

市場資訊 – 中國內地

## 提升政策支持力度，下半年增長有望回升



### 經濟壓力加大，政策支持力度料將提升

面對新一輪疫情及嚴格防疫措施，消費者及生產活動再次受阻，拖累第 2 季內地經濟顯著轉弱。自 6 月起，內地逐步放寬防疫限制，並進一步推出財政及貨幣政策措施，有望提振下半年內需、穩定就業及受疫情重創的行業。不過，房地產市場調整仍是經濟復甦的主要障礙。展望未來，工業生產、製造業及基建投資將於經濟復甦中擔當較大角色，而消費及服務業復甦則料將滯後。

第 2 季內地經濟按年增長只有 0.4%，較第 1 季 4.8% 增速明顯放緩，上半年平均增長 2.5%。最近召開的中央政治局會議提出，今年內地經濟要力爭實現最好結果，淡化先前訂下的 5.5% 經濟增長目標，並要求有條件的省份要力爭完成經濟社會發展預期目標。地方政府須承擔更大責任，提振需求、充分利用專項債、支持房地產市場的政策工具、並確保順利交樓。

內地當局推出了一連串政策措施以提振經濟，特別是進一步加大基建投資。除了上半年發行了接近 3.65 萬億元人民幣的專項債外，政策性銀行亦增加了 8,000 億元的信貸額度、發行 3,000 億元鐵路建設債券及 3,000 億元金融債等。

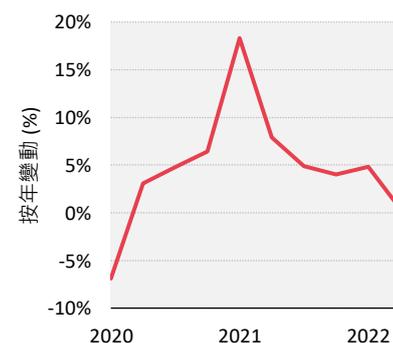
2022 年下半年，預期在提前開展下年度專項債及新增發債所推動，依靠政府主導的基建投資料將引領經濟復甦。資本及基建投資增加亦料將推動工業產品需求。另外，在新冠疫情持續下，民眾對非必需品消費的意欲轉趨審慎，阻礙零售及服務業復甦。整體而言，未來內地經濟復甦的步伐將取決於疫情、

受新一波新冠疫情及相關防疫措施影響，第 2 季內地經濟顯著放緩。

政策支持力度料將加強，其效果料於 2022 年下半年逐漸浮現。

施工延誤及房企債務問題壓抑信心，並拖慢房地產市場復甦。

中國內地經濟增長



資料來源：國家統計局 (數據截至 15/7/2022)

防疫措施以及政策支持力度等。

### 政策支持效果將逐漸傳導至實體經濟

隨着防疫措施逐步放寬、支持汽車消費及加大基建投資的措施相繼出台等，近來的經濟數據較4、5月份均有所改善。

社會消費品零售額連續3個月錄得按年跌幅後，6月按年上升3.1%，升幅較預期佳。受汽車購置稅寬減支持，汽車銷售在5月按年下跌16.0%後，6月反彈至13.9%升幅。

工業生產從疫情中復甦，按年增幅從5月0.7%擴大至6月3.9%。隨着工業運作逐漸恢復，港口阻塞及供應鏈受阻等均有所改善，7月商品出口按年上升18.0%，進口增幅則較預期為低，按年上升2.3%，帶來了1,012.7億美元的巨額貿易順差。

固定資產投資保持穩健增長，上半年錄得6.1%按年升幅，惟各行業表現不一。製造業投資增速比平均水平為高，按年增長達10.4%，但房地產投資維持疲弱，按年下跌5.4%。隨着習主席指示加大基建投資，其增速亦從1至5月按年6.7%擴大至上半年7.1%。

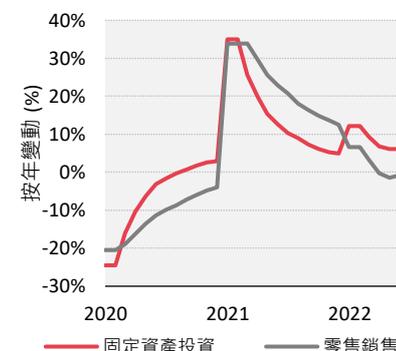
地方政府及企業融資環境改善推動6月的貨幣和信貸擴張。6月貨幣供應量M2按年增長進一步加快至11.4%，高於5月的11.1%，社會融資規模存量則按年增長10.8%，比5月份10.5%加快。

### 房地產市場持續調整，市場信心為復甦關鍵

在防疫措施逐步放寬、下調按揭利率及放寬限購下，6月房地產市場曾錄得初步復甦。不過，房貸「斷供潮」反映房地產市場調整尚未結束，並繼續打擊市場信心。

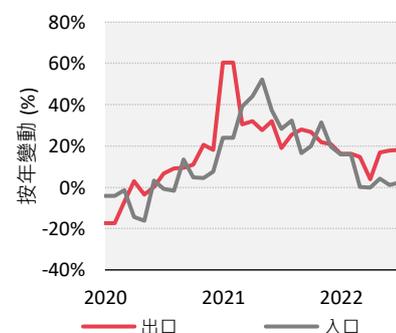
對施工延誤及房地產開發商不當使用預售資金的憂慮，導致越來越多業主暫停償還未完工樓盤的按揭貸款，進一步打擊市場信心，壓抑開發商及地方政府的融資條件，亦影響金融業的信貸質素。為免事態惡化，有報導指內地當局將加強對開發商的信貸支持，以促進準時交付建築項目，並容許業主暫緩繳交未完工項目的按揭貸款。另有報導指規模達3,000億元人民幣的房地產基金亦獲批成立，用於確保建築項目完工及解決債務問題。雖然目前的「斷供潮」並不能與美國次按危機相比，惟市場復甦的關鍵仍取決於市場信心恢復的速度，內地當局料將採取進一步措施確保房地產業的平穩和健康發展。

### 累計固定資產投資及零售銷售



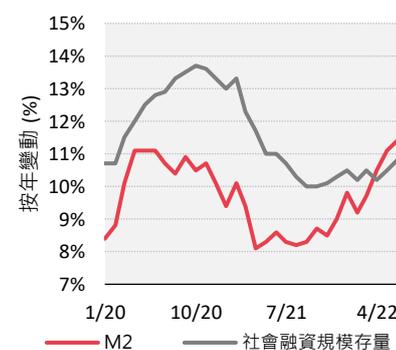
資料來源：國家統計局 (數據截至15/7/2022)

### 進出口



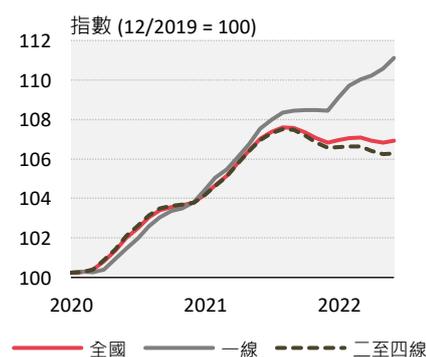
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。  
資料來源：海關總署 (數據截至7/8/2022)

### 信貸增長



資料來源：中國人民銀行 (數據截至11/7/2022)

### 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15/7/2022)

內地 70 大中城市新建商品住宅銷售價格在 4、5 月份分別按月下跌 0.2% 及 0.1% 後，6 月大致保持平穩。一線城市樓價表現較佳，二線城市樓價則從 5 月按月下跌 0.1%，反彈至 6 月 0.1% 增幅，惟近日的「斷供潮」勢將阻礙樓市復甦。

### 市場情緒疲弱，金融市場受壓

踏入 7 月份，Omicron 變種病毒再次傳播及房地產市場動盪等壓抑金融市場情緒，並打擊股市及人民幣匯率表現。Omicron 變種病毒傳播引起市場對再次嚴格實施防控措施之擔憂，尤其是上海於 7 月初宣布開展新一輪大規模檢測工作。另外，房貸「斷供」消息亦加深對房地產市場的憂慮，以至其債務問題可能影響金融業，對銀行及房地產板塊構成新一輪壓力。

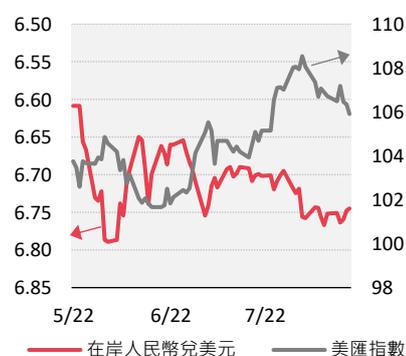
股市方面，7 月份內地 A 股下跌 4.3%。匯市方面，人民幣兌美元於期內貶值 0.67%，收報 1 美元兌 6.7473 人民幣，離岸人民幣則貶值 0.83%，主要反映內地與美國貨幣政策走勢分歧。

A 股指數



資料來源：彭博 (數據截至 29/7/2022)

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 29/7/2022)

**免責聲明**

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。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，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，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。

東亞銀行對本材料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，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本材料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。本材料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。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，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專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，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，本材料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，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵: [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)/電話: (852) 3609-1504/郵寄地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。

