

三、中國大陸 2024 年經濟風險預測及對臺影響觀察

中華經濟研究院第一研究所研究員兼所長劉孟俊主稿

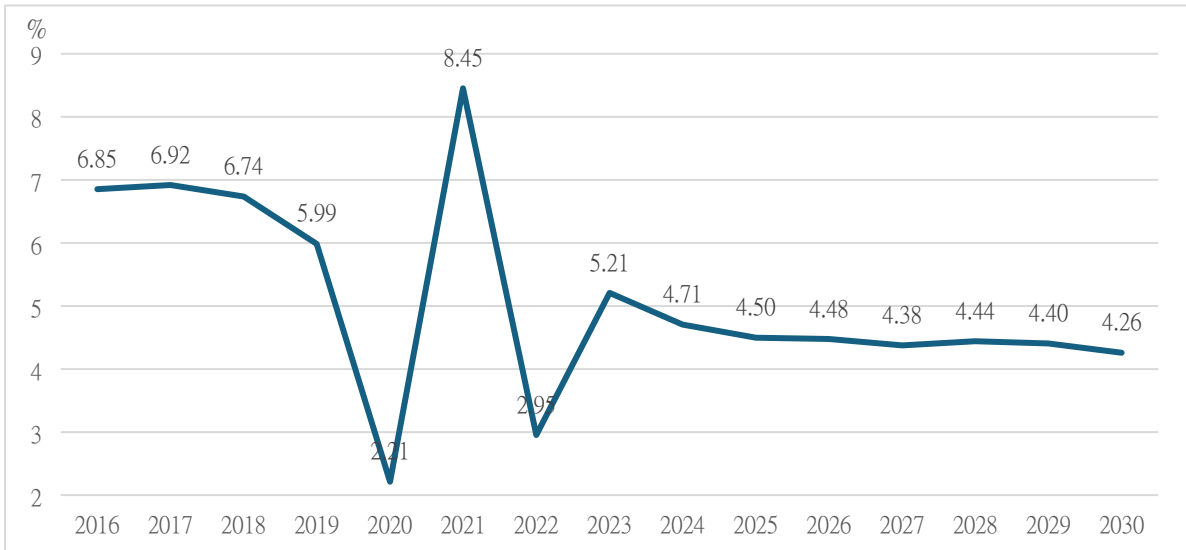
- 2024 年中國大陸將面對一系列的經濟風險，涵蓋房地產市場泡沫、企業和政府部門的高債務水準、內需消費與投資疲軟，再加上外部環境的不確定性，均限制其經濟的復甦力道。
- 中國大陸經濟的放緩對臺灣經濟將產生影響，主要可分為出口需求減少、供應鏈中斷與對陸投資的不確定性增加等三大面向。
- 藉由持續開拓多元化出口市場，減少對單一市場的依賴、多元化供應鏈加強產業韌性，以及促進產業升級和創新，來因應中國大陸經濟風險外溢。

(一) 前言

中國大陸經濟正處於從高速成長向高品質發展轉型的關鍵期，其成長放緩對國內外經濟均產生深遠影響。尤其，疫後中國大陸面臨經濟成長放緩、房地產市場波動、消費者信心下降和外貿環境不確定性。作為全球第二大經濟體，以及全球供應鏈的深度鏈結關係與對發展中國家的影響力，中國大陸經濟放緩可能拖累全球市場的復甦。

各界研判，今（2024）年中國大陸經濟成長率將由去（2023）年的 5.2% 顯著放緩至 4.5% 至 5% 之間，主要緣於房地產市場泡沫風險、內需消費和投資疲軟，以及全球環境變化等多元風險仍顯著。同時，中國大陸經濟本身存在結構轉型問題，引發就業壓力和收入成長放緩，不利內需消費動能，加劇經濟下行壓力。根據 IHS Markit 的預測，今（2024）年中國大陸 GDP 成長率為 4.71%，往後成長率更將降至 4.5% 以下（詳圖 1）。

圖 1 中國大陸經濟成長預測 (IHS Markit)



資料來源：IHS Markit，2024/02/15。

兩岸經貿與投資關係密切，中國大陸經濟成長趨緩亦對我國的發展前景產生影響，需要深入評估中國大陸經濟風險，以掌握其對臺的可能衝擊。本文旨在深入探討今（2024）年中國大陸經濟的前瞻及其所面臨的挑戰，並進一步分析其對臺灣經濟的潛在影響，以期對兩岸經濟互動提供更深入的洞察。

（二）2024 年中國大陸經濟風險多元化

中國大陸在今（2024）年將面對一系列多元化經濟風險，涵蓋房地產市場泡沫、企業和政府部門的高債務水準、內需消費與投資疲軟，再加上外部環境的不確定性，均限制中國大陸經濟的復甦力道。首先，預期中國大陸房地產市場仍位於調整期，將成為今（2024）年經濟的一大挑戰。過去中國大陸快速城市化推動對住宅和商業空間的需求成長，引起大量開發專案啟動與房地產價格飆升；然而，部分地區過度開發導致供過於求、價格波動，以及未售房產的積壓。由於房地產庫存積壓，加之部分房產公司面臨破產風險，例如去（2023）年恆大集團的財務危機，已經成為中國大陸經濟的不穩定因素，在短期內解決問題並重建市場信心並非易事。

此外，中國大陸潛在金融風險的蔓延也不容忽視，根據 2007 年

美國不動產市場的反轉，以及隨後的全球金融危機爆發經驗值得借鑑。目前房地產市場的低迷可能導致貸款壞帳增加，恐進而引發區域中小銀行經營風險擴散；此外，信託產品和理財產品的損失，可能對投資者信心造成打擊，進而影響金融市場的穩定性，例如中植集團破產一案暴露出信託公司與理財產品間潛在的風險連結，可能引起金融市場的廣泛波動。

與此相關的是地方債規模擴大且高速成長。自 2017 年以來，中國地方政府債務餘額以年均 16.3% 的速度快速成長，遠高於同期名目經濟成長 7.8%，導致負債率攀升，截至 2022 年底，中國大陸地方政府債務餘額已高達 35.1 兆人民幣。而由政府負債率觀察，地方政府負債率（債務餘額/GDP）為 29.1%，若再加上中央政府國債，目前政府總負債率合計達 50.1%，雖低於國際通行警戒值，但值得關注是中國大陸地方債務風險不斷累積，債務期限亦明顯拉長。從 2018 年末至 2022 年末，存量地方債的剩餘平均期限從 4.4 年持續上升至 8.5 年。地方政府債「還本」資金主要來自「借新還舊」，利息支出對地方財政的壓力持續上升。2022 年地方政府債券支付利息更達 1.12 兆人民幣，不僅首次突破 1 兆人民幣，也較 2021 年同期成長 20.8%，更較 2018 年成長一倍。

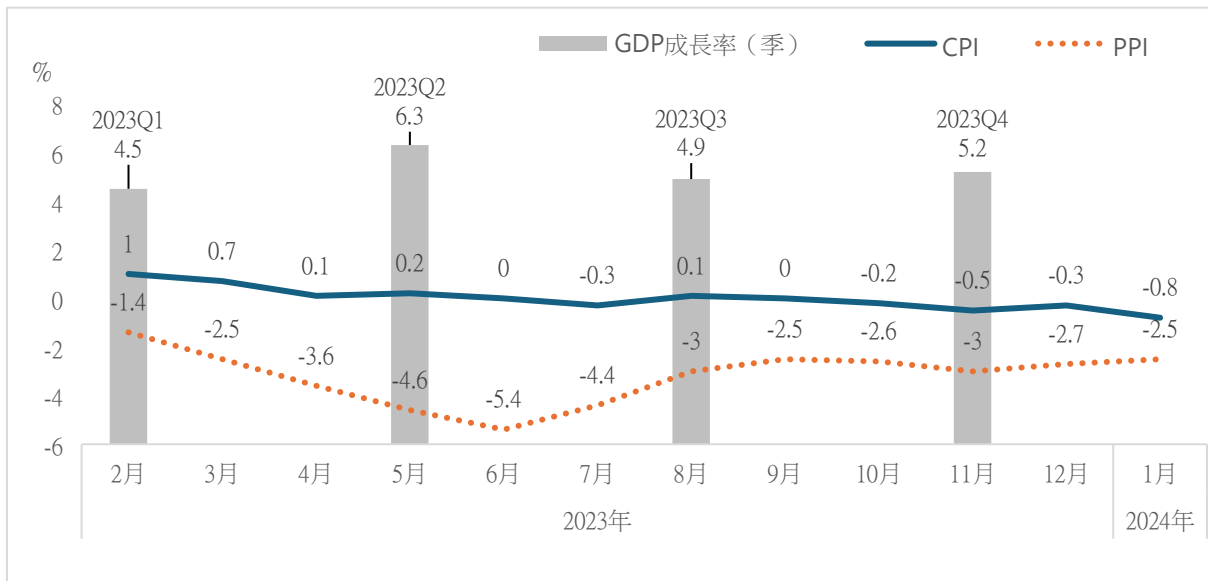
其次，內需疲軟成為經濟復甦的一大難題，消費者支出減少直接影響零售和服務業的重振步調，進而拖累經濟成長。而中國大陸消費者信心減弱的主要因素為收入成長放緩和就業市場不確定性，尤其在年輕消費者中，就業挑戰和看淡未來經濟前景多削弱其消費意願和購買力。

同時，全球貿易環境的不確定性及美中關係的緊張，亦對中國大陸的外貿和外人投資構成壓力。預期美中貿易/科技戰將於今（2024）年持續發酵，不僅影響其海外貿易，也可能進一步影響中國大陸製造業的產能利用和就業。加上全球經濟尚未由疫後中復甦，包括其他主要經濟體的經濟成長放緩，也對中國大陸的出口產生負面影響。

中國大陸當前面臨內外需萎靡的市場環境，龐大的產能過剩也反映在物價走低上，引發外界憂慮中國大陸經濟恐浮現通縮的問題。中

中國大陸 CPI(消費者物價指數)一路從去(2023)年3月的0.7%下滑到今(2024)年1月最新公布的-0.8%，PPI(生產者物價指數)也較去(2023)年同期下跌2.5% (詳圖2)，加上GDP成長動能有限。雖然中國大陸未必落入真正的通縮，然而中國大陸經濟存在成長走緩問題，另也存在持續性物價下跌。若中國大陸無法有效解決內需萎靡問題，則恐將進入通縮困境。

圖2 中國大陸經濟成長與CPI/PPI趨勢圖



(三) 中國大陸經濟風險對臺影響

中國大陸經濟在今(2024)年的放緩對臺灣經濟將產生顯著影響，主要可分為出口需求減少、供應鏈中斷和投資不確定性增加等三大面向。首先，中國大陸作為臺灣的最大貿易夥伴，其經濟放緩將直接對臺灣的出口造成影響。臺灣對中國大陸與香港的出口占臺灣總出口的比重在2015年為39.5%，但去(2023)年1-11月已降至35.4%。即使如此，兩岸經濟的連動關係仍然緊密，任何中國大陸經濟動能減弱都將對兩岸貿易造成影響，尤其是半導體、電子產品和精密機械等在臺灣經濟中占有重要地位、同時也是對陸出口的主要產業。中國大陸經濟成長的放緩與「中國加一」誘發產業鏈移轉，均可能減少這些產品在中國大陸市場的需求，或可能影響相關臺灣產業的績效。

其次，中國大陸經濟放緩對臺灣企業而言，供應鏈中斷風險尤其

值得關注。隨著許多臺灣企業在中國大陸設立生產基地，依賴當地的原材料供應和中間產品生產，中國大陸經濟的不穩定因素可能會對這些企業造成產生嚴重影響。尤其在電子和機械製造等高度依賴供應鏈協同作業的行業中，這種影響尤為明顯。過去疫情期間，中國大陸因實施管控措施，導致當地供應鏈暫時中斷，不僅影響當地營運活動，也對兩岸產業鏈結造成直接影響，突顯供應鏈中斷風險。此類事件不僅導致生產延遲，還可能對企業的營運效率和獲利能力產生負面影響。

最後，中國大陸經濟的不確定性也增加臺商對陸投資的風險。許多臺灣企業在中國大陸有大量投資，包括製造業、服務業和科技業等。中國大陸經濟成長的放緩可能影響投資的回報率，迫使臺灣企業重新評估其在中國大陸的投資計畫。根據經濟部投資審議委員會(現為投資審議司)對外投資核准資料，2013年核准中國大陸投增資，占我國對外投資占比高達63.7%，為近年歷史新高。往後一路下降，2019年疫情爆發後，對陸投資占比降至40%以下，去(2023)年更降至11.4%。此趨勢或配合跨國企業調整其在陸業務與「中國加一」策略，主要著眼對應地緣政治升溫的風險外，更有試圖迴避各種監管的風險。

總之，預期中國大陸進入中等收入陷阱等結構轉型期間，無疑經濟將長期放緩，產業自主化等多種產業政策將減少對臺灣的出口需求、供應鏈中斷和增加投資不確定性等多個面向也將衝擊臺灣經濟。面對中國大陸經濟的不確定性和風險，臺灣需要透過多元化出口市場、加強供應鏈韌性，以及促進產業升級來提高自身的抵抗力和適應能力。這些策略將有助於臺灣在全球經濟中保持競爭力，確保經濟的穩定成長。

(四) 臺灣的策略作為

面對中國大陸經濟風險的上升，臺灣有必要制定一系列與經濟韌性相關策略，以緩解對經濟的影響。首先，臺灣須持續多元化出口市場，以減少對特定單一市場，尤其對中國大陸市場的過度依賴。這不

僅能夠降低外部波及臺灣經濟的影響，同時也有助於開拓新的成長點。例如，臺灣透過積極參與區域經濟合作，以強化與其他國家以及全球市場的貿易關係。

其次，多元化供應鏈加強產業韌性也是應對中國大陸經濟風險的另一關鍵策略。我國可開發海內外供應鏈來源，鼓勵供應商與本土廠商的垂直策略聯盟合作，加強國內生產能力降低對特定供應鏈的依賴。例如，臺灣的半導體產業作為全球供應鏈中不可或缺的一部分，可透過增強與國際科研機構和企業的合作，達成分散供應鏈過度集中風險。

最後，促進產業升級和創新是臺灣長期應對中國大陸經濟風險外溢的重點策略。持續投資產業科技創新，不僅能提高臺灣產業的全球競爭力，也能為臺灣經濟帶來新的成長動力。多元產業政策透過租稅優惠、研發補貼和創業支持等措施，尤其鼓勵企業數位與綠色轉型，加速技術轉移和創新應用，培育未來的市場競爭力。