

浅谈中国经济复苏的隐忧（二）

上星期分析了有关通胀及失业率问题，本星期焦点放在不同经济领域数据：

工业及建筑业相关的第 2 产业占 GDP 约 49%，是 3 大产业中占比最大。工业产出按年连续第 13 个月增长，但增速为 3 个月以来最慢，主要是由于制造业活动放缓和采矿业产量下降。但按月数据却令人振奋，由 4 月负 0.34% 急升至 5 月 0.63%，是去年 10 月后新高。虽然商业信心、新增订单及制造业 PMI 回落，但距离盛衰分界线（50）只是一步之遥（现况约 49），反映第 2 产业正稳步复苏。

消费及服务相关的第 3 产业占 GDP 约 44%，数据变化对经济增长举足轻重。复常后零售销售按年增长在 4 月达峰后开始回落，5 月近 13% 增长主要源于去年低基数效应，亦逊于市场预期。按月走势反映春节效应后，内地消费回归低于 0.5% 慢速增长。除了疫后消费心态「痊愈」须时，经济未如理想亦产生「不抓紧」的消费心态。可幸是消费者信心已迈向中性边缘，反映悲观情绪消化可期。

欧美减低对中国贸易依赖渐见成效。中国出口量由 3 月 3,156 亿美元起持续下跌至 5 月 2,835 亿美元，按年增长更由 4 月正 8.5% 下降至 5 月负 7.5%。美国由亚洲国家进口制成品中，中国商品占比将于今年内降至低于 50%，触及 2006 年来最低。中国进口总额由 1 月 1,928 亿美元逐步上升至 5 月 2,177 亿美元，按年增长由 4 月负 7.9% 收窄至负 4.5%，「双循环」概念中进口贸易仍是核心动力。

外国直接投资（FDI）首 5 个月按年增长只有 0.1%，增幅较上月大幅放缓 2.1%，以美元计算更下跌 5.6%，跌幅较上月扩大 2.4%。表现放缓主要是去年同期以美元计是历来最高，导致高基数效应。其次受美元汇率波动影响。相反内地向外非金融性直接投资按年增长 24.2%，折合美元增长 16.1%，主要投资于「一带一路」沿线国家，对里对外直接投资表现走势背驰。过去透过国际直接投资赤字以舒缓长期贸易顺差导致资本账压力，如今欧美阵营采取多维度贸易制裁及减低对中国依赖，虽然贸易盈余仍有近 658 亿美元，但较上月下降约 27%，走势令人担忧。当经常账及资本账走势背驰持续扩大，或导致外汇储备下滑，不利经济增长及投资者信心。未来如何吸引外资在中国加大投资，或更有效益地投资海外项目，将是中央着眼的课题。

共勉之。

以上信息由东亚银行首席投资策略师李振豪先生提供

重要声明

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。

此文件中的一切资料只供一般参考用途，有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

以上文章只反映作者的观点，并不代表东亚银行立场，东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。

投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。

本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。