



# 市场快讯

大华银行环球经济与市场研究部

2017年01月23日 星期一

# 中国：2016年第四季度GDP小幅增长

## 中国2016年经济扩张步伐减速至6.7%，与预期一致

中国星期五（2017年1月20日）上午公布的数据显示，中国2016年第四季度GDP同比增长6.8%，而2016年前三季度GDP同比增长6.7%。该结果略高于彭博调查和我们预测的6.7%，录得过去7年多来连续三个季度的最慢扩张步伐。从环比数据来看，有放缓趋势，其中2016年第二季度、第三季度以及第四季度的环比增速分别为1.9%、1.8%以及1.7%。2016年全年，中国经济增长6.7%，是经济增长速度放缓的第六年，属于“新常态”经济环境。

此前公布的主要经济数据包括CPI和PPI，二者均略有反弹，其中12月CPI同比上涨2.1%，略低于11月的2.3%。2016年全年CPI上涨2%，高于2015年的1.4%，但远低于政府3%的年度目标。然而，由于商品价格上涨，库存建造减少，制造业产能持续合理化（统计局报告称，已经实现2016年钢铁产能减少目标，而2016年煤炭产量下降9.4%），出厂价格继续上升趋势。12月PPI同比增长5.5%，创5年多来的最快增速，也是历经54个月收缩（创史上最长收缩持续期）后的连续第四次录得正值。

此外还包括工业产值，12月工业产值同比增长6%，前值为6.2%。工业产值增速连续第二年徘徊在6%左右，主因是全球需求疲软，国内产能合理化，经济重组，生产纷纷转移至成本较低国家。为此，2016年全年第三产业增加值占GDP的比重为51.6%（第二产业增加值占39.8%），去年为50.2%。统计局指出，由于在诸如航天航空、量子通信和高速计算等领域的创新改进，中国战略新兴产业产值同比增长10.5%，高出工业总产值同比增速4.5个百分点。

### 中国：按产业分实际GDP增长

同比变化（%）；2015p



数据来源：CEIC、大华银行全球经济和市场研究部预测

2016 年第四季度标题 GDP 略有增长，虽然这也算一个比较积极的增长势头，但不足以改变中国进入 2017 年后经济增长轨迹会继续放缓的趋势。包括国内去杠杆化和经济重组 / 改革、全球经济增长和贸易方面的不确定性以及投资流量转向在内的一系列因素，将给中国经济带来下行压力。近期中央经济工作会议 (CEWC) 于 12 月 14 日至 16 日在北京举行，强调财务杠杆居高不下，尤其是企业部门。此外，去杠杆化可能是中国央行 2017 年的关键任务之一。

鉴于个人收入增长和私人消费份额增加将有助于保持经济增长势头，我们仍然认为中国经济“硬着陆”的可能性很小。2017 年，我们预计中国经济增长将进一步逐步下降至 6.6%，但仍然在目前的 6.5% 至

7% 的增长目标区间之内。我们注意到，这一增长目标区间有调整或扩大至 6-7% 的余地，以进一步塑造对“新常态”经济环境的期望，并为处理中国众多经济问题提供政策灵活性空间。官方增长目标和政策目标如有任何改变，将反映在即将到来的 3 月全国人民代表大会上。

尽管最近人民币有所反弹（因 1 月初大量清仓离岸人民币空头头寸（该清仓势头一直持续至目前）所致），我们依然预期货币贬值压力将像 2016 年一样回升。这部分归因于美元（我们预计美元到 2017 年将在美国总统特朗普引发的“宏观转移”环境下保持较高的水平）以及中国企业投资海外（例如，为了多元化目的、市场扩张和一带一路倡议）和个人（为了旅行和教育）引发的美元增长趋势。因此，我们维持 2017 年末的美元兑人民币为 7:16 的预期。

### 中国：CPI和PPI趋势



数据来源：CEIC、大华银行全球经济和市场研究部预测

### 中国：新增贷款的用途



数据来源：CEIC、大华银行全球经济和市场研究部预测

### 中国：外汇储备变化



数据来源：CEIC、大华银行全球经济和市场研究部预测

值得注意的是美国总统特朗普对于亚洲的贸易关税和“货币操纵”立场。按照现有的指标，中国不适合“操纵者”标签，不过也许还有办法解决这个问题。在任何情况下，仍然需要关注汇率将如何受到美国这种指责的影响。

根据 CEWC 的定调，中国央行可能会保持稳健的政策立场，我们预计央行将维持现行基准利率在 4.35%（1 年期贷款基准利率）和 1.50%（1 年期存款基准利率），以及存款准备金率在 17.0% 不变。在国内金融市场上，利率已经反映了本报告前面提到的去杠杆化和“宏观转移”。自 2016 年年底以来流动性条件趋紧，推高国内银行同业拆借利率（截至 2017 年 1 月中旬，3 个月期 SHIBOR 已经从 2015 - 2016 年 2.8-3.0% 的窄幅突破至 3.7%）和长期收益率（10 年期中国政府债券收益率范围为 3.1-3.4%，远高于 2016 年 3% 以内的区间）。

## 中国的主要宏观数据

	2014年	2015年	2016年	2016年第二季度			2016年第三季度			2016年第四季度		
实际GDP增速 (年比增速%)	7.3	6.9	6.7	6.7			6.7			6.8		
实际GDP增速 (季调后的季比增速%)	-	-	-	1.9			1.8			1.7		
除非特别注明，所有变化 均为同比变化 (%)	2014	2015	2016	2016年 4月	2016年 5月	2016年 6月	2016年 7月	2016年 8月	2016年 9月	2016年 10月	2016年 11月	2016年 12月
工业产值	8.3	6.1	6.0	6.0	6.0	6.2	6.0	6.3	6.1	6.1	6.2	6.0
国家统计局制造业PMI	50.1	49.7	51.4	50.1	50.1	50.0	49.9	50.4	50.4	51.2	51.7	51.4
财新-Markit制造业PMI	49.6	48.2	51.9	49.4	49.2	48.6	50.6	50.0	50.1	51.2	50.9	51.9
CPI	2.0	1.4	2.0	2.3	2.0	1.9	1.8	1.3	1.9	2.1	2.3	2.1
PPI	-1.9	-5.2	-1.4	-3.4	-2.8	-2.6	-1.7	-0.8	0.1	1.2	3.3	5.5
出口额 (以美元计算)	6.0	-2.6	-7.7	-1.8	-4.1	-4.8	-4.4	-2.8	-10.0	-7.3	0.1	-6.1
进口额 (以美元计算)	0.7	-14.4	-5.5	-10.9	-0.4	-8.4	-12.5	1.5	-1.9	-1.4	6.7	3.1
贸易差额 (十亿美元)	380.1	602.4	547.2	45.6	50.0	47.9	50.2	52.0	42.0	48.8	44.2	40.8
新增贷款 (十亿元, 变化)	9,781.5	11,720.0	12,645.9	555.6	985.5	1,380.0	463.6	948.7	1,220.0	651.3	794.6	1,040.0
融资总量 (十亿元, 变化)	16,413.4	15,410.0	17,802.3	780.9	677.0	1,647.9	479.1	1,460.5	1,711.5	886.5	1,832.8	1,626.0
M2货币量	12.2	13.3	11.3	12.8	11.8	11.8	10.2	11.4	11.5	11.6	11.4	11.3
年初至今城镇固定资产投资变化率%	15.7	10.0	8.1	10.5	9.6	9.0	8.1	8.1	8.2	8.3	8.3	8.1
零售销售	12.0	10.7	10.4	10.1	10.0	10.6	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9

数据来源：CEIC、彭博资讯、国家统计局、大华银行全球经济和市场研究部预测。除特别备注，所有数据均为单月数据。

## 外汇展望

外汇展望	2017年1月20日	2017年第一季度末	2017年第二季度末	2017年第三季度末	2017年第四季度末
美元兑日元	114.7	115	117	119	120
欧元兑美元	1.068	1.04	1.03	1.02	1.02
英镑兑美元	1.236	1.20	1.18	1.16	1.16
澳元兑美元	0.758	0.73	0.73	0.72	0.72
纽元兑美元	0.721	0.68	0.68	0.67	0.67
美元兑新元	1.425	1.45	1.46	1.47	1.48
美元兑马来西亚林吉特	4.446	4.42	4.35	4.45	4.50
美元兑印尼盾	13,379	13,800	13,900	14,100	14,300
美元兑泰铢	35.32	36.3	36.5	36.8	37.0
美元兑菲律宾比索	49.88	49.8	50.2	50.6	50.9
美元兑印度卢比	68.07	70.4	71.9	72.8	73.8
美元兑台币	31.50	32.5	32.9	33.3	33.7
美元兑韩元	1,170	1,190	1,200	1,210	1,220
美元兑港元	7.76	7.80	7.80	7.80	7.80
美元兑人民币	6.867	6.95	7.02	7.09	7.16
美元兑缅甸元	1,355.5	1,325	1,350	1,375	1,400
美元兑越南盾	22,670	22,700	22,700	22,750	22,750

数据来源：彭博资讯、大华银行全球经济和市场研究部

## 免责声明

本文件来源于大华银行环球经济与市场研究部。大华银行（中国）有限公司（“本行”）经授权予以发布。大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。

本文件仅供一般参考之用，研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请，亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息（研究部和本行并未对其进行核实）而编制的，对于本文件及其内容的完整性和正确性，研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言，本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不应对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏（无论由于何种原因引起）负责，亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项（包括但不限于国家、市场或者公司）未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性，并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现，不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前，请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询，如果您决定不征求该等顾问的意见，您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品（“产品”）中可能享有权益，包括进行行销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务，或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系，或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意，本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供，亦不得被用于其它用途。