

金融危機下的中國經濟

田君美 研究員
中華經濟研究院
大陸經濟研究所

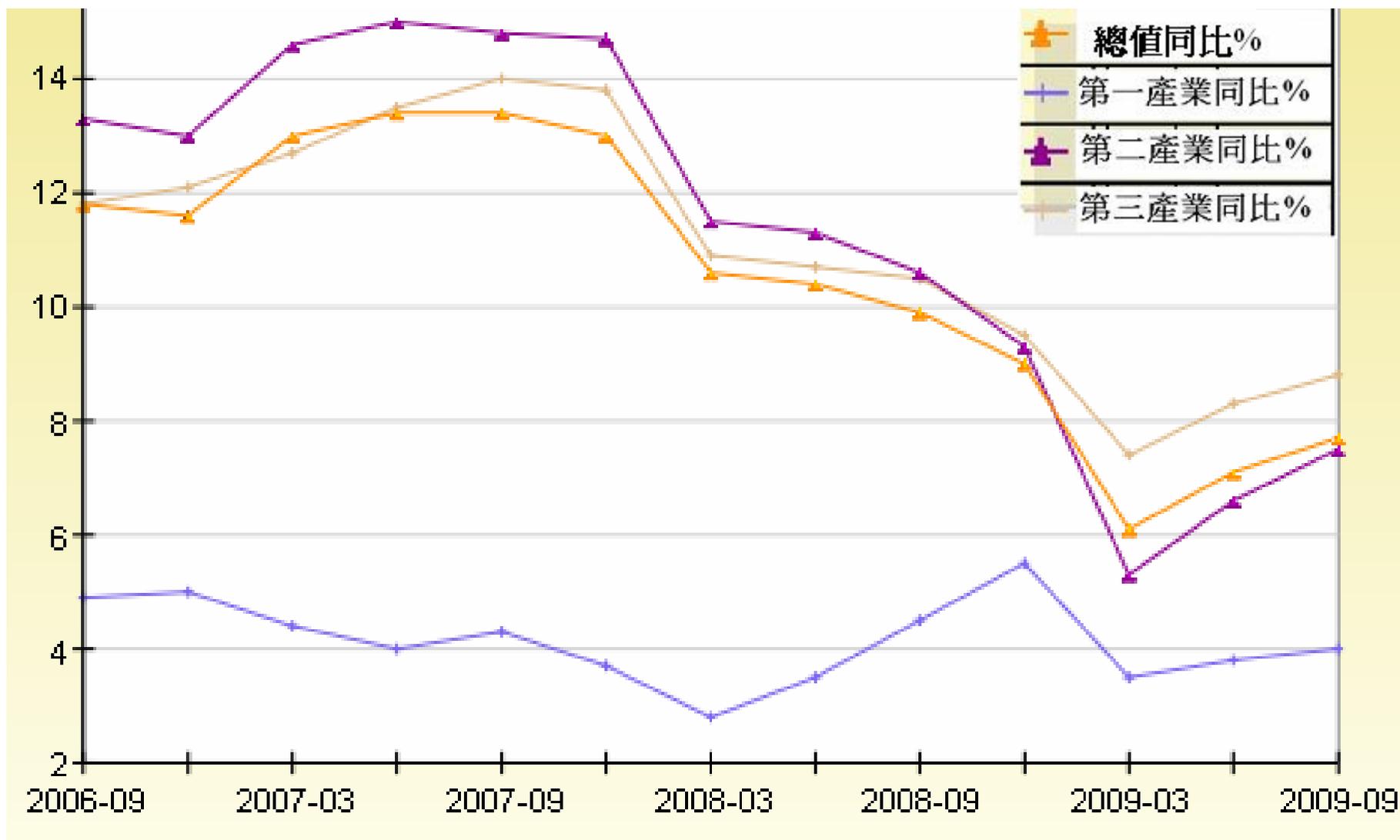
報告內容

- 國際金融危機衝擊中國經濟
- 中國因應金融危機的對策
- 中國因應金融危機的政策成效與問題
- 2009年中國經濟表現
- 當前中國經濟困境
- 中國經濟未來展望

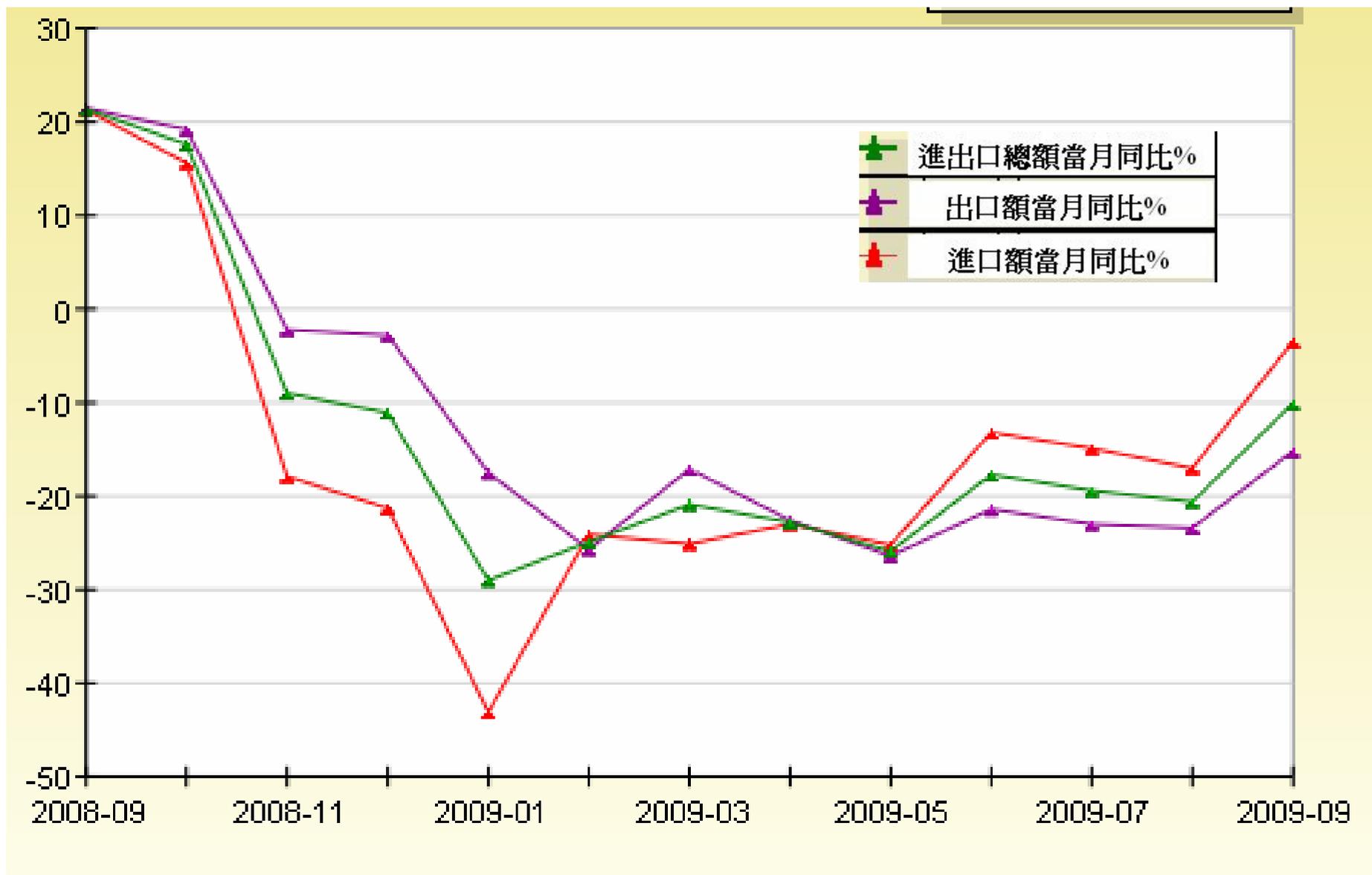
國際金融危機衝擊中國經濟

- 各國對中國產品需求急劇萎縮，中國外貿出口大幅下降，商品存貨大量積壓
- 大量民營企業停產倒閉，國營企業裁員減薪，農民工失業返鄉
- 2008年第4季經濟成長率6.8%，七年來最低
- 迫使中國改變出口拉動的經濟策略，轉向擴大內需的政策

中國GDP與各產業季度累計成長率



中國進出口貿易總額與去年同期成長率變化



中國因應金融危機的對策

- 採用人為調控，重新實施積極的財政擴張政策，擴大政府投資
- 實施寬鬆的貨幣政策，在市場投注大量資金
- 鼓勵民間消費，推動家電下鄉等措施，以擴大內需
- 穩定匯率，鼓勵出口，上調出口退稅率，擴大產品適用範圍

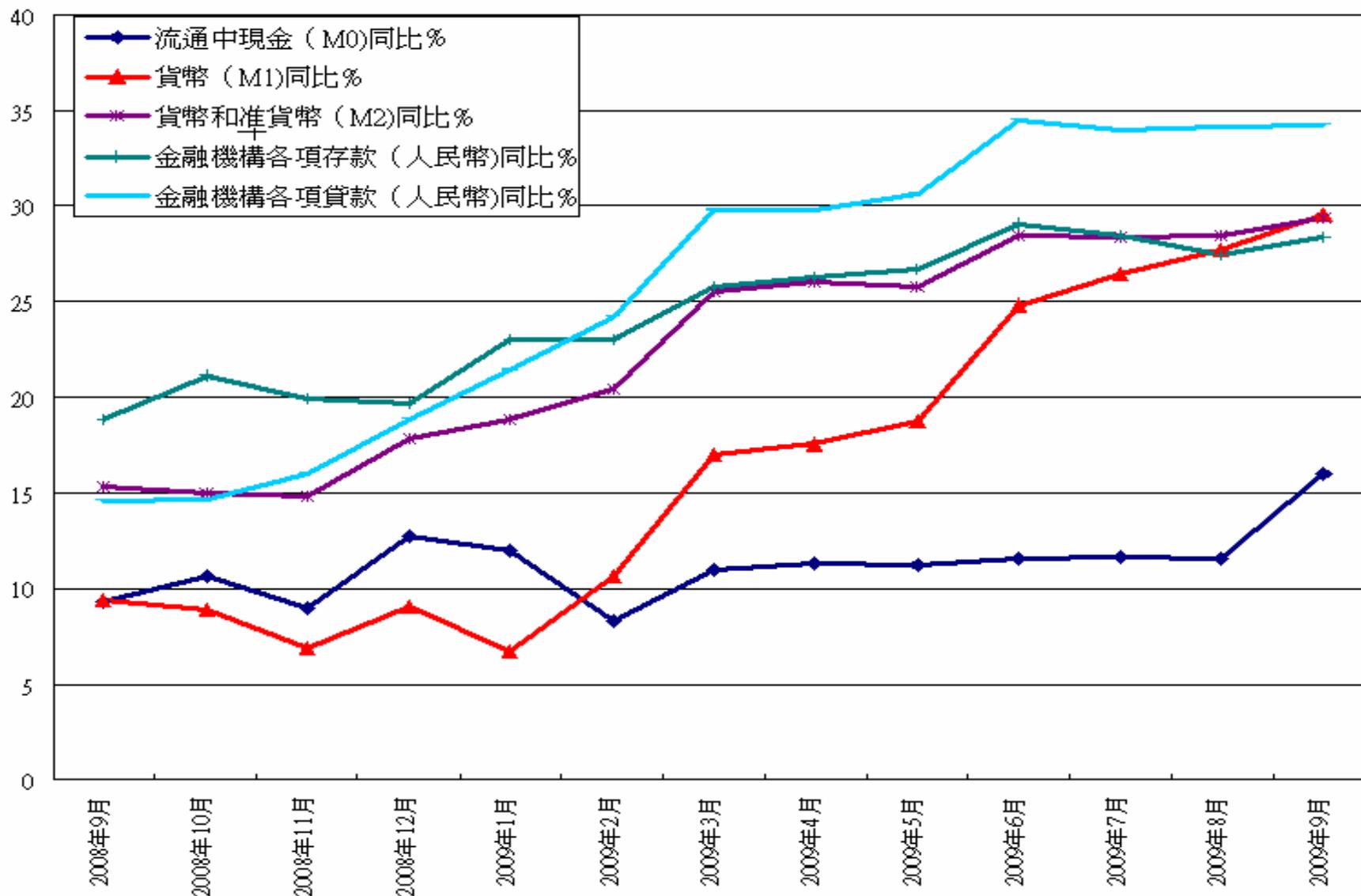
中國因應金融危機的對策

- 鼓勵地方政府吸引外資，下放外資企業審核許可，暫停實施「吸引外資結構性調整政策」
- 規劃產業振興政策：鋼鐵、汽車、有色金屬、造船、石化、紡織、輕工、裝備製造、電子資訊及房地產業
- 規劃城鄉發展、節約能源政策，實施「促進房地產市場健康發展措施」

政策成效與問題

- 權貴資本主義的政商勾結，導致財政政策效果大打折扣
- 銀行貸放浮濫，1-10月新增貸款達8.6兆人民幣，資金氾濫，形成經濟泡沫化壓力，估計1兆新增貸款流入股市
- 民營企業融資困難，國營企業貸款激增，形成民營企業被併購的反淘汰現象
- 國營企業挾雄厚資金，炒作房地產，引起民怨

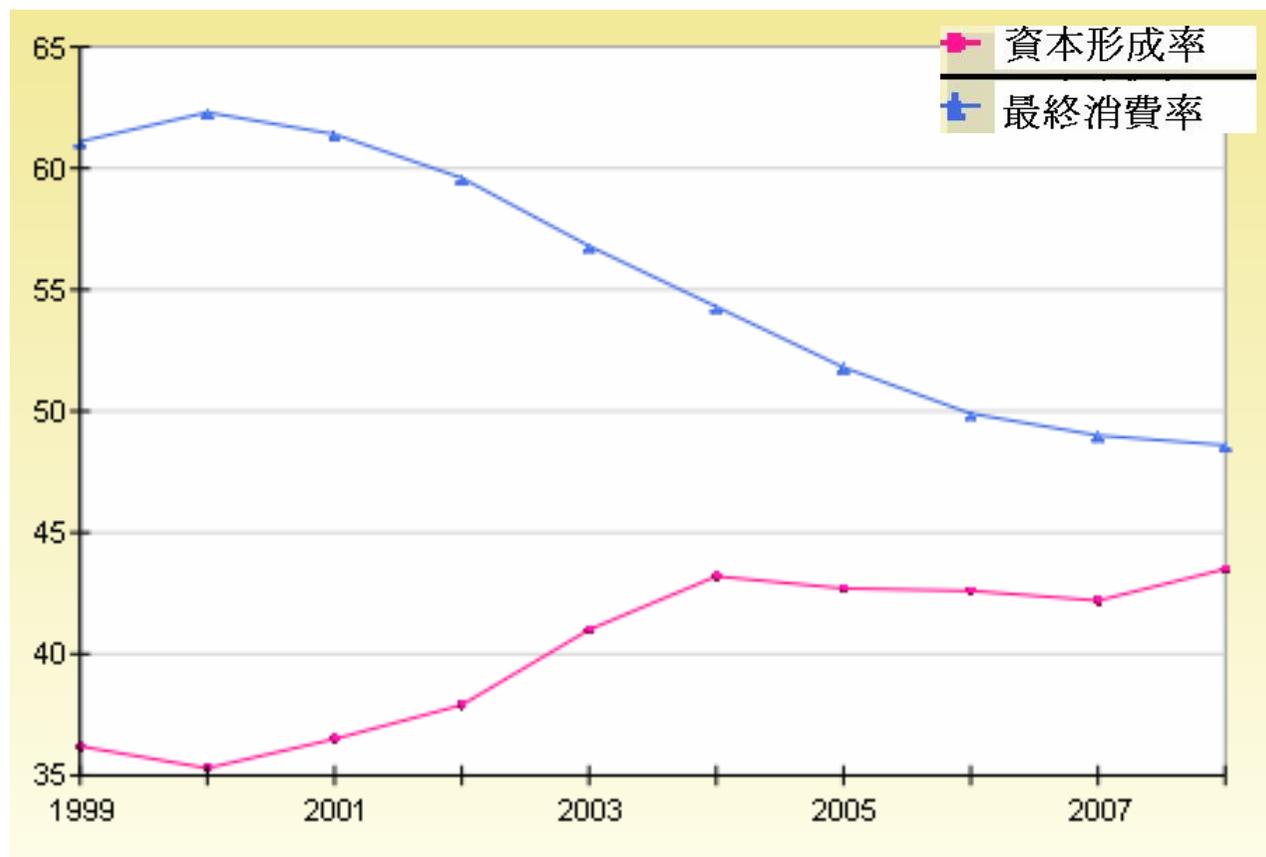
中國金融運行與去年同期成長率比較



政策成效與問題

- 新產業政策引發產能嚴重過剩
鋼鐵、水泥、風能、有色金屬、造船、
太陽能發電、電解鋁、大豆壓榨
- 居民消費水準下降
2008年居民消費占GDP35.3%，
比2007年 35.6%為低

中國資本形成率與最終消費率



1. 資本形成率指資本形成總額占國內生產總值的比例
2. 最終消費率指最終消費占國內生產總值的比例
3. 資本形成總額包括國內資本形成及存貨增加
4. 最終消費包括居民消費及政府消費

政策成效與問題

- 溫家寶工作報告2009年中國經濟困境
- 全球金融海嘯蔓延，國際市場需求萎縮，全球通貨緊縮，貿易保護主義抬頭
- 中國經濟成長率下滑，一些行業產能過剩，部分企業經營困難
- 消費需求不足，能源資源消耗多，環境污染嚴重，城鄉、區域發展差距仍在擴大
- 政府工作原則：擴大內需列第一位，增加政府支出，擴大內需

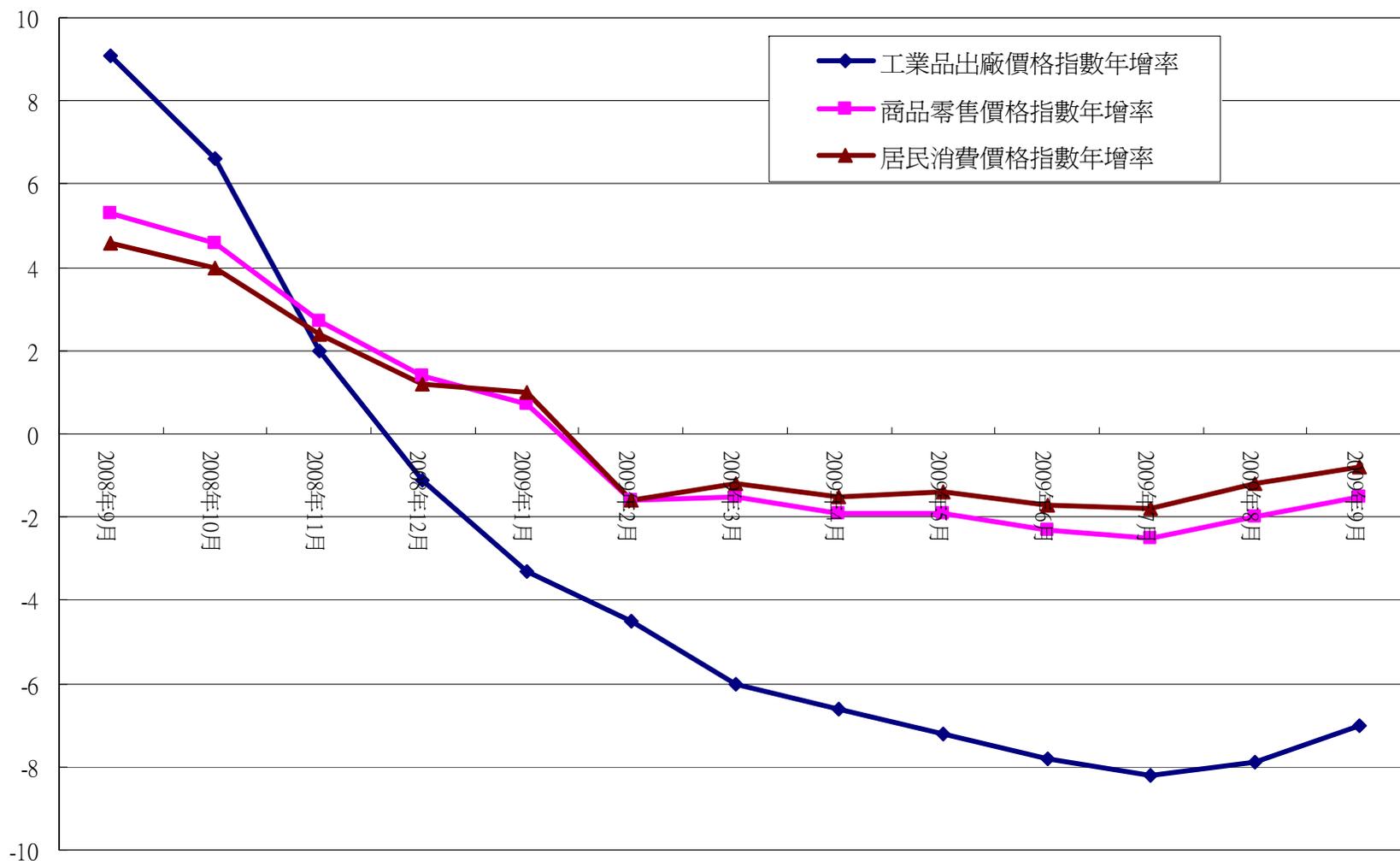
2009年中國經濟表現

- 前三季GDP為21.78兆人民幣，成長率7.7%
- 中國國家統計局：GDP保八篤定實現
- 前三季進出口貿易比去年同期減少20.8%，出口總額減少21.3%，進口總額減少20.4%；貿易順差減少26%
- 前三季實際利用外資比去年同期減少14.26%
- 2009年9月底外匯存底高達2.273兆美元，為2008年進口總值的2.12倍，占GDP的52.5%

2009年中國經濟表現

- 前三季消費者物價指數（CPI）比去年同期下降1.1%
- 前三季工業品出廠價格指數(PPI)比去年同期下降6.5%
- 隨著CPI可能從負轉正，通貨膨漲的預期越來越大，成為最受關注的焦點

中國各項價格指數每月年增率變化



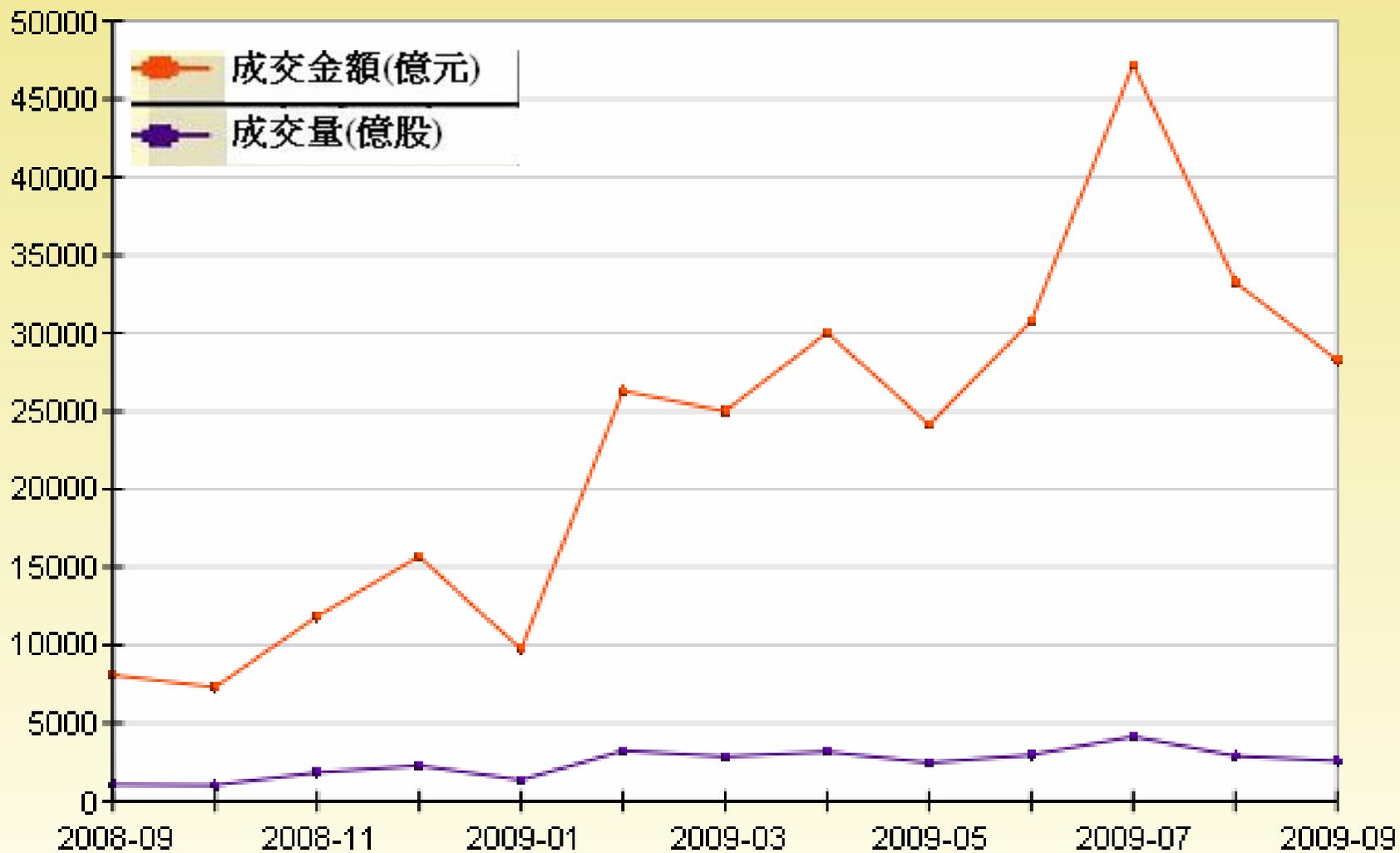
2009年中國經濟表現

- 實際失業率可能比官方公布的4.2%高出兩倍以上，600萬大學畢業生就業率僅68%，尚有大量失業工人和農民工需要安置
- 1-7月財政總收入比去年同期下降0.5%。各級地方政府舉債超過五兆人民幣，將危及金融穩定與中央財政

當前中國經濟困境

- 各項因應政策的副作用已經浮現
 - 外資、外貿依然不振
 - 信貸、股市、房市高漲
 - 財政壓力大
 - 投資浪費，產能過剩，經濟結構失衡
 - 農民增收困難，貧富差距擴大
 - 企業虧損倒閉，就業困難，擴大內需不易
 - 經濟泡沫化風險大為提高

中國股市成交金額與成交量



人民幣升貶與泡沫化問題

- 在管理浮動匯率制度下，當貿易順差和外資流入時，中國外匯當局就買入美元，防止人民幣升值，保障出口競爭力
- 當局買入美元，放出人民幣，故導致貨幣供給過高
- 人民幣的升貶，乃成為中外貿易爭議焦點與政治角力重心

人民幣升貶與泡沫化問題

- 中國擴張信用，上海綜合證券價格指數1-11月上漲83%，10月份70個城市房價增幅創下14個月新高，中國可能出現經濟泡沫化
- 資產價格泡沫的出現，意味著通貨緊縮可能轉變成通貨膨脹
- 外匯存底快速增加，導致貨幣供給額相應增加，形成通貨膨脹壓力

中國經濟成長預測

- 國務院發展研究中心：受益於投資、消費、出口和工業生產穩步回升，預測2009年經濟成長率8.5%，2010年第1季可能更高，但要注意通貨膨脹與金融風險
- 中國人民大學：在刺激政策與存貨調整作用下，預測2009年的GDP成長率為8.56%，2010年為9.42%

中國經濟成長預測

預測機構	2009年 預測值(%)	預測機構	2010年 預測值(%)
中國科學院 預測科學研究中心	10.3	經濟合作暨發展組織	9.3
國際貨幣基金會	8.5	國際貨幣基金會	9.0
聯合國經濟與社會事務 部	8.4	中國社會科學院數量經 濟與技術經濟研究所	9.0
世界銀行	8.4	亞洲開發銀行	8.9
中國社會科學院數量經 濟與技術經濟研究院	8.3		
亞洲開發銀行	8.2		
經濟合作暨發展組織	7.7		
平均值	8.5	平均值	9.1

資料來源：直接引自中國經濟預測報告，國立政治大學中國大陸研究中心，2009年11月。

人民幣升貶爭議暗潮洶湧

➤ 中國方面

- 大量購買美元資產，壓低人民幣匯率，促進出口，並保障就業，又提供優惠措施吸引外資進入，發展中國經濟
- 2010年將持續刺激經濟計畫，繼續實施積極的財政政策及寬鬆的貨幣政策，以增加國內需求、推動經濟結構調整、促進對外貿易成長，提高利用外資水準及企業對外投資合作

人民幣升貶爭議暗潮洶湧

➤ 美國方面

- 指控中國蓄意壓低人民幣匯價，為中國出口競爭力護航，造成美國工作機會流失，10月美國失業率達10.2%
- 2009年10月15日，美國財政部報告：中國投入巨款刺激經濟，在穩定全球經濟行動中扮演重要角色，但是，人民幣匯價被低估，自2009年2月以來，人民幣兌美元匯率已累計貶值6.9%，人民幣匯率僵硬和中國外匯存底快速增加，極需匡正以確保全球經濟穩定成長

中國經濟未來展望

- ▶ 聯合國：開發中國家是2010年世界經濟成長的主要動力，中國經濟成長將達8.8%。世界經濟復甦將是緩慢和脆弱，未來還會面臨許多風險，如果處理不當，復甦將僅曇花一現
- ▶ 中國社科院2010年《經濟藍皮書》：中國需求平穩增長，生產和供給充足，2010年中國CPI漲幅在3%以內。房市、股市價格不會大幅上漲，但要避免信貸增長過快，投資和總需求反彈所帶來的通貨膨脹壓力

中國經濟未來展望

- 中國過度投資與生產，將造成貿易保護主義興起，對全球經濟造成長遠傷害
- 預估2010年控告中國傾銷的案件將暴增
- 生產過剩，企業利潤降低，無力創新，無力償還貸款，難以永續發展，銀行壞帳風險增加，可能引爆下一波金融危機
- 員工薪資不振，無助於擴大內需

中國經濟未來展望

- 中國應採取行動，以避免放款和資產變成泡沫。在全球景氣尚未復甦前，中國若繼續放任企業生產，擴大無效率的資金流竄，將使生產過剩的問題更加惡化
- 應建立社會保障體系，放鬆市場管制，發展農村經濟，解決失業問題，刺激農民消費，以填補外貿需求減少。中國當局若處理不慎，可能引發經濟崩潰和社會解體的危機

報告完畢
敬請指教

