

政策支持力度加大

- ◆ 财政空间较大，但细节尚未公布；股市工具目前正在实施
- ◆ 政府拟出台《民营经济促进法》，强调创造公平竞争环境，以提振信心
- ◆ 我们预计将有更多财政刺激措施出台，以帮助实现今年的增长目标

中国数据回顾（2024年第三季和9月）¹

- **国内生产总值**在第三季按年增长4.6%，主要受到9月份国内经济活动改善的支持。推动增长的主要因素是最近自8月份以来扩大了消费品以旧换新和设备升级计划，帮助提振了工业增加值和社会消费品零售总额的按年和按月增长。
- **社会消费品零售总额**在9月份按年增长3.2%，其中家电（按年增长20.5%，而8月为3.4%）和汽车（按年增长0.4%，而8月为-7.3%）是消费品以旧换新计划的主要受益者。与此同时，**工业增加值**按年增长5.8%，制造业设备采购量自年初至9月份增长16.4%。
- **房地产投资**在9月份按年下降9.4%，尽管与8月份10.2%的按年降幅相比有所收窄。最近在一线城市出台的政策宽松措施推动销售走强，同时个人住房贷款利率下调和贷款展期也应能提供支持。
- **消费价格指数**在9月份按年温和上涨0.4%，反映出前几个月消费趋势低迷。由于国内经济活动（尤其是房地产行业活动）疲软，以及全球商品价格下跌，**生产价格指数**降幅扩大至按年下降2.8%。
- **出口**按年增速在9月份放缓至2.4%（8月为8.7%），主要原因是极端天气（如长江三角洲的台风）、全球航运事件（如美国港口罢工）以及去年同期的高基数。**进口**方面，由于基数较高和国内需求持续疲软，9月份进口按年小幅增长0.3%（8月为0.5%）。

¹资料来源：万得资讯、汇丰银行

政策支持力度加大

自9月24日以来，多个部门召开新闻发布会，发布了一揽子增量政策，涵盖货币政策支持、股票市场、房地产行业、民营企业、民生、工业等各个方面。我们将在下文详细介绍主要公告。

应对挑战

更多支持措施正在讨论中

10月12日，财政部召开新闻发布会，结果对市场而言喜忧参半。一方面，发布会上未能宣布具体的财政支持金额，但指出**正在讨论增加债券发行和扩大财政赤字**。实际上，据财新网10月13日报道，政策制定者正在考虑发行6万亿元人民币的特别国债，用于置换地方政府债务。即将召开的国务院常务会议和全国人大常委会会议将成为关注的关键会议。

中央政府或将提高债务上限

另一方面，会议有助于解决中国经济面临的主要问题：**化解地方政府债务和稳定房地产市场**。财政部表示，“拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务”，这是近年来支持解决地方政府债务的最强有力措施。此外，还有可能通过**增加中央政府债务**来缓解部分负担。

与此同时，地方政府专项债券发行收益将首次被允许**用于收购土地或未售出商品房**，以稳定房地产市场，这应该有助于改善房地产开发商的流动性，并产生积极的财富效应，以支持消费。

重振房地产市场

旨在提振房地产市场的新政策

10月17日，住房和城乡建设部、财政部和中国人民银行等部门的官员联合召开新闻发布会，推出了两项针对房地产行业的关键政策：一是**通过货币化安置等方式，新增实施100万套城中村改造和危旧房改造**（即在经济上补偿居民，而不是提供替代性住房或搬迁）；二是**提高房地产“白名单”项目的信贷规模**，在年底前从2.23万亿元人民币增至4万亿元人民币，用于完成未竣工、部分售出的住房项目。

更多支持政策可能即将出台

该计划的资金来源将包括地方政府专项债券、政策性银行贷款和商业银行贷款。事实上，财政部官员已经指出，今年仍有2.3万亿元人民币的地方政府专项债券额度可供使用，我们认为其中一些资金可能流向房地产行业。总体而言，自9月底以来宣布的政策刺激措施应该会为经济增长提供助力，但我们认为**还需要更多的财政支持，并且预计更具体的一揽子计划可能即将出台**。

不仅仅是财政政策

正在起草旨在提振商业信心的新法律

除财政政策外，**其他旨在提振经济和市场的政策也正在迅速实施**。例如，中国人民银行新增了5,000亿元人民币的股市流动性支持工具，国家市场监督管理总局采取措施加强对中小企业的融资支持。此外，司法部和国家发展和改革委员会推出了《民营经济促进法》草案，旨在解决公平竞争、融资和创新等问题，以提振市场信心。

即将发布的中国主要经济数据

日期	指标	前值
10月21日	1年期贷款市场报价利率	3.35%
10月21日	5年期贷款市场报价利率	3.85%
10月31日	国家统计局制造业采购经理人指数	49.8
11月1日	财新制造业采购经理人指数终值	49.3
11月5日	财新服务业采购经理人指数	50.3
11月7日	出口按年增长	2.4%
11月7日	进口按年增长	0.3%
11月9日	生产价格指数 (PPI) 按年增长	-2.8%
11月9日	消费价格指数 (CPI) 按年增长	0.4%
11月15日	社会消费品零售总额按年增长	3.2%

资料来源：LSEG Eikon

A 股主要指数表现*

	目前	年初至今	过去1年
上证综指	3,262	6.54%	2.79%
深证综指	1,907	3.75%	2.73%
沪深300	3,925	10.41%	4.09%

*过往的表现并不代表未来的回报

资料来源：LSEG Eikon。截至2024年10月18日收盘。

披露附录

- 1 本报告发布日期为 2024 年 10 月 18 日。
- 2 除非本报告中列明不同日期及 / 或具体时间，否则本报告所载的所有市场数据均截至 2024 年 10 月 17 日收市时间。
- 3 汇丰设有识别及管理与研究业务相关的潜在利益冲突的制度。汇丰分析师及其他从事研究报告编制和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及自营交易业务之间设有信息隔离墙，以确保机密及 / 或价格敏感信息得到妥善处理。
- 4 您不得出于以下目的使用本文件中的任何信息作为参考：(i) 决定贷款协议、其它财务合约或金融工具项下的应付利息，或其它应付款项，(ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，及 / 或 (iii) 衡量金融工具的表现。
- 5 本报告为汇丰环球研究发布的英文报告的中文翻译版本。香港上海汇丰银行有限公司、汇丰银行（中国）有限公司、加拿大汇丰银行和汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司(简称「HBAP」，注册地址香港皇后大道中 1 号)编制。HBAP 在香港成立，隶属于汇丰集团。

本报告由汇丰(台湾)商业银行有限公司及 HBAP(合称「发行方」)向其客户分发。本报告仅供一般传阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途，亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告，但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生、或承受因此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 及发行方不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 及发行方并不作出任何担保、声明或保证。本报告并非投资建议或意见，亦不以销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务为目的。您不应使用或依赖本报告作出任何投资决定。HBAP 及发行方对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所地区的专业顾问。您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告部分或全部的内容。本报告不得在任何禁止分派本报告的地区分发。

以下条款仅适用于汇丰(台湾)商业银行有限公司向其客户分发时的情况

汇丰(台湾)办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰(台湾)不担保信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

中国内地

在中国内地，本报告由汇丰银行（中国）有限公司（简称“汇丰中国”）及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司向其客户分发，仅用于一般参考目的。本报告并不旨在提供证券和期货投资建议或提供金融信息服务，亦不旨在推广或销售任何理财产品。本报告所载内容和信息均基于现状提供。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

© 版权香港上海汇丰银行有限公司2024，版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可，不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统，或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。

[1246092]