

# 宏观经济信用观察

(二零二三年一季度)

## 消费投资协同发力 经济运行企稳回升

主要经济指标情况

指标名称	2022 Q1	2022 Q2	2022 Q3	2022 Q4	2023 Q1
GDP 当季值(万亿元)	27.2	29.4	30.9	33.6	28.5
GDP 当季同比(%)	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5
工业增加值增速(%)	6.5	3.4	3.9	3.6	3.0
固定资产投资增速(%)	9.3	6.1	5.9	5.1	5.1
房地产投资增速(%)	0.7	-5.4	-8.0	-10.0	-5.8
基建投资增速(%)	8.5	7.1	8.6	9.4	8.8
制造业投资增速(%)	15.6	10.4	10.1	9.1	7.0
社零增速(%)	3.3	-0.7	0.7	-0.2	5.8
出口总额增速(%)	15.5	13.9	12.5	7.0	0.5
进口总额增速(%)	10.7	5.6	3.8	1.0	-7.1
CPI 同比(%)	1.1	1.7	2.0	2.0	1.3
PPI 同比(%)	8.7	7.7	5.9	4.1	-1.6
财政收入增速(%)	8.6	-10.2	-6.6	0.6	0.5
财政支出增速(%)	8.3	5.9	6.2	6.1	6.8
调查失业率均值(%)	5.5	5.8	5.4	5.6	5.5
社融存量增速(%)	10.5	10.8	10.6	9.6	10.0

注：1.GDP 当季值按现价计算，同比增速按不变价格计算；2.工业增加值、固定资产投资、社零（社会消费品零售总额）、进出口、价格指数、财政收支（一般公共预算收支）数据均为累计同比增速，基建投资不含电力；3.调查失业率为季度均值；4.社融存量增速为期末值；5.出口、进口数据均以美元计价

数据来源：国家统计局、中国人民银行、Wind，联合资信整理

### 摘要：

- 2023 年一季度，随着各项稳增长、稳就业、稳物价政策举措靠前发力，经济运行企稳回升。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强。总体来看，当前积极因素增多，内需或将成为驱动经济继续修复的主要动力，中国经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加牢固。
- 信用环境方面，2023 年一季度，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。展望二季度，预计社融规模扩张力度和信贷投放力度将有所减弱，市场流动性将维持总体平稳态势，实体经济综合融资成本或稳中有降。
- 政策环境方面，2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。

联合资信研究中心

吴 玥 [wuyue@lhratings.com](mailto:wuyue@lhratings.com)

刘东坡 [liudp@lhratings.com](mailto:liudp@lhratings.com)

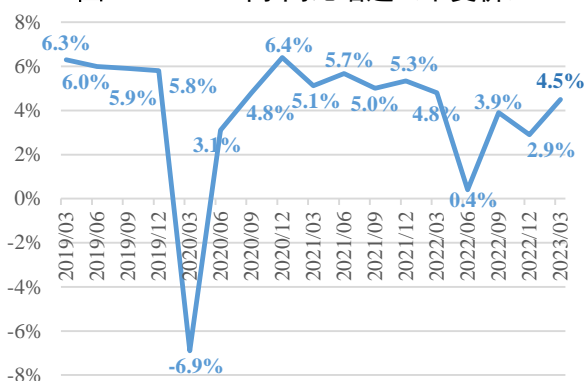
马顺福 [masf@lhratings.com](mailto:masf@lhratings.com)



## 一、宏观经济与行业运行情况

2023 年一季度，随着各项稳增长、稳就业、稳物价政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，积极因素累积增多，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点；环比增长 2.2%，为近年来一季度最高增幅。

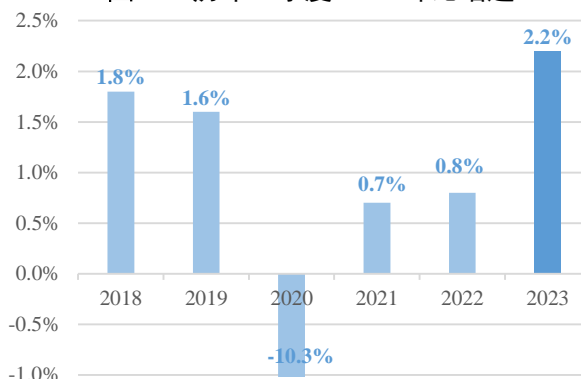
图1. GDP 当季同比增速（不变价）



注：2021 年数据为两年平均增速，下同

数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

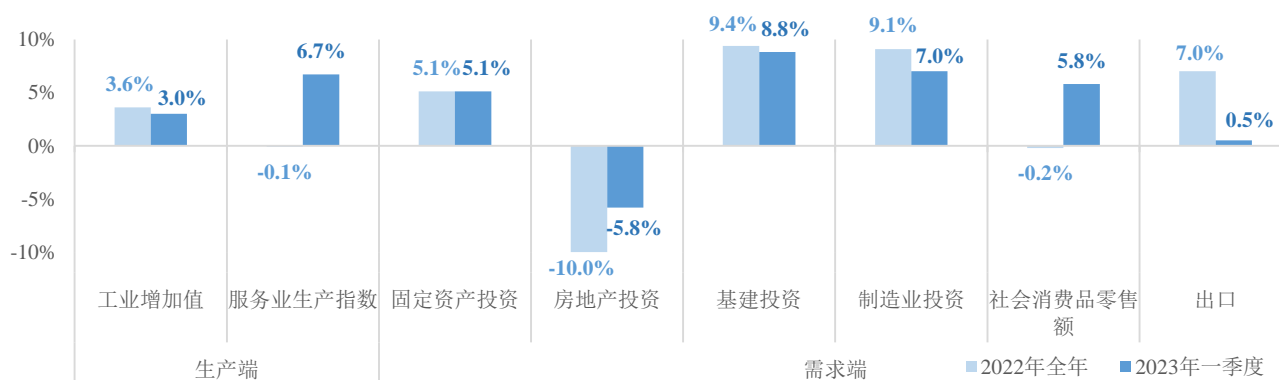
图2. 历年一季度 GDP 环比增速



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；需求端方面，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。

图3. 主要经济指标累计同比增速 (%)



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

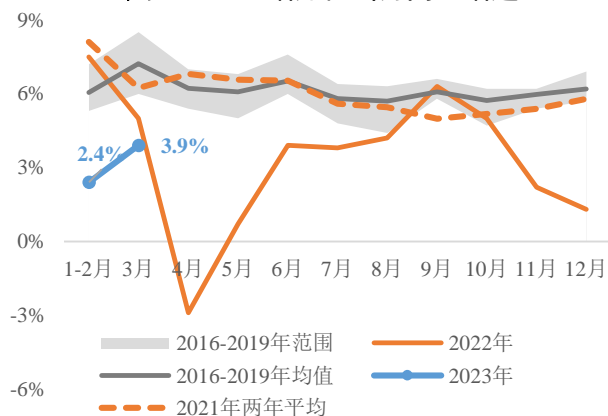
展望未来，在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间、投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需或将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，在基数作用下，2023 年二季度经济增长明显加快的可能性较高，而下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但全年实现 5% 增长目标的基础更加牢固。

## 1. 生产端：服务业改善幅度大于工业

**工业经济实现平稳增长。**2023 年一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 3.0%，较上年四季度加快 0.3 个百分点。其中，3 月全国规模以上工业增加值同比增长 3.9%，较 1—2 月加快 1.5 个百分点。随着稳增长政策持续显效，产业链、供应链加快恢复，工业经济实现平稳增长，但改善幅度相对温和。

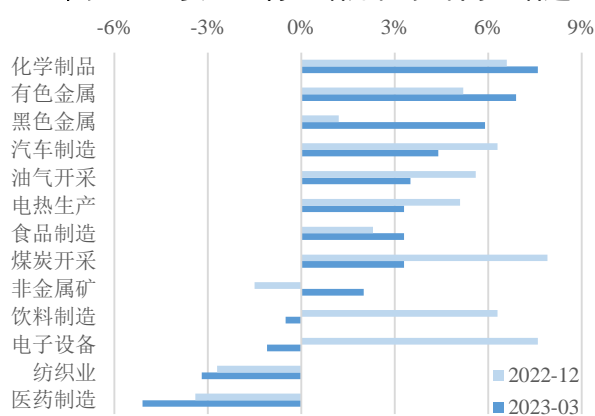
行业方面，制造业增加值一季度累计同比增长 2.9%，其中化学制品、有色金属行业增加值实现较快增长；随着市场需求不断恢复，黑色金属、非金属矿等行业增加值增长明显加快；医药制造、纺织、电子设备、饮料制造等行业增加值有所下降。

图4. 工业增加值当月同比增速<sup>1</sup>



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图5. 主要工业行业增加值累计同比增速<sup>2</sup>



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

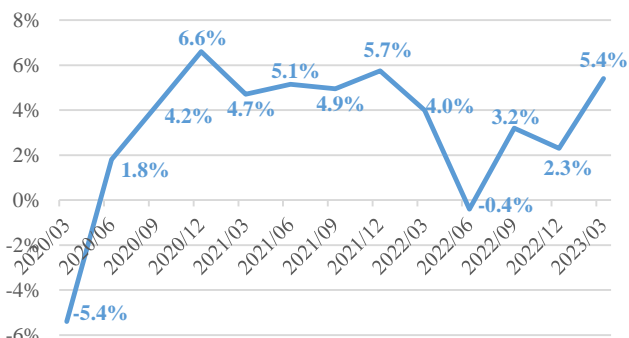
**服务业明显回升。**随着生活秩序加快恢复，服务需求特别是接触型、聚集型的服务需求快速释放，服务业增长明显回升。经初步核算，2023 年一季度服务业增加值同比增长 5.4%，较上年四季度加快 3.1 个百分点。

从主要行业来看，一季度批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业以及住宿和餐饮业等接触性服务业和聚集性服务业恢复较快，增加值分别同比增长 5.5%、4.8%和 13.6%，增速较上年四季度分别提高 5.2 个百分点、8.7 个百分点和 19.4 个百分点。

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

<sup>2</sup>图中化学制品为化学原料及化学制品制造业；有色金属为有色金属冶炼及压延加工业；黑色金属为黑色金属冶炼及压延加工业；油气开采为石油和天然气开采业；电热生产为电力、热力的生产和供应；煤炭开采为煤炭开采和洗选业；饮料制造为酒、饮料和精制茶制造业；电子设备为计算机、通信和其他电子设备制造业。

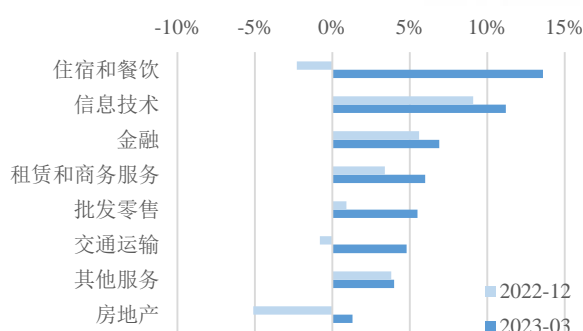
图6. 服务业增加值当季同比增速



注：2021 年数据为两年平均增速

数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图7. 服务行业增加值累计同比增速<sup>3</sup>



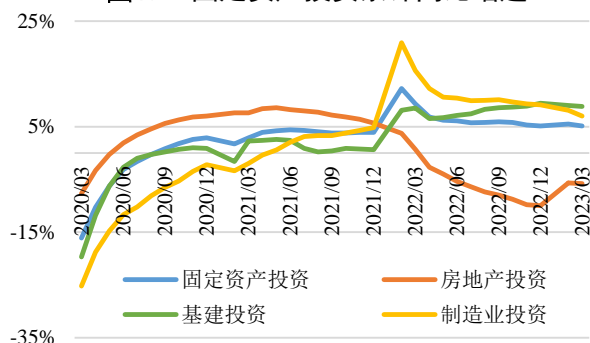
数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

## 2. 需求端：消费投资协同发力，内需拉动作用增强

**固定资产投资平稳增长。**2023 年一季度，全国固定资产投资完成额（不含农户）10.73 万亿元，同比增长 5.1%。随着政策性开发性金融工具等稳投资政策落地落实，重大项目建设、设备更新改造加快推进，有效投资持续扩大，为推动经济企稳回升提供有力支撑。

三大领域方面，**房地产市场**复苏态势初现，一季度房地产开发投资同比下降 5.8%，同比降幅较上年全年有所收窄。在宽松购房政策下，前期积压的购房需求逐步释放，销售市场企稳复苏态势初显，3 月房地产销售额同比增速转正，保交楼推动复工链继续改善，支撑竣工大幅回升至 32.02%；另一方面，房地产新开工和投资端依旧疲软，或反映出房地产投资的重点仍在保交付，扩大投资的意愿和信心不足。**基建投资**仍保持较快增长，主要受稳投资政策的驱动。**制造业投资**在上年高增长的背景下小幅放缓，可能与前期出口回落有关，但受益于设备更新改造政策以及制造业中长期贷款投放显著增长，制造业投资仍保持较高增速。其中，高技术制造业投资是主要支撑，同比增长 15.2%，增速比制造业投资高 8.2 个百分点。

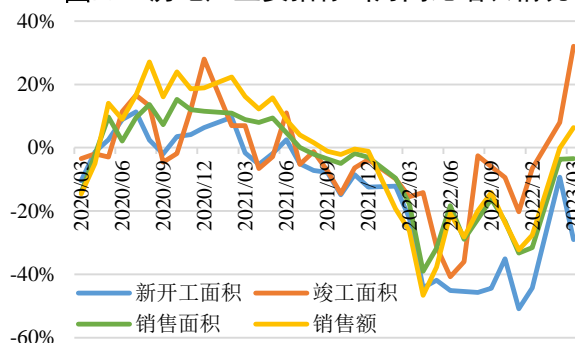
图8. 固定资产投资累计同比增速



注：2021 年数据为两年平均增速，基建投资不含电力

数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图9. 房地产主要指标当月同比增长情况



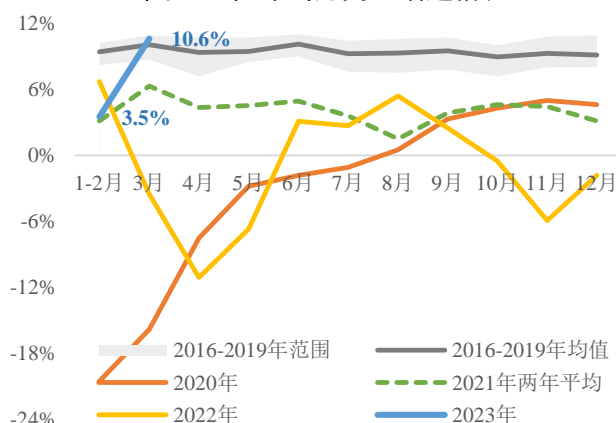
数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

<sup>3</sup> 图中信息技术全称为信息传输、软件和信息技术服务业；交通运输全称为交通运输、仓储和邮政业。



消费实现大幅改善，接触型消费需求快速释放。2023 年一季度，社会消费品零售总额（下称“社零”）11.49 万亿元，同比增长 5.8%，较上年四季度下降 2.7%；3 月当月同比增长 10.6%，边际修复明显加快。其中，一季度餐饮收入同比增长 13.9%，3 月当月同比增长 26.3%，接触型消费需求快速释放。限额以上商品方面，金银珠宝、服装鞋帽针纺织品、化妆品、体育娱乐用品等商品销售由上年全年的同比下降转为一季度的同比增长，消费升级类商品销售明显恢复；在传统燃油车购置税优惠、新能源车补贴等政策退出、前期汽车消费需求透支等因素影响下，一季度汽车销售同比下降。

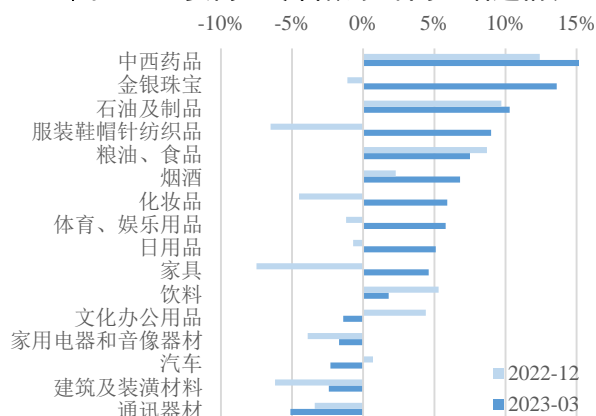
图10. 社零当月同比增速情况



注：2021 年虚线数据为两年平均增速

数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

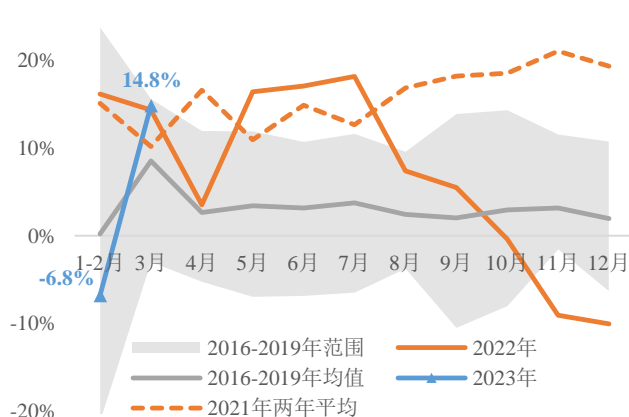
图11. 主要商品零售额累计同比增速情况



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

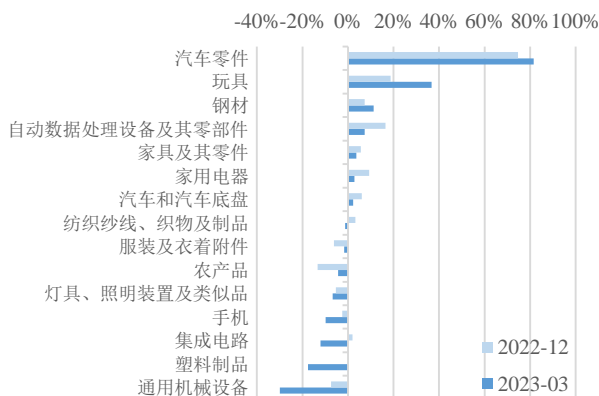
2023 年 3 月出口回暖带动一季度出口同比实现小幅增长。2023 年一季度，中国货物出口 8218.31 亿美元，进口 6171.23 亿美元，贸易顺差 2047.08 亿美元。一季度出口同比增长 0.50%，其中 3 月出口增速大幅上行至 14.80%，扭转了上年四季度以来的负增长态势，主要与国内生产秩序恢复、上年四季度和春节积压订单释放有关。主要出口商品方面，一季度汽车零件、玩具和钢材出口金额同比涨幅有所加快；通用机械设备、手机和灯具、照明装置及类似品出口金额同比降幅扩大。

图12. 出口同比增速情况



数据来源：海关总署、Wind，联合资信整理

图13. 主要出口商品金额累计同比增速



注：图中所选商品为出口重点商品中出口金额较大的商品

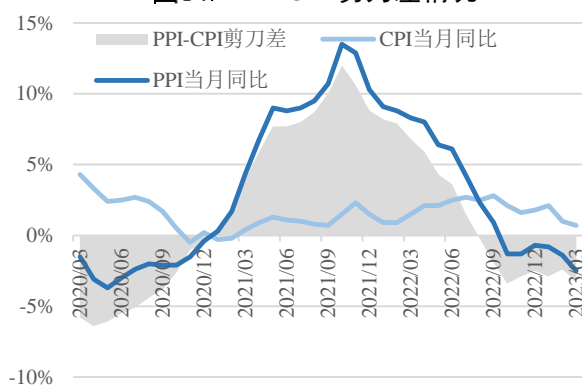
数据来源：海关总署、Wind，联合资信整理

### 3. 价格：生产者出厂价格继续下降，人民币对美元即期汇率小幅震荡升值

**CPI 同比涨幅回落。**2023 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 1.3%，当月同比涨幅逐月回落。分项来看，一季度食品价格同比上涨 3.7%，其中鲜果价格涨幅较高；非食品价格同比上涨 0.7%，其中工业消费品价格上涨 0.3%，在消费逐步恢复的带动下服务价格上涨 0.80%。

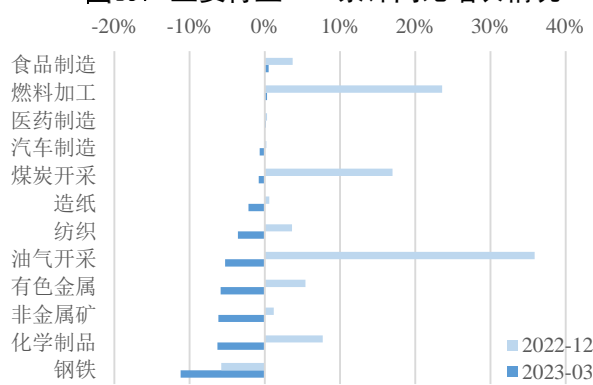
**PPI 同比继续下降。**2023 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 1.6%，当月同比降幅逐月扩大。从主要行业来看，能源保供稳价成效显著，煤炭先进产能有序释放，叠加气温上升采暖用煤需求减少，一季度煤炭价格同比小幅下降；国际输入性因素带动国内石油、有色金属及相关行业价格同比明显走低；随着各项稳增长、稳就业、稳物价政策持续显效，市场需求不断改善，钢铁等行业出厂价格环比有所上涨，但受上年同期对比基数走高影响，钢材价格同比降幅有所扩大。

图14. PPI-CPI 剪刀差情况



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图15. 主要行业 PPI 累计同比增长情况



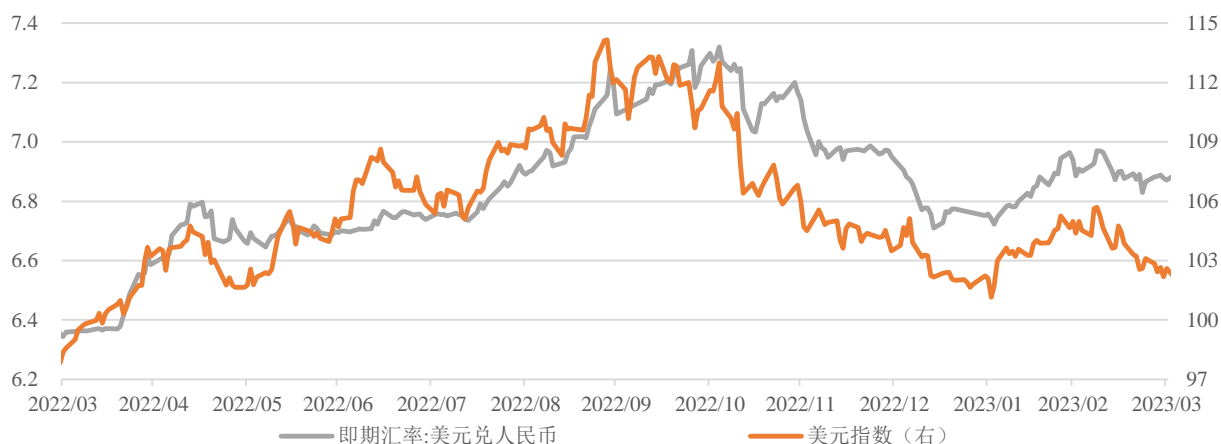
数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

**汇率方面，2023 年一季度人民币对美元即期汇率小幅震荡升值。**截至 2023 年 3 月 31 日，人民币对美元即期汇率报 6.87，较上年年末（6.95）升值约 1.15%。**1 月份**，国内经济基本面复苏态势稳中向好，叠加美元指数回落、中美国债利差倒挂程度减轻、春节前企业结汇需求旺盛等因素，人民币对美元即期汇率强势升值。**2 月份**，美国通胀数据超预期走高、主要经济数据表现强劲，叠加俄乌冲突局势加剧，强化了美联储加息预期，美元指数反弹，中美国债利差倒挂程度加剧，受此影响人民币对美元即期汇率走弱。**3 月份**，国内经济数据证实经济复苏态势良好，美国银行业流动性危机不断发酵使得美国经济衰退风险进一步上升，美元指数回落，美联储加息预期弱化，中美国债利差倒挂程度缓解，人民币对美元即期汇率小幅升值。

**展望后市，从内部因素看**，随着稳增长政策措施效果不断显现，国内经济料将延续目前的良好复苏态势，考虑到去年同期的低基数影响，二季度经济增速有望迎来年内高点，这将为人民币汇率提供支撑。但房地产复苏仍不稳固，出口增长势头能否延续也存在不确定性，或将对人民币汇率形成一定拖累。**从外部因素看**，目前美国主要经济数据仍然保持韧性，但银行业流动性危机使得美国经济陷入衰退的风险有所上

升，面临控通胀和保持金融稳定的两难，美联储未来加息会更为谨慎，美元指数维持震荡的可能性较高。综上所述，预计二季度人民币对美元即期汇率将在震荡中小幅升值。

图16. 人民币汇率走势



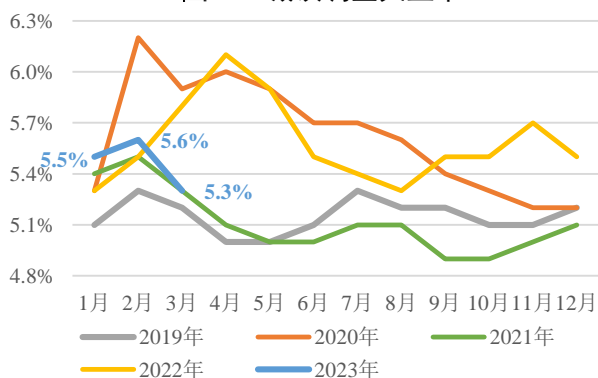
数据来源：中国外汇交易中心、Wind，联合资信整理

#### 4. 就业：就业形势略有好转，青年就业压力仍然较大

2023年一季度，全国城镇调查失业率均值为5.47%，低于上年同期0.07个百分点，比上年四季度下降0.10个百分点。逐月来看，1月全国城镇调查失业率为5.5%；2月受春节后外出求职和转换工作影响，失业率小幅上升至5.6%；3月随着生产生活秩序逐步恢复，外出务工以及转换工作的求职者陆续找到工作，全国城镇调查失业率降至5.3%，比上年同月下降0.5个百分点。2023年以来经济运行整体呈现向好态势，尤其是作为吸纳就业主体的服务业恢复加快，为就业形势好转提供了强有力的保障。

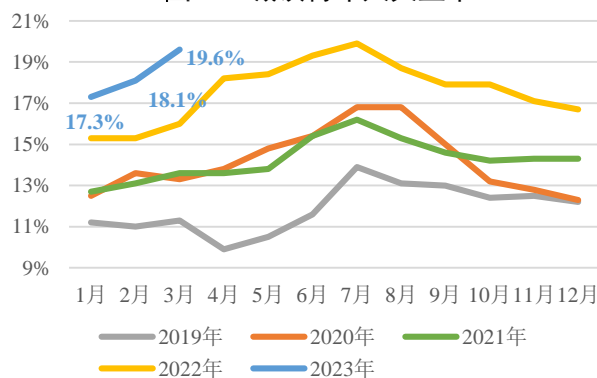
2023年一季度，16—24岁城镇青年劳动力调查失业率均值为18.33%，高于上年同期2.80个百分点，青年失业率处于较高水平。当前青年人尤其是高学历青年就业压力较大，但随着经济企稳回升，各项促进高校毕业生就业政策发力，青年人就业有望逐步改善，全国就业形势也将进一步好转。

图17. 城镇调查失业率



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

图18. 城镇青年人失业率

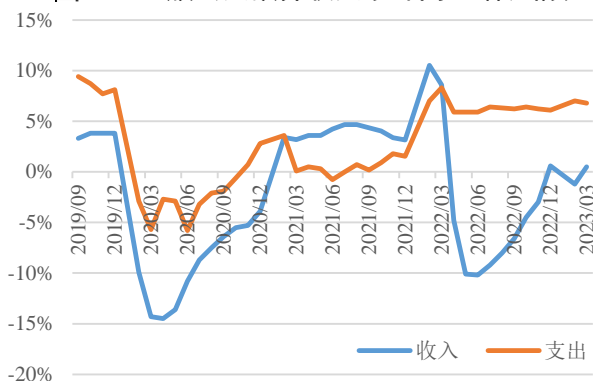


数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

## 5. 财政：财政收入由负转正，支出保持较高强度

2023 年一季度，全国一般公共预算收入 6.23 万亿元，同比增长 0.5%，累计增幅比 1—2 月提高 1.7 个百分点，实现由负转正。其中地方一般公共预算本级收入 3.47 万亿元，同比增长 5.0%。中国经济总体回升将为财政收入增长提供基本支撑，财政收入有望继续回稳向上。全国一般公共预算支出 6.79 万亿元，同比增长 6.8%，其中地方一般公共预算本级支出 6.07 万亿元，同比增长 6.9%，保持了较高的支出强度。结构上看，基本民生、乡村振兴、区域重大战略等重点支出得到有力保障。其中，卫生健康支出增长 12.2%，较上年全年明显回落，反映出相关支出压力有所缓解，后续财政支出结构将逐渐回归常态，同时随着财政收入端的回稳向上，财政支出对于科学技术等领域的支持力度或将有所提升。

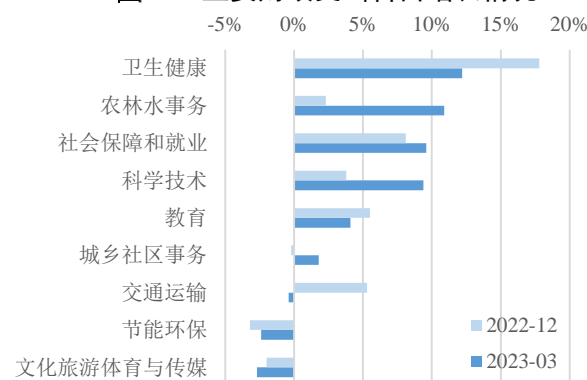
图19. 一般公共预算收支累计同比增长情况



注：2021 年数据为两年平均增速

数据来源：Wind，联合资信整理

图20. 主要财政支出科目增长情况



数据来源：Wind，联合资信整理

## 二、宏观信用环境

2023 年一季度，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，债券市场融资成本有所上升。展望二季度，预计社融规模扩张力度和信贷投放力度将有所减弱，市场流动性将维持总体平稳态势，实体经济综合融资成本或稳中有降。

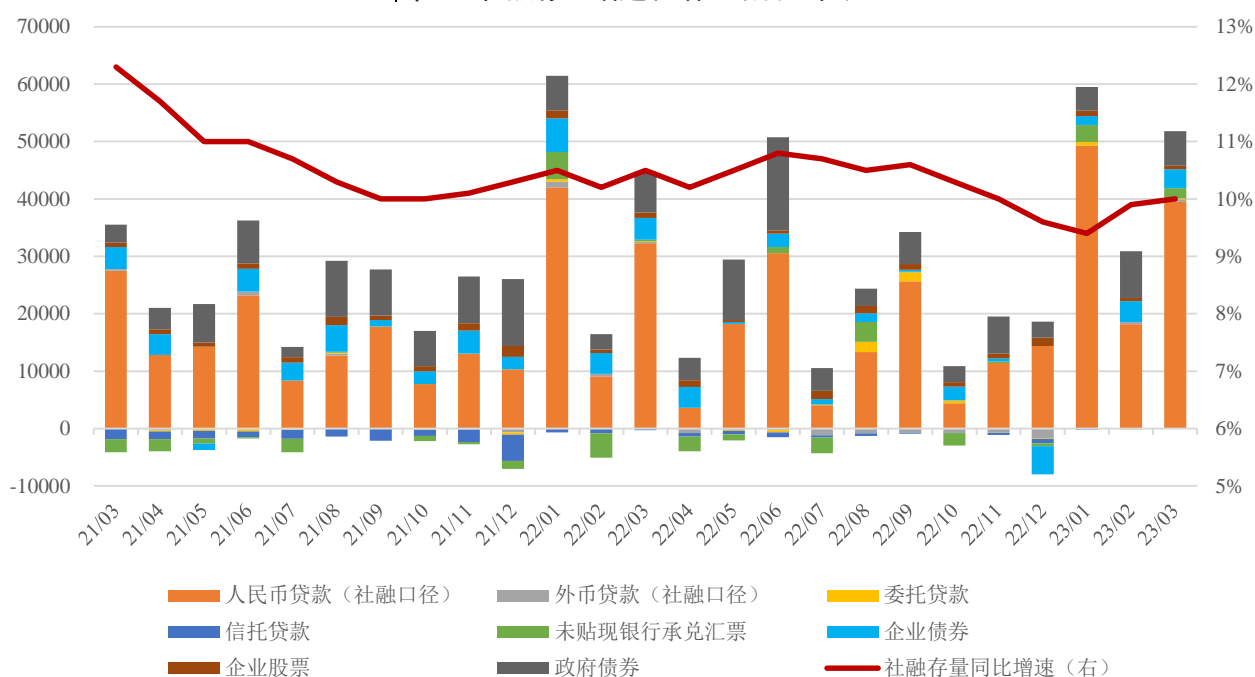
### 1. 社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，企业债券融资节奏同比放缓

社融口径人民币信贷、表外融资和政府债券净融资推动社融规模超预期扩张。2023 年一季度，全国新增社融规模 14.53 万亿元，同比多增 2.47 万亿元，其中 3 月份新增社融规模 5.38 万亿元，同比多增 7079 亿元；3 月末社融规模存量为 359.02 万亿元，同比增长 10.0%，增速比上月末高 0.1 个百分点。分项上看，一季度社融口径人民币贷款同比多增 2.36 万亿元，表外融资项下委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇



票同比分别多增 221 亿元、少减 1649 亿元和多增 3892 亿元，政府债券净融资同比多增 2470 亿元，是社融规模扩张的主要支撑因素。企业债券净融资、社融口径外币贷款（折合人民币）和非金融企业境内股票融资同比分别少增 4718 亿元、1144 亿元和 833 亿元，是一季度社融主要的拖累因素。展望后市，为推动经济持续恢复，政策面将延续宽松基调，预计二季度社融规模将延续扩张态势，但由于一季度社融规模超预期扩张可能带来透支效应，二季度社融规模扩张力度或有所减弱。

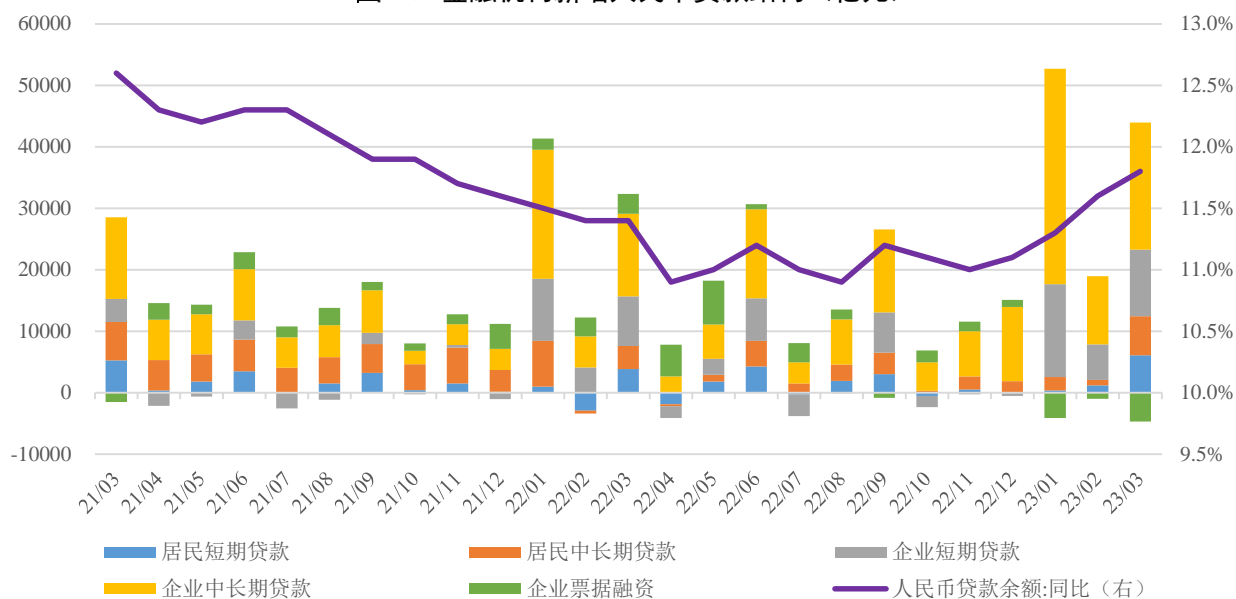
图21. 社融存量增速和增量结构（亿元）



数据来源：中国人民银行、Wind，联合资信整理

**信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱。**2023 年一季度金融机构口径人民币贷款增加 10.6 万亿元，同比多增 2.27 万亿元，创历史同期最高水平，其中 3 月份金融机构口径人民币贷款增加 3.89 万亿元，同比多增 7497 亿元；3 月末金融机构口径人民币贷款余额 225.45 万亿元，同比增长 11.8%，增速分别比上月末和上年同期高 0.2 个百分点和 0.3 个百分点。结构上看，在稳增长政策和经济内生修复的共同作用下，企业融资需求持续扩大。一季度企业贷款增加 8.99 万亿元，同比多增 1.89 万亿元，其中企业短期贷款、中长期贷款和票据融资同比分别多增 9400 亿元、多增 2.73 万亿元、少增 1.78 万亿元。居民融资需求边际改善但总体仍偏弱。一季度居民贷款增加 1.71 万亿元，同比多增 4452 亿元，其中居民短期贷款、中长期贷款同比分别多增 5710 亿元、少增 1258 亿元。展望后市，在取得超预期的“开门红”后，二季度信贷投放力度或将有所放缓。随着房地产维稳政策不断优化，居民购房贷款需求有望继续改善。

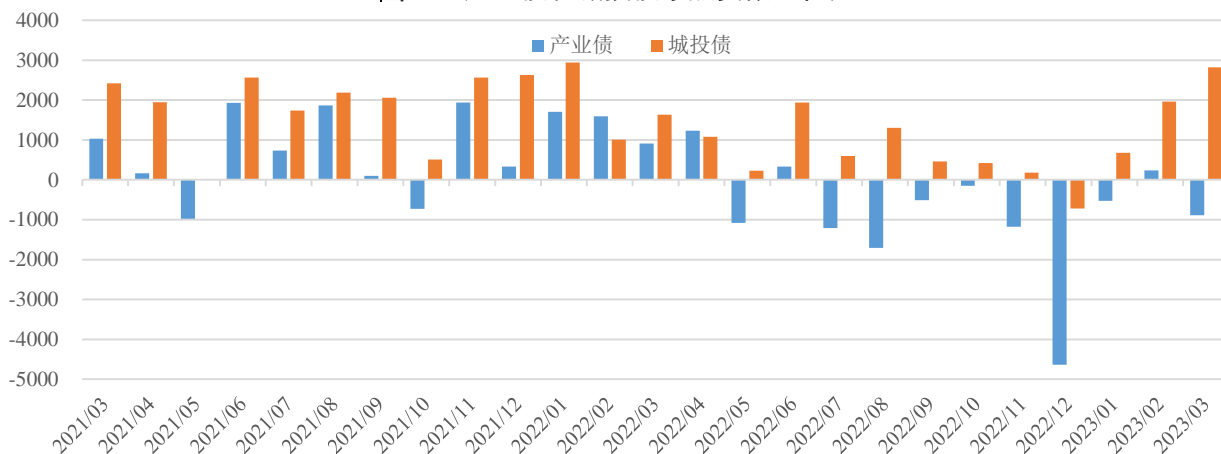
图22. 金融机构新增人民币贷款结构（亿元）



数据来源：中国人民银行、Wind，联合资信整理

**企业债券融资节奏同比有所放缓。**从概念板块看，2023年一季度，产业债和城投债净融资规模同比收缩。其中，产业债净融资额-1174.60亿元，同比少增5383.29亿元；城投债全年净融资额5457.93亿元，同比少增126.13亿元。从企业性质看，一季度国企债和民企债净融资规模同比均大幅收缩。其中，国企债净融资额7073.99亿元，同比少增1.37万亿元；民企债净融资额-710.69亿元，同比多减497.58亿元。从区域结构看，一季度，广东、北京、天津、山西、辽宁、贵州、甘肃、黑龙江、海南、内蒙古等10省市企业债券净融资额为负，北京、上海、广东、江苏、福建、四川等省市企业债券净融资规模同比收缩幅度较大。

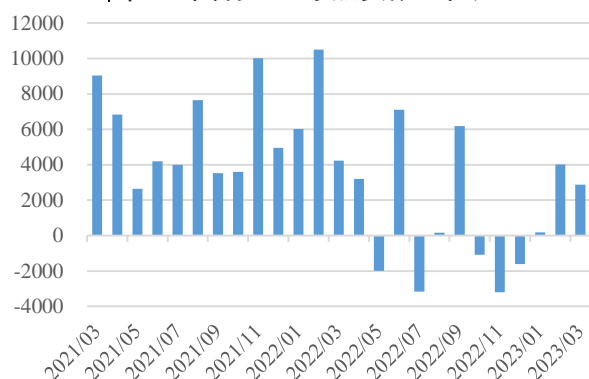
图23. 产业债和城投债净融资额（亿元）



注：图23—图26数据统计时点为2023年4月13日

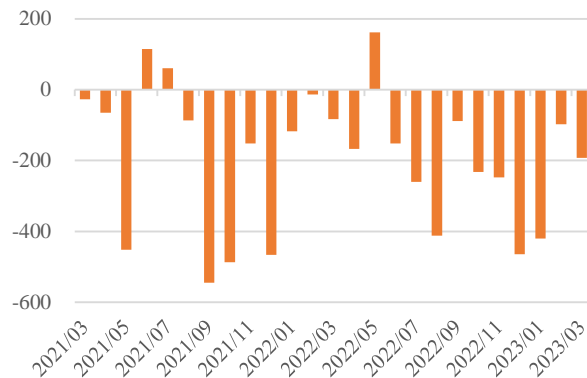
数据来源：Wind，联合资信整理

图24. 国有企业净融资额（亿元）



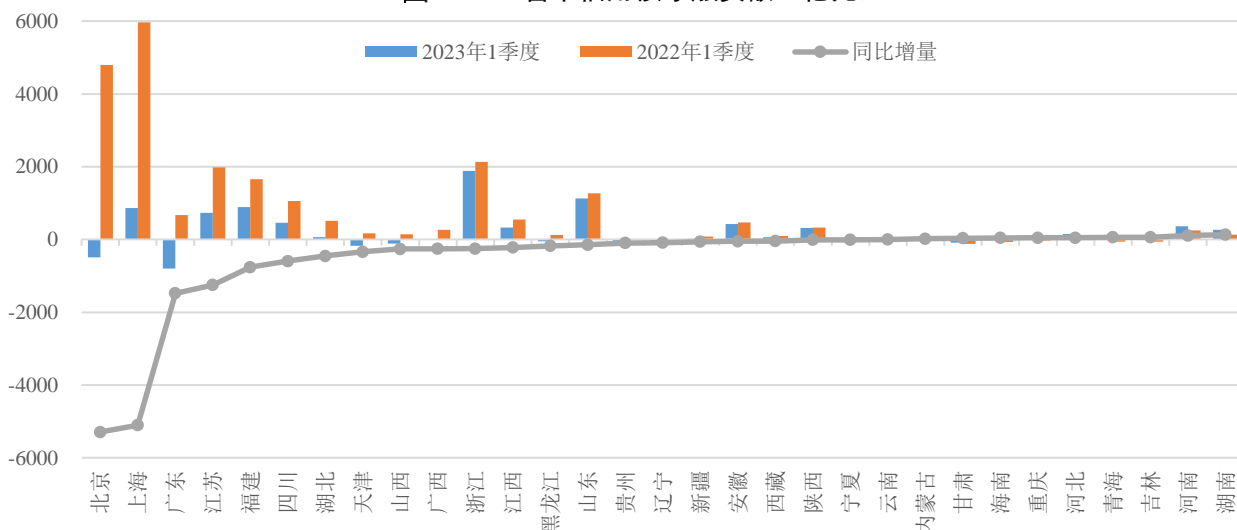
数据来源：Wind，联合资信整理

图25. 民营企业净融资额（亿元）



数据来源：Wind，联合资信整理

图26. 31省市信用债净融资额（亿元）



注：城投债为Wind口径

数据来源：Wind，联合资信整理

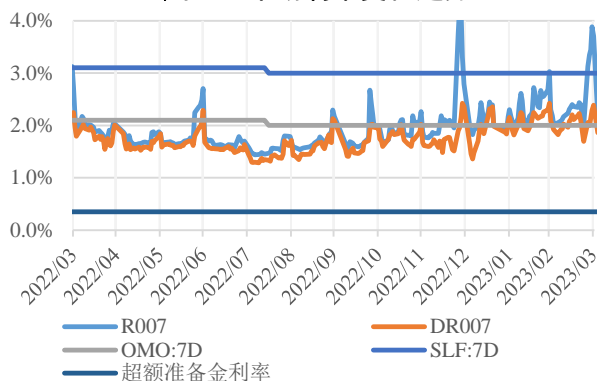
## 2. 资金利率中枢显著抬升，债券市场融资成本有所上升

**资金利率中枢显著抬升。**1月份，面对税期、春节取现等季节性扰动因素，央行通过加大公开市场资金投放力度维持了市场流动性总体平稳，但资金利率中枢小幅抬升。**2月份**，受春节假期后现金回流偏慢、大量逆回购集中到期、信贷投放节奏和专项债发行节奏前置等因素影响，市场流动性快速收紧，资金利率中枢显著抬升。同时，R007和DR007走势显著背离，流动性分层现象明显。**3月份**，随着逆回购集中到期的短期冲击逐渐消退，加之央行超额续作MLF和超预期降准，市场流动性边际转松，资金利率中枢稳中有降，但临近季末市场流动性再次收紧。**债券市场融资成本有所上升。**一季度，央行1年期MLF和7天逆回购利率均维持不变，1年期和5年期LPR报价也维持原有水平。市场流动性整体偏紧叠加实体融资需求边际回暖，导致债券发行利率走高。数据显示，一季度，公司债、企业债和中期票据发行加权平均票面

利率分别为 3.97%、4.50%和 4.08%，较上季度分别高 54 个基点、7 个基点和 61 个基点，较上年同期分别高 45 个基点、3 个基点和 47 个基点。

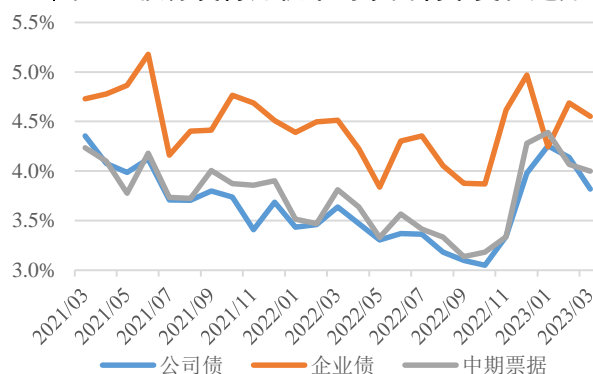
展望后市，央行行长易纲在 2023 年 3 月 3 日国新办“权威部门话开局”新闻发布会上表示，下一步将综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，要保持实际利率的合适水平，适当降低融资成本。预计二季度市场流动性将维持总体平稳态势，实体经济综合融资成本或稳中有降。

图27. 市场利率变化趋势



数据来源：Wind，联合资信整理

图28. 债券发行加权平均票面利率变化趋势



数据来源：Wind，联合资信整理

### 三、宏观政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。3 月，全国两会胜利召开，延续中央经济工作会议“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，同时强调“保持政策连续性稳定性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力”。

展望未来，根据 2023 年经济工作总基调及一季度经济运行形势，扩大内需、增加就业是未来政策重点方向。预计宏观政策将聚焦促进投资和消费增长，继续发挥内需对稳增长的支撑作用，同时将积极创造良好政策环境，扩大就业，促进房地产市场稳健发展。

#### 1. 《政府工作报告》延续“稳字当头、稳中求进”政策总基调

2023 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在第十四届全国人民代表大会第一次会议上做 2023 年《政府工作报告》（简称《报告》）。在经济政策方面，《报告》延续了去年 12 月中央经济工作会议“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，同时强调“保持政策连续性稳定性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力”。《报告》提出，**积极的财政政策要加力提效**：赤字率拟按 3% 安排，较去年提升 0.2 个百分点。完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化。做好基层“三保”工作。**稳健的货币政策要精准有力**：保持广义货币供应量和社融规模增速同名义经济增速基本匹



配，支持实体经济发展。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。**产业政策要发展和安全并举：**促进传统产业改造升级，培育壮大战略性新兴产业，着力补强产业链薄弱环节。**科技政策要聚焦自立自强，也要坚持国际合作：**完善新型举国体制，发挥好政府在关键核心技术攻关中的组织作用，支持和突出企业科技创新主体地位，加大科技人才及团队培养支持力度。**社会政策要兜牢民生底线：**落实落细就业优先政策，把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置，切实保障好基本民生。

## 2. 房地产调控政策继续优化完善，支持房地产市场平稳健康发展

2023 年 1 月 5 日，央行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。对于新建商品住宅销售价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限。1 月 10 日，央行、银保监会信贷工作座谈会明确，实施改善优质房企资产负债表计划，聚焦专注主业、合规经营、资质良好、具有一定系统重要性的优质房企，开展“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四项行动，引导优质房企资产负债表回归安全区间。2 月 24 日，央行、银保监会发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见（征求意见稿）》，围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。3 月 30 日，自然资源部、银保监会印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》，主要包括以下内容：一是以点带面，积极做好“带押过户”；二是因地制宜，确定“带押过户”模式；三是深化协同，提升便利化服务水平。

## 3. 进一步健全 REITs 市场功能，更好盘活存量资产、扩大有效投资

2023 年 3 月 24 日，证监会发布《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》，提出 4 方面共 12 条措施。一是加快推进市场体系建设，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs。分类调整产权类、特许经营权类项目的收益率以及保障性租赁住房项目首发资产规模要求，推动扩募发行常态化，支持优质保险资产管理公司等开展 ABS 及 REITs 业务，加强二级市场建设。二是完善审核注册机制，优化审核注册流程，明确大类资产准入标准，完善发行、信息披露等基础制度。三是坚持规范与发展并重，突出以“管资产”为核心，构建全链条监管机制，促进市场主体归位尽责。四是凝聚各方合力，完善重点地区综合推动机制，统筹协调解决 REITs 涉及各类问题，推动完善配套政策，抓紧推动 REITs 专项立法。同日，国家发改委印发《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》，从 6 方面提出 19 项具体工作要求。一是认真做好项目前期培育，二是合理把握项目发行条件，三是切实提高申报推荐效率，四是充分发挥专家和专业机构作用，五是用好回收资金促进有效投资，六是切实加强运营管理。

#### 4. 多措并举推动稳增长稳预期，促进中小微企业调结构强能力

2023 年 1 月 14 日，国务院促进中小企业发展工作领导小组办公室印发了《助力中小微企业稳增长调结构强能力若干措施》，立足于“纾困和服务两手抓，调结构和强能力并行推”，提出进一步推动稳增长稳预期、着力促进中小微企业调结构强能力 2 方面 15 条具体举措。其中，进一步推动稳增长稳预期方面包括以下 7 条举措：强化政策落实和支持力度、加大对中小微企业的金融支持力度、促进产业链上中小微企业融资、有效扩大市场需求、做好大宗原材料保供稳价、加大公共服务供给和舆论宣传引导和强化合法权益保护。促进中小微企业调结构强能力方面包括以下 8 条举措：加大专精特新中小企业培育力度、促进大中小企业融通创新、促进科技成果转化和中小企业数字化转型、提升中小企业质量标准品牌水平、加强知识产权运用和保护、加大人才兴企支持力度、加大对优质中小企业直接融资支持和促进中小企业特色产业集群高质量发展。

## 联系人

投资人服务    010-85679696-8759    [chenye@lhratings.com](mailto:chenye@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合资信使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。