

市場資訊 – 中國內地

新冠疫情衝擊下，基建投資仍然重要



2022 年第 1 季投資及生產穩健，支撐經濟

在政府政策支持下，2022 年開首中國經濟呈現溫和增長。2022 年第 1 季中國國內生產總值(GDP)按年增長 4.8%，較 2021 年第 4 季的 4%按年增速為高，以及超過市場預期的 4.2%增幅。不過，新冠病毒廣泛爆發打擊國內需求。

2022 年第 1 季固定資產投資按年上升 9.3%，較 2022 年首兩個月的 12.2%按年增速減慢。與整體數據走勢不同，基礎設施投資按年增速持續向上，2022 年第 1 季按年上升 8.5%，較 2022 年 1 至 2 月份 8.1%按年增長加快。另一方面，房地產投資按年增速從 2022 年首兩個月的 3.7%，進一步放緩至 2022 年第 1 季僅 0.7%。

工業表現持續優於預期。2022 年第 1 季，工業生產錄得 6.5%的穩健年增長率，高過市場預期的 6.2%增長率。但是，因應俄羅斯與烏克蘭危機使能源產品及關鍵原材料價格進一步飆升，3 月份生產者物價放緩速度較預期慢，按年升幅從 2 月份的 8.8%下降至 3 月份的 8.3%，而市場共識則為 8.1%。另外，官方製造業採購經理指數繼續處於收縮區間，從 3 月份的 49.5 跌至 4 月份的 47.4。

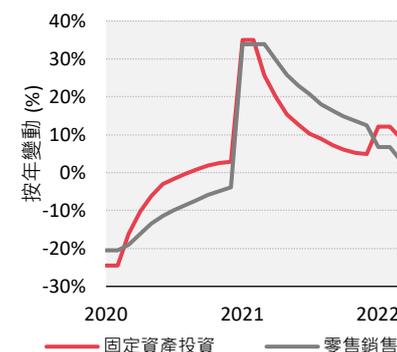
受制於嚴厲的封城措施，3 月份中國社會消費品零售額按年下降 3.5%，而餐飲業收入則按年大跌 16.4%。2022 年第 1 季，社會消費品零售額仍然錄得 3.3%按年增速。3 月份消費者物價按年溫和上漲 1.5%，較 2 月份的 0.9%高。另外，3 月份城鎮調查失業率按月攀升 0.3 個百分點至 5.8%，為連續

2022 年第 1 季中國經濟表現比預期良好，但新冠病毒爆發打擊國內經濟活動。

中國人民銀行下調銀行存款準備金率，以增加流動性及提升貨幣支持。

新冠疫情憂慮及地緣政治局勢緊張下，金融市場下行。

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18/4/2022)

第 5 個月錄得按月上升。

3 月份中國出口繼續錄得雙位數增長，按年上升 14.7%，但同期進口表現則令人失望，反映封城期間國內對進口產品的需求疲弱，3 月份進口按年下跌 0.1%，遠低過市場預期的 8.4% 按年升幅。

上海成為新冠病毒爆發的中心

中國 7 天平均新冠病毒確診個案飆升至紀錄高位，截至 4 月 29 日達至約 29,380 宗水平，其中大部分確診個案集中在上海(其中一個金融、製造及物流重鎮)。自 4 月初以來，因應個案飆升，封城措施的實施範圍擴展至整個上海市。封城措施嚴重干擾製造業運作，尤其是上海的汽車工廠。另外，有關措施亦限制來往上海的貨車運輸，為國內供應鏈添壓。新冠病毒廣泛爆發的持續時間以及嚴格的防疫措施將影響政府支持性政策的效率。

展望未來，新冠病毒反覆爆發、地緣政治局勢緊張及房地產市場持續疲軟將繼續壓抑國內消費者活動及製造業。在多重阻力下，由政府主導的支持性政策，包括基礎設施投資以及有利的財政和貨幣政策，在穩定中國經濟的角色上日益重要。

中國人民銀行下調存款準備金率，意味進一步注入流動性

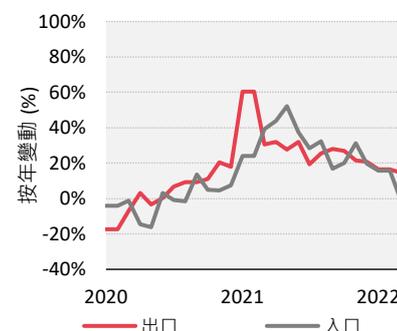
主要貨幣指標顯示 3 月份信貸擴張有所提升。3 月份 M2 貨幣供應量按年增長 9.7%，較 2 月份的 9.2% 為高。另外，3 月份社會融資規模存量按年上升 10.6%，較 2 月份錄得的 10.2% 增速加快。

在 4 月中，中國人民銀行宣布在 4 月 25 日起將銀行存款準備金率(RRR) 下調 0.25 個百分點。預料這次降準將為銀行體系釋放 5,300 億元人民幣的長期流動性。信貸擴張及通過降準增加流動性，意味當新冠病毒大流行威脅開始減退時，市場上將有更多的貨幣資源以推動經濟。

樓價持續靠穩

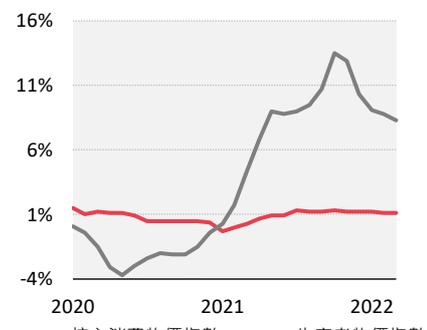
樓價連續兩個月大致穩定，3 月份樓價按月持平。三線或以下城市的樓價維持跌勢，但一線城市樓價的按月增幅則略為放緩。雖然針對購房行為的政策日益放寬，但新冠病毒廣泛傳播及隨之而來的封城措施限制購房人士的活動，降低了對房屋的需求。

出入口



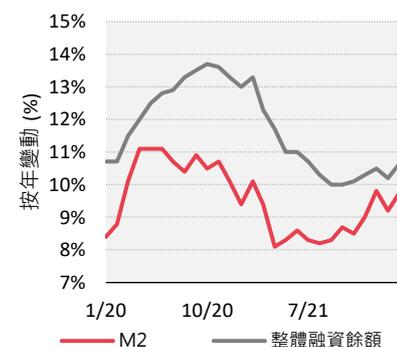
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。
資料來源：海關總署 (數據截至13/4/2022)

通脹率



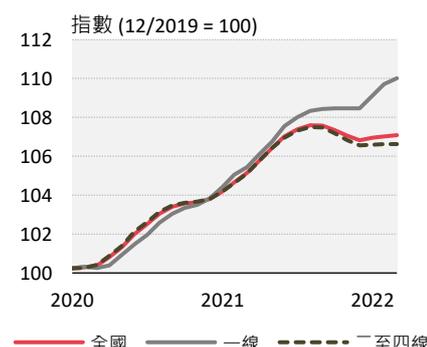
資料來源：國家統計局 (數據截至11/4/2022)

信貸增長



資料來源：中國人民銀行 (數據截至11/4/2022)

新建商品住宅價格指數



資料來源：國家統計局；東亞銀行經濟研究部 (數據截至15/4/2022)

經濟研究

2022 年 5 月

政府對房地產市場的支持略見上升。超過 60 個城市放寬購房政策，以支持樓市。另外，亦有人民銀行官員指出超過 100 個城市的銀行自 3 月起下調樓宇按揭利率大約 20 至 60 個基點。例如，河南鄭州放寬針對住房的限購措施，而廣東中山亦提升住房公積金貸款額度。展望未來，樓市政策放寬及寬鬆的貨幣環境，在新冠病毒威脅減退時，將有助提振購房者情緒及房地產市場。

金融市場進一步走弱

股市方面，A 股在 3 月底至 4 月底期間下跌 6.3%。國內新冠疫情惡化及俄烏地緣政治局勢緊張仍然是股市氣氛的主要壓力。經濟阻力升溫，加劇市場憂慮今年剩餘時間的企業盈利。不過，隨着進一步推出政策支持及放寬行業監管的信號漸現，股市在 4 月底略見反彈。

匯市方面，人民幣兌美元在 3 月底至 4 月底期間顯著下跌 4.06%，收報 6.6085 兌 1 美元，而離岸人民幣在同一期間則貶值 4.3%。中美貨幣政策日益分化，為人民幣添上壓力。中國與美國 10 年期政府債券收益率之差持續收窄，在 4 月中更錄得自 2010 年起首次負值。截至 4 月 29 日，美匯指數穩固上升 4.73%。不過，中國人民銀行 4 月底宣布，在 5 月 15 日起將外匯存款準備金率下調 100 個基點至 8%，預料將增加美元流動性，緩和人民幣的貶值壓力。

A 股指數



資料來源：彭博 (數據截至 29/4/2022)

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 29/4/2022)

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。

