



Committed to Improving
Economic Policy.

Survey Report

2021.10.12 (Y-Research SR21-045)

何啸/第一财经研究院研究员

hexiao@yicai.com

www.cbnri.org

调研报告

首席经济学家调研

第一财经首席经济学家调研

(2021 年 9 月)

年度 GDP 预测均值为 8.15%

摘 要

首席经济学家将对 2021 年度 GDP 增速的预期均值由上季度末的 8.72% 下调至 8.15%，他们认为目前我国经济较上半年有所回调，第三季度 GDP 增速预测均值为 5.35%，今年中国经济增速整体将呈前高后低走势。

本期，第一财经研究院发布的“第一财经首席经济学家信心指数”为 49.17，自 2020 年 5 月以来首次低于 50 荣枯线，经济学家们认为，

未来一个月我国经济将面临较大压力，房地产调控政策、拉闸限电等举措均将对整体经济有所影响。

物价方面，经济学家们对9月CPI同比增速的预测均值为0.85%，PPI同比预测均值为10.16%。投资与消费方面，9月固定资产投资累计增速预测均值为7.85%，社会消费品零售总额同比增速预测均值为3.39%。贸易方面，进出口同比数据及贸易顺差预测均值均将低于上月。

经济学家们预计未来货币政策将维持稳健。他们认为，10月份我国存贷款基准利率及大型金融机构存准水平变化的可能性较小。他们对9月新增贷款预测均值为18459.79亿元，9月社融总量预测均值为3.26万亿元，M2同比增速预测均值为8.09%。

2021年9月30日，人民币对美元汇率为6.4854，经济学家们认为月内人民币汇率将保持稳定，月底人民币对美元汇率的预测均值为6.49，同时，他们上调对年底人民币对美元汇率预期均值至6.51。

第一财经首席经济学家信心指数

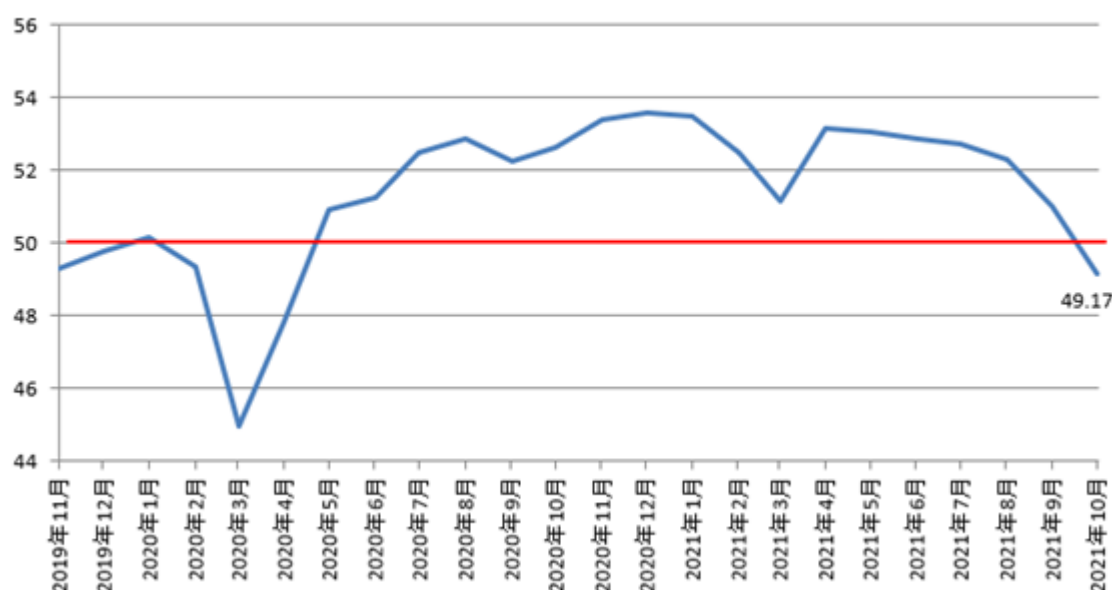


表1 第一财经首席经济学家调研结果（2021年9月预测）

指标	8月公布值	2021年9月预测均值	2021年9月预测中位数	2021年9月预测区间
信心指数（2021年10月）	51.03	49.17	49.80	40.00 ~ 50.90
2021年第三季度GDP同比（%）	7.90	5.35	5.40	4.70 ~ 6.00
2021年GDP同比（%）	2.30	8.15	8.20	7.60 ~ 8.60
CPI同比（%）	0.80	0.85	0.90	0.40 ~ 1.20
PPI同比（%）	9.50	10.16	10.20	9.20 ~ 10.70
社会消费品零售总额同比（%）	2.50	3.39	3.40	2.00 ~ 5.50
工业增加值同比（%）	5.30	4.01	4.00	2.50 ~ 5.30
固定资产投资累计增速同比（%）	8.90	7.85	7.80	7.30 ~ 8.70
全国房地产开发投资累计增速同比（%）	10.90	9.16	9.10	7.80 ~ 10.70
贸易顺差（亿美元）	583.30	491.68	524.3	50.00 ~ 627.40
出口同比（%）	25.60	21.45	21	18.20 ~ 25.00
进口同比（%）	33.10	18.47	17.75	10.00 ~ 26.2
新增贷款：亿元	12200	18459.79	19000	11500 ~ 22000
社会融资总量（万亿元）	2.96	3.26	3.20	2.85 ~ 4.00
M2同比（%）	8.20	8.09	8.10	7.6 ~ 8.4
存款基准利率，%（2021年10月底）	1.50	1.50	1.50	1.50
1年期LPR，%（2021年10月底）	3.85	3.85	3.85	3.85
大型金融机构存款准备金率，%（2021年10月底）	12.00	12.00	12.00	12.00 ~ 12.00
人民币对美元（2021年10月底）	—	6.49	6.5	6.45 ~ 6.55
人民币对美元（2021年底）	—	6.51	6.53	6.20 ~ 6.75
官方外汇储备（亿美元）	32006.30*	32177.69	32080.00	31900.00 ~ 32800.00

*：已公布数据

正文

一、信心指数：10月信心指数为 49.17

“第一财经首席经济学家信心指数”于 2010 年 10 月首次发布，距今已连续发布十一年。这一指数用于体现首席经济学家对次月宏观经济状态的信心情况。本期，第一财经研究院发布的该指数为 49.17，自 2020 年 5 月以来首次低于 50 荣枯线。经济学家们预计，未来一个月我国经济将面临较大压力。

如是金融研究院管清友表示，预计散发疫情很快会得到控制，经济活动逐步回到正轨，再加上国庆长假的催化，消费集中释放，预计下月服务 PMI 还会继续改善。比较麻烦的是制造业 PMI，虽然有基建托底，但预计财政空间不会太大。央行虽然首提房地产“两个维护”，但随即明确“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，短期地产不会有转向型放松；至于双控双限，原因确实很复杂，既有供需原因也有政策驱动，供需缺口短期很难弥补，考虑到 9~10 月本就是生产旺季，能耗双控、限电限产对工业生产的拖累不容小视。综上所述，基建加码很难弥补房地产投资下行和双控双限对制造业的冲击，四季度经济下行压力仍值得警惕。

德勤中国许思涛认为，“房住不炒”可能会成为长期目标，但政策制定者在短期内仍有调整三道红线的空间，这将会是一个微妙平衡。在恒大风波发生后，大城市的房地产市场已经降温。考虑到自 2000 年以

来，大多数城市的房价都出现了快速上涨，因此房价温和回落不太可能打击消费者信心。然而，在长期的房地产繁荣之后，如何避免资产通缩对实体经济的深远影响是中长期内的重要问题。9月29日，中国人民银行行长易纲表示，中国经济的潜在增速仍有望维持在5%~6%的区间。这一表态不仅是对经济增长的预判，更是体现出中国可以通过经济增长逐步消除房地产“泡沫”。

二、GDP：下调全年增速均值至 8.15%

本次调研中，有16位首席经济学家对2021年度GDP增速进行了预测，他们将预期均值由上季度末的8.72%下调至8.15%，中位数为8.2%。经济学家们认为，未来中国经济增速将有所减缓，整体呈前高后低走势。

同时，有21位经济学家给出了2021年第三季度GDP增速的预测，他们认为目前我国经济较上半年有所回调，第三季度GDP增速预测均值为5.35%。

国家信息中心祝宝良认为，受疫情、房地产调控政策、拉闸限电、防止资本无序扩张等，以及基数影响，我国经济增速在三季度回落的基础上，四季度会继续减缓，而受到能源短缺和输入性价格上涨影响，上游工业品价格会继续攀升。

招商银行丁安华表示，当前经济供需两端继续回落，疫情扰动持续，内生增长动力不足，仅靠外需无法支撑持续高速增长。需求方面，海外疫情再度蔓延对我国出口形成了提振，房地产投资仍是稳定内需的基石，基建投资有望在年内好转，制造业呈现短暂韧性，但或不可持续，

消费受疫情拖累屡超预期，暂无拐点可言。总供给方面，工业生产大概率将继续回落，服务业生产受疫情反复的影响，未来修复斜率仍受压制。前瞻地看，我国经济面临的结构性矛盾短期内调整难度较大，同时疫情对经济的冲击可能成为一种常态。他分别下调三、四季度 GDP 增速预测 0.8、0.4 个百分点至 5.1%、4.6%，全年 GDP 增速预测下调 0.3 个百分点至 8.3%。

三、物价：9 月 CPI 同比预测均值为 0.85%，PPI 同比预测均值为 10.16%

经济学家们对 9 月全国 CPI 同比数据预测均值为 0.85%，略高于上月的公布值（0.8%），最大预测值 1.2%来自海通证券梁中华，而最小值 0.4%来自工银国际程实和招商证券谢亚轩。PPI 同比预测均值为 10.16%，高于上月公布数据（9.5%），最高预测值 10.7%来自渣打银行丁爽和野村国际陆挺，最低值 9.2%来自招商银行丁安华。

英大证券郑后成认为，9 月生猪产能依旧处于高位，对猪肉平均批发价继续形成压力，预计 9 月猪肉 CPI 当月同比还将继续下行。虽然主要经济体制造业 PMI 较前值下行，但是 8 月美国 ISM 制造业 PMI 止跌回升，我国出口增速大幅超预期，国家发改委 9 月两次上调国内成品油价格，叠加 2020 年同期基数小幅下行，预计 9 月交通工具用燃料 CPI 当月同比大概率较前值上行。核心 CPI 当月同比方面，在疫情高峰以及汛期冲击已过的背景下，叠加中秋节与国庆节即将来临，9 月核心 CPI 当月同比大概率较 8 月上行。技术层面，基数下行利多 9 月 CPI 当月同比，

但是从翘尾因素角度看，9 月 CPI 翘尾因素当月同比较 8 月下行 0.2 个百分点，利空 9 月 CPI 当月同比。综合以上四个方面，预计 9 月 CPI 当月同比大幅下行概率较低，大概率较 8 月的基础上小幅上行。

招商证券谢亚轩预计 9 月 PPI 环比在 0.8% 左右，同比破 10%，或可达到 10.3%。他表示，布伦特原油 9 月均价在 73.94 美元/桶，较 8 月上涨 3 美元左右；9 月螺纹钢市场价月均环比上行 3.25%；有色金属方面，8 月发改委印发《关于完善电解铝行业阶梯电价政策的通知》之后，电解铝行业电价成本增加，铝价持续上行，月均价环比升 10.3%。目前市场普遍预期欧洲天然气危机将对四季度的布油价格起到抬升作用，年底国内限产落地节奏进一步推进，预计近月 PPI 仍在高位区间运行。

2021 年 8 月最佳预测经济学家 9 月预测（CPI）：

程实：0.4%

祝宝良：0.9%

郑后成：0.9%

2021 年 8 月最佳预测经济学家 9 月预测（PPI）：

谢亚轩：10.3%

四、社会消费品零售总额：9 月增速预测均值为 3.39%

经济学家们对 9 月社会消费品零售总额同比增速的预测均值为 3.39%，高于上月 2.5% 的公布值。其中，5.5% 的最大值来自环亚数字经

济研究院李文龙，交通银行唐建伟、民生银行黄剑辉和国家信息中心祝宝良给出了最小值 2%。

唐建伟认为，消费增速难以恢复到疫情之前的水平。消费复苏一直偏弱，两年平均的消费增速一直没有恢复到疫情前的水平。8 月份当月消费同比增长 2.5%，两年平均增速只有 1.5%。预计未来一段时间消费难有明显改观，原因如下：第一，受益于疫情的消费领域增速将逐渐放缓。第二，受疫情拖累的消费领域难以恢复到疫情前的水平。第三，汽车类消费增速持续放缓。第四，居民部门杠杆及人均可支配收入制约消费支出。最后，教育培训、游戏娱乐、互联网反垄断等行业规范发展政策也将给消费和服务业带来一些冲击和影响。

2021 年 8 月最佳预测经济学家 9 月预测（社会消费品零售总额）：

陆挺：2.7%

五、工业增加值：9 月增速预测均值为 4.01%

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27601

