

市場資訊 – 中國內地

經濟穩定成為 2022 年的優先任務



2021 年 11 月中國經濟維持疲弱

中國貿易持續錄得亮麗增長，各國對中國製產品的需求仍然穩固。11 月份出口按年上升 22.0%，較市場預期的 20.3% 為高。另外，11 月份進口按年上升 31.7%，高於 10 月份的 20.6%。

隨着出口表現強勁，工業生產數據較預期佳，按年增速從 10 月份的 3.5% 提升至 11 月份的 3.8%。因應一連串抑制煤炭價格飆升的政策措施，製造商物價壓力開始緩和。11 月份生產者物價指數按年增長 12.9%，雖仍處於高位水平，但較 10 月份歷史高位的 13.5% 為低。2021 年 12 月官方製造業採購經理人指數為 50.3，從 11 月份 50.1 的水平微升。

與外貿相比，國內市場表現則不太理想。雖然「雙十一購物節」展開，11 月社會消費品零售額按年增長 3.9%，低於市場預期的 4.7%。而在低基數效應下，消費者物價按年增速從 10 月份的 1.5% 提升至 11 月份的 2.3% 水平。此外，11 月份城鎮調查失業率輕微上升至 5.0%。

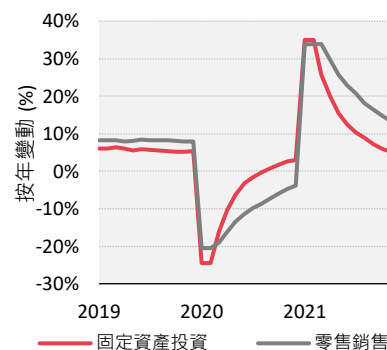
在房地產市場下行的背景下，11 月份投資指標維持疲弱。2021 年 1 月至 11 月固定資產投資按年增長 5.2%，較首 10 個月錄得的 6.1% 進一步放緩。基礎設施投資按年增速亦從首 10 個月的 1% 放緩至 0.5%。房地產投資按年上升 6%，較上月錄得的 7.2% 減慢。

維持經濟穩定成 2022 年政府經濟議程的重心。

隨着恒大信貸評級遭惠譽降至限制性違約，樓價持續下行。

貨幣寬鬆信號推動股市氣氛。

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15/12/2021)

經濟研究

2022 年 1 月

樓價維持下行趨勢

11 月份樓價按月下跌 0.3%，從 10 月份 0.2% 的按月跌幅擴大。受恒大集團及佳兆業集團違約事件困擾，市場情緒仍然悲觀，該兩間發展商遭惠譽國際評級降級至限制性違約。

展望未來，暗淡的市場氣氛可能為發展商添壓，發展商可能推出各種折扣促銷推廣以釋放存貨及維持現金流。預料中央政府對發展商的高槓桿問題仍會維持強硬立場，部分實力較弱的房企會被淘汰。短期而言，房地產市場將持續疲弱。

人民銀行降低存款準備金率，釋出穩定市場的信號

主要貨幣指標顯示 11 月信貸環境大致穩定。11 月份社會融資規模存量按年增速稍微加快至 10.1%，10 月份按年增速為 10%。另外，11 月份貨幣供應量 M2 按年上升 8.5%，較上月 8.7% 的按年增幅稍低。

在 12 月 6 日，中國人民銀行宣布於 12 月 15 日下調銀行存款準備金率 (RRR) 0.5 個百分點，為 2021 年第二次降準。降低 RRR 預料能向銀行間市場注入 1.2 萬億元人民幣的長期流動性。人民銀行亦下調 1 年期貸款市場報價利率 (LPR) 5 個基點至 3.8%。這些舉措呼應中國政府以穩定經濟、緩和企業融資壓力及提振市場信心為優先任務。

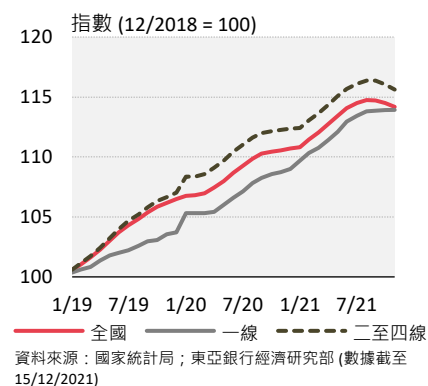
中國政府預示經濟穩定將成為更大的政策重心

恒大債務危機造成外溢效應，影響其他受債務困擾的發展商，拖累市場氣氛。發展商償債能力成疑，為購房者信心帶來負面影響，進一步加劇住房銷售及樓價的下行趨勢。樓市下行預料在未來數月仍會持續。樓市下行亦會引發負財富效應，使本身已受新冠肺炎打擊的國內消費更為添壓。另外，地方政府的土地拍賣收入受到影響，亦會限制加快基建投資的空間。

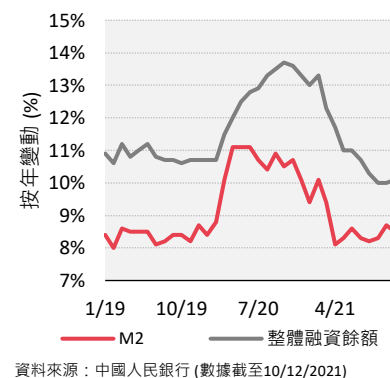
此外，出口增長則將維持穩固，但受制於 2021 年基數較高、以及一些東南亞經濟體的工廠生產將逐步回復常態，預料出口增幅將會縮小。

踏入 2022 年，隨着房地產問題憂慮持續，以及出口減弱，預料中國經濟增長在上半年仍有不少壓力。作為實現「共同富裕」目標的一部分，預期針對房地產及科技行業的監管措施會持續。

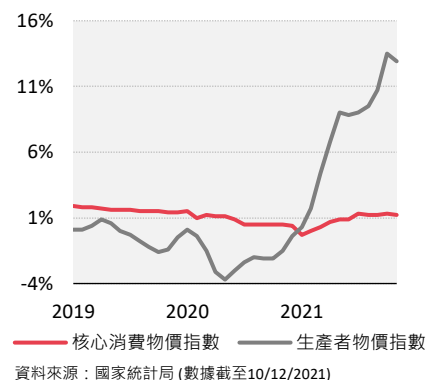
新建商品住宅價格指數



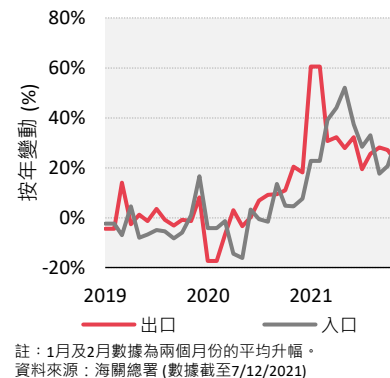
信貸增長



通脹率



出入口



經濟研究

2022 年 1 月

面對不同的下行壓力，預料中國政府將推出不同的政策工具以鞏固經濟，抵禦衝擊。在 2021 年 12 月舉行的中央經濟工作會議，政府領導層強調確保宏觀經濟穩定為優先任務，在會議後發布的文件中亦有提及，中國將繼續實行積極的財政政策及穩健的貨幣政策。當中，中國會實施新的減稅降費政策，以加強對中小企業以及個體工商戶的支持。另外，預料中國政府將實施較寬鬆的貨幣政策以維持合理充裕流動性。

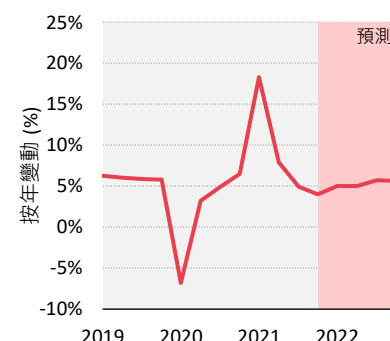
展望未來，中國政府將繼續轉向高質量及可持續的經濟增長。在 2022 年，預測中國國內生產總值將按年增長 5.3%，通脹則會升溫，按年增長達 2.2% 水平。

隨着貨幣寬鬆，金融市場有所提振

股市方面，A 股指數在 11 月底至 12 月底期間上升 2.1%。降低 RRR 及 LPR 向市場釋放貨幣寬鬆的信號，有助改善市場對經濟增長放緩以及發展商違約引發潛在外溢風險上的憂慮。另外，降低 RRR 亦釋出充裕流動性，支持股價增長。

匯市方面，人民幣兌美元在 11 月底至 12 月底期間稍微上升 0.13%，收報 6.3561 兌 1 美元，離岸人民幣兌美元在這期間亦升值 0.16%。因應上調外匯 RRR 的消息，人民幣匯價在 12 月中走弱，人民銀行宣布在 12 月 15 日起上調外匯 RRR 兩個百分點，這次上調將增加投機成本以及推動銀行持有更多外幣存款，預料能壓抑美元在市場中的供應以及緩和人民幣升勢。不過，美元在 12 月底走勢偏軟，支持人民幣匯價，美元指數從 11 月底至 12 月底下跌 0.3%。

中國內地經濟增長



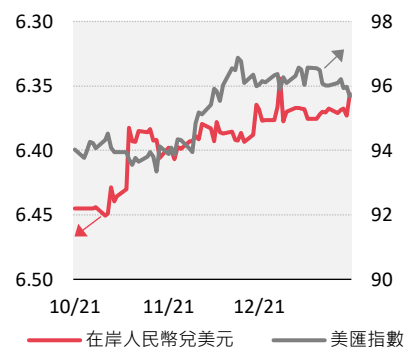
資料來源：國家統計局 (數據截至21/12/2021)

A 股指數



資料來源：彭博 (數據截至31/12/2021)

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31/12/2021)

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、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

