

## 貳、經濟

李俊昇

**成長：**大陸今年經濟發展呈現穩中趨升。預估經濟成長數值約為 7.5% 至 8% 之間。

**物價：**1 至 8 月消費者物價指數 (CPI) 比去年同期成長 0.2%，通縮的壓力已大幅降低。但 1 至 7 月商品零售價格指數 (RPI) 仍較去年同期降低 1.8%，通縮陰影仍未完全走出。

**固定資產投資：**1 至 8 月固定資產投資增長 12.7%，呈現穩定增長。大陸當局已決定下半年增發人民幣 500 億國債，此為連續第三年下半年增發國債。

**出口：**今年 1 至 8 月出口大幅增長 34.6%。預計第四季的出口成長可能略趨緩，但全年度出口成長幅度可望超過 20%。

**「國企」改革：**至 6 月底大陸國有及國有控股大中型虧損企業數已減少 54.9%。國企存在已久的深層次結構問題，仍未解決。

**就業：**目前大陸國企冗員約佔 3 分之 1。預計加入 WTO 5 年內將會有 4,000 萬人失業，失業問題亟需解決。

就大陸整體經濟情勢而言，第二季經濟成長率達 8.3%，較第一季 8.1% 為高 (參 1)，1 至 8 月的進出口外貿總額較去年同期大幅升高 36.7%，外貿依然保持強勁增長。然而近來由於國際油價上漲，是否會衝擊國際經濟景氣，進而影響大陸出口的後續表現，值得密切觀察。另外，大陸其它經濟指標，如工業生產增加值、物價指數、外商直接投資等，今年第四季之展望是否樂觀？此外，為了因應加入世界貿易組織 (WTO)，大陸當局積極進行國企改革及金融體制革新，其成效及前景如何？凡此種種議題，皆值得探討。以下謹從總體經濟指標及大陸當局之因應措施來研判大陸今年經濟情勢之走向。

# 總體經濟指標

## 一、經濟成長

### 今年經濟發展穩中趨升

據大陸及國際財經機構的預測，大陸今年的經濟成長率約為 7.5-8 % 之間。大陸第二季經濟成長率為 8.3 %，高於第一季之成長率 (8.1 %)，顯示第二季經濟延續了第一季的增長趨勢，而上半年之經濟成長率為 8.2 %。據大陸「國家信息中心」於 9 月份所公佈之報告，預估今年大陸經濟成長率可望達到 8 %，超越年初的估計值 7 % (工商時報，2000.9.19，11 版)。另外，新華社則表示，大陸今年經濟已出現穩步回升的良好勢頭，全年度成長率可望達 8 % (新華社，2000.9.18)。而「中國人民銀行」行長戴相龍則預估，今年經濟成長率可達 7.5 %。美國道瓊機構根據 14 位經濟學家的預測結果，將大陸今年 GDP 成長率，由 1 月份時估計的 7.3 %，調高到 7.75 % (工商時報，2000.9.19，11 版)。由此可知，大陸及國際財經機構對於大陸今年的經濟情勢保持審慎樂觀的態度。

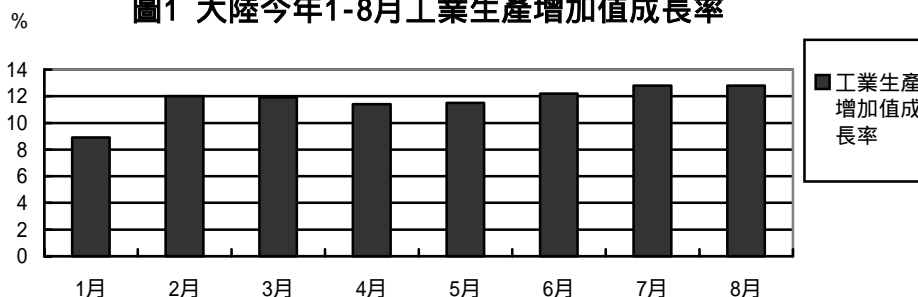
表 1 各財經機構對大陸今年經濟成長預測值

機構名稱	「國家信息中心」	新華社	「人行」行長戴相龍	美國道瓊機構
預測值	8 %	8 %	7.5 %	7.75 %

### 第四季工業成長幅度可能稍降

大陸 8 月份工業生產增加值比去年同月增長 12.8 %，而 1 至 8 月的成長率為 11.6 % (香港信報，2000.9.12，12 版)，比去年之成長率大幅提高 (去年之成長率為 8.5 %)，主要原因為今年出口及固定資產投資成長率提高。據大陸「國家信息中心」表示，第四季出口增長幅度可能因去年基數較高及國際經濟景氣趨緩而縮小，所以工業生產將會連帶受影響，但降幅不至太大。

圖 1 大陸今年 1-8 月工業生產增加值成長率



## 二、物價與消費

### 通縮問題仍未完全解決

大陸今年 8 月份消費者價格指數 (CPI) 比去年同月增長 0.3 % (參 2), 而 1 至 8 月 CPI 則比去年同期成長 0.2 % , 通貨緊縮的壓力已大幅改善。但由於 1 至 7 月商品零售價格指數 (RPI) 仍較去年同期降低 1.8 % , 由此可知通縮陰影仍未完全走出。

### 消費景氣未完全回升

今年 8 月份社會消費品零售總額比去年同月增長 9.3 % (香港信報, 2000.9.18), 高於去年之成長率 (6.8 %), 可見今年大陸消費景氣較去年活絡, 但由於通縮仍未完全改善, 消費景氣回升力度仍稍不足。

### 近 5 成大陸居民對收入增長有信心

據香港信報報導, 大陸居民認為自己在未來 1 年內收入水平會「大幅增加」及「有所增加」的樂觀群體比例近 50 % , 而預計未來收入會「大幅下降」和「有所下降」的悲觀群體比例只佔 1 成多, 由此可知大陸居民對未來的收入預期已轉趨正面, 對經濟景氣之提升有所助益 (香港信報, 2000.9.19, 14 版)。

## 三、固定資產投資

### 固定資產投資成長幅度穩定

大陸 1 至 8 月固定資產投資增長 12.7 % (香港信報, 2000.9.16, 7 版), 較第一季度及第二季度末之成長幅度擴大 (第一季度及第二季度之成長率分別為 8.5 % 及 11 %), 今年以來固定資產投資呈現穩定增長。

### 大陸當局下半年將再增發 500 億人民幣國債

大陸當局已決定於今年下半年增發國債 500 億人民幣, 這已是大陸當局連續第三年於下半年增發國債。由於目前消費景氣未完全復甦, 民間投資力度仍不足, 為了刺激經濟成長, 大陸當局決定再增發國債人民幣 500 億元, 再加上今年初「人大」常委所批准的 1,000 億人民幣國債, 今年固定資產投資對經濟成長所

產生的效果將高於去年（去年固定資產投資成長率僅為 5.2%）。

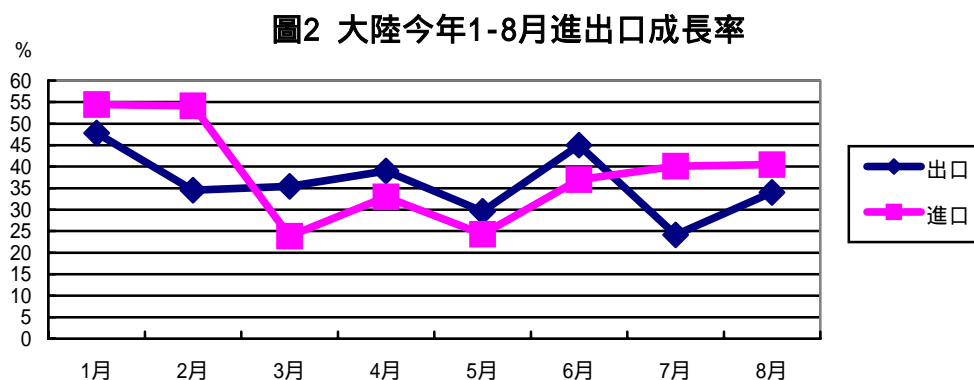
## 四、對外貿易

### 1 至 8 月份進出口強勁成長

大陸今年 1 至 8 月進出口總額成長率高達 36.7%，其中出口增長 34.6%，進口增長 39.2%，外貿順差為 169 億美元（工商時報，2000.9.19，11 版），可知第三季大陸外貿仍呈大幅度增長。

### 全年出口成長可望超過 20%

據「國家信息中心」表示，上半年經濟成長率（8.2%）中，外貿出口的貢獻度將近 3 個百分點，成為支持經濟發展的最大動力。但第四季由於去年基數較高及國際油價上漲，國際經濟成長可能因而放緩，導致大陸第四季出口成長幅度可能較前 3 季縮小。但整體而言，預估今年全年度出口增長幅度仍可望超過 20%（工商時報，2000.9.19，11 版）。



## 五、外資流入

### 1 至 8 月外商實際投資金額持續下降

據「外經貿部」公佈的數據顯示，1 至 8 月外商直接投資（FDI）實際金額較去年同期下降 7.91%，下滑趨勢仍未扭轉（香港信報，2000.9.13，7 版）。

### 外商依然看好大陸市場潛力

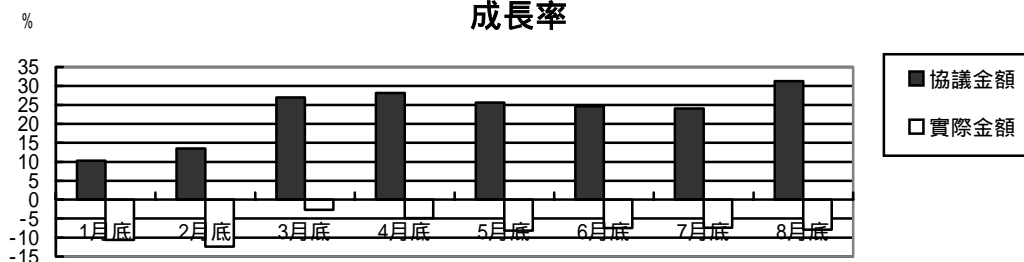
另一方面，1 至 8 月 FDI 協議金額卻較去年同期大幅增長了 31.27%（香港信報，

2000.9.13, 7版), 可見外商仍看好大陸市場的發展潛力。此外, 隨著大陸可能於明年初加入世界貿易組織(WTO), 預料將帶動另一波外國企業投資的熱潮, 流入大陸之外資也可能因此大幅增加(參3)。

## 大陸 44 % 的出口額來自外資公司

據大陸「中國科學院」所屬的民間企業中心完成的報告指出, 大陸 44 % 的出口來自外資為主的公司, 與 1991 年的 31 % 相較, 比重大幅上升。並且外資公司的工業產出亦占全大陸的 15 %。大陸經濟依賴外資已成為一個潛在的經濟問題(參4)。

圖3 大陸1-8月各月底外商直接投資協議金額及實際金額  
成長率



## 六、證券市場

### 大陸股市今年以來頻創新高

今年上半年, 大陸股票市場指數連創新高, 交易量超過去年全年交易量總額; 1至6月, 上海證券綜合指數由 1,366.58 點一路上揚至 1,928.11 點, 漲幅 41 %; 而深圳證券成交指數從 3,369.61 點上漲至 4,830.67 點, 漲幅 43 %。截至 6 月底, 滬、深兩市 A 股成交總額達 3 兆 4 千 7 百餘億元, 比去年全年超出 12 %, 可見今年以來, 大陸股市呈現蓬勃發展(參5)。

### 股市體質不甚健全

據統計, 截至今年 6 月底, 大陸上市公司總數已逾千家, 境內上市公司公開發行股票達 3,000 億股, 股票市場上投資者開戶總數已超過 5,000 萬戶, 總市值超過 4 兆人民幣, 為亞洲第三大股市, 僅次於日本及香港(本會資料)。然而就體制而言, 大陸證券市場的體質並不健全。

大陸股市最大特色是由官方操控，主要目的為替國企集資。到目前為止，上海和深圳的交易所都處於大陸當局嚴密管制之下。大陸證券市場所獲資金往往用於支持經營效率不彰的國企，而經營良好、急需資金以擴大營運的私有企業則無法由股市獲得資金。

此外，由於大陸證券市場欠缺嚴格的財務揭露法規（accounting and disclosure rules）規範，因此投資大眾並沒有可靠的上市公司財務訊息，只得依靠市場謠傳做為投資依據。並且大陸大部份的股民是散戶，機構投資者少，缺乏專業知識和法律知識，難以對證券市場負責官員及上市公司構成壓力。

最近北京當局對於拉抬證券市場不遺餘力，去年決定對銀行存款課徵 20 % 的存款所得稅，以引導民眾增加消費並將資金投入股市。此外，大陸當局更將存款利率由 9 % 降至 2 %，主要為避免民眾持續將大量資金存入銀行（目前大陸的銀行存款總額已達 7,500 億美元）。另為了促進股價，大陸官方傳媒甚至利用民族主義情緒，把投資股市宣傳成愛國行為。在中共當局全力拉抬下，今年大陸股價指數迭創新高，但也嚴重脫離經濟基本面。不少專家認為，大陸目前正形成股市泡沫經濟，若泡沫破滅，則民眾將受到嚴重損害。

## 大陸當局因應措施之成效

### 一、促進內需之成效評估

#### 有效需求仍不足

大陸經濟體系結構性問題未完全解決，導致有效需求仍不足。大陸目前城鎮下崗職工及失業人數超過 1,600 萬以上，新增就業崗位不足；農民收入增幅持續縮小；再加上貧富差距進一步擴大，以上種種因素，不利於民眾增加消費及企業擴大投資。目前大陸經濟發展自發性動力不足，主要靠中共當局發行國債、擴大基礎建設投資以刺激內需。

#### 民眾儲蓄節節升高

大陸今年 8 月底的儲蓄額創新高，顯示民眾增加儲蓄、緊縮消費的心理並未顯著改變。10 月份由大陸「國家統計局」所屬機構「國家資訊中心」公布的民調

顯示，大陸民眾對下半年增加收入的分配，只有 26.74 % 的消費者選擇把增加收入的全部或大部份用於消費；而選擇將增加收入的全部或大部份存於銀行的消費者比例高達 60.66 % ；另有 12.74 % 的消費者選擇將增加的收入主要用於投資（工商時報，2000.10.3，11 版）。

此外，據大陸當局統計資料顯示，城鄉居民儲蓄餘額已由 1978 年底的 210 億人民幣，增加到今年 8 月底的 6 兆 2861 億人民幣的新高點（工商時報，2000.10.3，11 版）。主要原因為大陸當局推行教育、住房、醫療、保險等各項制度改革，使得民眾預期未來支出將增加，因而節縮消費，增加儲蓄，可見經濟體制因素對消費景氣依然具有制約作用。縱使大陸當局已推出一系列措施以促使民眾減少儲蓄、增加消費及投資，如降低利率、開徵存款利息所得稅、提振股市等，但成效依然不甚明顯。

## 二、國企改革之成效評估

### 大中型國企虧損家數已減少 54.9 %

據大陸當局表示，當 1997 年中共中央提出國有企業改革和脫困 3 年目標時，國有及國有控股大中型虧損企業達 6,599 家，而今年 8 月「國家計委」主任曾培炎表示，到今年 6 月底，國有及國有控股大中型虧損企業已減少 3,625 家，佔總虧損數的 54.9 %（香港信報，2000.8.25，11 版）。

### 深層次結構問題不易解決

固然國企脫困已有明顯成效，但專家指出，扭虧脫困並非國企改革的終極目標。多年累積下來的深層次體制問題，如政企不分、冗員過多、競爭力低落、鉅額債務及壞賬等，才是國企問題的癥結所在，而國企改革並未真正著手解決。大陸知名的經濟學者吳敬璉表示，目前由於國企改革並未觸及真正的核心問題，因此多數國企體質不健全，盈利能力不高，獲利基礎不甚堅固，面對加入 WTO 後外國企業的強力競爭並不樂觀。

## 三、就業現況分析

### 國企冗員佔 3 分之 1

據大陸「國家經貿委」副主任蔣黔貴表示，沈重的社會負擔是國企最嚴重的問題之一。國企冗員充斥，比例高達 3 分之 1，並且今年估計將有 1,200 萬下崗職工進入再就業中心（香港信報，2000.8.30, 9 版），對大陸的就業情勢構成相當大的壓力。

### 加入 WTO 5 年內將有 4,000 萬失業人口

大陸加入 WTO 後失業人口預計將快速增加。根據 Salomon Smith Barney 投資銀行的分析報告指出，大陸加入 WTO 5 年內將會有 4,000 萬人失業。其中預計 500 萬至 1,000 萬人為失去工作的農民；1,000 萬人為國有部門失業職工；另 2,000 萬失業人口則來自私有部門（參 5）。可見失業問題為大陸相當嚴重的社會問題。

## 四、金融改革成效評估

### 大陸銀行競爭力短期內難以大幅提升

大陸的銀行業者為了因應加入 WTO 的衝擊，已經開始增加服務項目，如信用卡、網路銀行等，希望未來能和外商銀行競爭。但專家表示，大陸銀行政企不分，又有壞帳過高等問題；且新增的金融服務缺乏整體效應，短期間很難獲利。大陸銀行想要在短期內提升競爭力，與外商銀行競爭，並非易事。

### 金融業改革尚需 10 年

大陸銀行體系內潛在不良資產總額比例高達 35-70%，體質不夠健全。大陸 4 大國有銀行（中國銀行、工商銀行、建設銀行、農業銀行）之營運受到中共當局政策的約束過大，員工尚未完全改變計畫經濟時代的心態，致使改革緩慢。美國標準普爾公司（Standard & Poor）估計，大陸銀行體系內潛在不良資產總額比例高達 35-70%（經濟日報，2000.8.2, 2 版），體質不甚健全。標準普爾公司（Standard & Poor）香港分公司表示，大陸的大型銀行想趕上外商銀行，還需要一段很長的時間。而「中國社科院」則認為，大陸的銀行至少需要 10 年的時間，才能徹底改變營運方式及策略。

## 總結

綜上分析，固然大陸今年第四季經濟成長可能減緩，但整體經濟情勢仍較去



年回升。若深入分析，可知大陸經濟體系內部存在相當多的問題，市場自發性成長動力仍不足，主要靠政府投資帶動，經濟回升基礎還不穩固。

此外，就經濟結構而言，大陸國企改革困難，經濟結構不健全，成為經濟發展的瓶頸。並且目前城市勞動失業人口高達 1,600 萬人以上，城鎮及農村居民的收入差距進一步擴大，均對社會安定造成不利影響，也制約消費景氣的提升。未來大陸當局如何解決這些深層次的棘手經濟問題，值得繼續密切觀察。

表 2 2000 年 1-8 月大陸經濟重要指標

項 目	數 值	較上年度增減 %
國內生產毛額 (GDP)(億元人民幣)	39491 <sup>*</sup>	8.2% <sup>*</sup>
工業生產增加值 (億元人民幣)	14968	11.6%
居民消費品價格總指數 (CPI) 商品零售價格總指數 (RPI)		0.2%
社會消費品零售總額 (億元人民幣)	21481	
社會固定資產投資額 (億元人民幣)	11195	12.7 %
對外貿易總額 (億美元)	3017.0	36.7%
出口	1593.0	34.6%
進口	1424.0	39.2%
出超	169.0	
外人直接投資 (FDI)		
實際金額 (億美元)	227.92	-7.91 %
協議金額 (億美元)	332.53	31.27 %
外匯儲備 (億美元)	1586 <sup>*</sup>	
人民幣兌美元匯率	8.2786	

\*：為今年第二季底之數據

資料來源：「國家統計局」發布，新華社資料。

## 參考目錄

1. 中華經濟研究院編，經濟前瞻，第 71 期。
2. 臺灣經濟研究院編，國際經濟情勢週報，第 1354 期
3. Huang Ysheng, "China's Foreign Investment Paradox", The Asian Wall Street Journal, 2000.9.27, p.10.
4. " Finance and Economics", The Economist, 2000.9.5, p.95.
5. "WTO Cost: 40 Million Jobs", Far Eastern Economic Review, 2000.9.29.