231,596.27	176,104.19	417.73	22,316.34
2011年10月	2,304	242,982.92	184,611.89	399.50	20,683.26
2011年11月	-	-	-	361.34	32,556.65
2011年12月	2,342	214,758.10	164,921.30	671.65	19,990.80

三、房地產市場

房地產供需失衡，價格持續攀升

在房地產開發及銷售方面，大陸2011年1-12月，全國房地產開發投資6兆1,740億元，同比增長27.9%。其中，住宅投資4兆4,308億元，增長30.2%。全國房地產開發企業房屋施工面積50.80億平方米，比上年增長25.3%。房屋新開工面積19.01億平方米，增長16.2%。房屋竣工面積8.92億平方米，增長13.3%。2011年，全國商品房銷售面積10.99億平方米，比上年增長4.9%。其中，住宅銷售面積增長3.9%，辦公樓銷售面積增長6.2%，商業營業用房銷售面積增長12.6%。商品房銷售額5兆9,119億元，增長12.1%。其中，住宅銷售額增長10.2%，辦公樓和商業營業用房銷售額分別增長16.1%和23.7%。

在房地產銷售價格方面，2011年12月份，全國70個大中城市新建商品住宅銷售價格較上年同月下降的城市有9個，漲幅回落的城市有55個。二手住宅銷售價格較上年同月下降的城市有29個，漲幅回落的城市有33個。大陸房地產供需失衡以及價格攀升等問題，仍有待進一步解決（大陸「國家統計局」網站）。

曾擔任中國人民銀行顧問的經濟學家余永定認為，大陸2012年經濟最大擔憂是房地產投資有可能急劇下降，房地產實際需求依然非常強勁，但住房投資占國內生產總值毛額10%的比例實在太高，因此有必要分散資源到其他領域（旺報，2012.1.11）。

總結

據大陸國家統計局發布的數據，大陸2011年國內生產毛額（GDP）為47兆1,563.7億人民幣，較上年同期成長9.2%，表現尚屬平穩，惟1-11月消費者物價指數（CPI）較上年同期增長5.5%，物價居高不下，通膨壓力未除（大陸「國家統計局」網站）。

全球經濟仍充滿變數，大陸今年通膨壓力減緩，經濟力拚「軟著陸」與「保八」，續扮演全球經濟火車頭地位。但大陸內部中小企業倒閉潮、地方債、房市泡沫化

等考驗依舊嚴峻。大陸近2年出現炒房熱，在官方祭出打房政策後，根據大陸國家統計局數據顯示，大陸2010年11月房地產開發景氣創下28個月以來新低，但由於大陸許多地方政府仰賴地產開發作為財政主要收入，及大陸各地方政府為求政績採取「花大錢、搞開發、創增長」的經濟模式下，地方政府債務日益惡化，但中國人民銀行行長周小川在專訪中指出，大陸整體債務和國內生產毛額（GDP）的比例，與國際比起來算是較低的，有能力控制和消化地方債務問題（中央通訊社，2012.1.9、2012.1.29）。

大陸國家統計局長馬建堂表示，2011年大陸經濟成長率雖逐季下滑，即使是2011年第4季8.9%，仍在正常區間，這有主動調控因素在內，符合宏觀調控目標。展望2012年大陸經濟，國際經濟環境與國內環境均極其複雜、極具挑戰性，由於已開發國家經濟成長乏力，歐元區2011年第4季和今年第1季很可能連續兩季負成長；美國經濟雖比預期稍好，但仍低迷乏力。國際金融市場動盪、貿易保護主義愈演愈烈，國際嚴峻因素均不利大陸經濟。至於在大陸國內因素，物價上漲中長期壓力仍在；部分小微企業資金緊張，生產經營仍困難；結構調整雖有進展，但節能減排形勢仍嚴峻。這都為2012年經濟發展增添許多不確定性，也增加宏觀調控難度（中央通訊社，2012.1.17）。

中國交通銀行發布最新研究報告指出，2012年的外部需求放緩與經濟增速回落，將促使政府透過實施積極的財政政策和適當鬆動的貨幣政策來擴大內需，推動社會民生與基礎設施投資的成長，並促進消費保持穩定成長。在政策方面，大陸將繼續實施積極的財政政策，同時貨幣政策穩中偏鬆，將擴大新增信貸規模，並適當加快貨幣供應增速（中央通訊社，2012.1.19）。

表 9 2011 年前 11 月中國大陸經濟重要指標

項 目	數 值	較上年同期增減 %
國內生產毛額（GDP）（億元人民幣）（2011年1-12月）	471,563.7	9.2%
工業增加值（1-11月）	-	14.0%
消費者物價變動率（CPI）（1-11月）	-	5.5%
社會消費品零售總額（億元人民幣）（1-11月）	163,486.1	17.0%
城鎮固定資產投資額（億元人民幣）（1-11月）	269,452.12	24.5%

對外貿易總額（億美元）（1-12月）	36,420.6	22.5%
出口	18,986.0	20.3%
進口	17,434.6	24.9%
出超	1,551.4	-14.5%
外人直接投資（FDI）（1-11月）		
新批外商投資項目	25,086	3.23%
實際金額（億美元）	1,037.69	13.15%
外匯儲備（億美元）（2011年12月底）	31,811.48	-
人民幣兌美元匯率（2011年12月底）	6.3009	-

（經濟處主稿）