



Committed to Improving
Economic Policy.

Survey Report

2023.2.9 (Y-Research SR23-007)

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

(2022年1月)

2月信心指数升至一年内最高，未来一个月经济将呈扩张态势

摘要

2023年2月，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51.33，反弹至一年来最高位置。经济学家们认为随着疫情影响的减弱，我国经济将明显复苏，未来一个月经济将呈扩张态势。

3月初全国两会将在北京召开，经济学家们对届时将会公布的全年GDP增速目标的预测均值为5.28%，对CPI增速目标的预测均值为2.71%。

经济学家们预计 2023 年我国通胀可控，他们对 1 月 CPI 同比增速的预测均值为 2.13%，PPI 同比增速的预测均值为-0.46%。

经济学家们预计具体政策在上半年将陆续落地，财政政策或积极发力；货币政策将继续偏松。经济学家们预计未来一个月存款基准利率、一年期 LPR 利率以及大型金融机构存款准备金率发生调整的可能性均较小。

受季节性因素影响，本次调研中，首席经济学家们预计 1 月新增人民币贷款将由上月的 14000 亿元大幅上升至 40824 亿元。他们对新增社融的预测均值为 5.58 万亿元，对 M2 同比增速的预测均值为 11.68%。

2023 年 1 月 31 日，人民币对美元汇率为 6.7604。经济学家们对 2 月底人民币对美元汇率的预测均值为 6.75。同时，他们对年底人民币对美元汇率的预期均值为 6.58，这意味着届时人民币汇率将较 1 月底的水平升值 2.67%。

第一财经首席经济学家信心指数

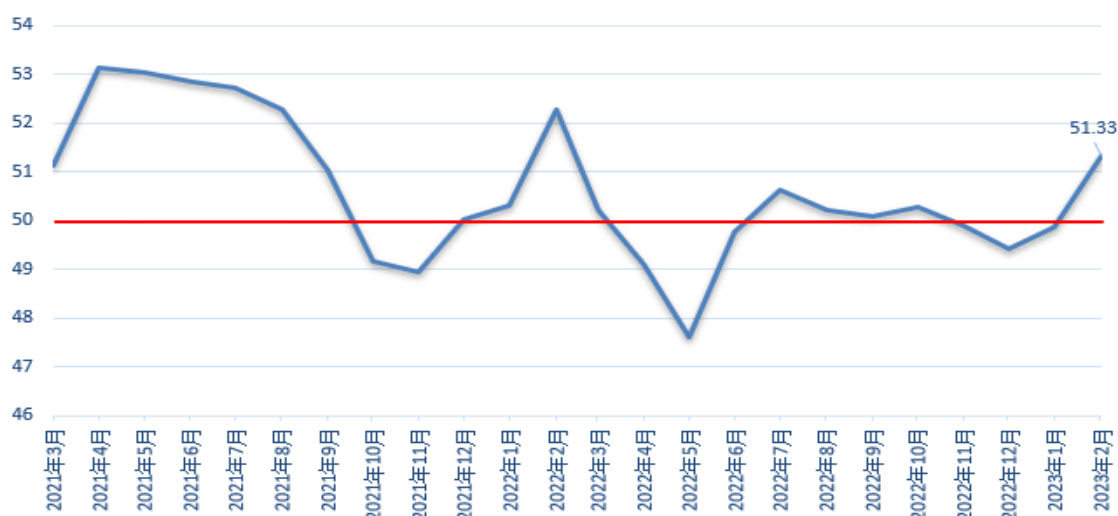


表 1: CBNRI 首席经济学家调研: 2023 年 1 月预测

指标	2022 年 12 月 公布值	2023 年 1 月 预测均值	2023 年 1 月 预测中位数	2023 年 1 月预测区 间
信心指数 (2023 年 2 月)	49.86	51.33	50.8	50.5 ~ 55
CPI 同比 (%)	1.8	2.13	2.2	1.5 ~ 2.6
PPI 同比 (%)	-0.7	-0.46	-0.4	-0.9 ~ -0.2
新增贷款 (亿元)	14000	40824.12	40000	35000 ~ 45000
社会融资总量 (万亿元)	1.31	5.58	5.5	4.5 ~ 6.5
M2 同比 (%)	11.8	11.68	11.6	11.2 ~ 13.5
存款基准利率 (% , 2023 年 2 月底)	1.5	1.5	1.5	1.5 ~ 1.5
1 年期 LPR (% , 2023 年 2 月底)	3.65	3.65	3.65	3.65 ~ 3.65
5 年期 LPR (% , 2023 年 2 月底)	4.3	4.30	4.3	4.275 ~ 4.3
大型金融机构存款准备金率 (% , 2023 年 2 月底)	11	11	11	--
人民币对美元 (2023 年 2 月底)	--	6.75	6.75	6.7 ~ 6.8
人民币对美元 (2023 年底)	--	6.58	6.55	6.4 ~ 6.9
官方外汇储备 (亿美元)	31845*	31767.97	31715	31350 ~ 32500

*: 2023 年 1 月公布数据

1、信心指数：反弹至一年内最高点

2023 年 2 月, 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 51.33, 反弹至一年来最高位置。经济学家们认为随着疫情影响的减弱, 我国经济将显著复苏, 未来一个月经济将呈扩张态势。

仲量联行大中华区庞溟预计, 2023 年中国经济各项主要指标将出现较为明显的、全面的、积极的改善。经济总量将再上新台阶, 宏观政策效能与发展质量将稳步提升, 全方位的、多层次的、高水平的制度型开

放格局、开放型经济新体制和新发展格局将不断完善。他表示，目前来看，国民经济和社会发展中积极的、有利的因素体现在经济发展基本面的长期向好和政策面的质效齐升，主要包括：优化调整疫情防控各项措施有序实施；经济进一步回稳向好的基础不断巩固；稳经济一揽子政策和接续措施全面落地生效，继续向市场发出稳增长、扩内需的明确信号；稳健的货币政策精准有力，更好满足实体经济需要，保持流动性合理充裕；积极的财政政策加力提效，财政支出结构持续优化，加大重点领域投入，增强精准性和针对性，推动巩固经济稳中向好基础，且未来政策工具箱还有较大空间、较强储备、较多选择。

兴业证券王涵认为，上半年经济恢复节奏或明显加快。他的判断依据如下：防控放开对中长期经济的推动或明显体现；消费活力或明显释放，可能快速向正常水平回归；地产在政策托底下或企稳改善；基建或继续发力，继续发挥稳经济功能。同时，出口方面可能面临压力，在高基数以及海外衰退风险下，增速或偏弱。

2、全国两会将会设定的全年 GDP 增速目标：预测均值为 5.28%

3月初全国两会将在北京召开，经济学家们对届时将会公布的全年GDP增速目标的预测均值为5.28%，对CPI增速目标的预测均值为2.71%。

国家信息中心祝宝良表示，经济增长目标要考虑需要。任何国家在确定本国经济增速时，最重要的考虑因素就是就业目标。2020~2022年的三年里，我国经济年平均增长4.5%，每年新增就业基本达到1200多万人。今年，我国的就业压力仍然较大，有1158万大学生要毕业，要

维持 5.5%左右的失业率，新增就业至少要达到 1200 万人，经济增长 5% 甚至更高一点是有必要的。同时，经济增长目标要有可行性。考虑到世界经济增长放缓，以及我国出口和利用外资受限、居民资产负债表受损、房地产行业恢复艰难等因素，实际经济达到更高水平难度不小。结合我国潜在经济水平，把经济增长目标设在 5%左右是比较合理的。

德勤中国许思涛表示，考虑到基数效应和当前政府把稳增长作为工作重点，2023 年实现经济预期目标的空间会相对大一些，并且对于通货膨胀会有更高的容忍度。

环亚数字金融研究院李文龙认为，考虑到 2022 年的基期效应以及 2023 年各地“拼经济、促发展”的工作重点，在没有严重意外冲击的情况下，5.5%的基本增速目标可以实现。

植信金融研究院连平认为，年度经济增长目标可能设定为不低于 5.5%，这样既向潜在增长水平修复，也有可行性，又不至于对政策提出过高的要求，同时也基本符合远景目标进度的要求。尤其是在国际环境极为严峻、压力持续增大的条件下，避免经济增速过低甚至失速，保持平稳适度的增长是十分必要的。

3、物价：1 月 CPI 同比增速预测均值为 2.13%，PPI 同比增速预测均值为-0.46%

经济学家们对 2023 年 1 月 CPI 同比增速的预测均值为 2.13%，较统计局公布的 2022 年 12 月值（1.8%）上升 0.33 个百分点。其中，兴业证券王涵给出了最高预测值 2.6%，英大证券郑后成和招商银行丁安华给

出了最低预测值 1.5%。

1 月 PPI 同比增速的预测均值为-0.46%，高于统计局公布的上月值（-0.7%）。在调研中，对 1 月 PPI 同比增速的预测最高值为-0.2%，来自瑞穗证券周雪和德勤中国许思涛，最低预测值为-0.9%，来自英大证券郑后成。

工银国际程实认为，2022 年全球性通胀狂潮中，中国逆势而行，2022 年通胀率仅为 2%。鉴于中国在全球产业链中的重要位置，市场一直以来就对中国通胀心存担忧，而疫情政策优化后，中国经济热度持续升温，IMF 就在 1 月底的最新报告中将 2023 年中国经济增速预测一次性大幅上调 0.8 个百分点至 5.2%，在经济信心提振的同时，对通胀的担忧则进一步加深。他认为，2023 年供需端与政策端多股力量将继续交织角力，虽然通胀中枢上行难以避免，但上升幅度较小且整体波动有限，预计 2023 年中国 CPI 同比增幅为 2.3% 左右，物价稳定可期。从供需角度来看，需求反弹正在加速进行，推升物价上行势在必行，但或难与供给侧冲击形成共振。从宏观政策角度来看，疫情期间中国货币政策“以我为主，坚持不搞大水漫灌”，对于疫后通胀水平的滞后性影响较低，为复苏阶段宏观政策调控留有发力空间。

英大证券郑后成表示，CPI 方面，从核心 CPI 月同比与交通工具用燃料 CPI 月同比走势看，二者均跟随 PPI 月同比。对于 PPI 月同比，他的基本判断是 2023 年 6 月可能是 PPI 月同比的年内低点。这就意味着，2023 年 6 月大概率也是核心 CPI 月同比与交通工具用燃料 CPI 月同比的

年内低点。综合来看,即使下半年核心CPI月同比与交通工具用燃料CPI月同比上行,其上行幅度也不会很高,因为PPI月同比在2023年下半年大幅上行的概率较低。此外,猪肉CPI当月同比在7~10月大概率还将继续下行,对CPI当月同比形成压制。在以上分析的基础上,他认为2023年CPI当月同比总体不会太高,且呈现两头高、中间低的“宽底U”形特征。PPI方面,在2022年国际油价呈“倒V”形走势的背景下,他认为2023年国际油价大概率呈现“V”形走势。二者叠加,他认为2023年PPI月同比大概率呈“V”形走势。2023年1~6月PPI月同比持续下行,录得深度负增长,并在6月触底,但是反弹的力度不会太高,12月大概率依旧处于负值区间。如果这一判断成立的话,则2023年PPI月同比全年处于负值区间,类似于历史上2012年3月至2016年8月的情况。

2022年12月最佳预测经济学家2023年1月预测(CPI):

康勇: 2.2%

王涵: 2.6%

温彬: 2.2%

周雪: 2.4%

郑后成: 1.5%

4、1月金融数据预计将季节性上升

受季节性因素影响，本次调研中，首席经济学家们预计1月新增人民币贷款将由上月的14000亿元大幅上升至40824亿元，他们对新增社融的预测均值为5.58万亿元，对M2同比增速的预测均值为11.68%。

兴业银行鲁政委认为，在信贷方面，2023年1月10日央行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会。会议提出各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力。并且各金融机构为了1月“开门红”已经提前储备了项目，在1月放款。1月票据利率整体走高，也从侧面反映出融资需求有所改善。他预计1月新增贷款为43000亿，对应的贷款同比增速为11.0%。

民生银行温彬预计1月社融新增5.7万亿~6万亿元，信贷、信托贷款和委托贷款形成同比拉动，企业直接融资持续下滑成为主要拖累。政府债券方面，预计1月政府债券净融资相对平稳，当月新增6000亿元左右，地方政府债为融资主力。2023年专项债发行节奏继续前置，1月地方债发行规模达6433亿元，其中新增专项债发行规模4912亿元，略高于上年同期的4844亿元。企业债方面，受债市融资成本提升影响，企业发债意愿低迷，企业直接融资预计大幅下滑。Wind数据显示，1月信用债（公司债+企业债+中期票据+短融+定向工具）净融资额367亿元（上年同期5023亿元）。股票融资约1000亿元（上年同期约1400亿元）。表外融资方面，在稳增长政策驱动和压降速度明显放缓支撑下，预计1月委托和信托贷款对新增社融的贡献仍在；票据融资相对低迷，

未贴现票据或维持在相对高位。

5、利率&存款准备金率：一年期 LPR 利率在 2 月期间下调可能性较小

给出利率预测的 10 位经济学家均预测未来一个月存款基准利率发生调整的可能性较小。贷款利率方面，经济学家们均预计一年期 LPR 利率在 2 月期间下调可能性较小，其中 9 位经济学家认为五年期 LPR 利率在本月内下调可能性也较小，仅 1 位经济学家预计这一指标存在下调的可能。给出大型金融机构存款准备金率预测的经济学家们均预计这一指标本月将维持在 11% 的水平不变。

招商银行丁安华表示，由于金融数据将随预期大幅好转，货币政策已无大规模宽松的必要性，但对地产的定向支持仍将持续，5 年期 LPR 仍有下行空间。

6、汇率：2023 年底人民币汇率预期均值为 6.58

2023 年 1 月 31 日，人民币对美元汇率为 6.7604。经济学家们对 2 月底人民币对美元汇率的预测均值为 6.75，同时，他们对年底人民币对美元汇率预期均值为 6.58，这意味着届时人民币汇率将较 1 月底的水平升值 2.67%。

植信投资研究院连平认为，2023 年全球能源紧供给格局依然存在，但较 2022 年边际改善。国内动力煤、国际原油以及欧美天然气的紧供给格局均有望缓解，驱使能源价格中枢下移。美元指数自高位回落，人民币汇率在双向波动中可能有一定幅度的升值，美元对人民币汇率中间

价可能在 1:6.3~1:7.0 区间内运行。

7、官方外汇储备：1 月底公布数据为 31845 亿美元

国家外汇管理局 2 月 7 日公布的数据显示，截至 2023 年 1 月末，我国外汇储备规模为 31845 亿美元，较 2022 年末上升 568 亿美元，升幅为 1.82%。

民生银行温彬认为，1 月份，美元指数小幅下跌 1.3%，主要非美元货币中，日元、欧元和英镑分别对美元升值 0.8%、1.5%和 1.9%。主要国家债券收益率大幅下行，其中，10 年期美债收益率下降 36 个基点至 3.52%，10 年期欧债收益率下降 23 个基点至 2.32%。全球股市普遍上行，标普 500 股票指数上升 6.2%，欧洲斯托克 50 价格指数上升 5.5%，日经 225 指数上升 4.7%。综合考虑汇率折算和资产价格变化影响，外汇储备规模上升幅度较大。

8、政策

兴业证券王涵认为，2022 年 12 月的中央经济工作会议强调了稳增长，具体政策在上半年或明显发力落地。财政政策或积极发力，或继续有税费支持政策，但考虑到空间有限，规模或明显降低；基建投资或仍有一系列政策支撑。货币政策或继续偏松，配合稳增长、防风险，通胀应该还不会制约货币政策，另外可能有更多的结构性工具促转型；上半年可能会有降息。同时，产业政策和科技政策在去年的中央经济工作会议上被强调，可能有更多更重要的政策出台落地。

环亚数字金融研究院李文龙认为，为了有效维护经济增长，建议注

重以下六方面的政策发力方向：一是随着 2023 年中国经济对外的全面放开，应特别呵护过去数年来倡导国内消费的模式与趋势，以尽量发挥消费对国内经济的拉动作用。二是考虑到人民币在 2023 年的走强、中国经济反弹与股指上升，外资可能将加速流入中国资本市场，应避免热钱在快速流入流出过程中对资本市场与汇率产生较大的潜在冲击风险。三是中国的资本市场有望迎来一波上涨行情，尤其是消费类有关的板块可能将迎来较为明显的上涨。应严防不规范的资金大量流入股市，导致股市再次出现暴涨暴跌的情况。四是 2023 年随着“房地产是国民经济的支柱产业”再次受到肯定与明确，维护房地产市场的稳定发展将成为政策重点。建议调整过去以打击限制大型房企来遏制风险的做法，过渡到在促进稳定发展的过程中稳妥消除风险。五是 2023 年应成为中国人口政策彻底转向的元年。建议完全放开生育方面的限制；设立人口基金，国家在生育补贴方面提供全面支持，避免增加企业负担；在税收方面，应对生育子女的家庭进一步加大减税力度。六是进一步重视改善营商环境，特别是尽快出台民营企业促进法，从法律平等角度为民营经济营造更好发展环境，切实降低民营经济的融资成本，提升民营经济的投资积极性。

本期“第一财经首席经济学家月度调研” 17位经济学家名单（按拼音顺序排列）：

程实：工银国际研究部主管、董事总经理、首席经济学家

丁安华：招商银行首席经济学家

丁爽：渣打银行大中华区首席经济学家

康勇：毕马威中国首席经济学家

李文龙：环亚数字经济研究院首席经济学家

连平：植信投资研究院院长

梁中华：海通证券研究所首席宏观分析师

鲁政委：兴业银行首席经济学家

陆挺：野村国际中国区首席经济学家

庞溟：仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监

王涵：兴业证券首席经济学家

温彬：民生银行首席经济学家兼研究院院长

许思涛：德勤中国首席经济学家

郑后成：英大证券研究所所长

周雪：瑞穗证券亚洲经济学家

朱海斌：摩根大通中国首席经济学家

祝宝良：国家信息中心经济预测部主任、首席经济师