

二、中共「十九大」後經濟情勢及政策走向觀察

中華經濟研究院第一研究所所長劉孟俊、輔佐研究員謝頌遇主稿

- 「十九大」後中共將更突出其扮演推動全球化的角色，對內持續深化改革並推動六大戰略，以建立現代化經濟體系，對外深耕與發展中國家經貿關係、爭取先進國家參與「一帶一路」、積極參與全球治理，突顯大國崛起形象。
- 未來經濟施政重點尚包括，化解金融風險及銀行壞帳、力推国企改革、發展資訊科技、新材料、新能源汽車等關鍵產業；但同時也將持續強化黨對企業的控制力。

（一）前言

2017年10月18日中共在北京召開第十九次全國代表大會（以下稱「十九大」），隨後「十九屆一中全會」習近平續任總書記，象徵習政權邁入第二任期。中國大陸以黨領政的體制，「十九大」後的經濟發展趨勢與策略走向，將成為各界的關注焦點。預期中國大陸經濟延續「十八大」的發展改革格局，將更突出其扮演推動全球化的角色。

習近平執政以來，積極轉變其經濟發展戰略，以「創新、協調、綠色、開放、共用」等五大發展理念追逐「中國夢」。對內持續深化改革並推動製造強國戰略等政策，引領經濟結構從投資與出口導向，擴及內需消費，並以建立現代化經濟體系為主軸。整體而言，對內將更重視經濟穩定與產業升級；對外作為亦積極由主導區域治理擴及參與全球治理，藉以突顯出大國崛起的形象。

（二）建立現代化經濟體系六大戰略：更加強調平衡、創新與開放

習近平於「十九大」報告中針對「貫徹新發展理念，建設現代化經濟體系」部份，提出六大戰略：深化供給側結構性改革、加快建設創新型國

家、實施鄉村振興戰略、實施區域協調發展戰略、加快完善社會主義市場經濟體制，以及推動形成全面開放新格局。值得關注重點包括：

1. 「十九大」報告並無提及生產總值未來成長目標，可推測中國大陸未來將不再以 GDP 成長為經濟政策目標，而是轉向品質提升，並建設現代化經濟體系。

2. 供給側結構性改革不單侷限於「三去一降一補」，更強調推動實體經濟的智慧化（互聯網、大數據及 AI 等）與先進製造化。

3. 探尋新的成長著力點，包括中高端消費、創新引領、綠色低碳、共享經濟、現代供應鏈與人力資本服務等領域，以高品質內需消費與高端服務等層面為創造價值的題材。創新方面，將更逐步重視智財權保護與人才培育。

4. 將深化國有企業改革，發展混合所有制經濟，培育具有全球競爭力的世界一流企業以完善社會主義市場經濟體制。

5. 「十九大」後將增強金融服務實體經濟能力，提高直接融資比重，促進多層次資本市場健康發展。健全金融監管體系，守住不發生系統性金融風險底線。

6. 在推動形成開放新格局的部分，持續以自貿試驗區進行試點，全面實行「准入前國民待遇加負面清單管理制度」，大幅度放寬市場准入，擴大服務業對外開放。特別是透過「一帶一路」戰略建立更多國際合作項目，讓引進來和走出去並重發展。

（三）製造強國戰略：「中國製造」到「中國創造」

當前中國大陸產業發展所需的高階設備、核心晶片、控制系統、關鍵材料仍依賴進口，離自主生產仍有頗大差距（例如：中國大陸已成為全球第一大機器人市場，但在控制器和伺服電機等領域關鍵技術當前還是依靠國外）。惟高端核心產業是推動產業升級和經濟發展的根本動力，這些領域的共同特點是投入成本高、風險與不確定性大。

習近平政權製造強國戰略，發展「智慧製造」最終的目標是追趕上工業先進大國。讓中國大陸成為一個高效、創新的工業強國，能夠自主研發並生產高階產品、培育冠軍企業，取代外資企業在中國大陸銷售。

預判「十九大」後，中共雖打著開放經濟的大旗，仍將透過強力政策指導與投入發展高端核心產業。其推動製造強國戰略或將與「開放型經濟新體制」更緊密，並結合「一帶一路」倡議的境外產業園區布局，帶動產能「走出去」。同時支持龍頭企業參與境外基礎設施建設，擴展技術及標準的影響範圍。另中共仍將持續推動「創新創業」（雙創）藉以轉換其經濟成長動能。目前觀察中國大陸新創公司「獨角獸」的發展，科技部火炬中心聯合長城企業戰略研究所發布的「2016 中國獨角獸企業發展報告」顯示，2016 年底共有 131 家獨角獸企業，主要分布於互聯網+相關產業（互聯網金融、電子商務、智慧硬體及交通出行等）。而隨著這些科技公司不斷積累用戶數據和資金，實力更加強大，將使得中共進一步加強對企業的掌控力；企業為持續爭取政策支持，也必然傾向輸誠。

（四）化解金融風險及銀行壞帳等問題

可合理預判「十九大」後，中共將進一步強化對地方債務的監控，並作為優先工作之一。具體作為例如：中共中央陸續推出「進一步規範地方政府舉債融資行為的通知」、「關於堅決制止地方政府以購買服務名義違法違規融資的通知」等去槓桿的政策文件，然而在管控金融風險的同時，亦將限制規範地方政府融資積極度。

IMF 發布 2017 年中國大陸第 4 條款磋商報告（Article IV），上調中國大陸 2018 至 2020 年 GDP 年均成長率為 6.4%，較原定預期高 0.4 百分點。然而，IIF（Institute of International Finance）對中國大陸不斷攀升的債務風險提出警告，指出 2017 年第 1 季末，中國大陸總債務與 GDP 之比達 304%。另外，穆迪信評公司（Moody's）於 2017 年 5 月將中國大陸的信用評等由 Aa1 下調至 A1。同樣的，標準普爾（Standard & Poor's）亦於同年 9 月將中國大陸信用評等從 AA-下調至 A+，短期主權信用評級從 A-1+下調至 A-1，匯兌風險評

估從 AA- 下調至 A+。主要反映中國大陸長期且強勁的信貸成長，已擴大其經濟金融風險，並在一定程度上削弱金融穩定性。

中國大陸的系統流動性持續收緊，政府加碼監管措施以限制金融槓桿的擴張，反而可能復甦影子銀行的活動。近期限制地產、地方政府融資平臺和產能過剩行業在傳統融資管道獲得資金，於是其轉向影子銀行籌資，反而擴大對信託貸款等金融工具的需求。Moody's 估計，2016 年中國大陸影子銀行資產成長 21%，達 64.5 兆人民幣，占 GDP 的 87%。另中小銀行和影子銀行間的關聯性持續增加，若發生流動性衝擊，資金結構的脆弱性風險可能因此遽升。

另一方面估計，2018 年後中國大陸政府直接債務占 GDP 的比重將升至 40%，估計 2020 年前將升至 45%。此外，部分地方政府出現違法違規舉債擔保行為，導致其債務規模過大且成長過快，可能引起經濟波動，將引發系統性財政金融風險。

（五）力推國企改革，惟強化黨對企業的控制力

「十八屆三中全會」提出國企的「混合所有制」改革，完善現代企業制度建設；「十九大」亦提出國企「做強做大」，隨著國企混改引進互聯網民企的戰略投資大規模加入，國企正在向產業鏈條中高端發展。但「十九大」在力推國企改革，強調效率及現代化的同時，中共當局加強黨對企業的控制力，此趨勢恐與建設現代企業制度背道而馳。

「十九大」後，推動國企改革必然是首要且關鍵任務。國企是中國大陸實施政治資助、社會控制和經濟政策不可或缺的工具。而當前國有經濟領域的財務狀況惡化，債務大幅增加，其規模之大已威脅到整個中國大陸金融體系，甚至社會各層面。

目前中國大陸國企改革主要重點如下：需將布局於第二級產業且數量龐大的國企向服務業調整；國有資本主要集中在重化工產業，需強化向戰略性新興產業調整。地方國企總資產總量持續擴增，但經濟效益相對於央企偏低。央企海外資產亦不斷擴張，但同時面臨他國「競爭性中立」的要

求與質疑。國企創新資源和成果不斷增加，仍達不到創新型國家戰略要求；最後，國企規模已顯著擴大，但組織結構未必能匹配。

中共當局在「十九大」報告強調引進民間資本力量，促進國有企業的市場競爭力，並打破特定產業的國有企業壟斷地位。事實上，習近平上任後的國企改革從 2013 年底「十八屆三中全會」開始，從 2013 年 12 月到 2015 年 9 月是初期，是政策文件形成階段；中期 2015 年 11 月到 2017 年 10 月，是供給側結構調整與國企改革同步推進階段；後期是 2018 年到 2020 年，亦即「十九大」後相關政策落實階段。舉例而言，「十九大」前夕負責掌管央企的國務院國有資產監督管理委員會（國資委）於 2017 年 9 月 13 日發布「關於深化國有企業改革的指導意見」，將「加快培育一批具有世界一流水平的跨國公司」作為目標，提出「到 2020 年，在國有企業改革重要領域和關鍵環節取得決定性成果」。

然而，中共當局在習近平鞏固領導後，於社會各領域明顯強化黨的領導，且擴及民企治理結構之中。根據英國「金融時報」報導，包括新浪和百度等科技巨頭在內，超過 35 家中國大陸科技公司近年都悄然組建黨委，但由於顧慮到這些黨組織的存在可能會引起外國合作方和投資者質疑，因此過去未大肆宣傳。但「十九大」前後，這些科技企業對於自己與共產黨之間的關係變得越來越公開化。其他企業也迅速宣傳各自的黨委，以表明配合政府目標的態度。又例如：廣東省委旗下的「南方」雜誌，於「十九大」前後透露，號稱「民營公司」的騰訊，其黨員超過 7,000 人，占公司總人數的 23%，中高管理層黨員 128 人、業務核心黨員超 360 人、一線業務骨幹黨員超過 3,000 人。黨委下設 12 個黨總支部和 116 個黨支部。

（六）發展關鍵產業：資訊科技、新材料、新能源汽車產業

中國大陸工信部規劃，「十九大」後「中國製造 2025」優先發展兩個核心產業：資訊科技產業和新材料產業。前者資訊科技產業著重於積體電路、新型顯示、雲端計算、大數據、虛擬顯示、綠色計算、人工智慧等領域，具體目標是突破核心通用晶片設計與製造瓶頸，推動 5G 研發與產

業化。而新材料產業的重點將集中於先進鋼鐵、石化材料，同時加強超導材料、奈米材料等領域。

另一方面，若從整體圖像觀察，當前中國大陸於產業發展需要的高階設備、核心晶片、控制系統、關鍵材料仍依賴進口，離自主生產仍有頗大差距。例如：中國大陸已成為全球第一大機器人市場，但在控制器和伺服電機等領域關鍵技術當前還是依靠國外。惟高端核心產業是推動產業升級和經濟發展的根本動力，這些領域的共同特點是投入成本高、風險與不確定性大。因此「十九大」後，中共官方雖打著開放經濟的大旗，勢必強力介入核心產業的發展。

新能源汽車為典型案例，將為「十九大」後中國大陸前端產業主力。為促進新能源汽車產業發展的要求，中共工信部等 5 個部委於 2017 年 9 月 28 日發布「乘用車企業平均燃料消耗量與新能源汽車積分並行管理辦法」，建立積分核算制度和管理平臺，明確積分核算方法，從兩個方面進行積分核算管理，積分為負分且未抵償歸零的企業，將被迫調整生產或進口計畫。該辦法將於 2018 年 4 月起實施，可預判「十九大」後將以更制度化的方式鼓勵新能源汽車產業。

（七）深耕與發展中國家的經貿關係，並爭取先進國家參與「一帶一路」

習近平掌權後，「一帶一路」倡議可視為中共當局為提振對外經貿關係及深化國際合作的戰略舉措，「十九大」後仍將是中國大陸對外經貿政策的最高指導方針。其透過區域治理延伸推展至全球治理，透過基礎建設與金融流通擴展至軟體與文化交流，目的無非是希望能擺脫由歐美國家把持的全球體系，試圖建構一套新的經貿外交規則。然而，從「一帶一路」高峰論壇後幾乎沒有先進國家簽署聯合公報便可看出：目前中國大陸為首的新全球化，響應國家多為發展中國家。因此未來勢必要能爭取到「先進國家」的參與，新全球化才得以實現。

「十九大」後，中共當局除將深化其與發展中國家的合作關係（即南南國際合作，South-South Cooperation）之外，亦將更頻繁於國際場域中突顯其領導地

位。觀察 2017 年 8 月 29 日中共外交部發布的第 72 屆聯合國大會中方立場文件，該文件明確向各國呼籲無論在聯合國改革、財政問題、糧食安全等議題都應協助發展中國家。中共官方選擇於「十九大」前夕，柔性地替發展中國家「出聲」，顯示中共「十九大」後「一帶一路」倡議如果要順遂推動，必須先鞏固發展中國家的「群眾基礎」，才有籌碼向先進國家拓展經貿合作或外交關係。

（八）對臺政策：爭取臺灣基層認同，冷淡兩岸官方交流

習近平在「十九大」報告提及臺灣同胞在大陸學習、創業、就業、生活提供與大陸居民同等的待遇。具體政策例如：中共司法部頒布「國家法律職業資格的臺灣居民在大陸從事律師執業管理辦法」修正案，自 2017 年 11 月 1 日起，取得中國大陸律師資格的臺灣居民，在中國大陸執業可代理涉臺民事案件擴大至五大類、共 237 項，包括在 2008 年已開放的兩岸婚姻、繼承訴訟業務基礎上，新增涉臺合約糾紛、知識產權糾紛，與公司、證券、保險、票據等有關民事訴訟案件的開放；民間交流方面，福建將針對第一次赴中國大陸且選擇到福建省的「首來族」臺灣人，以及到福建就業的臺灣博碩士提供補貼，同時將成立「臺灣青年創業基金」，對經營佳且具示範性的臺灣創業團隊給予獎勵。

預期「十九大」後，中共對臺重點工作對象將由「三中一青」擴大到「一代一線」。此外，如同 2017 年 6 月份海峽論壇的「閩臺對接」、8 月中旬滬臺青年論壇的「滬臺對接」、8 月底贛臺經貿文化合作交流大會的「贛臺對接」直至 9 月份的「桂臺對接」。合理可推測，「十九大」時期中共當局將持續限縮兩岸官方關係，迫使兩岸經貿、社會交流走向地方基層化，爭取臺灣的基層認同。

（九）展望「十九大」後經濟情勢

由 IMF 等國際組織紛紛上調中國大陸 2017 年經濟成長觀察，中國大陸經濟成長確實高於預期。實際上，由於先進經濟體經濟成長加速和槓桿

率提升，因而增加對中國大陸產品的需求，中國大陸出口成長將會保持在較高的水平，成為除了內需消費外，支撐其 2018 年經濟成長的重要力量。然而，展望 2018 年中國大陸經濟未必一帆風順，恐發生機率大且衝擊力強的「灰犀牛」事件，或將對中國大陸未來經濟的永續發展帶來隱憂。例如：房地產泡沫、影子銀行與地方債務、國有企業高槓桿、違法違規集資等。在去庫存的作用下，中國大陸房地產週期逐漸邁向頂峰，未來存在下行趨勢，若目前的房地產調控政策不變，在此期間內房地產投資成長很可能開始加速下降。此外，在對房地產企業限制貸款的同時，人行還嚴禁商業銀行透過表外業務（off-balance sheet business）為房地產企業輸送資金，並採取措施抑制消費貸款進入房地產市場，對市場形成巨大壓力，可能拖累經濟表現。

在金融市場方面，人行於 2017 年 9 月 30 日宣布 2018 年初進行定向降準，以鼓勵商業銀行多向小微企業貸款，排除 2017 年第 4 季降準的可能性，減輕人民幣貶值的壓力。根據近期人民幣匯率走勢，人行或有意將人民幣對美元匯率保持穩定，以避免人民幣貶值加劇資本外流，也防止過度升值損害出口。若聯準會縮表並於 2017 年 12 月宣布升息，人行有可能強化其資本外流管制以作因應。

整體而言，2018 年中國大陸經濟政策將大體延續 2017 年的走向，由高速成長逐漸轉向高質量發展，維持國家資本與經濟穩定仍是首要目標。尤其，中國大陸已意識到「灰犀牛」可能帶來的風險及影響，在「十九大」穩固人事安排和政權後，將強化執行供給側結構性改革，以邁向其規劃的強國夢。「十九大」後，中共對外戰略將深化其與發展中國家的南南合作關係外，亦將更頻繁於國際場域中突顯其領導地位。對臺政策主軸是爭取臺灣基層認同，然冷淡兩岸官方交流，迫使我方屈服。我方需留意，中共運用經濟制裁手段，影響他國與我國公共政策的自主性。