

復甦跡象漸現



疫情緩和，曙光漸現

縱使 4、5 月份內地數據受到疫情和社交距離措施的影響，但隨着疫情緩和，主要城市如上海及北京於 6 月初起放寬防疫及社交距離限制，包括放寬民眾進出公共場所的檢測要求及逐步重開堂食，支持更多企業恢復正常運作，經濟復甦曙光漸現。

儘管疫情逐漸改善，5 月份消費和服務業表現仍然偏軟。社會消費品零售總額連續 3 個月錄得按年收縮，5 月份下跌 6.7%。當中，汽車銷售按年下跌 16%，餐飲業收入亦錄得 21.1% 跌幅。5 月份居民消費價格指數按年上升 2.1%，與 4 月份持平。另外，房地產市場持續疲弱，5 月份 70 個大中城市商品住宅銷售價格回落，1 至 5 月房地產投資按年下跌 4%，遜於 1 至 4 月份 2.7% 跌幅。

不過，隨着復工復產有序推進，生產面呈改善跡象。工業生產在 4 月份錄得 2.9% 按年跌幅後，5 月份出現回升，按年上升 0.7%。就業市場亦見改善，5 月份城鎮調查失業率按月下跌 0.2 個百分點至 5.9%，終止連續 6 個月上升趨勢。固定資產投資按年增速大致穩定，1 至 5 月按年上升 6.2%，略低於 1 至 4 月份 6.8%，其中製造業表現較佳，基建投資加快，1 至 5 月份按年上升 6.7%，較 1 至 4 月份 6.5% 輕微加速。

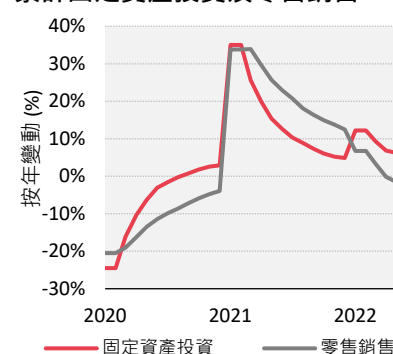
外貿方面，內地商品出口按年增速重回雙位數增長，從 4 月份 3.9% 顯著加快至 5 月的 16.9%，反映生產及物流運輸供應鏈的運作逐漸從早前疫情衝擊工業生產及出口活動中恢復正常。進口則按年上升 4.1%。

新冠疫情緩和及放寬防控措施有助推動經濟復甦。

新冠疫情及政策支持仍然是增長動力的關鍵。

隨着經濟活動重啟，股市進一步改善。

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16/6/2022)

經濟研究

2022 年 7 月

為應對疫情對經濟帶來的影響，國務院宣布一籃子政策措施以加強對經濟的支持，包括約 1,400 億元人民幣的額外退稅、階段性減徵部分乘用車購置稅 600 億元、以及支持發行 3,000 億元鐵路建設債券等。預料有關措施將有助紓緩企業的財務壓力，特別是受疫情困擾的行業如住宿及餐飲業，並提振民眾消費意慾。另外，基建投資亦有望加快，支持經濟增長。

今年餘下時間，內地經濟將隨疫情放緩、限制措施放寬及政策支持加大而逐步恢復常態。展望未來，工業生產及基建投資將會擔當較大角色，支持內地經濟，而消費、服務業及房地產行業復甦料將滯後。預料政府將繼續加強財政和貨幣政策，以加快復甦步伐。

貨幣及信貸增長雙雙加快

隨着經濟活動逐漸恢復，加上貨幣及信貸環境轉趨寬鬆，信貸需求有所回升。5 月份 M2 貨幣供應量按年增速創 2020 年 7 月以來新高，達 11.1%，高於 4 月份 10.5% 增速。另一方面，5 月份社會融資規模存量（經濟整體信貸規模的指標）按年增長 10.5%，較 4 月份 10.2% 有所加快。

可是，5 月貸款結構仍集中於短期貸款及票據融資，反映金融機構態度審慎。與其他主要經濟體相比，內地通脹壓力溫和，料不會對實施寬鬆貨幣政策構成制約，有助於維持合理充裕流動性，並進一步引導借貸成本下降。

樓價持續下行，政策效果有待浮現

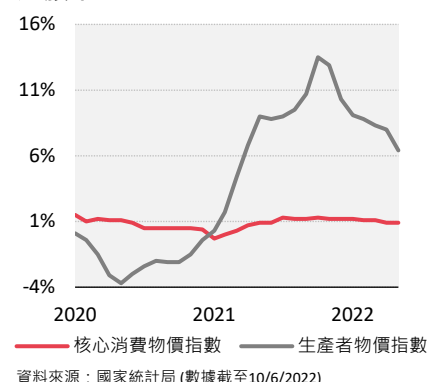
內地 70 大中城市新建商品住宅銷售價格連續兩個月錄得按月下跌，4、5 月份分別下跌 0.2% 及 0.1%。一線城市樓價表現較佳，廣州及深圳新建商品住宅價格按月上升 0.5%，二、三線城市則持續受壓，分別按月下跌 0.1 及 0.3%。

隨着疫情的影響減退，內地下調首套個人住宅貸款利率下限和 5 年期貸款市場報價利率（LPR），以及更多城市如杭州、寧波等放寬限購措施，預期政策效果尚待浮現，政策力度有待加強以促進市場復甦，一線城市料續優於二、三線城市的表現。

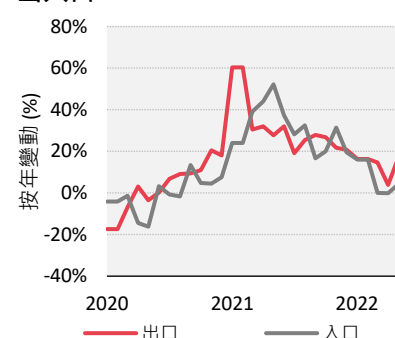
金融市場隨疫情和政策走向續有改善

股市方面，內地 A 股在 5 月底至 6 月底期間上升 6.7%。隨着疫情緩和及政策支持力度增強（包括汽車購置補貼及地方政府放寬樓市政策），經濟活動逐漸復甦，加強市場對 2022 年下半年經濟復甦的預期。風險胃納提升，亦有

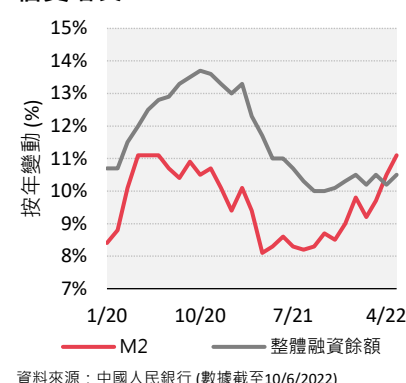
通脹率



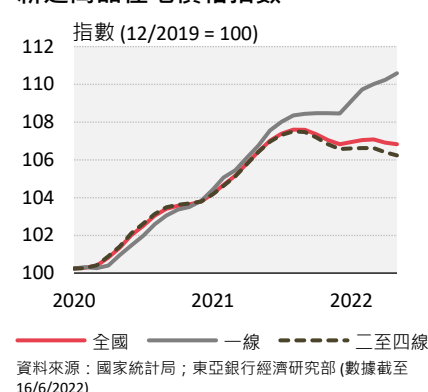
進出口



信貸增長



新建商品住宅價格指數



經濟研究

2022 年 7 月

利金融市場表現。

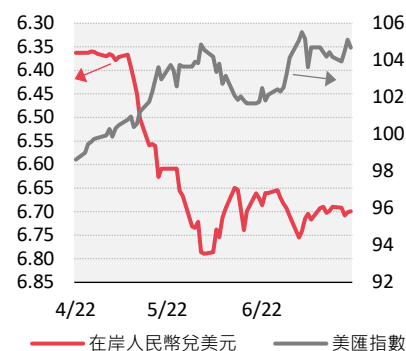
匯市方面，人民幣兌美元在 5 月底至 6 月底期間輕微貶值 0.41%，收報 1 美元兌 6.6993 人民幣，而離岸人民幣在同期則貶值 0.23%，兩者均較上月的跌幅收窄。隨着疫情緩和、政策力度加大，以及經濟逐漸復甦，料有助部分抵銷環球央行加快收緊貨幣政策帶來的壓力，預期人民幣匯率將大致保持平穩。

A股指數



資料來源：彭博 (數據截至30/6/2022)

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30/6/2022)

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。

