

二、中國大陸第三季經濟情勢與後續展望

淡江大學外交與國際關係學系副教授李志強主稿

- **第三季經濟回升，但景氣未如前年下半年出現報復性反彈，拖累經濟成長主因在內需。**
- **第四季在政策推動，基建和製造業投資將延續前一季成長，惟歐美國家高通膨衝擊，估計第四季 GDP 成長率約 4% 之上，全年成長在 3 至 3.5%。**

(一) 第三季 GDP 谷底回升

從去年下半年開始，中國大陸經濟就漸失去成長動力，第三季至今年第一季 GDP 成長率都沒超過 5%，分別是 4.9%、4.0% 和 4.8%，今年第二季受到疫情復燃再度大幅封城的衝擊，GDP 僅增長 0.4%，第三季在疫情舒緩下回升到 3.9%，但仍低於之前的正常水準。累計前三季較上年同期成長 3.0%，比上半年加快 0.5%。預估全年成長率在 3% 至 3.5% 之間，和年初兩會設定的 5.5% 目標相距甚遠，不過仍略優於外界預期，世界銀行在 9 月 26 日公布的全年成長預測值只有 2.8%。前三季第一至第三產業增加值分別成長 4.2%、3.9% 和 2.3%，占 GDP 比重為 6.3%、40.2% 和 53.5%，顯示疫情下第一產業沒受到什麼影響，但對第三產業的衝擊最大，第三產業占比最高但成長率最低，是造成今年中國大陸經濟低迷的原因之一。

(二) 外需逐漸反轉

今年中國大陸經濟成長表現未如年初預期，外部環境的惡化包括俄烏戰爭、歐美高通膨及升息等黑天鵝事件其實影響不大，對外貿易依然表現熱絡，前三季進出口總值為 4.75 兆美元，成長 8.7%；其中出口 2.7 兆美元，增長 12.5%，進口 2.05 兆美元，增長 4.1%；貿易順差 6,451.5 億美元，增加 51.6%。外商實際直接投資金額為 1,553 億美元，上升 18.9%。但外部需求的減弱已逐漸顯現出來，9 月進出口總值只增長 8.3%，較 8 月放緩 0.3%；其中出口增長降至 10.7%，增速較 8 月放緩

1.1%。外貿對今年大陸 GDP 貢獻甚大，前三季貿易順差對經濟成長貢獻率為 32.0%，帶動 GDP 增加 1.0%，其中第三季貢獻率為 27.4%，帶動 GDP 增加 1.1%。

(三) 內需溫和復甦

拖累經濟成長的原因主要在內需，前三季固定資產投資只成長 5.9%，較上年同期下降 1.4%，其中第三季投資增長 5.7%，比第二季加快 1.5%。在各種產業中，基建投資和製造業投資回暖，第三季增速為 11.3%和 9.6%，分別比第二季上升 5.2 和 1.8%，特別是 9 月分別增加 10.5%和 10.7%。今年中國大陸將投資作為「穩經濟」的重要措施，在專項債、政策性金融工具等支持下，重大項目建設在第三季加快推進，基建投資已連續三個月維持兩位數的增長，製造業單月增速則為 3 月疫情以來的新高。值得注意的是，房地產景氣已略有改善，前三季房地產開發投資金額雖仍下降 8.0%，但 9 月降幅較 8 月減少 1.7%，且單月降速為第三季以來最低，顯示房地產業已出現回穩跡象，對投資的大幅拖累效果會在第四季進一步減弱，也反映出房地產景氣已逐漸築底。

不過，在去年以來反壟斷及共同富裕政策的打擊下，民企的投資信心受到甚大影響，例如騰訊的手機遊戲部門被迫緊縮甚至裁員，阿里巴巴的金融業務也無法拓展。前三季國有控股投資大幅成長 10.6%，民間投資僅增加 2.0%，和上一年分別為 5.0%和 9.8%相比，落差非常大。民間投資的疲軟和利潤下降也有關係，這反映在生產者物價指數(PPI)漲幅遠高於消費者物價指數(CPI)漲幅上，造成企業成本上漲大於售價上漲。前三季大陸 PPI 上漲 5.9%，其中，第一季至第三季分別上漲 8.7%、6.8%和 2.5%，漲幅逐季回落，9 月只上漲 0.9%。PPI 漲幅回落，除了去年同期基數較高之外，主要受三方面因素影響：一是煤炭業增產效果持續顯現，價格漲幅明顯回落。二是輸入性通膨壓力有所減輕。6 月以來，國際大宗商品價格從高點波動性下滑，使得石油和天然氣開採業、化學原料和化學製品製造業、有色金屬冶煉和壓延加工業等相關產品價格漲幅回落。三是疫情在多地爆發及房地產開發投資下滑等因素影響下，部分產業需求偏弱。

和歐美高通膨相比，大陸CPI升幅則相對溫和，前三季只上漲2.0%，第一季至第三季分別上漲1.1%、2.3%和2.6%，其中9月上漲2.8%，比8月增加0.3%，走勢和PPI相反而呈現逐季回升；其中漲幅較大的項目為交通通信上漲5.9%，鮮菜上漲8.7%，鮮果上漲13.5%，扣除食品和能源價格後的核心CPI只上漲0.9%。CPI的漲幅不大主要是疫情衝擊造成消費市場低迷，前三季消費只微幅增加0.7%，較上年同期下降15.7%，第一季至第三季成長率分別為3.5%、-4.6%和3.3%，可見不僅是第二季疫情影響消費成長，其他季度增長率和去年相比也較低，由於消費占GDP比重近四成，消費不振導致中國大陸景氣一年來都沒有太大起色。儘管第三季消費明顯反彈，但復甦程度仍然偏弱，增速僅恢復到疫情前40%左右水準，特別是9月只增長2.5%，增速比8月回落2.9%，主要是疫情反彈加劇使得9月多地管控措施升級，導致服務業受到較大影響。9月餐飲收入由成長8.4%轉為下跌1.7%；儘管汽車銷售增長14.2%，但增速較8月仍放緩1.7%。疫情仍是主宰消費市場的主要因素，尤其對餐飲企業和小型服務業來說。

（四）後續展望

儘管第三季經濟回升，不過景氣並未如前年下半年般出現報復性反彈。由於消費仍然受到疫情反覆所影響，導致復甦力度偏弱，幾項主要領先指標回溫走勢明顯。9月製造業採購經理指數(PMI)為50.1%，比上月上升0.7%，重新回到擴張區間；企業生產經營活動預期指數為53.4%，上升1.1%，上述兩項數據顯示工業生產具有較強的復甦力道。受疫情影響較大的服務業也在增溫中，服務業業務活動預期指數為56.1%。在政策推動下，第四季基建投資和製造業投資將延續第三季的成長，且PPI和CPI漲幅之差擴大也會刺激企業增加投資。但歐美國家的高通膨會衝擊第四季甚至明年的出口，10月出口金額已衰退0.3%，比9月下降6%，遠不如經濟學家原先預估的成長4.5%，並且是2020年5月以來的首度下滑，不過在內需回溫及去年的低基期下，估計第四季GDP成長率會在4%之上。