

市場資訊 – 中國內地

2026 年初經濟增長動力不均

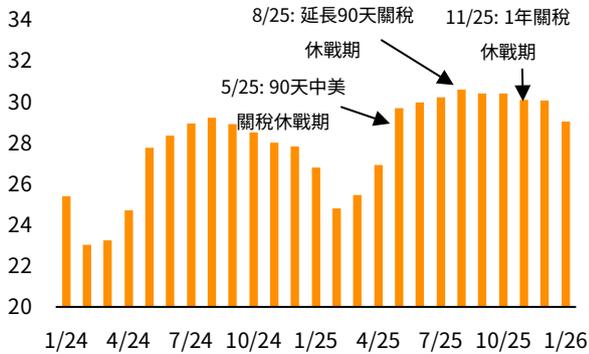


- 領先指標顯示 2026 年初內地經濟走勢分化，外貿表現強韌，耐用品零售銷售則繼續疲軟。
- 季節性因素導致消費物價通脹放緩，生產者物價通縮壓力有所緩和。
- 3 月初召開的全國兩會將公布 2026 年經濟增長目標，以及為擴大內需及推動高技術發展提供更清晰的政策指引。

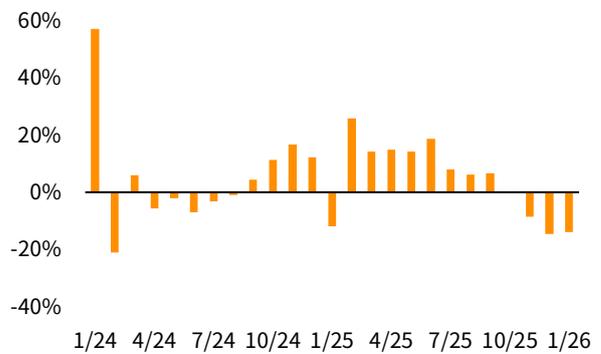
領先指標顯示經濟走勢分化

2026 年初內地經濟增長動力呈分化態勢。鑑於國家統計局將 1 月和 2 月的經濟數據合併發布，以消除春節假期時點不同的季節性影響。故此，高頻領先數據成為評估年初經濟表現的重要參考。今年 1 月 1 日至 2 月 15 日期間，內地港口的貨櫃吞吐量按年增長 13.8%，較去年 12 月的 8.3% 增速有所加快，顯示外貿活動保持強韌。同期，內地輸往美國的貨櫃運輸量從 12 月按年下跌 11.0% 收窄至 6.2%，這反映雙邊貿易自去年 11 月達成關稅休戰協議以來持續回穩。再者，美國聯邦最高法院早前裁定，總統特朗普引用《國際緊急經濟權力法》實施的關稅措施超出法定權限，這意味輸美貨物的關稅水平有望下調，利好內地產品出口前景。儘管美國政府計劃引用《1974 貿易法》第 122 條向全球加徵 15% 關稅作為應對，但此舉的法定上限僅為 150 天，預料實質影響有限，出口行業的短期經營環境仍有望改善。

然而，內地消費表現依然受壓，突顯了出口穩健與內需疲弱之間的分化現象。根據中國汽車流通協會數據，1 月乘用車銷量按年下跌 13.8%，部分原因或與內地自 2026 年起縮減新能源汽車購置稅豁免優惠有關。此外，重點家電銷售表現進一步走弱。彭博根據主要電商平台（京東、天貓和蘇寧）整合的數據顯示，今年 1 月 1 日至 2 月 8 日期間洗衣機、空調和冰箱的線上零售額較去年同期下降 18.0%。有關數據反映大額耐用品消費支出依然偏軟。

**港口貨櫃吞吐量
(百萬標準箱, 3個月移動平均)**


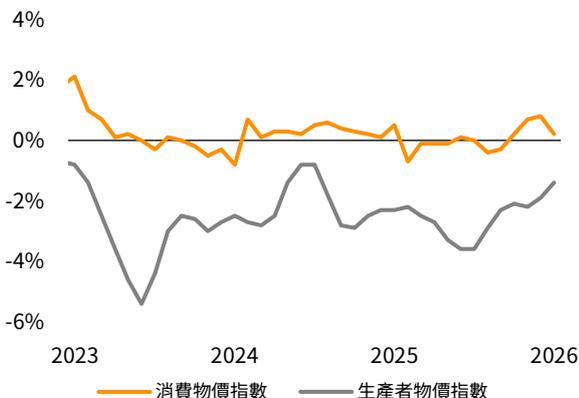
資料來源：中國交通運輸部

**乘用車零售銷售量
(按年變動)**


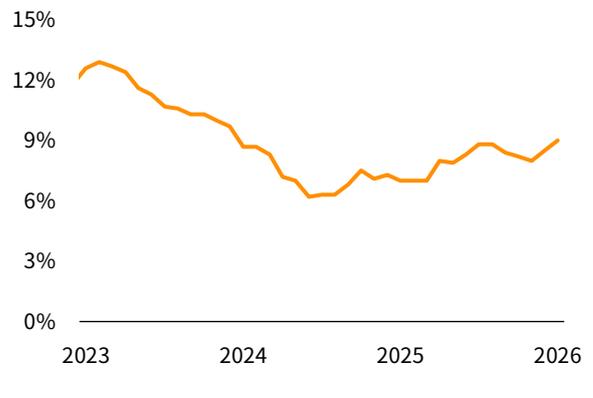
資料來源：中國汽車流通協會

季節性因素導致消費物價通脹放緩，而生產者物價通縮壓力有所緩和。今年 1 月整體及核心消費物價指數分別按年上升 0.2% 和 0.8%，較去年 12 月的 0.8% 和 1.2% 減慢，主要受去年春節錯月（去年在 1 月，今年在 2 月）帶來的季節性效應影響。另一方面，生產者出廠價格按年跌幅從去年 12 月的 1.9% 收窄至今年 1 月的 1.4%。內地政府持續採取措施，以穩定供應並遏制行業之間過度競爭，有效緩解了生產者價格的下行壓力。再者，1 月國際貴金屬價格飆升，亦帶動了有色金屬採選及加工業的出廠價格。

政府融資於年初繼續成為信貸擴張的主要引擎。1 月新增社會融資規模達 7.2 萬億元人民幣，略高於去年同期的 7.1 萬億元人民幣。其中，1 月政府債券融資增加 9,764 億元人民幣，多於去年同期的 6,933 億元人民幣，反映內地政府提前部署財政資源，以支持公共投資。相比之下，私營部門的信貸需求維持疲弱。住戶及企業的中長期貸款增量較去年同期為少，反映樓市需求持續低迷，以及企業資本開支意願保守。市場流動性方面，1 月 M2 貨幣供應增長加快至按年 9.0%，為 2023 年 12 月以來新高，顯示貨幣環境保持寬鬆。

通脹率 (按年變動)


資料來源：國家統計局

M2貨幣供應 (按年變動)


資料來源：中國人民銀行

美國總統特朗普宣布將於3月31日至4月2日訪華。繼國家主席習近平與美國總統特朗普於2月初進行電話通話後，白宮確認特朗普將於3月31日至4月2日訪華。這次備受矚目的元首會晤料將進一步鞏固雙邊溝通機制，並有望推動雙方在貿易方面取得更多成果，對穩定全球供應鏈具有深遠意義。

全國兩會召開在即，將定調今年經濟目標及政策方向

三月召開的全國兩會將公布2026年經濟增長目標，並為年內的經濟政策定調。目前，大部分地方政府已將2026年地區經濟增長目標訂於5%或以上，預料全國的經濟增長目標有較大機會維持在5%左右。為實現該目標，宏觀政策料將保持一定力度，並側重於提振內需和推動高技術發展等重點領域。財政部明確表示將保持必要的支出力度，預料其將延續2025年的擴張性財政政策。在2025年政府工作報告中，財政赤字率及新增地方政府專項債額度分別設定為4.0%和4.4萬億元人民幣。貨幣政策方面，預料人民銀行將繼續實施適度寬鬆的貨幣政策，預計年內將有10至20個基點的減息和50個基點的降準空間。整體而言，內地政府於年初提前部署了多項財政和貨幣政策工具，並精準投放於服務消費、科技創新、民營中小企業等重點領域，反映宏觀政策傾向針對性施策，而非依賴大規模的刺激措施。

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，受適用的相關知職產權法保護。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)。