BEA東亞銀行

經濟研究

2022 年 9 月

市場資訊 – 中國內地

疫情及房地產市場調整持續，復甦動力溫和

內地經濟氣氛相對低迷，復甦動力溫和

隨着生產供應恢復及刺激經濟力度加大，繼上半年內地經濟按年增長 2.5%後，第 3 季延續溫和增長動力，但區域性新冠疫情和房貸「斷供潮」將對消費及房地產行業復甦增添壓力。7 月內地大部分經濟指標維持溫和擴張區間。海南島等地區性疫情及相關防疫措施或會再度衝擊消費及旅遊相關服務行業，服務業復甦料將滯後。此外，房貸「斷供潮」蔓延不單會延長樓市調整期，亦會影響房地產開發商、上游供應商及承包商的財務狀況。

面對全球經濟前景不明朗，出口及製造業表現依然保持正增長，惟增速放緩。繼 5 至 7 月份內地商品出口連續 3 個月錄得雙位數增長後，8 月按年上升 7.1%，惟進口僅輕微增長下，8 月貿易順差錄得 793.9 億美元，較 7 月 1,012.7 億美元低。7 月份工業生產則按年增長 3.8%，略低於 6 月 3.9%。

在增長動力放緩的背景下，習主席指示加大基建力度。1 至 7 月基建投資增速進一步攀升至按年 7.4%，部分抵銷房地產投資疲弱表現。整體而言，2022 年首 7 個月固定資產投資按年增長 5.7%。

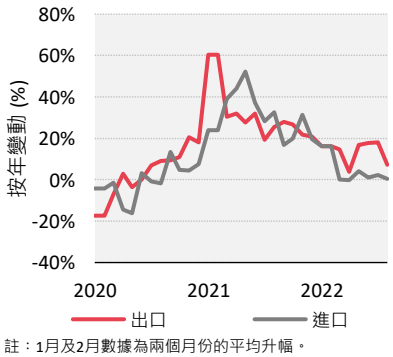
雖然內地當局正加強刺激消費措施，惟在區域性疫情擴散及就業市場前景不明朗下，消費復甦步伐依然緩慢。7 月社會消費品零售額從 6 月按年增長 3.1%輕微回落至 2.7%。受內地支持綠色智能家電消費措施帶動，7 月家用電器和音像器材銷售按年增速亦從 6 月 3.2%顯著上升至 7.1%，但餐飲業收入則錄得按年 1.5%下跌。另外，受到食品價格推動，7 月整體消費物價指數(CPI)增速一度加快至 2.7%，隨後 8 月稍為回落至 2.5%，核心 CPI 則

區域性新冠疫情傳播及房地產調整持續削弱內地經濟情緒，拖慢復甦步伐。

房地產銷售及投資收縮，或會為房地產相關行業增添壓力。

短期內，穩經濟將是政府首要政策目標，不排除加強政策措施力度。

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8/9/2022)

從 6 月按年 1.0%增速輕微回落至 8 月 0.8%，反映消費表現相對低迷。

7 月信貸及融資指標繼續反映刺激政策及專項債發行等因素，但其增速則受到信貸需求放緩所制約。隨着專項債提前發行及加快退稅等，7 月貨幣供應量 M2 按年增速升至 12.0%。不過，社會融資規模存量的按年增速從上月輕微回落 0.1 個百分點至 10.7%。因應信貸及經濟數據疲弱，中國人民銀行於 8 月 22 日分別下調 1 年期及 5 年期貸款市場報價利率(LPR)5 個及 15 個基點。5 年期 LPR 降幅較大，料將推動按揭利率回落，以緩和房地產市場跌勢。

展望未來，預料中國人民銀行貨幣政策將支持實體經濟復甦，惟不會推出過度刺激政策。第 2 季貨幣政策執行報告強調須平衡經濟增長與價格穩定、對內對外均衡以及重申不採取「大水漫灌」。

房地產市場調整持續，或會影響房地產相關行業

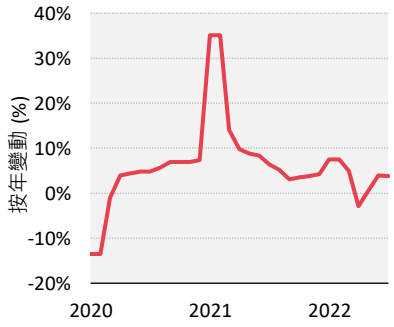
房地產開發商陷入銷售疲軟及施工延誤的雙重影響之中。商品住宅銷售面積從上半年按年下跌 26.6%進一步擴大至 1 至 7 月下跌 27.1%，7 月一線城市新建商品住宅銷售價格的按月升幅收窄，三線城市樓價則持續下跌 0.3%。在市場動力減弱下，1 至 7 月商品住宅投資按年下跌 5.8%。房地產市場持續調整，或會對其相關行業構成挑戰，包括建築材料及工程企業，甚至銀行業信貸質素等，須加大政策支持力度才能推動更顯著的復甦。

政府料將帶頭確保經濟穩定

早前召開的中央政治局會議淡化了經濟增長目標，預期內地在 10 月 16 日二十大會議前將繼續以穩經濟及穩就業為首要目標，並將加強其政策支持力度。內地當局要求 6 個經濟大省發揮穩經濟關鍵支撐作用，以及地方政府須承擔更大責任確保順利「交樓」及保障民生工作。

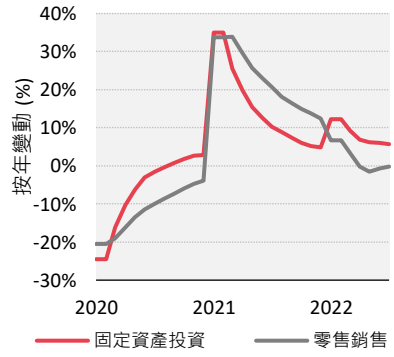
當中，政策力度將有所加強，以紓緩企業財務壓力、刺激消費者信心及支持基建投資以推動經濟復甦。8 月底，國務院宣布 19 項接續政策以提振經濟增長，包括為政策性開發性金融工具額外增加 3,000 億元人民幣以上額度、支持中央發電企業發行 2,000 億元專項債、以及督促地方政府用好 5,000 億元專項債地方結存限額並在 10 月底前發行完畢等。國務院亦派出督導及服務工作組確保地方政府切實落實有關措施。展望未來，內地經濟復甦取決於疫情走勢、防疫措施、房地產市場表現、全球經濟及地緣政治前景。

工業生產



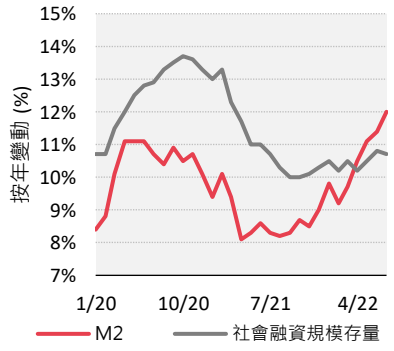
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。
資料來源：國家統計局 (數據截至15/8/2022)

累計固定資產投資及零售銷售



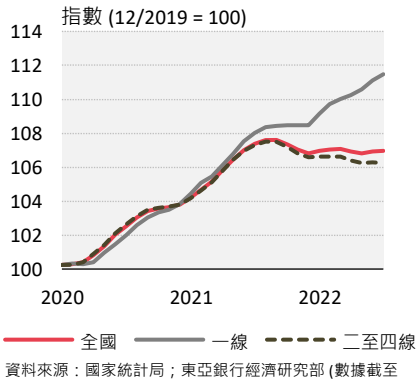
資料來源：國家統計局 (數據截至15/8/2022)

信貸增長



資料來源：中國人民銀行 (數據截至12/8/2022)

新建商品住宅價格指數



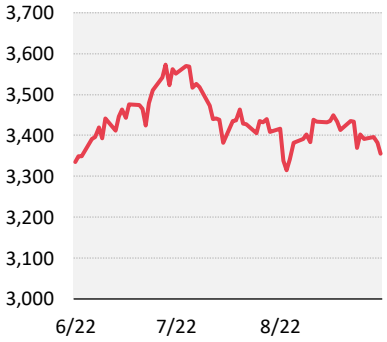
資料來源：國家統計局；東亞銀行經濟研究部 (數據截至15/8/2022)

經濟前景不明朗，加劇金融市場弱勢

過去一個月，多重不利因素抵銷了部分利好政策的支持，令金融市場情緒趨弱。區域性新冠疫情爆發、房地產市場調整延續、主要央行加快收緊貨幣政策及地緣政治緊張局勢未除之下，投資者取態轉趨保守，並更加偏好避險資產如美元。對此，內地當局已推出接續政策措施及下調利率以圖穩定市場情緒。未來，內地金融市場走勢視乎國內刺激措施力度、金融市場情緒以及全球經濟前景有否改善等。

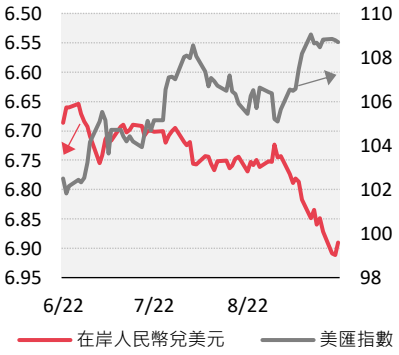
股市方面，8 月份內地 A 股下跌 1.6%。匯市方面，人民幣兌美元於期內貶值 2.12%，收報 1 美元兌 6.8904 人民幣，離岸人民幣則貶值 2.27%，反映避險情緒升溫下美元強勢，以及內地與美國貨幣政策走勢分歧。

A股指數



資料來源：彭博 (數據截至31/8/2022)

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31/8/2022)

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，並不構成証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/電話: (852) 3609-1504/郵寄地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。

©2022 東亞銀行有限公司