

## 二、中國大陸 2022 年經濟情勢展望

臺灣大學國家發展研究所教授葉國俊主稿

- 中共制度變革配套力有未逮，導致經濟運作效率衰退，各界對陸經濟增長趨勢不若過去樂觀。
- 中方與開發中國家間計畫與金流規模，因損失驚人已有所收斂，且稅收政策用以改善所得分配，仍有極大檢討空間。
- 中方未來或與部分歐盟國家就經貿僵局尋求突破，半導體供應鏈需求亦可能於兩年內回到供需、價格平衡；我方需審慎因應。

### (一) 前言

儘管未來一年存在中共「二十大」接班，經濟務必穩中求穩，RCEP 正式啟動運作，以及歐美日等國在疫情持續與供應鏈安全考量下，相繼提出政經戰略以抗衡中方的產業升級企圖，任何國際互動的正負面因素變化，都將牽動短期經濟表現，但本文仍先回到四個中國大陸經濟風險的基本面因素，探討它們將如何持續影響未來短中長期的發展：

### (二) 中國大陸經濟風險基本面因素

首先，各界對陸經濟增長趨勢已不若過去樂觀，即使能在 2033 年間經濟規模超越美國，但預期將因人口老化、國內監管與國際因素，20 年後再度被逆轉。然而早在 2000 年，諾貝爾經濟學獎得主 Maskin 領銜的研究，即已預測威權體制成功發展關鍵，在於單一明確定義且清楚度量的競爭目標 (Maskin, Qian and Xu, Review of Economic Studies, 2000. 4)。當中國大陸躋身中等收入國家，社會即產生許多經濟增長以外的重大問題，包括環境、不平等、腐敗、社會穩定等，但直覺上本應是與民分享經濟成果，開始規劃建構的多重發展目標，反可能備多力分成為負擔。例如近期減碳限電措施對於經濟運作的干擾；一方面企圖消除過去「特事特辦」形成的官商聯結，打斷這種聯結後即對地方經濟發展造成阻礙，置若罔聞卻又有違自身所宣示的打擊貪

腐理念。種種政策目標選擇上的抵換關係，也令地方幹部的升遷調整標準，不再如過去那樣簡單明確，有效治理變得更為困難。簡言之，這是制度變革配套力有未逮，形成經濟運作效率衰退的現象。

其次，與前述相關者，恆大、花樣年、佳兆業等房地產公司的危機訊號，反映的是過去其與股、債等資本市場相較，居然呈現相對「高報酬低風險」的現象。除了地方財政與土地供需間的特殊關係，中國大陸 1990 年代建構股票市場目的，並非著眼於民間企業籌資，而在於將民間儲蓄導入國有企業並分散國有銀行風險，導致其應有功能與規模逐漸褪色，增長的民間所得遂轉入房地產與其他新興金融投資選項。若所得增長亦步亦趨，房價上漲本非危機。但若資本與經濟運作效率降低導致所得增長停滯，甚至是房地產價格滑落過速，所造成的財富損失將影響消費與投資，即使是以國有銀行為主體的金融體系，清理壞呆帳的負荷也會大增。資本市場效率的扭曲，早已使中國大陸資本報酬率與經濟增長快速下降，雖說 2022 年穩字當頭，卻必須注意它在國內外政經情勢同處逆風下，對於經濟與社會穩定的隱患（Song and Xiong, Annual Review of Financial Economics , 2018.11）。

第三，帶路倡議與轉趨隱晦的「中國製造 2025」，雖具備突破關鍵核心技術，促進產業升級且進一步與西方經濟體脫鉤的思維，但近期的發展亦不出預料，呈現此消彼長之勢：在各界放大檢視且負面傳聞不斷下，中方與亞非開發中國家之間的計畫與金流規模已有所收斂，而歐、美、甚至是已經脫歐的英國，紛紛以全球連結、建設更美好社會、設置專責開發機構，重新檢視並強化過去所忽視的區域範圍。不少人將中方策略視為其他開發中國家的「債務陷阱」，然而其實這是雙面刃，因為確有證據顯示，中方海外布局並非單純短期成本效益考量，但當遭遇長期經濟或金融衝擊，各項有形無形成本耗費持續高於獲益，帳面與實質損失將會很驚人。附帶一提者，中方在遂行任務過程中，絕大多數海外借貸仍是美元計價，美元流動性仍是其國內外政策的主要工具，過去外界熱議的人民幣國際化，並非這些國際政經聯結行動的主要或附帶目標（Horn, Reinhart and Trebesch, NBER Working Paper, 2020. 5）。

第四，總理李克強「六億人每個月收入也就一千元」的發言，一

度令官方緘默尷尬，但「共同富裕」與「三次分配」的提出，卻成功地將矛頭轉向許多富商集團，不得不俯首以具體行動踴躍捐輸。只是對於不過出言諷刺「一位億萬富翁如果希望將其家產完整的傳承給他的後代，那他最好到共產中國去居住」，著作即成禁書的法國經濟學家皮凱提來說，全國性遺產稅與房地產稅等制度，在中國大陸這個社會主義體系仍有待完善；前 10% 者的所得累積相較於後 50% 者差距，幾乎與美國情況相近；稅收政策改善所得分配的力量，完全被財政支出對於所得較高者的補貼所抵銷 (Cevik and Correa-Caro, *Journal of the Asia Pacific Economy*, 2020. 10)。各種數據顯示，習近平上臺以來所得分配狀況確實小幅改善但仍有不足，然明知現況仍待努力，卻仍由政府長期就特定族群進行反補貼政策，這是必須被提出檢討的。

### (三) 結語

最後還是必須強調，我國依然深受中國大陸經濟的影響。不論是中方、歐美或臺灣，所構思者為逐漸脫離對於此方的依賴，轉而強化與彼方的政經連結，經貿引力模式仍是歷經逾半世紀且邁入電子商務時代，難以被顛撲的定理。雙邊正式或實質協議安排，對於強化產業戰略合作確具必要性，但它仍將受到經濟規模與地理距離的制約，反之亦然。中美競爭將牽動中方與歐、日等國互動，美國對盟國的政策協調都在強化，其與中方競爭態勢已經形成，雙方將持續制訂各種工具政策，因應來自彼此的多面向挑戰。

另一方面，北京對於歐盟、美、日等國分化與各個擊破策略仍將持續，尤其是在經貿、基建或債務需要較殷切者。未來我方可能必須注意，歐美正與我方強化關係的同時，中方與部份歐盟國家，或仍可能改採較務實態度，就目前被凍結的協議與僵局尋求突破。而目前看來各大國對於半導體等特定產業的自主供應鏈安全性需求，亦可能於未來二年回到供需與價格平衡的趨勢。身為小型開放經濟體，我國仍須審慎因應相關的成本效益考量。