



大陸經濟：離不開，但靠不住？

文·葉銀華

綜觀台灣對中國大陸的貿易、投資與金融往來，我們必須謹慎評估大陸的經濟、金融風險對台灣的影響。而上個星期所陸續發佈之大陸經濟成長遲緩的訊號，不下於大家的預期，而我們卻也發現台灣銀行業跨國資金最主要流入的地區，以及台商企業最主要的投資地，皆是中國大陸，這也是我們要冷靜思考：大陸經濟是否變成「離不開、但靠不住」的情境？

大陸的經濟成長一向是投資拉動，但今年1月至8月，大陸固定資產投資金額年成長率為16.5%，此比率在2011、2013年同期間為25%、20.3%。而另一項經濟成長的驅動因素：民間消費品零售額成長率，在今年1月至8月年成長率是11.9%，但在2011、2013年同期間此比率是17%、13.4%。

再者，更甚者大陸今年8月份全社會用電量比去年同期下滑1.5%，亦比今年7月份下滑4.5%，更被視為大陸經濟成長減緩的象徵。另外，大陸外國企業直接投資金額的年成長率，從今年以來一直呈現下降的現象，甚且7、8月份連續出現負成長的窘境。近來，許多在大陸擴展內需市場的台商，亦面臨銷售額成長的限制。面對上述情勢，連對大陸經濟長期抱持樂觀的著名經濟學家林毅夫，亦預測明年大陸經濟成長率將下調至7%至7.5%。在此之前，他一直認為從2008年後的20年，大陸經濟將保持8%的成長率。

當大陸經濟成長持續遲緩，就有可能挑動房價下滑、影子銀行違約對大陸金融變動的敏感神經。大陸房價一旦下滑，勢必增加銀行放款呆帳；同時連動一些理財與信託商品與地方政府融資平台（影子銀行）的違約，增加銀行的損失，引起金融環境的騷動，擾亂金融的穩定。大陸近期經濟數據紛紛走弱，尤其主要城市8月房價均比7月下跌，讓各界擔心大陸經濟成長恐難達標，加上多地陸續取消限購令刺激房市回暖未有普遍效果，中國人民銀行終於反手救房市，全面鬆綁房市限貸，首套房貸利率最低打七折。

反觀，根據我國經濟部公布2013年台灣之外銷訂單的海外生產比例為51%，大陸占海外生產比重則在9成以上。以2013年台灣之外銷訂單4429.3億美元來計算，一年約有6兆多台幣的外銷訂單在大陸生產，佔台灣之國內生產毛額的四成。而且，台灣與大陸、香港的貿易額，約佔台灣貿易總額的四成，可見貿易依存度之高。上述的數據，自然反映出大陸是台商企業對外投資最多的地區，而且台灣對大陸貿易是有約600餘億美元的順差，再者大陸內需市場是許多台商兵家必爭之地。凡此總總，體現出大陸經濟與市場對台商的吸引力，可說有「離不開」之感。

但是，部分台商因大陸執行產業結構調整之優惠縮水、消失，以及勞動與相關成本上升，面臨經營困難；而大陸培養與扶持本土的電子產業供應鏈，亦對台商造成威脅。

就兩岸金融往來，根據中央銀行的統計，在2014年6月中國大陸是我國銀行業最終風險之首要債務國，亦即我國銀行業在大陸之曝險餘額達926.5億美元；若考量台商之兩岸三地貿易型態，本國銀行對香港之曝險（233.3億美元），其屬性之最終風險來源大部分亦來自中國大陸。上述兩個數據，在2012年底則僅為224.4、160.1億美元；亦即才一年半，我國銀行業對大陸、香港之曝險金額暴增775億美元，約2.33兆台幣，直逼我國銀行業整體股東權益（淨值）的總額。

雖然目前大陸面臨的是經濟成長趨緩，而非衰退，但實不容我們對大陸經濟前景過度樂觀。台灣的貿易、投資，已經與大陸經濟發展綁在一起，而台灣對大陸之金融曝險又急遽增加。近來，大陸經濟成長趨緩、台商經營困難度提高，再加上大陸房價泡沫化的隱憂、影子銀行所造成的金融風險，我們不容忽視這些因素對台灣經濟、金融穩定的衝擊，讓人感到大陸經濟有「靠不住」的擔心。

現在已經是台灣人民好好思考兩岸經濟、金融發展與風險控管平衡性的時候，而首要任務是政府須進行台灣面對大陸經濟、金融不穩定衝擊的壓力測試，觀察台灣是否有辦法承受可能之挑戰，並判斷是否需要調整兩岸經濟、金融發展的步調；更進一步政府需執行分散風險之措施，並做好台灣整體的風險管理。

葉銀華教授小檔案

國立台灣大學商學博士，主修財務金融。曾任行政院金管會專任委員、行政院改革公司治理專案小組委員、中國時報財經漫談專欄主筆人、經濟日報名家觀點主筆人、日本一橋大學經濟制度研究中心客座教授、香港科技大學公司治理研究中心訪問學者、台灣大學財務金融系兼任教授、輔仁大學金融所與貿金系教授、台灣證券交易所常駐監察人、證券櫃檯買賣中心監察人、投資人保護中心董事、保險安定基金董事。現任國立交通大學財務金融研究所教授。

