



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2023 年第 47 期总第 1082 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话: 0551—63753813

服务邮箱: xtresearch@xtkg.com

公司网站: <http://www.xtkg.com/>

联系地址: 安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2023 年 7 月 4 日 星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	2
自贸区和自贸港试点对接国际高标准经贸规则	2
一季度我国国际收支基本平衡	2
4 月份全球经贸摩擦指数同比下降	3
美国 6 月 ISM 制造业创三年多新低	4
货币市场	4
央行要求进一步疏通货币政策传导机制	4
英国金管局表示永久停止隔夜和 12 个月美元 LIBOR 设置	5
监管动态	5
证监会鼓励符合条件的公募基金依法设立境外子公司	5
财政部、证监会印发会计师事务所相关业务规定	6
金融行业	6
6 月全国期货交易市场成交量同比增长 38.12%	6
多家银行下调美元存款利率	6
热门企业	7
天眼查与华为云发布全球首个商查大模型	7
中央结算公司债券托管量突破 100 万亿元	7
地方创新	8
河北: 成立氢能产业创新联合体	8
广东: 支持科技企业通过上市挂牌等方式进行融资	8
深度分析	8
消费复苏的态势如何	8

宏观经济

自贸区和自贸港试点对接国际高标准经贸规则

国务院日前印发《关于在有条件的自由贸易试验区和自由贸易港试点对接国际高标准推进制度型开放的若干措施》，率先在上海、广东、天津、福建、北京等具备条件的自由贸易试验区和海南自由贸易港，试点对接相关国际高标准经贸规则，稳步扩大制度型开放。《若干措施》聚焦货物贸易、服务贸易、商务人员临时入境、数字贸易、营商环境、风险防控等 6 个方面，提出试点政策措施和风险防控举措，将为全面深化改革扩大开放探索路径，为推动加入高标准经贸协定提供实践支撑。

1-5 月国有企业利润总额同比增长 10.9%

6 月 30 日，财政部发布 2023 年 1-5 月全国国有及国有控股企业经济运行情况。数据显示 1-5 月，国有企业主要效益指标同比继续保持增长。具体来看，1-5 月，国有企业营业总收入 329110.6 亿元，同比增长 6.2%；国有企业利润总额 17838.1 亿元，同比增长 10.9%；国有企业应交税费 24538.1 亿元，同比下降 0.8%。5 月末，国有企业资产负债率 64.8%，上升 0.3 个百分点。

一季度我国国际收支基本平衡

6 月 30 日，国家外汇管理局公布 2023 年一季度我国国际收支平衡表。国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英表示，一季度我国国际收支基本平衡。其中，经常账户顺差 815 亿美元，为历史同期较高水平，与同期国内生产总值(GDP)之比为 2.0%，保持在合理均衡区间。货物贸易顺差及进出口规模均处于历史同期次高值。一季度，我国国民经济持续恢复，经济运行实现良好开局，国际收支口径的货物贸易顺差 1299 亿美元，出口 7392 亿美元，进口 6092 亿美元，三项数据均为历史同期次高值。

5 月我国国际收支货物和服务贸易进出口规模 38112 亿元

6 月 30 日，国家外汇管理局网站公布数据显示，5 月我国国际收支货物和服务贸易进出口规模 38112 亿元，同比增长 1%。其中，货物贸易出口 18400 亿元，进口 14792 亿元，顺差 3608 亿元；服务贸易出口 1792 亿元，进口 3128 亿元，逆差 1336 亿元。服务贸易主要项目为：运输服务进出口规模 1583 亿元，旅行服务进出口规模 1082 亿元，其他商业服务进出口规模 880 亿元，电信、计算机和信息服务进出口规模 581 亿元。

3 月末我国对外净资产 25653 亿美元

6 月 30 日，国家外汇管理局发布数据显示，3 月末，我国对外金融资产 94457 亿



美元，对外负债 68804 亿美元，对外净资产 25653 亿美元。在对外金融资产中，直接投资资产 28348 亿美元，证券投资资产 11016 亿美元，金融衍生工具资产 160 亿美元，其他投资资产 21143 亿美元，储备资产 33790 亿美元，分别占对外金融资产的 30%、12%、0.2%、22%和 36%；在对外负债中，直接投资负债 35377 亿美元，证券投资负债 18377 亿美元，金融衍生工具负债 149 亿美元，其他投资负债 14901 亿美元，分别占对外负债的 51%、27%、0.2%和 22%。按 SDR 计值，2023 年 3 月末，我国对外金融资产 70216 亿 SDR，对外负债 51146 亿 SDR，对外净资产 19070 亿 SDR。

1-5 月央企完成投资同比增长 12.5%

7 月 3 日，国资委最新数据显示：1-5 月，中央企业完成投资 1.7 万亿元，同比增长 12.5%。其中，固定资产投资（不含房地产）完成 1 万亿元，同比增长 20.4%。二季度以来，中央企业持续加大投资力度，稳步推进项目落实落地，5 月当月，中央企业完成投资超 3800 亿元，同比增长 19.6%。

国家发改委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会

7 月 3 日，国家发改委主任郑栅洁主持召开民营企业座谈会，与三一集团、奥克斯集团、圆通速递、波司登、农夫山泉等 5 家民营企业负责人进行了深入讨论交流，认真听取民营企业经营发展的真实情况、面临的困难问题和相关政策建议。5 位民营企业家结合企业发展实际，分析了国内外环境变化对企业发展带来的机遇和挑战，介绍了生产经营过程中遇到的一些实际困难，并对进一步优化民营企业发展的法律和制度环境提出了有针对性的意见建议。郑栅洁表示，国家发展改革委将持续发挥民营企业沟通交流机制作用，不断认真倾听民营企业家的真实想法，研究提出务实管用的政策举措，尽力帮助企业解决实际困难，为民营企业营造良好的发展环境。

6 月财新中国制造业 PMI 为 50.5

7 月 3 日公布的 6 月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得 50.5，较前月下降 0.4 个百分点。制造业景气度连续第二个月位于扩张区间，扩张速度边际趋缓。

6 月中国物流业景气指数为 51.7%

7 月 3 日，中国物流与采购联合会发布数据显示，6 月中国物流业景气指数为 51.7%，环比回升 0.2 个百分点，各分项指标均有所改善；中国仓储业指数为 50.7%，下降 0.6 个百分点，但连续五个月位于 50%以上的扩张区间。

4 月份全球经贸摩擦指数同比下降

6 月 30 日，中国贸促会发布 4 月份的月度全球经贸摩擦指数。从综合指数来看，4 月全球经贸摩擦指数为 125，仍处于高位区间，但比上年同期下降 467 个点，比上月



下降 22 个点。全球经贸摩擦措施涉及金额同比下降 21.4%，环比下降 23.8%。从国别指数来看，4 月份韩国、美国和印度的全球经贸摩擦指数在 20 个国家（地区）中位居前三，欧盟、美国和韩国全球经贸摩擦措施涉及金额排名前三。在涉华经贸摩擦方面，4 月 19 个国家（地区）涉华经贸摩擦指数为 1290，持续处于高位，较上月下降 63 个点。其中，美国涉华经贸摩擦指数最高，其次是韩国和英国。

欧元区 6 月 CPI 初值同比升 5.5%

欧元区 6 月 CPI 初值同比升 5.5%，预期升 5.6%，5 月终值升 6.1%；环比升 0.3%，预期升 0.3%，5 月终值持平；6 月核心 CPI 初值同比升 6.8%，预期升 6.7%，5 月终值升 6.9%；环比升 0.4%，5 月终值升 0.3%。

法国公共债务首次突破 3 万亿欧元

6 月 30 日，法国国家统计和经济研究所发布的初步数据显示，截至今年第一季度末，法国公共债务首次突破 3 万亿欧元，达到 30134 亿欧元，占国内生产总值（GDP）的比重升至 112.5%。

美国 6 月 ISM 制造业创三年多新低

7 月 3 日，ISM 公布的数据显示，受生产、就业和投入价格回落的拖累，美国 6 月 ISM 制造业指数连续八个月陷入萎缩，并创下 2020 年 5 月以来新低，持续低于 50 荣枯分水岭的时间创 2008-2009 年以来最长。

欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 43.4

7 月 3 日，公布数据显示，欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 43.4，预期及初值均为 43.6。当月，德国制造业 PMI 终值为 40.6，创 2020 年 5 月以来新低；法国制造业 PMI 终值为 46；英国制造业 PMI 终值为 46.5，刷新去年 12 月以来新低。

日本 2022 年度税收达 71.1 万亿日元

7 月 3 日，日本财务省公布的国家 2022 年度一般会计决算显示，税收同比增加 6.1%，达 71.1373 万亿日元，连续三年创最高税收纪录，且首次突破 70 万亿大关。

货币市场

央行要求进一步疏通货币政策传导机制

6 月 30 日，央行货币政策委员会召开 2023 年第二季度例会，央行要求进一步疏



通货币政策传导机制,保持流动性合理充裕,保持信贷合理增长、节奏平稳,保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具资金作用,增强政府投资和政策激励的引导作用,有效带动激发民间投资。关注物价走势边际变化,保持物价水平基本稳定。保持再贷款再贴现工具的稳定性,延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划,继续加大对普惠金融、绿色发展、科技创新、基础设施建设等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度,综合施策支持区域协调发展。

截至 3 月末我国全口径外债余额为 171169 亿元

6 月 30 日,国家外汇管理局发布数据显示,截至 3 月末,我国全口径(含本外币)外债余额为 171169 亿元人民币(不包括中国香港特区、中国澳门特区和中国台湾地区对外负债,下同)。从期限结构看,中长期外债余额为 74985 亿元人民币,占 44%;短期外债余额为 96184 亿元人民币,占 56%。短期外债余额中,与贸易有关的信贷占 37%。从币种结构看,本币外债余额为 76492 亿元人民币,占 45%;外币外债余额(含 SDR 分配)为 94677 亿元人民币,占 55%。在外币登记外债余额中,美元债务占 85%,欧元债务占 7%,港币债务占 4%,日元债务占 2%,特别提款权和其他外币外债合计占比为 2%。

人行增加 2000 亿元支农支小再贷款、再贴现额度

6 月 30 日,中国人民银行决定增加支农支小再贷款、再贴现额度 2000 亿元,进一步加大对“三农”、小微和民营企业金融支持力度,发挥精准滴灌作用,降低社会融资成本,促进扩大就业,支持经济内生动力恢复。其中,支农再贷款、支小再贷款、再贴现分别增加额度 400 亿元、1200 亿元、400 亿元,调增后额度分别为 8000 亿元、17600 亿元、7400 亿元。

阿根廷首次使用人民币支付到期外债

6 月 30 日,阿根廷已经使用国际货币基金组织特别提款权和人民币结算的方式,向国际货币基金组织(IMF)偿还了于当天到期的 27 亿美元外债。这是阿根廷首次使用人民币偿还外债。国际货币基金组织发言人科扎克当天宣布,27 亿美元到期债务中,17 亿美元以使用国际货币基金组织特别提款权的方式支付,其余 10 亿美元以使用人民币结算的方式支付。

英国金管局表示永久停止隔夜和 12 个月美元 LIBOR 设置

7 月 3 日,英国金融行为监管局(FCA)发布公告称,隔夜和 12 个月美元伦敦银行同业拆借利率(LIBOR)设置已永久停止。1 个月、3 个月和 6 个月 LIBOR 将继续发布至 2024 年 9 月 30 日。

监管动态

证监会鼓励符合条件的公募基金依法设立境外子公司

证监会证券基金机构监管部在最新一期《机构监管情况通报》中称，近年来，公募基金管理公司境外子公司整体发展稳健，在为全球客户提供资产配置服务、提高中资机构国际竞争力促进资本市场互联互通等方面发挥了积极作用。基金境外子公司整体发展取得了一定成果，但在品牌效应、核心竞争力、功能发挥上仍有较大提升空间。鉴此，证监会将从支持基金公司依法设立境外子公司鼓励基金境外子公司苦练“内功”和引导境外中资机构加强合作三个方面着手，推动基金境外子公司更高质量发展。

北京国金认证发布金融业商业秘密保护管理规范

近日，北京国家金融科技认证中心首次发布了《金融业商业秘密保护管理规范》，对金融业机构商业秘密保护管理体系做出全面规范。规范提出，机构应进行商业秘密保护体系建设，建立专项制度，将流程贯穿至商业秘密的产生、存储、使用、流转等生命周期全过程，可包括但不限于定密管理、涉商业秘密人员管理、涉商业秘密载体和物理区域管理、信息公开审批管理、应急处嘴、维权管理等。机构应遵循有效性、便利性原则，将商业机密划分为核心商业秘密、重要商业秘密与一般商业秘密，并制定商业秘密信息清单，内容应包括但不限于商业秘密信息的内容、密级、保密期限、知系范围、责任部门或责任人、保存方式等。

潘功胜任央行党委书记

7月1日，中国人民银行官网发布消息，中国人民银行召开领导干部会议。中央组织部有关负责同志宣布了中央决定：潘功胜同志任中国人民银行党委书记，免去郭树清同志的中国人民银行党委书记职务、易纲同志的中国人民银行党委副书记职务。

财政部、证监会印发会计师事务所相关业务规定

7月3日，财政部、中国证监会制定并印发《会计师事务所从事证券服务业务信息披露规定》。规定要求会计师事务所披露的证券服务业务类型为境内业务，包括拟上市公司审计业务、上市公司年度财务报表审计业务、非上市公司年度财务报表审计业务、公开发行公司（企业）债券的发行人（上市公司、非上市公司除外）年度财务报表审计业务、拟挂牌公司审计业务。



金融行业

6 月全国期货市场交易量同比增长 38.12%

6 月 30 日,中国期货业协会最新统计资料表明,以单边计算,6 月全国期货市场成交量为 789,934,118 手,成交额为 467,046.89 亿元,同比分别增长 38.12%和下降 2.53%,环比分别下降 4.28%和 7.28%。1-6 月全国期货市场累计成交量为 3,950,879,084 手,累计成交额为 2,621,266.85 亿元,同比分别增长 29.71%和 1.80%。

多家银行下调美元存款利率

继商业银行接连调降人民币存款利率后,中国银行等境内主要银行近期下调了美元存款利率,一年期、两年期产品最高利率 2.8%。据悉,这是银行综合考虑自身经营策略、市场供求变化等因素后作出的主动调整,有利于缓解境内美元存贷款利率“倒挂”等问题。

热门企业

建信消费金融公司在京开业

6 月 30 日,由建设银行发起设立的建信消费金融有限责任公司在京正式开业,标志着消费金融公司正式从 30 家扩充到 31 家。建信消费金融公司注册资本金为人民币 72 亿元,其中建设银行出资人民币 60 亿元,持股比例为 83.33%;北京国资公司出资人民币 8 亿元,持股比例为 11.11%;王府井集团出资人民币 4 亿元,持股比例为 5.56%。在产品服务方面,建信消费金融公司将场景化理念融入贷款产品研发,推出建信“福贷”“福分期”等产品和数字人民币消费贷款业务,以“科技+数据”双轮驱动,不断提高客户服务效率,助力行业规范发展。

天眼查与华为云发布全球首个商查大模型

7 月 2 日,北京金堤科技有限公司(即天眼查)与华为云共同发布新产品天眼可信商业助理——“天眼妹”。该产品利用了华为云先进的智能大模型技术,结合天眼查海量商业公开数据,为用户提供准确的商业信息。“天眼妹”可信商业助理以拟人化的交互形式和友好的界面面向用户,是业界首个基于“可信数据+可信算法”的面向个人端的可控大模型数字产品。在 2023 全球数字经济大会人工智能高峰论坛上,“天眼妹”被授予了“北京市通用人工智能大模型行业应用典型场景案例”称号。该产品发布标志着天眼查和华为云在推动大模型在企业服务领域的落地与应用方面取得重要进展。据悉,该产品已经完成内部测试,预计 7 月底对用户开放邀请试用。

中央结算公司债券托管量突破 100 万亿元

7 月 3 日, 中央国债登记结算有限责任公司表示, 截至 2023 年 6 月末, 公司服务的债券托管总量突破 100 万亿元, 标志着我国债券市场基础设施建设迈上新台阶。中央结算公司表示, 其扎实履行中国债券市场运行服务职能。党的十八大以来, 公司业务规模不断增长, 年度支持债券发行量、付息兑付量均增长了 300%, 支持结算量翻了 11 倍。如今公司服务的债券托管量突破 100 万亿元, 进一步彰显了公司作为国家重要金融基础设施的地位和作用。

华为发布国内首个多主架构数据库方案

7 月 3 日, 华为存储与万里数据库共同发布“存算分离&多主架构联合创新方案”, 联合 GreatDB 万里安全数据库、参天数据库加速引擎和华为 OceanStor 闪存存储, 基于存算分离架构打造我国首个多主架构数据库方案。所谓真正的多主架构, 是指同一个数据库同一张表的同一行, 都可被多节点并发读写。华为闪存存储领域总裁黄涛表示, 当前许多国产数据库采用基于服务器本地盘的存算一体架构, 导致可靠性、性能和效率等方面无法满足核心系统要求; 应充分吸收国际先进数据库成功经验, 通过存算分离架构充分整合我国数据库和专业存储技术优势。

地方创新

河北：成立氢能产业创新联合体

6 月 30 日, 河北省氢能产业创新联合体成立大会在张家口举行。据悉, 该创新联合体是在省科技厅和北京市科委、中关村管委会及天津市科技局共同指导下, 由京津冀等区域 54 家氢能领域科技型骨干企业、高校、科研机构 and 投资机构等共同发起成立的, 将在 3 至 5 年内, 围绕氢制备、储运、供能、动力、原料五大方向, 聚焦 10 项集成系统, 研发 33 类核心装备, 突破百项关键技术, 持续推动氢能产学研用一体化发展。

深圳：推动战略性新兴产业发展

6 月 30 日, 为加快推动深圳市战略性新兴产业发展, 推动产业链、创新链、资金链和政策链深度融合, 深圳市发展和改革委员会发布深圳市战略性新兴产业首批市级产业创新中心扶持计划申报指南。根据申报指南, 支持领域包括生物医药 (AI+ 药物研发)、高端医疗器械 (体外诊断)、新能源 (氢能与燃料电池)。牵头单位须是在深圳市 (含深汕特别合作区) 注册、具备独立法人资格的从事本申报指南支持领域相关产业研发生产及服务的企业、事业单位、社会团体或民办非企业等机构。申报单位未违反国家、省、市联合惩戒政策和制度规定, 未被列为失信联合惩戒对象。

广东：支持科技企业通过上市挂牌等方式进行融资

7月3日，广东省科技厅发布《广东省科技创新条例（征求意见稿）》提出，各级人民政府支持科技企业通过上市挂牌、发行债券、并购重组、再融资等方式进行融资，利用资本市场推动企业发展。广东省政府支持区域性股权交易市场发展，推动科技创新专板开展产品创新、制度创新和模式创新，为科技企业和项目提供挂牌、股权托管、转让交易等服务。

深度分析

消费复苏的态势如何

文/管涛（中银证券全球首席经济学家）

来源：第一财经

过去三年，外需复苏快于内需是我国经济不均衡恢复的重要特征。基于外部环境动荡不安，对我国经济影响加深的基本判断，去年底中央经济工作会议将着力扩大内需放在2023年五项重点工作之首，并强调把恢复和扩大消费需求摆在优先位置。那么，今年消费复苏情况究竟如何，本文拟结合前5个月数据进行分析。

一、消费复苏趋势犹在但动能放缓

我们在讨论居民消费的同时，也是在讨论企业收入。两者的行为既有相似也有差异。虽然都是预期主导并受流动性限制和政策变化等因素影响，但居民有“报复性”消费的冲动，而企业只有长期投资的打算。因而，社会消费品零售总额增速走势（复苏趋势）离不开去年低基数下的补偿性消费，而复合均速趋势（或动能趋势）则会影响企业扩产和招工等长期决策，尤其是社零统计来自供给端。

消费复苏是客观事实。今年一季度，最终消费支出对经济增长贡献率为66.6%，较2020至2022年同期均值高出8.9个百分点。前5个月，社零同比增长9.3%，较一季度提高3.5个百分点；商品零售同比增长7.9%，提高了3个百分点；餐饮收入同比增长22.6%，提高了8.7个百分点。

然而，消费复苏的动能趋于下降。前5个月，社零四年复合平均增长4.0%，较一季度下降了0.3个百分点；商品零售复合平均增长4.2%，低了0.4个百分点；餐饮收入复合平均增长2.8%，低了0.1个百分点。而且，与2015年至2019年的同期均值相比，社零、商品零售和收入分别低了5.7、5.4和7.8个百分点。企业对消费复苏的感受显然达不到历史趋势外推。

值得注意的是，城镇居民消费支出有助于回补乡村居民的收入，从而提高乡村居民消费能力。今年一季度，全国居民消费性支出同比5.4%，低于上年同期的6.9%。其中，城镇居民消费性支出同比4.8%，低于全国居民增速水平，说明乡镇居民消费支出增长更快，与一季度社零的乡村零售增速（6.2%）高于城镇零售（5.7%）相一致。而且，前5个月，乡村零售的四年复合均速较一季度下滑0.2个百分点，低于城镇零售下滑0.4个百分点的幅度。不过，过去三年，乡村零售增速的“损失”更大，依然低于2015年至2019年同期约7.0个百分点，高于城镇零售增速5.5个百分点的降幅。

分商品看，消费复苏依然不均衡不充分。从复苏趋势看，前5个月，11个限额以上零售分项中有7个出现增速下滑，中西药品零售降幅最大，可能与去年同期疫情冲

击形成的高基数有关,而汽车、通信器材类和金银珠宝的三大件消费品回暖形成支撑。从动能放缓看,仅 3 个分项没有出现下滑,有 7 个分项低于整体下降 0.6% 的水平。从疤痕效应看,有 9 个分项低于整体增速水平,且平均较 2015 年至 2019 年同期均速低了 6.2 个百分点,明显超过整体水平 1.9 个百分点的降幅;仅 3 个分项高于 2015 年至 2019 年均值,其中,金银珠宝既可能是消费升级,也可能是储蓄保值,而汽车依然构成支撑作用。房地产后周期消费家电、家具和装潢的“疤痕效应”属于意料之中,进一步佐证房地产周期下行。

二、简单的消费和储蓄资产配置模型便可解释消费堵点

不考虑流动性限制或收入约束情况下,我们以简单的两资产配置(储蓄和消费)模型理解居民消费堵点。消费回报收益率可以近似于物价变动和预期,而储蓄回报率可以近似于投资回报率(存款利率、国债收益率和股市收益等综合收益率)。两者不一定相等,但有共通之处。房地产比较特殊,既有投资和储蓄属性,也有消费属性,因而可以放在消费和储蓄一起讨论。

居民增加储蓄可能是基于长期回报率下行的预期。一般情况下,储蓄的流向主要是房子、股市和理财。居民都是买涨不买跌的。首先是房地产下行周期越发明显。央行居民问卷调查数据显示,居民投资占比在 2015 年二季度见顶后震荡下行,今年二季度环比下降 1.3 个百分点,且较 2019 年底下降 8.8 个百分点;房价上涨的预期降幅更大,环比下降 2.6 个百分点,且较 2019 年底下降 10.6 个百分点。而 2014 年至 2015 年的房价预期和投资占比背离主要来自股票“牛市”,说明只要有一个足够好就能吸引到居民投资。其次是当前股市结构性行情突出,未形成财富效应。今年上半年,虽然上证指数上涨了 3.7%,但是万得基金重仓指数依然下挫了 3.3%,说明广大基民也没赚到钱。最后是理财,包含了债券、大额存单和货币基金等。虽然理财收益率已经跌至历史新低,但是利率预期下行状态下,居民想着早存能吃更高利率,抢夺大额存单屡见报端。而且,利率下行预期也会带动房贷利率预期下行,进一步推迟购房计划。

居民减少消费,既有信心不足,也可能受到了“价格下行”的预期影响。资本市场的逻辑可能会出错,但是不失为观察预期的重要指标。消费者信心和消费代表股茅台的股价高度正相关,茅台曾经一度被奉为消费升级的代表指标。在经历了今年一季度的反弹后,4、5 月份茅台价格指数同比回升中断,结合房地产销售、制造业 PMI 指数和出口增速等指标走弱,居民消费信心短期可能再次“受挫”。大部分居民不懂深奥的经济学,对价格的预期形成来自周围商品价格的观察。中国核心 CPI 自 2020 年以来连续三年低于 1%,今年前 5 个月同比增长 0.7%,叠加折扣优惠、财政补贴和消费券等信息的长期“洗脑”,居民可能不着急“买买买”,感觉反正贵不起来。只要居民不着急,着急的只会是库存高企的商家。

最后还是要说一下收入不足的问题。“能消费、敢消费和愿消费”的前提条件是金融安全感。其中,劳动报酬是最重要、最稳定的收入来源。统计局数据显示,2020 年至 2022 年,中国全部规模以上企业就业人员年平均工资名义增速分别为 6.1%、10.3% 和 5%,平均增长 7.1%,低于 2019 年 2.1 个百分点。再看季调后的社零环比变动,2015 年至 2019 年月度环比均值为 0.76%;剔除 2022 年至今年 5 月年内最高值和最低值后,月度环比均值下降至 0.54%,表明企业收入有所下降。关键是,过去三年,零售波动明显大于以往,加上一些政策的不确定性,造成企业信心不足,普遍存在“降本增效”。这也直接造成了就业市场结构性压力较大。央行住户问卷调查显示,今年二季度,当前收入、就业感受、未来收入信心和未来就业预期指数均出现不同程度的环比下降。

三、政策的多重均衡取舍

内需循环存在堵点需要政策来疏导。当居民不愿自主加杠杆和企业杠杆率已经较高时,政府是唯一的稳定宏观杠杆率选择。今年 4 月份以来,市场小作文“满天飞”,



各种政策猜测层出不穷。但是，任何政策都是有成本的，需要多方面权衡。

传统逆周期调节“三板斧”分别是降息、促消费（大件商品）和房地产政策。利率方面，6月中旬，央行意外降息，进一步巩固经济复苏基础和提振信心。在此之前，货币政策已经使出“洪荒之力”，降准和结构性政策均已发力。由于M2持续高增，货币流通速度明显下降，今年一季度已经低于日本。即便对汇率波动容忍度提升，但降息不一定能够避开流动性陷阱，却可能加大金融空转的风险。

促消费方面，6月19日，财政部、税务总局和工信部发布公告，新能源汽车购置税减免政策再次延长；6月29日，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，指出家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。但是，一些政策可能已经超前“透支”需求，政策效果有所钝化。以新能源汽车为例，中汽协数据显示，今年前5个月新能源汽车销量294万辆，同比增长47%，依然是消费的绝对亮点，但较去年同期增速依然下降了64个百分点。

房地产是市场关注焦点。房地产的重要性无需赘述。政府也认同房地产是重要民生行业。今年以来，地方政府因城施策各显神通。据中指研究院统计，2023年上半年，全国已有百余城出台房地产调控政策超300次。结果却不尽如人意。虽然房地产销售在一季度有所回暖，但是4月份以后又掉头向下。统计局数据显示，5月份，70个大中城市二手住宅价格环比再次转负；前5个月，商品房销售金额同比增长8.4%，较上月下降了0.4个百分点；在贷款利率降至历史低点 and 居民存款明显多增的情况下，商品房销售额4.98万亿元，比2019年同期还低了4个百分点。房地产低迷与央行二季度住户调查结果基本一致。

虽然房地产传言层出不穷，但是政策需要慎之又慎，既不能重走老路，也不能搞一刀切，要建立促进房地产市场平稳健康发展的长效机制。6月26日，住建部部长倪虹表示，要为人民群​​众建造好房子，提高住房品质，探索建立房屋养老金制度，为房屋提供全生命周期安全保障。6月29日，中国国际经济交流中心副理事长朱民在夏季达沃斯论坛上表示，今年在需求侧首次有下降，尤其注意到去年结婚的人口不多，房地产市场需要改革确保不要发生系统性风险。

总而言之，居民消费疲软是新冠疫情的后遗症，“久病不起”可能造成“类通缩”预期根深蒂固。中国经济在稳定房地产的同时也要找到新的增长引擎，并能创造有效就业需求。“大水漫灌”确实能短期提振通胀预期和引导利率回升，但是低质量的增长可能会在未来引发更大的麻烦。坚持在发展中解决前进中的问题，中国政府不缺乏勇气和智慧，必然有办法提振市场主体和居民的信心。

免 责 声 明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。