

中国：2014年第二季度GDP报告显示经济增长将提速

- 2014年第二季度中国的经济增长步伐加快，第二季度GDP实现同比增长7.5%，较第一季度7.4%的增速有所提高，从季度环比数据上看，经济增长加速更为明显，经季节性因素调整后环比上涨2%，较第一季度1.5%的环比增长水平有明显好转。
- 同时，整体数据与其他月度数据也相一致，经济数据的好转得益于中国人民银行定向宽松政策以及对基础设施领域公共支出的增加。上述因素对2014年下半年经济形势好转也十分有利。
- 综合上述所有因素，我们将2014年中国GDP增长预期从原来的7.3%上调为7.6%。对于2015年，我们也略微上调对中国的预期，从7.3%上调为7.5%。中国经济增长的积极表现与我们对人民币走势的观点相一致，因此，我们重申对美元/人民币汇率的预期，2014年底为6.15，2015年底为6.03。

2014年第二季度经济增长加速

昨日（周三，7月16日），中国公布了2014年第二季度GDP报告以及六月份剩余经济数据。报告显示，整体GDP同比增长速度远超预期，同比增速达到7.5%，较2014年第一季度的7.4%有所提高，高于我们预期的7.3%以及市场普遍预期的7.4%。特别需要指出的是，2014年第二季度GDP经季节因素调整后环比增长2%，经济增长势头增强的趋势更为确定，而这一数字在2014年第一季度仅为环比增长1.5%，为两年多以来最低增速。较高的增长速度很可能源于第二季度宽松的政策，例如两轮的存款准备金率定向下调，以及在基础设施投资方面的新增财政支出。

今天上午公布的其他数据也显示出经济复苏的迹象，特别是在工业产值方面，6月份同比增长9.2%，高于5月份8.8%的同比增速，同时也超出了市场预期的9%。截至目前，这一数字是中国制造业今年的最佳表现，也是2014年上半年首次出现高于9%的增速，这也与近期发布的中国采购经理人指数报告所反映的相一致。官方的采购经理人指数和汇丰银行采购经理人指数相一致，表明中国的经济正在恢复其增长势头。官方采购经理人指数从5月的50.8微升至6月的51.0，达到六个月以来的最高点，这得益于新增订单和出口订单。同时，汇丰银行中国制造业采购经理人指数也表现上涨，从5月的49.4升至到6月的50.7，这也是该指数今年以来首次突破50。

但另一方面，对外贸易依然疲弱，2014年上半年出口同比增长微乎其微，而进口在上半年仅同比增长2.4%。相比之下，2013年中国的出口和进口分别增长8.6%和7.6%，这使得今年贸易增长7.5%的官方预期变得似乎遥不可及。虽然需求低迷可能是今年中国贸易表现欠佳的主要原因之一，然而国内供给方面的因素，如工资上涨和土地成本上升、人民币升值、环境问题及一些其他因素，正在给出口行业进一步施压。在普遍较为乐观的宏观经济背景下，外贸行业可能将成为一项阻力因素。

上调对2014年和2015年的经济增长预期

最近几个月中国人民银行推行的定向宽松措施以及增加的财政支出为下半年经济发展提供了更加有利的条件。在过去的三个月中，中国人民银行已经推出两轮定向削减存款准备金率，并调整了负债比率的计算方式，旨在助力中小企业及农产品行业获得贷款。这也在6月份的信贷和货币供应量数据的反弹中有所反映，其中M2同比上升14.7%，是八个月以来M2增速首次突破14%。此外，6月份新增人民币贷款额增加1.08万亿元，增速明显快于5月份的8,708亿元水平，这也是近三个月以来，人民币新增贷款额首次突破1万亿元。

2014年上半年，中国经济平均增速为7.4%，下半年经济增速可能加快，因此，我们将2014年中国GDP增长预期从此前的7.3%上调为7.6%。对于2015年，我们也将对中国GDP增长预期从原来的7.3%上调至7.5%。

无论如何，中国经济正从“不惜一切代价保增长”的模式逐渐转变，中国新一届领导人将更多注意力集中在市场化改革、重组和再平衡上，这将是中国的“新常态”。这意味着，经济年增速处于当前7.5%的水平是适当的，而那些“超高速”增长的时代也将真正离我们远去。因此，中国人民银行将很可能继续实行中性的货币政策及定向宽松的方式，而不是像过去那样大范围进行利率调整。因此，我们预计中国的基准政策利率，如一年存款和一年贷款利率将分别稳定在3%和6%的水平不变。

增长前景强化人民币升值预期

随着经济增长的回稳，高于预期的2014年第二季度GDP报告进一步强化了我们对人民币升值的预期，因此，我们认为人民币在中期至长期内将继续走强。虽然2014年第一季度人民币最严重的贬值阶段应该已经结束，但是，应该明确的是，随着金融市场及经济结构调整和改革的不断深入，人民币在短期内仍将面临下行压力和较大的波动。

由于更广泛的国内环境的改善和政策制订者应对经济急剧恶化风险能力的提升，我们预期美元/人民币将从现在约6.20-6.21的水平进一步走强，我们重申美元/人民币汇率的预期：2014年底为6.15，2015年底为6.03。尽管如此，这仍然意味着美元/人民币汇率将从2013年底的6.05贬值1.5%，这是美元/人民币汇率自2009年全球金融危机的余波之后的首次年度贬值。除此之外，我们预期，与2005-2013年期间3.8%的平均年化升值率相比，人民币在未来几年将以每年1%-3%更加稳健的步伐逐步升值。

中国主要宏观经济数据											
	2012年	2013年	2013年第四季度			2014年第一季度			2014年第二季度		
同比变化%	2012月	2013月	13年10月	13年11月	13年12月	14年1月	14年2月	14年3月	14年4月	14年5月	14年6月
实际GDP同比增速 %	7.7	7.7	7.7			7.4			7.5		
实际GDP环比增速SA			1.7			1.5			2.0		
工业产值	10.8	9.7	10.3	10.0	9.7	-	-	8.8	8.7	8.8	9.2
美国国家标准局采购经理人指数	50.6	51.0	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2	50.3	50.4	50.8	51.0
汇丰银行采购经理人指数	51.5	50.5	50.9	50.8	50.5	49.5	48.5	48.0	48.1	49.4	50.7
消费者物价指数	2.7	2.6	3.2	3.0	2.5	2.5	2.0	2.4	1.8	2.5	2.3
生产者物价指数	-1.7	-1.9	-1.5	-1.4	-1.4	-1.6	-2.0	-2.3	-2.0	-1.5	-1.1
出口	7.9	7.9	5.6	12.7	4.3	10.6	-18.1	-6.6	0.8	7.0	7.2
进口	4.4	7.3	7.6	5.3	8.3	10.8	10.4	-11.3	0.7	-1.7	5.5
贸易差额 (十亿美元)	232.8	261.4	31.1	33.8	25.3	31.9	-23.0	7.7	18.5	35.9	31.6
新增贷款额 (变化额，十亿人民币)	8,203.8	8,891.9	506.0	624.6	482.4	1,319.0	644.8	1,049.7	774.7	870.8	1,080.0
融资总量 (变化额，十亿人民币)	15,760.5	17,290.0	864.5	1,231.0	1,253.2	2597.7	937.0	2,093.4	1,549.9	1,404.5	1,970.0
M2	13.8	13.6	14.3	14.2	13.6	13.2	13.3	12.1	13.2	13.5	14.7
城市固定资产投资额 年初至今	20.6	19.6	20.1	19.9	19.6	17.9	17.9	17.6	17.3	17.2	17.3
零售销售额	14.4	13.1	13.3	13.7	13.6	-	-	12.2	11.9	12.5	12.4

数据来源：中国经济数据库，彭博资讯，国家统计局；大华银行经济财政研究部预测。除非另有说明，所有数据均为单月数据。

免责声明：本文分析的资料均来自公开的信息。尽管本文所含信息被认为是可靠的，但大华银行集团对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。同时，本文包含的意见和预测仅反映我们在本文分析发布时的意见，如有变更，恕不另行通知。大华银行集团可能持有本文提及的货币和金融产品的头寸，并有可能影响其中的交易。在达成任何推荐的交易之前，读者应不依赖大华银行集团或其关联公司而独立确定交易的经济风险和价值以及法律、税务、会计特征和后果，并且读者须能够承担这些风险。本文及其内容是大华银行集团的专有信息及产品，不得复制或用于其他用途。本文以英文书写，中文版本为大华银行内部翻译版本且仅供参考。中、英文版本若有任何歧义，均以英文版本为准。

另，本文内容由新加坡大华银行提供，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。