

市場資訊—中國內地

延續穩定復甦勢頭



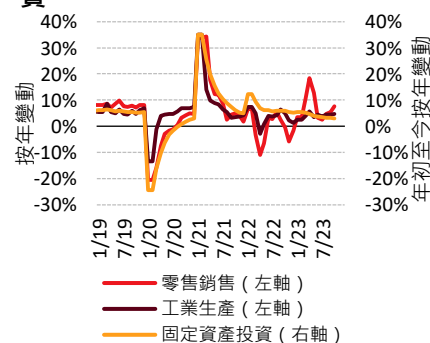
- 10 月經濟指標顯示內地經濟延續穩定復甦，零售銷售及工業生產表現均高於預期。
- 受假日氣氛暢旺、積壓需求釋放及政策力度增強等推動，消費錄得穩定增長。
- 宏觀政策進一步落實，為日後復甦打好基礎。

消費及製造業活動延續穩定增長

10 月內地經濟維持穩步復甦。隨著一系列宏觀政策漸見成效，消費開支及製造業活動保持穩定擴張。相反，受房地產投資疲弱所拖累，固定資產投資增速進一步放緩。按月比較，社會消費品零售額、工業生產及固定資產投資均錄得連續 3 個月擴張，10 月分別按月上升 0.07%、0.39% 及 0.10%，維持其穩步復甦勢頭。

受假日氣氛暢旺及促銷活動帶動，服務業及消費增速有所加快。國慶及中秋假期期間旅遊相關消費較佳，推動服務業表現。10 月服務業生產指數按年增長 7.7%，較 9 月加快 0.8 個百分點。當中，住宿及餐飲業產出按年增長 21.3%。需求方面，首 10 個月服務業零售額增長亦加快 0.1 個百分點至按年 19.0%。社會消費品零售額進一步加速增長，從 9 月按年 5.5% 加速至 10 月 7.6%，主要受汽車（從 9 月按年 2.8% 增長加快至 10 月 11.4%）、家用電器及音像器材（從按年下跌 2.3% 反彈至增長 9.6%）、以及通訊器材（從上升 0.4% 加快至 14.6%）等銷售所帶動。在勞工市場大致穩定下，預料本地消費將繼續是內地經濟的主要增長引擎。

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 12 月

工業生產復甦更趨廣泛。儘管去年比較基數較高，10 月工業生產按年增速加快 0.1 個百分點至 4.6%，主要受裝備製造業增速連續 3 個月加快所推動，10 月按年增長 6.2%，對整體工業生產貢獻 45.1%。汽車及電氣機械及器材製造業於 10 月維持較快增長，分別按年增長 10.8% 及 9.8%（1 至 10 月：按年增長 11.3% 及 13.6%）。

在房地產投資疲弱下，固定資產投資錄得輕微擴張。2023 年首 10 個月固定資產投資按年增長 2.9%，較首 9 個月 3.1% 放緩。在各組成部分中，製造業及基建投資維持穩健增長，分別按年上升 5.9% 及 6.2%，房地產投資則按年收縮 9.3%。內地加快發行地方政府專項債及擴大其使用範圍等均有利於加強對基建投資的資金支持。值得注意的是 2023 年首 10 個月鐵路運輸業，電力、熱力、燃氣及水生產及供應業投資均錄得按年 20% 以上增速。

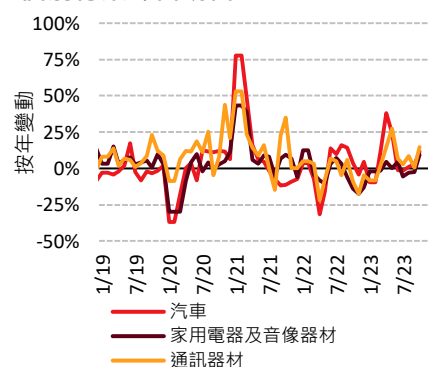
市場預期將有更多房地產市場相關的政策措施出台。8 月底，內地推出了一連串政策措施（如：放寬限購措施、「認房不認貸」、下調按揭利率及首付比例等），政策效果逐步浮現。2023 年 1 至 10 月，商品住宅銷售額按年下跌 3.7%（首 9 個月按年下跌 3.2%）。據報，人民銀行正考慮通過政策性銀行提供 1 萬億人民幣的低成本資金支持保障性住房、城中村改造及平急兩用基礎設施等「三大工程」建設。此外，亦據報內地正草擬一份支持 50 家房地產開發商融資的白名單，例如向其提供無抵押短期貸款。若有關措施得以落實，料可進一步提振市場信心。

預期穩增長政策持續，為日後復甦打好基礎

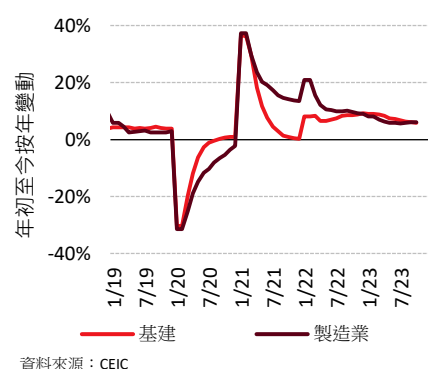
展望未來，宏觀政策料將進一步落實，為日後復甦打好基礎。2023 年下半年以來，內地當局正在加強宏觀政策的統籌、協調和支持力度。最近，內地更進一步公布額外發行國債及 25 條強化金融支持民營經濟發展壯大的措施（包括逐步提升民營企業貸款佔比、加大力度支持債券和股權融資等）。未來，需要關注即將召開的中央經濟工作會議如何為 2024 年經濟工作定調，加上宏觀政策的效果將陸續浮現，2024 年內地經濟料將維持穩步復甦。

內地尚有進一步強化政策的空間。在目前內地通脹溫和及儲蓄率高企的背景之下，宏觀政策料將維持其政策力度，甚至在有需要時可進一步增強。貨幣政策則料再有輕微下調存款準備金率及政策利率的空間；財政赤字率則料將維持於較高水平，而額外 1 萬億人民幣國債的資金亦將對未來數月的投資和就業表現帶來支持。整體而言，內地當局將繼續聚焦打好政策組合拳，以穩定復甦步伐。

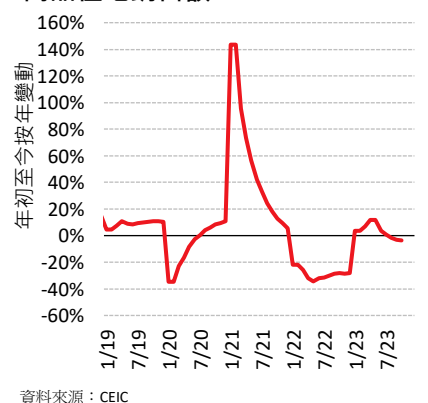
個別行業零售銷售



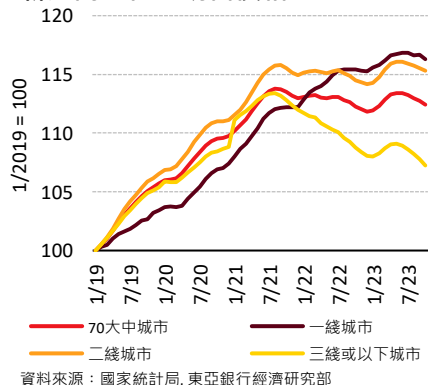
個別行業固定資產投資



商品住宅銷售額



新建商品住宅銷售價格



經濟研究

2023 年 12 月

政策預期增強，利好金融市場回穩

在宏觀政策的進一步落實，以至中美關係趨穩下，金融市場的風險偏好有所改善。縱使受到地緣政治局勢升級及環球經濟下行等拖累，但市場對宏觀政策的進一步落實，特別是加強對開發商融資支持，以及中美兩國元首會晤等，均利好金融市場表現回穩。另外，受出口商季節性換匯需求轉強、預期美國息率見頂及美元匯率趨軟等帶動，人民幣匯率亦轉趨穩定。11 月上海證券交易所 A 股指數微升 0.4%，在岸及離岸人民幣兌美元亦分別較 10 月底升值 2.5%及 2.7%，收報 1 美元兌 7.1350 元及 7.1459 元。

人民幣兌美元及美匯指數



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)。

