

## 中國的房地產重振計劃

- ◆ 中國政府宣佈了一系列政策寬鬆措施，包括降低個人住房貸款利率和地方政府購房計劃……
- ◆ ……這標誌著房地產寬鬆措施進入新階段，為房地產市場迎來拐點注入新的希望
- ◆ 我們認為這只是一個開始，如果房地產市場需要，後續會有更多的支持措施

### 中國經濟數據回顧（2024年4月）<sup>1</sup>

- 4月份**工業增加值**按年增速從3月份的4.5%回升至6.7%，儘管基數較高，但設備升級政策（例如定向再貸款便利）的推動可能有所助力。值得注意的是，高端製造業增加值按年增速保持在11.3%的高點，電腦和通信設備製造業增加值按年增長15.6%，汽車製造業增加值按年增長16.3%。
- **社會消費品零售總額**按年增速在4月份放緩至2.3%，但我們認為這並不是很令人擔憂。儘管有跡象表明最近的旅遊業數據顯示出韌性，但基數效應發揮了較大作用，因為去年同期經濟重啟正在順利推進；2023年4月社會消費品零售總額按年增長18.4%。服務消費表現強勁，年初至今服務相關社會消費品零售總額增長8.4%，而餐廳和餐飲銷售額在4月份按年增長4.4%。
- **固定資產投資**年初至今按年增速從3月的4.5%放緩至4.2%，主要受房地產投資快速下降（4月份按年下降10.5%）的拖累，而製造業（按年增長9.3%）和基礎設施投資（包括公用事業，按年增長8.2%）仍然保持強勁，儘管增速略有放緩。我們認為，鑒於近期公佈的財政刺激計劃，固定資產投資將有較大的增長空間，尤其是基礎設施投資。
- 中國4月份的通脹數據略有改善，**消費價格指數**按年小幅上升0.3%。消費保持韌性的跡象幫助提振了核心消費價格指數漲幅，而全球油價上漲也傳導至國內燃料價格。同時，由於房地產行業的持續疲軟令建築材料價格承壓，**生產價格指數**仍處於通縮區間。然而，按年降幅略微收窄至2.5%。
- 在較低基數的推動下，4月份商品貿易流量恢復正增長。**出口**按年增長1.5%，這在一定程度上反映了全球需求復甦，而由於商品價格上漲和持續的政策支持，**進口**按年增長8.4%。採購經理人指數調查顯示最近出口訂單有所改善，表明貿易下滑最糟糕的時期可能已經過去；然而，我們認為國內需求仍將是今年經濟增長的主要動力。

<sup>1</sup> 資料來源：萬得資訊、滙豐銀行

---

中國政府宣佈了一系列住房支持措施……

### 中國的房地產重振計劃

5月17日，中國政府宣佈了一系列房地產政策措施，包括放寬個人住房貸款規定及鼓勵地方政府購買未售出的商品房，以解決當前的住房問題。這些政策是在今年迄今房地產市場復甦乏力，導致房地產開發商持續面臨流動性壓力的背景下宣佈的。

### 刺激需求的措施

---

……目標是支援住房需求

中國人民銀行發佈了三個重要通知：(1) 取消個人住房貸款利率政策下限；(2) 降低住房公積金貸款利率；(3) 首套房和二套房的首付比例降低5%。這些政策旨在減輕購房成本，刺激住房需求。

雖然首付比例目前處於歷史低點，但或許更重要的是，中國人民銀行和國家金融監督管理總局的地方分支機構可以根據當地情況設定商品房的最低首付比例。這項政策賦予地方政府更大的空間來實施「一城一策」。

新房銷售和房地產投資不太可能立即反彈；但大城市的新房和二手房銷售數據依然堅挺，這些措施應該有助於刺激需求。由於官方一再保證住房項目交付，這可能會鼓勵潛在購房者重新進入市場。

### 政府購房計劃

---

地方政府現在可以向開發商購買住房

4月30日，政治局會議提出「統籌研究消化存量房產和優化增量住房的政策措施」。最近幾個月，試點已經啟動，一些地方政府購買商品房用作公共租賃住房，但這些措施往往規模有限，缺乏全國性的政策指導。

中央政府目前提議，地方政府可以直接向房地產開發商以「合理價格」收購閒置的住宅用地和未售出的住房。我們認為，這將有助於緩解開發商在新房銷售改善乏力情況下的流動性壓力。

### 新的貨幣政策工具

---

新的再貸款計劃將提供資金支援

地方政府將帶頭指引地方國有企業購買已建成但未售出的商品房，然後改造成保障性住房。中國人民銀行宣佈了一項針對此類活動的新貨幣政策工具，即再貸款計劃，以1.75%的利率向商業銀行提供一年期貸款，條件是這些銀行向代表地方政府購買住房的國有企業提供貸款。該計劃提供60%的本金，因此它可以支援高達5,000億元人民幣的融資。

### ……這些措施是否足夠？

---

政策制定者重新把重點放在支持住房上

一方面，一些現有的貨幣政策工具沒有得到充分利用，因此其有效性仍不確定。另一方面，鑒於這次刺激措施的規模更大、力度更強，其成功的機會可能更大。但我們認為這只是一個開始，政策制定者穩地產的緊迫性正在提升。請繼續關注。

**即將發佈的中國主要經濟數據**

日期	指標	前值
5月30日	國家統計局製造業採購經理人指數	50.4
6月2日	財新製造業採購經理人指數終值	51.4
6月4日	財新服務業採購經理人指數	52.5
6月6日	出口按年增長	1.5%
6月6日	進口按年增長	8.4%
6月11日	生產價格指數 (PPI) 按年增長	-2.5%
6月11日	消費價格指數 (CPI) 按年增長	0.3%
6月16日	社會消費品零售總額按年增長	2.3%

資料來源: Refinitiv Eikon

**A 股主要指數表現\***

	目前	年初至今	過去 1 年
上證綜指	3,154	6.02%	-3.96%
深證綜指	1,786	-2.84%	-11.86%
滬深 300	3,678	7.19%	-7.13%

注: \*過往的表現並不代表未來的回報。截至 2024 年 5 月 17 日收盤。

資料來源: Refinitiv Eikon

# 披露附錄

- 1 本報告發布日期為 2024 年 5 月 20 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 5 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。

[1236591]