

市場資訊—中國內地

政策力度增強，復甦動力回升



- 政策效果逐漸浮現，提振增長動力。
- 暑假需求強勁，旅遊相關服務活動顯著上升，帶動內地消費快速增長。
- 內地當局政策空間充足，有助確保經濟實現 2023 年政府工作目標 5% 左右的增長。

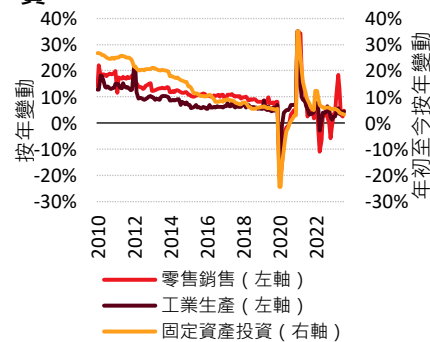
宏觀政策效果漸現，帶動復甦步伐加快

隨著一系列穩經濟政策出台，內地經濟復甦動力有所回升。零售銷售及工業生產增長均超出市場預期，固定資產投資表現則稍遜預期。整體而言，8 月經濟活動增速加快，反映經濟持續復甦。按月計，8 月社會消費品零售額、工業生產及固定資產投資分別上升 0.31%、0.50% 及 0.26%，增長勢頭對比 7 月的放緩呈明顯改善。8 月數據改善亦顯示，2023 年中以來推出的刺激措施逐漸奏效，有助重振市場信心、帶動消費及支持生產活動。

暑假需求強勁，服務消費保持穩固，旅遊相關開支顯著增長。近期對展覽業、娛樂活動及旅遊景點的支持政策為旅遊活動注入了新動力。服務零售額保持快速增長，2023 年首 8 個月按年上升 19.4%。單計 8 月，餐飲收入及交通運輸、倉儲和郵政業產出分別按年上升 12.4% 及 9.0%；社會消費品零售額按年上升 4.6%，較 6 月 3.1% 及 7 月 2.5% 為高，其中多項銷售類別均錄得強勁增長，包括汽車（從 7 月按年下跌 1.5% 上升至 8 月增長 1.1%）、石油及製品（從下跌 0.6% 上升至增長 6%）、服裝、鞋帽、針紡織品（從增長 2.3% 加快至增長 4.5%）及金銀珠寶（從下跌 10% 反彈至增長 7.2%）等。

工業生產加速增長，投資維持溫和擴張。8 月工業增加值按年增長 4.5%，較 7 月 3.7% 為高。產業升級及技術研發戰略帶動重點行業生產強勁增長。

零售銷售、工業生產及固定資產投資



資料來源：CEIC

經濟研究

2023 年 10 月

各主要行業中，8 月電子設備、化工產品及汽車生產均明顯改善。投資方面，整體固定資產投資按年增速從 1 至 7 月 3.4% 輕微放緩至 1 至 8 月 3.2%。房地產開發及民間投資依然低迷。不過，基建及高技術行業保持穩健增長，反映內地當局在加快發行地方政府專項債及支持科技發展的政策效果陸續顯現。1 至 8 月，基建、專用設備製造業和電氣機械及器材製造業投資分別錄得按年 6.4%、7.5% 及 38.6% 的較快增速。

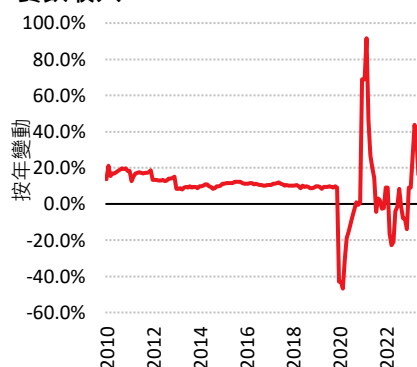
隨著政策進一步放寬，房地產表現有望回穩。8 月銷售表現維持低位徘徊。商品住宅銷售額從首 7 個按年上升 0.7% 下降至首 8 個月下跌 1.5%。內地當局於 8 月底公布放寬按揭限制、按揭利率及首付比例等政策支持後，部分一線城市亦開始落實支持措施以提振市場活動。值得注意的是，廣州及深圳下調其首套住房按揭利率下限至貸款市場報價利率減 10 個基點，以至部分廣州區域的限購措施亦見放寬。上海亦宣布延長住房公積金買房貸款期限。各項措施料對房地產市場帶來有效支持，提振市場活力及重振購房者信心。中國指數研究院調查顯示 9 月新建住房價格靠穩，反映近期樓市政策放寬以及經濟前景好轉有助於改善市場氣氛。

政策組合拳精準發力，支持經濟穩健增長

內地當局積極從多方面推出政策措施，以提振信心及穩增長。現有政策支持組合力求在確保近期經濟平穩復甦和實現長期高質量發展之間取得適當的平衡。貨幣政策方面，人民銀行持續加強政策放寬力度，包括調低政策利率及下調存款準備金率 25 個基點，以降低融資成本及釋放流動性，繼而支持信貸擴張。另外，人民銀行亦鼓勵地方金融機構加大對民營企業的信貸支持。財政政策方面，研發機構採購國產設備全額退還增值稅的執行期限被延長至 2027 年底，這與內地當局長期支持技術提升的發展戰略一致。再者，財政部、稅務總局及其他相關部門於 9 月底公布延續一連串稅務優惠政策，旨在為醫療服務、公共運輸設施等行業提供支持，以及加大金融機構對農村地區的信貸發放等。此外，國務院亦於 9 月底發布 30 條推動旅遊業發展的措施，包括改善旅遊交通服務及增加國際航班等。另外，在 9 月國務院常務會議上，李強總理提出加快推動傳統產業改造升級及培育壯大戰略性新興產業。

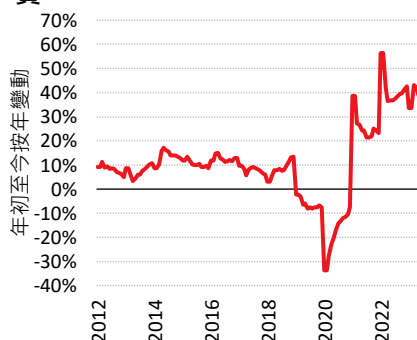
展望未來，內地經濟復甦勢頭有望改善。各項宏觀政策的支持效果料於 2023 年剩下時間持續顯現，並穩定市場信心及減輕民眾和企業的財務負擔。內地當局政策空間充足，例如：輕微下調政策利率及存款準備金率、提高政策性金融工具額度以推動基建投資等，為消費及投資增添動力。整體而言，內地經濟有望實現 2023 年政府工作目標 5% 左右的增長。

餐飲收入



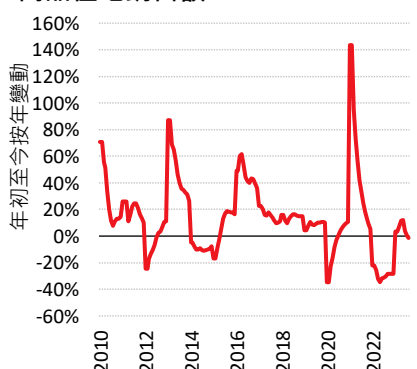
資料來源：CEIC

電氣機械及器材製造業固定資產投資



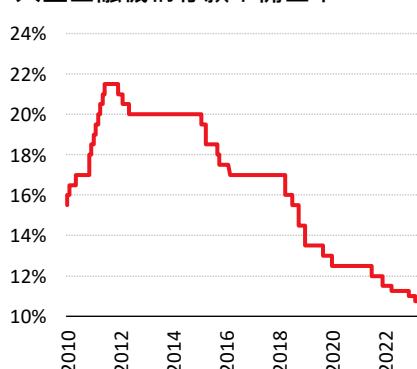
資料來源：CEIC

商品住宅銷售額



資料來源：CEIC

大型金融機構存款準備金率



資料來源：CEIC

經濟研究

金融市場大致持平

市場情緒維持審慎，9月表現整體持平。8月底內地當局接連公布提振金融市場及房地產市場的支持措施，包括下調證券交易印花稅、階段性收緊首次公開招股節奏、下調存量首套住房貸款利率、調整首套住房信貸條件（認房不認貸）等，一度推動股市於9月初出現顯著反彈。不過，市場對房地產開發商違約的憂慮再度升溫，加上全球貨幣緊縮周期持續更長時間的預期持續上升，令市場情緒轉向審慎，令股市逐步回落。2023年9月，在岸及離岸人民幣兌美元分別較上月底貶值0.5%及0.2%，報1美元兌7.298元及7.2928元，A股則下跌0.3%。

2023年10月

人民幣兌美元及美匯指數



A股指數



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。過往表現並非將來表現的依據。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)。



©2023 東亞銀行有限公司