貳、經濟

姚盈華

■經濟成長：中國大陸 2005 年上半年經濟成長率達 9.5%，較 2004 年上半年之經濟成長率 9.7%，下降 0.2 個百分點。中國大陸經濟發展仍面臨結構調整及增長方式轉變的問題，下半年仍將繼續宏觀調控政策，抑制經濟成長速度。

■物價：2005 年 1-8 月累計消費者物價指數 (CPI) 比去年同期上升 2.1%。今年 CPI 漲幅回落的趨勢明顯，從 3 月份之 2.7%，逐月回落至 8 月份之 1.3%，回落的主要原因是食品價格漲幅回落較快。

■固定資產投資：2005 年 1-8 月固定資產投資較去年同期成長 27.4%，但低於去年同期成長率 30.3%的水準。由於地方政府新建工程比重仍然過高，投資結構並不合理。

■匯率政策：2005 年 9 月 23 日「人行」發布「關於進一步改善銀行間外匯市場交易匯價和外匯指定銀行掛牌匯價管理的通知」，調高人民幣兌換非美元貨幣的波動幅度至 3%，引發市場臆測「人行」下一步會調高人民幣兌美元波動幅度。

■經濟發展重要因素：中國大陸 2005 年上半年經濟成長率達 9.5%，人民幣升值使得中國大陸國內市場的價格水準面臨下滑壓力，目前各主要進口產品的國際市價也不斷上揚，人民幣 2%左右的升值，對中國大陸經濟不會構成較大的通貨緊縮壓力，在當前的情況下，反而有利價格穩定。

中國大陸 2005 年上半年國內生產總值 (GDP) 為人民幣 6 兆 7,422 億元，經濟成長率達 9.5%，較 2004 年上半年 GDP 之增長率 9.7%，下降 0.2 個百分點。其中第一產業增加值 6,707 億元，增長 5.0%；第二產業增加值 3 兆 9,635 億元，增長 11.2%；第三產業增加值 2 兆 1,080 億元，增長 7.8% (參)。中國大陸自 1978 年改革開

放以來至 2003 年止，平均每年之 GDP 成長率為 9.4%；2004 年 GDP 之成長率達 9.5%，高於過去的平均水準。由於中國大陸城市化發展致基礎建設投資浮濫，預期 2005 年中國大陸經濟仍有相當成長空間。

根據中共國家統計局發表「2005 年上半年中國大陸經濟運行情況」，今年上半年中國大陸經濟運行繼續朝宏觀調控預期方向發展，經濟運行中存在的突出問題，主要是農民增收難度加大；固定資產投資規模依然偏大，且結構不合理；部分行業經濟效益明顯不如去年；煤、電、油、運行是總體仍然偏緊。下半年，只要繼續貫徹落實各項宏觀政策，全年經濟仍可繼續保持平穩較快增長（參 1)。

在中共宏觀調控所採取降溫措施下，謹就 2005 年各項經濟指標及中共當局之因應措施加以研析：

●總體經濟指標

一、經濟成長

◆國際貨幣基金及中共官方預測，今年中國大陸經濟成長率將逾 9%

國際貨幣基金（IMF）在最新「全球經濟展望」報告中，調高中國大陸今、明兩年的國內生產總值（GDP）成長率預測值，2005 年 GDP 成長率預期將由 4 月時預測的 8.5%向上調高至 9%，2006 年則由 8%向上修正至 8.2%。IMF 強調，中國投資非常強勁，將需要逐步調整私人消費需求組成要素，目前私人消費需求占 GDP 比例為 40%，處於歷史低點（參 2）。

於此同時, 中國人民銀行研究局發表之「當前價格形勢與未來趨勢分析」報告，認為未來一年，中國大陸 GDP 將呈現穩步增長態勢，增幅略有下降，但仍然保持高經濟成長，今年 GDP 增長估計為 9.2%，明年上半年增幅為 8.7%（參 3）。

二、物價與消費

◆ 8 月份物價漲幅為 1.3%，前 8 個月物價漲幅為 2.1%

2005 年 1-8 月累計消費者物價指數（CPI）比去年同期上升 2.1%，其中食品價

格上升 3.7%，非食品價格上升 1.3%，消費品價格上升 17.%，服務項目價格上升 3.6%。8 月份 CPI 比去年同月上升 1.3%，其中城市 CPI 上升 1.2%，農村 CPI 上升 1.5%；與 7 月份相比，居民消費價格總水平則上升 0.2%。今年之 CPI 漲幅回落的趨勢比較明顯，從 3 月份之 CPI 漲幅 2.7%，逐月回落至 8 月份之 CPI 漲幅 1.3%，回落的主要原因是食品價格漲幅回落較快。從居民消費價格分類指數來觀察，食品價格增長 0.9%、娛樂教育文化用品及服務價格增長 3.0%，以及居住價格增長 5.2%，是推升 CPI 的主要原因（參 1）。

根據中國人民銀行研究局發表的「當前價格形勢與未來趨勢分析」報告，人民幣升值使得中國大陸國內市場的價格水準面臨下跌壓力，同時，各主要進口產品的國際價格也不斷上漲，人民幣小幅升值 2%左右，對中國大陸經濟不會構成較大的通貨緊縮壓力，當前情況，反而有利價格穩定。報告指出，未來一年的物價漲幅不會出現大幅上漲，將保持低價平穩的態勢，預估 2005 年全年及 2006 年上半年之 CPI 增長為 2.0%和 2.1%。糧食價格穩中略降，是導致未來 CPI 回落的重要因素；未來推升價格水準上漲的主要因素是，國際原油價格持續上漲和公共服務品價格上調。儘管石油及部分基礎原材料供過於求現象仍然存在，但中共為確保國內成品油供應而採取控制成品油出口等政策，藉以緩解供需失衡、減輕石油價格上漲的壓力（參 2）。

表 1　中國大陸消費者物價指數（CPI）增長率

單位：%

時間	2004 年 1-3 月	2004 年 4-6 月	2004 年 7-9 月	2004 年 10-12 月	2005 年 1-3 月	2005 年 4-6 月	2005 年 1-8 月
增長率	2.8	4.4	4.8	3.6	2.8	2.3	2.1

◆1-8 月消費需求增長加快

2005 年 1-8 月累計社會消費品零售總額為人民幣 3 兆 3,585.4 億元，比去年同期成長 13.0%，增長速度快於去年同期成長 0.1 個百分點。如以區域別分，城市消費品零售總額比去年同期成長 14.0%，縣之成長率為 11.6%，縣以下之地區成長

率則僅為 10.6%，城鄉消費景氣差距仍大。若以銷售行業別分，批發零售貿易業零售總額比去年同期成長 12.8%，餐飲業零售總額成長 17.6%，其他行業零售總額則成長 0.1%（參 1）。

三、工業生產及固定資產投資

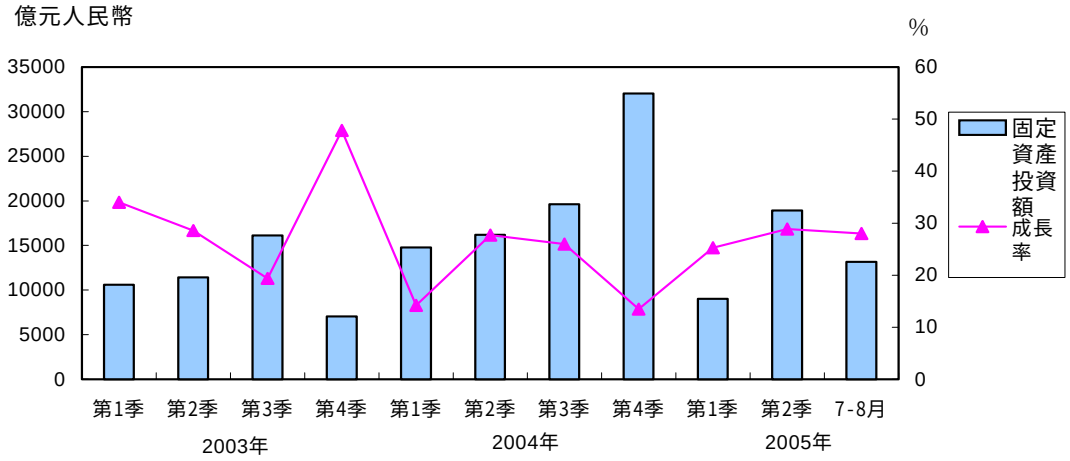
◆1-8 月工業產值增長 16.0%

1-8 月工業產值比去年同期成長 16.3%，其中國有及國有控股企業成長 11.2%，較去年同期成長率 14.2%，低 3 個百分點，增長速度略有回落；重工業產值成長 16.9%，輕工業產值成長 14.9%，較去年同期成長率 15.7%，低 0.8 個百分點，增長速度相當（參 1）。

◆1-8 月固定資產投資增長 27.4%

1-8 月固定資產投資較去年同期成長 27.4%，低於去年同期成長率 30.3%的水準，按建設項目隸屬關係來看，中央建設項目投資增長 12.3%，地方建設項目投資增長 29.5%；若按建設性質來看，新建建設占建設總額之比重高達 47.3%，擴建和改建建設占建設總額比重僅分別為 17.1%、10.2%。顯見地方政府新建工程比重仍然過高，投資結構並不合理（參 1）。

圖1 中國大陸固定資產投資及成長率



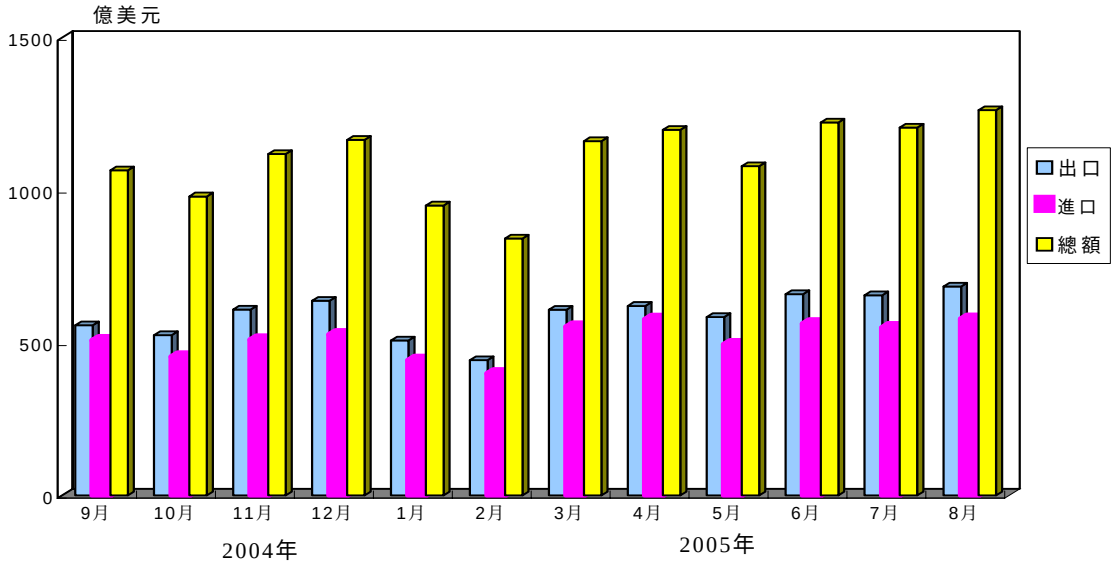
四、對外貿易

◆1-8 月外貿總額增長 23.5%，順差持續擴大

2005 年 1-8 月之外貿總額達 8,917.3 億美元，比去年同期成長 23.5%，其中出口達 4,762.5 億美元，成長率為 32.2%，進口為 4,154.7 億美元，成長率為 15.0%，外貿順差 607.8 億美元。8 月份外貿成長仍相當快速，外貿總額為 1,262.1 億美元，比去年同期成長 28.6%，其中出口 684 億美元，成長率為 33.2%，進口 578.1 億美元，成長率為 23.5%，外貿順差增至 105.9 億美元（參 4、5）。

從去年 9 月到今年 8 月這一年期間，貿易順差已擴大到 930 億美元，幾乎是去年全年外貿順差 320 億美元的 3 倍，顯示外貿順差仍持續快速增加。

圖 2 中國大陸對外貿易進出口金額



◆雷曼兄弟預測今年將創下有史以來最高國際收支經常帳順差記錄

根據雷曼兄弟的估計，中國大陸今年將創下有史以來最高的國際收支經常帳順差記錄，順差金額將超過 1,250 億美元，相當於中國大陸 GDP 的 6.5%。中國大陸今年貿易順差激增的原因可歸納以下幾項，首先是 WTO 成員國自今年 1 月起取消紡織品進口配額限制，使得中國大陸對美國和歐盟的紡織原料及紡織製品出口勁揚；其次，中國大陸近年對石油的需求是國際原油價格走升的主因，但國際油

價高漲，也降低中國大陸境內石油公司進口意願；第三，先前因過度投資讓不少行業出現產能過度現象，鋼鐵、公路車輛和金屬製品等行業改採大量出口少量進口策略；第四，由於中國大陸已是各國廠商重要的出口平臺，海外採購在中國大陸生產的產品增加，使外貿順差持續攀升；第五，隨著中國大陸的外資企業向當地供應商採購的情形越來越多，逐漸產生進口替代，進口值的增長速度低於出口值（參 6）。

五、外資流入

◆1-8 月外人投資實際金額減少 3.02%，較去年同期減少 9.84 個百分點

1-8 月外商直接投資（FDI）協議金額比去年同期成長 20.69%，實際投資金額則減少 3.02%，較去年同期減少 9.84 個百分點。截至 2005 年 8 月底止，外商投資企業總共 537,334 個，協議金額達 12,093.15 億美元，實際金額為 6,000.93 億美元（參 4）。

表 2　中國大陸外人投資金額

單位:億美元

時間	2004 年 1-3 月	2004 年 4-6 月	2004 年 7-9 月	2004 年 10-12 月	2005 年 1-3 月	2005 年 4-6 月	2005 年 7-8 月
協議金額	342.1	384.9	347.2	460.6	352.2	509.71	265.15
實際金額	140.7	198.1	148.1	119.4	133.9	151.73	94.3

●金融及房地產市場現況

一、匯制改革及人民幣匯價（參 3）

◆人民幣匯率呈現小幅波動

2005 年 7 月 21 日 19 時起，中國人民銀行開始實行以市場供求為基礎、參考一籃子貨幣進行調節、有管理的浮動匯率制度，美元兌人民幣交易價格調整為 1 美元對 8.11 元人民幣，人民幣兌美元交易價仍維持在 0.3%波動幅度，人民幣兌非美元貨幣每日波幅為 1.5%。實施 2 個多月以來（截至 10 月 10 日），人民幣兌美元交易

價最高達 1 美元兌 8.0864 元人民幣，累計人民幣至今的升幅為 2.3%。

◆中共當局持續進行匯制改革工作

2005 年 9 月 23 日中國人民銀行發布「關於進一步改善銀行間外匯市場交易匯價和外匯指定銀行掛牌匯價管理的通知」，調高人民幣兌換非美元貨幣的波動幅度，從過去 1.5%調高至 3%，但人民幣兌換美元每日波幅卻仍限制在 0.3%，引發市場臆測人行下一步會調高人民幣兌美元波動幅度。

為避免市場藉機炒作人民幣匯價，人行在新聞稿中否認將進一步調整人民幣兌換美元波動幅度，並宣稱「人民幣兌換非美元浮動幅度高於美元幅度，是中國大陸外匯市場長期管理實踐的延續」。人行指出，目前中國大陸對外經貿活動 8 成左右以美元計價和結算，美元在中國大陸外匯市場的即期交易中占絕對優勢，美元的流動性遠高於歐元、日圓等幣種。並指出，從 7 月實施匯改以來的情況顯示，美元浮動幅度適當，且保證人民幣匯率水平的基本穩定。

二、股票市場

◆股票價格小幅反彈，成交額明顯增加

今年前 8 個月的中國大陸股票市場走勢，大致呈現先跌後升。從今年年初到 7 月，股價指數一路下滑，跌至近年階段性低點 1,013.64 點（6 月 3 日）。隨後上海證綜合指數小幅反彈後，又跌至近 8 年新低點 1,011.50 點（7 月 11 日）。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，從 7 月下旬開始，中國大陸股市出現反彈，8 月 31 日上海證交所綜合指數收至 1,162.80 點，深圳證交所綜合指數收至 278.98 點。

今年以來，中國大陸股市的成交情況也稍見起色，股票市場的成交金額從 1 月份的 1,740.73 億元，增加至 8 月份的 4,641.27 億元，增加的幅度不小。但中國大陸股市的低迷情勢已持續一段期間，且近期中共當局提出若干措施，來因應資本市場發展的問題，成效如何尚有待後續觀察，可能會連帶影響未來中國大陸股

票市場的表現。

表 3　中國大陸股市近 1 年之主要指標

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 2 月	1,293	48,441.32	15,320.81	63.41	7,129.17
2004 年 3 月	1,302	50,417.42	15,855.94	55.58	5,697.19
2004 年 4 月	1,314	45,804.96	14,367.68	98.31	5,215.63
2004 年 5 月	1,324	44,742.63	14,119.75	215.67	1,801.25
2004 年 6 月	1,346	40,408.09	12,604.36	345.54	2,604.09
2004 年 7 月	1,367	40,377.19	12,717.65	219.86	2,536.77
2004 年 8 月	1,380	39,031.39	12,223.73	99.03	1,864.52
2004 年 9 月	1,378	40,928.61	12,906.97	13.93	3,936.40
2004 年 10 月	1,378	38,741.88	12,231.59	33.48	2,873.37
2004 年 11 月	1,377	39,458.96	12,532.42	89.09	3,016.78
2004 年 12 月	1,377	37,055.57	11,688.64	237.61	2,069.62
2005 年 1 月	1,377	34,877.62	11,067.77	47.38	1,740.73
2005 年 2 月	1,378	38,443.12	12,161.18	8.78	1,984.27
2005 年 3 月	1,379	34,802.72	10,996.52	7.05	2,977.30
2005 年 4 月	1,383	33,871.01	10,658.99	328.16	2,964.56
2005 年 5 月	1,388	31,330.34	9,989.17	11.12	1,457.74
2005 年 6 月	1,391	31,590.02	1,004.21	504.93	3,086.10
2005 年 7 月	1,390	31,397.34	9,814.85	31.26	2,176.59
2005 年 8 月	1,389	33445.61	10,633.67	225.76	4,641.27

◆上市公司股權分置改革逐步展開，並持續推動有利股市發展的措施

為儘速改善中國大陸股市的問題，相關部門陸續推出有助於股市發展的措

施，今年 4 月底發布「關於股權分置改革試點問題的通知」和「關於做好第二批上市公司股權分置改革試點工作有關問題的通知」之後，持續推行一系列有關上市公司股權分置改革的新措施，今年 8 月份相較於前 7 個月，股票價格已有小幅反彈的現象。由於上市公司股權分置政策及措施才逐步推動之中，是否能發揮實質的效果尚難預期，但可預見中共當局仍朝建置相關體制及法規的方向積極推動相關工作。

三、房地產市場

◆房地產景氣趨緩，但各城市房價走勢差異較大

8 月份房地產景氣指數為 101.86，與 7 月份相比大致持平，比去年同期下降 3.10 點，今年以來，房地產景氣過熱的情況已有減緩趨勢。在房地產開發及銷售方面，1-8 月全國房地產開發投資達 8,920 億元，比去年同期成長 22.3%，全國商品房空置面積為 1.08 億平方米，比去年同期成長 10.5%，商品房銷售價格分類指數為 104.35，比 7 月份上升 0.14 點，比去年同期回落 1.96 點，顯示景氣指數雖有下滑，房地產過渡開發、商品房空置以及房價持續上漲等問題，仍有待進一步解決（參 1）。

從各地房屋銷售價格來看，中國大陸各城市房屋銷售價格走勢差異較大，在 70 個大中型城市中，8 月份新建商品住房價格同比漲幅超過 10%的城市有 6 個，包括呼和浩特、煙臺、青島、包頭、宜昌、杭州等地；但上海、南京、濟南、長春等城市的新建住房價格則有較明顯的下降（參 2）。

●總結

◆宏觀調控政策仍將繼續，以抑制經濟成長速度

今年第 2 季以來，全球經濟成長呈現明顯放緩趨勢，而國際原油及油品價格的不斷上漲，對於有 40%的石油需求缺口的中國大陸來說，國際油價上漲會帶動工業品出廠價格、原材料及燃動力進口成本的上升，衍生通貨膨脹的壓力，因此，現階段對中國大陸總體經濟情勢變化的觀察，國際油價及油品供需情況將是觀察

重點之一。

中共在 10 月 11 日第十六屆中央委員會第五次全體會議中，審議通過「關於制定國民經濟和社會發展第十一個五年規劃的建議」，提出了「十一五」時期經濟發展的主要目標為：在優化結構、提高效益和降低消耗能源的基礎上，實現 2010 年人均 GDP 比 2000 年翻一番（約達 21,600 億美元）；資源利用效率顯著提高，能源消耗降低 20%；形成一批擁有自主知識產權和知名品牌、國際競爭力較強的優勢企業;國際收支基本平衡;城鄉居民收入水平和生活質量普遍提高;價格總水平基本穩定等。中共當局將以此作為未來 5 年推動經濟發展的規劃方向，但經濟體制是否能跟得上持續追求經濟成長的腳步，減少發展過程中衍生的負面效應，是決定中國大陸經濟是否能健康發展的重要因素（參 11）。

表 4　2005 年中國大陸經濟重要指標

項　　目	數　值	較上年度增減%
國內生產毛額（GDP）（億元人民幣）（1-6 月）	67,422	9.5%
工業產值（億元人民幣）（1-6 月）	39,635	11.2%
消費者物價總指數（CPI）（上月=100%）（8 月）		1.3%
（1-8 月）		2.1%
社會消費品零售總額（億元人民幣）（8 月）	5,040.8	12.5%
（1-8 月）	39,585.4	13.0%
社會固定資產投資額（億元人民幣）（1-8 月）	41,150.90	27.4%
對外貿易總額（億美元）（1-8 月）	8,911.1	23.5%
出口	4,756.7	32.0%
進口	4,154.5	14.9%
出超	602.2	--
外人直接投資（FDI）（1-8 月）		
新批外商投資企業家數	28,393	-1.03%
實際金額（億美元）	379.93	-3.02%
協議金額（億美元）	1,127.06	20.69%
外匯儲備（億美元）（6 月底）	7,109.73	
人民幣兌美元匯率（9 月 30 日）	8.0920	

參考目錄

1.中共國家統計局網站(www.stats.gov.tw) 。

2.國際貨幣基金網站(www.imf.org) 。

3.中共中國人民銀行網站(www.pbc.gov.cn) 。

4.商務部網站(www.mofcom.gov.cn) 。

5.中共海關統計，2005.5。

6.東亞經濟評論網站(www.e-economic.com) 。

7.中國證券監督管理委員會網站(www.csrc.gov.cn) 。

8 上海證券交易所網站(www.sse.com.cn) 。

9.深圳證券交易所網站(www.szse.cn)。

10.財政部網站(www.mof.gov.cn) 。

11.新華網(www.xinhua.org)。