

市場資訊 – 中國內地

8 月經濟動力略有改善



8 月數據較預期佳，惟復甦之路仍然不穩

儘管受到新冠疫情尚未完結、房地產市場持續調整、區域性缺電及乾旱等多重影響，8 月內地經濟復甦步伐較預期為大。大部分經濟指標正從第二季受到疫情嚴重打擊的谷底逐步回升，但房地產市場調整亦尚未完成。政策力度正在增強，基建投資繼續成為推動經濟增長及穩就業的亮點。不過，隨着地緣政治緊張局勢升溫 and 全球貨幣環境迅速轉變，全球主要經濟體需求正在放緩，勢將導致商品出口的增長動力逐漸減弱。

面對外部需求趨軟，8 月商品出口增速減慢。俄烏衝突持續及主要央行迅速加息，不確定性升溫持續削弱全球對內地出口商品的需求，8 月商品出口按年增長 7.1%，結束連續 3 個月錄得雙位數增長的紀錄，進口增速亦放緩至 0.3%。貿易順差則從 1,012.7 億美元收窄至 8 月 793.9 億美元，淨出口對整體經濟增長的支持或會有所減弱。

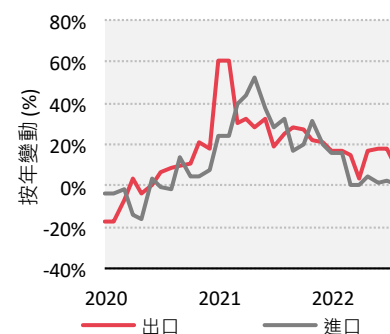
極端酷熱天氣對各地區工業生產的影響不一。部分較依賴水力發電的省份如四川(主要生產電腦、通訊及其他電子設備)均受到缺電及乾旱天氣所影響，不過，熱浪同時增加其他地區對空調等電器的電力需求。電力、熱力生產及供應業生產從 7 月按年 10.4% 增速顯著加快至 8 月 15.3%。內地當局持續推出支持汽車業發展的政策措施，推動汽車生產表現從 7 月按年上升 22.5% 加快至 8 月 30.5%。整體而言，8 月工業生產增速較預期為佳，從 7 月按年 3.8% 加快至 8 月 4.2%。

儘管多重阻力仍在，8 月整體經濟數據比預期強。

房地產市場持續受壓，地方樓市政策料將進一步放寬。

內地經濟全面復常料須更長時間，政府持續加強推出支持措施。

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30/9/2022)

經濟研究

2022 年 10 月

各項刺激政策如提前開展專項債等效果正逐步傳導至實體經濟，但信貸需求卻跟隨經濟前景轉弱而持續放緩。8 月貨幣供應量 M2 從 7 月按年 12% 增長加速至 12.2%，為 2016 年 4 月以來最快水平。隨着政府融資放慢及企業融資需求轉弱，8 月社會融資規模存量按年增長為 10.5%，較 7 月 10.7% 低；9 月份，貨幣供應量 M2 增速錄得按年 12.1%，社會融資規模存量則按年增長 10.6%，惟仍較 7 月增速慢。受專項債發行推動，基建投資增幅從 2022 年首 7 個月按年增長 7.4% 進一步加快至首 8 個月 8.3%，增長動能料將持續。可是，房地產開發投資的跌幅卻進一步擴大，從今年首 7 個月按年下跌 6.4% 擴大至首 8 個月下跌 7.4%，顯示固定資產投資的下行壓力尚未明顯緩和。首 8 個月固定資產投資增速錄得按年 5.8% 升幅，較首 7 個月 5.7% 略為改善。

受惠於低基數，8 月內地零售銷售復甦步伐亦較預期為快，按年上升 5.4%，其中餐飲業收入重回正增長，8 月按年增長達到 8.4%，並結束連續 5 個月下跌。受惠於刺激政策，個別銷售環節錄得強勁增長，例如，汽車銷售按年上升 15.9%，顯著高於 7 月 9.7% 升幅。雖然 8 月整體零售銷售表現不俗，但零售及消費者情緒仍持續受到地區性疫情爆發及嚴格防疫措施所拖累。

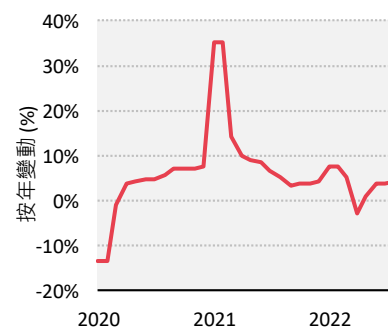
房地產市場持續受壓

內地房地產開發商的流動性問題及房貸斷供潮繼續打擊居民對房地產市場的信心，內地當局正積極加強政策力度以確保能順利「交樓」、降低按揭利率及放寬購房限制等，以提振購房者信心及需求。內地商品住宅銷售面積持續錄得雙位數下跌，首 8 個月按年下跌 26.8%，期內相關投資則下跌 6.9%，較首 7 個月 5.8% 跌幅擴大，預期地方政府繼續通過專項再貸款及房地產基金等措施，推動房地產開發商復工並完成項目。據報，習主席指示高層領導於一線城市以外，必須進一步推出或放寬政策措施以提振房地產市場。近期，中國人民銀行容許部分城市可自主決定維持、下調或取消首套住房利率下限，並據報要求銀行加大對房地產貸款的支持。受惠於按揭利率回落、地方限購政策放寬及更多支持政策推出等，銷售表現（特別是二手銷售）或會轉趨穩定，商品住宅投資則仍需較長時間恢復。

內地經濟有待全面復常

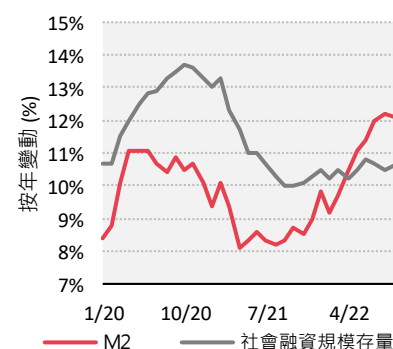
展望未來，內地經濟復甦的動力仍取決於新冠疫情、防疫措施、房地產市場狀況及全球經濟前景等因素，惟內地當局已進一步從貨幣及財政政策兩方面加強其政策力度。在整體物價壓力溫和下，預期內地當局將繼續有政策空間以穩定經濟，並不排除或進一步下調存款準備金率等的可能性。財政政策方面，國務院延長對製造業中小企緩稅補繳期限，以及督促地方政府用好

工業生產



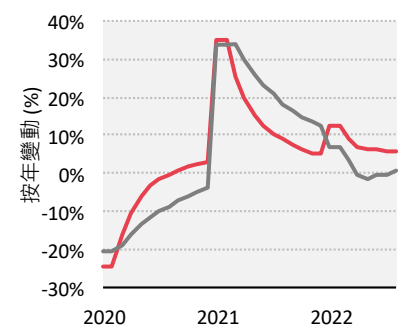
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。
資料來源：國家統計局（數據截至30/9/2022）

信貸增長



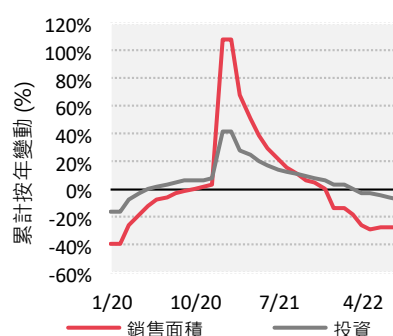
資料來源：中國人民銀行（數據截至12/10/2022）

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30/9/2022）

商品住宅銷售及投資



資料來源：國家統計局（數據截至30/9/2022）

經濟研究

2022 年 10 月

5,000 億元人民幣的專項債地方結存限額，並要求於 10 月底前發行完畢等。

環球經濟前景憂慮升溫，加劇金融市場波動

面對環球央行持續大幅加息、地緣政治局勢再次升溫，市場憂慮全球經濟快將步入衰退，甚至滯漲，觸發全球金融市場(包括內地)大幅波動。內地與美國貨幣政策分歧擴大，人民幣兌美元有所轉弱。美聯儲連續 3 個月大幅上調聯邦基金利率 75 個基點，惟內地經濟續受疫情及房地產調整困擾，預期政內地策利率將維持於現有或更低水平。不過，自 9 月中起中國人民銀行下調外匯存款準備金率、上調遠期售匯風險準備金率等，並發表有關人民幣雙向波動及不要對貨幣進行單向押注的言論，加強引導人民幣匯率穩定的預期。

股市方面，9 月份內地 A 股下跌 7.0%。匯市方面，人民幣兌美元於期內貶值 3.17%，收報 1 美元兌 7.116 人民幣，離岸人民幣則貶值 3.29%。

A股指數



資料來源：彭博(數據截至30/9/2022)

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30/9/2022)

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

