

市场资讯 - 中国内地

## 为抵御经济冲击，政策支持可期



### 经济表现优于预期，但风险仍在

基于举行冬季奥运会及由政府主导的基建投资，2022年首两个月的宏观经济指标比预期佳。尽管如此，中国经济仍然容易受到新冠病毒确诊病例再度飙升和俄罗斯与乌克兰军事冲突的影响。

1至2月份社会消费品零售额按年上升6.7%，超过市场预期3%按年增速。受到冬季奥运会带动，以滑雪设备或冰雪运动为主的产品销售支持零售增速优于预期。

在2022年首两个月，工业生产按年增长7.5%，显着高过市场预期4%增速。生产者物价继续从去年录得的高位回落，按年增速从1月份的9.1%下跌至2月份的8.8%。外贸方面，1至2月份中国出口表现比预期好，按年上升16.3%。但是，新冠疫情恶化以及重推封城措施，为工厂营运带来威胁。在此背景下，城镇调查失业率持续温和上升，在2月份上升0.2个百分点至5.5%。官方制造业经理人指数从2月份的50.2下跌至3月份的49.5。

1至2月份期间的固定资产投资增长稳健，按年增加12.2%。受惠今年提前开展地方政府专项债，2022年首两个月基建投资按年大幅增长8.1%，较2021年0.4%按年增速显着提升。不过，2021年全年的房地产投资录得4.4%按年增速后，1至2月份期间有关投资按年增长放缓至3.7%。

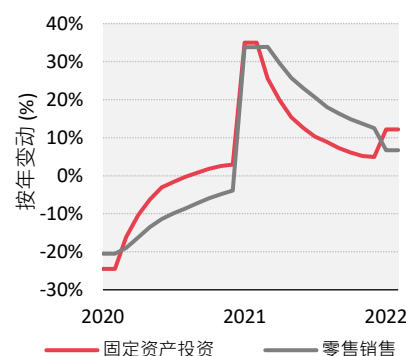
展望未来，新冠疫情恶化及房地产行业疲软的压力继续为经济复苏势头添上阴霾。另外，俄乌两国之间的军事冲突亦可能拖慢全球经济复苏，引致贸易

在2022年首两个月，中国经济表现超出预期，但多重阻力仍在。

政府提出经济增长目标，当中提及推行支持性财政政策和走向绿色转型的路径。

受新冠疫情恶化及俄乌危机影响，不确定性升温，使金融市场下跌。

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15/3/2022)

增长减慢及能源价格进一步上扬。

### 政府阐述政策支持方向

根据3月中发布的《2022年政府工作报告》(《报告》),政府将2022年国内生产总值(GDP)增长目标设定为5.5%。为达至这个目标,政府将通过减税降费推行支持性财政政策,以扶持企业及纾缓特别是中小企的财务负担。预料2022年退税减税规模达2.5万亿元人民币,以及针对制造业、科研和技术服务和生态环保等行业提供增值税退税。此外,整体财政对地方政府的支持力度维持坚实,中央对地方政府的转移支付增加1.5万亿元人民币至9.8万亿元人民币,按年增长18%。

为了更长期的可持续发展,政府亦在《报告》概述降低碳排放及加快绿色能源转型上的计划。一方面,政府将促进燃煤电厂升级,加强煤炭运用上更加清洁、高效率以减少碳排放。另一方面,政府亦会有序提高风力发电、光伏发电等替代能源的使用比率。另外,评估指标亦从能源消耗量角度向碳排放量的方向转变,意味着有意避免去年10月出现的「一刀切」限电再度发生。再者,政府亦预示须通过投资更多在高效的能源基础设施上,以减少碳排放。

### 信贷扩张放缓, 意味需要更进一步放宽政策

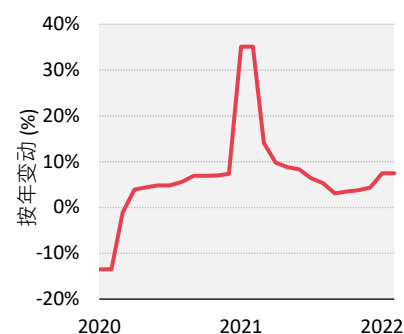
主要货币指标反映2月份信贷状况持续温和扩张,但与前几个月相比,农历新年后的增速略为放缓。2月份M2货币供应量按年增长9.2%,较1月份9.8%增速低。另外,2月份社会融资规模存量按年扩张10.2%,较上月录得的10.5%增速减慢。

除了新冠疫情大流行及房地产问题外,俄乌冲突亦加剧经济不确定性。在国内及外部双重冲击下,经济预期走弱,拖累信贷需求。另外,低通胀压力亦为货币宽松提供空间,2月份消费者物价按年上升0.9%,与1月份持平。为达成经济增长目标,预料中国人民银行将加强宽松货币政策,以确保对实体经济的支持。

### 虽然部分政策有所放宽, 楼价改善的情况放缓

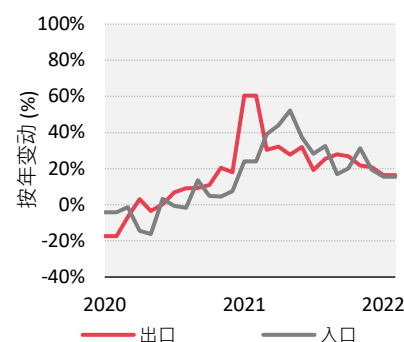
与1月份0.1%按月增速相比,2月份楼价按月维持平稳。购房情绪在各城市不尽相同,一线城市楼价录得按月增长,三线以下城市的楼价则呈相反走向。虽然下调楼宇按揭相关的关键利率,新冠病毒传播影响市场活动,市场气氛持续低迷。有关房地产行业的政策支持及阐述须更加明确,以刺激购房

#### 工业生产



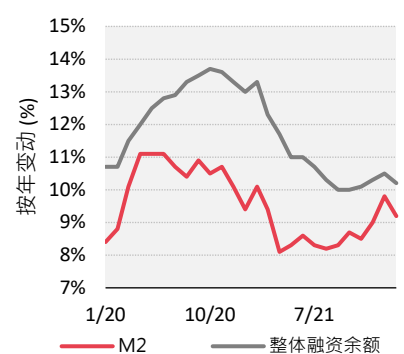
注:1月及2月数据为两个月份的平均升幅。  
资料来源:国家统计局(数据截至15/3/2022)

#### 进出口



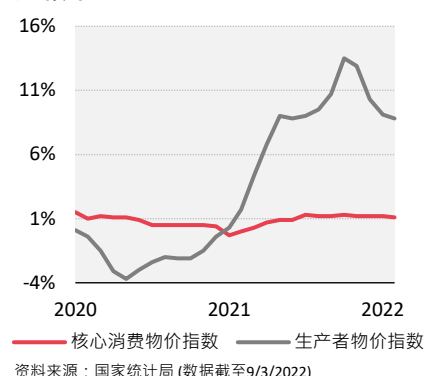
注:1月及2月数据为两个月份的平均升幅。  
资料来源:海关总署(数据截至7/3/2022)

#### 信贷增长



资料来源:中国人民银行(数据截至11/3/2022)

#### 通胀率



资料来源:国家统计局(数据截至9/3/2022)

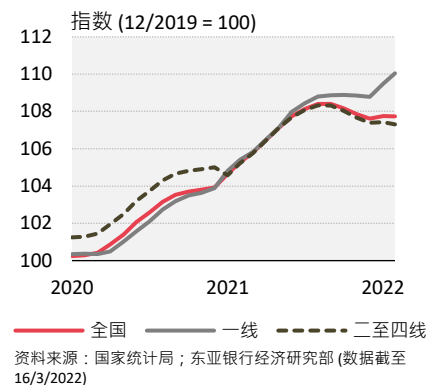
活动及防止楼价进一步下跌。

### 随着不确定性上升，金融市场下行

股市方面，A股在2月底至3月31日期间下跌6.1%。在国内市场，新冠病毒确诊个案在3月中飙升导致部分城市，尤其是深圳和上海等制造业及科技业的主要重镇重推严厉的封城措施，大规模的封城措施引发了市场忧虑中国如何实现经济目标。另外，俄罗斯入侵乌克兰，加剧市场忧虑，进一步打击中国股市。在一连串的冲击下，副总理刘鹤在3月中透露将推出支持措施，以确保经济及资本市场平稳运行。相关言论淡化恐慌情绪，曾推动市场反弹。

汇市方面，人民币兑美元在2月底至3月31日期间下行0.49%，收报6.34兑1美元，而离岸人民币在同一期间则贬值0.64%。除了中国经济不确定程度上升外，在美元强势下，人民币亦走弱。俄乌战争导致全球避险情绪升温。此外，美国联储局亦透露在未来会议有机会进一步加息。避险气氛升温及预期美国联储局进一步加息，提振美元需求。截至3月31日，美汇指数稳健上升1.66%。然而，人民币在3月底开始见到显着反弹。

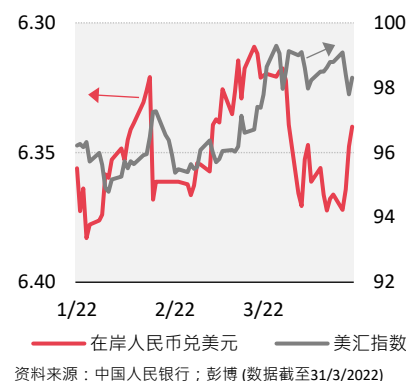
### 新建商品住宅价格指数



### 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](mailto: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。

