

市場資訊 – 中國內地

## 風險升溫成復甦的障礙



### 中國 8 月份數據持續放緩

中國 8 月份的主要經濟數據表現未如市場預期。8 月份社會消費品零售額按年增加 2.5%，大幅低於市場預期的 7%。與 2019 年同期相比，零售額兩年平均增速為 1.5%，較 7 月份的 3.6% 進一步放緩。在暑假期間，國內爆發新冠疫情及實施嚴格的社交距離措施，使消費者減少開支。在零售行業中，餐飲業的收入錄得最大幅度下挫。

隨着國內消費疲弱，消費物價的按年增幅亦有所放緩，由 7 月份的 1% 水平下降至 8 月份的 0.8%。另外，8 月份城鎮調查失業率維持在 5.1%。

今年首 8 個月固定資產投資按年增加 8.9%，較前 7 個月的 10.3% 減慢。地方政府專項債券發行緩慢、房地產發展商的融資渠道持續收緊，加上土地拍賣取消等因素，皆使投資增速放緩。房地產投資按年增速由首 7 個月的 12.7%，下降至首 8 個月的 10.9%。

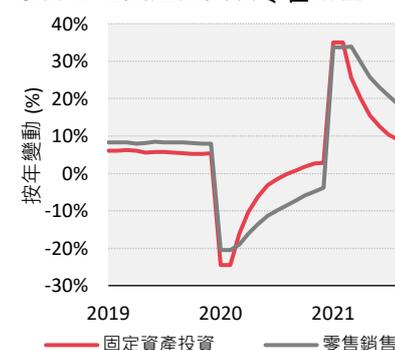
工業生產按年增速從 7 月份的 6.4% 下降至 8 月份的 5.3%。但是，8 月份出口數據較市場預期佳，錄得 25.6% 的按年增長，主要受到美國及歐盟在聖誕消費旺季前增加訂單及某些港口貨物積壓問題得到緩解等因素所推動。有報道指出，有工廠訂單已排至 2022 年第 1 季，預料中國出口增長在今年餘下時間將維持強勁。貿易數據表現佳，亦能部分紓緩經濟面對的壓力。然而，製造商仍然在各方面受壓，例如汽車製造商仍受困於芯片持續短缺及電池成本上升等。

中國 8 月份的主要經濟數據在疫情爆發下進一步放緩。

房地產市場的監管措施持續，預料住宅價格走勢持平。

面對恆大事件觸發相關外溢風險的憂慮，中國人民銀行向市場投入流動性以提振金融市場。

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 15/9/2021)

## 經濟研究

2021年10月

同時，主要信貸指標亦呈現放緩跡象。貨幣供應量 M2 的按年增速由 7 月份的 8.3% 下降至 8 月份的 8.2%；而 8 月份社會融資規模存量(經濟整體信貸規模的指標)按年增加 10.3%，低於 7 月份的 10.7%。信貸增長放緩主要受到政府對房地產行業債務問題的監管、以及新冠疫情爆發對經濟活動的干擾所影響。

### 中國經濟前景未明朗

展望未來，製造商在商品價格飆升及芯片持續短缺的問題下將繼續面臨下行風險。生產者物價按年增速從 7 月份的 9% 升至 8 月份的 9.5%，為 13 年來最高增速水平。此外，製造商亦面對在煤炭供應緊張及排放標準提高下的電力短缺，可能使全球供應鏈進一步受壓。

另一方面，隨着中秋節及國慶假期展開，加上沒有進一步跡象顯示最近在福建省及黑龍江爆發的疫情會傳播至國內其他地區，預料消費市場將會回暖。

預期政府將善用地方政府債券及提升對小型企業的財政支援，以防止經濟大起大落。雖然預期政府不會採用大規模的貨幣刺激措施，但不少經濟師預料人民銀行繼 7 月後，將進一步下調銀行的存款準備金率。

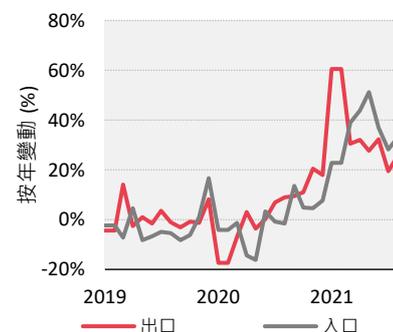
雖然面對短期困擾，預料中國經濟在今年餘下時間會穩步復甦。隨着基數效應減退，預料第 4 季經濟增長將放緩至 4.2%，全年經濟增長則為 8.5%。第 4 季通脹水平將加快，全年平均則為 1.1%。

### 樓價於監管措施下增長放緩

樓價於 8 月份按月上升 0.2%，較 7 月份的 0.3% 增長放緩。隨着樓市的信貸環境收緊，包括個人住房按揭貸款限制，導致交投量下跌；而房企打折促銷套現及部分城市推出成交參考價格機制等，則抑壓樓價升幅。

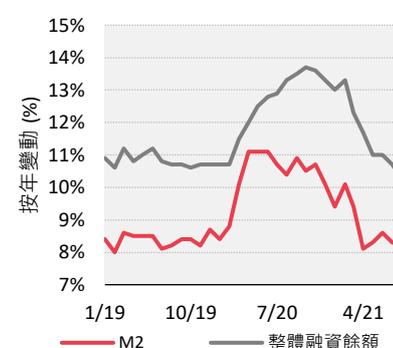
預料樓市監管措施在短期內未必放寬，樓價將維持平穩走勢。而恆大危機未必會對樓市造成嚴重打擊，因為相信政府會密切監察市場動向及在適當時刻採取措施。再者，有報道指部分三四線城市推出「限跌令」政策，以防樓價過度下挫。

### 出入口



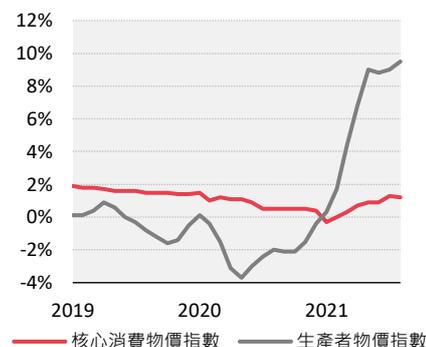
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。  
資料來源：海關總署 (數據截至15/9/2021)

### 信貸增長



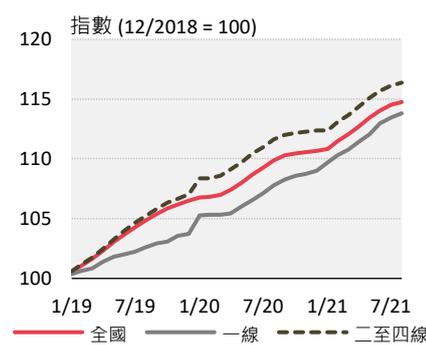
資料來源：中國人民銀行 (數據截至22/9/2021)

### 通脹率



資料來源：國家統計局 (數據截至20/9/2021)

### 新建商品住宅價格指數



資料來源：國家統計局；東亞銀行經濟研究部 (數據截至19/9/2021)

## 經濟研究

2021 年 10 月

### 金融市場受各行業表現所影響

股市方面，A 股指數於 8 月底至 9 月底期間上升 0.7%。中國人民銀行在 9 月 22 日開展規模達 1,200 億元人民幣的逆回購操作，向銀行體系釋放流動性並支持市場運作。然而，恆大債務危機使投資者憂慮相關風險發展成中國的金融危機，導致地產、銀行及保險股板塊下挫。新冠疫情再度爆發亦拖累必需消費品及旅遊股板塊。而工信部表達目前新能源汽車企業數量太多，鼓勵企業兼併重組，電動車相關股份亦應聲下挫。

匯市方面，人民幣兌美元在 8 月底至 9 月 30 日間輕微上升 0.2%，報 6.4448 兌 1 美元，而離岸人民幣兌美元則升值 0.1%。美國聯儲局最新的政策展望預示將加快結束疫情期間所推行的刺激措施，美元走強，美匯指數在同期上升 1.7%。然而，人民幣兌美元匯價依然保持平穩。

A 股指數



資料來源：彭博 (數據截至30/9/2021)

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30/9/2021)

**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布之日期為依據，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布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，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、散布、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。

