

政策支持力度加大

- ◆ 財政空間較大，但細節尚未公佈；股市工具目前正在實施
- ◆ 政府擬出台《民營經濟促進法》，強調創造公平競爭環境，以提振信心
- ◆ 我們預計將有更多財政刺激措施出台，以幫助實現今年的增長目標

中國數據回顧（2024年第三季和9月）¹

- **國內生產總值**在第三季按年增長 4.6%，主要受到 9 月份國內經濟活動改善的支持。推動增長的主要因素是最近自 8 月份以來擴大了消費品以舊換新和設備升級計劃，幫助提振了工業增加值和社會消費品零售總額的按年和按月增長。
- **社會消費品零售總額**在 9 月份按年增長 3.2%，其中家電（按年增長 20.5%，而 8 月為 3.4%）和汽車（按年增長 0.4%，而 8 月為-7.3%）是消費品以舊換新計劃的主要受益者。與此同時，**工業增加值**按年增長 5.8%，製造業設備採購量自年初至 9 月份增長 16.4%。
- **房地產投資**在 9 月份按年下降 9.4%，儘管與 8 月份 10.2% 的按年降幅相比有所收窄。最近在一線城市出台的政策寬鬆措施推動銷售走強，同時個人住房貸款利率下調和貸款展期也應能提供支持。
- **消費價格指數**在 9 月份按年溫和上漲 0.4%，反映出前幾個月消費趨勢低迷。由於國內經濟活動（尤其是房地產行業活動）疲軟，以及全球商品價格下跌，**生產價格指數**降幅擴大至按年下降 2.8%。
- **出口**按年增速在 9 月份放緩至 2.4%（8 月為 8.7%），主要原因是極端天氣（如長江三角洲的颱風）、全球航運事件（如美國港口罷工）以及去年同期的高基數。**進口**方面，由於基數較高和國內需求持續疲軟，9 月份進口按年小幅增長 0.3%（8 月為 0.5%）。

¹ 資料來源：萬得資訊、滙豐銀行

政策支持力度加大

自9月24日以來，多個部門召開新聞發佈會，發佈了一攬子增量政策，涵蓋貨幣政策支持、股票市場、房地產行業、民營企業、民生、工業等各個方面。我們將在下文詳細介紹主要公告。

應對挑戰

更多支持措施正在討論中

10月12日，財政部召開新聞發佈會，結果對市場而言喜憂參半。一方面，發佈會上未能宣佈具體的財政支持金額，但指出**正在討論增加債券發行和擴大財政赤字**。實際上，據財新網10月13日報導，政策制定者正在考慮發行6萬億元人民幣的特別國債，用於置換地方政府債務。即將召開的國務院常務會議和全國人大常委會會議將成為關注的關鍵會議。

中央政府或將提高債務上限

另一方面，會議有助於解決中國經濟面臨的主要問題：**化解地方政府債務和穩定房地產市場**。財政部長表示，「擬一次性增加較大規模債務限額置換地方政府存量隱性債務」，這是近年來支持解決地方政府債務的最強有力措施。此外，還有可能透過**增加中央政府債務**來緩解部分負擔。

與此同時，地方政府專項債券發行收益將首次被允許**用於收購土地或未售出商品房**，以穩定房地產市場，這應該有助於改善房地產開發商的流動性，並產生積極的財富效應，以支持消費。

重振房地產市場

旨在提振房地產市場的新政策

10月17日，住房和城鄉建設部、財政部和中國人民銀行等部門的官員聯合召開新聞發佈會，推出了兩項針對房地產行業的關鍵政策：一是**透過貨幣化安置等方式，新增實施100萬套城中村改造和危舊房改造**（即在經濟上補償居民，而不是提供替代性住房或搬遷）；二是**提高房地產「白名單」項目的信貸規模**，在年底前從2.23萬億元人民幣增至4萬億元人民幣，用於完成未竣工、部分售出的住房項目。

更多支持政策可能即將出台

該計劃的資金來源將包括地方政府專項債券、政策性銀行貸款和商業銀行貸款。事實上，財政部官員已經指出，今年仍有2.3萬億元人民幣的地方政府專項債券額度可供使用，我們認為其中一些資金可能流向房地產行業。總體而言，自9月底以來宣佈的政策刺激措施應該會為經濟增長提供助力，但我們認為**還需要更多的財政支持，並且預計更具體的一攬子計劃可能即將出台**。

不僅僅是財政政策

正在起草旨在提振商業信心的新法律

除財政政策外，**其他旨在提振經濟和市場的政策也正在迅速實施**。例如，中國人民銀行新增了5,000億元人民幣的股市流動性支持工具，國家市場監督管理總局採取措施加強對中小企業的融資支持。此外，司法部和國家發展和改革委員會推出了《民營經濟促進法》草案，旨在解決公平競爭、融資和創新等問題，以提振市場信心。

即將發佈的中國主要經濟數據

日期	指標	前值
10月21日	1年期貸款市場報價利率	3.35%
10月21日	5年期貸款市場報價利率	3.85%
10月31日	國家統計局製造業採購經理人指數	49.8
11月1日	財新製造業採購經理人指數終值	49.3
11月5日	財新服務業採購經理人指數	50.3
11月7日	出口按年增長	2.4%
11月7日	進口按年增長	0.3%
11月9日	生產價格指數 (PPI) 按年增長	-2.8%
11月9日	消費價格指數 (CPI) 按年增長	0.4%
11月15日	社會消費品零售總額按年增長	3.2%

資料來源：LSEG Eikon

A 股主要指數表現*

	目前	年初至今	過去 1 年
上證綜指	3,262	6.54%	2.79%
深證綜指	1,907	3.75%	2.73%
滬深 300	3,925	10.41%	4.09%

*過往的表現並不代表未來的回報

資料來源：LSEG Eikon。截至 2024 年 10 月 18 日收盤。

披露附錄

- 1 本報告發布日期為 2024 年 10 月 18 日。
- 2 除非本報告顯示不同的日期及 / 或具體的時間，否則本報告中的所有市場資料截止於 2024 年 10 月 17 日。
- 3 滙豐設有識別及管理與研究業務相關的潛在利益衝突的制度。滙豐分析師及其他從事研究報告準備和發布工作的人員有獨立於投資銀行業務的匯報線。研究業務與投資銀行及做市商交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保保密資訊和（或）價格敏感性資訊可以得到妥善處理。
- 4 您不可出於以下目的使用 / 引用本報告中的任何資料作為參考：（i）決定貸款協議、其它融資合同或金融工具項下的應付利息，或其它應付款項，（ii）決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，和 / 或（iii）測度金融工具的表現。
- 5 本報告為滙豐環球研究發布的英文報告的中文翻譯版本。香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、加拿大滙豐銀行和滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的内容有差異，須以英文版本內容為準。

免責聲明

本報告由香港上海滙豐銀行有限公司(簡稱「HBAP」，註冊地址香港皇后大道中 1 號)編製。HBAP 在香港成立，隸屬於滙豐集團。

本報告由滙豐(台灣)商業銀行有限公司及 HBAP(合稱「發行方」)向其客戶分發。本報告僅供一般傳閱和資訊參考目的。本報告在編製時並未考慮任何特定客戶或用途，亦未考慮任何特定客戶的任何投資目標、財務狀況或個人情況或需求。HBAP 根據在編製時來自其認為可靠來源的公開信息編製本報告，但未獨立驗證此類資訊。本報告的內容如有變更恕不另行通知。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生、或承受因此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP 及發行方不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP 及發行方並不作任何擔保、聲明或保證。本報告並非投資建議或意見，亦不以銷售投資或服務或邀約購買或認購這些投資或服務為目的。您不應使用或依賴本報告作出任何投資決定。HBAP 及發行方對於您的此類使用或依賴不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所地區的專業顧問。您不應為任何目的向任何個人或實體複製或進一步分發本報告部分或全部的內容。本報告不得在任何禁止分派本報告的地區分發。

以下條款僅適用於滙豐(台灣)商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況

滙豐(台灣)辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐(台灣)不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

中國內地

在中國內地，本報告由滙豐銀行（中國）有限公司（簡稱「滙豐中國」）向其客戶分發，僅用於一般參考目的。本報告並不旨在提供證券和期貨投資建議或提供金融信息服務，亦不旨在推廣或銷售任何理財產品。本報告所載內容和信息均基於現狀提供。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在轄區的專業顧問。

© 版權香港上海滙豐銀行有限公司 2024，版權所有。

未經香港上海滙豐銀行有限公司的事先書面許可，不得對本報告任何部分進行複製、存儲於檢索系統，或以任何電子、機械、影印、記錄或其它形式或方式進行傳輸。

[1246092]