

二、中國大陸第三季經濟情勢與未來展望觀察

中華經濟研究院第一研究所分析師鍾富國主稿

- 中國大陸前三季 GDP 年成長率、季成長率呈現逐漸好轉趨勢，物價、進出口、民眾消費力、製造業採購經理人指數、城鎮調查失業率，偏正向表現，但房地產市場仍低迷不振。
- 由於仍存在居民收入預期不穩、消費恢復尚待時日、民間投資信心不足、部分行業生產線外移等疑慮。國際機構普遍下調中國大陸 2024 年 GDP 年成長率於 3.9%~5.1% 區間。

(一) 前言

2023 年 7 月 24 日中共中央政治局會議對近期中國大陸的經濟形勢進行研判，指出：「當前經濟運行面臨新的困難挑戰，主要是國內需求不足，一些企業經營困難，重點領域風險隱患較多，外部環境複雜嚴峻。疫情防控平穩轉段後，經濟恢復是一個波浪式發展、曲折式前進的過程。我國經濟具有巨大的發展韌性和潛力，長期向好的基本面沒有改變」。

隨時序邁入第四季，中國大陸國家統計局於 10 月公布第三季 GDP 成長率等多項經濟指標，雖然受海外持續升息、戰爭持續與境內房地產市場、消費信心、地方財政等多重因素衝擊，但第三季多項經濟指標、領域皆出現正向改善。

(二) 2023 年第三季的中國大陸經濟表現

以下擬針對 GDP 成長率、物價水準、進出口貿易、民眾消費、製造業採購經理指數等關鍵經濟指標進行簡述，透過瞭解其變化、轉折，進而對後續展望進行預判。

第一，在 GDP 成長率方面，第一季至第三季 GDP 年成長率分別為 4.5%、6.3% 與 4.9%。第二季 GDP 年成長率較高的原因在於 2022 年第二季對岸仍處於「清零」的狀況，當時 GDP 年成長率僅為 0.4%；此外，2023 年第一季至第三季的 GDP 季成長率分別為 2.3%、0.5% 與

1.3%，似有重拾動能的跡象。

表 1 中國大陸近年各季 GDP 年成長率

年	第一季	第二季	第三季	第四季
2021	18.7%	8.3%	5.2%	4.3%
2022	4.8%	0.4%	3.9%	2.9%
2023	4.5%	6.3%	4.9%	-

資料來源:中國大陸國家統計局，本研究整理

第二，2023 上半年，中國大陸物價震盪走低，6 月 CPI 年增率為零、7 月年增率為-0.3%，9 月 CPI 年增率持平、月成長 0.2%，前三季年成長 0.4%。整體而言，CPI 全年有望呈 U 型走勢；PPI 年增率則已於 7 月觸底反彈，9 月雖然為年-2.5%，但比 6 月的最低點減少約 3 個百分點，降幅收斂。CPI 年增率由負轉正，有利居民預期和信心恢復；PPI 年增率降幅收斂則代表企業利潤下降的壓力有望逐步緩解。

第三，進出口貿易方面，中國大陸以往持續保持高成長，高基期造成 2023 年表現相形失色。但實際上，前三季進出口總值達 30.8 兆人民幣(以下同)、年下降 0.2%，基本上與 2022 年同期持平；其中，出口 17.6 兆元、年成長 0.6%；進口 13.2 兆元、年下降 1.2%；今年第一、二、三季進出口分別為 9.72、10.29、10.79 兆元，逐季上揚；而最新公布的 9 月進出口總額為 3.74 兆元、連續 2 個月成長，亦創 2023 年單月新高。

特別是在出口貨品上，2023 年最受矚目的即是新能源汽車、鋰電池、太陽能電池等外貿「新三樣」躍升為對外貿易最大宗商品，取代服裝、家電、傢俱等「老三樣」，可視為出口貨品升級轉型的象徵。具體而言，2023 年第一季度，「新三樣」出口總額達 2,646.9 億元、年成長 66.9%、拉高出口整體成長率達 2 個百分點、累計前三季「新三樣」出口總額年成長為 41.7%。

第四，在民眾消費力方面，社會消費品零售額年成長率 7、8、9 月分別為 2.5%、4.6%、5.5%持續改善；此外，諸如中秋節、「十一」長假的出遊人數、旅遊消費、住宿、餐飲數據，均保持成長。

第五，在代表企業營運的製造業採購經理指數(PMI)表現方面，自

2023 年 5 月達最低的 48.8%，至 9 月則回升至 50.2%的擴張區間，表明景氣情況改善。

第六，第三季就業情況持續好轉，2023 年 1 月全國城鎮調查失業率為 5.5%，7 月下降至 5.3%，8、9 月分別為 5.2%、5.0%連續兩個月下滑；前三季全國城鎮調查失業率平均值為 5.3%，較去年同期低 0.3 個百分點。

最後，在引起重大關注的房地產風險方面，2023 年恒大破產、碧桂園違約等事件，確實衝擊對岸經濟表現。反映房地產市場景氣榮枯的綜合參考指數—「國房景氣指數」¹在 2023 年 1~7 月於 93.8~94.7 間窄幅變動；最新的 8 月國房景氣指數則進一步降為 93.6。顯示房地產景氣仍處於「低景氣」的情況。

（三）未來展望觀察

上述的 GDP 成長率、物價水準、進出口額、製造業採購經理人指數等指標的近期表現，均顯示中國大陸的經濟表現已出現好轉，但動能是否持續向上，則未可知。此外，2023 年前三季拉動經濟成長的「三駕馬車」中，代表內需的最終消費支出、資本形成總額與代表外需的貨物和服務淨出口，對 GDP 成長的貢獻率分別為 83.2%、29.8%、-13.0%，三者分別對 GDP 成長拉動 4.4%、1.6%與 -0.7%。由此可推斷，外需仍是中國大陸未來經濟成長能否重回正軌的關鍵。

與第一季相較，中國人民銀行在《2023 年第二季中國貨幣政策執行報告》中對外部經濟情勢的研判已轉趨樂觀。例如，對經濟形勢的描述由「主要經濟體經濟成長放緩」轉為「主要經濟體經濟成長總體延續恢復勢頭」；國際金融市場表現由「大幅震盪」改為「總體回好」；針對先進經濟體的貨幣政策看法由「延續收緊態勢」轉為「加息週期或已接近尾聲」，但「先進經濟體本輪加息對全球經濟金融的累積效應還將持續顯現」，並認為「外部環境複雜嚴峻」。

目前中國大陸經濟重拾動能面臨的挑戰主要有居民收入預期不

¹ 註：一般而言，國房景氣指數 100 點是最合適的景氣水準；95 至 105 點之間為適度景氣水準；105 以上為偏熱景氣水準；95 以下為較低景氣水準。景氣愈好，雖表示房地產交易愈熱絡，但也隱含房市風險累積。

穩、消費恢復尚待時日、民間投資信心不足、部分行業生產線外移、地方財政收支壓力加大等。也因此，更多的國際機構偏向下調中國大陸 2024 年 GDP 年成長率，預測值主要落在 3.9%~5.1%之間。

表 2 國際機構對中國大陸 2024 年 GDP 成長率預測

機構	公布日期	預測調整方向	預測值(%)
HSBC	2023/11/20	上調	4.9
Goldman Sachs	2023/11/9	上調	4.8
IMF	2023/11/7	上調	4.6
EIU	2023/10/3	下調	4.8
The World Bank	2023/10/2	下調	4.4
Morgan Stanley	2023/9/26	下調	4.2
Asian Development Bank	2023/9/20	不變	4.5
OECD	2023/9/19	下調	5.1
Fitch Ratings	2023/9/13	下調	4.6
Nomura	2023/6/16	下調	3.9

資料來源:本研究整理