

市場資訊 – 中國內地

需加快政策支持以應對下行風險



復甦軌跡未改，但步伐有所放慢

中國經濟在 2021 年錄得顯著復甦，但復甦動力在去年最後幾個月展現疲態。中國國內生產總值在 2021 年第 4 季按年增長 4%，較第 3 季的 4.9% 低，但仍略高於市場預期的 3.8%。2021 年全年，中國經濟按年增長 8.1%。

隨着抑制原材料價格飆升及全球需求穩固，工業持續穩定增長。2021 年 12 月份工業生產按年增加 4.3%，高於 11 月份 3.8% 增速。生產者物價按年增速與 11 月份的 12.9% 相比，12 月份放緩至 10.3%。另外，官方製造業經理人指數維持在擴張區間，在 2022 年 1 月份錄得 50.1，較 2021 年 12 月份的 50.3 低。

新冠疫情再度爆發以及部分城市例如西安重推封城措施，對民眾出行流動性及消費活動造成限制。2021 年 12 月份的社會消費品零售額按年增速從上月的 3.9% 進一步放緩至令人失望的 1.7%；與 2019 年同期相比，2021 年全年零售額的兩年平均增速為 3.9%。12 月份消費者物價錄得溫和增長，按年上升 1.5%，比 11 月份的 2.3% 低。此外，12 月份城鎮調查失業率按月微升 0.1 個百分點至 5.1%。

2021 年固定資產投資按年增加 4.9%，較 2021 年首 11 個月的 5.2% 按年增速減慢。同時，2021 年房地產投資按年增速亦進一步跌至 4.4%，2021 年首 11 個月錄得 6% 增長。房屋新開工面積錄得按年下跌 11.4%。

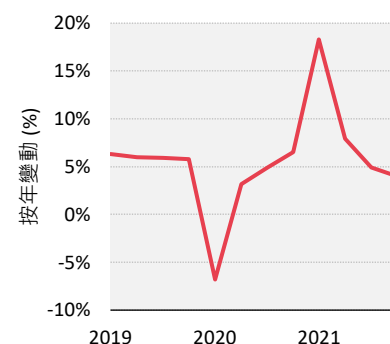
展望未來，中國經濟前景仍面對挑戰，突發的新冠疫情影响及房地產問題下投資

在創紀錄的貿易順差支持下，2021 年中國經濟持續恢復，但經濟阻力仍然存在。

政府須加快推行支持政策以提振市場信心。

政府牽頭融資及利率下降推動信貸擴張。

中國內地經濟增長



資料來源：國家統計局 (數據截至 17/1/2022)

疲弱在短期內仍有機會持續，中國政府須進一步加快各項政策的實施以加強市場對經濟穩定的信心。

在 2021 年，創紀錄的貿易順差支持中國經濟

受各國對中國製品的穩健需求推動，特別是醫療設備及用於在家工作的電子產品，2021 年中國出口表現亮麗，按年增長 29.9%，明顯高於 2020 年的 3.6% 按年增速。以 2021 年全年計，中國錄得創紀錄的貿易順差，達 6,764.3 億美元，較 2020 年 5,239.9 億美元的貿易順差為高。

中國與世界各國的新冠疫情各異，導致貿易差額進一步擴大。當中，許多發展中國家受變種病毒 Omicron 爆發及生產中斷所影響。另外，先進經濟體的超寬鬆貨幣政策和間歇性封城措施，亦推動商品消費及進口需求。例如，中美貿易順差(美國對中國的其中一項批評)在 2021 年按年上升 25.1% 至 3,966 億美元。

利率下降及政府牽頭融資下推動信貸

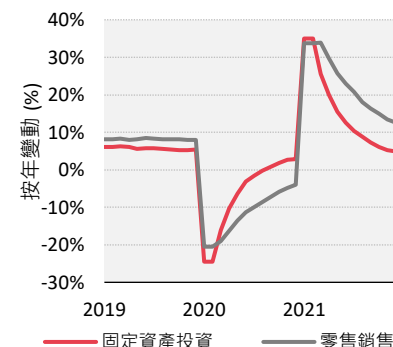
隨着 2021 年 12 月下調銀行存款準備金率及 1 年期貸款市場報價利率(LPR)後，信貸條件呈放寬跡象。貨幣供應量 M2 的按年增速由 11 月份的 8.5% 上升至 12 月份的 9%。12 月份社會融資規模存量按年增加 10.3%，較 11 月份的 10.1% 加快。

另外，中國人民銀行在 2022 年 1 月 17 日宣布將 1 年期中期借貸便利利率由 2.95% 下調至 2.85%。其後，人民銀行在 2021 年 12 月將 1 年期 LPR 降低 5 個基點後，在 1 月 20 日將該利率進一步下調 10 個基點至 3.7%。而 5 年期 LPR(通常作為樓宇按揭的參考)亦下調 5 個基點至 4.6%。

與 2021 年下半年相比，預料貨幣環境在利率下降及政府融資加快下較為寬鬆。在 2021 年 12 月底，中國政府宣布向各地方政府提前下達 2022 年新增專項債務限額 1.46 萬億元人民幣，較去年早，當時為 3 月開始發行專項債。在 1 月初，部分省份及城市例如浙江、安徽和上海等宣布發行地方債以支持其以千億元人民幣計的基建投資計劃。

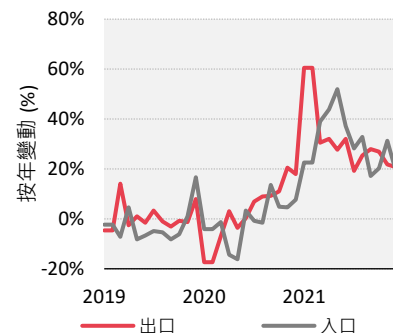
不過，土地拍賣收入下降可能使地方政府財政的隱性債務問題惡化。面對房地產市場氣氛暗淡，地方政府土地拍賣收入按年增速顯著滑落，從 2021 年上半年的 22.4% 增速下跌至 2021 年全年僅 3.5%，而 2020 年土地拍賣收入按年增速則錄得 15.9%。

累計固定資產投資及零售銷售



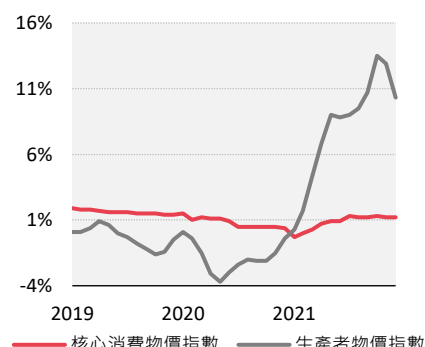
資料來源：國家統計局 (數據截至17/1/2022)

進出口



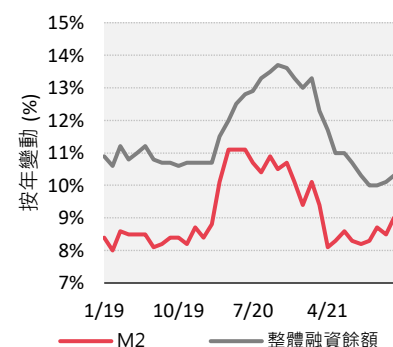
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。
資料來源：海關總署 (數據截至14/1/2022)

通脹率



資料來源：國家統計局 (數據截至12/1/2022)

信貸增長



資料來源：中國人民銀行 (數據截至12/1/2022)

樓價持續下滑

樓價連續 3 個月下跌，但 2021 年 12 月份的樓價跌勢減慢，按月下跌 0.2%。按年比較，樓價在 2021 年僅升 2.9%，為 6 年來最慢增速。樓市持續下行，可能亦會為其他具較高信貸評級的發展商造成財政壓力。在此背景下，預料市場情緒在短期內仍會受壓。

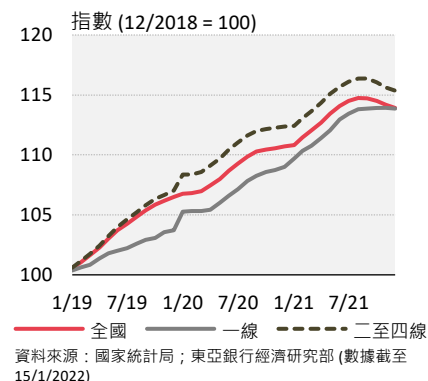
展望未來，預料中國將繼續強調滿足合理住房需求及抑制房地產投機活動，中國政府在 1 月初宣布在「十四五」規劃期間(2021-2025)，將在 40 個重點城市新增 650 萬套保障性房屋，預計可滿足 1,300 萬居民的需要。

受機構投資者調整倉位影響，金融市場下行

股市方面，A 股指數於 2021 年 12 月底至 2022 年 1 月 28 日期間下跌了 7.7%。機構投資者在農曆新年長假期前鎖定利潤，從正面因素已大致反映的熱門股份退出，對整體市場構成下行壓力。但是，利率下降及融資環境寬鬆有助提振信貸，預料能加強投資者對政府在穩定經濟上的信心，有利改善市場情緒。

匯市方面，人民幣兌美元在 2021 年 12 月底至 2022 年 1 月 31 日期間輕微下跌 0.08%，報 6.3613 兌 1 美元，而離岸人民幣在此段期間則下跌 0.21%。企業在農曆新年長假期前對人民幣兌換的需求殷切，人民幣匯價在 1 月上旬有所支持。不過，美元在 1 月底轉強，令人民幣走弱。美國聯邦儲備局對推行更進取的貨幣緊縮行動持開放態度，令市場預期加息次數將比之前預料的多，推動美元匯價。在 2022 年 1 月期間，美匯指數上升 0.91%。

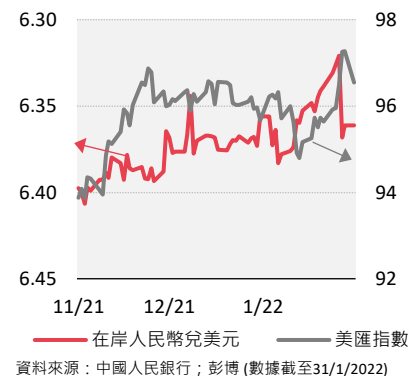
新建商品住宅價格指數



A 股指數



人民幣兌美元及美匯指數



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。

