

## 疫情及房地产市场调整持续，复苏动力温和



### 内地经济气氛相对低迷，复苏动力温和

随着生产供应恢复及刺激经济力度加大，继上半年内地经济按年增长 2.5% 后，第 3 季延续温和增长动力，但区域性新冠疫情和房贷「断供潮」将对消费及房地产行业复苏增添压力。7 月内地大部分经济指标维持温和扩张区间。海南岛等地区性疫情及相关防疫措施或会再度冲击消费及旅游相关行业，服务业复苏料将滞后。此外，房贷「断供潮」蔓延不单会延长楼市调整期，亦会影响房地产开发商、上游供货商及承包商的财务状况。

面对全球经济前景不明朗，出口及制造业表现依然保持正增长，惟增速放缓。继 5 至 7 月份内地商品出口连续 3 个月录得双位数增长后，8 月按年上升 7.1%，惟进口仅轻微增长下，8 月贸易顺差录得 793.9 亿美元，较 7 月 1,012.7 亿美元低。7 月份工业生产则按年增长 3.8%，略低于 6 月 3.9%。

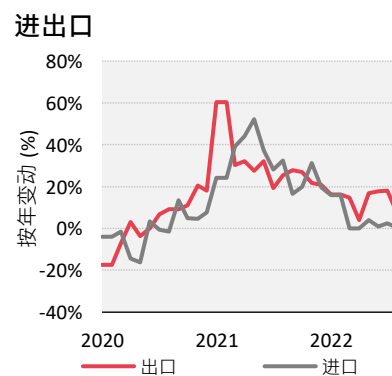
在增长动力放缓的背景下，习主席指示加大基建力度。1 至 7 月基建投资增速进一步攀升至按年 7.4%，部分抵销房地产投资疲弱表现。整体而言，2022 年首 7 个月固定资产投资按年增长 5.7%。

虽然内地当局正加强刺激消费措施，惟在区域性疫情扩散及就业市场前景不明朗下，消费复苏步伐依然缓慢。7 月社会消费品零售额从 6 月按年增长 3.1% 轻微回落至 2.7%。受内地支持绿色智能家电消费措施带动，7 月家用电器和音像器材销售按年增速亦从 6 月 3.2% 显著上升至 7.1%，但餐饮业收入则录得按年 1.5% 下跌。另外，受到食品价格推动，7 月整体消费物价指数(CPI)增速一度加快至 2.7%，随后 8 月稍为回落至 2.5%，核心 CPI 则

区域性新冠疫情传播及房地产调整持续削弱内地经济情绪，拖慢复苏步伐。

房地产销售及投资收缩，或会为房地产相关行业增添压力。

短期内，稳经济将是政府首要政策目标，不排除加强政策措施力度。



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8/9/2022)

从 6 月按年 1.0% 增速轻微回落至 8 月 0.8%，反映消费表现相对低迷。

7 月信贷及融资指标继续反映刺激政策及专项债发行等因素，但其增速则受到信贷需求放缓所制约。随着专项债提前发行及加快退税等，7 月货币供应量 M2 按年增速升至 12.0%。不过，社会融资规模存量的按年增速从上月轻微回落 0.1 个百分点至 10.7%。因应信贷及经济数据疲弱，中国人民银行于 8 月 22 日分别下调 1 年期及 5 年期贷款市场报价利率(LPR)5 个及 15 个基点。5 年期 LPR 降幅较大，料将推动按揭利率回落，以缓和房地产市场跌势。

展望未来，预料中国人民银行货币政策将支持实体经济复苏，惟不会推出过度刺激政策。第 2 季货币政策执行报告强调须平衡经济增长与价格稳定、对内对外均衡以及重申不采取「大水漫灌」。

### 房地产市场调整持续，或会影响房地产相关行业

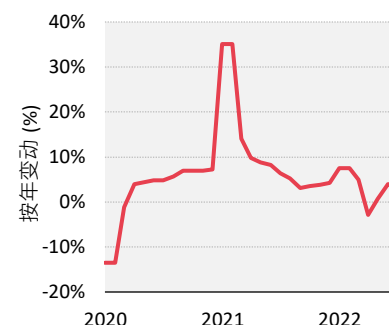
房地产开发商陷入销售疲软及施工延误的双重影响之中。商品住宅销售面积从上半年按年下跌 26.6% 进一步扩大至 1 至 7 月下跌 27.1%，7 月一线城市新建商品住宅销售价格的按月升幅收窄，三线城市楼价则持续下跌 0.3%。在市场动力减弱下，1 至 7 月商品住宅投资按年下跌 5.8%。房地产市场持续调整，或会对其相关行业构成挑战，包括建筑材料及工程企业，甚至银行业信贷质素等，须加大政策支持力度才能推动更显著的复苏。

### 政府料将带头确保经济稳定

早前召开的中央政治局会议淡化了经济增长目标，预期内地在 10 月 16 日二十大会议前将继续以稳经济及稳就业为首要目标，并将加强其政策支持力度。内地当局要求 6 个经济大省发挥稳经济关键支撑作用，以及地方政府须承担更大责任确保顺利「交楼」及保障民生工作。

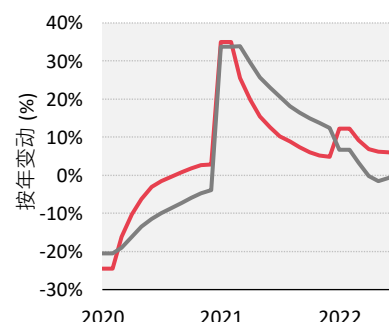
当中，政策力度将有所加强，以纾缓企业财务压力、刺激消费者信心及支持基建投资以推动经济复苏。8 月底，国务院宣布 19 项接续政策以提振经济增长，包括为政策性开发性金融工具额外增加 3,000 亿元人民币以上额度、支持中央发电企业发行 2,000 亿元专项债、以及督促地方政府用好 5,000 亿元专项债地方结存限额并在 10 月底前发行完毕等。国务院亦派出督导及服务工作组确保地方政府切实落实有关措施。展望未来，内地经济复苏取决于疫情走势、防疫措施、房地产市场表现、全球经济及地缘政治前景。

#### 工业生产



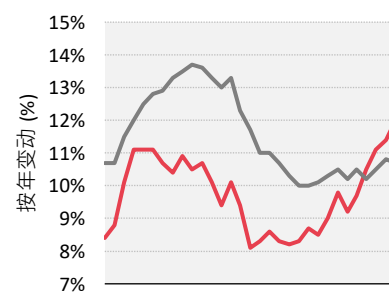
注：1月及2月数据为两个月份的平均升幅。  
资料来源：国家统计局 (数据截至15/8/2022)

#### 累计固定资产投资及零售销售



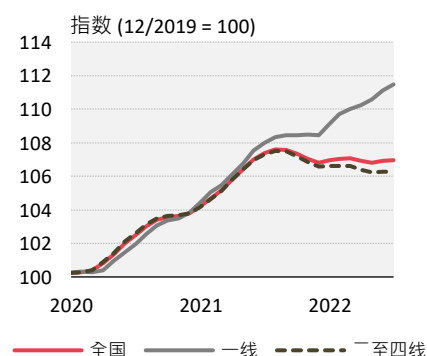
资料来源：国家统计局 (数据截至15/8/2022)

#### 信贷增长



资料来源：中国人民银行 (数据截至12/8/2022)

#### 新建商品住宅价格指数



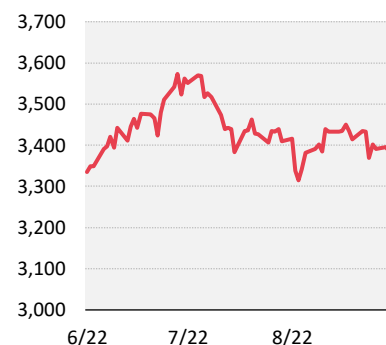
资料来源：国家统计局；东亚银行经济研究部 (数据截至15/8/2022)

### 经济前景不明朗，加剧金融市场弱势

过去一个月，多重不利因素抵销了部分利好政策的支持，令金融市场情绪趋弱。区域性新冠疫情爆发、房地产市场调整延续、主要央行加快收紧货币政策及地缘政治紧张局势未除之下，投资者取态转趋保守，并更加偏好避险资产如美元。对此，内地当局已推出接续政策措施及下调利率以图稳定市场情绪。未来，内地金融市场走势视乎国内刺激措施力度、金融市场情绪以及全球经济前景有否改善等。

股市方面，8 月份内地 A 股下跌 1.6%。汇市方面，人民币兑美元于期内贬值 2.12%，收报 1 美元兑 6.8904 人民币，离岸人民币则贬值 2.27%，反映避险情绪升温下美元强势，以及内地与美国货币政策走势分歧。

A股指数



资料来源：彭博 (数据截至31/8/2022)

人民币兑美元及美汇指数



资料来源：中国人民银行；彭博 (数据截至31/8/2022)

**免责声明**

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制，仅供客户参考之用。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，惟该等数据源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的信息、预测及意见以截至本材料发布之日起日期为依据，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。有关数据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。

东亚银行对本材料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，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。本材料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。本材料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、财务状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此，投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财务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专业意见。

本材料是东亚银行的财产，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，本材料内数据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。

如需获得更多信息，请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询，请与东亚银行经济研究部联络(电邮: [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。

