

市场信息 – 中国内地

8 月经济动力略有改善



8 月数据较预期佳，惟复苏之路仍然不稳

尽管受到新冠疫情尚未完结、房地产市场持续调整、区域性缺电及干旱等多重影响，8 月内地经济复苏步伐较预期为大。大部分经济指标正从第二季受到疫情严重打击的谷底逐步回升，但房地产市场调整亦尚未完成。政策力度正在增强，基建投资继续成为推动经济增长及稳就业的亮点。不过，随着地缘政治紧张局势升温 and 全球货币环境迅速转变，全球主要经济体需求正在放缓，势将导致商品出口的增长动力逐渐减弱。

面对外部需求趋软，8 月商品出口增速减慢。俄乌冲突持续及主要央行迅速加息，不确定性升温持续削弱全球对内地出口商品的需求，8 月商品出口按年增长 7.1%，结束连续 3 个月录得双位数增长的纪录，进口增速亦放缓至 0.3%。贸易顺差则从 1,012.7 亿美元收窄至 8 月 793.9 亿美元，净出口对整体经济增长的支持或会有所减弱。

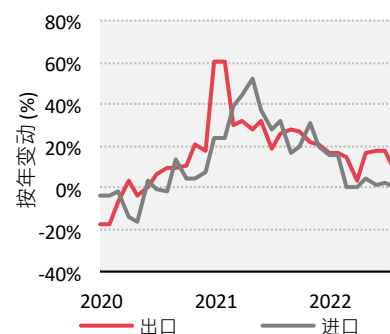
极端酷热天气对各地区工业生产的影响不一。部分较依赖水力发电的省份如四川（主要生产计算机、通讯及其他电子设备）均受到缺电及干旱天气所影响，不过，热浪同时增加其他地区对空调等电器的电力需求。电力、热力生产及供应业生产从 7 月按年 10.4% 增速显著加快至 8 月 15.3%。内地当局持续推出支持汽车业发展的政策措施，推动汽车生产表现从 7 月按年上升 22.5% 加快至 8 月 30.5%。整体而言，8 月工业生产增速较预期为佳，从 7 月按年 3.8% 加快至 8 月 4.2%。

尽管多重阻力仍在，8 月整体经济数据比预期强。

房地产市场持续受压，地方楼市政策料将进一步放宽。

内地经济全面复常料须更长时间，政府持续加强推出支持措施。

进出口



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30/9/2022)

经济研究

2022 年 10 月

各项刺激政策如提前开展专项债等效果正逐步传导至实体经济,但信贷需求却跟随经济前景转弱而持续放缓。8 月货币供应量 M2 从 7 月按年 12% 增长加速至 12.2%,为 2016 年 4 月以来最快水平。随着政府融资放慢及企业融资需求转弱,8 月社会融资规模存量按年增长为 10.5%,较 7 月 10.7% 低;9 月份,货币供应量 M2 增速录得按年 12.1%,社会融资规模存量则按年增长 10.6%,惟仍较 7 月增速慢。受专项债发行推动,基建投资增幅从 2022 年首 7 个月按年增长 7.4% 进一步加快至首 8 个月 8.3%,增长动能料将持续。可是,房地产开发投资的跌幅却进一步扩大,从今年首 7 个月按年下跌 6.4% 扩大至首 8 个月下跌 7.4%,显示固定资产投资的下行压力尚未明显缓和。首 8 个月固定资产投资增速录得按年 5.8% 升幅,较首 7 个月 5.7% 略为改善。

受惠于低基数,8 月内地零售销售复苏步伐亦较预期为快,按年上升 5.4%,其中餐饮业收入重回正增长,8 月按年增长达到 8.4%,并结束连续 5 个月下跌。受惠于刺激政策,个别销售环节录得强劲增长,例如,汽车销售按年上升 15.9%,显著高于 7 月 9.7% 升幅。虽然 8 月整体零售销售表现不俗,但零售及消费者情绪仍持续受到地区性疫情爆发及严格防疫措施所拖累。

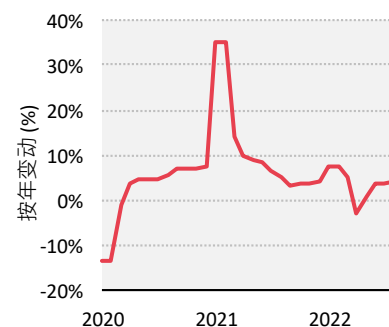
房地产市场持续受压

内地房地产开发商的流动性问题及房贷断供潮继续打击居民对房地产市场的信心,内地当局正积极加强政策力度以确保能顺利「交楼」、降低按揭利率及放宽购房限制等,以提振购房者信心及需求。内地商品住宅销售面积持续录得双位数下跌,首 8 个月按年下跌 26.8%,期内相关投资则下跌 6.9%,较首 7 个月 5.8% 跌幅扩大,预期地方政府继续通过专项再贷款及房地产基金等措施,推动房地产开发商复工并完成项目。据报,习主席指示高层领导于一线城市以外,必须进一步推出或放宽政策措施以提振房地产市场。近期,中国人民银行容许部分城市可自主决定维持、下调或取消首套住房利率下限,并据报要求银行加大对房地产贷款的支持。受惠于按揭利率回落、地方限购政策放宽及更多支持政策推出等,销售表现(特别是二手销售)或会转趋稳定,商品住宅投资则仍需较长时间恢复。

内地经济有待全面复常

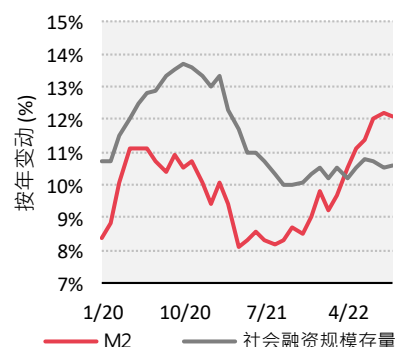
展望未来,内地经济复苏的动力仍取决于新冠疫情、防疫措施、房地产市场状况及全球经济前景等因素,惟内地当局已进一步从货币及财政政策两大方面加强其政策力度。在整体物价压力温和下,预期内地当局将继续有政策空间以稳定经济,并不排除或进一步下调存款准备金率等的可能性。财政政策方面,国务院延长对制造业中小企缓税补缴期限,以及督促地方政府用好

工业生产



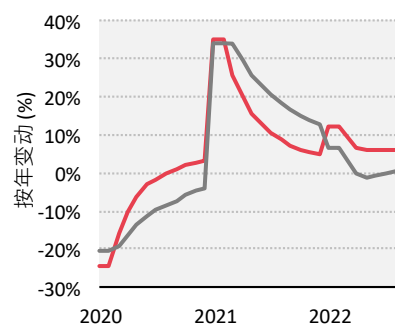
注: 1月及2月数据为两个月份的平均升幅。
资料来源: 国家统计局 (数据截至30/9/2022)

信贷增长



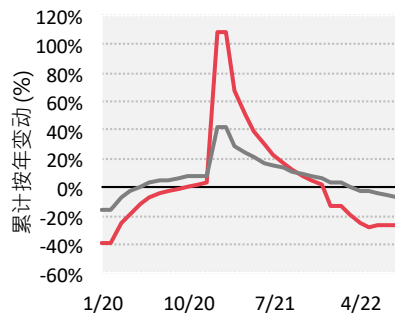
资料来源: 中国人民银行 (数据截至12/10/2022)

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30/9/2022)

商品住宅销售及投资



资料来源: 国家统计局 (数据截至30/9/2022)

经济研究

2022 年 10 月

5,000 亿元人民币的专项债地方结存限额,并要求于10月底前发行完毕等。

环球经济前景忧虑升温，加剧金融市场波动

面对环球央行持续大幅加息、地缘政治局势再次升温，市场忧虑全球经济快将步入衰退，甚至滞胀，触发全球金融市场(包括内地)大幅波动。内地与美国货币政策分歧扩大，人民币兑美元有所转弱。美联储连续 3 个月大幅上调联邦基金利率 75 个基点，惟内地经济续受疫情及房地产调整困扰，预期政内地策利率将维持于现有或更低水平。不过，自 9 月中起中国人民银行下调外汇存款准备金率、上调远期售汇风险准备金率等，并发表有关人民币双向波动及不要对货币进行单向押注的言论，加强引导人民币汇率稳定的预期。

股市方面，9 月份内地 A 股下跌 7.0%。汇市方面，人民币兑美元于期内贬值 3.17%，收报 1 美元兑 7.116 人民币，离岸人民币则贬值 3.29%。

A股指数



资料来源：彭博(数据截至30/9/2022)

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30/9/2022)

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为日期为依据，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、财政状况或其他需要。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、财政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/电话：(852) 3609-1504/邮件地址：香港邮政总局信箱 31 号)。

