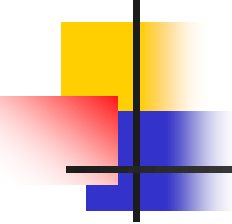


後疫情 中國大陸經濟情勢展望評析

高 長 博士

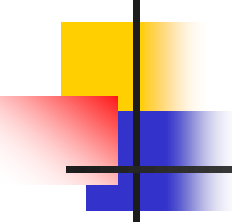
東華大學公行系 榮譽教授

臺北企業經理協進會 理事長



簡報大綱

- 當前宏觀經濟形勢綜覽
- 經濟情勢展望評析
- 結論與啟示

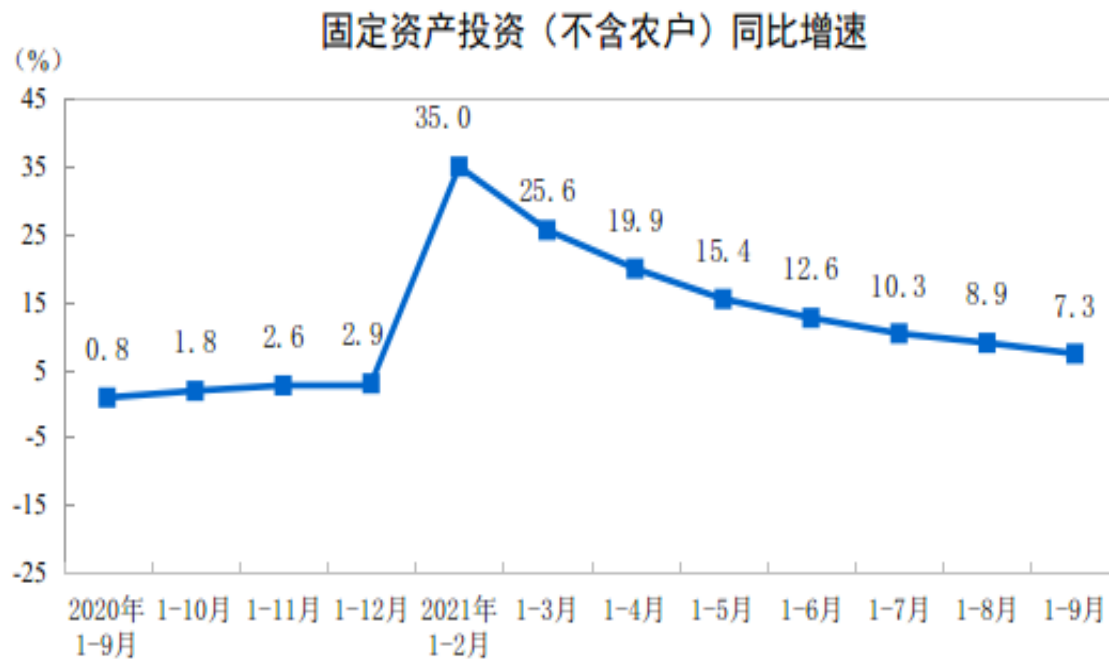


大陸GDP成長趨勢

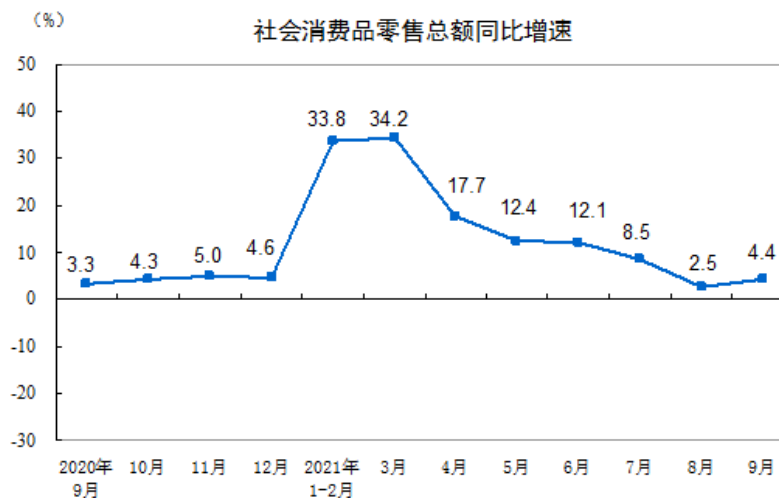
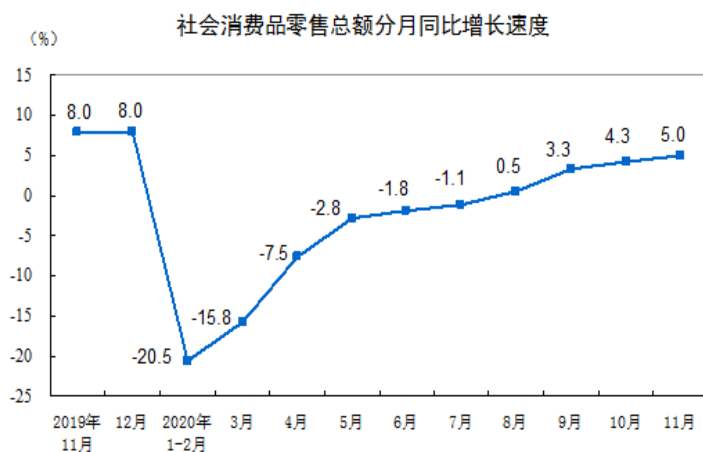
單位：%

	Q1	Q2	Q3	Q4	全年
2021	18.3	7.9	4.9	-	-
2020	-6.8	3.2	4.9	6.5	2.3
2019	6.3	6.0	5.9	5.8	6.0
2018	6.9	6.9	6.7	6.5	6.7
2017	7.0	7.0	6.9	6.8	6.9
2016	6.9	6.8	6.8	6.9	6.8
2015	7.1	7.1	7.0	6.9	7.0
2010	12.2	10.8	9.9	9.9	10.6

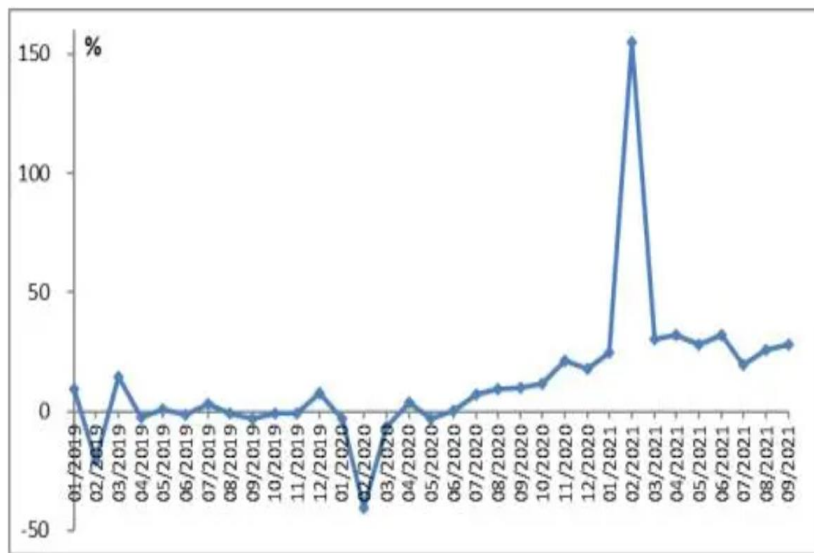
大陸固定資產投資變動趨勢



大陸社會消費品零售額變動趨勢

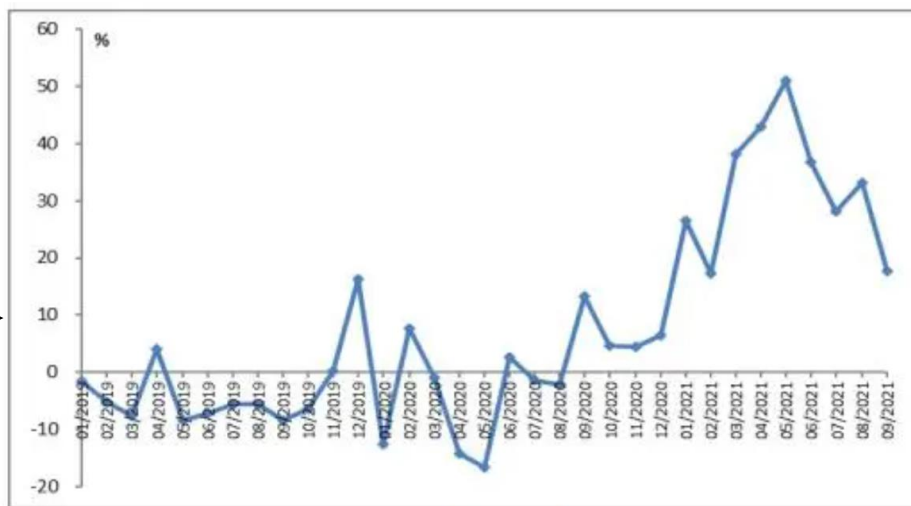


近年來大陸出進口變動趨勢



↑ 出口貿易

進口貿易 →



大陸製造業採購經理人指數

图1 制造业PMI指数（经季节调整）

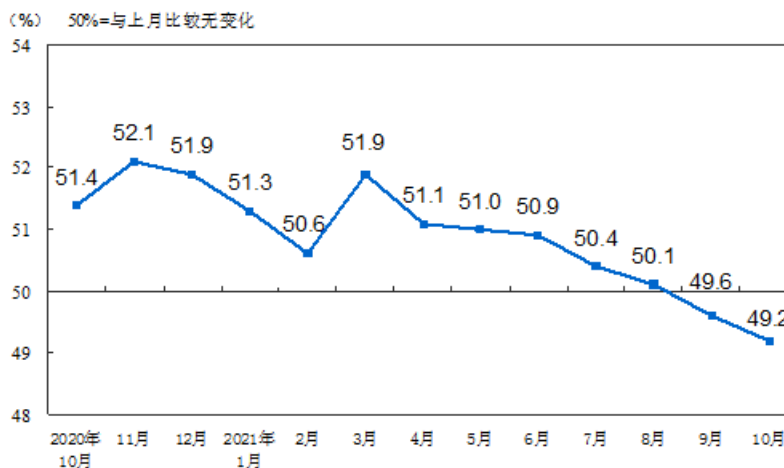
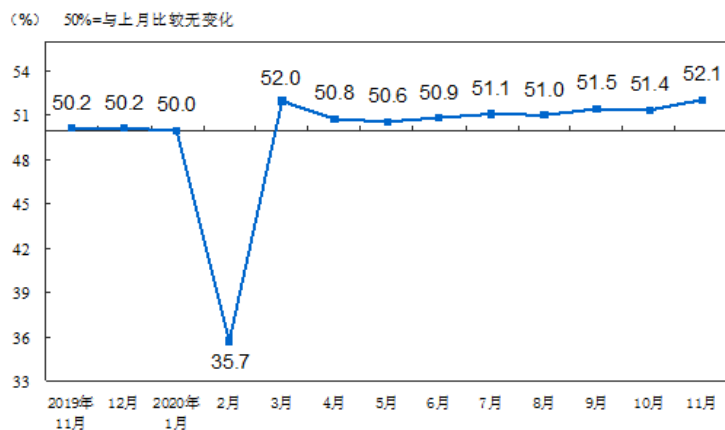


图1 制造业PMI指数（经季节调整）



大陸非製造業採購經理人指數

图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）

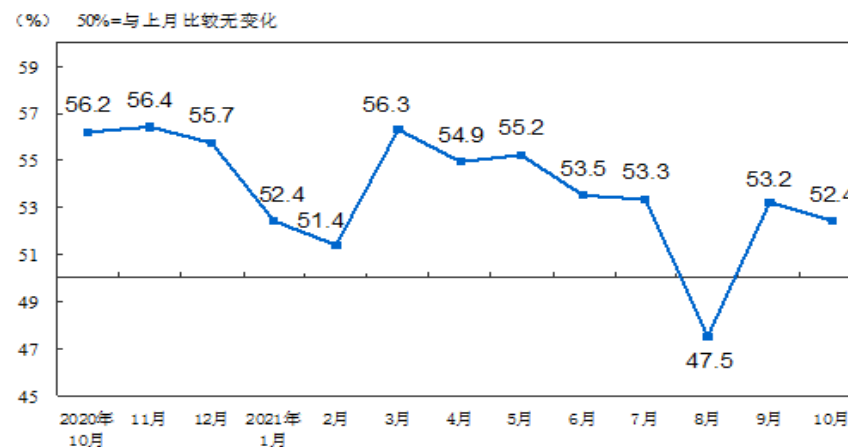
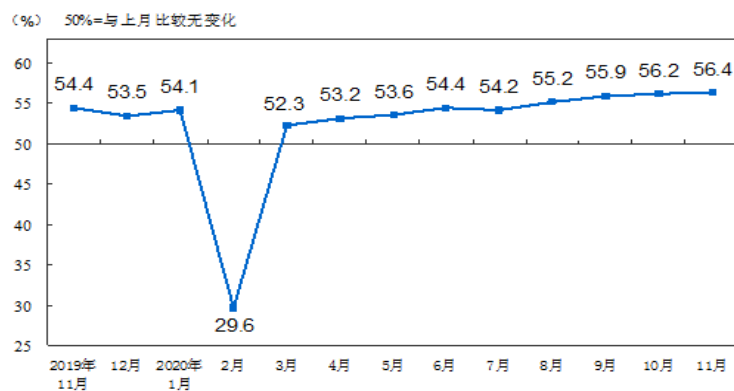
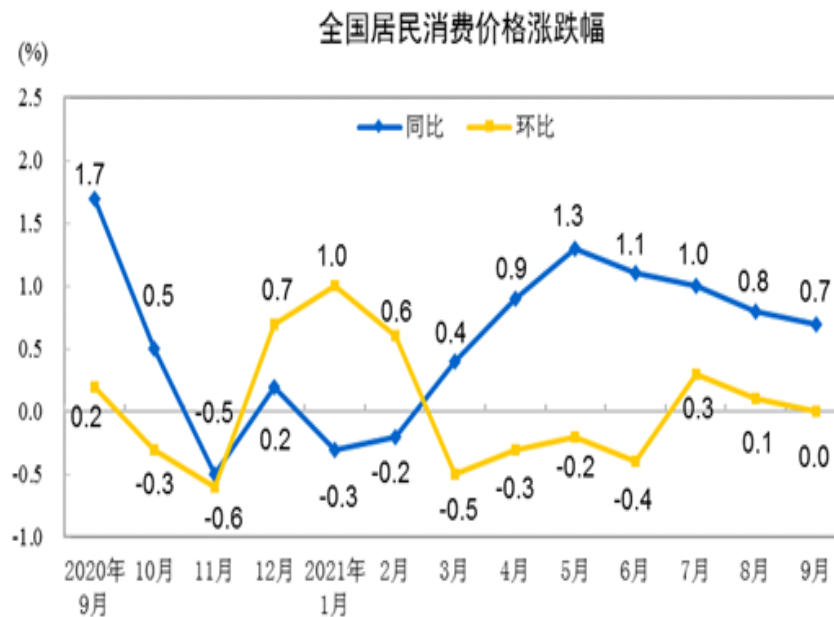
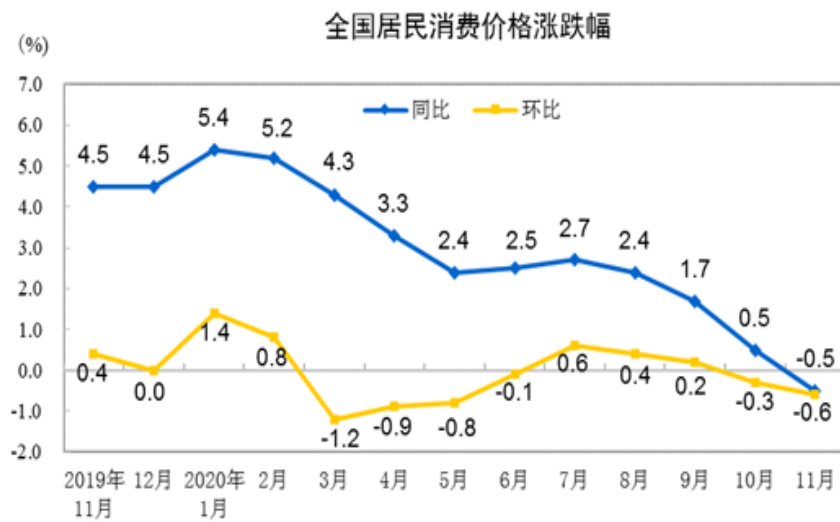


图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）



大陸消費者價格指數變化



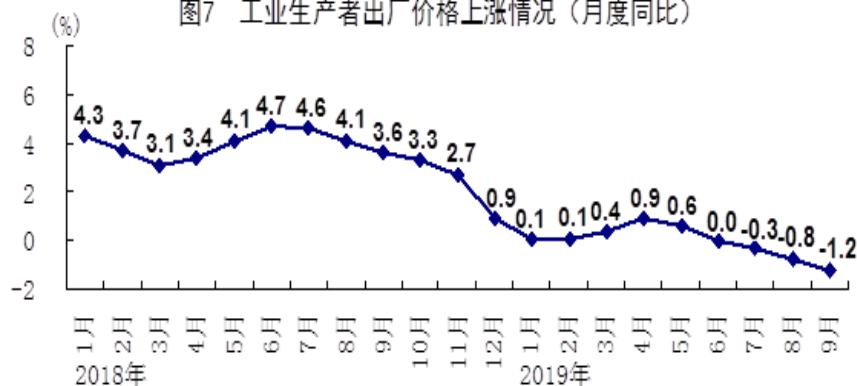
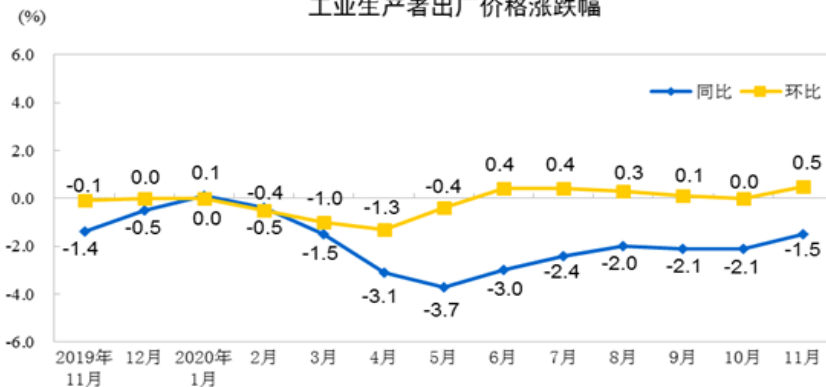
[illegible]

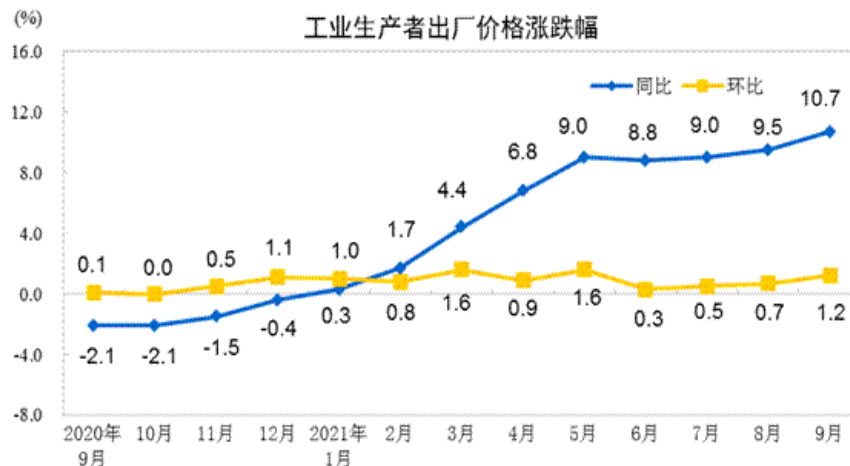
图 1 2019 年 11 月至 2020 年 11 月工业生产者出厂价格涨跌幅

年份	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
2019年	-1.4	-0.5	0.0	-0.5	-1.5	-3.1	-3.7	-3.0	-2.4	-2.0	-2.1	-2.1	-1.5
2020年	-0.1	0.0	0.1	-0.4	-1.0	-1.3	-0.4	0.4	0.4	0.3	0.1	0.0	0.5

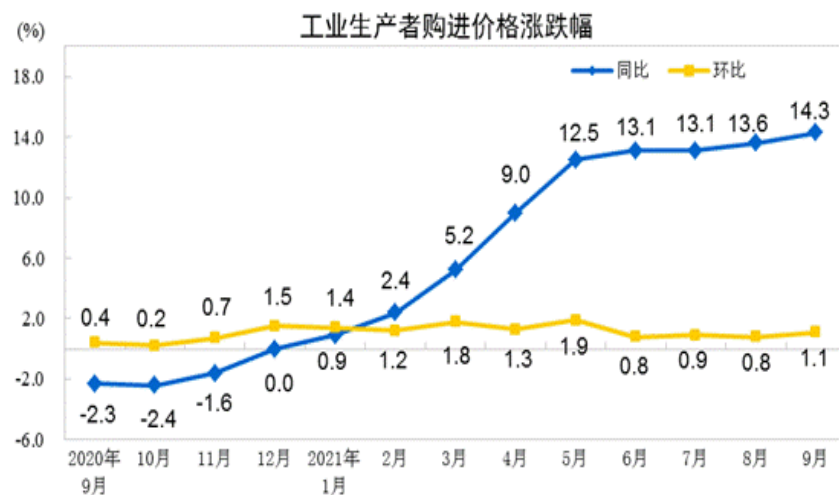
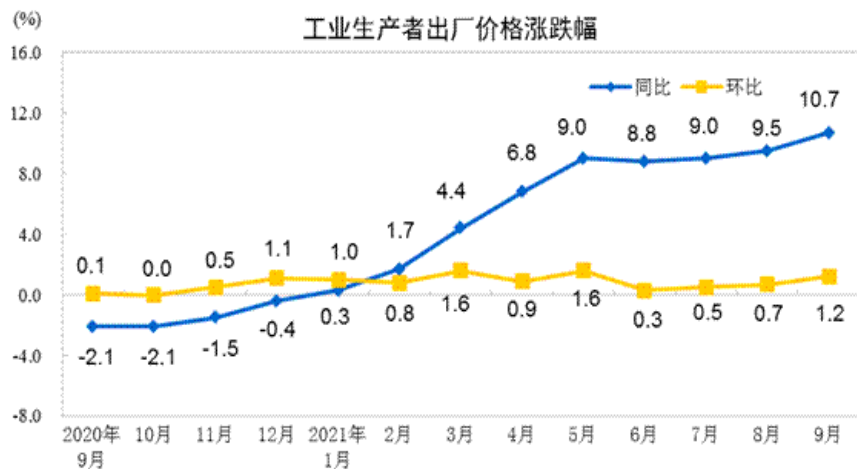


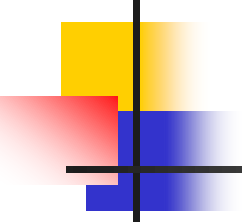
工业生产者出厂价格涨跌幅

时间	同比 (%)	环比 (%)
2020年 9月	-2.1	0.1
10月	-2.1	0.0
11月	-1.5	0.5
12月	-0.4	1.1
2021年 1月	0.3	1.0
2月	0.8	0.8
3月	4.4	1.6
4月	6.8	0.9
5月	9.0	1.6
6月	8.8	0.3
7月	9.0	0.5
8月	9.5	0.7
9月	10.7	1.2



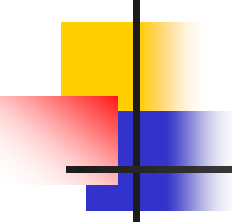
大陸 PPI 與生產者購進價格變動比較





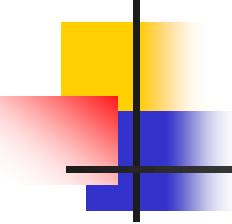
大陸經濟成長減緩的原因

- 疫情(COVID-19)常態化調控；
- 房地產行業監管加碼、房市降溫；
- 汛情干擾；
- 「能耗雙控」加碼、電力短缺；
- 加強對私營企業壟斷行為執法；
- 教育培訓行業的「雙減」（指減輕中小學生作業負擔和校外培訓負擔）。



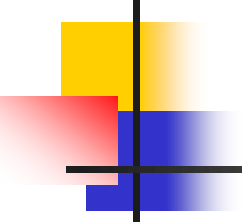
簡報大綱

- 當前宏觀經濟形勢綜覽
- 經濟情勢展望評析
- 結論與啟示



經濟面臨停滯性通膨的隱憂

- ✦ **經濟成長動能減弱**：受制於政府隱性債務監管趨嚴，基建投資幾乎零成長；受疫情干擾、就業和收入不振影響，消費低迷；出口成長動能後繼乏力，出口訂單已連續5個月下滑；
- ✦ **PPI漲幅迭創新高**(主要原因包括：煤炭價格，有色金屬、水泥等高能耗行業價格，進口大宗商品價格)；**生產者購進價格漲幅大於 PPI**，上游成本大漲，CPI和PPI漲幅差距擴大，導致**下游和小企業獲利衰退**；
- ✦ **四大經濟風險**：
 - 出現「類滯脹」局面；
 - 不明朗的新冠病毒疫情；
 - 房地產投資和銷售降溫；
 - 缺電問題(電力供需失衡，進一步與「能耗雙控」政策相衝突，限電問題難解)。



房地產行業債務風險加劇

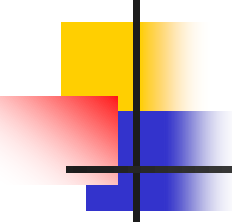
✚ 緊縮融資環境

- 「三線四檔」(2020/08)：控制資金需求端，促降負債、增資產、去槓桿。「三道紅線」：一是剔除預收款後的資產負債比率大於70%；二是淨負債率大於100%；三是現金短債比小於1；依採現的條數分為「紅、橙、黃、綠」四檔管理。有息負債規模增速最高15%；一旦踩到紅線，每增加一檔，有息負債規模增速上限減少5%。。
- 「兩個上限」(2021/01)：控制資金供給端。對銀行的監管，一是銀行房地產貸款占比限度40%~12.5%；二是個人房貸限度32.5%~7.5%。

✚ 地方政府發布限跌令，使企業難以通過打折促銷回收價款。

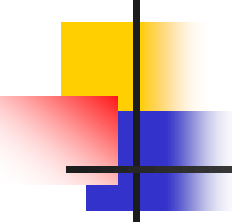
✚ 重壓之下造成資金鏈緊繃，現金流出現問題，違約風險上升。

✚ 央行表態部分金融機構對「三線四檔」融資管理規則之執行有偏差。
房地產調控政策已出現微調，譬如：貸款放款速度加快、利率下降。



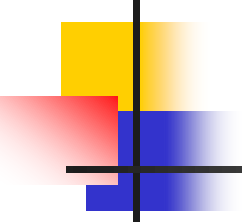
宏觀調控政策動向

- 大陸央行表示：堅持**穩地價、穩房價、穩預期**，保持房地產金融政策的連續性、一致性、穩定性，**實施房地產金融審慎管理制度**，加大住房租賃金融支持力度。顯示**房地產政策不會急遽轉向**。。
- 瑞銀：除了將以中期借貸便利（MLF）為市場注入流動性，官方還將**加快地方政府發債**，2022年春節前或有機會實施**降準**。
- 高盛：貨幣政策立場會逐步加大支持力度，但主要是通過增加對綠色發展及中小企的**定向支持**，同時政策**利率保持不變**。
- 野村：為防範日益增加的經濟下滑壓力，**貨幣和財政政策管制力道將大幅放鬆**，未來數個月再度調降存款準備金率的可能性大增，但降息的機率不大。
- 央行報告：未再提「堅決不搞『大水漫灌』」、「管好貨幣總閘門」，顯示對**銀行間市場流動性保持相對充裕**，對穩信用層面的政策將更為積極。



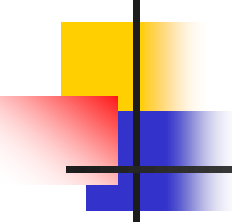
各主要機構大陸經濟成長預測

發布機構	發布時間	Q4 2021	2021	2022
IMF	2021/10	-	8.0 (8.1)	5.6 (5.7)
高盛	2021/10	3.1	7.8 (8.2)	5.2 (5.6)
瑞銀	2021/10	2.7	7.6 (8.2)	5.6
惠譽國際	2021/09	-	8.1 (8.4)	5.2 (5.5)
美國銀行(BOA)	2021/10	-	7.7 (8.0)	4.0 (5.3)
野村	2021/09	3.0 (4.4)	7.7 (8.2)	-
澳盛	2021/10	3.6	8.0 (8.3)	-



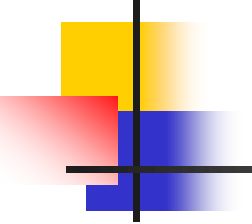
限電、停產與「能耗雙控」政策

- ✦ 限電造成供應鏈的不確定性，主要原因：
 - 蒙古煤、澳洲煤進口減少，煤炭供應緊張、煤價高昂，發電成本攀升；加上水力發電不及往年，導致電力供應減少；
 - 「能耗雙控」的壓力在年底增加，政府採取管控措施；
 - 碳達峰、碳中和的目標既定，「十四五規劃」首年，以較嚴格的態度執行。
- ✦ 「能耗雙控」指對能源消耗的「總量」和「單位GDP能源消耗量」兩項指標進行控管。納入「十三五規劃」政策，每年設定全國總量目標，再分拆給各省、各地區執行；因此，每省和地區能耗標準皆不同。
- ✦ 大規模的拉閘限電，是凸顯大陸積極處理碳排放問題的決心，還是部門之間政策協調失誤造成，耐人尋味。
- ✦ 塑化、鋼鐵、造紙、水泥等高耗能產業將受到長期減產限制。



加強對民營企業「整改」的意圖

- ✦ 針對演藝圈、金融科技、遊戲產業擴大監管；要求互聯網演算法的制定，須符合「維護國家安全、社會公共利益」以及「積極傳播正能量」的目標。大整改背後是為**政治考量**？富豪**財富的重新分配**？與國家領導人習近平極力推動的「**共同富裕**」政策有何相關？
- ✦ 習近平指「誰控制了數據，誰就掌握了主動權」。要打擊反競爭行為、不正當競爭和資本無序擴張，防治數據安全、網路安全風險。
- ✦ **因應美中貿易戰升級**
 - 避免龐大的個人和企業數據外洩，為美國所用。
- ✦ **強化國內經濟社會控制**
 - 加強對民營企業得監管和掌控；
 - 防制民企利用數據坐大，危及中共統治地位；
 - 將民企蒐集的數據納為政府所用，俾便強化控制社會經濟。



加強對平台經濟的反壟斷規範

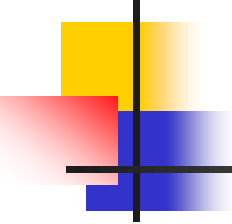
- ✦ 平台經濟領域經營者要求商家「二選一」、「大數據殺熟」，未依法申報「實施經營者集中」等涉嫌壟斷問題層出不窮。
- ✦ 2021年2月發布《關於平臺經濟領域的反壟斷指南》，針對平臺經濟所量身訂做的反壟斷規範，陸續對互聯網科技龍頭開刀。
- ✦ 《反壟斷法》實施13年後，近期提出修正草案：
 - 大幅提高「對相關違法行為的罰款數額」，增加「對達成壟斷協議的經營者的法定代表人、主要負責人和直接責任人員的處罰規定，以及信用懲戒的規定。」
 - 規定經營者不得濫用數據、演算法、技術、資本優勢以及平台規則來排除或限制競爭，違反者將被控濫用市場支配地位；
 - 規定經營者不得集結其他經營者達成壟斷協議或者為其他經營者達成壟斷協議提供實質性幫助。

遭受整改的主要科技企業

時間	整改對象與整改內容
2020.12	中央政治局會議：首次提出「強化反壟斷和防止資本無序擴張」；市場監管總局向阿里巴巴、騰訊等開出三張反壟斷罰單。 約談螞蟻集團，同時對阿里巴巴涉嫌壟斷行為立案調查。2021.04 以「濫用市場支配地位」罪名裁罰182.28億元人民幣。
2021.03	對騰訊、百度、字節跳動等12家企業，依違反「反壟斷法」，各裁罰50萬元。
2021.04	騰訊旗下唯品會涉「不正當競爭行為」，2月遭罰300萬元後，4月再因3起收購案違反「反壟斷法」，遭罰150萬元。
	命令騰訊、美團、京東、字節跳動、拚多多、百度等34家科技公司在一個月內自審、整改，切實遵守「反壟斷法」規範
	騰訊、字節跳動、美團、滴滴出行等13家跨足金融業務的網路平台企業遭約談。
2021.05	美團、拚多多被以保護消費者權益為由遭約談；滴滴、滿幫等10家運輸平台也遭約談，要求就計價、壟斷運輸資訊進行整改。
	抖音等105款應用程式涉「違法違規收集或使用個人信息，須限期整改，創辦人張一鳴卸任執行長職務

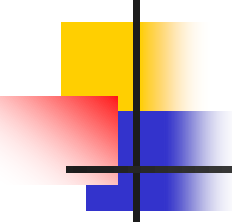
遭受整改的主要科技企業

時間	整改對象與整改內容
2021.07	滴滴及其他3家網路公司「BOSS直聘」、「運滿滿」、「貨車幫」等遭網安審查，嗣以嚴重違反「網路安全法」，違規收集使用個人信息為由，勒令其APP下架。
2021.07	根據「反壟斷法」對22宗未依法申報交易、違法實施 <u>經營者集中</u> (指股權投資或併購)的涉案企業，包括阿里巴巴、騰訊、滴滴、美團、蘇寧等，分別處以50萬元人民幣罰款。
2021.10	工信部對7家新能源汽車生產企業，下發責令整改通知書，要求相關企業切實履行主體責任，認真分析問題原因，嚴格按照准入管理要求，限期整改存在問題。
2021.11	依「反壟斷法」對43宗未依法申報交易、違法實施 <u>經營者集中</u> 的涉案企業，包括阿里巴巴、騰訊、百度、京東、滴滴、美團等，分別處以50萬元人民幣罰款。
2021/11	工信部命令多家公司對共計38款違規索取的應用程式進行整改，包括騰訊新聞、QQ音樂、小紅書、探探等。



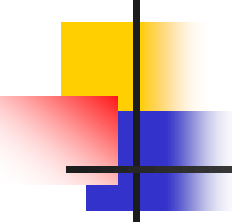
新版《反壟斷法》加碼處罰力度

- 在**壟斷協議規範**方面，達成並實施壟斷行為的，沒有銷售額的，罰款上限提高至500萬元；尚未實施的，罰款上限由50萬元提高至300萬元，是原處罰上限的6倍；
- 在**經營者集中規範**方面，不具有排除、限制競爭效果的，最高罰款500萬元；具有排除、限制競爭效果的，最高罰款為上一年銷售額的10%，而原處罰不區分是否具有排除、限制競爭效果，最高僅處罰50萬元。
- 在反壟斷領域**引入懲罰性罰款機制**。對於「情節特別嚴重、影響特別惡劣、造成特別嚴重後果的」，可在前述罰款基數上給予2~5倍的罰款。
- 對反壟斷部門依法實施審查和調查時，**拒不配合提供資料**，對單位的處罰力度，由原20萬元以下，提升至「銷售額百分之一」或「500萬元以下」；對個人的處罰由原2萬元以下，提升至50萬元以下，大幅提升了將近25倍。



加強「反壟斷法」執法評析

- **只許州官放火，不許百姓點燈**。對國有企業的壟斷放任不管(中國移動的市佔率超過70%；五大國有銀行市場份額合計超過80%)；國有企業壟斷地位牢不可破。
- **國企強、民企弱**。2021年《財富》世界500強企業，中國大陸共有135家上榜，數量連續第二年位居各國之首；在前10大企業中占3席，分別是國家電網(第二)、中石油(第四)和中石化(第五)。
- **反壟斷的目的是要割韭菜**。相關民企都是在中共的默許下享有市場壟斷地位，壯大了開始割韭菜，尤其掌握了大數據的那些公司，或者在海外有外會資產的，或者有國際市場影響的公司，從螞蟻金服，到騰訊，以及滴滴出行，全都是同一個原因。
- **加強控制體制外教育活動**。以所謂的「雙減」為由，全面規範校外培訓行為；要求補教業者必須轉型為「非營利機構」，禁止補教業「資本化」、上市融資，旨在封堵體制外教育活動，確保教育上的政治正確。



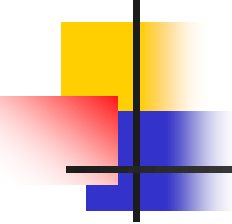
加強對資料監管立法與執法

✦ 數據安全法(2021年9月開始實行)

- 包括數據資料的「收集、儲存、使用、加工、傳輸、提供、公開」等，建立資料分類分級保護制度。
- 規定非經主管部門批准，境內組織和個人不能為境外司法和執法機構提供儲存於境內的數據；**企業不能拒絕主管當局取得數據的要求。**
- 對違法企業之懲罰，最高可達1,000萬元人民幣，最重可吊銷營業執照。

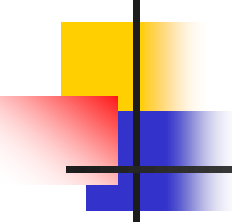
✦ 網路安全法(2017年6月實施)

- 監測、防禦、處置來源於境內外的網路安全風險和威脅；對關鍵資訊基礎設施運營商採購的網路產品和服務**進行國家安全審查**；
- **來自境內的數據必須儲存在國內，限制數據跨境傳輸**；網路實名制法令化；只要國務院認定國家安全事件或違反社會公共秩序，**可限制網路通訊**，也就是斷網及封殺消息。
- 依法懲治網路違法犯罪活動，最高罰款可達100萬元人民幣。



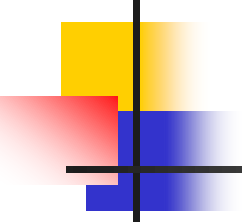
《個人信息保護法》重點評介

- 確立以個人的同意為處理個人信息的主要法律基礎，規定處理個人信息須遵循合法、正當、誠信、最少必要，以及公開透明的原則，並且須具有明確、合理的目的。
- 禁止利用店內攝影機拍攝客戶影像，（除非單獨得到同意）；在公共場所安裝攝影機之類的身分識別設備，只能用於「維護公共安全」的目的，並且要設置顯著的提示標識。
- 在網路上取得客戶的公開資料可以在合理範圍內處理，但客戶可以拒絕。如果會對客戶產生重大影響，就必須取得客戶的同意才可處理。
- 個人有權向個人信息處理者查閱、複製、更正以及要求刪除其個人信息，亦有權要求提供轉移其個人信息至其他處理者的途徑。
- 處理屬未滿十四周歲未成年人的個人信息時，須取得其父母或監護人的同意，及須制定專門的個人信息處理規則。



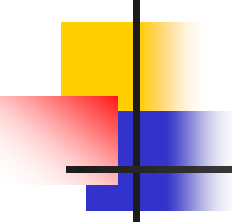
《個人信息保護法》重點評介

- **禁止利用個人信息**進行自動化決策以對個人在交易價格等交易條件上**實施不合理的差別待遇**（即俗稱「殺熟」行為）。
- 如**要向境外提供個人信息**，須取得個人的單獨同意，以及符合特定條件，例如通過國家網信部門組織的安全評估、取得規定的認證、或簽定國家網信部門制定的標準合同等。
- **境外機構如為向境內自然人提供產品或者服務**，或者為分析、評估境內自然人的行為等而處理境內自然人的個人信息，亦須遵守《個人信息保護法》的規定，及**在境內設立專門機構或代表**，負責處理個人信息保護相關事務。
- 違反《個人信息保護法》相關規定的，最高可被罰款人民幣五千萬元，或上一年度營業額的百份之五，並可被責令停業整頓、吊銷相關業務許可或營業執照等。



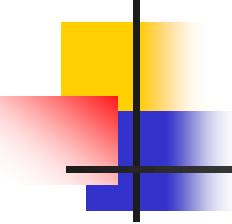
從「全面小康」到「共同富裕」

- 貧富差距懸殊。**有6億人每個月只賺1千人民幣**；世界不平等數據庫資料顯示，前10%的中國富豪收入佔國民總收入的41.7%；
- 「要構建初次分配、再分配、三次分配機制，第三次分配是在自願基礎上的，不是強制的。」**縮減低收入群體、擴大中等收入群體**，形成所謂的「中間大兩頭小」的橄欖型分配結構。」
- 鎖定高收入族群。中國人民銀行2020年推出《大額現金管理試點通知》，在河北個人存款達10萬人民幣、深圳20萬人民幣，浙江達30萬人民幣（129萬台幣），就算「大額」必須監管流向。
- 中國大陸官方2021年7月底發出禁令，要求補教業者必須轉型為「非營利機構」，**禁止補教業「資本化」、上市融資**，且不會再核發新執照。



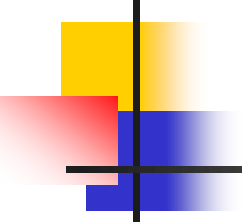
「共同富裕」政策解讀

- 實現**共同富裕的四個層次**：從「脫貧攻堅」到「全國脫貧」、全面建成「小康社會」、共同富裕(預計2035年達標)、大同社會。
- 目標：**人均GDP水準，2025年達到1.3~1.4萬美元**，實現進入高收入國家行列的初步目標；**2035年接近2.2萬美元**，進入高收入國家的門檻，達到「共同富裕」的目標。
- 動機/目的：**解決六大問題**，即貧富差距、城鄉差距、東西部差距、提高城鄉居民收入水準、收入分配差距、防止兩極分化。
- **三個「倍增」計畫**：針對(農村)低收入群體的收入、針對進城的農民工的收入、讓老年人過上中等生活。
- **三個途徑**：GDP成長與居民收入成長同步、收入倍增計畫、提高社會福利。



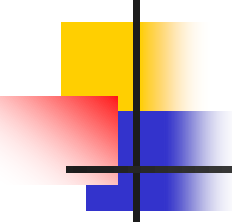
簡報大綱

- 當前宏觀經濟形勢綜覽
- 經濟情勢展望評析
- 結論與啟示



「整改」的政策動向與因應

- ✦ **積極落實依法治國理念**。2021.08發布《法治政府建設實施綱要(2021-2025)》，將對「國家安全、科技創新、公共衛生、文化教育、民族宗教、生物安全、生態文明、防範風險、反壟斷、涉外法治」等領域加強立法和執法。
- ✦ **加強反壟斷監管力度**：一是立法加速，啟動《反壟斷法》修訂工作；二是司法強化，尤其加強涉互聯網平台經濟反壟斷審判；三是執法常態化。壟斷行為是指經營者的壟斷協議、濫用市場支配地位、經營者集中。
- ✦ **共同富裕政策的可能衝擊**
 - 鼓勵企業承擔必要的社會責任，變相要求台商積極參與；
 - 「平衡企業獲利與勞動者報酬」，要求企業健全工資合理成長機制；
 - 推動企業與員工共同富裕計畫。
- ✦ **因應對策**
 - 知法、守法、正派經營。



簡報完畢 謝謝，請指教

