

市場資訊 - 中國內地

## 上半年經濟穩步擴張，期待深化改革措施出台



- 2024 年上半年，內地經濟按年穩步擴張 5.0%。工業生產表現領先零售銷售和投資。
- 三中全會對未來改革任務作出部署，並強調要堅定不移實現全年經濟社會發展目標。中央政治局會議亦提出以提振消費作為重點工作。
- 落實貨幣政策框架的演進，有利人民銀行更好達成其貨幣政策目標。

### 工業生產帶動上半年經濟穩步擴張

**2024 年上半年內地經濟按年擴張 5.0%**。繼 2024 年第 1 季按年增長 5.3% 後，第 2 季內地經濟增速放緩至 4.7%，主要受高基數（2023 年第 2 季增長 6.3%）及惡劣天氣所影響。從各類最終需求對經濟增長貢獻來看，第 2 季最終消費貢獻了 46.5%，資本形成總額及淨出口則分別貢獻了 40.1% 及 13.3%。

**工業生產表現領先**。2024 年上半年，受出口需求旺盛及產業升級推動，工業增加值按年擴張 6.0%。同時，內地正加大對新興及綠色產業的政策支持力度加大，推動其發展為經濟新動能，並帶動上半年高技術及裝備製造業分別按年增長 8.7% 及 7.8%。以月度數據看，工業生產從 5 月按年 5.6% 略為放緩至 6 月 5.3%，高於市場預期。

**消費開支保持溫和擴張**。2024 年上半年，整體社會消費品零售額按年增長 3.7%，惟近月零售銷售增速放緩，6 月按年增長放慢至 2.0%，創 2022 年 12 月以來新低。7 月底，國家發展及改革委員會和財政部聯合公布加力支持乘用車和家電產品以舊換新，以及家居維修等若干措施。有關措施與中央

內地經濟增長率



## 經濟研究

政治局會議強調提振消費的方向一致。隨著政策力度加大及去年高基數效應逐步復常，零售銷售有望恢復溫和擴張。

**固定投資維持穩定增長趨勢。**2024 年上半年，全國固定資產投資按年擴張 3.9%，增速較首 5 個月的 4.0% 略低。設備更新政策推動設備工器具投資快速增長，上半年按年顯著上升 17.3%，為固定資產投資增長貢獻了 54.8%。未來，財政支持力度將進一步增強，特別是大規模設備更新和消費品以舊換新的措施及擴大地方政府專項債的使用範圍等，均有助部分抵銷房地產開發投資的拖累，支持整體固定資產投資表現。

**政策效果陸續浮現，房地產市場有望逐漸回穩。**2024 年上半年，房地產市場的主要指標持續下滑，惟其跌幅正普遍收窄。鑑於新一輪支持房地產市場的措施於 5 月中才正式出台，而其政策效果亦需時浮現。7 月底，中央政治局會議強調要促進房地產市場平穩健康發展，積極支持收購存量商品房用作保障性住房，並進一步做好保交房工作。未來，內地當局料將保持支持性的政策環境。

**製造業增長動力放緩，服務業表現則分歧。**7 月官方製造業採購經理指數從 6 月 49.5 輕微下跌至 49.4。國家統計局解釋傳統生產淡季、市場需求不足及局部地區惡劣天氣等導致景氣水平回落。財新製造業採購經理指數（主要反映規模較小及出口導向型企業）則從 6 月 51.8 下降至 7 月 49.8，主要是受到新增訂單減少所影響，亦是該製造業採購經理指數 9 個月來首次回落至收縮區間，並明顯收窄與官方指數的差距。另外，官方非製造業採購經理指數則從 6 月 50.5 下跌至 7 月 50.2，主要受到持續擴張的建築業（51.2）及穩定的服務業活動（50.0）所支持。相反，財新服務業採購經理指數則從 6 月 51.2 上升至 7 月 52.1，兩項指數顯示服務業表現存在分歧。

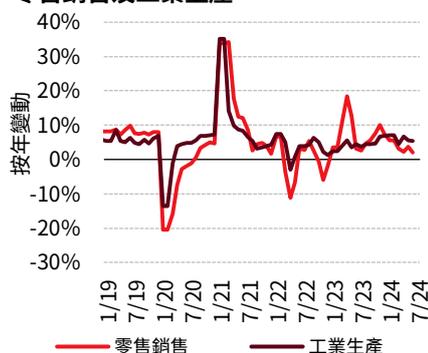
## 全面深化改革，推進中國式現代化

**三中全會審議通過進一步全面深化改革，推進中國式現代化的決定。**主要改革任務包括：落實公有制及非公有制經濟的「兩個毫不動搖」、發展新質生產力、構建全國統一大市場、深化供給側結構性改革、完善高水平對外開放、深化財稅改革、加快建立租購並舉的住房制度等。三中全會公報亦強調要堅定不移實現全年經濟社會發展目標。隨後，內地當局陸續宣布新一輪改革和穩增長的政策措施，如安排超長期特別國債資金加力支持大規模設備更新和消費品以舊換新（3,000 億元人民幣）、支持優質企業借用中長期外債、建立財政改革機制、加快構建房地產發展新模式等。

**中央政治局會議提出要增強逆周期調節力度。**中央政治局會議強調要完成全年經濟社會發展目標任務，其會後公報聚焦「惠民生」、「促消費」。當中，以提振消費為重點工作，著力增加居民收入、擴大社會安全網、以至支持文旅、養老、育幼、家政等服務消費等。會議亦強調大力推進高水平科技自立

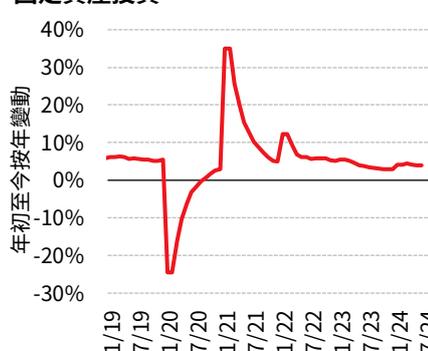
## 2024 年 8 月

零售銷售及工業生產



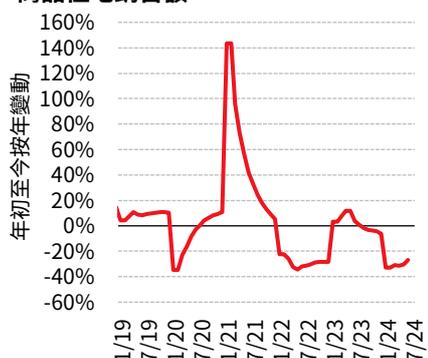
資料來源：CEIC

固定資產投資



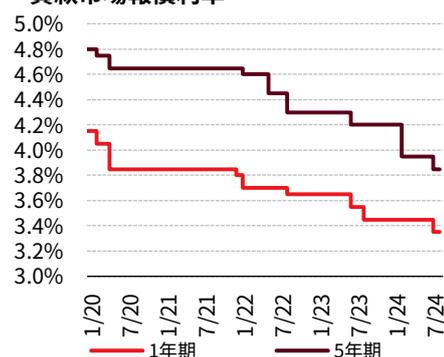
資料來源：CEIC

商品住宅銷售額



資料來源：CEIC

貸款市場報價利率



資料來源：CEIC

## 經濟研究

自強，培育壯大新興及未來產業，以及防範化解房地產市場和地方融資平台債務等重點領域風險。

**落實貨幣政策框架的演進。**7月以來，人民銀行實施多項新措施以落實貨幣政策框架的演進。一方面，貨幣政策正從數量型調控逐漸轉換至價格型調控，其中7天逆回購操作利率承擔主要政策利率功能，並設立了臨時正回購和臨時逆回購操作為新利率走廊。同時，7天逆回購操作利率、1年期和5年期貸款市場報價利率、以及常備借貸便利利率均下調了10個基點，以鞏固穩增長勢頭。中期借貸便利利率的政策利率色彩則逐步淡化，惟該利率仍下調了20個基點，相信有助緩和銀行淨息差的壓力。另一方面，人民銀行向部分公開市場業務一級交易商開展國債借入操作，並適當減免中期借貸便利操作的質押品，以調控債券市場的供求狀況。上述一連串的措施料將有助人民銀行更有效實現其貨幣政策目標。

## 市場維持觀望氣氛

**7月內地金融市場趨於波動。**7月份，多項不確定因素帶動內地股市的避險情緒，如部分歐洲國家進行大選、貿易保護主義抬頭、貨幣政策走勢分歧，以及臨近美國總統大選等。不過，7月底的政治局會議表示加大對經濟的政策支持力度，推動金融市場出現反彈。截至7月底，上海證券交易所A股指數較上月下跌1.0%。7月在岸和離岸人民幣兌美元匯率亦分別較上月升值0.6%及1.0%，收報1美元兌7.2267及7.2270元。

2024年8月

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](mailto:lerd@hkbea.com)/電話: (852) 3609-1504/郵寄地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。