

市场资讯 - 中国内地

需加快政策支持以应对下行风险



复苏轨迹未改，但步伐有所放慢

中国经济在 2021 年录得显著复苏，但复苏动力在去年最后几个月展现疲态。中国国内生产总值在 2021 年第 4 季按年增长 4%，较第 3 季的 4.9% 低，但仍略高于市场预期的 3.8%。2021 年全年，中国经济按年增长 8.1%。

随着抑制原材料价格飙升及全球需求稳固，工业持续稳定增长。2021 年 12 月份工业生产按年增加 4.3%，高于 11 月份 3.8% 增速。生产者物价按年增速与 11 月份的 12.9% 相比，12 月份放缓至 10.3%。另外，官方制造业经理人指数维持在扩张区间，在 2022 年 1 月份录得 50.1，较 2021 年 12 月份的 50.3 低。

新冠疫情再度爆发以及部分城市例如西安重推封城措施，对民众出行流动性及消费活动造成限制。2021 年 12 月份的社会消费品零售额按年增速从上月的 3.9% 进一步放缓至令人失望的 1.7%；与 2019 年同期相比，2021 年全年零售额的两年平均增速为 3.9%。12 月份消费者物价录得温和增长，按年上升 1.5%，比 11 月份的 2.3% 低。此外，12 月份城镇调查失业率按月微升 0.1 个百分点至 5.1%。

2021 年固定资产投资按年增加 4.9%，较 2021 年首 11 个月的 5.2% 按年增速减慢。同时，2021 年房地产投资按年增速亦进一步跌至 4.4%，2021 年首 11 个月录得 6% 增长。房屋新开工面积录得按年下跌 11.4%。

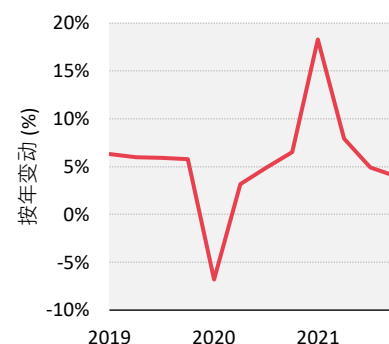
展望未来，中国经济前景仍面对挑战，突发的新冠疫情及房地产问题下投资

在创纪录的贸易顺差支持下，2021 年中国经济持续恢复，但经济阻力仍然存在。

政府须加快推行支持政策以提振市场信心。

政府牵头融资及利率下降推动信贷扩张。

中国内地经济增长



资料来源：国家统计局 (数据截至 17/1/2022)

疲弱在短期内仍有机会持续,中国政府须进一步加快各项政策的实施以加强市场对经济稳定的信心。

在 2021 年, 创纪录的贸易顺差支持中国经济

受各国对中国制品的稳健需求推动,特别是医疗设备及用于在家工作的电子产品,2021年中国出口表现亮丽,按年增长 29.9%,明显高于 2020 年的 3.6%按年增速。以 2021 年全年计,中国录得创纪录的贸易顺差,达 6,764.3 亿美元,较 2020 年 5,239.9 亿美元的贸易顺差为高。

中国与世界各国的新冠疫情各异,导致贸易差额进一步扩大。当中,许多发展中国家受变种病毒 Omicron 爆发及生产中断所影响。另外,先进经济体的超宽松货币政策和间歇性封城措施,亦推动商品消费及进口需求。例如,中美贸易顺差(美国对中国的其中一项批评)在 2021 年按年上升 25.1%至 3,966 亿美元。

利率下降及政府牵头融资下推动信贷

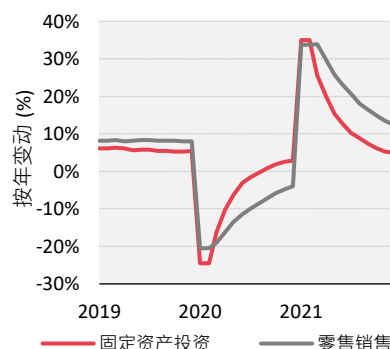
随着 2021 年 12 月下调银行存款准备金率及 1 年期贷款市场报价利率(LPR)后,信贷条件呈放宽迹象。货币供应量 M2 的按年增速由 11 月份的 8.5%上升至 12 月份的 9%。12 月份社会融资规模存量按年增加 10.3%,较 11 月份的 10.1%加快。

另外,中国人民银行在 2022 年 1 月 17 日宣布将 1 年期中期借贷便利利率由 2.95%下调至 2.85%。其后,人民银行在 2021 年 12 月将 1 年期 LPR 降低 5 个基点后,在 1 月 20 日将该利率进一步下调 10 个基点至 3.7%。而 5 年期 LPR(通常作为楼宇按揭的参考)亦下调 5 个基点至 4.6%。

与 2021 年下半年相比,预料货币环境在利率下降及政府融资加快下较为宽松。在 2021 年 12 月底,中国政府宣布向各地方政府提前下达 2022 年新增专项债务限额 1.46 万亿元人民币,较去年早,当时为 3 月开始发行专项债。在 1 月初,部分省份及城市例如浙江、安徽和上海等宣布发行地方债以支持其以千亿元人民币计的基建投资计划。

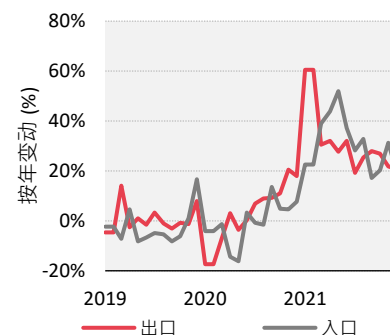
不过,土地拍卖收入下降可能使地方政府财政的隐性债务问题恶化。面对房地产市场气氛暗淡,地方政府土地拍卖收入按年增速显着滑落,从 2021 年上半年的 22.4%增速下跌至 2021 年全年仅 3.5%,而 2020 年土地拍卖收入按年增速则录得 15.9%。

累计固定资产投资及零售销售



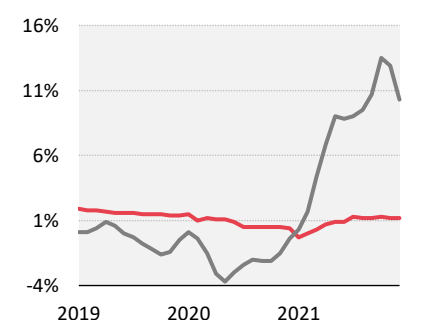
资料来源:国家统计局(数据截至17/1/2022)

进出口



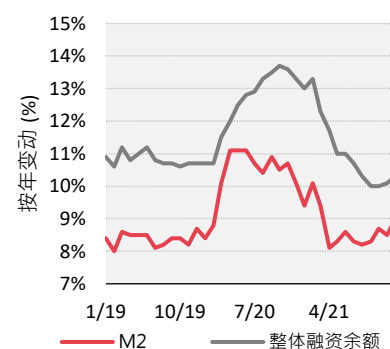
注:1月及2月数据为两个月份的平均增幅。
资料来源:海关总署(数据截至14/1/2022)

通胀率



资料来源:国家统计局(数据截至12/1/2022)

信贷增长



资料来源:中国人民银行(数据截至12/1/2022)

楼价持续下滑

楼价连续3个月下跌,但2021年12月份的楼价跌势减慢,按月下跌0.2%。按年比较,楼价在2021年仅升2.9%,为6年来最慢增速。楼市持续下行,可能亦会为其他具较高信贷评级的发展商造成财政压力。在此背景下,预料市场情绪在短期内仍会受压。

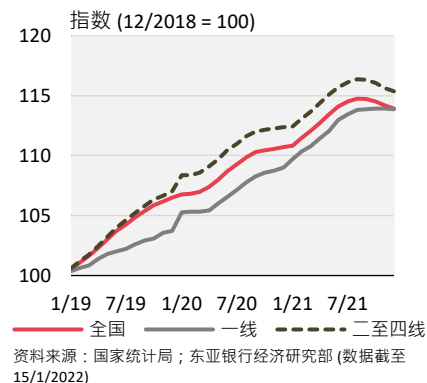
展望未来,预料中国将继续强调满足合理住房需求及抑制房地产投机活动,中国政府在1月初宣布在「十四五」规划期间(2021-2025),将在40个重点城市新增650万套保障性房屋,预计可满足1,300万居民的需要。

受机构投资者调整仓位影响,金融市场下行

股市方面,A股指数于2021年12月底至2022年1月28日期间下跌了7.7%。机构投资者在农历新年长假期前锁定利润,从正面因素已大致反映的热门股份退出,对整体市场构成下行压力。但是,利率下降及融资环境宽松有助提振信贷,预料能加强投资者对政府在稳定经济上的信心,有利改善市场情绪。

汇市方面,人民币兑美元在2021年12月底至2022年1月31日期间轻微下跌0.08%,报6.3613兑1美元,而离岸人民币在此段期间则下跌0.21%。企业在农历新年长假期前对人民币兑换的需求殷切,人民币汇价在1月上旬有所支持。不过,美元在1月底转强,令人民币走弱。美国联邦储备局对推行更进取的货币紧缩行动持开放态度,令市场预期加息次数将比之前预料的的多,推动美元汇价。在2022年1月期间,美汇指数上升0.91%。

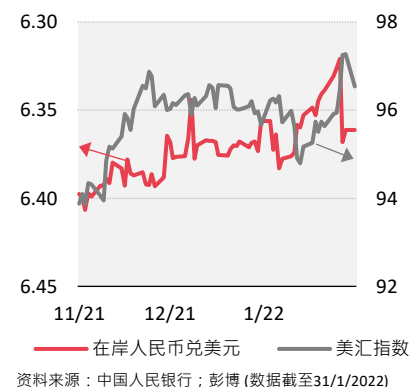
新建商品住宅价格指数



A股指数



人民币兑美元及美汇指数



免责声明

本文件由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。除与东亚银行有关的披露外, 其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本刊物所表达的资讯、预测及意见以截至本文件发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要以及法例的规定更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本文件并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本文件所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本文件而作出任何投资决定。故此, 作出任何投资决定前, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立投资顾问意见。

本文件所表达的论点, 并不一定反映东亚银行管理层的立场。

本文件是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本文件内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请电邮至 lerd@hkbea.com、电话: (852) 3609-1504 或邮寄香港邮政总局信箱 31 号经济研究部。

