

市场信息 – 中国内地

## 内地经济复苏步伐料将加快



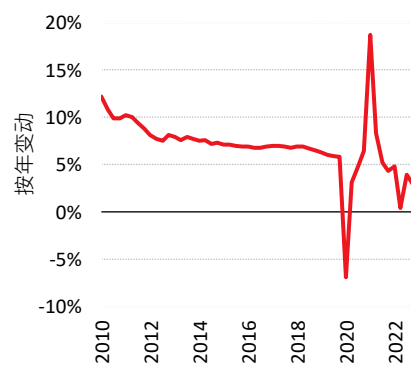
- 内地经济受新冠疫情、防控措施及全球经济放缓等多项不明朗因素影响，2022 年实质经济增长率放缓至 3.0%。
- 随着经济重启进度加快、稳楼市及宏观政策力度加大，经济前景将显著好转。
- 2023 年内地经济增长料可达 5.7%，并于疫情过后返回其高质量发展道路。

### 2022 年内地经济温和扩张

2022 年，内地经济受新冠疫情、防控措施及全球经济放缓等影响，实质经济增长率从 2021 年强劲反弹 8.4% 放缓至 3.0%。受区域性疫情及其对消费和生产的拖累，2022 年内地经济增速走势反复，各季度按年增长分别为 4.8%、0.4%、3.9% 及 2.9%，其中第 2 季及第 4 季明显受压。事实上，内地当局曾于 2022 年 5 月起推出一连串政策推动基建投资及生产活动复苏，以稳增长及稳就业。按经济活动划分，2022 年第二产业按年增长 3.8%，第三产业则受疫情、防控限制及情绪低迷等影响，录得 2.3% 的低增长。有关表现与按支出法计算一致，其中资本形成贡献了一半的经济增长，消费则相对疲弱，其对经济贡献率仅达 32.8%，净出口贡献率则达 17.1%。2022 年，内地经济规模达到 18 万亿美元，人均生产总值达 12,741 美元。

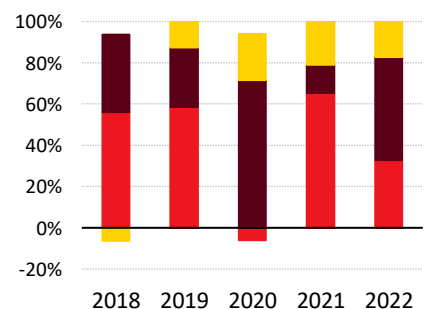
2022 年底，零售销售依然疲弱，工业生产及投资增速亦有所减慢。尽管疫情防控措施自 2022 年 11 月中起有序优化，新冠确诊病例增加却对经济活

内地经济增长率



资料来源：CEIC

主要组成部分对经济增长贡献率



资料来源：CEIC

## 经济研究

2023 年 2 月

动(尤其是零售及消费行业)添压。社会消费品零售额按年跌幅从 2022 年 11 月 5.9%收窄至 12 月 1.8%，惟仍然连续三个月下跌，全年微跌 0.2%。另外，工业生产按年增速则从 11 月 2.2%放慢至 12 月 1.3%，全年温和增长 3.6%，高技术及装备制造业增速继续高于整体水平。2022 年固定资产投资增速从 2021 年 4.9%略为加快至 5.1%，制造业及基建投资成为主要增长动力，分别按年上升 9.1%及 9.4%，部分抵销房地产投资收缩 10.0%的影响。

### 随着疫情等不利因素减退，宏观政策支持将为 2023 年带来显著复苏

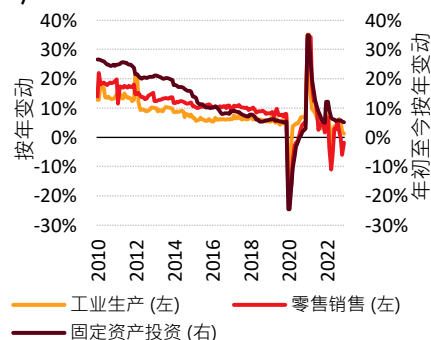
**2023 年，疫后重启进度加快料将推动消费及服务行业稳步复苏，或会领先工业及投资表现。**自 2022 年 11 月中起，内地当局加快有序优化疫情防控政策，包括将防疫重心从「防感染」转向「防重症」、下调新冠疫情防控等级至「乙类乙管」及撤销入境旅客核酸检测及隔离要求等。民众出行逐渐复常，据报于通关首日机票订单量按年飙升 628%。官方经济数据亦见反弹迹象，非制造业商务活动指数在连续三个月陷入收缩区间后迅速反弹，从 2022 年 12 月 41.6 回升至 2023 年 1 月 54.4；制造业采购经理指数亦重返扩张区间，于 1 月录得 50.1。随着经济和消费等活动重启，势将提振整体消费情绪，以至餐饮和旅游等消费。同时，在 2022 年低比较基数下，消费及服务行业表现料将于农历新年后带领 2023 年经济加速复苏。

内地当局加强对财务状况较佳的开发商，以及自置和改善性住房需求的政策支持，房地产市场料于低位回稳。2022 年，内地房地产市场步入整固，商品住宅投资及销售面积分别收缩 9.5%及 26.8%。与一线及二线城市相比，三、四线城市表现备受冲击，一线城市新建商品住宅销售价格按年上升 2.5%，二线及三线城市则分别下跌 1.1%及 3.9%。在此背景下，内地当局加强对财务状况较佳的开发商的融资支持，并就银行贷款、债券及股权融资等渠道推出一连串政策，以至据报延迟「三条红线」政策的实施。此外，中国人民银行及银保监会亦建立了首套住房贷款利率政策动态调整机制，令地方楼市政策调整更具弹性，有助提振购房者需求。各项措施反映内地当局正加大稳定楼市、恢复购房者信心及应对下行风险的力度。

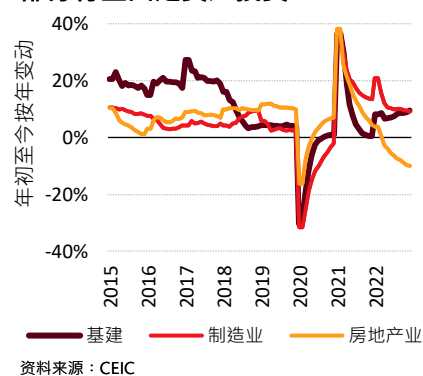
宏观政策空间广宽，有利内地经济从疫情中复苏。2022 年 12 月内地经济仍受制于新一轮疫情升温困扰，惟内地宏观政策空间广宽，有利于支持经济复苏。2022 年内地通胀压力维持温和于 2.0%，加上其较佳的财政纪律，有利落实稳增长的政策。2023 年财政赤字率及专项债发行额度料将分别达到国内生产总值的 3.0%及 3.8 万亿元人民币，均超出 2022 年水平。人民银行将落实精准有力的货币政策，引导企业融资成本下降及维持流动性合理充裕，2023 年或会进一步轻微下调贷款市场报价利率及存款准备金率。

展望未来，尽管外围环境仍充满挑战，但经济重启、房地产市场回稳及政策

固定资产投资、零售销售及工业生产



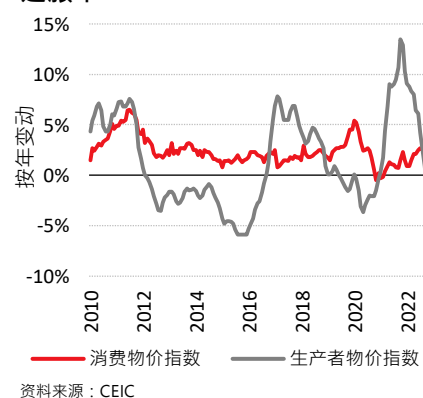
部分行业固定资产投资



商品住宅投资及销售



通胀率



## 经济研究

2023 年 2 月

推动需求复苏等料将推动内地经济增速显著加快。双循环发展战略及创新科技驱动型增长将进一步推动下一阶段内地经济的高质量发展。接下来，可密切关注 3 月全国人民代表大会有关经济及财金政策官员的任命，以及 2023 年的经济和社会发展目标。

### 市场情绪转趋乐观

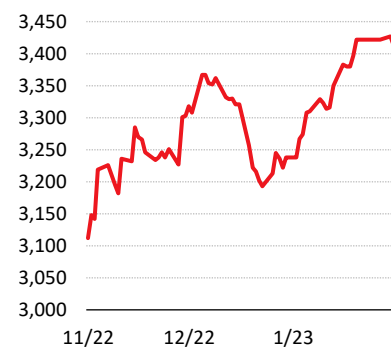
金融市场对内地经济前景转趋乐观，加上美联储放慢加息步伐，利好人民币汇率及内地金融市场表现。虽然 2022 年内地经济增长放缓，但较预期为佳。内地当局于 2023 年 1 月初起加快疫后重启及通关进度，推动民众出行复归正常，加上春节消费市场道畅旺，显著改善投资者对内地经济前景的看法及投资意欲。另外，美国通胀于高位逐渐回落，市场对美联储放慢加息步伐的预期升温，推动资金重回内地市场。2023 年 1 月，在岸及离岸人民币兑美元分别升值 2.1% 及 2.4%，报 6.7553 元及 6.7568 元兑 1 美元，A 股于 1 月份则录得 5.4% 升幅，报 3,412.53。

人民币兑美元及美汇指数



资料来源：彭博 (数据截至31/1/2023)

A股指数



资料来源：彭博 (数据截至31/1/2023)

**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](mailto:lerd@hkbea.com)/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。

