

## 中国的房地产重振计划

- ◆ 中国政府宣布了一系列政策宽松措施，包括降低个人住房贷款利率和地方政府购房计划……
- ◆ ……这标志着房地产宽松措施进入新阶段，为房地产市场迎来拐点注入新的希望
- ◆ 我们认为这只是一个开始，如果房地产市场需要，后续会有更多的支持措施

### 中国经济数据回顾（2024年4月）<sup>1</sup>

- 4月份**工业增加值**按年增速从3月份的4.5%回升至6.7%，尽管基数较高，但设备升级政策（例如定向再贷款便利）的推动可能有所助力。值得注意的是，高端制造业增加值按年增速保持在11.3%的高点，计算机和通信设备制造业增加值按年增长15.6%，汽车制造业增加值按年增长16.3%。
- **社会消费品零售总额**按年增速在4月份放缓至2.3%，但我们认为这并不是很令人担忧。尽管有迹象表明最近的旅游业数据显示出韧性，但基数效应发挥了较大作用，因为去年同期经济重启正在顺利推进；2023年4月社会消费品零售总额按年增长18.4%。服务消费表现强劲，年初至今服务相关社会消费品零售总额增长8.4%，而餐厅和餐饮销售额在4月份按年增长4.4%。
- **固定资产投资**年初至今按年增速从3月的4.5%放缓至4.2%，主要受房地产投资快速下降（4月份按年下降10.5%）的拖累，而制造业（按年增长9.3%）和基础设施投资（包括公用事业，按年增长8.2%）仍然保持强劲，尽管增速略有放缓。我们认为，鉴于近期公布的财政刺激计划，固定资产投资将有较大的增长空间，尤其是基础设施投资。
- 中国4月份的通胀数据略有改善，**消费价格指数**按年小幅上升0.3%。消费保持韧性的迹象帮助提振了核心消费价格指数涨幅，而全球油价上涨也传导至国内燃料价格。同时，由于房地产行业的持续疲软令建筑材料价格承压，**生产价格指数**仍处于通缩区间。然而，按年降幅略微收窄至2.5%。
- 在较低基数的推动下，4月份商品贸易流量恢复正增长。**出口**按年增长1.5%，这在一定程度上反映了全球需求复苏，而由于商品价格上涨和持续的政策支持，**进口**按年增长8.4%。采购经理人指数调查显示最近出口订单有所改善，表明贸易下滑最糟糕的时期可能已经过去；然而，我们认为国内需求仍将是今年经济增长的主要动力。

<sup>1</sup> 资料来源：万得资讯、汇丰银行

---

中国政府宣布了一系列住房支持措施.....

## 中国的房地产重振计划

5月17日，中国政府宣布了一系列房地产政策措施，包括放宽个人住房贷款规定及鼓励地方政府购买未售出的商品房，以解决当前的住房问题。这些政策是在今年迄今房地产市场复苏乏力，导致房地产开发商持续面临流动性压力的背景下宣布的。

### 刺激需求的措施

---

.....目标是支持住房需求

中国人民银行发布了三个重要通知：(1) 取消个人住房贷款利率政策下限；(2) 降低住房公积金贷款利率；(3) 首套房和二套房的首付比例降低5%。这些政策旨在减轻购房成本，刺激住房需求。

虽然首付比例目前处于历史低点，但或许更重要的是，中国人民银行和国家金融监督管理总局的地方分支机构可以根据当地情况设定商品房的最低首付比例。这项政策赋予地方政府更大的空间来实施“一城一策”。

新房销售和房地产投资不太可能立即反弹；但大城市的新房和二手房销售数据依然坚挺，这些措施应该有助于刺激需求。由于官方一再保证住房项目交付，这可能会鼓励潜在购房者重新进入市场。

### 政府购房计划

---

地方政府现在可以向开发商购买住房

4月30日，政治局会议提出“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”。最近几个月，试点已经启动，一些地方政府购买商品住房用作公共租赁住房，但这些措施往往规模有限，缺乏全国性的政策指导。

中央政府目前提议，地方政府可以直接向房地产开发商以“合理价格”收购闲置的住宅用地和未售出的住房。我们认为，这将有助于缓解开发商在新房销售改善乏力情况下的流动性压力。

### 新的货币政策工具

---

新的再贷款计划将提供资金支持

地方政府将带头指引地方国有企业购买已建成但未售出的商品房，然后改造成保障性住房。中国人民银行宣布了一项针对此类活动的新货币政策工具，即再贷款计划，以1.75%的利率向商业银行提供一年期贷款，条件是这些银行向代表地方政府购买住房的国有企业提供贷款。该计划提供60%的本金，因此它可以支持高达5,000亿元人民币的融资。

### .....这些措施是否足够？

---

政策制定者重新把重点放在支持住房上

一方面，一些现有的货币政策工具没有得到充分利用，因此其有效性仍不确定。另一方面，鉴于这次刺激措施的规模更大、力度更强，其成功的机会可能更大。但我们认为这只是一个开始，政策制定者对地产的紧迫性正在提升。请继续关注。

**即将发布的中国主要经济数据**

日期	指标	前值
5月30日	国家统计局制造业采购经理人指数	50.4
6月2日	财新制造业采购经理人指数终值	51.4
6月4日	财新服务业采购经理人指数	52.5
6月6日	出口按年增长	1.5%
6月6日	进口按年增长	8.4%
6月11日	生产价格指数 (PPI) 按年增长	-2.5%
6月11日	消费价格指数 (CPI) 按年增长	0.3%
6月16日	社会消费品零售总额按年增长	2.3%

资料来源: Refinitiv Eikon

**A 股主要指数表现\***

	目前	年初至今	过去 1 年
上证综指	3,154	6.02%	-3.96%
深证综指	1,786	-2.84%	-11.86%
沪深 300	3,678	7.19%	-7.13%

 注: \*过往的表现并不代表未来的回报。截至 2024 年 5 月 17 日收盘。  
 资料来源: Refinitiv Eikon

# 披露附录

- 1 本报告发布日期为 2024 年 5 月 20 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 5 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，或其他应付款项，(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)不承担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。

[1236591]