

市場資訊 – 中國內地

為抵禦經濟衝擊，政策支持可期



經濟表現優於預期，但風險仍在

基於舉行冬季奧運會及由政府主導的基建投資，2022 年首兩個月的宏觀經濟指標比預期佳。儘管如此，中國經濟仍然容易受到新冠病毒確診病例再度飆升和俄羅斯與烏克蘭軍事衝突的影響。

1 至 2 月份社會消費品零售額按年上升 6.7%，超過市場預期 3% 按年增速。受到冬季奧運會帶動，以滑雪設備或冰雪運動為主的產品銷售支持零售增速優於預期。

在 2022 年首兩個月，工業生產按年增長 7.5%，顯著高過市場預期 4% 增速。生產者物價繼續從去年錄得的高位回落，按年增速從 1 月份的 9.1% 下跌至 2 月份的 8.8%。外貿方面，1 至 2 月份中國出口表現比預期好，按年上升 16.3%。但是，新冠疫情惡化以及重推封城措施，為工廠營運帶來威脅。在此背景下，城鎮調查失業率持續溫和上升，在 2 月份上升 0.2 個百分點至 5.5%。官方製造業經理人指數從 2 月份的 50.2 下跌至 3 月份的 49.5。

1 至 2 月份期間的固定資產投資增長穩健，按年增加 12.2%。受惠今年提前開展地方政府專項債，2022 年首兩個月基建投資按年大幅增長 8.1%，較 2021 年 0.4% 按年增速顯著提升。不過，2021 年全年的房地產投資錄得 4.4% 按年增速後，1 至 2 月份期間有關投資按年增長放緩至 3.7%。

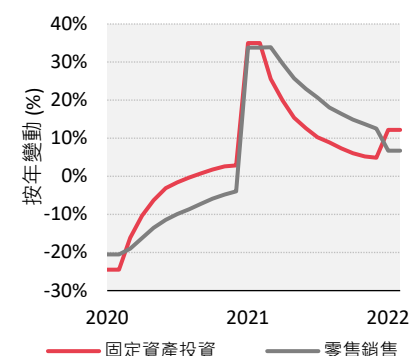
展望未來，新冠疫情惡化及房地產行業疲軟的壓力繼續為經濟復甦勢頭添上陰霾。另外，俄烏兩國之間的軍事衝突亦可能拖慢全球經濟復甦，引致貿易

在 2022 年首兩個月，中國經濟表現超出預期，但多重阻力仍在。

政府提出經濟增長目標，當中提及推行支持性財政政策和走向綠色轉型的路徑。

受新冠疫情惡化及俄烏危機影響，不確定性升溫，使金融市場下跌。

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15/3/2022)

經濟研究

2022 年 4 月

增長減慢及能源價格進一步上揚。

政府闡述政策支持方向

根據 3 月中發布的《2022 年政府工作報告》(《報告》)，政府將 2022 年國內生產總值(GDP)增長目標設定為 5.5%。為達至這個目標，政府將通過減稅降費推行支持性財政政策，以扶持企業及紓緩特別是中小企的財務負擔。預料 2022 年退稅減稅規模達 2.5 萬億元人民幣，以及針對製造業、科研和技術服務和生態環保等行業提供增值稅退稅。此外，整體財政對地方政府的支持力度維持堅實，中央對地方政府的轉移支付增加 1.5 萬億元人民幣至 9.8 萬億元人民幣，按年增長 18%。

為了更長期的可持續發展，政府亦在《報告》概述降低碳排放及加快綠色能源轉型上的計劃。一方面，政府將促進燃煤電廠升級，加強煤炭運用上更加清潔、高效率以減少碳排放。另一方面，政府亦會有序提高風力發電、光伏發電等替代能源的使用比率。另外，評估指標亦從能源消耗量角度向碳排放量的方向轉變，意味着有意避免去年 10 月出現的「一刀切」限電再度發生。再者，政府亦預示須通過投資更多在高效的能源基礎設施上，以減少碳排放。

信貸擴張放緩，意味需要更進一步放寬政策

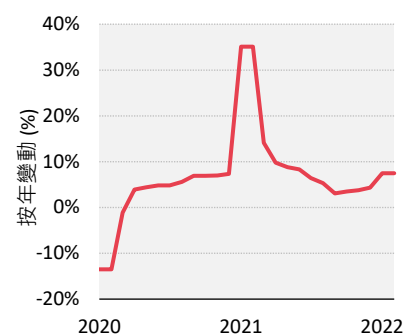
主要貨幣指標反映 2 月份信貸狀況持續溫和擴張，但與前幾個月相比，農曆新年後的增速略為放緩。2 月份 M2 貨幣供應量按年增長 9.2%，較 1 月份 9.8% 增速低。另外，2 月份社會融資規模存量按年擴張 10.2%，較上月錄得的 10.5% 增速減慢。

除了新冠疫情大流行及房地產問題外，俄烏衝突亦加劇經濟不確定性。在國內及外部雙重衝擊下，經濟預期走弱，拖累信貸需求。另外，低通脹壓力亦為貨幣寬鬆提供空間，2 月份消費者物價按年上升 0.9%，與 1 月份持平。為達成經濟增長目標，預料中國人民銀行將加強寬鬆貨幣政策，以確保對實體經濟的支持。

雖然部分政策有所放寬，樓價改善的情況放緩

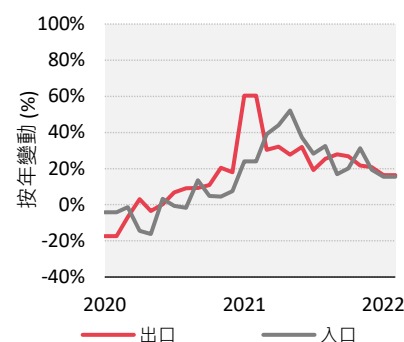
與 1 月份 0.1% 按月增速相比，2 月份樓價按月維持平穩。購房情緒在各城市不盡相同，一線城市樓價錄得按月增長，三線以下城市的樓價則呈相反走向。雖然下調樓宇按揭相關的關鍵利率，新冠病毒傳播影響市場活動，市場氣氛持續低迷。有關房地產行業的政策支持及闡述須更加明確，以刺激購房

工業生產



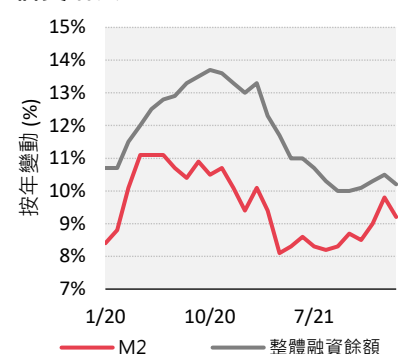
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。
資料來源：國家統計局 (數據截至15/3/2022)

進出口



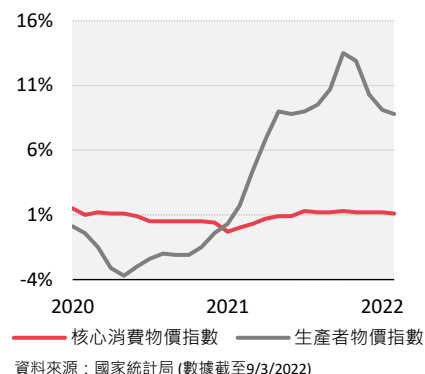
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。
資料來源：海關總署 (數據截至7/3/2022)

信貸增長



資料來源：中國人民銀行 (數據截至11/3/2022)

通脹率



資料來源：國家統計局 (數據截至9/3/2022)

經濟研究

2022 年 4 月

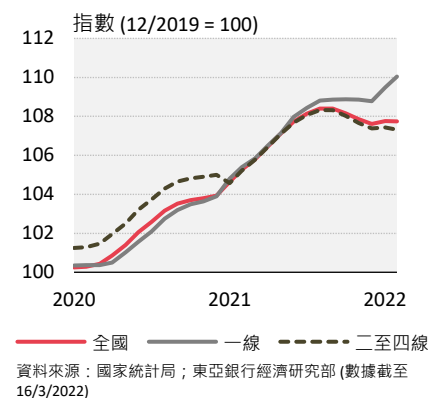
活動及防止樓價進一步下跌。

隨着不確定性上升，金融市場下行

股市方面，A 股在 2 月底至 3 月 31 日期間下跌 6.1%。在國內市場，新冠病毒確診個案在 3 月中飆升導致部分城市，尤其是深圳和上海等製造業及科技業的主要重鎮重推嚴厲的封城措施，大規模的封城措施引發了市場憂慮中國如何實現經濟目標。另外，俄羅斯入侵烏克蘭，加劇市場憂慮，進一步打擊中國股市。在一連串的衝擊下，副總理劉鶴在 3 月中透露將推出支持措施，以確保經濟及資本市場平穩運行。相關言論淡化恐慌情緒，曾推動市場反彈。

匯市方面，人民幣兌美元在 2 月底至 3 月 31 日期間下行 0.49%，收報 6.34 兌 1 美元，而離岸人民幣在同一期間則貶值 0.64%。除了中國經濟不確定程度上升外，在美元強勢下，人民幣亦走弱。俄烏戰爭導致全球避險情緒升溫。此外，美國聯儲局亦透露在未來會議有機會進一步加息。避險氣氛升溫及預期美國聯儲局進一步加息，提振美元需求。截至 3 月 31 日，美匯指數穩健上升 1.66%。然而，人民幣在 3 月底開始見到顯著反彈。

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。

