



# 2023 年宏观经济展望



# 宏观经济

2023年，大国博弈加剧、全球供应链产业链深度调整、主要经济体由滞胀步入衰退等预期下，外需大概率将持续回落，国内大循环内生动能亟待加强。结合“十四五”规划和2035远景目标以及大会精神，预计明年宏观政策将主要围绕稳增长、稳就业、稳物价等方面持续发力，积极的财政政策和稳健的货币政策将加大配合，着力扩大内需，增强消费对经济发展的基础性作用和投资对优化供给结构的关键作用，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。预计2023年经济增长将在5%左右，若疫情防控成效显著，经济增长或有望实现更高水平。

从消费端来看，伴随疫情对消费场景和消费信心的冲击逐渐降低、失业率的下降以及居民可支配收入的提高，叠加低基数效应，预计2023年消费将逐渐恢复，其对经济增长的拉动率和贡献率将提高至合理水平。

疫情仍将是影响消费的第一大不确定因素，但预计伴随疫情防控政策更加科学精准，疫情对消费场景以及消费意愿的冲击或将逐步降低。与2020年新冠疫情爆发之前不同的是，这几年因疫情多点散发及疫情防控，消费场景受限问题成为制约消费恢复的一个重要因素。2022年11月11日出台的疫情防控20条标志着疫情防控向更为科学精准的方向发展，因此预计2023年不会出现封城、全城静默等情况，同时跨省旅游以及省内出行等也有望恢复正常，这些因素均将大幅缓解消费场景受限问题。此外，因2022年4月份上海等大城市封城，消费者信心也随之大幅下跌，由于消费者信心指数主要与疫情以及防疫政策相关，因此预计2023年伴随防控政策更为科学精准，消费者信心指数及消费意愿将逐渐回升，并对消费的回弹起到积极作用。

在失业率下降以及居民可支配收入的提高等内生因素以及货币、财政政策等外生性因素等共同作用之下，2023年消费能力有望继续恢复。2023年，伴随稳经济一揽子政策及其接续政策的不断落地所带来的经济企稳回升，以及疫情防控更加精准科学对中小企业特别是服务性行业的冲击不断减弱，叠加各地稳保就业政策的持续推进，失业率有望持续改善，居民可支配收入增幅也将持续提升，这将有助于居民消费能力的提高。此外，预计2023年货币政策、财政政策等宏观经济政策也将在扩内需、促消费方面持续发力，预计居民消费意愿及消费能力均将有所提升。

从结构上来看，消费分化问题有望得以缓解。一是伴随疫情防控更加



科学精准以及出行、旅游恢复正常，餐饮收入将会显著恢复。商品零售中，食品、药品等疫情下的必需品仍将保持平稳增长；服装、化妆品等社交类消费品将伴随社交出行趋于正常化增速由负转正；汽车类消费随着新能源汽车补贴政策的退出，其月度增速或将低于 2022 年下半年水平，但新能源汽车车辆购置税的继续免除以及疫情影响的逐渐降低将使 2023 年全年汽车消费增速高于 2022 年水平；伴随俄乌冲突的常态化以及全球经济衰退风险上升所带来的需求下降，石油、天然气的价格相比 2022 年将更加平稳，石油及制成品消费增速将比 2022 年有所放缓；伴随房地产政策的实施以及低基数效应，房地产行业降幅有望收窄，与之相关的消费将有所提振，降幅将低于 2022 年水平。二是疫情多点散发，传播较快的特征之下，网上消费仍将坚挺，同时伴随疫情防控更加科学精准，线下消费也有望持续恢复，网上零售额占社零的占比有望保持稳定。三是伴随疫情防控更加科学精准，同时考虑到低基数效应，预计城镇消费的恢复速度将快于农村。

从投资端来看，预计 2023 年基础设施投资、制造业投资对经济的拉动作用仍将处于高位，同时伴随一系列房地产政策的落地叠加低基数效应，房地产投资增速下降幅度将会收窄。

2023 年预计投资端仍将继续发力，并继续作为稳增长的主力。从投资的三大领域来看：一是基建投资增速在 2022 年高基数效应下可能略有降低，但预计经济高质量发展相关重点领域的基建投资将保持高位。首先，

伴随 2022 年稳经济政策及其接续政策的实施，2022 年下半年基建投资快速增加，这些项目后续的落地仍需要持续的投资，这将对 2023 年基建投资形成较大支撑作用。其次，2023 年是十四五规划的承前启后之年，也是全面贯彻落实党的二十大精神开局之年，对于十四五规划顺利实现以及全面建设社会主义现代化国家开好局起好步起到了关键作用，因此预计将在交通、产业升级、城市、农村及国家安全等五大基础设施领域方面继续大量投入。从资金来源方面来看，伴随疫情防控更加科学精准，财政支出中用于疫情防控和三保的支出将会降低，可用于经济结构调整和经济高质量发展的支出将会增加；政策性金融工具等准财政工具也将继续发力，并与财政资金共同带动民间资本投入。由于 2022 年基建投资增速较快，高基数效应下预计 2023 年基建投资增速相比 2022 年将略有下降，但用于上述经济结构调整，推动经济高质量发展的基建投资增速将实现两位数的增长。

二是制造业投资增速将继续维持高位，其中高技术制造业以及设备更新换代及技改等方面的投资将成为两大重要驱动力。一方面，2023 年全球经济放缓甚至衰退所带来的外需走弱将对制造业形成一定的制约，同时国内制造业采购经理指数 (PMI) 在 2022 年 3 月以后基本处于荣枯线以下，仅 6 月和 9 月两个月份略高于 50%，到 11 月已降至 48%，其中小型企业 PMI 已连续 19 个月低于荣枯线，分项数据中新订单指数 11 月份跌至 46.4%，新出口订单连续 19 个月低于荣枯线，对未来国内、国际订单的预期偏弱也将使得制造业企业追加投资的意愿不足。另一方面，在结构性转

型以及经济高质量发展的大背景下以及信贷及结构性政策工具的支持下，高技术制造业的投资以及设备更新改造等方面的投资增速均将保持两位数以上的水平。2021 年高技术制造业投资累计增速为 22.6%，到 2022 年 10 月底这一数据进一步攀升至 23.6%。疫情的多点散发、俄乌地缘政治冲突以及逆全球化过程中中国面临的实际卡脖子问题都使得“延链、补链、强链”成为我国产业链、供应链及经济安全重要的因素，同时伴随经济结构调整和经济高质量发展的需要，高技术制造业投资将成为制造业投资的一大重要发力点，信贷中用于制造业投资特别是高技术制造业投资的比重也将进一步上升。此外，2022 年前十个月技改投资占全部制造业投资的比重为 40.9%，2022 年下半年稳经济及其接续政策中提出设立 2000 亿设备更新改造专项再贷款，重点用于制造业、服务业及社会服务等领域，目前多个城市都已积极投放了设备更新改造贷款，预计这些将加快该领域的投资并撬动更多社会资金进入该领域，推动制造业投资的增长。在上述因素的影响下，预计 2023 年制造业投资将继续保持快速增长。

三是在政策支持以及低基数效应的共同作用下，房地产投资降幅将相比 2022 年显著收窄，对经济的负向作用有所缓解。从政策面上来看，房地产政策边际宽松，在坚持“房住不炒”的大背景下，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求。全国层面上继住房贷款利率下限部分放开、公积金贷款利率下降、换住个人所得税优惠等政策组合拳之后，11 月 23 日的房地产金融 16 条从房地产融资、“保交楼”金融支持、房地产企业风险处置、住房租赁金融等多个角度推动房地产市场平稳健康



发展；各个地方也因城施策，从供需端对房地产形成刺激；同时保交楼的持续推进，也将使居民购房意愿逐步恢复，这将有助于房地产市场的逐步筑底企稳。从房地产企业的投资能力来看，销售面积和销售额的持续下降使得房地产企业自身投资能力受限，对融资的依赖程度较大，特别是前期“保交楼”压力较大的公司其销售将出现断崖式下跌。从融资能力来看，目前大多数地产企业在海外融资渠道受阻，但金融体系从信贷、债券、股权方面“三箭齐发”，将推动房地产企业国内融资能力的改善，特别是治理完善、聚焦主业、资质良好的房地产企业将受到金融机构的重点支持，包括信贷的倾斜和债券、股票市场融资，以及预售监管资金保函置换确保其“保交付”和满足偿债需求等。相反，不满足上述条件的房地产企业融资能力将可能继续疲弱，房地产企业之间分化可能会愈发严重。从房地产企业投资意愿来看，由于土地交易持续下降，各家房地产公司拿地数量也有所收窄，同时各类城市的库存处于较高水平，特别是三四线城市的去库存压力较高，叠加房价的走弱，房地产企业倾向于放慢开发速度，投资意愿受到抑制。此外，因保障性租赁住房的需求较大，预计明年这类住房的投资增速将会加快，并从一定程度上弥补房地产投资意愿的不足。受上述

**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\\_50201](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50201)

