



大公国际：预计今年四季度 和明年经济复苏态势将得到 进一步巩固





根据国家统计局 2022 年 10 月 24 日公布的数据显示，经初步核算，2022 年第三季度国内生产总值为 307,627 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.9%，已显著高于二季度经济增速。从前三个季度经济情况来看，经济增速从上半年 2.5% 的基础上进一步上升至 3.0%，6 月以来经济触底反弹、持续复苏态势进一步得以巩固。

受稳经济一揽子及接续政策持续落地影响，三季度经济相比二季度明显恢复。从生产端来看，第一产业、第二产业、第三产业三季度以不变价格计算当季同比增速分别为 3.4%、5.2% 及 3.2%，其中第二产业和第三产业三季度同比增速显著高于第二季度。从细分行业来看，在政策性开发性金融工具带动下，基建投资显著增加，并形成了实务工作量，受此影响建筑业三季度同比增速大幅提高至 7.8%；工业第三季度同比增速上升至

4.6%，其中制造业第三季度同比增速上升至 4.0%。从规模以上工业增加值来看，到第三季度末累计增速已从第二季度末的 3.4% 上升到 3.9%，从单月数据来看，7、8、9 月工业增加值当月同比增速分别为 3.8%、4.2%、6.3%，呈现逐月增长态势，其中 9 月份的同比增速已为 2022 年 3 月以来最高水平。此外，疫情虽仍呈现出多点散发特点，但相比二季度，疫情已基本得到控制，批发零售、住宿餐饮、交通运输等行业均恢复为正。房地产业在一系列政策作用下降幅有所收窄，但仍对经济增长形成一定拖累。

从需求端来看，受政策持续落地影响，基建投资和制造业投资持续向好，并成为拉动经济的主要动力，但疫情下消费场景受限、房地产投资持续低迷以及外需下降导致的出口回落也从一定程度上拖累经济进一步上升。消费方面，前三季度社会零售品消费额累计同比增速由负转正，拉动 GDP 累计上升 1.24 个百分点，对 GDP 累计同比的贡献率进一步上升至 41.3%。但受疫情影响，社零累计同比增速仍处于 0.7% 的较低水平。从结构上分析，疫情干扰因素较为明显，城镇消费弱于乡村消费；线下消费弱于线上消费；食品、药品等疫情下必选消费品增长速度较快。从月度情况来看，疫情扰动因素更为明显，其中 8 月因疫情情况较好，且暑假出行人数增加，餐饮收入同比大幅增长 8.4%，但 7 月、9 月餐饮收入同比增速均为负，受此影响，社零 7、8、9 月同比增速分别为 2.7%、5.4% 和 2.5%，波动较大。此外，受能源价格高企以及汽车行业特别是新能源汽车政策持续推动影响，石油制品类以及汽车行业均呈现出快速增长态势。

投资方面,受结构分化所累,前三季度固定资产投资累计增速为 5.9%,相比第二季度 6.1%有所下降,拉动 GDP 累计上升 0.8 个百分点,与二季度相当,对 GDP 累计同比的贡献率相比二季度有所下降。其中受政策持续落地影响,基础设施投资(不含电力)累计增速高达 8.6%,相比二季度末 7.1%显著提高,成为拉动三季度经济增长的主要动力之一;制造业投资三季度累计增长 10.1%,虽略低于二季度末 10.4%的水平,但增速仍较快,且从三季度各个月份来看,累计增速逐月提升,特别是 9 月份出台制造业设备更新改造政策之后,制造业投资增速进一步提高;房地产投资三季度累计增速从二季度末的-5.4%进一步下降至-8.0%,成为拖累经济的主要因素,从当月增速来看,7、8、9 月房地产投资单月同比增速分别为-12.3%、-13.8%和-12.1%,未出现明显筑底反弹趋势。

从货物和服务净出口来看,其拉动 GDP 累计上升 0.96 个百分点,相比二季度有所提高,但受外需回落影响,其对 GDP 累计同比的贡献率从二季度 35.8%下降至三季度 32.0%。从商品进出口贸易来看,以美元计价出口贸易三季度末累计同比增速为 12.5%,相比二季度末 13.9%有所下降,从月度数据来看,受通胀高企以及主要国家大幅加息影响,外需有所回落,7、8、9 月当月同比增速逐月放缓,到 9 月份同比增速已下降至 5.7%的水平;以美元计价进口也因国内需求较弱,累计增速放缓至 4.1%。

伴随稳经济政策的持续落地,预计四季度以及明年经济将会持续复苏。从政策层面上来看,预计四季度政策走向将以稳经济政策的落实为主,其

中最为重要的是两个政策工具的落地并转化为实物工作量或实际需求，一是政策性开发性金融工具的持续落地将推动基建投资增速；二是制造业等设备更新改造将推动制造业投资的持续增加。货币政策将以稳就业、稳经济大盘为主要目标，并兼顾内外部均衡，着力落实好上述两个政策工具所需资金，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，预计进一步降息、降准的可能性较小；财政政策将加大支出力度，并与货币政策形成合力，通过稳市场主体向稳就业、稳消费、稳投资传导。在各项政策的推动下，预计经济将会持续恢复。

从消费端来看，预计四季度消费仍将持续回升，明年伴随失业率的下降、居民可支配收入的提高以及消费意愿的恢复，其经济“稳定器”作用或将进一步显现。一方面三季度城镇调查失业率虽已显著下降，但前三季度失业率仍高于全年失业率目标，这使得消费能力仍受到一定限制，未来随着失业率的逐步下降，消费能力将会得到释放；前三季度全国居民人均可支配收入实际同比增长 3.2%，但受疫情所带来的消费场景受限，人均消费支出实际仅增长了 1.5%，预计疫情仍将继续扰动四季度以及明年消费增长，但预计不会出现像今年一季度的局面。根据央行公布的城镇储户问卷

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_47910

