

貳、經濟

姚盈華

經濟成長：中國大陸 2005 年第一、二季之經濟成長率均達 9.5%，較 2004 年第二季下降 0.2 個百分點。雖然中共當局自 2004 年第二季起實施宏觀調控，但 2005 年第一、二季及 2004 年第三、四季之經濟成長率仍高達 9.5%，經濟成長降溫效果有限。

物價：2005 年 5 月消費者物價指數 (CPI) 比上年同期上升 1.8%，1-5 月 CPI 比上年同期上升 2.4%。固然 5 月份之 CPI 漲幅已從 2、3 月份之 3.9% 及 2.7% 降為 1.9%，但由於國際油價居高不下，導致油電及其他生產原料價格存在上漲壓力，通貨膨脹仍今年中國大陸經濟發展的隱憂之一。

固定資產投資：2005 年 1-5 月固定資產投資比上年同期成長 26.4%，略高於 2004 年之成長率，由於固定資產投資規模相當大，增長速度若未趨緩，會造成通貨膨脹、生產原料供應吃緊等問題。

匯率政策：「人行」於 7 月 21 日宣布人民幣升值 2%，匯率形成機制也不再盯住單一美元，將參考一籃子貨幣進行調節，未來人民幣是否進一步升值及匯率形成機制改革之後續運作，各界均會持續密切關注。

經濟發展重要因素：中共當局實施宏觀調控政策已逾 1 年，因經濟成長率仍高達 9.5%，今年下半年可能會加大調控力度，預料中國大陸宏觀調控後續推行的措施及人民幣匯率政策的改變，將是今年下半年觀察中國大陸經濟情勢變化的重要因素。

中國大陸 2005 年第二季國內生產總值 (GDP) 為人民幣 6 兆 7,422 億元，經濟成長率達 9.5% (第一季之成長率為 9.5%)，較去 (2004) 年第二季下降 0.2 個百分點。2004 年國內生產總值 (GDP) 為人民幣 13 兆 6,515 億元，經濟成長率為 9.5% (各季之成長率分別為 9.8%、9.7%、9.5% 及 9.5%) (參 1)。根據世界銀行公布 2004 年的排名資料，中國大陸

GDP 排名與 2003 年相同，次於美國、日本、德國、英國、法國、義大利，仍位居世界第七大經濟體（參 2）。

雖然中共當局為避免景氣過熱而引發泡沫經濟，已採取一系列宏觀調控措施，惟 2005 年第一、二季及 2004 年第三、四季之經濟成長率仍高達 9.5%，經濟成長降溫效果有限。綜觀近來中國大陸經濟發展，仍存在若干隱憂，如通貨膨脹、房地產泡沫風險、國有企業改革成效不彰、地方政府政績工程浮濫等，尤其是投資過度膨脹問題，均亟待改善。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

中共官方與智庫預測，2005 年經濟增長將在 8% 以上

根據中共商務部公布之「中國對外貿易形勢報告（2005 年春季）」資料，中國大陸經濟運行存在一些重要制約因素，如 70% 以上的商品供過於求，並且不得不靠投資增長和國際市場來消化；輸入性通膨對國內經濟的影響日益增加；社會保障制度不夠完善，國內消費難以實現大幅增長等綜合因素，預測全年經濟成長將在 8% 以上（參 3）。該預測與「清華大學中國與世界經濟研究中心」發布報告，2005 年 GDP 增長將呈現下滑態勢，第二、三、四季 GDP 增長速度將分別為 8.9%、7.9% 及 8%，全年 GDP 平均增幅將為 8.6% 的觀點相近，認為中國大陸經濟增長將繼續呈現穩中緩降趨勢（參 4）。

中共當局宣稱 2020 年人均 GDP 將達 3 千美元

2004 年中國大陸人均 GDP 為 1,080 美元，根據世界銀行公布資料，排名為第 111 名，仍落後於中等收入國家平均水準（參 2）。根據中共國務院發展研究中心在其最新之研究報告預測，2005 年中國大陸人均 GDP 將達 1,400 美元，未來 5 到 15 年發展的基本任務，將努力使經濟增長方式有比較明顯的轉變，人均 GDP 跨入中等收入國家的門檻（參 5）。中共領導人胡錦濤於今年 5 月中旬在北京舉辦的「『財富』全球論壇」開幕式演講中指出，中國大陸到 2020 年將實現 GDP 達到 4 萬億美元，人均 GDP 將達 3 千美元（參 6）。

二、物價與消費

前 5 月物價漲幅為 2.4%

1-5 月消費者物價指數(CPI)比上年同期上升 2.4%，2005 年 5 月份 CPI 比上年同月上升 1.8%，其中城市 CPI 上升 1.5%，農村 CPI 上升 2.4%；與 4 月份相比，居民消費價格總水平則下降 0.2%。今年 1 月份之 CPI 漲幅原已降為 1.9%，但 2 月份之 CPI 升幅再度升為 3.9%，逐月回落至 5 月份的 1.8%，與年初水準相近，但通貨膨脹陰影尚未完全消除。從居民消費價格分類指數來觀察，食品類價格增長 4.8% 及居住類價格增長 5.7% 是推升 CPI 的主要原因 (參 1)。

就中國大陸今年整體之物價走勢而言，根據國務院發展研究中心的報告預測，2005 年全年物價上漲幅度估計在 5% 左右。綜合來看，房地產投資增長幅度雖將減緩，但增幅可能會維持在 20% 以上，再加上去年糧價上漲超過 20%，使得下游的糧食加工、棉紡織企業的價格上漲壓力仍然存在；此外，非食品價格仍有上漲壓力，一方面生產資料價格已連續 2 年上漲，且主要工業消費品價格上漲，服務價格也繼續穩步上漲，另一方面，短期內居民用水、電、燃油價格仍有上漲壓力。因此，通貨膨脹仍是中國大陸今年經濟發展隱憂之一 (參 7)。

表 1 中國大陸 2004 年第一季以來各季消費者物價指數 (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 4-5 月
增長率	2.8	4.4	4.8	3.6	2.8	2.5

前 5 月消費景氣表現持平

2005 年 1-5 月社會消費品零售總額比上年同期成長 13.2%。總體而言，2005 年 1-5 月之消費景氣與 2004 年相近。如以區域別分，城市消費品零售總額比上年同期成長 14.2%，縣之成長率為 12.1%，縣以下之地區成長率則僅為 10.8%，可知農村消費景氣仍不及都市，城鄉差距仍大。

若以銷售行業別分，批發零售貿易業零售總額比上年同期成長 13.0%，餐飲業零售總額成長 17.9%，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

前 5 月工業產值增長 16.3%

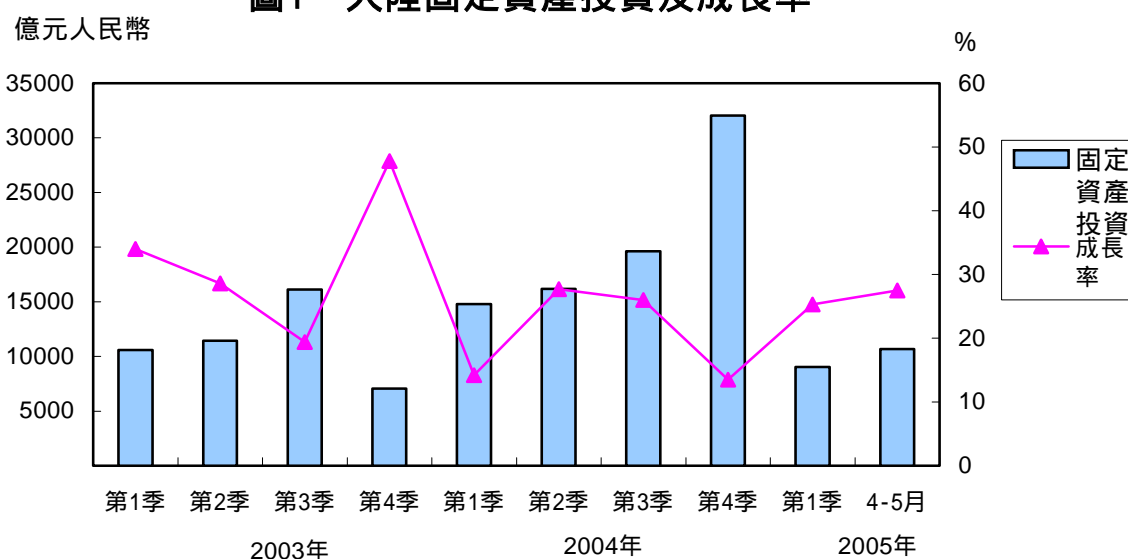
1-5 月工業產值比上年同期成長 16.3%，其中重工業產值成長 16.7%，輕工業產值成長 15.3%，輕、重工業產值成長速度相當。從今年 1-5 月各月工業產值的成長幅度來看，除 2 月份降為 7.6% 以外，其餘各月均在 15% 以上，與去年全年成長率 16.7% 相較，增長速度並未減緩，今年全年工業產值增長速度是否會因宏觀調控而趨緩，仍須配合總體經濟成長趨勢加以觀察（參 1）。

前 5 月固定資產投資增長 26.4%

1-5 月固定資產投資比上年同期成長 26.4%，高於去年全年之成長率（25.8%），按建設項目隸屬關係來看，中央建設項目投資增長 10.1%，地方建設項目投資增長 28.8%；若按建設性質來看，新建建設佔建設總額之比重高達 46.7%，由於地方政府之新增政績工程比重仍過高，投資結構並不合理（參 1）。

由於固定資產投資規模相當龐大，若固定資產投資增長速度未趨緩，將造成生產原料供應緊張、景氣過熱、通貨膨脹，並不有利於經濟健全發展，因此調控固定資產投資的增長速度及投資結構，是中國大陸宏觀調控政策實施的觀察重點之一，後續成長趨勢仍須密切觀察。

圖1 大陸固定資產投資及成長率



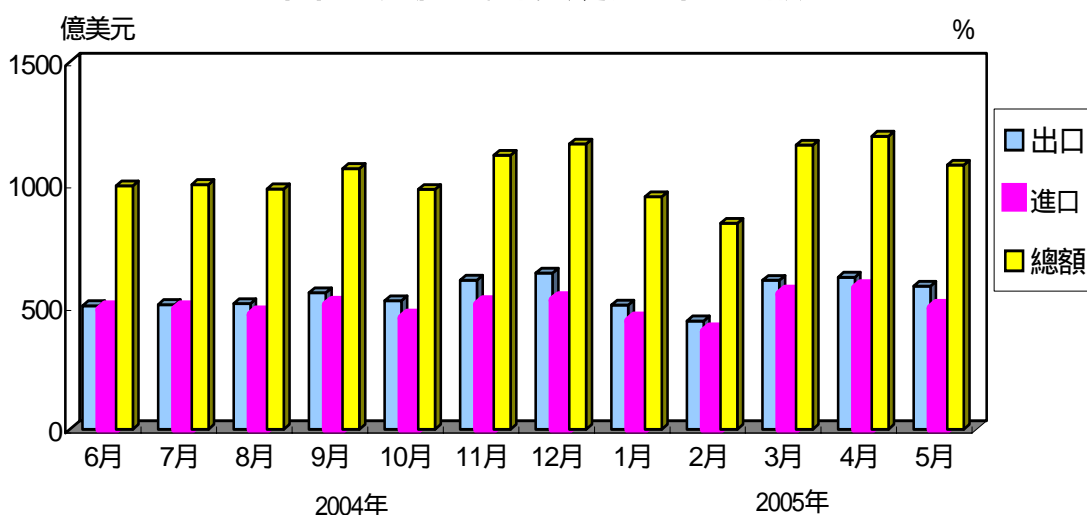
四、對外貿易

前 5 月出口成長率達 33.2%

1-5 月之外貿總額達 5,227.8 億美元，比上年同期成長 23.2%，其中出口達 2,764.0 億美元，成長率為 33.2%，進口為 2,463.8 億美元，成長率為 13.7%，外貿順差 300.1 億美元（參 8）。今年以來，各月外貿總額均有 2 位數的成長，各月出口成長幅度亦遠高於進口，貿易盈餘也隨之增加，綜觀 2005 年全年外貿展望仍然看好；但美、歐等主要市場也會與中國大陸產生更多的貿易爭端，也給予各國對人民幣升值施壓的空間。

根據世界貿易組織(WTO)統計，2004 年中國大陸外貿總額達 1 兆 1,545 億美元，已成為全球第三經貿大國，僅次於美國及德國，對全球經貿的影響力日益擴大（參 9）。但正因中國大陸外貿持續成長，尤其是出口的快速成長，與美國、歐盟等主要貿易伙伴的貿易摩擦也進入高峰期，例如近來中美、中歐紡織品的貿易爭端、歐盟對來自中國大陸的勞保鞋進行反傾銷調查等，可見未來中國大陸將面臨各種反傾銷調查、反補貼及特保調查等貿易壁壘及障礙，是中國大陸外貿擴張的同時，也必須面對的重要課題。（參 10）

圖2 大陸對外貿易進出口金額



五、外資流入

前 5 月外人投資實際金額減少 0.8%

1-5 月外商直接投資 (FDI) 協議金額比上年同期成長 14.9%，實際投資金額則

減少 0.8%，顯示中國大陸電力、石油等能源供給不足問題以及人民幣值的升值壓力，外商投資中國大陸的腳步已放慢，實際投入資金方面也持觀望態度。截至 2005 年 5 月底止，外商投資企業總共 525,378 個；協議金額達 11,615.8 億美元，實際金額為 5,844.7 億美元（參 3）。

根據聯合國公布之「2004 年世界投資報告」，全世界外商直接投資總額已連續 3 年下滑，但中國大陸吸引外商直接投資仍持續成長，繼續成為全球最大吸引外資的國家（參 11）。目前中國大陸利用外資的來源及產業結構並不平衡，例如外資進入中國大陸仍有 70% 以上集中在工業部門，短期內很難有根本性改變，但隨著國際投資方向和結構的變化，中國大陸利用外資也進入新的階段，未來的目標是促進新型工業化（資源耗費少、污染小、要素利用率高的產業）及提高外資投入服務業的比重（參 12）。

表 2 中國大陸 2004 年第一季以來各季引進外資金額

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 4-5 月
協議金額	342.1	384.9	347.2	460.6	352.2	297.5
實際金額	140.7	198.1	148.1	119.4	133.9	89.8

中國大陸金融及房地產市場現況

一、人民幣匯率

2000 年以來，中國大陸經濟規模及外貿總額增加快速，且在 2001 年底加入 WTO 之後，人民幣升值的預期漸趨強烈。2004 年中國大陸貿易順差高達 350 億美元，吸引外資總額超過 600 億美元，引發國際上對中共當局操縱人民幣匯率以刺激出口和吸引外資之批評。此外，由於中國大陸今年以來經濟成長依舊強勁，G8 各國也對人民幣升值施以強大壓力，加上 2005 年以來隨著亞洲貨幣對美元紛紛升值，更增加人民幣升值之壓力。中共當局在兼顧國內經濟穩定成長與減緩各國經貿壓力之下，宣布人民幣升值及形成機制的改變。

中國人民銀行於 7 月 21 日晚上 7 點宣布即日起人民幣兌美元從 8.27 元人民幣兌 1 美元升值 2%，至 8.11 元人民幣兌 1 美元，惟人民幣兌美元交易價仍維持現

行 0.3% 波動幅度，同時也將參考一籃子貨幣進行調節。為避免引發外界有「在不遠的將來會進一步提高人民幣匯率」的預期，「人行」於 7 月 26 日特別聲明，人民幣匯率升值 2% 是從貿易順差程度和結構調整的需要來確定的，此次調整並不是指人民幣匯率初始調整 2%，事後還會有進一步調整（參 13）。

從近日來的發展情勢來看，此次人民幣兌美元升值 2%，升幅不大，影響亦有限，但人民幣匯率形成機制的改革卻有重要意義。這次人民幣匯率形成機制的改革只是起點，其後續改革及運作，各界均會持續高度關注。

二、股票市場

股市頻創新低

自 2004 年 2 月至 2005 年 5 月之一整年期間，中國大陸股市成交額由 7,129.17 億人民幣下降至 1,457.74 億人民幣，上市公司市價總值則由 4 兆 8,441.32 億人民幣下降至 3 兆 1,330.34 億人民幣，降幅高達 20.6%。今年以來中國大陸股市無明顯起色，6 月 6 日股市更跌破千點大關，創下 1997 年 2 月 27 日以來的收盤新低，以 6 月底上海及深圳兩地股市的綜合指數來看（6 月 30 日收盤之指數行情），中國大陸股市仍然低迷不振，上海證綜合指數收盤為 1,084.94 點，深圳綜合指數收盤則僅為 260.72 點（參 14、15、16）。

4 年來，中國大陸股市持續呈現下跌的趨勢，市價總值減少約 1 兆 4 千億元，如按照中國大陸 7 千萬開戶數計算，平均每個帳戶損失金額約 2 萬元。去年中國大陸股市表現不佳，整年度跌幅逾 15%，成為全球表現最差的股市之一。綜觀中國大陸股票市場長期處於低迷狀態的原因，主要包括證券市場制度與法規不夠完善、證券商提供虛假年報等市場上欺詐情事、整頓房市、打銷國有銀行呆帳、資金外逃等，使中國大陸股市的發展衍生重重的問題，而中國大陸股市的低迷和經濟的快速成長也形成了鮮明的對比（參 17）。

表 3 中國大陸股市近 1 年之主要指標

單位：家，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

中共當局密集推出利多措施

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」之後，中國大陸股市仍在低點震盪，6月6日出現跌破新低點的情況，緊接著推行許多新措施，例如：6月8日發布「關於基金管理公司運用固有資金運行基金投資有關事項的通知」、6月13日發布「關於股息紅利個人所得稅有關政策的通知」、6月16日發布「上市公司回購社會公眾股份管理辦法（試行）的通知」及「關於上市公司控股股東在股權分置改革後增持社會公眾股份有關問題的通知」等（參13、14、18）。但這些措施對重建股市投資大眾的信心助益不大，而外資因對中國大陸上市公司揭露的訊息不夠信任，也持觀望態度，從目前情勢看來，在中國大陸股市結構性問題沒有獲得實質改善之前，空頭格局不變（參19）。

三、房地產市場

房地產過熱情況已減緩，但房價仍高

5 月份房地產景氣指數為 101.3，與 4 月份相比大致持平，比上年同期下降 3.28 點，房地產景氣過熱的情況，這 3 個月來已逐月減緩，但另一方面，全國商品房空置面積為 10,320 萬平方米，比上年同期成長 6.2%。1-5 月全國商品房平均銷售價格比上年同期上漲 8.9%，顯示景氣指數雖有下滑，房價依然持續攀升（參 1）。整體來看，中國大陸房地產市場的發展仍存在許多問題待解決，包括：部分地區房地產投資增幅仍然較大、房地產價格仍然較高、大戶型且高價位商品住房供應量仍然偏大、住房保障制度相對落後、開發商屯積或圈佔土地的現象未有效解決、部分地方政府對中央加強房地產市場調控工作未能貫徹落實等（參 20）。

中共當局對穩定房地產市場的作為

根據中共國務院辦公廳轉發建設部等部門「關於做好穩定住房價格工作的意見」的通知，為進一步加強房地產市場的調控，實現商品住房供需平衡及價格穩定，提出 8 項具體推動方向，包括「強化規劃調控，改善住房供應結構」、「加大土地供應調控力度，嚴格土地管理」、「調整住房轉讓環節營業稅政策，嚴格稅收徵管」、「加強房地產信貸管理，防範金融風險」、「明確享受優惠政策普通住房標準，合理引導住房建設與消費」、「加強經濟適用住房建設，完善廉租住房制度」、「切實整頓和規範市場秩序」以及「加強市場監測，完善市場信息披露制度」等（參 21）。上述作為 5 月初推動以來，建設部副部長劉志峰日前表示，房地產調控效果開始顯現，房地產市場正朝著預期目標發展，但同時也承認，中國大陸房市發展仍存在許多不確定的因素（參 20）。未來中國大陸房地產市場是否能有序、平衡的發展，將對中國大陸總體經濟、金融體系以及社會安定產生很大的影響，因此，是否能夠看到具體成效，仍須作後續觀察。

總結

宏觀調控可能持續加大力度

中共當局採行宏觀調控政策已逾 1 年，但今年第一、二季經濟成長率仍高達

9.5%，經濟成長降溫效果有限。根據國家發展和改革委員會提出之「關於 2005 年深化經濟體制改革的意見」，2005 年是「改革攻堅年」及「鞏固和發展宏觀調控成果關鍵的一年」，現階段中國大陸經濟發展面臨的問題在於：政府職能轉變還不到位、宏觀調控體系還不能完全適應經濟主體的多元化、生產要素及市場發展不完善、分配和社會保障制度改革落後、適應社會主義市場經濟和符合 WTO 規則的法制還不健全等。為有效改善這些問題，今年經濟體制的改革工作必須把握 5 個重點：「確定目標，明確時限」、「創新制度，轉換機制」、「明確責任、狠抓落實」、「健全機制，統籌推進」以及「密切跟蹤，加強監督」等（參 22）。

今年中國大陸經濟若未能調控到平穩的增長速度，可能會影響「十一五」計畫期間中國大陸經濟的發展，因此，中共當局可能會在今年下半年加大調控力度；此外，今年 7 月下旬宣布人民幣升值及匯率形成機制的改變，後續對進出口、就業等宏觀經濟的影響會衍生出那些效應，將是今年下半年觀察中國大陸經濟情勢變化的關鍵因素。

表 4 2005 年大陸經濟重要指標

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%) (1-5 月)		2.4%
社會消費品零售總額 (億元人民幣) (1-5 月)	24,674.7	13.2%
社會固定資產投資額 (億元人民幣) (1-5 月)	19,719.32	26.4%
對外貿易總額 (億美元) (1-5 月)	5,227.8	23.2%
出口	2,764.0	33.2%
進口	2,463.9	13.7%
出超	300.1	--
外人直接投資 (FDI) (1-5 月份)		
新批外商投資企業家數	16437	-4.75%
實際金額 (億美元)	236.04	-0.28%
協議金額 (億美元)	662.02	15.23%

外匯儲備（億美元）（5月底）	6910.12	
人民幣兌美元匯率（5月底）	8.2765	

參考目錄

1. 中共國家統計局網站(www.stats.gov.tw)。
2. 世界銀行網站(www.worldbank.org)。
3. 中共商務部網站(www.mofcom.gov.cn)。
4. 中國新聞網網站(www.chinanews.com.cn)，中國經濟步入一個拐點？防「熱」還是防「冷」，2005.7.18，（摘自中國新聞周刊）。
5. 中共國務院發展研究中心網站(www.drcnet.com.cn)，我國經濟中長期發展前景分析，2005.7.1。
6. 人民網網站(www.people.com.cn)，2020年中國人均GDP目標指向3000美元，2005.5.7。
7. 中國大陸第一財經日報，2005.2.13。
8. 中共中國海關統計，2005.5。
9. 世界貿易組織網站(www.wto.org)。
10. 中國新聞網網站(www.chinanews.com.cn)，中國外貿正進入貿易摩擦高發期，2005.7.12。
11. 世界華人網網站(www.world-chinese.com)，2004年世界投資報告。
12. 中共中國社會科學院網站(www.cass.net.cn)，中國進入利用外資新階段，2005.3.16。
13. 中國人民銀行網站(www.pbc.gov.cn)。
14. 中共中國證券監督管理委員會網站(www.csrc.gov.cn)。
15. 中國大陸上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)。
16. 中國大陸深圳證券交易所網站(www.szse.cn)。
17. 大紀元網站(www.sse.com.cn)，中國股市失靈，專家分析原因，2005.5.27。
18. 中共財政部網站(www.mof.gov.cn)。
19. 大紀元網站(www.sse.com.cn)，大陸股市反彈格局弱，外資投資信心不足，2005.6.17。
20. 人民網網站(www.people.com.cn)，房地產宏觀調控效果初顯，還存在許多不確定因素，2005.7.23。
21. 中共建設部網站(www.cin.gov.cn)。
22. 中共國家發展和改革委員會網站(www.sdpc.gov.cn)。