

李冰

李冰

李冰



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

李冰

李冰

李冰

2023 年第 70 期总第 1105 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 9 月 22 日 星期五

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



| | |
|-----------------------------------|---|
| 宏观经济 | 2 |
| 国新办举行经济形势和政策国务院政策例行吹风会 | 2 |
| 1-8 月中国对外非金融类直接投资同比增长 18.8% | 2 |
| 全球债务总额升至创纪录的 307 万亿美元 | 2 |
| 美联储大幅上调 2023 年经济增长预期 | 2 |
| 货币市场 | 3 |
| 中国 9 月 LPR 报价出炉 | 3 |
| 监管动态 | 3 |
| 外汇局修订对外金融资产负债及交易统计核查规则 | 3 |
| 金融监管总局集中开展“为民办实事”专项行动 | 4 |
| 金融行业 | 4 |
| 信托资产连续 5 个季度实现同比正增长 | 4 |
| 8 月证券期货经营机构共备案私募资管产品 878 只 | 4 |
| 热门企业 | 5 |
| 2023 中国企业 500 强榜单发布 | 5 |
| 亚行预测亚太地区稳健增长与风险上升并存 | 5 |
| 地方创新 | 5 |
| 许昌：发布科技金融“许科贷”实施方案 | 5 |
| 重庆：提出进一步强化招商投资促进工作 19 项举措 | 5 |
| 深度分析 | 6 |
| 8 月经济增长动能触底反弹 | 6 |

李冰

李冰

李冰

李冰

李冰

李冰

李冰

李冰

李冰



宏观经济

国新办举行经济形势和政策国务院政策例行吹风会

9月20日,国新办举行经济形势和政策国务院政策例行吹风会,央行等四部门集中回应中国经济形势。相关负责人表示,货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的政策空间,中国经济不存在所谓的通缩,后期也不会出现通缩,唱衰中国从没实现过。人民币对美元汇率非常重要,但并不是人民币汇率的全部,人民币对一篮子货币稳中有升;央行、外汇局将坚决防范汇率超调风险。降低存量房贷利率已在积极有效推进,预计超九成借款人可及时享受政策红利,其余也将在10月底前完成调整。

1-8月中国对外非金融类直接投资同比增长18.8%

1-8月,中国对外投资持续增长,对外非金融类直接投资5856.1亿元人民币,同比增长18.8%。其中,中国企业在“一带一路”共建国家非金融类直接投资1403.7亿元人民币,同比增长22.5%。1-8月,对外承包工程完成营业额6486.2亿元人民币,同比增长6.1%;新签合同额8633.4亿元人民币,同比增长2%。其中,中国企业在“一带一路”共建国家承包工程完成营业额5295.2亿元人民币,同比增长4.8%;新签合同额7253.5亿元人民币,同比增长5.6%。

1-8月中国电信业务收入累计完成11417亿元

工信部数据显示,1-8月份,电信业务收入累计完成11417亿元,同比增长6.2%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长16.6%。三家基础电信企业积极发展云计算、大数据、物联网、互联网数据中心等新兴业务,1-8月份共完成业务收入2392亿元,同比增长18.9%。

全球债务总额升至创纪录的307万亿美元

9月19日,国际金融协会(IIF)的数据显示,全球债务在2023年上半年增加了10万亿美元,占世界经济之比重重新恢复上升趋势,此前近两年曾因通胀飙升而下降。全球债务总额在第二季度达到创纪录的307万亿美元;全球债务占GDP比例上升至336%,预计到年底将超过337%。

美联储大幅上调2023年经济增长预期

9月20日,美联储发布最新一期经济前景预期,预计2023年美国经济增长2.1%,较今年6月预测大幅上调1.1个百分点。根据美联储FOMC经济预期,2023至2025年底美国GDP增速预期中值分别为2.1%、1.5%、1.8%(6月预期分别为1.0%、1.1%、1.8%);2023至2025年底失业率预期中值分别为3.8%、4.1%、4.1%(6月预期分别



为 4.1%、4.5%、4.5%)；2023 至 2025 年底核心 PCE 通胀预期中值分别为 3.7%、2.6%、2.3% (6 月预期分别为 3.9%、2.6%、2.2%)。

欧元区 8 月 CPI 终值为 5.2%

9 月 19 日，欧盟统计局公布数据显示，欧元区 8 月 CPI 同比增长 5.2%，低于初值 5.3%，显示欧元区上月通胀率实际上有所缓和。8 月环比增长 0.5%，8 月核心通胀确认为 5.3%。

英国 8 月 CPI 同比上涨 6.7%

9 月 20 日，英国国家统计局公布数据显示，英国 8 月 CPI 同比上涨 6.7%，低于预期值 7% 及前值 6.8%，创 18 个月以来最低水平。核心 CPI 同比涨幅也从 6.9% 放缓至 6.2%。英国国家统计局表示，8 月 CPI 涨幅微降主要原因是食品价格涨幅放缓。

德国 8 月 PPI 同比下降 12.6%

9 月 20 日，德国联邦统计局公布的数据显示，德国 8 月生产者价格指数 (PPI) 同比下降 12.6%，创 1949 年开始收集该数据以来最大的同比降幅，与 7 月份相比，8 月份 PPI 上涨 0.3%。

货币市场

中国 9 月 LPR 报价出炉

9 月 20 日，据中国人民银行网站消息，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2023 年 9 月 20 日贷款市场报价利率 (LPR) 为：1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 4.2%。1 年期和 5 年期以上 LPR 均未调整，以上 LPR 在下一次发布 LPR 之前有效。

监管动态

外汇局修订对外金融资产负债及交易统计核查规则

9 月 19 日，为进一步提高对外金融资产负债及交易统计数据质量，便利国家外汇管理局数据核查与申报主体数据自查工作，国家外汇管理局对《对外金融资产负债及交易统计核查规则(2020 年版)》进行修订，形成《对外金融资产负债及交易统计核查规则(2023 年版)(征求意见稿)》，并向公众公开征求意见。《核查规则(2023 年版)》修订内容主要分为新增、删除和补充调整三大类。新增的主要内容包括对《制度》中新增的报表增设核查规则；根据日常核查实践新增核查规则。删除的主要内容包括删

除已实现系统前端校验的相关规则；删除不适用于新版《制度》要求的相关规则；删除重复校验同一业务的相关规则。补充调整的主要内容包括补充对特殊业务备注说明的要求；调整核查规则的错误/疑问数据类型；按照新版《制度》调整核查规则中指标名称。

市监局发布《中国反不正当竞争执法年度报告（2022）》

9月20日，市场监管总局发布《中国反不正当竞争执法年度报告（2022）》。2022年，市场监管总局坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，推进反不正当竞争法第三次修订；连续第五年部署开展反不正当竞争执法专项行动，查办各类不正当竞争案件9069件、罚没金额约6.2亿元；发挥反不正当竞争部际联席会议作用，联合开展医疗卫生领域商业贿赂专项整治；召开全国商业秘密保护创新试点动员部署会及启动会，公布第一批20个创新试点地区名单；举办第九届中国公平竞争政策国际论坛反不正当竞争专题论坛，公布医美虚假宣传、商业贿赂典型案例，厚植公平竞争社会氛围，市场化、法治化、国际化营商环境持续优化。

金融监管总局集中开展“为民办实事”专项行动

9月21日，金融监管总局结合“金融消费者权益保护教育宣传月”活动，集中开展“为民办实事”专项行动，围绕普惠金融、扶贫扶弱、支农支小、助企纾困等领域，出台一系列惠民便民政策、组织利企行动、实施助力乡村振兴举措、持续推出金融业支持灾后重建举措、办好关系消费者切身利益的“关键小事”，解决好人民群众普遍关心的突出问题，持续提升金融服务的可得性和满意度。

金融行业

信托资产连续5个季度实现同比正增长

9月19日，中国信托业协会最新发布的行业数据显示，截至二季度末，信托资产规模余额为21.69万亿元，较3月末增加4699亿元，环比增幅为2.21%，同比增幅为2.73%。信托业实现经营收入累计494.32亿元，同比增长4.41%；累计净利润329.91亿元，同比增速为17.73%。2022年二季度信托资产规模企稳回升以来，已连续5个季度实现同比正增长，规模变化趋于平稳。

8月证券期货经营机构共备案私募资管产品878只

9月21日，中基协公布数据显示，8月，证券期货经营机构当月共备案私募资管产品878只，设立规模451.57亿元。截至8月底，证券期货经营机构私募资管业务规模合计13.34万亿元（不含社保基金、企业年金），较上月底减少900.52亿元，降低0.7%。从产品类型看，8月份存续单一资产管理计划规模占比为52.97%。从投资类型看，固定收益类产品数量和规模均占据四类产品最大比例，混合类产品数量位居第二，



期货和衍生品类产品数量和规模相对较小。

热门企业

2023 中国企业 500 强榜单发布

9 月 20 日, 2023 年中国企业 500 强榜单发布。2023 中国企业 500 强营业收入总额 108.36 万亿元, 比上年增长 5.74%; 资产总额 399.77 万亿元, 比上年增长 27.24 万亿元, 增长 7.31%; 入围门槛连续 21 年提高, 2023 中国企业 500 强入围门槛为 469.98 亿元, 比上年增长 23.73 亿元。在进入榜单的大企业中, 千亿元级企业数量首次超过 50%, 2023 中国企业 500 强营业收入超过 1000 亿元的企业数量增加至 254 家, 净增 10 家。其中, 16 家企业营业收入超过 1 万亿元, 国家电网、中国石油、中国石化营业收入超过 3 万亿元, 中国建筑营业收入超过 2 万亿元。

亚行预测亚太地区稳健增长与风险上升并存

9 月 20 日, 亚洲开发银行发布《2023 年亚洲发展展望(九月版)》, 预计亚太地区发展中经济体今年将增长 4.7%, 较此前预测的 4.8% 略有下调。维持明年 4.8% 的增长预测不变。亚行的报告显示, 亚太经济有望继续增长, 但展望未来, 风险仍在上升。

地方创新

许昌：发布科技金融“许科贷”实施方案

9 月 19 日, 许昌市科学技术局、许昌市财政局、许昌市金融工作局等部门日前发布《许昌市科技金融“许科贷”业务实施方案》, 运用市级科技经费, 设立许昌市科技信贷准备金, 与合作银行、专业机构协同开展“许科贷”业务, 构建科技金融债权融资体系, 缓解科技型企业融资难题。《方案》提出: “许科贷”业务是指合作银行为许昌市内的高新技术企业、科技型中小企业等优质科技型企业提供的实物资产抵质押评估值不高于贷款金额的 30%(单一实物资产超过 30% 的除外), 贷款利率不超过人民银行公布的同期同档次贷款市场报价利率(LPR)加 30 个基点的贷款业务。

重庆：提出进一步强化招商引资促进工作 19 项举措

9 月 19 日, 据重庆市人民政府消息, 为进一步强化招商引资促进工作, 加快构建现代化产业体系, 促进全市经济高质量发展, 重庆市人民政府办公厅印发重庆市进一步强化招商引资促进工作的若干政策措施, 提出优化招商工作统筹机制、推进高质量招商引资、强化政策支持、强化招商保障等四方面共十九项举措。其中包括, 对在境内外成功上市的企业, 给予最高 800 万元支持。

深度分析

8 月经济增长动能触底反弹

文/汪涛 (瑞银证券中国首席经济学家)

来源: 新浪财经

8 月大部分经济活动均较 7 月有所改善, 经济增长动能或已触底反弹。应如何解读, 未来有何可期?

一、8 月经济增长有所改善, 强于市场预期

继 7 月走弱后, 8 月大多数经济活动均有所改善, 其中社会消费品零售、工业生产和出口强于市场预期。8 月房地产活动同比跌幅小幅收窄, 经季节调整后的房地产销售和新开工水平仍进一步走弱, 但幅度较小。社零同比增速加快至 4.6%, 主要由商品销售好转推动, 同时年初至今服务业消费稳健增长 19.4%。虽然去年同期基数较高, 但基建和制造业投资增速均温和改善, 带动整体固定资产投资增速小幅上升。内需和出口量改善共同推动 8 月工业生产同比增长 4.5%。8 月 CPI 同比增速转为 0.1% 的正增长, 我们预计年内还将温和回升。8 月信贷增速超预期小幅上行, 未来有望继续温和反弹。

二、经济增长动能或已触底反弹, 预计未来政策支持继续加码

继 8 月的小幅改善后, 9 月初的经济增长动能似乎大致企稳, 尽管各高频指标表现不一; 9 月初主要城市的房地产销售同比跌幅收窄, 地铁客运量仍高企, 汽车销售走强。8 月以来政府加快出台政策宽松, 包括诸多提振房地产销售的政策, 下调 MLF 利率、降准, 以及小幅降低个人所得税等。年内政策支持有望继续加码, 且其中大多应在计划之中。我们预计更多二线城市将放松房地产政策、一线城市也可能出台边际放松政策, 政府将加大对房地产开发商和保交楼项目的信贷支持, 增加政策性银行贷款和专项基金支持基建投资力度, 以及进一步下调政策利率 10-15 个基点。

三、GDP 环比增速或在三季度见底、四季度反弹

朝前看, 随着房地产政策持续放松, 我们预计未来几个月房地产销售将逐步低位企稳; 基建投资可能在年内保持稳健增长、但高基数或拖累增速有所放缓; 消费持续温和复苏, 不过居民收入和消费者情绪疲软、政府未出台直接消费补贴应会抑制其反弹幅度。总体而言, 7 月经济增长疲软, 8 月和 9 月有所企稳修复, 我们预计整体三季度 GDP 环比增速见底, 季调后环比折年增长率为 2-2.5% (同比增长 4%)。鉴于 8 月经济增长强于预期、9 月似乎继续企稳, 我们对三季度增长的预测面临一些上行风险。得益于政策放松, 我们预计四季度 GDP 环比增速将反弹至 3.5% 左右 (季调后环比折年增长率为 4.5%)。我们维持对 2023 年实际 GDP 增长 4.8% 的预测。房地产下行周期如何演进, 以及政策放松的幅度和节奏, 仍是未来经济增长的最大不确定性 (详见聚焦中国经济八大问题)。

四、8 月经济增长有所改善, 强于市场预期

房地产活动可能接近底部。8 月房地产销售同比跌幅从 7 月的 15.5% 小幅收窄至 12.2%, 符合预期。新开工面积再度同比下滑 23.6% (7 月同比下滑 25.9%)。我们估计季调后房地产新开工和销售面积继续下行、但幅度较小, 均较 7 月环比下滑 1% 左右。目前, 季调后的房地产新开工面积比 2020 年下半年均值低 65%、比 2022 年四季度低 15%, 销售面积较 2021 年上半年低 39%、较 2022 年四季度低 6%。房地产投资依然疲软, 同比下跌 11% (7 月同比下降 12.2%)。房地产开发商资金来源持续大幅下

滑(同比下降 25%)，其中来自房贷的资金降幅扩大(同比下降 27%)，这对应了 8 月中长期住户贷款走弱。另一方面，高频数据显示主要城市房地产销售在 8 月末和 9 月初有所改善，可能得益于近期政策放松(参见瑞银中国经济活动跟踪)。

8 月社会消费品零售增速上行幅度超预期。社会消费品零售同比增速从 7 月的 2.5% 反弹至 4.6%，强于预期(市场预期 3%，瑞银证券预测 3.5%)。社零增速超预期主要由商品零售(同比增速从 1% 升至 3.7%) 推动，而餐饮业零售同比增速从 7 月的 15.8% 小幅放缓至 12.4%，部分由于高基数。我们估计季调后的名义和实际社会消费品零售水平较 7 月环比增长 1-2%。在商品零售中，汽车销售好转同比增长 1.1% (7 月同比下滑 1.5%)。大部分与外出活动相关的产品零售均有所改善，其中服装和化妆品销售均有所反弹、部分由于低基数，而体育娱乐用品销售小幅走弱。房地产相关产品的销售依然疲软，其中建材仍深陷同比下跌(同比下跌 11.4%)，而家具销售同比增速小幅上行。官方数据显示 1-8 月服务零售保持强劲，同比增长 19.4%，略低于此前的 20.3%。

整体固定资产投资增速有所加快，尽管去年同期基数高。8 月基建投资同比增速小幅上升至 6.2% (7 月同比增长 5.3%)，部分得益于近期地方政府专项债发行加速，但年初至今政策性银行仍未发行新的专项基建投资债券/基金。其中公用事业固定资产投资反弹较强，同比增速从 7 月的 16% 跃升至 33%。同时，制造业投资同比增速从 7 月的 4.3% 上行至 7.1%，尽管去年同期基数较高且工业企业利润同比持续下滑，略强于预期。进一步考虑到房地产投资跌幅小幅收窄，整体固定资产投资同比增速小幅改善至 2% (7 月为 1.2%)。2019-23 年的基建投资和制造业投资的平均年化增速均较 7 月有所改善。

8 月进出口同比跌幅收窄。出口同比增速在连续 4 个月持续下滑之后，其同比跌幅从 7 月的 -14.5% 收窄至 8 月的 -8.8%。8 月出口跌幅收窄部分由于低基数，而我们预计名义出口环比小幅增长，不过出口额仍处于下行周期底部。8 月中国对多数主要目的地出口仍同比大幅下跌，而跌幅有所收窄，尤其是对美国的出口改善幅度最大。消费品出口仍较为疲软，手机出口尚未反弹。IT 零部件进口同比跌幅从此前的 16.8% 收窄至 11.3%，或反映相关行业在筹备手机新产品生产。另一方面，主要大宗商品进口价格对整体进口的拖累显著减弱，而大宗商品进口量显示内需大致平稳。整体而言，进口额同比跌幅从 7 月的 -12% 收窄至 -7.3%，实际进口量已实现连续 7 个月同比正增长(参见贸易数据点评)。

8 月工业生产同比增速从 7 月的 3.5% 回升至 4.5%，强于预期(市场预期和瑞银证券预测：3.8%)。季调后的工业生产绝对水平较 7 月环比小幅上升 0.5%。社会消费品零售回升、投资活动以及出口量改善可能共同推动了 8 月工业生产增长提速。其中，尽管基数较高，汽车行业增加值的同比增速仍从 6.2% 进一步升至 9.9%，汽车产量从同比下降 3.8% 反弹至同比增长 4.5%。通信设备行业增加值的同比增速从 0.7% 升至 5.8%，同时电子集成电路产量同比增长加快至 21.1% (7 月为 4.1%，低基数只是部分原因)、手机产量同比增速也小幅上行，可能反映了 9 月手机新品发布的备货。黑色金属增加值的同比增速仍维持在 14.5% 的高位(7 月同比增长 15.6%)，而粗钢产量增速有所放缓。专用设备和通用设备行业增加值的增速均较为低迷，反映内外需整体较为疲软。截至 7 月工业库存销售比率仍明显高于历史平均水平，这意味着未来几个月这可能持续拖累工业生产。

8 月 CPI 同比增速如期转正至 0.1%，结束了 7 月的短暂小幅下跌。CPI 反弹主要由于食品价格环比上升，尤其是猪肉价格(环比增长 11.4%)，以及非食品价格温和增长(8 月环比增长 0.2%，尽管低于 7 月的 0.5%)，主要由汽油价格上涨和暑期出行需求旺盛推动。低基数也有一定帮助。另一方面，PPI 同比跌幅从 7 月的 4.4% 收窄至 3%，主要由上游价格拉动，而制造业和消费品价格跌幅小幅收窄。我们预计年内 CPI 将逐

步回升、年底同比增长 1% 左右, PPI 同比跌幅将继续收窄, 但直至 2024 年二季度才会转正。

8 月信贷增速回升超预期。在 7 月意外走弱之后, 8 月新增人民币贷款回升至 1.36 万亿, 同比多增 1100 亿。新增人民币贷款同比多增主要由票据融资推动。在信贷需求乏力的背景下, 短期的票据融资是银行增加信贷投放的重要渠道。另一方面, 中长期居民贷款(新增 1600 亿元, 同比少增 1060 亿元)和中长期企业贷款(新增 6440 亿元, 同比少增 910 亿元)均低于一年前水平, 表明信贷需求较为疲弱。8 月政府债券净发行量跃升至 1.18 万亿, 同比多增 8760 亿, 主要由专项债加快发行推动。整体而言, 新增社融走强至 3.12 万亿, 超出市场预期, 同比多增 6490 亿元。8 月官方社融和调整社融(剔除股票融资)同比增速均回升至 9% (7 月为 8.9%), 部分也得益于基数较低。我们估算的信贷脉冲从 7 月的 -3% 小幅收窄至 -2.2% (占 GDP 比重)。我们预计年底信贷增速会温和反弹至 9.6% 左右(参见信贷数据点评)。

五、政策与增长展望

经济增长动能正在触底反弹, 尽管各经济指标表现不一。继 7 月走弱后, 8 月大部分经济活动温和改善。9 月初经济增长动能似乎继续企稳。得益于近期政策放松, 9 月前 13 天主要城市的房地产销售同比跌幅从 8 月的 22% (前 20 天同比下跌 30%, 后 11 天跌幅收窄至 12%) 收窄至 9%。9 月前 10 天粗钢产量同比增速从 8 月的 6% 放缓至 4.2%。9 月前 12 天整车货运流量从 8 月同比增长 3.5% 走弱至同比下滑 1.6%, 而地铁客运量仍高企, 且低基数推动前 11 天其同比增速上升至 44%。9 月前 10 天汽车零售和批发销售同比增速从 8 月的 2%/6% 进一步上升至 14%/13%。9 月初港口货物吞吐量进一步改善, 而集装箱吞吐量放缓。各经济指标有所分化, 表明 8 月和 9 月经济增长动能可能正在触底修复, 而房地产活动仍是最大的不确定性(参见瑞银中国经济活动追踪)。

7 月政治局会议设定了更为积极的宏观政策定调, 近期宽松政策出台节奏有所加快, 特别是房地产行业。中央政府将全国首套房/二套房的最低首付比例下调至 20%/30%, 并将二套房的房贷利率下限从 LPR + 60 个基点下调至 LPR + 20 个基点(首套房房贷利率仍维持在 LPR - 20 个基点)。四个一线城市落实“认房不认贷”政策。至少有 10 个城市(大部分是二线城市)全面取消限购, 包括南京、大连、青岛、济南、郑州、兰州、沈阳、东莞、佛山和嘉兴。这些宽松政策的出台应有助于推动房地产销售在未来几个月逐步企稳, 并提振市场情绪, 尤其是一二线城市。对于大多数三四线城市, 由于此前其房地产政策已基本放开, 这一轮政策放松的直接作用可能有限; 而一二线城市正面市场情绪的溢出效应可能会间接提振三四线城市的房地产活动, 不过可能需要一定时间。

货币政策方面, 8 月央行将 MLF 利率下调 15 个基点至 2.5%, 而一些商业银行在央行的明确指导下开始下调存量房贷利率。此外, 央行于 9 月 14 日宣布降准 25 个基点, 将平均存款准备金率从之前的 7.6% 下调至 7.4%, 释放流动性约 5000 亿元。财政政策方面, 中国将三项个人所得税专项附加(3 岁以下婴幼儿照护、子女教育、赡养老人)扣除标准均提高 1000 元, 有助于支持居民可支配收入增长和消费复苏。此外, 据报道部分地方政府获准发行 1.5 万亿元的特别再融资债券, 以置换符合条件的地方融资平台债务, 而央行可能设立应急流动性金融工具来提供流动性支持。虽然债务置换的规模有限, 但我们认为这有助于缓解市场对地方融资平台债务风险的担忧。

我们预计未来政策支持有望继续加码, 其中大部分已经在计划中。未来几周, 我们认为更多的二线城市将取消或大幅放宽购房限制, 降低首付比例和房贷利率。部分一线城市也可能小幅放松房地产政策, 特别是在非核心地区。此外, 我们认为政府需要向房地产开发商和保交楼项目提供更多信贷支持。财政方面, 虽然中央政府不太可



能在年内直接向居民发放大规模收入/消费补贴，但政策性银行仍有可能在未来几个季度发行新的专项基建投资基金（瑞银证券预测至少 6000 亿元人民币，2022 年为 7400 亿元人民币）。中央政府可以向地方政府提供临时信贷和资金支持（如用于发放工资，或推动其清偿对企业欠款）。同时，我们认为有必要进一步放松货币和信贷政策以配合房地产和财政政策放松，包括进一步下调政策利率 10-15 个基点，以及支持信贷增速在 2023 年底温和反弹至 9.6%。本周的降准可能是 2023 年内央行最后一次降准，未来几个月央行或使用其他政策工具提供流动性支持和扩张资产负债表。

GDP 环比增速或在三季度见底、四季度反弹。随着房地产政策持续放松，我们预计未来几个月房地产销售将逐步低位企稳。房地产活动可能持续拖累 2023 年下半年和 2024 年 GDP 同比增速，但拖累应小于 2022 年。基建投资可能在年内保持稳健增长、但增速有所放缓，主要由于基数较高，且此前政策性银行信贷和专项基金的支持逐渐减弱。我们预计消费将持续温和复苏，不过收入增长疲软、消费者情绪谨慎、负财富效应以及政府未出台直接消费补贴都可能抑制其反弹幅度。总体而言，7 月经济增长疲软，8 月和 9 月有所企稳修复，我们仍预计三季度 GDP 环比增速见底，季调后环比折年增长率为 2-2.5%（同比增长 4%）。鉴于 8 月经济增长强于预期、9 月似乎继续企稳，我们对三季度增长的预测面临一些上行风险。未来几个月，如果经济数据持续较为乏力，政策有望继续加码。随着政策宽松加码及其效果逐渐显现，我们预计四季度 GDP 环比增速将反弹至 3.5% 左右（季调后环比折年增长率为 3.5%），同比增长 4.5%。我们维持对 2023 年实际 GDP 增长 4.8% 的预测。房地产下行周期如何演进，以及政策放松的幅度和节奏，仍是未来经济增长的最大不确定性。

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。