

一線城樓市逐漸回暖



中國去年汽車出口522萬輛，同比增長57.4%，超過日本成為世界第一大汽車出口國。

展望2024年，考慮到海外經濟下行、人民幣升值、全球產業鏈重構、貿易摩擦加劇等不利因素，今年中國出口前景仍面臨較大不確定性，穩外貿外資依然關鍵。

2023年，面對海外需求放緩和全球供應鏈重構壓力，雖然以美元計價的中國出口總值下降，但以人民幣計價的出口總值仍然保持正增長，佔全球總出口的份額還是超過了疫情前的2019年，展現了很強的韌性。

中國出口韌性強 份額維持高位



建言獻策 沈建光

京東科技集團
首席經濟學家

全球比較來看，中國出口表現還是不錯的。2023年12月，以美元計價的出口增速回升至2.3%，連續兩個月正增長。2023全年，以美元計價的出口總額下降了4.6%。

積極拓展新興市場

儘管海外需求放緩、全球貿易脫鉤、出口價格下行等拖累，出口增速較2022年（5.6%）出現回落，但放眼全球主要經濟體，中國出口仍展現出較強韌性。

根據世貿組織（WTO）數據，2023年前10個月，除墨西哥、英國、歐盟外，全球主要國家和地區出口普遍陷入負增長。中國出口降幅小於俄羅斯、韓國、東盟、加拿大等經濟體，與印度基本持平。

受此影響，中國出口份額維持高位。疫情爆發後，中國「保市場主體」的政策取向和美歐實踐現代貨幣理論「保需求」的政策取向形成互補，有效彌補了美歐等經濟體的供需缺口。WTO數據顯示，2021年中國出口全球份額一度達到15.0%的歷史高點。

疫情之後，面對全球生產秩序恢復、產業鏈供應重構局面，中國出口份額仍高於疫情前水平。截至2023年三季度，中國出口份額保持在14.2%。儘管較2021年15.0%的高點有所回落，但仍明顯高於疫情前2019年的13.1%，外貿韌性持續顯現。

中國積極拓展對新興市場出口，有效對沖發達經濟體的出口下行。2023年，中國對俄羅斯（46.9%）、非洲（7.5%）出口延續高增長，對印度、拉丁美洲出口也好於整體。

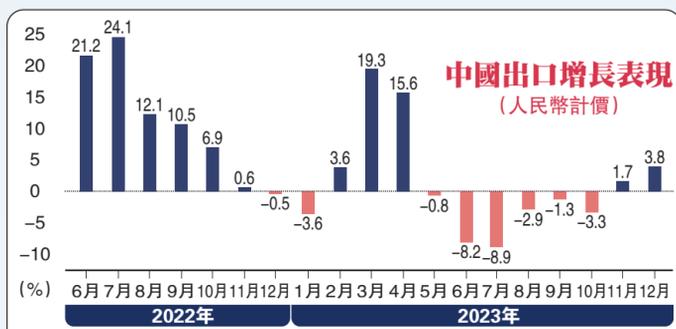
從份額看，拉丁美洲（7.3%）、非洲（5.1%）、印度（3.5%）、俄羅斯（3.3%）出口份額均有抬升，合計份額高達19.1%，大幅超過東盟、歐盟、美國。東盟出口份額回落至15.5%，但還是超過歐盟和美國。

根據海關總署介紹，2023年，中國對金磚國家進出口19.47萬億元，同比增長2.8%，佔進出口總值的46.6%，規模和佔比均為倡議提出以來的最高水平。這意味著其對中國出口行穩致遠意義重大。

相比之下，隨着全球產業鏈重構，中國對美國（-13.1%）、歐盟（-10.2%）出口錄得兩位數下降，出口份額均降至14.8%。其中，美國出口份額創1995年有統計以來的最低水平，歐盟出口份額也創下2003年以來新低。與此同時，日本（4.7%）、韓國（4.4%）的出口份額也都有所回落。

汽車船舶表現強勁

近年來，全球供應鏈呈現區域化、逆全球化趨勢，重要環節和關鍵



產品呈現本土化、近岸化趨勢，這對中國出口造成了不小衝擊。例如，2023年，中國高新技術產品出口下降10.8%，佔整體出口的比重從2019年的29.2%下滑至24.9%。品類層面，自動數據處理設備（電腦）、集成電路等均出現兩位數下降。

不過，面對外部環境複雜嚴峻以及全球供應鏈重構，汽車、船舶等產品實現突圍：

中國汽車出口量躍居世界第一，成為出口最大亮點。近年來，汽車產銷量屢創新高，出口規模逐步擴大。根據海關總署數據，2023年，中國汽車出口522萬輛，同比增長57.4%，超過日本成為世界第一大汽車出口國。在科技創新和產業鏈完備助力下，中國汽車產業競爭力不斷提升。

新能源車是汽車出口高增長的重要動力。2023年，電動載人汽車出口量高達177萬輛，同比增長67.1%，即每出口三輛汽車就有一輛是新能源車。受此帶動，電動載人汽車、鋰離子蓄電池和太陽能電池等「新三樣」產品合計出口1.06萬億元，增長29.9%。

此外，船舶出口亦表現強勁。2023年，中國船舶出口金額接近276億美元，同比增長達28.6%。全國造船完工量、新接訂單量、手持訂單量三大指標均呈現兩位數增長，國際市場份額均位居世界第一，並且首次全部超過50%。

2023年，中國有進出口紀錄的外貿經營主體首次突破60萬家。其中，民營企業進出口22.4萬億元，增長6.3%，佔進出口總值的比重升至53.5%。同期，外商投資企業進出口12.6萬億元，佔進出口總值比重降至30.2%。民營企業主力作用增強，具體來看：

其一，民營企業穩居中國第一大外貿經營主體。2023年，民營企業佔中國外貿總值比重達53.5%，提升3.1個百分點；民營企業數量佔比達到86.2%，再創新高。此外，中國出口的自主品牌產品中，66.4%是由民營企業完成。

其二，在消費品進出口值中，民營企業佔比達到68.1%。民營企業技術實力持續增強，在高新技術類消費品出口中的份額逐年提升；在肉類、水產品、蔬菜、水果等進口中佔據主導地位，服務民生作用顯著。

其三，民營企業在開拓新興市場的同時，保持對傳統市場的韌性。

2023年，民營企業對共建「一帶一路」國家進出口增長9.2%，對歐盟、美國等傳統市場進出口分別增長2.3%、2%。

外需面臨下行壓力

回顧2023年，中國外貿韌性持續顯現。2023年8月以來，出口當月同比降幅持續收窄並實現轉正，在地區、品類、企業層面不乏亮點，全球份額仍高於疫情前。

展望2024年，出口前景仍有較大不確定性，考驗外貿的韌性。

首先，全球經濟面臨下行壓力。世界銀行最新《全球經濟展望》報告預計，2024年全球GDP增速將從2023年的2.6%降至2.4%。其中，美國經濟增速將顯著回落至1.6%。伴隨美國聯儲局加息的滯後影響不斷顯現，美國經濟「硬著陸」風險仍然存在；歐元區經濟增速維持0.7%的低位。近期，歐洲央行副行長德金多斯表示，歐元區經濟可能在2023年底陷入衰退，並且可能在2024年繼續陷入困境。

其次，人民幣升值不利於出口。隨着美聯儲加息周期結束，2024年即將開啟降息周期，人民幣兌美元大概率會穩中有升。這意味着，人民幣貶值對出口的支撐作用將消退。截至1月15日，美元指數報102.6，較2022年9月高點貶值幅度超過10%；美元兌人民幣報7.17，人民幣已經較去年9月低點升值約2.3%。

再次，全球產業鏈重構對出口產生深遠影響。2023年，中國對美國、歐盟等發達經濟體出口明顯走弱，背後是地緣政治局勢變化和全球產業鏈重構。截至2023年11月，中國商品在美國進口中的佔比僅為13.9%，較2019年下降4.2個百分點，下降部分由東盟、墨西哥、加拿大等填補。2022年下半年以來，外商直接投資也出現大幅下滑。考慮到外部環境日益複雜嚴峻，全球產業鏈重構或持續壓制中國出口。

最後，「新三樣」出口高增可能引發貿易摩擦。2023年9月，歐盟委員會主席馮德萊恩宣布將對歐盟從中國進口的電動汽車展開反補貼調查；10月，歐委會正式啟動調查。據路透社本月12日報道，歐盟委員會調查人員將在未來幾周對中國汽車製造商進行走訪核查，作為是否徵收懲罰性關稅調查的一部分。考慮到新能源車是中國出口的重要動力，潛在的貿易爭端或加大出口的不確定性。

交銀觀察 唐建偉 夏丹

交通銀行金融研究中心
首席研究員、資深研究員

國家統計局發布2023年全國房地產開發投資和銷售數據，以及2023年12月70個大中城市商品住宅銷售價格變動情況。本期數據有四大看點：

一是房地產投資數據的亮點在竣工

2023年，全國房地產開發投資11.0913萬億元（人民幣，下同），比上年下降9.6%，降幅較上月繼續擴大。施工投資指標方面，房屋施工面積83.8364億平方米，比上年下降7.2%；新開工面積9.5376億平方米，下降20.4%；竣工面積9.9831億平方米，增長17.0%。

從2023年12月單月情況來看，新開工與施工面積同比增速再次轉為負值，分別為-13.8%和-11.6%；而對比之下竣工面積同比增速走闊至13.4%，結合當月建築業採購經理人指數（PMI）顯著擴張推測，年末開發投資的重心可能主要落在保交樓等現有項目的竣工上。

全年來看，房地產開發投資相關的各項均有明顯下行，全年新開工面積相當於2019年高點的42%，100個大中城市口徑下的土地成交面積相當於2019年的70%。全國土地成交情況未作公布，可能下降幅度大於百城數據。

二是重點城市新房銷售出現階段性回暖

2023年，商品房銷售面積11.1735億平方米，比上年下降8.5%；商品房銷售額11.6622萬億元，下降6.5%。兩項銷售指標降幅都繼續擴大。2023年12月份，70個大中城市新房和二手房價指數環比均與上月持平，分別為-0.4%和-0.8%；同比分別為-0.9%和-4.1%，降幅有所擴大。

12月單月來看，商品房銷售面積和銷售額同比增速還在走低。但在30個大中城市口徑下，新房銷售面積同比降幅收窄至3.7個百分點至11.6%。在北京、上海房地產政策放鬆的帶動下，重點城市地產銷售階段性回暖。與之對應的是，各線城市新房、二手房均價指數的同環比數據中，一線城市二手房環比有所好轉。

全年來看，商品房銷售面積收於11億平方米出頭的水平，相比2021年接近18億平方米的高點下降了將近四成，但依然是不低的水平。70個大中城市新房、二手房均價指數環比自年中進入負值區間，同比在全年均為負值，且彈性較強的二手房市場降幅更為明顯，表明居民削減大宗支出的傾向增強，也側面

反映房地產投資屬性有所淡化。

三是房地產長期需求下移

更為嚴峻的問題反映在同日公布的人口數據中。自2022年出生人口數跌破1000萬人後，2023年出生人口數進一步下滑到902萬人，出生率也從6.77%下降至6.39%。相應地，人口總數比上年末減少208萬人，人口自然增長率從-0.6%下降至-1.48%。

同其他國家對比，出生率從10%下降至6%，日本用了三十二年，韓國用了十五年，中國只用了四年，下降速度較快。這也意味着，數年後房地產市場的真实需求水平將有明顯下移。2024年或是疫情影響解除後，結婚生育情況相對理想的一年，出生率下滑趨勢可能有所好轉。

四是地產企穩關鍵看增量政策的續續

中央金融工作會議、中央經濟工作會議及相關部委重要會議均強調「一視同仁」、「三大工程」等，支持房地產行業長期穩定和高質量發展。當前行業仍需政策持續發力呵護，預計2024年房地產政策將進入新一輪寬鬆期，可能的措施有：

一是支持各地繼續因城施策放鬆限購、限貸、限售、限價等各類限制。其中，一線城市可能逐漸鬆動非核心區域限購，二套房貸利率及首付比例還有調整空間。

二是優化財稅政策，加大購房補貼向多孩家庭、引進人才等傾斜，降低房屋交易個稅和增值稅。

三是繼續發揮「三支箭」作用，擴大對房企、尤其是民營房企合理融資需求的金融供給。

四是加快保障性住房建設、城中村改造和「平急兩用」公共基礎設施建設等「三大工程」建設。此外，還將完善相關基礎性制度來加快構建房地產發展新模式，「三大工程」配套制度、改革預售及土拍等供給制度建設或是探索方向。

在政策端持續發力之下，2024年房地產銷售和投資增速有望完成築底。一、二線城市成交先行企穩，帶動其他城市預期轉好與信心恢復；考慮到成交結構中佔比更大的三、四線城市，以及二手房的分流效應，商品房銷售面積和銷售額可能繼續縮量，同比降幅收窄。房地產開發投資受保交樓拉動效果減弱及土地購置費持續走低影響，增速或仍為負值；但抵押補充貸款（PSL）資金落地及「三大工程」建設發力將起到緩釋和支撐作用，開發投資降幅有望收窄。（本文僅代表作者個人觀點，不代表任職單位意見。）



港樓首季交投料現小陽春



樓市智庫 陳永傑

中原地產亞太區副主席
兼住宅部總裁

美元利率期貨預期今年減息不僅提早至3月份開始，減幅比美國聯儲局點陣圖的0.75厘為多，年底可能減至低於4厘。假如今年特區政府持續減辣撤辣，甚至減少或停賣地來調控供應，港樓市場有機會迎來轉勢，預計首季成交量將率先出現小陽春。

去年樓市二手成交強差人意，自首季後交投持續淡靜，至10月下旬施政報告為樓市減辣，樓市氛圍有所回暖，一手發展商亦適時減價傾銷，當中尤以車盤減價戰最為激烈，由是二手市場難以匹敵，情況以新界區尤為明顯。

差估署公布樓價指數，11月份報316點，按月下跌1.99%，指數連跌7個月，累跌10.78%，去年首11個月指數已累跌5.59%，創出2017年2月後新低。去年全年中原城市領先指數（CCL）下跌約5.22%。指數比較同年4月168.40點高位累跌11.76%，亦較2021年8月191.34點歷史高位跌22.34%。

樓市下跌與整體經濟有關，經濟復甦不似預期，以豪宅市場首當其衝。近

期樓市迎來多個利好消息，如特區政府重啟投資移民計劃，將為香港帶來住屋需求，加上美聯儲局點陣圖預測今年將減息3次。假如本港樓價繼續下行將會提升用家或投資者入市意欲，若果進場減辣助興，由此首季有望出現成交量小陽春，樓價亦有望於上半年升5%。至於新一季賣地計劃只推出一幅元朗工業用地，發展局局長甯漢豪說，新季度不主動賣住宅地。筆者估計對港樓價格有穩定作用。

美息年內有機會跌穿4厘

美聯儲局點陣圖預測今年將減息3次，但從美元利率期貨顯示，減息次數遠比點陣圖為多，去到今年底，有可能跌穿4厘。而一些世界級投資銀行亦作出大膽預測，息率有可能減至跌穿4厘。

美國樓市過去一年多曾有輕微跌幅，未幾呈現穩步反彈，不久前已能登頂創出新高，及後迭創新高。去年10月美國樓價，比較前年10月有平穩升幅，高出4.8%，反映樓市依然是世界上理想的投資工具之一。世界其他地方的樓市亦表現硬朗。只要利率及通脹回落，再加上特區政府採取適當措施，筆者相信本港樓市會有所改善。