



2016年 中共中央經濟工作會議分析

文／張弘遠

壹、前言

每年的年底，中共當局便會針對來年經濟工作進行重點布置，這個決策作為被外界視為觀察新一年度經濟發展的機會。由於大陸產業結構複雜、經濟區域落差甚大，市場觀察不容易判斷或掌握完整資訊，但由於其行政體制設計所致，各項工作成果皆須向上層層匯報，以利層峰決策，故唯有高層才有辦法統整全局情勢，這也讓中共中央相關經濟宣示成為一個被觀察的重要窗口。近年來中共當局雖然淡化政府政策干預市場的角色，但由於社會主義經濟體制的特殊性，因而直到今日，凡中央所下達之重要經濟宣示都會被市場高度重視並深入解讀，並發展出影響總體預期的中介效果。

如何看待中共中央經濟工作會議所傳遞的訊息？通常外界解讀的脈絡有兩種不同的角度，一種是從政府工作的角度切入，有鑑於政府影響市場的能力仍在，因此跟隨著政府的決心來開展自身業務規劃，如此將有

機會發揮借風使帆的效應，推動自身快速發展；另外一種則是解決問題的角度展開，渠等認為政府所強調之重要工作計畫或項目，多是針對某些已經出現迫切壓力的問題或隱憂，這會引發外界心理預期，進而出現逆向操作套利或尋租的效應，反而容易導致政策效果未能發揮並造成跟隨者的損失。

近年來，基於大陸經濟與台灣關聯日漸增加，台灣也開始關注中央經濟工作會議的召開情況並預作判斷，相對於其他國家市場預測，我們對於大陸官方行政作業流程有著相對深入的理解，在類似重大政策會議召開之前，中共政治局內部都會先進行討論，因此我們首先將把分析焦點往前延伸，放在2016年12月8日由習近平先生所主持之中共政治局會議，以此作為領先判斷的參考依據，並透過對中共政治局會議重點與中央經濟工作會議的內容進行對比，以便能掌握更多的訊息。

而在這次政治局會議的相關報導中，

我們看到中共高層仍以持續推動供給側改革為主軸，強調刺激總需求以引導社會預期的重要性，對於國有企業、財稅體制、金融工作與社會保障等部門持續進行體制改革，同時特別突出對於金融風險與房地產風險的控制。倘若要再加以總結，則主要基調是：維持十八大以來的經濟改革政策方向不變，持續強化相關經濟與社會的重點體制改革，但也要高度警覺金融與房地產所可能引爆的經濟風險。

分析本次政治局會議的宣示內容，警示的意味十分明顯，主要是提醒各界注意2017年可能出現的經濟危機，這是主要的訊息，不過也不因此而放緩原先供給側改革的作業，這是基本立場。前者是避免引線著火，後者則是持續推動降低衝擊經濟的危險因子與協助擁有比較優勢的產業發展。

為何會出現如此謹慎的政策宣示？這一方面是大陸經濟持續走低，影響經濟結構健康；另外一方面則是全球狀況不明，突發性危機出現的可能性增加，有可能破壞整體市場均衡。若從2016年第三季的幾個數據或許可以解釋這些危機令人擔憂的原因，首先，到第三季為止中國大陸經濟成長率為6.7%，較2014年經濟成長率7.25%，及2015年的6.625%相較，並沒有差距太多，但值得注意的卻是前三季的固定資產投資比率卻是8.2%，這意味著透過基礎建設、投資開發等項目帶動的當前經濟成長的作法並沒有減少，其次中國大陸銀行壞帳總額快速增加，從2014年增加42%，2015年則增加了51%，雖說大陸銀行資產總額高達19億人民幣，再加上社會高儲蓄率，因此金融體系不至於因為突發性金融事故而全面崩盤，但鑑於大陸信貸模式經常是透過短期借貸流入固定資產投資或長期項目，而類似項目獲利時間較慢，一旦投資項目出現問題，那麼累積起來的項目造成的壓力就會出現乘數效應，造成的傷

害也不能等閒以待。

而若從總體面向來看，大陸北京大學教授黃益平指出：當一國生產率下降、財務槓桿率上升、政策操作空間收縮的時候，這時該國經濟很容易進入所謂的「風險鐵三角」，而目前大陸經濟的現況正是如此，不過黃益平也認為大陸金融體系的底氣仍在，所以雖然有危機但卻不至於立刻發生，但要注意的是大陸經濟成長停滯的現象。

借助上述分析作為參考，我們將在其後中共中央經濟工作會議的內容中對照相關的策略指導，如：防止突發性的金融風險，避免經濟成長停滯，或透過體制改革帶動具比較優勢部門的經濟成長等等的作法，並據此提出研析的意見。

貳、2016年中共中央經濟工作會議重點概述

2016年12月14日至16日的中共中央經濟工作會議於北京召開，一如之前外界預期，本次會議主要的基調為：穩中求進。而在此將整體會議所提出的重點進行說明並概括如下：

一、財政政策與貨幣政策部分

會議中首先指出持續推動供給側改革，對於「三去一降一補」（去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板）的工作仍然持續推動，去產能是指持續推動鋼鐵、煤礦行業的產能過剩，去庫存則是消化過多三、四線城市的存屋，去槓桿則是設法降低企業財務槓桿比率，降成本則是設法調降稅費等水準，便利生產與消費，而補短板則是指持續強化制度建設，補強過去發展所帶來的不足，調和經濟發展中的社會建設。

為了達成上述目的則需要強化貨幣政策與財政政策的運用，為了維持價格穩定，因此貨幣政策需要對經濟提供穩健的成長力



圖／法新社

大陸近年房地產泡沫所引發的金融風險，成為本次中共中央經濟工作會議的討論重點

道，但是並不將貨幣政策當作主要推動力量，使其扮演中性角色。至於財政政策則針對特定經濟結構改革來提供助力。

二、擴大有效供給、減少無效供給

目前中國大陸經濟面臨的問題是：有效需求疲軟、有效供給不足的「雙無效」現象。而供給側改革的目的便是要消除低效能企業的大量生產，強化具有競爭力產業的價值提升與產出，期望從供給面的持續改革來推動中國大陸經濟未來能在優勢產業的引導下復甦需求。

三、強化實體經濟的發展

近年大陸虛擬經濟快速發展，但實體經濟部分則表現不如預期，如電子商務的快速發展對於零售業實體店面等帶來衝擊，中小企業等層面則又受到全球經濟的衝擊，讓表現不如理想，此外，過於強調大中型企業的

結果，導致過分追求規模經濟效應，這個一方面造成低效能企業的持續運作與生產，另外一方面也讓中國大陸實體生產層面出現違反比較利益的發展趨勢，而在本次中共中央經濟工作會議中，則仍然是以強調創新驅動的作法來提升實體經濟，而政府也會透過資源傾斜的方式作為輔導措施。

四、房地產市場風險的控管

本次會議中，習近平批評當前大陸房產投資再次過熱現象，其發言指出：「房子是用來住的、不是用來炒的」。這句話對於運用房地產進行投資的投資戶而言，警示意味濃厚。目前大陸因為人口集中於一、二線城市，進而造成三、四線城市的房地產供給過剩現象嚴重，由於大量資金積壓在房地產開發市場，因而使得房產泡沫化的威脅將會衝擊金融穩定，為此中共中央要求地方政府從財政平衡的角度去處理房地產過剩的問題，避免因為地方政策失誤

而導致整體經濟失衡。

五、控管金融風險因素

目前中國大陸金融壞帳比率仍高，因此外界擔心金融體系出現系統性風險，而在這次中央經濟工作會議中，防止金融風險已經上升到主要工作目標之一，顯示出這個問題的嚴重性，目前影響大陸金融穩定的主要因素，一者來自於企業債務，另一個則是資產泡沫化，尤其是房地產開發過剩的問題，也因而若欲防止金融風險出現，則必然對內需要穩定物價，控制利率浮動，對外則需要透過匯率政策、強化人民幣匯率彈性。

參、2017 年大陸經濟發展的不確定因素

簡單說明2016年中共經濟工作會議的重點內容後，吾人可以清楚看出：穩定是其當前首要之務，特別是金融穩定。然而若從整體改革的規劃來看，透過供給側改革推動中國經濟長期良性發展，進而取得持續經濟成長，這更是重要的任務。因此如何在2017年間，完善其「十三五規劃」的項目，以推動經濟成長的持續，並且防範意外風險所可能帶來的震盪，這就成為經濟工作的主要重點。

展望未來2017這一年，卻已然浮現出幾個不利於全球經濟與大陸發展的政經因素，過去外界多認為可能引起中國大陸經濟突變的因素主要是隱藏在其內部的各個經濟未爆彈，但現在反倒有可是全球政治經濟情勢的新發展，其將拖累大陸經濟轉型。

首先是美國大選之後，新任總統當選人川普從經濟、政治等議題針對中國大陸接連出招，川普針對中美之間貿易狀態提出質疑，其新任之美國國家貿易委員會主席Peter Navarro，過去便是以強烈批評中國大陸貿易角色的言論而為外界所知，其認為全球化的趨勢讓類似大陸等出口大國損及了美國的利

益，尤其大陸對於其國內市場的保護與出口的不公平競爭，損及美國農業或相關產業的利益，導致美國中產階級陷入經濟困境。

類似的反中經濟言論一出，迅速改變了自2008年美國次級房貸後，全球經貿格局以及中美經濟關係，例如近期因為美元升值與美國利率提高等，相關因素影響了中國大陸資金加速外流，這個變數也衝擊到人民幣的幣值，這迫使人民幣出現貶值的壓力，此外在貿易領域，歐美等國也持續拖延對中國大陸取得市場經濟地位資格的承認，導致中國大陸必透過WTO的爭端解決機制來處理，這個爭議也影響了大陸對外出口貿易復甦的力道。

其次，新興市場國家經濟成長同步走弱，讓全球經濟失去了點火回溫的機會，過往中國大陸經濟帶動了新興市場國家如巴西、俄羅斯的經濟成長，但相關國家因為中國大陸經濟衰退而導致成長力道無以為繼，進而也減少了對於商品消費的需求，而這也讓中國大陸出口產業失去了寶貴的市場，這個趨勢對於大陸中小企業、實體經濟的發展設下了障礙。而印度的快速發展則成為了大陸製造業的隱憂，全球製造業開始關注印度投資環境，近期印度經濟的快速成長，顯示中印之間即將出現的產業競逐效應正開始發酵，而日韓台等原東亞製造業的生產聚落更有開始前往印度轉移的跡象，印度發展正成為一個影響中國大陸經濟的不確定因素。

最後，全球化逆返趨勢，過往中國大陸經濟成長得力於全球化甚多，2001年加入世界貿易組織之後，整體經濟成長便因為得力於全球市場分潤而持續上升，當然，世界經濟也因為中國大陸製造業的加入而獲得了生產力的補充，然而近年來全球化的發展趨勢受到阻礙，甚或是逆反，如近期英國脫歐或是美國將退出TPP等事件都是警訊，大陸內部經濟體系雖然蘊藏著豐富消費潛力，但若是



圖／法新社

中國大陸經濟成長受益於全球化甚多，2001 年加入世貿組織之後，整體經濟成長得力於全球市場分潤而持續上升。

要滿足市場消費需求則需要全球資源或製造產業的協力，大陸無法單憑一己之力維持現有的經濟模式持續運作，倘若全球經濟走回保護貿易，則中國大陸經濟發展模式則將需要重新設定，而現有如「一帶一路」等大規模國際經貿整合計畫則也要另起爐灶。

肆、結論

分析本次中共中央經濟工作會議的相關決議，我們可以看到其對未來一年經濟工作的主要判斷，同時也看到其對於大陸未來經濟發展的佈局，總的來說，大陸未來經濟充滿許多不確定因素，因此謹慎與穩健成為其推動相關政策的主要考量，而房地產、金融業等風險增加，故需要進行更進一步的控制，而供給側改革的作為仍將持續。

其次，上述訊息對於台灣可能帶來的影響又會是什麼？

首先，台灣在兩岸服務貿易、貨品貿易等協定相繼停頓之後，相關產業與廠商已經

開始做出新的市場判斷與經營策略，陸續轉進其他生產地點或改變兩岸分工模式，而近期美中關係與全球化逆反的趨勢也同樣讓台商開始思考後續因應作為。

有鑑於美國市場與中國大陸市場對於台灣產業發展是同樣重要，因此美中關係惡化對於台灣經濟而言，這不能算是好的消息，廠商必須思考中美貿易戰爭開啟後，相關進出口流程所可能受到的影響，雖然我方目前已提出新南向政策作為選項，但東協各國亦同樣受到中美兩國經濟勢力所影響，故避險作用有限，對此應該先行佈局；其次，大陸潛在金融危機對於台灣也會有一定程度的影響，雖然近期人民幣走勢與資金外流為台灣經濟帶來了增溫的短期效應，但後續變化仍宜謹慎對待；最後，鑑於大陸持續進行「三去一降一補」的改革作為，而其中「一降一補」對於台灣產業所產生的投資機會則應該善加把握。🌟

（本文作者為致理科技大學國貿系副教授）