

# 大陸宏觀調控對兩岸貿易與投資之影響與 因應

蔡宏明

全國工業總會副秘書長

壹、背景說明

貳、大陸經濟過熱現象

參、經濟過熱的對大陸的衝擊

肆、中共抑制投資過熱的措施

伍、宏觀調控措施成效評析與大陸經濟展望

陸、大陸升息政策與人民幣升值之影響研析

柒、大陸宏觀調控對兩岸經貿之影響

捌、人民幣升值對台灣經濟與兩岸經貿的影響

玖、因應對策建議

## 壹、背景說明

鑑於經濟發展過程中出現投資過熱、重複投資與低水平投資，導致投資經濟效益低劣，不利於未來經濟發展的現象<sup>1</sup>，大陸總理溫家寶於4月29日表示將採取強而有力的措施，為中國大陸經濟降溫。

經過一連串措施後，大陸國務院總理溫家寶7月14日主持召開國務院常務會議指出，加強宏觀調控已取得明顯成效，但同時指出「經濟運行中的突出矛盾和問題還沒有從根本上解決，固定資產投資規模仍然偏大，投資結構還不盡合理，煤電油運供求緊張的矛盾尚未有效緩解。」<sup>2</sup>

另外，摩根士丹利首席經濟師羅奇則認為，中國離經濟軟著陸還有一段較長的時間和距離。最大的隱患正是在於大家可能高估宏觀調控已經起到的效果。<sup>3</sup>

對台灣而言，大陸採行宏觀調控政策的原因，對於宏觀調控政策對兩岸經貿之影響如何？對台商在大陸的經營、投資、資金取得，可能產生那些顯著之影響？以及政府部門可提供那些協助？有必要密切注意。

---

<sup>1</sup> 2003年大陸投資占GDP47%，美國相同數據僅為10%，相同大型之開發中國家的印度，僅有24%。

<sup>2</sup> 國務院部署下半年十項任務，《國際金融報》，2004年7月15日

<sup>3</sup> 羅奇：中國宏觀調控目標實現了四分之一，

<http://resource.stockstar.com/news2004/darticle.asp?id=SS,20040731,00764016&columnid=947>，2004年7月31日

## 貳、大陸經濟過熱現象

### 一、2003 年大陸經濟整體表現

雖然受到嚴重急性呼吸道症候群（SARS）的衝擊，但 2003 年仍然是大陸經濟最具活力的一年。大陸國家統計局預估，2003 年經濟成長率將達 8.5% 左右，是 1997 年亞洲金融危機爆發以來，經濟成長最高的一年。在加入 WTO 效應與世界經濟復甦的國際環境影響下，2003 年大陸經濟表現亮麗。根據大陸國家統計局估算，2003 年一季度成長 9.9%，二季度 6.7%，三季度由原先發佈的 9.1% 修訂為 9.6%，四季度為 9.9%。2003 年中國國內生產總值（GDP）為 11 兆 6,694 億元人民幣（1.4 兆多美元），年成長 9.1%，人均 GDP 達 1,090 美元。<sup>4</sup>

2003 年 GDP 成長的動力主要來自第二產業（包括建築業）。第二產業增加值成長率從 2002 年的 9.8% 提高到 2003 年的 12.5%。其中，電子通信設備製造業、交通運輸設備製造業、電氣機械及器材製造業、冶金和化學工業是拉動整個工業成長的主要力量。相對地，2003 年第一產業只成長 2.5%，由於種植面積減少（與其他作物相比，種植糧食作物的經濟效益相對較低）和部分地區遭受自然災害，全國糧食總產量為 43060 萬噸，低於 2002 年；第三產業由於受到 SARS 的衝擊大，2003 年服務業成長 6.7%，比 2002 年回落 0.8 個百分點，其中批發零售貿易餐飲業、金融保險業的增加值分別成長 6.6% 和 6.9%。

其中，投資是大陸經濟成長的主要推動力，根據亞洲開發銀行之估算，投資對經濟成長的貢獻率 6.3 個百分點（消費貢獻 3.9 個百

---

<sup>4</sup>中華人民共和國 2003 年國民經濟和社會發展統計公報，中華人民共和國國家統計局，2004 年 2 月 26 日

分點，淨出口則貢獻負 1.1 個百分點)。<sup>5</sup>

## 二、固定資產投資大幅成長

大陸經濟過熱的問題主要表現在投資過度浮濫，1999 年大陸固定資產投資的成長率為 5.2%，2000 年 9.3%，隨後兩年則上升為兩位數的 12.1% 和 16.1%，可是到了 2003 年與 2004 年第 1 季，則大幅上升為 26.7% 和 43.0%；同樣情形也發生於固定資產投資占 GDP 的比重，在 2003 年上升到 47.23%。

2003 年中國固定資產投資增速一度超過 35%，投資占 GDP 的比重超過了 48%。盡管在下半年大陸央行調高了存款準備金率，政府宏觀調控部門一再示警，但是投資勢頭未見明顯減緩。據中國政府官方估算，2003 年名義固定資產投資上升了 26.7%，成長速度比 2002 年加快 9.8 個百分點。這不僅是 1995 年以來的最高增速，而且投資占總需求的比例也高達 47.2%。<sup>6</sup>

其中，工業投資成長明顯快於其他產業，第一產業投資 1156 億元，只成長 3.7%，；第二產業投資 15007 億元，成長 39.1%，加快 16.2 個百分點。其中，工業投資 14460 億元，成長 39.0%，加快 16.8 個百分點。部分工業行業投資高速成長。在 500 萬元以上項目中，鋼鐵投資成長 96.6%，電解鋁成長 92.9%，水泥成長 121.9%，汽車成長 87.2%，紡織成長 80.4%，煤炭成長 52.3%。第三產業投資繼續保持較快成長，全年完成投資 26480 億元，成長 24.2%，加快 9.8 個百分點。房地產開發投資 10106 億元，比上年成長 29.7%；全年商品房銷售額 7671 億元，成長 34.1%，其中銷售給個人成長 35.8%，所占比重為 92.5%。

2004 年第一季，投資衝動絲毫未有減緩，并導致第一季國內生

---

<sup>5</sup> Asian Development Outlook 2004 : People's Republic of China.

<sup>6</sup>產能過剩：中國經濟的潛在威脅，《中國國情國力》2004 年 7 月號

產總值 27106 億元，同比成長 9.7%，增幅遠超中央擬定的 7%左右的成長目標。同時巨額投資使一些行業的產能成倍成長。2004 年首季成長最快的產品有：粗鋼（26.4%）、鋼材（29.5%）、水泥（23.8%）、平板玻璃（20%）、水泥設備（59.2%）、冶煉設備（51.5%）、礦山設備（43.7%）、轎車（36.9%）、移動電話機（42.1%）、數碼相機（92.8%）、錄像機（30.2%）、筆記本電腦（64.7%），電熱水器、空調和電冰箱等（30.9%-38.2%）。

其中，鋼鐵、房地產、水泥等行業的投資成長和產能膨脹尤其明顯。以鋼鐵業為例，2002 年，鋼鐵行業固定資產投資比上年成長約 45%；2003 年固定資產投資卻比 2002 年成長 1 倍以上。2003 年底，中國鋼鐵生產能力達到 2.5 億噸，預計到 2005 年將達到 3.3 億噸，大大超過市場預期需求。<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup>中國人民銀行貨幣政策分析小組(2003)，《2003 年第三季度中國人民銀行貨幣政策執行報告》，中國人民銀行網站 <http://www.pbc.gov.cn>

表1 2000年至2004年上半年大陸主要經濟指標

	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年 第1季	2004年 上半年
國內生產毛額億 (人民幣元)	89,468	97,315	104,791	116,694	27106	58773
經濟成長率(%)	8.0	7.5	8.0	9.1	9.7	9.7
全國消費品零售總 額(億元)	34,153	37,595	40,911	45,842	12831	25249
成長率(%)	9.7	10.0	8.8	8.6	10.7%	12.8%
固定資產投資(億 元)	32,918	37,213	43,500	55,118	8799	26082
成長率(%)	9.3	12.1	16.1	26.7%	43.0%	28.6%
固定資產投資占 GDP 比重	36.79%	38.24%	41.51%	47.23%	32.46%	44.37%
商品零售價格漲幅 (%)	-1.5	-0.8	-1.3	-0.1	1.4%	2.4%
居民消費價格漲幅 (%)	0.4	0.7	-0.8	1.2	2.8%	3.6%
貿易總額(億美元)	4,743	5,097	6,208	8,512	2398	5230
出口(億美元)	2,492	2,661	3,256	4,384	1157	2581
成長率(%)	27.8	6.8	22.3	34.6%	34.1%	35.7%
進口(億美元)	2,251	2,436	2,952	4,128	1241	2649
成長率(%)	35.8	8.2	21.2	39.9%	42.3%	42.6%
外商直接投資(億 美元)	407	469	527	535	141	339
成長率(%)	0.9	14.9	12.51	1.4%	7.5%	12.0%
外匯準備(億美元)	1,656	2,122	2,864	4033	4398	4706

資料來源：中華人民共和國國家統計局

## 參、經濟過熱的對大陸的衝擊

大陸投資過熱現象的形成，其原因可歸納為三項，一是中國本身的城鎮化，重化工業加速發展，從而導致需求大增；二是自 1998 年以來，中國加強基礎設施的建設，許多重大項目陸續開工；三是原材料價格不斷上漲，導致原材料行業的投資明顯加大。<sup>8</sup>

雖然投資增加可以擴大市場的就業，帶動經濟成長，增加政府部門的財政收入，但是當前大陸的投資過熱，在方向上或在速度上卻可能為中國經濟體系不可避免帶來下列之衝擊：

### 一、造成投資結構分配的不合理

以 2004 年第一季的資料為準，三級產業中，製造業投資成長最為快速，達 75.8%，中間水泥業投資成長 101.4%，鋼鐵投資成長 107.2%，電解鋁的投資成長也達 79.3%。第三級產業（包括房地產業）投資成長也有 37.7%。相對的第一級產業（農林漁牧）的投資成長僅有區區的 0.4%，不但無法與第三級產業相比，與第二級產業相較更是有天壤之別。這種不同產業投資結構的不平衡發展，對中國大陸不同產業的工作者，不管收益、社會地位，均可能產生不利之影響。更重要的是在國際需求不明確的情況，執行快速投資的國有及集團企業，仍不管一切的大幅擴充其生產能量，可能帶來很大之風險。

### 二、地方盲目投資和重複建設

2003 年各地地方政府投資專案，總金額高達 36,564 億元，成長 36.2%，用於基礎設施專案的長期貸款比重乃大幅上升。更可議的是地方保護主義興起，造成各市場各自獨立，產生重複投資的浪費現象，以汽車廠為例，全國已有 29 個行省設有汽車廠。2003 年地方政府專案占專案總數 86%，以致於鋼材、汽車、建材、有色金屬等生

---

<sup>8</sup> 蔡宏明（2004），大陸宏觀調控對兩岸產業之影響，頁 4。

產建設用材需求快速成長，從而造成上述項目投資的熱潮，紛紛引進、擴充其生產。由於各地所發展之產業雷同，競相爭奪相同之資源，最後乃形成建設資源的缺乏，從而帶動材料價格大幅上漲的不良結果。

為應付快速投資增加所需的資金，地方政府採行的手段一是向銀行「信貸」，二是透過城市開發基礎設施公司等企業發行「債券」、「擔保項目」，三是由地方政府創辦管理的投資基金，向地方企業出具便於獲得貸款的信譽證明書、特許合同等方式取得所需的資金。上述的各種取得資金的方法，導致地方政府債務的增加，加重中央政府整體的財政風險。盲目投資造成地方政府還本負息壓力外，也常因此造成大陸國內銀行對地方政府貸款不良資產的惡化。<sup>9</sup>

### 三、帶來通貨膨脹的壓力

投資成長過程快，使大陸市場重要材料、油、電、煤炭供需的失衡，推動物價上漲的壓力。2004 年第一季原材料、燃料動力的購入價格比上年度同期上漲 8.3%，其中黑色金屬類、有色金屬材料類的上漲最為明顯，分別為 23.5% 和 20.5%。同期消費者物價上漲 2.8%，比 2003 上漲了 2.3%，中間最重要的商品為食品類，它上漲了 7.1%，拉動價格上升 2.4%，占 2.88% 物價上漲的 85.7%。服務項目僅上漲 2%，對總體物上漲率貢獻 0.48%。根據商務部「2003 生產原物料市場發展狀況及 2004 年展望報告」指出，預估 2004 年生產原物料銷售總額將增加 12%，價格將上升 5%。

### 四、生產原物料市場秩序混亂

受利益驅動的影響，大陸礦山資源及基礎原料的開採秩序混亂，

---

<sup>9</sup>單繼林，世行報告：中國經濟可能“硬著陸”，中國經濟時報，2003 年 10 月 17 日。

亂採濫挖甚至盜採盜伐，正常生產經營秩序遭受影響，加大經濟安全的隱憂。

## 五、運輸瓶頸和環保壓力加大

在社會需求快速增加的情況下，運輸瓶頸將會重新出現。同時，大量消耗礦產品資源所造成的廢棄物排放，也給環境保護帶來了巨大壓力。

## 六、資源、能源對外依存度加大

2003年中國一些生產原物料新增資源結構發生明顯變化，對外依存度明顯提高。其中原油對外依存度已經達到35%，鐵礦石達36.2%，氧化鋁達到47.55%，天然橡膠達到68.24%，未來鋼鐵、鋁、銅、石油等資源需求增加量必須透過進口加以解決。根據大陸國家發改委估計，2002年鐵礦石世界貿易量5.12億噸，供自由貿易部分除了長期合同以外只有2.4億噸，而大陸進口1.1億噸，2004年的進口量預計將接近1.5億噸。

投資過熱現象顯示，由於中國經濟已經進入了重化工業發展階段，而重化工業投資生產鏈條比較長，投資者如果高估消費需求，拼命投資，拼命生產，投資過度膨脹後可能形成投資供給，大陸經濟學家樊綱即預計是，如果這種趨勢繼續，在2005年到2006年，生產過剩的局面就會出現。<sup>10</sup>

換言之，中國政府擔心的是，投資擴張容易形成「泡沫」，一旦「泡沫」破裂，原材料供給能力過剩，經濟就將從「大起」轉向「大落」，

---

<sup>10</sup>產能過剩：中國經濟的潛在威脅，《中國國情國力》2004年7月號

從「通貨膨脹」將轉變為「通貨緊縮」。

同時，生產原物料市場秩序混亂與價格高漲也將對外資的進入造成不利影響，對大陸經濟之發展極為不利。

## 肆、中共抑制投資過熱的措施

為了防止經濟過熱可能產生「硬著陸」的衝擊，大陸自 2003 年 9 月起，即已經開始採取緊縮措施，限制買賣和建造豪華房產，並且說減少在基建項目的投資。同時 2004 年 2 月，溫家寶在央行召開的年終工作會議上，就提出了採取信貸窗口指導等措施，實行收緊政策；並在 3 月初於《政府工作報告》中談到加強和改善宏觀調控，保持經濟平穩較快發展時，強調「適當控制固定資產投資規模，堅決遏制部分行業和地區盲目投資、低水準重複建設，是今年宏觀調控的一項重要任務」。但該等措施並未產生實質效果，因此 2004 年 4 月，政治局會議要求適度控制貨幣信貸成長，切實加強土地管理，嚴格控制新開工專案，堅決遏制某些行業重的盲目投資和低水平擴張；大陸總理溫家寶於 4 月 28 日更宣稱為經濟降溫將採取「強有力」的措施，以避免經濟硬著陸。

至於，宏觀調控的措施內容可分成下列幾類：

### 一、金融政策

為抑制過度、盲目和重複投資的現象，中共中央先由銀監會宣布調升存款準備率至 7.5%，以緊縮信用的方式，減少市場上可供應資金額度方式，抑制不當的投資。並在金融市場上明確宣示政策的方向。

除以提高存款準備率由資金供給面，原則宣示抑制過熱的投資政策外，在行政上則採行強化信貸的審核，從嚴控制對高檔房地產項目、能源耗用高、污染重、安全條件差的企業貸款，以達成信用控制

之目的。2004 年 4 月，銀監會組成 5 個檢查組，對廣東、浙江、河南、河北、湖北、江西、江蘇七省部分銀行業金融機構鋼鐵等行業貸款情況進行重點檢查。

其中，2004 年 4 月國務院常務會議對江蘇鐵本鋼鐵公司嚴重違《環境保護法》、《環境影響評價法》的有關規定，未取得環保部門批復環境影響報告書擅自開工建設；違反土地管理法，未取得合法土地征地批准文件即動工建設，違法佔用土地 6 5 4 1 畝，其中耕地 4 5 8 5 畝；通過提供虛假財務報表騙取銀行信用和貸款，挪用銀行大量流動資金貸款等行為，加以嚴厲處分。<sup>11</sup>

2004 年 4 月，國務院決定提高鋼鐵、水泥、電解鋁、房地產開發四大行業固定資產投資項目的資本比例(自有資金)，鋼鐵由 25% 提高為 40% ，水泥、電解鋁、房地產開發的資金比例由 20% 提高為 35% 。

此外，中共銀監會對大陸商業銀行連下七道緊縮金牌，除前面所述提高存款準備率外，尚包括(1)做好貸款五級分類工作，(2)加強業集團授信業務，(3)加強信貸政策與產業政策配合，(4)建立重大違約情況通報制度，(5)建立完善的管理信息系統，(6)全面落實信貸風險管理等六項措施。

此外，中國人民銀行於 10 月 28 日宣佈，從 10 月 29 日起上調金融機構存貸款基準利率各零點二七個百分點，同時，放寬人民幣貸款利率浮動區間，並允許人民幣存款利率下浮。這是中國自 1995 年以來首次加息。而在過去的 8 年中，中國人民銀行為克服通貨緊縮而連續 8 次降息，使基準一年期貸款利率下降了一半左右，達到目前的 5.31%，一年期限的存款年利率是 1.98%，是 9 年來的最低水平，主要目的是為了鞏固當前宏觀調控成果。

---

<sup>11</sup>易憲容，對鐵本事件的深層思考，中國經濟時報，2004 年 5 月 26 日，<http://www.cet.com.cn/20040526/SPECIAL/200405262.htm>

## 二、行政措施

2004年2月，發改委、銀監會、國土部和環保局等開始針對三大過度投資行業進行專項檢查；其中國家環境保護總局要求鋼鐵、水泥、電解鋁生產企業，必需通過廢物排放標準，和排汙總量控制指標審查，具備排汙許可證才能繼續營業，否則將被勒令停業。另外，任何未經環境影響評估的「在建項目」需立即停建。

2004年5月1日起，國家發展改革委員會重點清理固定資產投資項目，包括鋼鐵、電解鋁、水泥、黨政機關辦公樓和培訓中心、城市快速軌道交通、高爾夫球場、會展中心、物流園區、大型購物中心等項目，以及今年以來所有新開工項目。同時，要求各地方、各部門要切實做好清理工作，如實上報清理結果，防止出現地方、行業保護主義。對弄虛作假、有意隱瞞不報的，對因工作原因造成停止或暫停建設後出現新的不良後果的，一經查實，要追究有關領導幹部的責任。

12

## 三、產業政策

5月13日發布過熱行業緊縮信貸及禁限建通知與《當前部分行業制止低水準重復建設目錄》，《目錄》分為禁止類目錄和限制類目錄兩類，主要涉及鋼鐵、有色金屬、機械、建材、石化、輕工、紡織、醫藥、印刷等行業。

列入禁止類目錄的原則是：嚴重危及生產安全；環境污染嚴重；品質不符合國家標準；原材料和能源消耗高及國家法律、法規規定的禁止投資的項目。

列入限制類目錄的原則是：生產能力嚴重過剩，新上項目對產業結構沒有改善；工藝技術落後，已有先進、成熟工藝技術替代；不利

---

<sup>12</sup>國家發改委部署清理固定資產投資項目工作，新華網，2004年5月1日

於節約資源和保護生態環境及法律、法規規定的限制投資的項目。其中，禁止類三五九項，限制類一七五項。

中國國家環境保護總局要求鋼鐵、水泥和電解鋁生產企業將須通過廢物排放標準和排污總量控制指標審查，具備排污許可證才能繼續運營，否則將被勒令停產。國家環保總局還規定，任何未經環境影響評估的在建項目須立即停建。

此外，中國國家發改委 2004 年 12 月 28 日公佈《關於進一步鞏固電石、鐵合金、焦炭行業清理整頓成果規範其健康發展的有關意見的通知》。該通知稱，目前電石和鐵合金已建和在建的生產能力已分別達到一千七百萬噸和一千九百萬噸，焦炭生產能力達到了三點六億噸，均為二 00 三年實際產量的二至三倍。《通知》稱，三個行業的生產能力已遠遠超出當前和行業預測的近期市場需求，呈現嚴重過剩局面。在電石、鐵合金行業中，工藝技術先進、能夠有效控制排放的大型全密閉式礦熱爐只佔總能力的一成左右，而獨立焦炭生產企業中亦只有部分大型機焦爐和城市供氣機焦爐的煤氣得到合理利用，大多數簡易機焦爐環保措施不健全。<sup>13</sup>2005 年起，這三大高耗能行業將被提高準入門檻，國家發改委規定這三個行業的工藝與裝備標準、主要產品品質標準以及資源、能源消耗、環保指標和清潔生產標準及副產品綜合利用標準，行業新建設項目的投資管理、土地供應、環保審批、信貸融資必須依據上述標準。<sup>14</sup>

值得注意的是，宏觀調控措施也包括修訂《外商投資產業指導目錄》，希望統籌國內發展和對外開放，促進產業結構優化和升級，提高利用外資品質和水準，將發揮積極作用。國家發展改革委和商務部於 2004 年 12 月 10 日公佈《外商投資產業指導目錄（2004 年修訂）》

---

<sup>13</sup>我國電石等三大高耗能行業生產能力嚴重過剩，中新網，2004 年 12 月 28 日

<sup>14</sup>國家發改委提高三大高耗能高污染行業準入門檻，京華時報 2004 年 12 月 24 日

(以下簡稱《目錄》)，自 2005 年 1 月 1 日起施行。2002 年 3 月 4 日國務院批准，2002 年 3 月 11 日原國家計委、原國家經貿委和原外經貿部發佈的《外商投資產業指導目錄》同時廢止。<sup>15</sup>新目錄主要涉及三方面內容：

1. 適應擴大對外開放和引進先進技術的需要，將國內急需發展的產業和產品增列為鼓勵類條目，或通過對原鼓勵類條目進行修改，增加鼓勵內容。例如增加和修改鼓勵類外商投資條目，包括大螢幕彩色投影顯示器用關鍵件製造、乙二醇生產、汽車電子裝置製造、30 萬千瓦大型迴圈流化床 (CFB) 鍋爐製造、只讀類光碟複製等。

2. 放寬外資準入範圍，加快服務業對外開放步伐。例如首次將廣播電視節目製作、發行和電影製作列為對外開放領域。

3. 適應國家宏觀調控需要，防止部分行業的盲目和低水準投資。對已經出現盲目投資的熱點行業或產品，從鼓勵外商投資目錄中刪除，調整為允許類外商投資項目；對部分出現投資過熱傾向，但仍需鼓勵外商投資、引進先進技術的行業或產品，提高標準，防止低水準重復建設。例如刪除和修改原有鼓勵類外商投資條目，包括寬厚板生產、鍍鋅板生產、廢鋼加工、氨綸生產、聚酯生產等。

新《目錄》施行後，外商投資屬於鼓勵類的項目，將享受免徵進口設備關稅和進口環節增值稅的優惠政策。

#### 四、土地措施

2004 年 3 月，大陸國土資源部、監察部聯合下發了《關於繼續開展經營性土地使用權招標拍賣掛牌出讓情況執法監察工作的通知》(即“71 號令”)，要求從今年 8 月 31 日起，所有經營性的土地一

---

<sup>15</sup>我國頒布新的《外商投資產業指導目錄》(附全文)，中國網，2004 年 12 月 10 日

律都要公開競價出讓。以前盛行的以協議出讓經營性土地的做法被正式叫停。文件還規定，8月31日以後，發展商必須及時繳納土地出讓金，而且如果在兩年內不開發，政府可把該土地收回。<sup>16</sup>該措施之目的是清理土地並控制炒地現象。

為制止亂佔濫用土地，防止突擊批地，抑制一些行業、地區固定資產投資過快成長，大陸國務院於2004年4月底在全國開展土地市場治理整頓。其主要內容如下：

（一）各省、自治區、直轄市人民政府要從現在開始，集中半年左右時間，繼續深入開展土地市場治理整頓。清理檢查去年以來的土地佔用情況，整頓未批先用、徵而未用、亂佔濫用和隨意改變土地用途等問題；去年以來的土地審批情況，重點是新上項目的用地情況，整頓違反國家產業政策、超規劃、超計劃、越權和分拆批地等問題；耕地佔補平衡數量和品質的情況，整頓佔優補劣，佔多補少甚至不補等問題；新增建設用地土地有償使用費的徵收和使用情況，整頓隨意減免和侵佔、挪用土地有償使用費等問題；徵用農民集體土地的補償、安置情況，繼續整頓降低補償標準，挪用、截留和拖欠被徵地農民補償費等問題；以及經營性土地使用權招標、拍賣、掛牌出讓中存在的問題。

（二）治理整頓期間，全國暫停審批農用地轉非農建設用地；治理整頓結束後，對因檢查和整改不力，經驗收不合格的地方，報經國務院同意後，繼續暫停審批農用地轉非農建設用地，直至達到規定的整改要求。能源、交通、水利、城市重大公共設施等重點建設項目用地，確屬急需的，報國務院批准；對已經國家批准且在規劃範圍內的衛生、教育等項目建設用地，按有關規定從嚴審批。暫停涉及基本農田保護區調整的各類規劃修改。對新批的縣改市（區）和鄉改鎮，要

---

<sup>16</sup>土地“新政”今起實施 協議出讓至大限，新聞晨報2004年8月31日

暫停修改涉及土地利用的各類規劃。

（三）加強對基本農田保護制度的建立和執行情況的檢查，切實糾正擅自調整基本農田保護區、違法違規佔用基本農田、隨意變更土地用途等突出問題，依法嚴肅查處違法違規佔用基本農田行為；摸清基本農田現狀，完善基本農田保護制度；進一步明確地方政府在基本農田保護方面的責任，將基本農田落實到村組、農戶和地塊。不得進行跨市、縣的基本農田易地代保，對已發生的要堅決糾正。

（四）加強對土地利用總體規劃和年度計劃執行情況的監督檢查，對擅自修改土地利用總體規劃的，要追究有關地方、部門及其領導人的責任；對擅自突破年度用地計劃的，也要追究責任並扣減下一年度用地指標。各類開發區新增建設用地屬於農用地的，要納入當地土地利用年度計劃統一管理。

（五）建設單位必須按照《土地管理法》的規定，履行補充耕地義務，不能自行補充耕地的，要依照地方有關標準，足額繳納耕地開墾費；各地要嚴格按照建設項目佔地的數量，進行耕地佔補平衡，補充的耕地要在數量和品質上與原有耕地相當；嚴格控制易地佔補平衡，未經國務院批准，不許跨省域進行耕地佔補平衡。

（六）積極推進國土資源管理體制改革。要認真做好省級以下國土資源管理體制改革工作。加強省級人民政府對實施土地利用總體規劃和年度計劃管理、基本農田保護、農用地轉用和徵地審批管理及批後核查、執法監督的責任。制定限制和禁止供地項目目錄，完善用地定額標準，嚴格建設項目的審批和管理。<sup>17</sup>

## 五、體制改革措施

為扭轉政府投資以地方領導人利益為導向，以及地方政府利用審

---

<sup>17</sup>國務院決定開展土地市場治理整頓，新華網，2004年4月30日

批權限干預企業投資的現象，大陸於7月25日頒佈《國務院關於投資體制改革的決定》，提出投資體制改革的目標是建立起市場引導投資、企業自主決策、銀行獨立審貸、融資方式多樣、中介服務規範、宏觀調控有效的新型投資體制。其主要內容包括：

1. 對於企業不使用政府投資建設的專案，一律不再實行審批制，區別不同情況實行核准制和備案制。

2. 放寬社會資本的投資領域，允許社會資本進入法律法規未禁入的基礎設施、公用事業及其他行業和領域。

3. "對非經營性政府投資專案加快推行「代建制」，即通過招標等方式，選擇專業化的專案管理單位負責建設實施，嚴格控制專案投資、質量和工期，竣工驗收後移交給使用單位。

4. 改進投資宏觀調控方式，綜合運用經濟的、法律的和必要的行政手段，對全社會投資進行以間接調控方式為主的有效調控。

5. 頒佈《政府核准的投資專案目錄》，由國務院投資主管部門會同有關部門研究提出，報國務院批准後實施。未經國務院批准，各地區、各部門不得擅自增減《目錄》規定的範圍。

6. 建立政府投資責任追究制度，工程諮詢、投資專案決策、設計、施工、監理等部門和單位，都應有相應的責任約束，對不遵守法律法規給國家造成重大損失的，要依法追究有關責任人的行政和法律責任。<sup>18</sup>

其中，責任追究制度是為了效抑制地方領導「政績工程」、「形象工程」等盲目投資的行為。

上述發展顯示，中國政府原來想藉由政策宣示和提高存款準備金率為經濟降溫，但事實發展卻使其不得不逐漸加重調控力道。特別是中

---

<sup>18</sup>解讀投資體制改革的六大關注點，中華工商時報，2004年7月26日

國央行的宣佈今年的貸款總量成長目標為 16%，低於 2003 年的 21% 的增幅，全年新增人民幣貸款 2.6 萬億元，平均每季新增 6500 億元，可是今年一季累計增加人民幣貸款卻達 8351 億元，增速超出預期；同時固定資產投資成長 43%，進口成長 42.2%，顯示其通脹壓力在進一步加大。因而必須採取以「信貸」、「行政手段」、「產業政策」和「體制改革」為主的措施。

## 伍、宏觀調控措施成效評析與大陸經濟展望

### 一、宏觀調控措施成效評析

在宏觀調控措施實施後，許多評論與媒體報導從 7 月份公佈的 6 月份統計資料認為，這些宏觀調控措施取得了效果，認為可實現經濟軟著陸。根據中共國家統計局估計，2004 年上半年經濟成長率 9.7%。其間第一季 9.8%、第二季 9.6%；固定資產投資第一季曾飆升到 43%，上半年的增速則降至 28.6%，回落 14.4 個百分點；居民消費價格同比上漲 3.6%，6 月比 5 月下降 0.7%。

但是摩根士丹利首席經濟師羅奇先生認為，中國離經濟軟著陸還有一段較長的時間和距離，最大的隱患正是在於大家可能高估宏觀調控已經起到的效果。<sup>19</sup>而中國著名經濟學家張卓元則認為中國經濟軟著陸有兩個標誌：一是經濟成長率保持在 7%到 9%之間；二是物價漲幅不超過 3%。由於經濟發展具有一定慣性，他預測中國今年的經濟增

---

<sup>19</sup>羅奇：中國宏觀調控目標實現了四分之一，

<http://resource.stockstar.com/news2004/darticle.asp?id=SS,20040731,00764016&columnid=947>，2004 年 7 月 31 日

速仍有可能在百分之九以上，特別是物價漲幅將高於 3%達到 4%到 5%，因此軟著陸可能到明年才能實現。<sup>20</sup>

平心而論，到目前為止，宏觀調控主要發揮效用的手段是對開發用地進行限制，清理沒有經過審批或越權審批的土地佔用項目。大陸目前已撤銷各類開發區四千七百三十五個，佔開發區總數的七成；核減開發區規劃用地面積二點四一萬平方公里，佔原有規劃面積的百分之六十四點四；目前已退出開發區土地二千六百一十七平方公里。<sup>21</sup>

同時，由於停止土地開發活動，檢查銀行貸款、直接干預銀行資金運用，進行投資專案檢查等措施，使土地、資金等要素的供給彈性大大降低，自主投資的空間縮小，地方、企業自主發展經濟的政策環境趨緊。

然而，在中國邁向經濟軟著陸的過程中，下列現象仍值得重視：

1. 雖然中國第二季的 GDP 成長 9.6%，比第一季的 9.8% 有輕微下降，但仍比中國 20 年趨勢水平高出整整 0.5 個百分點，顯示中國經濟高速度前進還沒有慢下來，這種高速度將帶來的不是可持續性的發展速度。

2. 固定資產投資成長速度依然很高，固定資產投資增速在 2004 年 5 月探底之後，又連續兩個月走高。據國家統計局公佈，2004 年 1—7 月，城鎮 50 萬元以上項目累計完成固定資產投資 27116 億元，同比成長 31.1%。顯然這一數位和 5 月份的 18.3%、6 月份的 22.7% 相比，呈現明顯的回升態勢，已經接近 4 月份 34.7% 的投資增速。<sup>22</sup> 同時投資結構不合理的問題也依然存在。部分行業盲目投資、低水平擴張的不良後果已開始顯現，這主要表現為企業庫存逐月攀升，企業

---

<sup>20</sup>專家：中國經濟“軟著陸”明年才能實現，東方網，2004 年 7 月 25 日

<sup>21</sup>中國宏觀調控點剎車 土地供應發揮重要作用，中國新聞網，2004 年 7 月 12 日

<sup>22</sup>固定資產投資連續兩月走高 宏觀調控顯現艱巨性，市場報，2004 年 9 月 10 日

之間拖欠貨款現象開始增加。鋼鐵行業的製成品庫存增幅達到了 74.2%；企業貨款回籠放慢，相互拖欠增加，工業企業應收賬款淨額同比成長 18.7%，增幅提高 9 個百分點。<sup>23</sup>其中，鋼鐵業投資已超前 5 年，2005 年能即達 2010 年需求，電解鋁和水泥行業也存在類似情況。

3. 煤、電、油、運仍然十分緊張，煤的庫存降到歷史最低點 9800 萬噸，電力供求矛盾依然突出，電力供需的缺口超過 3000 萬千瓦。<sup>24</sup>

4. 根據中國人民銀行公佈的金融資料顯示，2004 年 6 月底人民幣各項貸款餘額 17 兆元，長漲 16.3%，增幅比去年同期減緩 6.8 個百分點。其中，減少的項目以票據融資為主，而票據融資更是中小企業融資的主要手段，顯示中小企業的貸款需求急劇收縮，不利大陸經濟。此外，貸款的大幅、快速回落極有可能令商業銀行的不良資產再次增加。

5. 從貸款的期限結構來看，2004 年上半年短期貸款增加 5441 億元人民幣，同比少增加 1684 億元；而中長期貸款增加 7331 億元，同比多增 738 億元，顯與旨在控制中長期貸款的宏觀調控背道而馳，且短期貸款的大幅下滑將對企業的流動性產生巨大影響。<sup>25</sup>

6. 雖然大陸物價在五、六月間一度回落，但今年七、八月份則有回升現象，7 月份大陸居民消費者物價指數(CPI)上漲了 5.31%。另外，根據中國物流資訊中心統計，七月份大陸生產資料市場價格在連續兩個月回落後再次回升，價格總水準比六月上漲 0.86%，比去年同月上漲 13.3%，1 至 7 月份累計平均價格比去年同期上漲 14%。<sup>26</sup>至 8 月份，消費者物價指數(CPI)成長 5.3%，雖然漲幅與 7 月份持平，但環比卻上漲了 0.7%。同樣地，生產者物價指數(PPI)也在繼續上升，8 月份 PPI 同比上漲 6.8%，原材料、燃料和動力購進價格上漲

---

<sup>23</sup>防止經濟運行中不健康因素反彈，新華網，2004 年 9 月 6 日

<sup>24</sup>上半年 GDP 增逾 10% 仍需宏觀調控，中國宏觀經濟資訊網，2004 年 7 月 6 日

<sup>25</sup>宏觀調控四大效應值得關注，中國宏觀經濟資訊網，2004 年 7 月 16 日

<sup>26</sup>中華工商時報，2004 年 8 月 19 日

12.9%，而鋼鐵、煤炭產品及原油及成品油價格上漲是直接影響 PPI 上漲的主要因素。<sup>27</sup>因此，如何抑制物價上漲及通貨膨脹上升，將是中國政府面臨的一大經濟問題。由於中國央行曾表示要觀察 8 月份經濟數據後考慮加息問題，一般預期中國央行加息的合適時點已經來臨。特別是如果石油價格和原材料價格上漲因素開始傳遞到消費領域，將會對大陸通貨膨脹產生較長期影響，並取代糧價成為推動通脹的主要動力，這是形成利率調整的最重要的理由。<sup>28</sup>

表 2 大陸主要價格指數

單位：%

日期	全國居民消費價格總指數	36 個大中城市居民消費價格指數	生產資料價格總指數
2004-07	105.3	103.9	113.3
2004-06	105	103.6	113.7
2004-05	104.4	102.7	114.3
2004-04	103.8	102.2	116.0
2004-03	103.0	101.5	115.0
2004-02	102.1	100.5	115.2
2004-01	103.2	101.7	114.1
2003-12	103.2	101.9	113.0
2003-11	103.0	101.7	111.4
2003-10	101.8	101.1	109.4
2003-09	101.1	100.4	109.3
2003-08	100.9	100.4	109.6
2003-07	100.5	100.0	107.8

資料來源：大陸國家計委、國家統計局、國家資訊中心

雖然宏觀調控之調整以物價膨脹為指標，然而大陸鑑於 1989 年治理整頓雖然抑制了通脹（物價漲幅從 1989 年的 17.8% 降為 1990

<sup>27</sup> 8 月工業品出廠價格上漲 6.8%，上海證券報，2004 年 9 月 16 日

<sup>28</sup> 左小蕾，八月數據告訴我們什麼？利率調整可能性依然存在，證券時報，2004 年 9 月 16 日

年的 2.1%，但同時經濟成長速度從 1988 年的 11.3% 降為 1989 年的 4.1%、1990 年的 3.8%；1993 年開始的宏觀調控使物價漲幅從 1994 年的 21.7% 逐步回落到 1996 年的 6.1%，但經濟成長和就業還是受到明顯影響，出現通貨緊縮跡象，而不得不採取擴大內需的政策刺激經濟等經驗，嚴厲的反通貨膨脹政策是否以經濟衰退為代價，是其所擔心的。

宏觀調控難度高的原因是，以往的經濟過熱都是發生在計劃經濟體制之下。現在中國經濟運行的體制基礎發生了很大的變化。雖然帶有計劃經濟體制的特徵，但不是通過中央政府追求高速度，而是通過地方政府追求高速度體現出來。

特別是由江蘇鐵本鋼鐵公司的案件可知，長期以來考核大陸地方幹部任內績效的主要根據，就是經濟建設的成績。而諸如就業率、貧富差距、環保等重要民生指標則皆被忽略，於是地方政府競相從事大型建設。地方幹部好大喜功，不顧市場需求、胡亂建設之事時而發生；甚至越權審批項目、違法徵收民地、貪污圖利，引發官民衝突。由於地方政府長久以來主要著重於本身利益，並不注重建設方案整體經濟效率之評估，因此中央的降溫措施可能治標不治本，成效可能有限。

## 二、宏觀調控措施之展望

至於，下半年與宏觀調控有關之經濟工作，根據九月間大陸國務院總理溫家寶主持召開大陸國務院常務會議所部署了八項經濟工作包括：

- (一) 繼續控制固定資產投資規模，防止投資反彈；
- (二) 盡快完善土地管理制度，改革土地管理機制，健全土地管理法規，嚴格執行土地使用規劃，建立明確的責任制和責任追究制度；

(三) 進一步控制糧食和農業生產；

(四) 認真做好貨幣信貸工作；

(五) 落實《國務院關於推進資本市場改革開放和穩定發展的若干意見》的各項政策措施，切實保護廣大投資者利益，促進資本市場穩步健康發展；

(六) 做好市場供應和物價工作。加強市場物價監管，堅決制止哄抬物價的現象；

(七) 加強深化改革力度；

(八) 認真解决好關係廣大群眾切身利益的問題，繼續做好就業再就業工作，關心城鄉低收入居民的生活。妥善安排好災區群眾的生產生活，切實維護社會穩定。

上述八項經濟工作之關鍵是認真貫徹落實大陸政府確定的各項政策措施，保持政策穩定，其實質目標是要調整結構，改革體制和機制，轉變經濟成長方式，保持經濟平穩較快發展。特別是「鞏固成果，防止反彈」已成為大陸下半年加強宏觀調控工作的著力點，以避免一旦在調控力度上有所放鬆，投資熱死灰復燃的可能性（一些落後小鋼廠在地方政府的默許和支援下又恢復了生產）。

但事實上，由於當前中國經濟安全風險問題的深層次原因是中國經濟結構不合理，投融資體制不完善，成長方式粗放等結構問題。若不真正解決，就不可能從根本上消除投資盲目擴張的衝動和片面追求經濟成長速度的傾向。因此，國務院常務會議強調，強調「各地區、各部門要加強領導，密切配合，改進作風，把中央確定的各項政策措施落到實處。

其中，大陸《國務院關於投資體制改革的決定》是否意味看對投資的宏觀調控有所放鬆呢？答案恐怕是否定的。因為雖然《決定》實施之後企業將擁有更加獨立的投資決策權，但這並不意味看政府將放

棄對企業投資的監管和宏觀調控。特別是投資的宏觀調控措施主要是土地和信貸控制，從目前的情況看，無論是土地市場的清理整頓還是銀行的信貸控制政策都沒有明顯的鬆動跡象。

特別是要避免經濟大起大落，中國需要調整經濟體制，因此中國經濟學家認為，儘管中國經濟顯露降溫跡象，但政府可能在兩三年內繼續實施宏觀調控舉措，以尋求解決體制問題。<sup>29</sup>

### 三、大陸經濟展望

至於下半年經濟走勢，大陸國家資訊中心的三季經濟運行預測報告指出，由於去年同期基數高以及宏觀調控效果在三季度將表現得更為顯著，第三季 GDP 將保持 9% 的成長速度，比第二季和上半年分別低了 0.6 和 0.7 個百分點。<sup>30</sup>

至於 2005 年，大陸國家發改委宏觀經濟研究院估計 2005 年受投資增長將會繼續放慢以及出口增長將顯著降溫影響，經濟增長將繼續有所降溫，GDP 增長回落到 8%—8.5%。預計全年全社會固定資產投資增長 18% 左右。由於加快投資體制改革，大幅度減少行政審批，給企業更多的投資自主決策權，使 2005 年投資增長的總體環境趨於寬鬆。同時，2005 年投資調控總體上仍將繼續按照「有保有壓、區別對待」的原則進行，以保證投資增長在繼續降溫過程中實現平穩著陸。<sup>31</sup>

另外，據中國社科院預測，2004 年中國 GDP 增長速度將略高於上年，GDP 增長率將達到 9.4% 左右。如果 2005 年國際經濟政治環境不發生有重大影響的突發事件，國內不出現大範圍的嚴重自然災害和其他

---

<sup>29</sup>未來兩三年中國將繼續實施宏觀調控，中國宏觀經濟資訊網，2004 年 09 月 21 日

<sup>30</sup>三季度經濟增長仍可達 9%，證券時報，2004 年 9 月 2 日

<sup>31</sup>國家發改委宏觀經濟研究院，2005 年中國經濟走向預測，2004 年 11 月 3 日

重大問題，在宏觀調控措施的影響下，GDP 增長率將有所回落，可以保持在 8% 以上的水平上；進口和出口的增長速度可能會有所減緩，但是仍然有望保持在 20% 左右，順差數量將會有所下降。<sup>32</sup>

當然，2005 年大陸經濟也面對若干挑戰，國際貨幣基金組織 (IMF) 8 月份公佈之經濟報告，預期 2004 年全年的經濟成長幅度將是 9%，而受宏觀經濟調控的影響，2005 年的經濟成長幅度預計大約 7.5%。該報告指出中國的通貨膨脹壓力正在抬頭，失業情況持續惡化，貧富差距仍在擴大，並警告說中國的經濟「仍然存在過熱的危險」，中國領導人不應該放鬆控制中國經濟成長過快的努力。如果這項控制不能持續的話，中國快速的經濟成長仍然可能帶來破壞性的危機。<sup>33</sup>

另外，油價上漲對中國經濟之影響，也值得重視。今年 1 月至 8 月，國際原油價格所帶來的大陸成品油、液化氣以及城市交通價格的上漲直接推動 CPI 上升 0.1%，可見這一影響是嚴重滯後的。據國際能源署 (IEA) 測算，如果國際原油上升 10 美元，持續一年，將推動大陸 CPI 上升 0.8 個百分點。

同時，根據亞洲開發銀行《2004 亞洲發展展望更新版》說，隨著經濟的持續增長和汽車數量的快速增加，中國對原油的需求量將繼續上升，估計到 2020 年，原油消費量可能達到 6 億噸，其中 4 億噸需要依賴進口。全球原油價格高企為中國 2004—2005 年的經濟發展前景帶來了新的變數，如果每桶原油價格從 2004 年第二季度的 40 美元左右一直維持到 2005 年的第四季度，則 2005 年中國 GDP 增長率將比預測值低 0.8 個百分點，為 7.2%；對外貿易差額佔 GDP 的份額將比預測值低 0.1 個百分點，CPI 將比預測值高 0.5 個百分點。<sup>34</sup>

另外，大陸國家發改委宏觀經濟研究院估計 2005 年受投資增長

---

<sup>32</sup>中國社科院，中國經濟形勢分析與預測 2004 年秋季報告，上海證券報，www.XINHUANET.com 2004 年 10 月 11 日

<sup>33</sup> IMF：中國經濟仍有過熱危險，中國經濟時報，2004 年 8 月 30 日

<sup>34</sup>警告原油價格高企為明年帶來變數 影響 GDP 0.8%，中華工商時報，2004 年 9 月 23 日

將會繼續放慢以及出口增長將顯著降溫影響，經濟增長將繼續有所降溫，GDP增長回落到8%—8.5%。預計全年全社會固定資產投資增長18%左右。由於加快投資體制改革，大幅度減少行政審批，給企業更多的投資自主決策權，使2005年投資增長的總體環境趨於寬鬆。同時，2005年投資調控總體上仍將繼續按照「有保有壓、區別對待」的原則進行，以保證投資增長在繼續降溫過程中實現平穩著陸。<sup>35</sup>

但引起關注的是，在深層次問題對消費增長的制約還沒有根本緩解的情況下，宏觀調控中出現的新問題有可能對2005年消費需求進一步回升產生不利影響。

一是居民消費預期和消費信心呈明顯下降趨勢。

由於2005年是貫徹落實科學發展觀、鞏固宏觀調控成果、保持經濟社會良好發展態勢的關鍵一年，也是全面實現“十五”計劃目標、銜接“十一五”發展的重要一年。

2005年12月3日至5日召開之「中央經濟工作會議」確定2005年經濟工作的總體要求是：以鄧小平理論和“三個代表”重要思想為指導，認真貫徹黨的十六大和十六屆三中、四中全會精神，全面落實科學發展觀，堅持發展這個黨執政興國的第一要務，進一步提高駕馭社會主義市場經濟的能力，加強和改善宏觀調控，著力推進改革開放，加快調整經濟結構、轉變經濟增長方式，更好地利用重要戰略機遇期，實現經濟社會全面協調可持續發展。

會議對2005年的經濟工作作出了全面部署：

一、繼續加強和改善宏觀調控，正確把握調控的力度和重點，保持經濟平穩較快發展和物價基本穩定；

二、進一步加強“三農”工作，提高農業綜合生產能力，促進糧食增產和農民增收；

三、控制固定資產投資總規模，優化投資結構，調整投資與消費關係；

---

<sup>35</sup>國家發改委宏觀經濟研究院，2005年中國經濟走向預測，2004年11月3日

四、堅持走新型工業化道路，加快經濟結構調整和增長方式轉變；  
五、促進東中西互動、優勢互補，實現各地區共同發展；  
六、進一步實施科教興國戰略，加快各項社會事業發展；  
七、堅持以人為本，做好關係人民群眾利益的各項工作，維護社會穩定；

八、著力推進經濟體制改革，全面提高對外開放水準。

同時，2005年還要抓緊做好“十一五”規劃和2020年遠景目標的制定工作。

## 陸、大陸升息政策與人民幣升值之影響研析

中國人民銀行於10月28日宣佈，從10月29日起上調金融機構存貸款基準利率各零點二七個百分點，同時，放寬人民幣貸款利率浮動區間，並允許人民幣存款利率下浮。

2004年11月初，中國人民銀行公佈《金融機構外匯存款準備金管理規定》要求，金融機構須于明年1月15日前將外匯存款準備金交存到央行的外匯準備金存款專用賬戶，並且外匯存款準備金率將統一調整為3%（外匯存款準備金率原為2%）。根據目前中國銀行體系1510.69億美元的外幣存款，這將凍結高達15.1億美元，將會大幅減少國內商業銀行可動用的外匯資金。該人士認爲，此舉和宏觀調控有密切關係，是央行進一步收縮外匯銀根的表現，也將有效壓縮國內企業的外幣貸款。除了發出外匯銀根緊縮的明確信號外，此舉還將緩解目前國內外越來越大的人民幣升值壓力。<sup>36</sup>

2004年11月16日，中國人民銀行發佈《個人財產對外轉移售付匯管理暫行辦法》，自2004年12月1日起正式實施，該辦法允許更多資本項目交易的進行，允許移居海外的中國居民向海外轉移資產，同時還允許海外居民將其可能繼承的中國境內遺產轉移出境。中

---

<sup>36</sup>央行再度出招對沖人民幣升值壓力凍結15億美元，資訊時報，2004年11月12日

國央行在聲明中將此次放寬對個人財產對外轉移的管制稱為“具有重要意義”，是向推動人民幣可兌換又邁進了一步。事實上，這是因為許多投機資金大量流入中國，使中國的外匯制度改革可能包括從以前的“寬進嚴出”外匯政策轉變為未來的“嚴進寬出”政策。

2004年11月16日，中國人民銀行行長周小川在北京大學“湘財證券資本市場高級論壇”演講時表示，並表示明年貨幣政策的取向仍將是“穩健”。匯率改革的方向在去年十六屆三中全會上已經確定。在匯率問題上國內因素非常重要，但中國作為負責任的大國，也考慮外部因素。目前國內若干項改革最好有個合理的順序安排。順序會比較靠前的是，通過微觀機制上如商業銀行的改革來奠定更好的基礎；需要培育外匯市場的主體，使其能夠適應未來變化；外匯管制方面，有些已沒有必要繼續執行的，要解除。<sup>37</sup>

2004年11月17日，中國外匯監管部門表示將提高海外留學人員的購匯限額，這是中國即將採取的又一項有助於緩解人民幣升值壓力的舉措。同時，中國人民銀行2004年11月17日宣佈，人民銀行決定自11月18日起上調境內商業銀行美元小額外幣存款利率上限，一年期美元存款利率上限提高0.3125個百分點，調整後利率上限為0.875%。這是人民銀行近一年多來首次調整小額外幣存款利率，而此次對美元單獨實施上調，則在近年來更為鮮見。<sup>38</sup>

2004年11月17日，中國人民銀行發佈2004年第三季度貨幣政策執行報告，除在「促進國際收支平衡，保持人民幣匯率在合理、均衡水平上的基本穩定」操作上持續強調「完善人民幣匯率形成機制，進一步理順外匯供求關係。簡化經常專案可兌換操作手續，放寬限額；拓寬資本流出渠道，允許保險外匯資金投資境外，支援企業“走出去”；積極培育和發展外匯市場，增加銀行間外匯市場交易品種，擴大

---

<sup>37</sup>周小川表示明年我國貨幣政策的取向仍將是“穩健”，2004年11月18日

<sup>38</sup>專家分析中國上調境內美元小額外幣存款利率意義，中新網，2004-11-18

遠期結售彙業務試點銀行和業務範圍,開展雙向報價交易」,更強調「加強對資本流動的監測與管理,防範短期資本流動衝擊。」同時在「貨幣政策趨勢」中,對於「保持人民幣匯率在合理、均衡水平上的基本穩定」,觀察分析國際經濟形勢發展趨勢和主要國家中央銀行貨幣政策動態,完善人民幣匯率形成機制,加強和改進外匯管理,保持人民幣匯率在合理、均衡水平上的基本穩定。<sup>39</sup>

## 貳、分析

### 一、升息政策的意涵

事實上,2004年10月初,中國社科院「中國經濟形勢分析與預測2004年秋季報告」,即主張高銀行存貸款利息率的必要性。<sup>40</sup>至於,升息政策的主要目的是為了鞏固當前宏觀調控成果,因為自四月底大陸採取一連串緊縮信貸、清理電解鋁、水泥、鋼鐵、大型建設和開發區土地等行政措施,以抑制投資過熱、重複投資與低水平投資現象。至今已經產生固定投資減緩等部份成效,但是今年9月大陸居民消費價格仍上漲五.二%,且糧食價格持續上漲,房地產價格強烈反彈,國際石油價格上漲,已經引起通貨膨脹壓力。這現象反映出宏觀調控如果僅依賴行政管制措施,不及時進行利率市場化的改革,讓市場價格信號發揮作用,可能使得初期依靠行政管制取得的調控效果出現反彈,也可能使得宏觀調控的持續時間延長。因此,升息政策具有使宏觀調控措施市場化,以提高信貸市場上資金的分配效益,抑制通貨膨脹,抑制投資過熱的目的。

### 二、升息政策的影響

儘管調整後的一年期存款利率上浮到2.25%,但扣除20%的利

---

<sup>39</sup>中國人民銀行貨幣政策分析小組,2004年第三季度貨幣政策執行報告,  
[http://news.xinhuanet.com/fortune/2004-11/17/content\\_2227056.htm](http://news.xinhuanet.com/fortune/2004-11/17/content_2227056.htm)

<sup>40</sup>中國社科院,中國經濟形勢分析與預測2004年秋季報告,2004年10月11日

息稅後，利率是 1.8%，再扣除 9 月份居民消費價格指數（CPI）增長 5.2% 的因素，實際利率仍為 -3.4%。加息後之政策效果如何？仍有待觀察。

而且，從此次央行加息的幅度不大，僅僅是央行向市場放出的一種試探性信號，如果年底和明年一季的宏觀資料（尤其是投資、銀行儲蓄、房地產價格）仍不理想的話，則今年年底或明年繼續加息的可能性不能排除，甚至於瑞銀亞洲首席經濟學家安德森預估今年第四季中國利率必須升 0.5 到 0.75 個百分點；匯豐銀行資深中國經濟學家屈宏斌認為，未來六個月還會再升 0.25 個百分點；美林證券報告則說，美國聯邦準備理事會十一月再升息一碼，中國可能再調升 0.73 個百分點。

至於，加息最直接的影響是提高企業資金成本，增加了利息等財務費用的支出，特別是對於資金密集型行業或資產負債率高的企業。目前大陸各金融機構的各項貸款餘額已超過 18 兆元，加息零點二七個百分點，每年就增加借款人付息 480 多億元，其中影響較大的當屬國有企業。據統計，大陸國有銀行大部分貸款都投向了國有企業或它們改制後的企業集團，這些企業 90% 以上的負債來自銀行貸款。因此貸款負債率也特別高，有相當部分的企業負債率已高達 70%，銀行加息受影響最大的是這些國有企業，加重國有企業的生產經營成本，降低企業的盈利能力。

對中小企業而言，近年來各商業銀行加快上市步伐，加強風險管理，眾多中小企業被排擠在貸款大門之外，處於邊緣化的境地，加息後中小企業新增貸款，將面臨新的更大的困難。

加息對於優質的外商與大陸民營企業，基本沒有什麼影響，相反銀行在加強集約經營思想的指導下，把有限的貸款資源向優質客戶傾斜。同時，對於經營效益好的優勢企業，利息支出對企業的影響並不

大，據估計如加息五個百分點，對上市公司利潤總額的影響只有 2.04%，石化、電力、公路、鋼鐵、航運將是受加息影響最小的 5 大行業，利潤影響力都在 2% 以下。<sup>41</sup>對於資產負債率較小的行業，如採掘、電煤水生產與供應、社會服務等影響較小；對資產負債率較高的行業，比如建築、房產等影響較大。<sup>42</sup>

當然，升息政策是否導致人民幣升值的連鎖反應，也是值得觀察的。隨著中國對外開放程度的提高，與世界經濟的融合加深，利率政策的有效性仍須依賴於匯率政策的配合。

因為在人民幣匯率不變的條件下，美元貶值，人民幣匯率不變導致其價值的低估，進而產生的人民幣升值預期，將引起海外熱錢大量湧進中國，從而增加通貨膨脹壓力，而人民幣升值是對付通脹的最佳辦法。

除了國際投機性資金流入外，由於國際原油價格的持續升高，可能導致的成本推動型通脹、中國國際貿易條件惡化等問題，人民幣升值是確保宏觀調控成效最好的方法。

### 三、人民幣升值對大陸經濟的影響

今年以來，雖然因為美國聯準會四度提高利率，以及大陸外貿順差減少的情況下，人民幣面臨升值的壓力雖然已有所紓緩。但是大陸今年前八個月進出口總值分別為 3615 億美元與 3606 億美元，比去年同期成長 40.9% 與 35.8%。若以此成長率來估計，大陸今年進出口總值將達到 1 兆美元以上。進出口貿易快速成長一方面與大陸經濟蓬勃發展有關，另一方面，則表示人民幣匯率被嚴重低估。

2004 年 10 月 1 日，G7 七大工業國財長會議在華府舉行，工業國

---

<sup>41</sup>不排除央行會繼續加息，羊城晚報，2004 年 10 月 30 日

<sup>42</sup>田俊榮；許志峰，方方面面看加息，人民日報，2004 年 10 月 30 日

家財長致詞時異口同聲表示，人民幣固定匯率已造成不公平貿易競爭。七大工業國要求人民幣應改採彈性匯率。<sup>43</sup>

在 G7 會議上，金人慶和周小川都強調，人民幣匯率需要保持穩定，中國的匯率改革沒有時間表，而之前溫家寶總理強調：「近年來，我們在完善人民幣匯率形成機制方面做了大量的相關改革工作。包括：國有商業銀行改革步伐加快；人民幣經常專案實現了可兌換；資本專案管制逐步放寬；資本市場的開放程度穩步擴大，進入中國證券市場的境外機構和外商直接投資企業不斷增多；金融市場准入及其業務限制正在放寬，金融市場的產品和範圍不斷擴大。」

同時十月上旬大陸人民銀行副行長郭樹清指出，人民幣在一定範圍內浮動不會影響大陸出口與就業的談話之後，不久大陸人行政策委員余永定也出，人民幣匯率基本穩定並不表示人民幣匯率是一成不變的。這些跡象顯示，人民幣匯率調整已經進入決策時刻。

特別是因為對人民幣升值有強烈的預期心理，許多海外資金都經由黑市交易、地下錢莊或其他管道流入中國大陸。加上龐大的貿易順差和實際的外國直接投資，9 月底為止中共的外匯存底已高達 5,145 億美元。中共去年的國際收支帳戶中，184.2 億美元被列在「淨誤差與遺漏」的欄位，代表中共政府無法追蹤這些資金來源。這些流入的資金勢必得轉換為人民幣，增加市場流動性，而造成通貨膨脹壓力。

如今大陸提高利率，加大人民幣與美元之間的利差，又進一步強化人民幣的升值預期，吸引更多的「熱錢」進入中國大陸市場，從而進一步加劇人民幣的升值壓力。正因為如此，大陸升息政策帶動亞洲貨幣走強，反映的正是這種預期心理。

就外部環境而言，2002 年 1 月初到 2004 年 1 月初，美元對歐元

---

<sup>43</sup> G7 與中國財長會議：人民幣浮動匯率沒時間表，中國時報，2004 年 10 月 2 日

貶值大約 40%、對日圓貶值大約 25%、對台幣、新加坡幣、與韓元貶值大約 5-12%。今年以來，美元繼續對這些貨幣貶值 2-8%，美元匯率趨勢持續看貶。由於人民幣兌美元的匯率維持固定，因此人民幣的名目匯率便對上述貨幣貶值相同幅度，這是造成人民幣匯率失衡的很重要因素。

同時，隨著中國經濟持續過熱與美元持續走弱，國際市場對人民幣升值的預期持續增強。例如，一年期無本金交割人民幣遠期匯率（NDF）折讓幅度再次升高，在 11 月 6 日達到 3,750 點，代表市場預估人民幣在一年後將升值 4.6%。

依據大陸學者的研究，2002 年以來，隨著美元的持續貶值，人民幣實際有效匯率指數在事實上單一釘住美元的匯率制度下也保持了持續下降趨勢，在 2003 年上半年大約低估了 6-10%。如果美元突然走強，人民幣升值壓力會逐漸減緩，如果美元還保持低位，甚至還有下調，人民幣升值壓力會更大。<sup>44</sup>

國際投資機構也普遍預期人民幣將在近期升值：花旗集團預期，最快明年春天，人民幣兌美元匯價將升值 3-5%；美林證券預測，年底前人民幣將升值 10%，一次升足的幅度高達 20%；摩根大通預測明年上半年人民幣可望升值 3%，明年底上看 7%；雷曼兄弟預測未來幾季人民幣可能升值 5%。基於這種預期，國際熱錢將持續大量湧入中國，不斷增加人民幣升值的壓力，直到人民幣充分升值為止。

至於其升值的方式，中國全國人大常委會副委員長成思危說，為防止熱錢源源流入大陸（人行的閉門會議紀錄顯示，今年上半年就有 700 億美元熱錢流入），中國可能在「不遠的將來」放寬人民幣兌美

---

<sup>44</sup>張斌，人民幣均衡匯率——簡約一般均衡下的單方程實證模型研究，《世界經濟統計研究》2003 年第 2 期

元匯率的波幅，然後採取釘住一籃貨幣的匯率政策。<sup>45</sup>

換言之，為避免一次升足可能產生對經濟之衝擊，大陸及可能先採取放寬浮動範圍並增加浮動頻率（美國銀行貨幣分析師甚至預計2005年第一季度，中國將首先嘗試將人民幣的浮動區間從目前的0.3%擴大至3%。），再視其效果決定揚棄人民幣緊釘美元匯制，改採人民幣兌一籃子貨幣匯價的方式。

至於升值的時機，事實上因為目前大陸的資本帳還未開放，加上今年五月大陸國家發改委、央行和銀監會發布《境內外資銀行外債管理辦法》，對境內外資銀行的外債（包括境外借款、境外同業拆入、境外同業存款、境外聯行和附屬機構往來、非居民存款和其他形式的對外負債）實行總量控制，其目的就在於堵住國外遊資通過外資銀行衝擊大陸外匯市場的渠道，也突顯出中國對於升值與否、升值時機等具有調控能力。

人民幣升值趨勢對大陸經濟的影響有利有弊，其正面效應包括：

（1）降低進口商品價格（購買外國先進的生產技術與設備），調整產業結構；

（2）提高購買力，擴大內需，吸引更多的外資流入；

（3）減少外債，且有利於人民幣在世界上更廣泛地被接受、流通，增加大陸在國際上的影響力；

（4）促使大陸企業改變過去價格競爭模式，形成企業創新升級、增加附加價值；

（5）減少對外負債。

---

<sup>45</sup>人民幣波動幅度 可能放寬，經濟日報，2004年11月12日

(6) 促進大陸企業至海外購併外國企業，以直接取得先進技術。

在負面效應包括：

(1) 使大陸出口產品的成本上升，而不利其出口的持續擴大。由於出口的產品主要是來自於製造業，因此對人民幣升值對製造業的發展將有相當大的影響。

(2) 提高外資企業在大陸的生產成本，將進一步降低了大陸對外資企業向外投資時的吸引力。

(3) 由於外資雇用了相當多的就業人口，倘若人民幣升值，使外來投資的力道減緩，也將進一步使得大陸就業的嚴峻情勢加劇。

(4) 人民幣升值的預期，除了導致大陸的外匯存底增加，造成大陸的貨幣供給的急速增長，進一步助長銀行浮濫貸放資金，致使投機行為氾濫，將對金融形勢構成壓力（特別是資產市場的泡沫化）。

根據日本第一生命經濟研究所分析報告認為，從消費者物價中算出的購買力平價是 1 美元=6.73 元，而最近的匯率是 1 美元=8.28 元人民幣，因此報告認為偏離了 23%。若人民幣升值，將削弱其出口產品之價格競爭力，而以沿海為中心地區如果發生出口縮減的連動影響（出口減少→出口相關企業減少→企業收益減少、所得/雇用環境惡化→廠商投資意願低落、個人消費縮減），可能連帶產生進口縮減之局面。依據日本第一生命經濟研究初估人民幣升值對於大陸 GDP 將有影響 3.3 個百分點之負面影響。<sup>46</sup>

但相對地，根據大陸學者估計，人民幣升值 10%，只會使國內經濟增速減少 0.75%。相對於近年高達 9% 以上的經濟增長率而言，這種

---

46

[http://www7.chinesenewsnet.com/MainNews/SocDigest/Economy/2003\\_9\\_11\\_3\\_23\\_21\\_157.html](http://www7.chinesenewsnet.com/MainNews/SocDigest/Economy/2003_9_11_3_23_21_157.html)，  
2003 年 9 月 11 日

影響是輕微的，既不會引發通貨緊縮，也不會對就業造成太大壓力。更有經濟學家測算發現，在進出口稅收政策調整的配合下，人民幣對美元匯率上升 5%，中國貿易條件惡化的問題即可基本解決。<sup>47</sup>

另外根據中華經濟研究院(2000)利用 GTAP(Global Trade Analysis Project) 第四版多國、多部門可計算一般均衡(Computable General Equilibrium, 簡稱 CGE) 模型，模擬人民幣升值 7% 之情境，結果發現人民幣升值對大陸來說，自國外進口品之價格相對於國產品價格降低，產生替代效果，確實將造成進口值和進口量明顯增加；人民幣升值對出口不利，各產業幾乎沒有例外，出口值和出口量均呈現負成長；在進口方面，各產業也都呈現一致的變化，明顯增加。

## 陸、大陸宏觀調控對兩岸經貿之影響

截至 2003 年兩岸雙邊貿易總額已達 583.7 億元，大陸已取代美國成為台灣的第一大出口市場，也是我國最大順差的來源，同時台商在大陸的家數亦已突破 6 萬家，累積投資金額亦高達 365 億美元，兩岸的經貿已形成唇齒相依的關係。大陸此次的宏觀調控所採行的措施，限制若干特定產業的投資，及緊縮銀根的做法，勢必對台商在大陸的經貿活動產生影響。

### 一、對台灣產業之影響

由於中國對全球出口之吸納能力增強，其經濟榮枯對全球經濟與台灣產業經濟的影響，也日益顯著。1978 年至 2003 年的 25 年間，中國的市場不斷成長，年均進口成長率達到 15% 以上，已成為世界第三大進口市場和亞洲第一大進口市場，以 2003 年為例，中國的石

---

<sup>47</sup>人民幣升值對商品價格的影響，《世界商業評論》，2004 年 10 月 18 日

油消費量佔世界的 7%，鋼材消費量佔 27%，煤炭和水泥消費量分別佔 31% 和 40%，大陸對原物料需求快速擴張，已導致國際原物料價格上漲，進而影響台灣廠商之生產成本。

在此情況下，中共國務院總理溫家寶宣布將採取降溫措施後，造成全球股市及商品價格的下跌，突顯出中國經濟減速一方面可能影響各國對中國之出口，另一方面也將影響全球商品價格，進而引起全球的連鎖反應。根據摩根士丹利證券美國首席經濟分析師羅奇(Stephen S. Roach)的分析，大陸在今年三月份工業產出價值年成長率，創下一九.四%驚人記錄後，經濟成長走緩將讓目前工業成長率至少減半，以大陸大量原物料消耗量及大陸市場的高貿易進口金額，大陸經濟走緩將對亞洲經濟復甦腳步造成嚴重干擾，同時導致全球工業原物料價格的逆轉走勢。<sup>48</sup>

換言之，未來若大陸經濟在宏觀調控措施持續採行的影響下，經濟成長持續減速，將影響台灣產業的外部需求環境，根據世界銀行東亞和太平洋地區區域經濟半年報指出，在出口成長、低利率和中國、越南、泰國高投資率的刺激下，東亞經濟成長率 2004 年預期會超過 6%，中國經濟從高速成長冷卻下來，肯定會傷及區域內的其他經濟體，若中國的進口成長減少 10%，將造成韓國和臺灣 GDP 成長減少 1% 以下。<sup>49</sup>

對台灣產業而言，若大陸經濟成長持續減速，則供應中國大陸內需市場原料為主的產業，包括汽車零組件、鋼鐵、機械、石化、紡織等所受衝擊相對較大。

相對地，以供應中國大陸外銷產業原料為主的行業，較不受中國大陸宏觀調控內需減弱的影響，受到的衝擊反而較小，如半導體、光

---

<sup>48</sup>亞洲面臨雙重打擊經濟復甦腳步將遭嚴重干擾，全球工業原料價格亦將逆轉，工商時報，2004 年 5 月 5 日

<sup>49</sup>東亞基礎穩固 2004 年預期增長 6%，中國治理經濟過熱引起普遍關注，2004 年 4 月 20 日

電產品、電子零件等。

至於升息之影響，由於此次大陸升息幅度僅 0.27 個百分點，應屬可忍受之範圍。另依經濟部投審會就台商大陸投資事業之資金來源問題近三年的調查，平均而言僅 25.5% 的企業初期投資資金來源係向當地金融機構融資。值得注意的是，在當地獲得融資者多以大型台商為主，而其議價的能力較強、籌資的管道較為多元化，包括國際聯貸、海外公司債等，因此，大陸升息對其影響應不致太大。在中小企業部份，由於其在大陸籌資不易，當地融資比例甚低，因此升息對其影響應屬有限。惟向大陸銀行融資之部分企業，恐將面臨銀行收縮銀根之苦。

## 二、對兩岸貿易之影響

對台灣而言，由於中國抑制經濟過熱措施，是以管制水泥、鋼鐵等原物料和房地產投資為主，因此其影響範圍初期是以相關行業為主，就 2003 年的數字觀察，台灣對中國輸出汽車及零組件約佔產業總產值未達 5%，佔出口總值 17.63%；水泥出口至中國約 9 千萬元，佔產業總產值僅千分之三，基本上影響層面不大。

特別是由於我國對大陸出口中，七成以上均是中間產品，主要供加工後再出口國外市場。因此，大陸宏觀調控措施與升息固然對其內需市場將有所衝擊，但對我出口之影響應不大。

就台灣對大陸貿易情況觀察，2004 年 1-8 月份我對大陸貿易總額估計為 396.46 億美元，較上年同期成長 38.5%，占我同期對外貿易總額 17.9%，比重較上年同期增加 1.1 個百分點；其中我對大陸輸出金額估計 293.11 億美元，較上年同期成長 33.4%，占我出口總

額 25.9%，比重較上年同期增加 1.7 個百分點；我自大陸輸入金額為 103.35 億美元，較上年同期成長 55.3%，占我進口總額 9.6%，比重較上年同期增加 1.3 個百分點；貿易順差達 189.76 億美元，較上年同期成長 23.9%，顯示大陸採行宏觀調控措施對其整體外貿及兩岸貿易之負面影響未再擴大。

就出口結構而言，2004 年 1-8 月份我輸往大陸與香港主要貨品項目為電機設備及其零件、光學產品及零附件、機械用具及其零件、塑膠及其製品、鋼鐵、有機化學產品、人造纖維絲、銅及其製品、工業用紡織物、人造纖維棉等，以上輸出貨品合計 247.15 億美元，占我輸往大陸比重 84.3%。前述項目除鋼鐵、工業用紡織物對大陸出口小幅衰退或停滯外，其餘項目均大幅成長。其中，液晶顯示裝置及零附件（HS 9013 及 HS 8531）、積體電路及微組件（HS 8542）、印刷電路（HS 8534）、苯乙烯之聚合物（HS 3903）、柴油及燃料油（HS 2710）等項目均大幅成長。特別是大陸已成為全球 IC 產品的組裝基地，雖然大陸是本身所生產電子產品的重要消費國，但組裝後銷往歐美市場的比例更大，因此縱使宏觀調控導致消費支出緊縮，影響我國 IC 產品銷往大陸也不會太明顯。<sup>50</sup>

至於紡織業，由於台灣物美價廉的聚酯化纖產品已經是中國大陸織布廠最佳的供應來源，下游加工絲廠以及布廠的接單順利，更加造成台灣出口至中國大陸的纖維產品急速成長，大陸雖採取經濟降溫政策，但中短期內大陸仍必須進口台灣的纖維及紗類產品，以滿足其下游內需市場在擴產後所造成的需求缺口；因此對台灣紡織產業所造成的影響相當有限。<sup>51</sup>

---

<sup>50</sup>陳梧桐，大陸經濟降溫對台灣 IC 產業及台商所造成之影響分析，工研院 IEK 電子組，2004/05/05

<sup>51</sup>李信宏，大陸經濟降溫對台灣紡織產業及台商所造成之影響，2004/05/07

至於鋼鐵產品，除不銹鋼扁軋製品（HS7219、20）對大陸出口持續成長外，冷軋、經鍍面或塗面之鐵或非合金鋼扁軋製品、鐵以及非合金鋼製角、形及型（HS7209-10、16）等項目對大陸出口呈現衰退，此係因該等項目大陸價格行情較差，及國內需求暢旺等因素，我業者轉而出口至其他地區或優先供應國內需求。<sup>52</sup>

然而，未來若大陸經濟成長在宏觀調控措施持續採行的影響下而持續減速，進而影響其進口需求時，則可能將影響兩岸貿易流量。其中，若油價高漲影響大陸經濟成長，不止將抑制其投資及消費需求，也將同時減少其對外的進口（例如大陸國家發改委宏觀經濟研究院估計2005年出口增長將顯著降溫影響，將減少其對原料與零組件進口需求），對外需求的減緩，將對其進口比重較高的國家如日本、台灣及南韓產生出口的減少，我國對大陸的貿易順差短期內應會受到影響。

表3 台灣對大陸地區貿易統計

單位：百萬美元；%

年 月	貿易總額			出口估算值			進口值		
	金額	比重	成長率	金額	比重	成長率	金額	比重	成長率
1991年	8,054.2	5.8	63.1	6,928.3	9.1	66.1	1,126.0	1.8	47.1
1992年	10,815.8	7.1	34.2	9,696.8	11.9	40.0	1,119.0	1.6	-0.6
1993年	13,743.3	8.5	-	12,727.8	14.9	31.3	1,015.5	1.3	(註2)
1994年	16,511.7	9.3	20.1	14,653.0	15.7	15.1	1,858.7	2.2	83.0
1995年	20,989.6	9.8	27.1	17,898.2	16.0	22.1	3,091.3	3.0	66.3
1996年	22,208.1	10.2	5.8	19,148.3	16.5	7.0	3,059.8	3.0	-1.0
1997年	24,433.3	10.3	10.0	20,518.0	16.8	7.2	3,915.3	3.4	28.0
1998年	22,490.6	10.4	-8.0	18,380.1	16.6	-10.4	4,110.5	3.9	5.0
1999年	25,747.6	11.1	14.5	21,221.3	17.5	15.5	4,526.3	4.1	10.1
2000年	32,367.3	11.2	25.7	26,144.0	17.6	23.2	6,223.3	4.4	37.5
2001年	29,963.4	13.0	-7.4	24,061.3	19.6	-8.0	5,902.0	5.5	-5.2
2002年	37,412.5	15.4	24.9	29,465.0	22.6	22.5	7,947.7	7.1	34.7
2003年	46,319.7	17.1	23.8	35,357.7	24.5	20.0	10,962.0	8.6	37.9
2004年1月	3,949.1	17.6	22.7	2,901.4	24.6	19.3	1,047.7	9.9	33.1

<sup>52</sup>經濟部國際貿易局新聞資料，93年10月29日

2月	4,534.3	17.2	60.7	3,477.1	26.4	54.0	1,057.2	8.0	87.2
3月	4,944.4	17.1	22.9	3,587.6	24.3	15.3	1,356.8	9.6	48.6
4月	4,905.6	18.1	33.4	3,659.3	26.0	32.1	1,246.4	9.5	37.3
5月	5,519.4	18.3	55.3	4,082.8	26.0	50.2	1,436.7	9.9	72.1
6月	5,226.3	18.0	45.5	3,747.1	25.9	38.0	1,479.2	10.1	68.6
7月	5,334.2	18.8	45.4	4,011.4	27.4	42.1	1,322.8	9.6	56.4
8月	5,234.1	18.3	28.6	3,842.8	26.1	22.2	1,391.3	10.0	50.2
2003年1-8月	28,626.9	16.8	22.6	21,970.0	24.2	19.1	6,656.9	8.3	36.0
2004年1-8月	39,646.0	17.9	38.5	29,311.0	25.9	33.4	10,335.0	9.6	55.3

資料來源：經濟部國際貿易局，九十三年八月份兩岸貿易情勢分析

### 三、對大陸投資之影響

依據經濟部投審會的統計，2004年1-9月份核准大陸投資件數為1,611件，較上年同期增加19.60%，核准投資金額為47億8,940萬4千美元，亦較上年同期增加47.00%。但是若就2004年6月、7月和9月單月資料觀察，分別減少38%、40%和38%，似乎是受到宏觀調控政策的影響。

由於台商在大陸之投資，大都集中於製造業，約為80%左右，其中又以電子及電器製業占最大比例，占所有投資總金額的49.00%，這個行業不是宏觀調控所要禁止的對象，因為它不納入宏觀調控「當前部分行業制止低水準重複建設目錄」中禁止類目錄或限制類目錄。因此由2004年1~7月，台商對大陸投資前五大產業的統計，很明顯的可以看出，台商對大陸的投資金額增加，但基本上是增加到電子電器業，相對減少的是基本金屬、化學品、塑膠製品、運輸工具等四個產業。換言之，台商對大陸客觀環境的改變，似乎也做了一些調整。

就台商大陸市場營運而言，由於信貸調控與限制投資之領域以大陸企業為主要對象，對以大陸為生產基地，主攻外銷市場的台商，只

要全球市場景氣持續復甦，預料宏觀調控的影響不大。

至於，經濟過熱導致上中游價格漲幅高於下游，增加下游企業的生產成本，已經使得台商在大陸生產成本上升及獲利受壓縮的現象。如今宏觀調控措施若能抑制持續飆漲的原物料價格，使原物料價格回復正常價位，可能在降低生產成本上發生效益。例如，機械業於大陸所需之鋼材大都於就地取材，主要因鋼材體積大、重量重，運費高，少部分特殊規格之鋼材才進口自中鋼公司或其他國家。因此此次大陸的宏觀調控如使大陸鋼材價格下跌，對其仍將是有利的。<sup>53</sup>

但是，若從宏觀調控措施實施至今，燃料、原物料價格持續維持高檔，而家用電器及音像器材、文化辦公用品、日用品、體育娛樂用品交通、通信用品、家具、化妝品等價格未見回升之情況觀察，吾人對於宏觀調控措施能否抑制持續飆漲的原物料價格，不宜過度樂觀。

同時，長期而言，由於列入禁止和限制的項目以工藝技術落後，中小型及重複建設嚴重項目為主，有助於促進大陸產業結構調整，在優勝劣汰及淘汰過時產業後，市場上將可排除一些惡性競爭的壓力，有助於市場穩境發展，但相對地，大陸產業的競爭力也將因此而加強，進而對大陸台商帶來競爭壓力。

事實上，台灣產品在大陸市場已經逐漸面對來自其他國家產品的競爭，例如 2003 年大陸自韓國進口成長 51.01% 最高，其次自新加坡進口增幅 48.65%，自我國進口增加 29.62%，我國市場占有率達 11.95%，但較 2002 年下降 0.95 個百分點，韓國市場占有率則達 10.45%，上升 0.77 個百分點。由於台灣與韓國、新加坡為主要競爭對手，產品同質性高，但大陸自韓國進口之這五項產品：電機設備、機械用具、塑膠製品、鋼鐵、人造纖維絲成長表現均優於我國，未來台灣產品將面對韓國、新加坡或其他國家產品之替代壓力。

---

<sup>53</sup>黃蓉芬，大陸經濟降溫對台灣機械產業及台商的影響工研院 IEK 機電運輸組，2004/05/06

值得注意的是，宏觀條控措施若造成大陸產業與市場受影響，則實施反傾銷之情況將增加，特別市大陸入會後至 2004 年 12 月，大陸共發動 22 件反傾銷調查（入會前 12 件），顯示其積極使用反傾銷措施，以保護國內產業。其中，台灣產品涉及大陸反傾銷調查者包括冷軋扁軋鋼品（Cold Rolled Steel Products）、聚氯乙烯（Polyvinyl Chloride）、苯酚（Phenol）、乙醇胺（Monoethanolamine）、尼龍絲及尼龍加工絲等 7 件，不但對台灣相關產品輸往中國大陸造成影響。同時，也影響使用相關進口原料之台商的原料取得。

至於，國務院投資體制決定的實施，由於審核的內容和環節減少，核準的時間會明顯縮短，效率會明顯提高。但是大陸仍將按照《政府核準的投資項目目錄》的規定，對農林水利、能源、交通運輸、鋼鐵、有色金屬、建材、機械制造、城建、金融、石化、紡織等 13 個領域的重大項目和限制項目進行核準，並綜合運用經濟的、法律的和必要的行政手段對社會投資進行有效調控，審核權都將歸屬中央，政策審核將成為對市場最具影響力的制度。<sup>54</sup>因此，台商仍應注意所投資之項目是否屬於政府核準項目。

表 4 兩岸入會後中國大陸對外貿易救濟措施涉及台灣之案例

救濟措施	被調查產品	被控國家	初始調查過程		
			立案時間	初裁結果	終裁結果
反傾銷	冷軋板捲	韓、日、烏、哈、台	2002.3.23	傾銷成立 暫緩實施臨時措施	2004.1.14 課徵反傾銷稅 2004.9.10 複查 中止課徵反傾銷稅
	聚氯乙烯	美、韓、日、俄、台	2002.3.29	傾銷成立 實施臨時措施	2003.9.29 課徵反傾銷稅
	苯酚	日、美、韓、台	2002.8.1	傾銷成立 實施臨時措施	2004.2.1 課徵反傾銷稅

<sup>54</sup>大陸六項產業投資 須經審核，經濟日報，2004/07/29

	乙醇胺	美、馬、日、德、墨、伊朗、台	2003.5.14	傾銷成立 實施臨時措施	2004.11.14 課徵反傾銷稅
	尼龍絲及尼龍加工絲	台灣	2003.10.31	傾銷成立 實施臨時措施	-
	未漂白牛皮箱紙板	美、韓、泰、台	2004.3.31	調查中	-
	雙酚 A	日、俄、新、韓、台	2004.5.12	調查中	-
防衛措施	鋼品 (84 項)	日、韓、俄、烏、哈、台等	2002.5.21	2002.5.24 針對 48 項採行 180 天臨時防衛措施	2002.11.20 針對 27 項採行正式防衛措施 2003.12.26 終止防衛措施

資料來源：經濟部國際貿易局整理

表 5 2004 年 1-9 月及最近 2 年對大陸間接投資概況

單位：千美元

	2002 年				2003 年				2004 年			
	件數	成長率	金額	成長率	件數	成長率	金額	成長率	件數	成長率	金額	成長率
1 月	110	41	206,216	-28	223 (1,297)	103	455,291 (1,154,663)	121	209	-6	501,909	10
2 月	59	-46	71,101	-66	132 (554)	-41	264,156 (687,117)	-42	197	-6	280,463	-44
3 月	112	90	290,773	309	168 (599)	27	393,547 (999,868)	49	148	-25	509,669	82
4 月	109	-3	248,035	-15	136 (98)	-19	304,000 (125,700)	-22	160	8	445,468	-13
5 月	122	12	391,085	57	131 (8)	-4	303,040 (14,662)	-1	167	4	1,020,427	129

6月	99	-19	328,668	-16	171 (29)	30	295,648 (120,940)	-2.4	193	16	632,079	-38
7月	142 (176)	43	407,388 (277,087)	24	131 (3)	-23	528,300 (849)	79	243	26	378,909	-40
8月	124 (450)	-13	425,628 (372,941)	4	126	-4	195,529	-63	157	-35	628,038	66
9月	118 (474)	-5	313,537 (329,919)	-26	129	2	518,627	165	137	-13	392,442	-38
1-9月	995 (1100)	---	2,682,431 (979,947)	---	1,347 (8,268)	35	3,258,138 (3,103,799)	21	1,474	20	4,789,404	47
1-12月	1,490 (3,950)	26	3,858,757 (2,864,301)	39	1,837 (8,268)	23	4,594,985 (3,103,799)	19	---	---	---	---

註：1-9月及1-12月成長率係與上年度同期比較，單月份成長率係與上月比較，( )係指補辦案件統計。

資料來源：經濟部投資審議委員會新聞稿，2004年10月20日

表 6 2004 年 1~7 月台商對大陸前五大業別統計

單位：千美元；%

產業制	件數（件）	金額（千美元）	百分比（%）	與前一年同期比較之成長率（%）
1.電子電器	285	1,846,735	49.00%	36.85%
2.基本金屬	88	349,698	9.28%	-37.63%
3.化學品	57	190,388	5.05%	-43.41%
4.塑膠製品	48	189,003	5.01%	-59.94%
5.運輸工具	38	162,949	4.32%	-37.89%

資料來源：經濟部投資審議委員會新聞稿，2004 年 7 月

註：2003 年同期金額資料含補辦

表 7 大陸全國商品零售價格分類指數(上年同月=100)

	2004 年 7 月	2004 年 6 月	2004 年 5 月	2004 年 4 月	2004 年 3 月	2004 年 2 月	2004 年 1 月
商品零售價格指數	104.4	104.1	103.3	102.6	101.7	100.9	101.7
一、食 品	115.1	114.3	111.9	110.0	107.6	105.3	107.8
二、飲料、煙酒	101.3	101.2	101.1	101.0	100.7	100.6	100.7
三、服裝、鞋帽	97.9	98.2	98.3	98.4	98.7	98.7	98.5
四、紡 織 品	100.2	99.8	99.8	100.0	100.0	100.0	99.8
五、家用電器及音像器材	94.8	94.6	94.4	94.6	94.5	94.7	94.6
六、文化辦公用品	97.3	97.3	97.4	97.2	96.7	96.0	95.7
七、日用品	99.8	99.7	99.6	99.4	99.4	99.2	99.0
八、體育娛樂用品	98.2	98.0	98.0	98.0	98.0	97.9	97.9
九、交通、通信用品	92.0	92.2	92.4	92.3	92.0	92.1	91.6
十、家具	98.8	98.8	98.8	98.8	98.6	98.4	98.3
十一、化妝品	99.1	98.9	98.7	98.6	98.6	98.9	98.8
十二、金銀珠寶	112.7	112.4	113.2	113.1	111.7	111.9	113.9
十三、中西藥品及醫療保健用品	95.6	94.7	94.3	96.5	99.2	99.2	99.4
十四、書報雜誌及電子出版物	101.2	101.4	101.4	101.4	101.4	101.5	101.4
十五、燃料	114.2	113.6	111.7	106.1	101.8	101.0	101.7
十六、建築材料及五金電料	104.1	104.0	104.1	104.0	104.0	103.6	107.8

資料來源：大陸國家計委、國家統計局

此外，宏觀調控下之大陸市場情勢，也將影響台商營運，根據大陸商務部市場運行調節司與中華全國商業資訊中心對消費品市場 600 種主要商品 2004 年下半年全國市場供求情況進行分析顯示，600 種主要商品中，供求基本平衡的有 154 種，占 25.7%，比上半年增加 2.7 個百分點；供過於求的有 446 種，占 74.3%，比上半年減少了 2.7 個百分點，沒有供不應求的商品。其中，上半年大陸全國銷售轎車 113.20 萬輛，同比成長 31.6%，但轎車庫存逐步加大，生產企業第一季庫存達到 8.2 萬輛，4 月份新增庫存 2.3 萬輛，5 月份又新增庫存 3.2 萬輛，累計庫存已超過 13 萬輛，而貸款購車門檻的提高是造成轎車市場銷售成長速度大幅減緩的原因之一。<sup>55</sup>因此預期 2004 年大多數商品供過於求的局面將繼續存在，在這種情況下，台商毛利率持續下降的現象，短期內恐怕也難以改善，值得國內廠商注意。

此外，大陸宏觀調控政策，所進行的種種措施，例如對土地使用的加強管制，將造成台商土地取得成本的提高，對未來新增投資或擴廠，將會有較為顯著之影響。

至於，台商資金取得之影響方面，由於中國銀監會對銀行業金融機構截至 2004 年 3 月底對所有在建項目已發放的固定資產貸款、及對擬建項目已承諾發放的固定資產貸款進行清理<sup>56</sup>。對台商而言，中國採取經濟降溫動作最直接的影響是銀行信用緊縮，除了房地產、鋼鐵、水泥和電解鋁等行業信用緊縮外，重點清理鋼鐵、電解鋁、水泥、黨政機關辦公樓和培訓中心、城市快速軌道交通、高爾夫球場、會展中心、物流園區、大型購物中心等固定資產投資項目，也將影響相關業者投資計畫之推動。

至於一般大陸台商的資金取得，根據分析目前不論是投資本金與營運資金大陸台商的主要資金來源均為來自台灣，其次為來自大陸，再

---

<sup>55</sup> 七成以上商品供過於求，國際商報，2004 年 9 月 17 日

<sup>56</sup> 中國將立即停止向違規項目發放新的貸款，道瓊斯公司，2004 年 5 月 31 日

其次才是來自第三地。同時，大陸台商資金結構中，營運資金相較於投資本金來自大陸的比率較高。因此，銀行信用緊縮對於投資本金之影響相對較小，而營運資金的影響相對較大。特別是若從大陸金融機構之中長期貸款持續增加的同時，對於三資企業之貸款卻呈現減少的趨勢，反映出台商從銀行正常管道籌措資金的額度已受到影響。

同時，加息對於優質的外商大陸民營企業，影響不大，但對中小企業而言，近年來各商業銀行加快上市步伐，加強風險管理，眾多中小企業被排擠在貸款大門之外，加息後中小企業新增貸款，將面臨新的更大的困難。

表 8 大陸金融機構之中長期貸款與三資企業貸款

單位：人民幣億元

年 月	中長期貸款		三資企業貸款	
	餘額	本月比上月新 增	餘額	本月比上月新 增
2004-07	64176.11	503.6	2411.67	-36.5
2004-06	63672.67	1671.3	2448.19	-24.8
2004-05	62656.06	850.0	2686.28	6.6
2004-04	61806.18	1223.1	2679.71	-39.4
2004-03	60582.60	1639.9	2719.09	44.9
2004-02	58949.52	732.2	2674.21	28.0
2004-01	58219.50	1210.0	2644.84	33.9
2003-12	56809.90	1709.7	2569.41	-78.6
2003-11	55100.20	930.6	2648.01	-5.9
2003-10	54169.58	837.0	2653.90	-16.6
2003-09	53332.56	1758.3	2670.52	3.8
2003-08	51574.26	1337.0	2666.68	-117.6
2003-07	50237.25	1037.3	2784.28	-50.6

注：本表機構包括中國人民銀行、政策性銀行、國有獨資商業銀行、其他商業銀行、城市商業銀行、農村商業銀行、城市信用社、農村信用社、財務公司、信託投資公司、租賃公司、郵政儲蓄局、外資金融機構。

資料來源：中經網，2004年8月17日

## 捌、人民幣升值對台灣經濟與兩岸經貿的影響

基本上，由於大陸已成為影響全球經濟之主要力量，人民幣升值如果造成大陸的出口能力和經濟成長受到重創，受影響的不只是大陸，而是包括全世界各國，特別是亞太國家。特別是若人民幣升值造成金融情勢大幅波動，將影響亞洲區域金融安定。對兩岸經貿而言，由於兩岸間分工體系綿密，若一旦人民幣升值幅度過大，對台灣之影響不可忽視。

值得注意的是，人民幣升值後，國際社會恐將進而轉向要求亞洲其他國家貨幣包括新台幣的升值，因而不利我出口及經濟的發展。且若新台幣相對於人民幣而有更大幅之升值，將導致中國大陸自我進口貨品價格提高，在中國大陸進口替代產業逐漸建立之情況下，廠商可能轉向中國大陸當地購買，因而減少對我之採購。

此外，若新台幣升值幅度低於在大陸市場之主要競爭對手國，則中國大陸自我國進口貨品成本增加幅度相對小於自其他國家進口，新台幣相對人民幣升值對我出口中國大陸之負面影響可望減輕。

表 9 主要國家貨幣對美元之匯率

年月(底)	新台幣 對 1 美元	日 圓 對 1 美元	歐 元 對 1 美元	韓 元 對 1 美元	英 鎊 對 1 美元	人 民 幣 對 1 美元
2000 年	32.99	114.90	1.0747	1259.7	0.6702	8.2772
2001 年	35.00	131.47	1.1117	1326.1	0.6898	8.2769
2002 年	34.75	118.78	0.9525	1186.2	0.6203	8.2772
2003 年 4 月	34.85	119.48	0.8943	1215.3	0.6254	8.2771

5月	34.71	118.63	0.8493	1205.9	0.6115	8.2770
6月	34.62	118.26	0.8575	1193.5	0.6022	8.2771
7月	34.42	118.62	0.8794	1180.3	0.6158	8.2773
8月	34.17	117.11	0.9101	1178.2	0.6339	8.2771
9月	33.99	115.19	0.8915	1164.1	0.6208	8.2771
10月	33.98	108.98	0.8628	1183.1	0.5896	8.2767
11月	34.21	109.35	0.8337	1202.1	0.5805	8.2772
12月	33.98	107.37	0.7942	1192.6	0.5599	8.2767
2004年1月	33.39	106.51	0.7929	1182.2	0.5489	8.2770
2月	33.37	109.08	0.8006	1176.2	0.5353	8.2770
3月	33.02	104.32	0.8122	1146.6	0.5418	8.2771
4月	33.37	110.46	0.8349	1173.3	0.5625	8.2769
5月	33.39	109.56	0.8336	1165.7	0.5450	8.2771
6月	33.78	108.71	0.8221	1155.5	0.5495	8.2766
7月	34.14	111.71	0.8318	1171.4	0.5489	8.2769
8月	34.12	110.47	0.8195	1158.2	0.5488	8.2768
9月	33.98	110.94	0.8041	1151.8	0.5518	8.2766
與上月底比%	0.41	-0.42	1.92	0.56	-0.54	0.002
與上年同月底	0.03	3.83	10.87	1.07	12.50	0.006

資料來源：中央銀行金融統計  
附註：匯率部分「-」表貶值。

根據灣經濟研究院預估，「人民幣最快將在明年下半年升值，幅度可能在10%」，結果可能導致中國出口減少約15%，可能大幅降低中國經濟成長率，甚至可能戳破中國的泡沫經濟、進一步造成金融危機，；換句話說，非到必要時刻，中國絕對不會輕易放手讓人民幣升值。但臺灣方面影響相當有限，約1.23%到1.84%。<sup>57</sup>

雖然如此，我們仍不可注意下列影響：

### （一）對兩岸貿易之影響

理論上，若人民幣升值，進口成本較大陸內地採購相對便宜，進而帶動台灣對中國大陸的出口，台灣對大陸出超的額度也將更加擴大。

但值得注意的是，由於台灣對大陸出口工業原材料所佔比重超過七成，在大陸加工製造後，再出口至第三地，因而大陸出口擴張促進了台灣對中國大陸的出口。未來人民幣一旦升值，將提高大陸產品的

<sup>57</sup>台經院:人民幣最快明年下半年升值，大紀元，2004年11月9日

生產與勞動成本，則大陸產品的出口報價可能提高，將削弱其在出口價格上的優勢與競爭力，其結果雖然有利於台灣在內的出口國家的出口競爭力，但也會對自台灣進口關鍵零組件技術及原料，造成抑制效果。

同時，若人民幣升值，將使進口商品價格更加便宜，可能影響大陸企業獲利、造成失業率攀高等不良結果，對居民收入造成的影響，將降低中國對消費品的進口需求，都將影響兩岸貿易，台灣對大陸的出超也可能萎縮，進而影響台灣經濟。

## （二）兩岸產業競爭

人民幣升值將有利於大陸更有效地利用國際資源（企業走出去與全球佈局），促進產業結構的調整和產業升級，提升其在國際分工格局中的地位，從而在國際市場上對台灣的競爭威脅勢將增加，台灣在兩岸間既有的產業分工優勢將面臨挑戰。

## （三）新台幣升值壓力

值得注意的是，人民幣升值後，國際社會恐將進而轉向要求亞洲其他國家貨幣包括新台幣的升值，因而不利我出口及經濟的發展。且若新台幣相對於人民幣而有更大幅之升值，將導致中國大陸自我進口貨品價格提高，在中國大陸進口替代產業逐漸建立之情況下，廠商可能轉向中國大陸當地購買，因而減少對我之採購。

此外，若新台幣升值幅度低於在大陸市場之主要競爭對手國，則中國大陸自我進口貨品成本增加幅度相對小於自其他國家進口，新台幣相對人民幣升值對我出口中國大陸之負面影響可望減輕。

## （四）對大陸台商之衝擊

對出口導向的大陸台商而言，台商多採「台灣接單、大陸生產、

大陸出口」模式，外銷的商品價格多以「非人民幣」形式表現，一旦人民幣升值，生產成本上升與商品的海外售價可能提高，不利於該出口品的國際價格競爭，將使在大陸設廠的台商獲利受威脅。

至於，對從事內銷導向的大陸台商（如統一、燦坤、頂新等）而言，由於商品銷售以人民幣計價，較不受升值影響，且若從外面進口原物料，進口原材料價格相對下跌，有利內銷導向的台商營運。但另一方面，進口商品價格降低，進口增加將對以內銷市場為主的台商，帶來更大競爭壓力。

由於出口型的大陸台商，與內需型的大陸台商，兩者的產值比重並不一致、前者明顯大於後者許多；因此一旦人民幣升值幅度過大，對大陸台商而言，也可能是負面影響多於正面影響。

同時，因中國為外匯管制國家，中國台商為保護所賺取的利潤，多以台灣或海外為資金調度中心，至於在中國生產時所需的資金，則多從外面匯入。因此，一旦人民幣升值的話，可能有匯兌損失。

展望未來，台灣對外投資集中於中國大陸之情形，短期間恐怕將難以改變。短期而言，由於人民幣升值的預期，大陸台商將增加對人民幣的持有，提前或加速對大陸的投資。

但長期而言，人民幣升值除衝擊中國大陸之進出口貿易外，也可能會造成部分出口導向產業減少赴大陸投資。特別是就生產成本而言，我國資訊硬體相關產品在大陸生產比例相當高，人民幣升值之影響亦將較為深刻。根據資策會 MIC 之估計，在製造成本中，材料成本因升值而增加的幅度視個別產品當地採購狀況而定，由於許多資訊硬體產品之 IC、面板等關鍵零組件，都為國際統一價格，並無差異，兩岸材料成本差異僅約略為 3-5%，而此差距在人民幣升值後，勢將縮小；此外原本吸引台商大量投入因素之一的勞力成本優勢，在人民幣升值後，亦將大打折扣，對廠商之價格競爭力形成不利影響。因此

短期而言，雖在升值的預期心理下，不排除國際大廠對我國廠商提高訂單量之可能性；然中長期來看，對已處於微利狀況的我國資訊硬體廠商將有不小之衝擊。因此，若升值幅度過大，影響外銷競爭力，恐將導致資訊硬體廠商尋求其他生產據點；或是轉而拓展大陸內需市場或尋求將產品回銷台灣。

## 玖、因應對策建議

由於中國政府擔心宏觀調控收縮的力度過大，有可能導致經濟成長突然放緩，下崗人數激增，引起社會動盪，只能採取「適時和適度」的宏觀調控，強調「區別不同情況，分類指導，做到松緊適度，不急疾車，不一刀切」。然而，如何在繼續創造就業、保持經濟穩定和控制投資過快之間取得平衡，將是其最大挑戰。

對台灣而言，我們除了關心宏觀調控措施的影響外，也應注意到2005年，中國鋼生產能力將達到4億噸，電解鋁1000萬噸，水泥10億噸，就可能出現新的供過於求壓力，屆時大陸經濟又會出現因為過熱企業經營困難而衍生的問題。

同時，由於宏觀調控措施包括促進大陸產業結構調整之作為，長期而言，在優勝劣汰及淘汰過時產業後，市場上將可排除一些惡性競爭的壓力，有助於大陸市場穩境發展，但相對地，大陸產業的競爭力也將因此而加強，將對台灣造成競爭壓力。

因此，面對大陸宏觀調控措施對兩岸貿易與台商大陸投資之影響，不論是台商或是政府都應有適當的因應對策，以下謹提出相關因應對策建議供參考：

### 一、台商的因應對策

1. 對以大陸內需市場為主的台商而言，需要注意降溫措施是否進一步影響內需市場需求，特別是 2004 年 5 月 13 日發布過熱行業緊縮信貸及禁限建通知與《當前部分行業制止低水準重復建設目錄》涵蓋三五九項禁止類與一七五項限制類項目。對此，台商除了應注意該政策對相關原物料的購買需求是否受到抑制，並審慎評估未來市場發展外，對於有意進行投資者，也應注意計畫投資項目是否屬於禁止類目錄和限制類目錄所涵蓋之項目。

2. 在大陸上調利率後，吾人不能排除未來中國因調控措施未能奏效，或是為抑制通貨膨脹，而採取或是重估人民幣價值的更激進做法，則將進一步影響大陸市場情勢與企業資金取得成本。對此，台商應對人民幣朝向浮動匯率或升值，採取避險措施之規劃，並密切注意未來大陸利率變動的可能。

3. 由於重點清理措施與銀行信用緊縮，將影響相關業者投資計畫之推動與資金融通之可能性。因此，有意投入鋼鐵、水泥、高爾夫球場、物流園區、大型購物中心等項目之業者，恐怕得觀察降溫動作之進一步發展，在決定是否投資。

4. 台商也應特別注意往來對象是否屬於信用緊縮行業，並特別注意客戶之信用情況與放帳之額度，以免面臨應收帳款回收不易問題。

5. 大陸清查與撤銷開發區之措施，將影響台商投資用地之取得（即使是合法之開發區，地方國土資源局申請規劃許可證的發給也從嚴審核）與適用之投資條件，未來甚至於衍生建廠用地取得是否合法之問題，台商投資前應特別注意所投資之地區是否經合法批准，以及土地使用許可證取得之確定性。

6. 大陸清查與撤銷開發區之動作，未來將造成台商土地取得成本上升，勢必也會造成台資企業整體成本的上升。對此，台商應評估租用廠房之可行性，對未來之投資，並應評估採購並方式進入市場之可

行性。

7. 對於銀行信用緊縮，台商除了應增加自有資金比例外，運用國內國際金融業務分行（OBU），或直接在第三國設戶調度資金，是可行的方法。

8. 由於宏觀調控措施可能將持續一段期間，台商對於未來投資之資金投入應採取較審慎保守的作為，注意宏觀調控的實際成效，再決定投資計畫推動之力度與投資速度。

9. 由於限電措施或無預警之停電，將打亂了台商的生產計畫，使台商面臨生產停擺，訂單無法如期交貨，而蒙受的巨大損失。對此，台商應採調整工時生產、購置發電機、減少接單和調整員工休假等措施因應。同時，仍應有將部分訂單轉由其他電力充裕地區、台灣或其他海外地區生產、代工，或提高在大陸以外地區之生產比重的備源方案。

10. 在宏觀調控促進大陸產業結構調整，導致台商競爭壓力增加的情況下，台商應盡快評估本身是否在產品性能、價格及服務上有足夠的優勢，以因應國際競爭。

11. 唯有提昇產品性能及服務，讓產品與大陸國有與私營企業產品有所區隔，並加強台灣總部的研發設計、生產和銷售能力，以支援大陸營運，才能維持優勢地位。

## 二、政府的因應對策

對於大陸經濟過熱與宏觀調控措施，政府除應注意其對台灣之衝擊外，如何對台商提供足夠之資訊，使其了解對大陸市場經營環境變化之影響，進而對有意分散風險之台商，就技術、產品，甚至資金等方面提供輔導與協助，是值得重府重視之課題。

（一）為能確實掌握大陸經濟走勢與宏觀調控政策成效和對內需

市場所造成影響，政府應委託國內研究機構分別針對各個課題建立數據資料庫，並根據資金、產業及市場需求面分別觀察，以提供政策制訂的客觀依據。

其中，值得納入評估指標的項目至少包括：

1. 工業固定資產投資：大陸國企及政府運用預算基金投入企業技術改造，是工業成長的重要動力，其固定資產投資成長速度影響工業與經濟成長。

2. 工業增加值與主要工業產品產量：由各產業增加值與產量之成長變化，有助於掌握各產業發展與產業結構變化趨勢。

3. 商品零售價格走勢：商品零售價格變動趨勢反映產業的供需狀況與未來發展前景。

(二) 由於宏觀調控政策可能加速大陸產業結構調整，對台灣產業競爭壓力將因之加大，故政府應就兩岸經貿政策應提供更多資訊給廠商，協助廠商積極因應。

(三) 政府應持續密切注意大陸經濟降溫之速度，以及其對進口需求和國際原物料供需之影響，特別是若經濟降溫之速度失控，對台灣經濟之可能影響，並預擬應對策略。

(四) 為疏解台商難以從大陸銀行借款與資金調度問題，政府對於國際金融業務分行(OBU)對大陸台商融資之限制，應盡快放寬，除開放OBU直接收受台幣資產為擔保品，放寬OBU對大陸台商進行一般性融資外，也應放寬OBU對大陸台商授信總餘額限制，讓台商在資金調度上更具彈性空間。

(五) 政府除應提醒台商宏觀調控政策可能導致未來大陸經濟成長趨緩與市場競爭結構轉變之可能性外，也要以更積極的策略，增加其他海外拓展之據點，提供台商新興市場之商機，以分散風險。

(六) 對於因大陸宏觀調控政策、缺電或勞工成本上升而受影響

的廠商，政府推動之「自由貿易港區」有助於其重新思考兩岸產業分工模式，對此，我自由貿易港區之推動應有提前完成，並積極向台商推廣有利之產業分工與商業模式。

（七）目前大陸似有意以調升利率的方式處理宏觀經濟問題，短期內可望緩和人民幣升值的壓力。但在資金不斷湧入，及大陸對美貿易順差持續擴大的情況下，人民幣確實面臨升值的壓力。繼大陸人民銀行副行長郭樹清指出，人民幣在一定範圍內浮動不會影響大陸出口與就業的談話之後，大陸人行政策委員余永定目前也表示，人民幣匯率基本穩定並不表示人民幣匯率是一成不變的。此番談話顯示在大陸的人民幣匯率政策似有鬆動的跡象，政府應多加宣導台商採取適當的避險措施規劃。

（八）面對大陸市場之激烈競爭，政府應協助台商與外資合作，進軍中國市場。對外商而言，台商的大陸市場經驗，的確將提供外商與台商合作的誘因。除台商在大陸既有的佈局外，特別是因為大陸市場經濟體制與相關法制尚未成熟，經常對外商帶來許多困擾，特別是除了業務經營外，還必須與公安、稅務、商檢、工商管理等各部門打交道，使得派駐中國人員之語言和人際能力，成為業務成功之重要關鍵。台商的語言、人際能力和經驗，可協助外商順利推動大陸市場業務。同時，對有意進入大陸金融、保險、電信、貿易、批發、零售等領域的台商而言，與歐美跨國企業合作，也是台商搶先進入市場的唯一機會。

（九）協助廠商解決大陸投資問題。台商在大陸有三項問題亟待解決：融資、土地及應收帳款，政府應盡力協助廠商並適時提供協助。建議可以比照國內的景氣指標制度，建立「大陸經營氣候指標」，供業者作為投資大陸時的參考。在資金方面，台商最需要的是大陸地區廠商往來的信用資料，建議可以建立大陸廠商的徵信系統。另外，建

議政府可進一步協助廠商在海外上市或尋求融資服務。