

市場資訊 – 中國內地

## 內需持續改善



### 中國經濟持續復甦，但市場擔憂復甦溫和及不平衡

中國經濟繼續復甦。對外方面，出口繼 4 月份增長 32.3% 後，於 5 月維持強勁升幅，按年增加 27.9%。雖然疫情相關貨品對出口的貢獻下跌，但已發展國家的需求復甦支持出口表現。穩健的出口亦支持製造業保持強勁工業生產增長，5 月份的兩年平均增長為 6.6%，超過疫情前約 5.9% 的水平。

國內方面，儘管零售銷售進一步改善，5 月份的兩年平均增長為 4.5%，高過 4 月份的 4.3%。國內旅遊業於勞動節假期表現暢旺，刺激餐飲消費，抵銷汽車銷售的拖累。但復甦被視為溫和及不平衡，特別是與疫情前 8.0% 的增長比較。

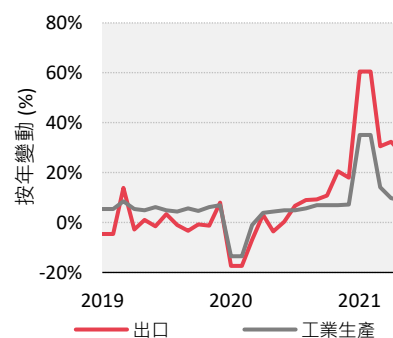
固定資產投資亦呈現類似的情況。其 2021 年首 5 個月的兩年平均增長進一步回升至 4.2%，但仍然低過 2019 年 5.4% 的水平。民間投資回暖是亮點，兩年平均增速從 2.4% 加快至 3.3%。這一改善抵銷了基建相關投資的跌幅，以及其引致的國有企業投資兩年平均增速由 5.1% 放緩至 4.7% 的情況。政府透過「去槓桿」來應對金融風險，對包括鐵路及水利等基建相關行業的影響開始浮現。這亦導致整體社會融資餘額增長放緩，由 4 月份的 11.7% 下滑至 5 月份的 11.0%。

中國經濟持續復甦，但市場擔憂經濟增長不平衡或放緩。

鑑於復甦不平衡及國內外的潛在威脅，預計中國人民銀行將進一步減慢收緊貨幣政策的步伐。

金融市場受中國與西方的緊張局勢影響。

出口及工業生產



註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。  
資料來源：海關總署；國家統計局（數據截至30/6/2021）

## 經濟研究

2021 年 7 月

### 經濟前景良好，但與西方的關係及零星本地確診個案可能為未來蒙上陰影

展望未來，中國經濟增長動力預計會維持，但下半年增長將有所放緩。隨着主要經濟體放寬封城措施，外部需求預計會維持強勁。然而，中國與西方的緊張局勢可能對多邊貿易及投資構成壓力。美國將由 8 月初開始，禁止美國公司投資包括中國廣核、中國移動和中光學集團等多間中國公司。七國集團 (G7) 亦就對抗中國的必要性達成共識，透過「重建更好世界」計劃 (B3W)，收窄發展中國家的 40 萬億美元基礎設施需求。

但是，內需有望轉好。私人投資預計會受到全球經濟動力回升及財政政策延長支持。另外，政府債券發行量按月增加，亦預計會為未來數月的基礎設施支出提供部分支持。此外，私人消費預計將會受到勞動力市場趨緊的支持，調查失業率於 5 月跌至 5.0% 的兩年低位。但缺乏刺激消費或增加居民收入的政策，將會限制內需回升的幅度。於各地出現的零星本地確診個案亦可能為消費情緒蒙上陰影。

供給側方面，運輸時間延長及大宗商品價格上升，預計為製造業帶來壓力。5 月份生產者價格指數按年上升 9.0%，是 2008 年 10 月以來最高。雖然其急升是由於 2020 年基數偏低及全球生產活動回復正常，但市場擔憂其對企業盈利能力及消費者價格的影響。政府利用國家庫存來補充供應，作為遏制價格上漲的手段，並敦促煤炭企業於確保安全的情況下提高產量。

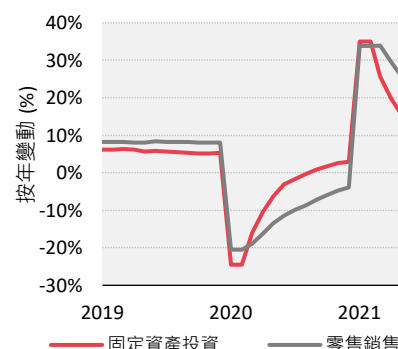
考慮到經濟復甦不平衡及潛在風險，預計中國人民銀行 (人行) 將會維持利率不變，並進一步減慢收緊貨幣政策的步伐，以鞏固復甦動力，並預計會避免採取大範圍的貨幣緊縮措施，防止經濟增長進一步放緩。

### 金融市場受政府減慢人民幣升值的政策及中美緊張局勢影響

股市方面，A 股於 6 月下跌 0.7%。政府減慢人民幣升值，某程度上限制外資流入股市。中國與西方的關係緊張，加上經濟數據不及預期，令股市表現受壓。此外，政府收緊對加密貨幣和補習行業的監管，導致這些行業的股價暴跌。

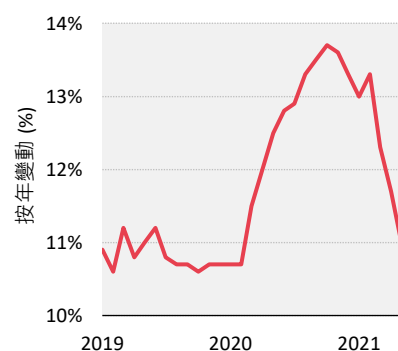
然而，部份行業於面對上述負面因素仍表現強勁。半導體相關股票受惠於政府銳意開發第三代芯片的新措施，一系列貨幣及財政支持將會推出。全球經濟復甦，帶動下游產業對芯片需求增加，支持芯片相關股份表現。軍工企業，特別是航天企業，受飛船成功發射升空及國防開支持續上升的利好消息支持，股價大漲。

#### 累計固定資產投資及零售銷售



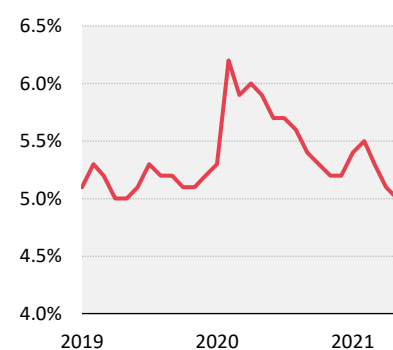
資料來源：國家統計局 (數據截至30/6/2021)

#### 整體社會融資餘額



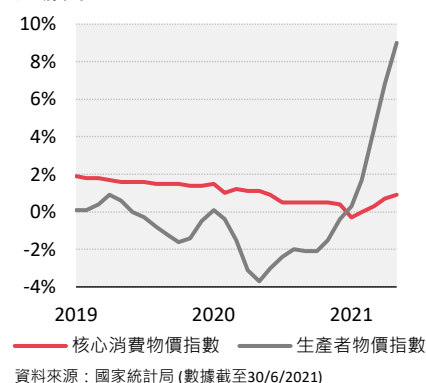
資料來源：國家統計局 (數據截至30/6/2021)

#### 全國城鎮調查失業率



資料來源：國家統計局 (數據截至30/6/2021)

#### 通脹率



資料來源：國家統計局 (數據截至30/6/2021)

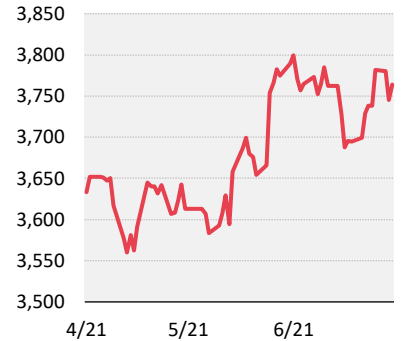
## 經濟研究

2021 年 7 月

匯市方面，在岸人民幣及離岸人民幣兌美元於 6 月分別貶值 1.4% 及 1.5%。鑑於之前數月人民幣持續升值，監管部門上調金融機構外匯存款準備金率，並提醒市場對人民幣保持理性預期，以減慢升值。人行亦向 17 家金融機構發放額外合共 103 億美元的合格境內機構投資者 (QDII) 額度，以促進資金流動，透過刺激國內的美元需求，能夠減輕人民幣的升值壓力。除了政策，於美國聯儲局的強硬立場下，美元走強亦為人民幣帶來壓力，美元指數上升 2.9%。

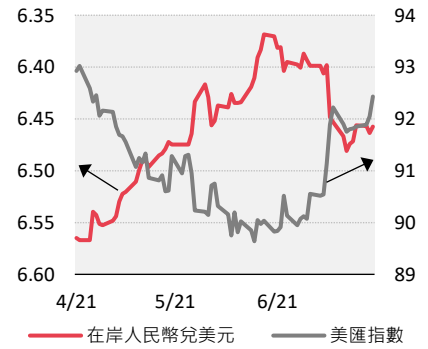
展望未來，中國經濟復甦將支持金融市場表現。政府對人民幣維持強勢的反應及美元走勢將決定人民幣走勢。

### A 股指數



資料來源：彭博 (數據截至 30/6/2021)

### 人民幣兌美元及美匯指數



資料來源：中國人民銀行；彭博 (數據截至 30/6/2021)

**免責聲明**

本文件由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。除與東亞銀行有關的披露外，其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本刊物所表達的資訊、預測及意見以截至本文件發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要以及法例的規定更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失(不論屬侵權或合約或其他方面)概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本文件並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本文件而作出任何投資決定。故此，作出任何投資決定前，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立投資顧問意見。

本文件所表達的論點，並不一定反映東亞銀行管理層的立場。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內資料的任何部分不允許以任何方式(包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介)進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請電郵至 [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

