

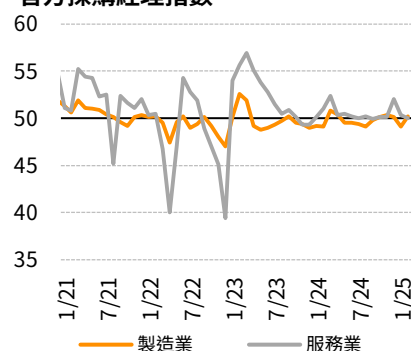
市場資訊 – 中國內地**經濟增長目標訂於 5% 左右顯示對經濟前景的信心**

- 宏觀政策力度加大及創新科技突破發展，帶動春節後內地經濟穩步回升。
- 政府工作報告將 2025 年經濟增長目標訂於 5% 左右，顯示在外部環境不確定下，對經濟前景具有信心。
- 政策力度加大及對內地創科發展信心增強，料可部分抵銷貿易前景不確定性的影響。

2025 年初內地經濟維持穩步增長勢頭

宏觀政策力度加大及創新科技突破發展，帶動春節後內地經濟穩步回升。 2024 年 9 月以來，內地當局持續加大政策力度，以穩經濟、促消費及促進資產市場回穩。1 月下旬，內地人工智能企業深度求索（DeepSeek）發佈新一代人工智能系統，其技術突破大大提升了市場對內地高質量發展的信心。兩者均有助內地經濟於年初以來維持穩步增長。2 月份，官方及財新製造業採購經理指數分別從 1 月 49.1 及 50.1 上升至 50.2 及 50.8，其服務業指數則分別持平於 50.0 及從 51.0 上升至 51.4。值得注意的是，2 月官方指數中金融服務和資本市場服務的分項表現領先，相信是受近期金融市場復甦所推動。另外，2 月全國百強房地產企業銷售額顯著反彈，但是否代表趨勢持續回升則尚待觀察。

貨幣數據顯示內地延續適度寬鬆的貨幣環境。 2025 年 1 月內地人民幣貸款及社會融資規模分別增加 5.1 萬億及 7.1 萬億元人民幣。內地金融機構普遍於年初提前向企業發放貸款，支持企業中長期貸款增長 3.5 萬億元人民幣。內地當局亦加大發債規模，支持社會融資存量規模按年增長 8.0%，顯示內地持續加大實施宏觀政策措施力度。

官方採購經理指數

資料來源：CEIC

經濟研究

2025 年 3 月

經濟增長目標訂於 5% 左右，顯示對經濟前景充滿信心

內地料續加大穩增長力度。政府工作報告提出今年主要宏觀經濟目標與去年大致相同：經濟增長維持於 5% 左右、城鎮調查失業率於 5.5% 左右，以及城鎮新增就業 1,200 萬人以上。面對成本壓力緩和，內地 20 多年來首次將通脹目標從 3% 下降至 2%。上述目標顯示內地當局正著力穩經濟、惠民生，並為「十五五」良好開局打下穩固基礎。

政策及協調力度加大，支持經濟穩步增長。內地將實施更加積極的財政政策，包括提高財政赤字率（從 2024 年 3% 上升至 2025 年 4% 左右）、增加發行地方專項債（從 3.9 萬億上升至 4.4 萬億元人民幣）、超長期特別國債（從 1.0 萬億上升至 1.3 萬億元人民幣）、以及發行 5,000 億元人民幣特別國債以支持國有大型商業銀行補充資本。貨幣政策則保持適度寬鬆，適時降準降息，並考慮優化及創新結構性貨幣政策工具，加大力度支持樓市股市健康發展、科技創新、綠色發展、提振消費及民營企業。此外，內地亦將打好政策「組合拳」，加強財政、貨幣、就業、產業、區域、貿易、監管及其他改革開放舉措的協調配合，增強政策合力。

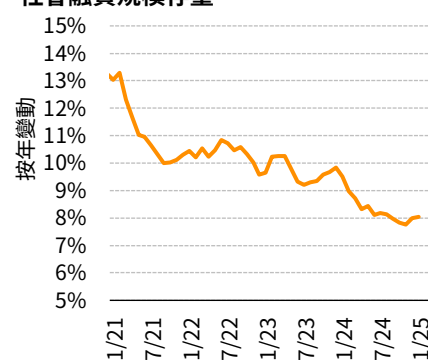
提振內需和發展新質生產力為兩大政策優次。首先，提振消費作為 2025 年首要政策任務，將成為拉動經濟增長的主動力和穩定錨。政府工作報告提出一籃子策略以提升消費能力、增加優質供給、改善消費環境。同時，內地當局將安排 3,000 億元人民幣超長期特別國債以支持消費品以舊換新，並安排 7,350 億元人民幣中央預算支持項目投資。

第二，政府工作報告提出發展新質生產力，並推動傳統產業升級，顯示內地將持續積極推動高質量發展。其中，報告特別提及商業航天、低空經濟、生物製造、量子科技、6G 及具身智能等新興產業。此外，加大支持民營經濟、創造更加公平的市場環境；擴大高水平對外開放、積極穩外資、穩外貿；有效防範化解房地產市場、金融及地方政府債務等重點領域風險，牢牢守住不發生系統性風險底線等，均是今年主要重點工作。上述重點工作反映內地將採取多元化的政策措施和策略，以達成短期穩增長和化解風險，以及長期加快高質量發展和各類改革的目標。

美國政策多變困擾內地外貿前景

中國仍是美國新一屆政府的目標。繼美國自 2 月 4 日對中國所有進口商品加徵 10% 關稅後，於 3 月 4 日再額外加徵 10% 關稅。同時，美國亦將於 3 月 12 日起對所有鋼鋁進口徵收 25% 關稅，並將透過「美國優先投資政策」備忘錄加大對中美相互投資的限制。另外，美國亦正考慮對其貿易夥伴徵收對等關稅，並透過「美國優先貿易政策」備忘錄全面審視中美貿易關係，有關結果料將於 4 月初公布。面對上述的關稅措施，中國亦已作出反制，包括於 3 月 10 日對美國雞肉、小麥、棉花、大豆等農產品進口加徵 10% 至 15%

社會融資規模存量



資料來源：CEIC

經濟研究

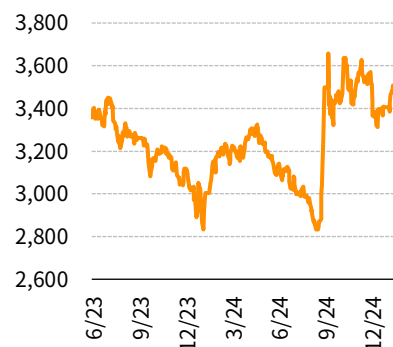
關稅，並將 15 和 10 間美國公司分別列入其出口管制和不可靠實體清單。然而，美國會否因為中國的反制措施而採取進一步行動則仍是未知之數，相信在中美雙方達成新一份經貿協議前，內地商品難免會受到關稅的影響，中美關係亦會維持緊張。縱使如此，內地正進一步加大政策力度，加上在創新科技領域取得突破，兩者均有助推動經濟增長和市場信心逐步回升，料可部分抵銷美國貿易政策帶來的挑戰。

科技突破推動金融市場向好

在外圍不確定下，2 月內地金融市場錄得升幅。近期，中國在人工智能及其他科技領域取得突破性發展，加上國家主席習近平舉行民營企業座談會，並與多家高新科技和民企領袖見面，兩者均提振了投資者對內地加快高質量發展的信心。此外，市場憧憬兩會後將有更多政策出台，推動市場氣氛顯著改善，帶動 2 月上海證券交易所 A 股指數較上月上升 2.2%。不過，美國關稅威脅則影響匯率表現，月內在岸和離岸人民幣兌美元匯率於 7.2400 至 7.3200 兌 1 美元的區間波動。

2025 年 3 月

上海證券交易所A股指數



資料來源：彭博 (數據截至28/2/2025)

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）。