

貳、經濟

經濟成長：中國大陸2006年全年國內生產毛額（GDP）為20兆9,407億人民幣，較上年同期成長10.7%，其中，第一產業產值增加2兆4,700億人民幣或5.0%；第二產業產值增加10兆2,004億元或12.5%；第三產業產值增加8兆2,703億元或10.3%。由於中國大陸經濟成長速度並未減緩，宏觀調控措施的成效不如預期。為解決中國大陸經濟逐漸過熱的問題，中共當局勢必將持續加強各項宏觀調控措施。

物價：2007年1-2月消費者物價指數（CPI）較上年同期上升2.4%。2006年中國大陸物價呈現平穩的狀態，然而受到原物料、燃料、能源購買價格不斷攀升的情況下，造成上游原材料、燃料、動力以及工業品出廠價格上漲，使得中國大陸的通膨壓力仍然存在。

固定資產投資：2007年1-2月的固定資產投資較上年同期成長23.4%，在中共當局採取緊縮政策下，新建項目之比重及成長速度已大幅降低，然而一旦採取緊縮的力道稍加放鬆，投資隨時有復燃的可能，一旦投資過熱，勢必引起生產原料供應緊張、景氣過熱以及通膨等問題，不利於中國大陸總體經濟的健全發展。

外貿與外資：2007年1-2月外貿總額達2,978.1億美元，累積的貿易順差高達396.1億美元，比上年同期成長225.7%，而外貿順差的不斷擴大，與歐美各國之間的貿易摩擦也隨之增加。另在外人投資方面，累計至2007年2月底止，外商直接投資（FDI）實際投資金額達7,136.9億美元，但外資在中國大陸的投資帶來的影響利弊互見，為降低負面效應，中共當局將逐步調整吸引外資的做法。

匯率：自2005年7月21日人民幣匯率制度改革實施以來，人民幣對美元匯率呈現緩步升值的趨勢；以2007年3月30日收盤價來看，人民幣對美元匯率為7.7302人民幣/美元，較2005年7月22日升值4.7%。由於中國大陸經濟快速成長、順差擴大以及外匯儲備增加等因素，人民幣匯率所面臨人民幣升值的壓力也愈來愈強烈。目前

中共當局採取逐步擴大「匯率浮動幅度」的做法，期能紓緩人民幣升值的壓力。

整體而言，2006年全年中國大陸經濟成長率超過10個百分點，增幅超過上年全年的表現。中國大陸經濟過熱現象的持續，致使中共當局展開新一波的宏觀調控措施。要有效壓抑可能出現的經濟過熱，除了對個別產業推出緊縮措施、抑制貸款高速成長之外，中共當局如何有序推動十一五規劃、又避免引發投資熱潮，也將會是一個挑戰。

儘管中國大陸經濟高成長趨勢仍十分明顯，但經濟與社會挑戰亦相當尖銳。主要的原因在於經濟高成長的品質仍相當粗糙，亦即中共當局近十年來致力於「改革開放」的經濟高增長模式並未得到實質的調整。究其原因，市場體制尚不成熟，且在傳統體制之思維及慣性下，地方政府政績仍以GDP高增長為訴求。此外，無論是國有企業虧損嚴重，或是金融體系腐敗與虧損已超越帳面數據等情況。隨時可能引發經濟系統性危機，提高金融體系的風險。如何加速地方政府行政改革，並建構與市場運作規範相適應制度，恐是當前經濟發展之要務（「大陸經濟成長面臨三大問題」，經濟日報，www.udn.com/NEWS/mainpage.shtml，2007.1.19）。下文謹就2006年中國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

2006年全年經濟成長10.7%

中國大陸2006年全年國內生產毛額(GDP)為人民幣20兆9,407億元，經濟成長率達10.7%，其中第一產業增加值2兆4,700億元，比上年同期增長5.0%；第二產業增加值10兆2,004億元，增長12.5%；第三產業增加值8兆2,703億元，增長10.3%（中共國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>）。

根據中共國家發展及改革委員會經濟體制與管理研究所針對2006及今(2007)年的預測，預估中國大陸經濟成長率將達到10%以上。2007年雖有所減緩，但也可達10%以上。另外，根據亞洲銀行、亞洲開發銀行(ADB)、聯合國及國際貨幣基金

組織國際貨幣基金 (IMF) 的預估，2007年中國大陸的經濟發展將承接2003年以來的發展勢頭，繼續保持高增長態勢，國民經濟有望增長9.5%至10%，雖然低於潛在經濟水準，但仍處於經濟增長週期中的繁榮階段（臺灣經濟研究院，經濟前瞻，第109期，2007.1.5；「中國經濟將繼續保持高增長態勢」，中國網，www.big5.china.com.cn，2007.1.8）。

中共當局啟動宏觀調控已有兩年多時間，然而中國大陸總體經濟於去年再度出現過熱跡象。從表象上看，或許意味著上一波宏觀調控功敗垂成；但從成因來看，此次經濟瀕臨過熱的原因，不少來自於總體政策面的導引。因此要抑制此波景氣過熱，必須從總體政策面著手。

今年「十一五規劃」項目全面啟動，可能是中國大陸最近面臨經濟過熱的主因。今年1至2月中央投資較去年同期成長19.3%，此一數據高於去年同期及全年成長情形。除了中央之外，各省為貫徹「十一五規劃」，也紛紛喊出高成長目標。根據「十一五規劃」，每年GDP要成長7.5%，但北京、上海和廣東都喊出9%，河北、遼寧則提出了11%的目標，天津和內蒙古提出的目標更高達12%、13%。為競逐高成長的目標，中央和地方爭相在基礎設施、交通運輸、能源、農村地區加強投資，導致經濟過熱現象無法有效控制。

此次經濟過熱固然有房地產、水泥、鋼鐵等產業推波助瀾，但政府大量投資更凸顯了此一困境。因此，要有效壓抑可能出現的經濟過熱，除了對個別產業推出緊縮措施、抑制貸款高速成長之外，中共當局如何有序推動「十一五規劃」、又避免引發投資熱潮，也將會是一個挑戰（「要十一五又不要太熱，兩難」，工商時報，www.news.chinatimes.com，2007.2.26）。

表1 經濟成長率

單位：%

時間	2004年	2005年	2006年			
	1-12月	1-12月	1-3月	1-6月	1-9月	1-12月
成長率	9.5	9.9	10.2	10.9	10.7	10.7

二、物價與消費

2月份消費者物價指數漲幅為2.7%，1-2月物價漲幅為2.4%。

2007年1-2月中國大陸消費者物價指數（CPI）較上年同期上升2.4%，其中城市CPI上升2.2%，農村CPI上升2.9%。若從居民消費價格分類指數來觀察，今年的食品價格增長為5.5%，家庭設備用品及服務增長為2.1%，菸酒及用品增長1.6%，居住價格增長3.7%，是推升CPI的主要原因（中共國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>）。

中間原料價格相對上漲幅度偏高

從各類價格指數來觀察，2007年前2個月的工業品出廠價格較上年同期上漲2.6%，原材料、燃料、動力購進價格上漲4.0%。在工業品出廠價格中，2007年2月的生產資料出廠價格比上年同月上漲2.8%，採掘工業產品價格受原油價格下降的影響，呈現自2002年5月上漲以來的首次下降趨勢，比去年同月下降1.2%，原料工業上漲5.8%，加工工業上漲1.9%；日常用品價格比上年同月上漲1.9%，其中食品類價格上漲5.0%，衣著類上漲1.3%，一般日用品類上漲1.0%，耐用消費品類則下降1.3%（中共國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>）。

總體來看，2006年價格的成長比較平穩，但從各種價格指數來看，互有漲跌，主要呈現在上下游產品以及投資品與消費品價格的相對上漲幅度的差異。從農產品來看，第2季農業生產資料價格指數遠高於主要農產品生產價格指數，顯示農業生產的成本增加速度高於收益的增加速度。從工業品來看，自從2005年以來，原物料、燃料、能源購買價格指數就一直高於工業品出廠價格指數，顯示生產成本較高（臺灣經濟研究院，[經濟前瞻](#)，第109期，2007.1.5）。

表2 中國大陸消費者物價指數（CPI）增長率

單位：%

時間	2005年4-6月	2005年7-9月	2005年10-12月	2006年1-3月	2005年4-6月	2005年7-9月	2005年10-12月	2007年1-2月
增長率	1.8%	1.3%	1.3%	1.2%	1.4%	1.3%	1.7%	2.4%

消費品成長力道恐有衰退現象

2007年1-2月社會消費品零售總額為人民幣1兆4,502億元，較上年同期成長14.7%。如以區域別分，城市消費品零售總額比上年同期成長15.3%，縣之成長率為14.4%，縣以下之地區成長率為12.9%，城鄉消費景氣仍存在一定差距，整體來看，農村消費能力仍然較為低落。

若以銷售行業別分，批發零售貿易業零售總額較上年成長14.6%，餐飲業零售總額成長17.0%，其他行業零售總額則成長3.6%（中共國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>）。

2006年中國大陸消費品零售總額為76,410億元，成長13.7%，成長速度加快0.8個百分點。然而由於2006年居民消費者物價及零售物價漲幅較低，因而扣除物價因素後，消費品零售額的實質增速明顯提高。但消費的成長相對於投資和外貿來說還是落後許多。由於消費的成長速度長期落後於投資和外貿，近年來消費占GDP的比重逐年下滑，最終消費率由1992年的62.4%下降到2005年的51.9%，下跌了10.5%；居民消費率也從1992年的47.2%下降到2005年的38%，下滑9.2%，均為歷史最低水準。

今年以來，因受房地產業調控的影響，2007年商品房銷售存在觀望氣氛，住房消費也可能相對疲軟，連帶影響家用電器、日用品、裝修裝飾和家具等一大批相關消費的成長。在上述因素作用之下，估計2007年消費品零售總額增幅將較上年度下滑（臺灣經濟研究院 經濟前瞻，第110期，2007.3.5）。

三、工業生產及固定資產投資

前2個月工業產值增長18.5%

2007年1-2月工業增加值較上年同期成長18.5%，其中，國有及國有控股企業成長15.6%、私營企業成長25.7%、集體企業成長12.9%、股份合作企業成長19.6%、股份制企業成長19.2%、外商及港澳臺投資成長18.5%。此外，從輕重工業分別來看，重工業產值比上年同期成長20.0%，輕工業產值成長15.2%（中共國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>）。

中國大陸投資規模易升難降

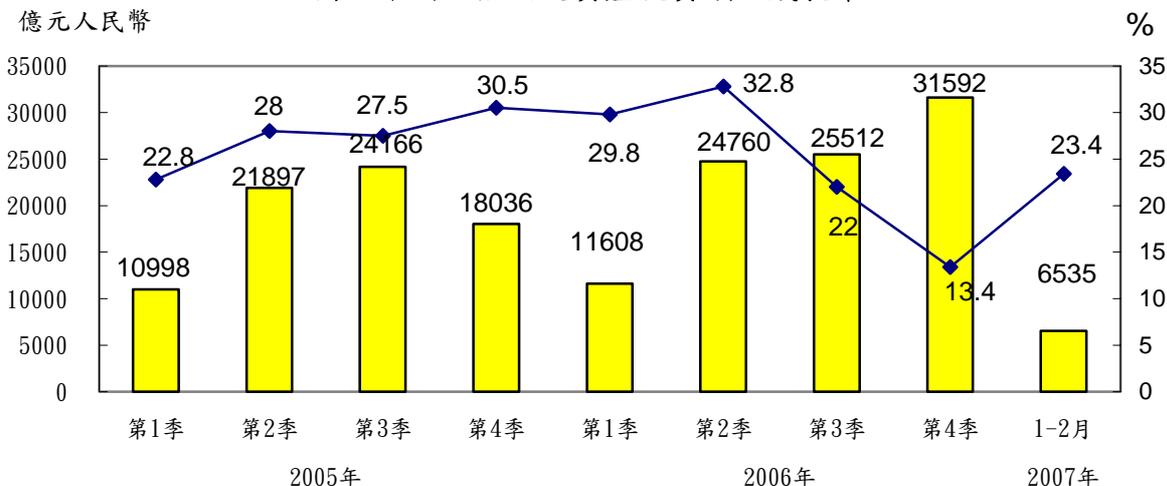
2007年1-2月的固定資產投資總額為人民幣6,535億元，較上年同期成長23.4%

，與去年的固定資產投資增長26.6%相較，已略為趨緩，但若無法有效遏止投資快速成長，仍會持續造成生產原料供應緊張、景氣過熱、通貨膨脹等現象，不利於中國大陸經濟的健全發展。

在中央與地方建設方面，中央建設項目投資比上年同期增長21.7%，地方建設項目投資增長23.6%；若按建設性質來看，新建建設之比重為14.6%，擴建和改建建設之比重分別為27.0%及57.2%，顯見中國大陸固定資產投資仍有過熱現象（中國國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>）。

2006年中國大陸固定資產投資達109,870億元，較上年同期成長24.0%，成長率回降了2%。其中，城鎮固定資產投資為93,472億元，成長24.5%，成長率較上年減少2.7%；農村固定資產投資成長21.3%。在城鎮固定資產投資中，除中部地區固定資產投資成長33.1%，較上年加快0.4%外，東部地區、西部地區分別成長20.6%、25.9%，分別回落3.4、4.7%。2006年全年房地產開發投資19,382億元，較上年成長21.8%，加快了0.9%。這是中共當局大力實施宏觀調控的結果，只要調控力度減弱，投資成長的速度隨時有可能再度彈升。從2002年迄今，在這一輪成長中，在主導產業（住宅、汽車、電子通訊和程式基礎設施等）、中間投資品產業（鋼鐵、有色金屬、建材、機械、化工等）和基礎產業（能源、運輸等）之間，存在著一定的供求缺口。經過幾年的價格變動和投資、產出成長後，供需差距已大為縮小，但居高不下的工業成長，顯示相關的投資壓力仍在（臺灣經濟研究院 經濟前瞻，第110期，2007.3.5）。

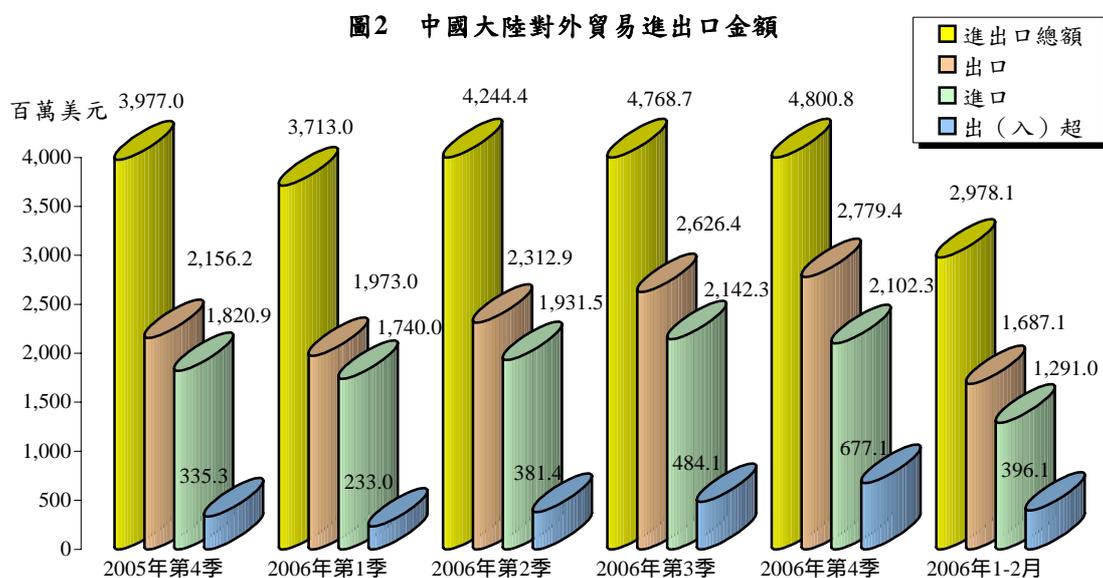
圖1 中國大陸固定資產投資額及成長率



四、對外貿易

前2個月的外貿總額增長31.6%，順差金額持續創新高

2007年1-2月之外貿總額達2,978.1億美元，較上年同期成長31.6%；其中出口達1,687.1億美元，成長率為41.5%；進口為1,291億美元，成長率為20.6%，累計外貿順差396.1億美元，成長率為225.7%（中共海關總署，[海關統計月報](#)，2007.2）。



中國大陸貿易隱藏潛在的不確定性

受到中共當局實施宏觀調控及消費需求不旺的影響，進口成長持續低於出口成長。2005年以來，中國大陸貿易出超的急劇擴大，係進口成長低於出口成長所致，這也是受到宏觀調控政策的影響。由於近年來中國大陸出現了由固定資產投資過度引起的經濟過熱現象，很多行業出現了產能過剩，中共當局因此推出了一系列宏觀調控措施，對資源性產品進口產生了明顯的抑制作用，進口增幅出現大幅下降。與此同時，有效消費需求依然不足，再加上預期人民幣的持續升值，刺激許多外貿企業擴大出口。

雖然中國大陸外貿出超擴大有其內外部的原因，但出超的持續擴大將導致以下結果：（一）引發外匯儲備超額成長，增大了人民幣升值的壓力；（二）使中國大陸與主要貿易出超來源國或地區間的貿易摩擦迅速增加；（三）加劇境內資

金過剩，境內商業銀行的盈利及風險掌控能力面臨挑戰；（四）拉高中國大陸外貿依存度，給經濟成長帶來不確定性。

首先，貿易出超的快速增加引發了外匯儲備的超額成長。根據「中國人民銀行」統計，2006年底外匯儲備累計較上年增加2,474.72億美元。外匯儲備的持續攀升，導致人行通過外匯投放的基礎貨幣大量增加，使得貨幣供給進一步擴張，加大人行貨幣政策實施的難度，又對金融穩定造成威脅。同時，在國際外匯、資本市場劇烈動盪的情況下，也加大了儲備資產的管理難度。由於貿易出超持續擴大，成為許多境外人士認為人民幣匯率仍被低估的重要理由。因此，人民幣升值的壓力持續增加，從而加大人民幣匯率機制改革的成本和難度。

其次，由於中國大陸貿易出超成長過快，2006年中國大陸出口產品遭遇貿易摩擦問題仍在增加，而中國大陸部分行業存在產能過剩現象，過剩的供給可能會湧向國際市場尋求出路，預計中國大陸遭遇的貿易摩擦短期內很難有所減少。

第三，貿易出超的持續擴大直接加劇了境內游資過剩，在壓縮境內商業銀行盈利空間的同時，亦導致銀行在信貸市場上過度競爭，盲目降低貸款條件和利率，不僅加大了利率風險，還為未來不良資產的上升埋下了隱憂。另外，人民幣升值壓力的加大亦增加了商業銀行的匯率風險及信貸風險。

最後，自2002年以來，淨出口對中國大陸GDP成長的拉動力逐年上升，2002年至2004年，從1.3%成長到9.1%，2005年更是增長到23.7%；2005年中國大陸外貿依存度為70.8%，出口依存度為64.5%，不僅高於世界主要先進國家，也遠高世界平均水平。這說明目前中國大陸經濟成長已呈現明顯的外需拉動型特徵。過度依賴外部需求，使中國大陸經濟容易受制於全球經濟成長，增加了不確定性（臺灣經濟研究院，經濟前瞻，第109期，2007.1.5）。

五、外資流入

前2個月的外人投資實際金額較上年同期增加13個百分點

2007年前2個月中共當局批准外資家數為5,716家，較上年同期增加11.3%，外商直接投資（FDI）實際投資金額為97.09億美元，較上年同期增加13.04%。截至2007年2月底為止，外商投資企業總數共計600,161家，實際金額為7,136.9億美元（中共商務部，www.mofcom.gov.cn；中國投資指南，www.fdi.gov.cn）。

中國大陸吸引外資位居全球第3

根據聯合國貿易與發展會議發布的「2006年世界投資報告」指出，2005年中國大陸成為全球第3大外資直接投資接受國，僅次於英國及美國；以全球發展中國家來看，中國大陸仍是最大的外資直接投資目的地（「中國成為全球第三大外資直接投資接受國」，新華網，2006.10.16。）。

該「報告」指出，隨著持續的高速經濟增長，亞洲地區（尤其是中國大陸）對尋求市場主導型的外資直接投資變得更具有吸引力，並成為跨國公司在金融服務業和高技術產業投資的熱門地區。2005年的資料顯示，中國大陸接受的非金融領域的外資直接投資比上年稍有減少，金融服務業流入的外資直接投資金額成長相當快速。

近來由於中國大陸人力成本上升等因素的影響，吸引外人直接投資的潛力，逐漸受到其他國家的挑戰。根據經濟學人的報告，雖然中國大陸仍是全球吸引外資最多的發展中國家，但其地位正受到其他新興國家的挑戰。隨著中國大陸薪資水平的提高，東盟國家在製造業的低成本優勢，會幫助他們吸引到更多的外資；除了以越南、印尼為代表的東盟國家外，印度、巴西和俄羅斯等新興國家亦積極建立各種特區、開發區或保稅加工區，一定程度分流了流向中國大陸的資金，並逐漸蔚為趨勢（「學術機構最新報告：中國吸引外資魅力遭遇挑戰」，人民網，www.mnc.people.com.cn，2006.9.7）。

中國大陸吸引外人直接投資成長之所以趨緩，中國大陸經濟的轉型也是重要因素，中國大陸經濟已逐步向工業化第2階段過渡，針對加工貿易的低端投資正接近飽和。此外，人民幣匯率升值、出口退稅等針對外商投資的政策不夠明朗，以致許多外商處於觀望狀態，造成中國大陸的外資流入呈現下滑趨勢。

表4 中國大陸外人投資金額

單位：億美元

期間	2005年4-6月	2005年7-9月	2005年10-12月	2006年1-3月	2006年4-6月	2006年7-9月	2006年10-12月	2007年1-2月
項目	11,907	11,011	11,778	8,909	10,841	10,271	11,464	5,716
實際金額	151.73	146.84	170.78	142.5	141.8	141.6	268.8	97.1

● 金融及房地產市場現況

一、人民幣匯率走勢

人民幣依然持續升值

自2005年7月21日人民幣匯率改革實施以來，人民幣對美元匯率呈現緩步升值的趨勢；以2007年4月10日中間價來看，人民幣對美元匯率為7.7304人民幣／美元，較2005年7月底（8.1080 人民幣／美元）升值4.7%（中國人民銀行，www.pbc.gov.cn）。

表5 人民幣匯率走勢

時間	2005年				2006年								2007年
	3月底	6月底	9月底	12月底	9月底	12月底	3月底	6月底	7月底	8月底	9月底	10月底	3月底
月底收盤價	8.2765	8.2765	8.0930	8.0702	8.0930	8.0702	8.0170	8.0067	7.9732	7.9585	7.9087	7.8792	7.7302

2006年，外匯市場最後一個交易日（12月29日），美元兌人民幣收盤價7.8051，人民幣匯率創2005年7月21日匯率制度改革以來新高，匯率形成機制改革以來，人民幣對美元匯率升值幅度累計約達5.78%。如果以2006年全年為觀察期，則人民幣匯率全年上漲2,728個基點，漲幅為3.38%，每天的升值幅度為7.47個基點。人民幣對美元之匯率有升有降，但整體的趨勢是呈現上升之勢。值得注意的是，2006年下半年人民幣升值的幅度較上半年大，據統計，下半年上升1,866個基點，升幅2.33%，每天平均上升10.25個基點，每日平均的波幅為0.07%。

展望2007年，人民幣匯率仍將是全球矚目的焦點，貿易順差、外來壓力、利差、美元走勢、熱錢等都將是影響人民幣匯率走向的重要因素。人民幣匯率在未來一年的走勢應會持續上揚，市場對於人民幣升值的預期並未發生大的變化，離岸無本金交割遠期外匯市場預計12個月內人民幣兌美元將升值3%至5%（國際金融報，www.people.com.cn/BIG5/paper66，2006.12.29）。此外，依照前述統計資料，2006年下半年人民幣對美元匯率上升1,866個基點，升幅2.33%，每日平均上升10.25個基點，結合前面的諸多因素，如果2007年人民幣的升值速度維持在2006年下半年的水準，或甚至更快，則未來一年人民幣對美元匯率升幅可能達到3,741個基點，也就是說，到2007年底，人民幣對美元匯率可能升至7.4310比1，甚至更高水準，全年累計升值幅度

有望達到4.79%。

人民幣升值趨勢不僅僅是迫於國際壓力，更重要的是因為中國大陸經濟基本面表現造成的升值壓力，諸如經濟持續高速成長，以及「雙順差」導致的外匯儲備持續增加和流動性過剩，從而可能引發通膨壓力、投資擴張和資產泡沫等問題。未來中共當局是否加大人民幣匯率形成的彈性及浮動的幅度，對中國大陸經濟的發展、國際經濟及金融市場的發展，都會產生一定的影響，其變動情形及影響，值得後續觀察（吳瑟致，「中國外匯存底超過一兆美元的意涵」，全球臺商e焦點，第74期 www.twbusiness.nat.gov.tw/epaper/y07/03/74-321.htm，2007.3.27。）。

二、證券市場

股市漲勢明顯，成交額持續熱絡

在中共發布股權分置改革試點完成，以及陸續推出改善股市措施後，2006年一年間上海證綜合指數從1,000多點漲到3,000多點，上漲幅度超過130%，深圳證綜合指數亦是大幅上漲之勢。雖然今年2月27日上海及深圳股市重挫近9%，創10年來單日最大跌幅，但目前已回穩。截至2007年4月10日為止，上海證交所綜合指數收盤指數為3,518.267點，深圳證交所綜合指數收盤指數為948.43點（中共證券監督管理委員會，www.csrc.gov.cn；上海證券交易所，www.sse.com.cn；深圳證券交易所，www.szse.cn）。

中國大陸股票市場存在諸多的風險

今年2月27日中國大陸上海A股重挫8.9%，引發全球股市連鎖下跌效應，第2天美國道瓊指數下跌416點，是自2001年911事件以來的單日最大跌幅。全球主要股市也跌多於漲，亞洲各國股市（尤其日、港、星、馬）明顯受到波及。雖然中國大陸股市已回穩，但中國大陸股市股價漲勢過快且交易過熱可能衍生的風險，也引起許多投資人的疑慮。

中國大陸股市的風險，不僅在於股市漲幅已超越基本面，逐漸呈現泡沫化現象，更嚴重的是，交易市場的規則與秩序仍未健全，政策干預、內線交易猖獗，政治力操控金融市場。投資人在此一資訊與權力不對稱的市場上交易，保障性仍有所不足。

中國大陸股市重挫與隨之而來全球主要股市的下跌現象，引起外界高度關切

。雖然中國大陸的股市規模相對較小，而且也是相對較為封閉，但是下列幾個因素使得中國大陸股市難以脫離與全球股市的連動性：第一，雖然中國大陸股市規模不大，但是近年以來，中國大陸已有一些企業同時在中國大陸與海外上市，因此當這些股票在上海股市受到重創時，其海外價格也會受到牽連，其中又以金融股最重要。第二，上海股市雖然名目上外資是不能進入買賣的，但是我們看到有許多來自港澳臺及海外的熱錢不斷湧入，其中許多資金透過不同的管道流入上海與深圳股市。所以，一旦中國大陸股市發生大幅波動，即可能造成對全球股市的衝擊。由於中國大陸股市的外來資金中，以來自於亞洲地區所占比例最高，因此對亞洲股市將造成更大的影響。第三，雖然許多香港與臺灣的企業在其本地上市，沒有在中國大陸上市，但是這些企業大部分的業務卻是集中在中國大陸市場上，所以一旦中國大陸股市發生狀況時，這些企業也會受到立即的影響。第四，中國大陸的經濟規模是遠超過其股市規模，尤其是中國大陸擁有的外匯存底已超過1兆美元，所以中國大陸股市的波動而造成對經濟的實質影響，必然會對全球經濟產生衝擊（「從大陸股災看其與全球經濟連動」，工商時報，www.news.chinatimes.com，2007.3.11；「中國股市潛藏的高度風險，不能被盲目的、錯誤的資訊沖昏了頭」，自由時報，www.libertytimes.com.tw，2007.3.2）。

表6 近1年中國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1月	1,381	34,931.94	11,753.75	11.00	3,561.05
2006年2月	1,377	35,766.35	12,199.52	9.81	3,642.19
2006年3月	1,376	35,341.74	12,434.27	50.92	3,991.18
2006年4月	1,372	37,769.09	13,635.17	55.47	7,157.85
2006年5月	1,372	43,201.44	16,162.83	68.21	10,727.62
2006年6月	1,375	44,200.79	16,749.01	1,246.32	8,993.56

2006年7月	1,379	47,459.68	16,007.41	207.83	8,095.24
2006年8月	1,392	49,609.87	17,020.92	114.76	5,449.36
2006年9月	1,396	52,282.79	17,994.37	511.03	6,598.02
2006年10月	1,406	62,025.71	18,886.24	1,762.06	6,643.81
2006年11月	1,418	70,852.85	21,488.91	325.00	10,279.56
2006年12月	1,434	89,403.9	25,003.64	1,231.89	15,329.47
2001年1月	1,445	105,643.47	30,407.68	274.31	25,560.35
2002年2月	1,453	112,870.46	34,036.09	495.2	17,455.61

三、房地產市場

房地產價格漲勢仍未減緩

中國大陸2006年11月份房地產景氣指數為103.92，較10月份上揚0.52點，且較上年同期上升3.23點，2006年以來，房地產景氣過熱的情況並未減緩。在房地產開發及銷售方面，2006年前11月全中國大陸房地產開發投資達16,416億元，較上年同期成長24.0%，全中國大陸商品房空置面積為1.24億平方米，較上年同期增加7.9%，商品房空置面積分類指數為105.43，比10月份上升2.14點，較上年同期上揚6.51點。近期中國大陸房地產價格持續上漲、供需失衡等問題，仍有待進一步解決（中共國家統計局，<http://www.stats.gov.cn>）。

中共當局將再度對過熱的房地產市場祭出緊縮政策

近年來因外資大量買進北京、上海、深圳等大城市的房地產，造成中國大陸房地產價格飆升，為避免房地產市場泡沫化，中共當局已多次祭出政策，然而地方政府領導人擔心影響當地經濟發展，而未執行中央政府的命令，甚至自行從事房地產開發，以致成效不彰（「中國房地產市場已出現泡沫化」，大紀元，www.epochtimes.com，2007.4.4）。為避免房價飆漲引發通膨，對中國大陸經濟及金融發展帶來不利影響，中共建設部等8個部會，於今年3月底發布「關於開展房地產市場秩序事項整治的通知」等規範，將聯手整頓房地產市場，加強調查涉嫌違法廣告、操縱價格、詐騙和逃稅的房地產開發商，以打擊房地產市場的非法交易和逃稅。

中共當局從2003年起開始第1輪房地產調控措施，包括調高利率和房地產交易

稅等；2006年實施第2輪措施，包括限制外資買賣房地產和實際徵收資本利得稅等，不過收效甚微。這些措施顯示，中共當局擔心房地產市場已出現泡沫化。中國社會科學院今年1月底發布的「2007年中國服務行業發展」報告也提出，中國大陸房地產市場的泡沫已經形成，無論在規模、結構、價格和利潤上都存在著相當程度的問題。

● 總結

中國大陸總體經濟快速發展的背後，潛藏若干不容忽視的問題。現階段最為凸顯的問題可從兩方面來觀察：第一，國內需求不足所引發的問題，以致於資源在國內未能有效利用。目前中國大陸仍然是開發中國家，由於中共當局將大量資金存放國外，用於購買國外債券或存放國外銀行，所收取利息甚低，遠不若用於國內投資建設與提高國民生活水準所產生之效果。而且龐大的外匯存底中，以美元資產占絕大比例，一旦美國因龐大的雙赤字，無法引進足夠外資支援，美元暴跌，對中國大陸將造成重大損失，嚴重影響未來經濟成長。同時，國內需求不足，相對的即是超額儲蓄存在，而且不斷擴大，流動資金過剩亦威脅到金融安定。

第二，鉅額貿易出超所帶來的問題，已陸續引發與各國之間的貿易摩擦。中國大陸對歐盟及美國每年均有鉅額出超，尤其對美出超，根據美方的統計，2006年有突破2千億美元的可能，中國大陸對歐美貿易的摩擦已層出不窮，疲於因應。此外，中國大陸人行為維持人民幣匯率穩定，大量收購外匯，發出鉅額人民幣，將造成貨幣供給額過度增加，對物價膨脹形成潛在壓力。

中共當局為因應總體經濟發展所面臨的問題，希望儘速降低進口關稅、解除外匯管制、大幅開放進口，以及積極建設中西部創造就業機會；同時，降低對出口的各种優惠與嚴厲實施環境保護等措施。如此多管齊下，期能有效提高內需，增加進口、緩和出口，降低出超，紓緩人民幣升值壓力，使出口產業及總體經濟不致立即受到衝擊（「總體經濟失衡對大陸經濟的衝擊」，經濟日報，www.udn.com/NEWS/mainpage.shtml，2007.2.9）。

表7 2007年前3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) (1-12 月)	209,407	10.7%
工業產值 (億元人民幣) (1-3 月)	—	18.3%
消費者物價變動率 (CPI) (上月=100%) (1-3 月)	—	2.7%
社會消費品零售總額 (億元人民幣) (1-3 月)	21,187.8	14.9%
城鎮固定資產投資額 (億元人民幣) (1-3 月)	14,543.61	25.3%
對外貿易總額 (億美元) (1-3 月)	4,577.4	23.3%
出口	2,520.9	27.8%
進口	2,056.5	18.2%
出超	464.4	99.4%
外人直接投資 (FDI) (1-3 月)		
新批外商投資項目	9,297	4.36%
實際金額 (億美元)	158.93	11.56%
外匯儲備 (億美元) (3 月底)	12,020.31	—
人民幣兌美元匯率 (3 月底期末數)	7.7390	—

附註

1. 經濟日報 (www.udn.com/NEWS/mainpage.shtml) , 「大陸經濟成長面臨三大問題」, 2007.1.19。
2. 中共國家統計局 (<http://www.stats.gov.cn>) 。
3. 臺灣經濟研究院, 經濟前瞻, 第109期, 2007.1.5。
4. 中國網 (www.big5.china.com.cn) , 「中國經濟將繼續保持高增長態勢」, 2007.1.8。
5. 工商時報 (www.news.chinatimes.com) , 「要十一五又不要太熱, 兩難」, 2007.2.26。
6. 臺灣經濟研究院 經濟前瞻, 第110期, 2007.3.5。
7. 中共海關總署, 海關統計月報, 2007.2。
8. 中共商務部(www.mofcom.gov.cn)、中國投資指南(www.fdi.gov.cn)。
9. 新華網 (www.news.xinhuanet.com) , 「中國成為全球第三大外資直接投資接受國」, 2006.10.16。
10. 人民網 (www.mnc.people.com.cn) , 「學術機構最新報告: 中國吸引外資魅力遭遇挑戰」,

2006.9.7。

11. 中國人民銀行 (www.pbc.gov.cn)。

12. 國際金融報，第4版 (www.people.com.cn/BIG5/paper66)，2006.12.29。

13. 吳瑟致，全球臺商e焦點，第74期 (www.twbusiness.nat.gov.tw/epaper/y07/03/74-321.htm)，「中國外匯存底超過一兆美元的意涵」，2007.3.27。

14. 中共證券監督管理委員會(www.csrc.gov.cn)。

15. 上海證券交易所(www.sse.com.cn)。

16. 深圳證券交易所 (www.szse.cn)。

17. 工商時報 (www.news.chinatimes.com)，「從大陸股災看其與全球經濟連動」，2007.3.11。

18. 自由時報 (www.libertytimes.com.tw)，「中國股市潛藏的高度風險，不能被盲目的、錯誤的資訊沖昏了頭」，2007.3.2。

19. 大紀元 (www.epochtimes.com)，「中國房地產市場已出現泡沫化」，2007.4.4。

20. 經濟日報 (www.udn.com/NEWS/mainpage.shtml)，「總體經濟失衡對大陸經濟的衝擊」，2007.2.9。

(經濟處主稿)