


经济热点回顾

(2024年1月)

2024年第1期，总第30期



 微信扫一扫，使用小程序

国内经济热点扫描

国家数据局等 17 部门联合印发《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026 年）》

1 月 4 日，国家数据局等 17 部门近日联合印发《“数据要素×”三年行动计划（2024—2026 年）》，旨在充分发挥数据要素乘数效应，赋能经济社会发展。行动计划强调坚持需求牵引、注重实效，试点先行、重点突破，有效市场、有为政府，开放融合、安全有序等 4 方面基本原则，明确了到 2026 年底的工作目标。行动计划选取工业制造、现代农业、商贸流通、交通运输、金融服务、科技创新、文化旅游、医疗健康、应急管理、气象服务、城市治理、绿色低碳等 12 个行业和领域，推动发挥数据要素乘数效应，释放数据要素价值。

中国人民银行召开工作会议，部署 2024 年工作

1 月 4 日-5 日，中国人民银行工作会议在京召开，总结 2023 年工作，分析当前形势，部署 2024 年工作。会议指出，2023 年，中国人民银行适时强化逆周期调节，有效防控金融风险，持续深化金融改革，不断扩大金融开放，切实改进金融服务，平稳推进机构改革，全面加强党的建设，各项工作取得新进展、新成效。会议提出，2024 年各项任务繁重艰巨，要主动作为、攻坚克难，全力推动金融高质量发展。

国务院总理李强召开国务院常务会议，研究发展银发经济

1 月 5 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究发展银发经济、增进老年人福祉的政策举措等。会议强调，发展银发经济是积极应对人口老龄化、推动高质量发展的重要举措，既利当前又惠长远。要切实履行政府保基本、兜底线职责，加强老年人基本民生保障，增加基本公共服务供给。要运用好市场机制，充分发挥各类经营主体和社会组织作用，更好满足老年人多层次多样化需求，共同促进银发经济发展壮大。要持续完善相关政策措施，重点解决好老年人居家养老、就医用药、康养照护等急难愁盼问题，让老年人安享幸福晚年。此外会议指出，春节前是农民工工资结算高峰期。要用心用情做好保障农民工工资支付工作，层层压实责任，加大工作力度，依法坚决打击恶意欠薪行为。要健全完善治理欠薪的长效机制，加强常态化监测评估和检查督促，推动保障农民工工资支付的各项制度和政策落实到位。

两部门推出金融举措支持住房租赁市场发展

1 月 5 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，自 2024 年 2 月 5 日起施行。《意见》从加强住房租赁信贷产品和服务模式创新、拓宽住房租赁市场多

元化投融资渠道、加强和完善住房租赁金融管理等方面推出 17 条举措，支持住房租赁市场发展。《意见》明确加大住房租赁开发建设信贷支持力度。支持商业银行向房地产开发企业、工业园区、农村集体经济组织、企事业单位等各类主体依法合规新建、改建长期租赁住房发放住房租赁开发建设贷款。住房租赁开发建设贷款期限一般为 3 年，最长不超过 5 年。

◆ 沪深北交易所进一步规范债券发行业务

1 月 12 日，沪深北交易所进一步规范证券发行业务有关事项。交易所主要为进一步提升债券发行规范性水平，严格市场纪律，防止定价不审慎等行为发布此事项，主要强调的事项有债券发行的利率或者价格应当以询价、招标、协议定价等方式确定。发行人不得直接或者间接认购自己发行的债券。发行人不得操纵发行定价、暗箱操作；不得以代持、信托等方式谋取不正当利益或者向其他相关利益主体输送利益；不得直接或者通过其他主体向参与认购的投资者提供财务资助、变相返费；不得出于利益交换的目的通过关联金融机构相互持有彼此发行的债券；不得有其他违反公平竞争、破坏市场秩序等行为。发行人的控股股东、实际控制人不得组织、指使发行人实施前款行为。承销机构应当加强发行业务询价、定价和配售等过程管理，不得存在承诺发行利率、返费等破坏市场秩序的行为。承销机构在债券承销等业务过程中，不得通过场外协议等方式协助开展非市场化发行和交易。

◆ 2023 年全国 GDP 同比增长 5.2%，四季度同比增长 5.2%

1 月 17 日，国家统计局公布数据：初步核算，2023 年全年国内生产总值（GDP）1260582 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.5%，二季度增长 6.3%，三季度增长 4.9%，四季度增长 5.2%，呈现前低、中高、后稳的态势。按照可比价计算，2023 年我国经济增量超过 6 万亿元，相当于一个中等国家一年的经济总量。从就业看，就业形势总体改善，全年城镇调查失业率平均值比上年下降 0.4 个百分点，特别是农民工就业形势改善比较明显。从物价看，物价总体保持温和上涨，全年居民消费价格指数（CPI）上涨 0.2%，核心 CPI 上涨 0.7%。从国际收支看，全年货物出口增长 0.6%，年末外汇储备超过 3.2 万亿美元。

◆ 国常会：研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作

1 月 22 日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究全面推进乡村振兴有关举措，研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作，以及听取资本市场运行情况和工作考虑的汇报等。会议强调，要统筹高质量发展和高水平安全，以人工智能和制造业深度融合为主线，以智能制造为主攻方向，以场景应用为牵引，加快重点行业智能升级，大力发展智能产品，高水平赋能工业制造体系，加快形成新质生产力，为制造强国、网络强国和数字中国建设提供有力支撑。此外会议强调，要进一步健全完善资本市场基础制度，更加注重投融资动态平衡，大力提升上市公司质量和投资价值，加大中长期资金入

市力度，增强市场内在稳定性。要加强资本市场监管，对违法违规行为“零容忍”，打造规范透明的市场环境。要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心。

✦ “债券通”债券纳入香港金融管理局人民币流动资金安排合格抵押品名单

1月24日，香港金融管理局宣布将“债券通”北向合作（以下简称北向通）项下的人民币国债、政策性金融债券纳入人民币流动资金安排合格抵押品名单。截至2023年末，共有1124家境外机构进入中国债券市场，覆盖70多个国家和地区，持有中国债券总量为3.72万亿元人民币，较“债券通”开通前增长340%。此前，香港金融管理局已经将离岸发行的中国国债和政策性金融债券纳入人民币流动资金安排合格抵押品名单。

✦ 央行将于2月5日降低存款准备金率

1月24日，中国人民银行决定：自2024年2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%；自2024年1月25日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。

✦ 城市房地产融资协调机制部署会：加快推动城市房地产融资协调机制落地见效

1月26日上午，住房和城乡建设部召开城市房地产融资协调机制部署会。会议提出，要坚持因城施策、精准施策、一城一策，用好政策工具箱，充分赋予城市房地产调控自主权，各城市可以因地制宜调整房地产政策。要完善“保障+市场”的住房供应体系，健全房屋全生命周期基础性制度，实施保障性住房建设、平急两用公共基础设施建设、城中村改造等。要纠治房地产开发、交易、中介、物业等方面乱象，曝光违法违规典型案例，切实维护人民群众合法权益。

✦ 国家统计局发布一月制造业PMI为49.2%

1月31日，国家统计局发布一月制造业PMI数据。1月份，制造业采购经理指数(PMI)为49.2%，比上月上升0.2个百分点，制造业景气水平有所回升。从企业规模看，大型企业PMI为50.4%，比上月上升0.4个百分点，高于临界点；中型企业PMI为48.9%，比上月上升0.2个百分点，低于临界点；小型企业PMI为47.2%，比上月下降0.1个百分点，低于临界点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

海外经济热点扫描

土耳其 2024 最低工资涨幅逼近 50%，央行预计将引发通胀上升

1月1日，土耳其劳动和社会保障部长（Vedat Isikhan）宣布，最低工资将被设定为 17002 土耳其里拉（净额）。相较于旧的最低工资 11402 里拉（387 美元）涨幅为 49%。土耳其央行货币政策委员会会议摘要报道称，由于 2024 年 1 月实施薪资调整，特别是最低工资和具有较高时间依赖性价格趋势的商品，土央行预计 1 月的月度通胀率将上升。央行此前估计，2023 年和 2024 年年末的通货膨胀率分别为 65%和 36%。央行表示，在 2024 年 5 月通胀达到 70%-75%的顶峰后将开始通货紧缩。11 月消费者价格上涨 3.28%，年度通胀率上升 0.62 个百分点至 62.0%。由于政府提供首次 25 立方米天然气免费的项目在冬季用量增加的情况下开始失效，预计通胀率也会受到这一趋势的影响。

新加坡 2024 年第四季度经济增长 2.8%，全年增长 1.2%

1月2日，据媒体报道，新加坡去年第四季经济增长 2.8%，全年增长 1.2%，低于 2022 年的 3.6%涨幅，但高于官方预测。这是新加坡经济连续第二年放缓，2022 年经济增长从 2021 年的 7.6% 放缓至 3.6%，去年更进一步放缓。全年表现来看，除了制造业萎缩 3.6%，其他行业均实现增长，服务业增长 2.3%，建筑业增长 7.7%。

阿联酋 2024 年经济有望增长 4.0%，阿布扎比 2023 年前三季度非石油增长 8.6%

1月4日，据阿布扎比统计中心(SCAD)数据显示，阿布扎比酋长国 2023 年第三季度非石油 GDP 同比增长 7.7%，对整体经济的贡献率为 52.8%。2023 年前三季度非石油 GDP 同比增长 8.6%。尽管受到油价下跌影响，2023 年第三季度阿布扎比整体 GDP 达到季度最高纪录，为 2905 亿迪拉姆，同比增长 1%，前三季度 GDP 同比增长 2.8%。制造业是主要的非石油活动，第三季度产值达 263 亿迪拉姆，对非石油 GDP 的贡献率超过 17%，对整体 GDP 的贡献率达 9%。建筑业产值为 250 亿迪拉姆，同比增长 14.3%，对非石油 GDP 的贡献率超过 16.3%，对整体 GDP 的贡献率为 8.6%。

泰国通胀连续 3 个月下降，去年 12 月降幅 0.83%

1月9日，据泰国星暹传媒报道，2023 年 12 月泰国消费者价格指数为 106.96，与上一年同期 107.86 水平相比，总体通胀率下降 0.83%，为连续第 3 个月下降，并降至 34 个月来（2021 年 2 月以来）最低水平。其中一个重要因素是政府出台降低能源生活成本政策，能源产品价格下降，包括燃料和电力，肉类和烹饪原料的价格也都在持续下降，新鲜蔬菜的价格也下降不少。

✚ 美国 2024 年第一季度财政赤字超 5000 亿美元

1月11日，据美国财政部公布数据显示，美国联邦政府2024财年第一季度财政赤字超过5000亿美元。美国2024财年第一季度为2023年10月1日至2023年12月31日。数据显示，该季度美国政府预算赤字约为5100亿美元，较2023财年第一季度高出890亿美元，同比增长21%。其中，12月赤字达1290亿美元，同比暴增52%。美国2023财年全年财政赤字为1.7万亿美元。专家预计，按照当前速度，2024财年财政赤字最终可能超过2万亿美元。据统计，美国近20年来每年都出现财政赤字，最近一次出现财政盈余是在2001财年。

✚ 德国经济 2023 年萎缩 0.3%

1月15日，据德国联邦统计局公布的初步统计数据显示，经价格调整后，2023年德国国内生产总值(GDP)比上年实际下降0.3%。德国联邦统计局当天发表声明说，德国经济2023年受多重危机影响，整体发展乏力。尽管近期物价有所下降，但整体依然居高不下，阻碍经济增长，而利率上升导致的不利融资条件以及国内外需求疲软也造成影响。数据显示，2023年德国工业(不包括建筑业)萎缩2.0%，服务行业普遍保持增长，其中信息与通信行业增长2.6%，公共服务、教育、卫生行业增长1.0%。消费方面，2023年德国家庭和政府的最终消费支出都出现下降，其中家庭消费支出下降0.8%，政府消费支出下降1.7%，为近20年来首次下降。此外，德国劳动力市场保持强劲，2023年平均就业人数为4590万人，比上年增加0.7%。数据还显示，受全球经济增长放缓和国内需求疲软影响，去年德国进口和出口均明显下滑，其中进口下降3.0%，出口下降1.8%。

✚ 日本 2023 年核心 CPI 创 41 年来新高

1月19日，据日本总务省公布的数据显示，日本2023年去除生鲜食品后的平均核心消费价格指数(CPI)同比上涨3.1%，创41年来新高。数据显示，2023年12月，日本去除生鲜食品后的核心消费价格指数为106.4，同比上升2.3%，涨幅连续两个月缩小，是2022年下半年以来的最低水平。具体来看，去年12月，日本食品价格同比上涨6.7%，涨势有所放缓；家具及家务用品价格上涨6.5%；文化娱乐类商品价格上涨7.8%，其中因旅游旺季到来住宿费大涨59.0%。当月电费和燃气费下降，降幅分别为20.5%和13.8%。至此，日本核心CPI已连续28个月同比上涨，连续21个月超过日本央行2%的通胀目标。

✚ 美国 2023 年第四季度经济增长 3.3%，全年增长 2.5%

1月25日，据美国商务部公布的首次预估数据显示，2023年第四季度美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长3.3%，高于市场预期。数据显示，2023年第四季度美国经济增长3.3%，低于第三季度4.9%的增速。2023年全年，美国经济增长2.5%，高于2022年1.9%的增速。具体来看，去年第四季度，占美国经济总量约70%的个人消费支出增长2.8%；反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资增长1.9%；

政府消费支出和投资增长 3.3%。按贡献度计算，个人消费支出拉动当季经济增长 1.91 个百分点；政府消费支出和投资拉动经济增长 0.56 个百分点；私人库存投资拉动经济增长 0.07 个百分点；净出口拉动经济增长 0.43 个百分点。

✚ 2023 年韩国经济增速为 1.4%

1 月 25 日，韩国央行公布的数据显示，去年韩国经济增速降至三年来最低水平，原因是在全球货币政策收紧的背景下出口大幅下滑。根据韩国央行的初步数据，韩国的实际国内生产总值(经济增速的关键指标)去年增长 1.4%。2023 年韩国经济增速是自 2020 年来经济收缩 0.7% 以来的最低水平。韩国央行表示：“高利率、高通胀和信息技术行业放缓，导致出口和私人支出大幅下滑。”韩央行预计，韩国今年经济将小幅反弹，增幅在 2% 左右。

✚ 欧元区和欧盟经济去年均增长 0.5%

1 月 30 日，据欧盟统计局公布的初步数据显示，经季节和工作日调整后，欧元区和欧盟去年国内生产总值(GDP)均增长 0.5%。经季节调整后，去年第四季度欧元区和欧盟经济环比零增长，欧元区经济同比增长 0.1%，欧盟同比增长 0.2%。去年第三季度，欧元区和欧盟 GDP 均环比萎缩 0.1%。去年第一和第二季度，欧元区和欧盟 GDP 均环比增长 0.1%。数据还显示，去年第四季度，葡萄牙、西班牙、比利时、拉脱维亚经济表现相对较好，分别环比增长 0.8%、0.6%、0.4% 和 0.4%。爱尔兰、德国以及立陶宛经济表现不佳，环比下滑 0.7%、0.3% 和 0.3%。

✚ IMF 上调全年全球经济增长预期

1 月 30 日，据国际货币基金组织(IMF)发布的《世界经济展望报告》，将 2024 年全球经济增长预期上调至 3.1%，较去年 10 月预测值高出 0.2 个百分点，并表示这反映了对中国、美国以及一些大型新兴市场和发展中国家经济增长预期的上调。具体来看，发达经济体 2024 年经济增长预测值为 1.5%。其中，美国 2024 年经济增长预测值为 2.1%，较此前预测上调 0.6 个百分点；欧元区 2024 年经济增长预测值为 0.9%，较此前预测下调 0.3 个百分点。新兴市场和发展中经济体 2024 年经济增长预测值为 4.1%。报告预计 2025 年全球经济增长 3.2%，与此前预测持平。报告指出，多国央行上调政策利率以对抗通胀等一些举措正拖累经济增长，加之低迷的潜在生产率增长，2024 年至 2025 年的经济增长预测值低于 2000 年至 2019 年间 3.8% 的平均水平。此外报告还指出，在供给侧问题缓解和限制性货币政策背景下，大多数地区的通胀下降速度快于预期。

中诚信国际观点

✦ 中诚信国际研究院袁海霞等：2024年赤字与专项债组合的三种讨论

近日，中诚信国际信用评级有限责任公司研究院执行院长袁海霞等发布题为《2024年积极的财政政策如何发力？——关于2024年赤字与专项债组合的三种讨论》的研究报告。报告指出，中央经济工作会议强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，在保障财政可持续、债务风险可控的前提下，需要合理把握政府部门尤其是中央政府加杠杆空间。关于优化2024年预算赤字、地方政府专项债的讨论提出三种组合，组合一：赤字率升至3.8%以上，专项债额度降至3.4万亿以下，推动央地债务结构大幅优化，但必要性不高且易掣肘基建发力。组合二：赤字率大幅降至3.2%及以下、专项债额度升至4万亿，债务扩张相对谨慎但对于现阶段稳预期、稳增长、增效益的支撑不足。组合三：赤字率安排3.6%并适当向中央倾斜，专项债额度可设定为3.7万亿，有利于合理引导预期、精准有效施策。财政支出需节奏前置，同时管好用好政府债券，助力提质量、增效益。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/ctAMcf_J5hfk4W8MqGsvTA

✦ 中诚信国际首席经济学家毛振华：关注资产价格下行过程中的居民部门债务风险

1月9日，CMF宏观经济热点问题研讨会（第80期）在线举行，中诚信国际信用评级有限责任公司首席经济学家毛振华先生在会上发言。毛振华在发言中指出，讨论常态化的金融风险意义不大，因为金融机构本身的工作就是识别风险、经营风险、控制风险，没有风险也就不需要金融体系，当前我们应当关注的是金融体系中是否存在突发性、系统性的风险。中央经济工作会议提出，我国要持续有效防范化解重点领域风险，主要包括房地产、地方债务、中小金融机构三大领域。毛振华认为其中房地产领域的风险最值得关注与讨论，一方面地方政府债务风险与中小金融机构风险相对更为可控，缓释风险的途径也比较多，另一方面房地产风险与资产价格以及经济周期的变化直接相关。特别是考虑到我国居民部门杠杆率已经相对较高，居民资产与负债皆集中于房地产领域，资产价格下行过程中的居民部门债务风险值得高度关注。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/P16L1tH40hy1tSbrw5dNPw>

✦ 中诚信国际首席经济学家毛振华：稳与进、破与立，协调好经济运行中存量与增量之间的关系

1月20日，CMF宏观经济月度数据分析会（2024年1月，总第70期）在线举行，中诚信国际信用评级有限责任公司首席经济学家毛振华先生在会上发言。毛振华在发言中指出，当前我国经济正处于关键的演化与调整阶段，传统的经济增长动能正在随着内外环境的转变而转变，经济面临的“三重压力”已经转为“多重压力”，经济运行的环境更趋复杂严峻，应对与缓解这些困难和问题仍需要一定的时间。当前我们讨论宏观政策，非常重要的一点就是要厘清用什么样的新思维来破解经济面临的新困难。中央

经济工作会议提出协调好“稳与进”、“破与立”之间的关系，我将其解读为需要正确处理经济运行中的“存量”与“增量”之间的关系。其中，“稳”与“破”指的是此前的存量不要过快下行，但是需要消化好存量，适当的出清，“进”与“立”指的是增量要有发展，提供新的增长动能，发挥辐射带动作用。我认为，当前经济发展需要强调增量的作用，“进”与“立”的考量应当更加突出，以大力推动改革的新思维来处理新问题，并且在新旧动能转换的过程中处理好二者转换的成本问题，以最小代价实现新旧动能的平稳转换，推动经济迈向高质量发展。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/W-E0HpUvxbnDF-4EqfPqKw>

✦ 中诚信国际董事长闫衍：中国经济稳与进、破与立的再平衡

1月20日，CMF宏观经济月度数据分析会（2024年1月，总第70期）在线举行，中诚信国际信用评级有限责任公司董事长闫衍做主题演讲。闫衍在发言中指出，在全球经济复苏势头不稳、国际地缘政经冲突加剧的背景下，2023年中国经济仍实现了恢复性增长，全年经济增长5.2%，完成年度增长目标，且增速仍显著快于发达经济体。但也应当看到，2023年两年复合增速为4.1%，总体处于“温和复苏”状态，并且在经济运行中存在修复节奏波动起伏、名义增长相对偏低、供需失衡矛盾仍存、物价与资产价格较弱等特征。多重因素构成了经济运行特征的背后逻辑：“三重压力”转为“多重压力”；中长期问题叠加短期矛盾集中释放；增长动力结构性调整；预期不稳的持续存在；价格水平并未与经济修复同步调整。2024年中国经济仍将受到上述逻辑的持续影响，实现经济的常态化运行，需要在“稳与进”、“破与立”中寻求再平衡，重点包括以下五个方面：投资需求和投资结构转换的再平衡，消费需求结构和供给结构的再平衡，新旧动能转换与传统动能平稳衔接的再平衡，房地产调整转型与行业向新发展模式转变的再平衡，债务风险化解中中央加杠杆与地方稳杠杆的再平衡。展望2024年，经济持续向好有多重因素支撑，有望达到5%左右的增长水平。但是，在周期性、结构性以及趋势性问题交织叠加的背景下，经济工作需要将“稳中求进、以进促稳、先立后破”的要求充分落地，加快稳增长政策的效力释放与效果显现。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/FcN0t0VpQJZ5qdAi0b6gQw>

✦ 中诚信国际研究院：融资回暖利率中枢适度下移

1月23日，中诚信国际研究院发布题为《融资回暖利率中枢适度下移，把握有色、煤炭行业投资机会——信用债市场2023年回顾与2024年展望》的研究报告。报告指出，2023年，央行坚持精准有力的政策基调，通过降息、降准等操作维持资金面合理充裕。一级市场表现来看，信用债发行利率呈波动下行态势，依然发挥降成本作用。二级市场方面，信用债成交额小幅下降，其中中票、公司债成交占比有所上升，可转债交易规模占比明显降低。在经济基本面弱修复、资金面合理充裕、“资产荒”行情继续演绎等因素支撑下，2023年信用债收益率大致呈波动下行态势，信用利差进一步收窄至历史相对

较低水平。展望后市，预计 2024 年发行规模将在 15.5-16 万亿元，较 2023 年继续小幅回暖，债券发行利率中枢较 2023 年水平持平或进一步下行。2024 年经济及政策环境对利率债走势仍偏利好，预计 10 年期国债收益率中枢或下行至 2.5%-2.6%，信用利差中枢或与 2023 年基本持平。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/Aw1HHLw9Pus3ls7ZR1vqdw>

✦ 中诚信国际研究院：一揽子化债下融资改善但基本面仍承压，关注“名单制”影响及“以债化债”潜在风险

1 月 24 日，中诚信国际研究院发布题为《一揽子化债下融资改善但基本面仍承压，关注“名单制”影响及“以债化债”潜在风险——城投行业 2023 年回顾及 2024 年展望之市场运行篇》的研究报告。报告指出，2023 年，在稳增长政策与“一揽子化债方案”加持下，城投债发行、净融资规模同比均明显改善，但进入四季度，化债提速与严控新增隐债要求下，城投债发行审核有所收紧，净融资转负，同时在国办“35 号文”影响下城投债借新还旧比例进一步抬升，贵琼黑吉辽宁青 7 省借新还旧比例高达 100%。展望 2024 年，化债仍将是全年工作重点，伴随国办“35 号文”分类管理、差异化融资政策落实，城投净融资大概率较 2023 年回落，预计全年净融资规模或在 0.7 亿元左右，考虑到到期与回售规模居高位，城投债发行规模或超 6.5 万亿元。同时，需关注“名单制”及分类管理下的城投融资分化和付息压力，且在“一揽子化债”推进下仍需关注城投基本面实际改善情况，警惕到期压力加剧、借新还旧比例高位抬升下的流动性问题；此外还需关注化债不及预期引发市场扰动的可能。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/QWNb2XCpofKkiyahhhj_0g

✦ 中诚信国际研究院：违约双减、展期持续，债市结构性风险犹存

1 月 25 日，中诚信国际研究院发布题为《违约双减、展期持续，债市结构性风险犹存——2023 年债市信用风险回顾与下阶段展望》的研究报告。报告指出，2023 年以来，央行坚持精准有力的货币政策，通过多种工具投放流动性，维护资金面稳定。与此同时，在金融市场上防范化解重点领域金融风险仍作为重要任务，主要监管部门延续防风险基调，着力推动债券违约风险妥善处置与化解，叠加展期等风险缓释措施的市场化、常态化运用，债市违约风险释放继续趋缓。然而当前地产行业进入深度调整阶段、民企融资尚未修复，民企房企风险持续释放，展期规模维持高位，债券市场仍存在潜在信用风险。2024 年宏观政策将适度加大力度，稳健的货币政策适度灵活、精准有效，市场流动性继续保持合理充裕。预计 2024 年债市违约风险仍然整体可控，违约率或与 2023 年水平大致持平或低位收敛，在 0.10%-0.20% 之间。但考虑到发行人短期偿债能力依旧较弱，债务滚续压力不减、融资分化显著，债券市场结构性信用风险犹存。具体关注以下五个风险点：一是关注短期偿债能力修复受限行业及其尾部发行人风险持续出清的可能，二是关注高债务房企风险持续出清以及房企风险外溢的可能，三是关注民企再融资压力下资金接续不力带来尾部风险出清的可能，四是关注展期债券兑付风险递延释放的可能，五是关注

化债及严监管下城投的付息压力以及“双弱”区域城投风险释放的可能。

链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/lXTG48rha-75T-NuM9r-YQ>

✦ 中诚信国际研究院：化债背景下城投走强

1月25日，中诚信国际研究院发布题为《化债背景下城投走强，短久期骑乘策略占优——高收益债2023年回顾及下阶段展望》。报告指出，2023年高收益债一级市场供给同比回暖但逐季回落，城投、民企融资分化显著；二级市场交投活跃度明显增加，“一揽子化债”政策落地以来中低等级城投债配置需求明显高涨，带动净价指数持续上涨3.89%；12月末高收益债市场存量规模约2.16万亿，占信用债比例为7.66%。展望后市，化债背景下，高收益城投债收益率或持续下行，叠加房企再融资受阻、民企融资难有起色，高收益债发行规模预计显著缩量，优质资产荒格局仍将持续。2024年高收益债市场到期偿付压力下降，叠加国有企业债务管控趋严，预计信用风险整体趋缓，但不排除房地产等行业风险继续出清的可能性，以及尾部发行人多次展期到实质违约的风险演化。

链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/Ogp8HGwfSqk31osfdIg6Ew>

✦ 中诚信国际研究院：积极财政下利率债供给或达 25 万亿，收益率中枢或下行至 2.5%-2.6%

1月26日，中诚信国际研究院发布题为《积极财政下利率债供给或达25万亿，收益率中枢或下行至2.5%-2.6%——2023年货币政策及利率债回顾与2024年展望》的研究报告。报告指出，2023年货币政策精准有力，政策操作稳中偏松，全年共进行2次降息操作、2次全面降准操作，并于12月重启PSL稳增长稳投资。后续看，货币政策将保持灵活适度、精准有效，稳增长、降成本、防风险下政策操作将保持一定力度，但仍不会“大水漫灌”，或适时启动降准降息促进经济增长稳定。2024年利率债供给或达25万亿，积极财政发力下政府债券发行规模或接近20万亿。在经济修复仍然承压、降成本诉求仍存、货币政策保持稳中偏松等多重因素影响下，十年期国债收益率中枢或较2023年进一步下行至2.5%-2.6%。

链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/hzVVZkMV9EphWZQgC-nldQ>

✦ 中诚信国际首席经济学家毛振华：周期筑底过程中需重点关注居民资产负债表受损等几个重点问题

1月28日，由香港大学经管学院、中国经济研究所（ICE）、武汉大学香港校友会联合举办的中国经济季度论坛在香港举行。中诚信国际首席经济学家毛振华在论坛发布主题报告，毛振华教授指出，2023年短期冲击后的恢复性增长有所体现，但经济周期循环中的复苏阶段远未到来。这是因为当前中国经济面临的是一次深度的周期性调整，是长期高增长所积累的问题与短期冲击的叠加，而不仅仅是短

期冲击后的反弹。毛振华教授提出了周期筑底过程中需要关注的几个重点问题：一是关注经济筑底过程中的价格问题与资产负债表衰退风险，尤其是居民部门的资产负债表衰退；二是关注凯恩斯主义在应对经济下行中的有效性问题；三是关注地方政府考核与激励问题，增强对经济增长方面的考核；四是关注信心不足问题，特别是防止经济政策与非经济政策的不一致；五是关注债务问题，目前中国宏观债务仍处于高位，付息压力加大经济金融脆弱性，地方政府风险总体可控，但付息压力不断上升。针对上述重点问题，毛振华教授认为应该理性应对经济周期调整，政策应着眼于筑牢经济周期底部。最后，毛振华教授提出了关于2024年中国经济的展望。在中性情形下，2024年全年增长率为4.8%。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/2IeYHiyPQ4GkL1B1tMgonA>

✦ 中诚信国际研究院执行院长袁海霞：中国地方政府债务风险总体可控，主要问题是短期流动性和结构性风险

1月28日，由香港大学经管学院、中国经济研究所（ICE）、武汉大学香港校友会联合举办的中国经济季度论坛在香港举行。中诚信国际研究院执行院长袁海霞在把脉中国经济、挑战与机遇的圆桌讨论中就债务问题提出见解，袁海霞认为，中国地方政府债务风险总体可控，主要问题不是资不抵债，而是短期流动性和结构性风险，尤其体现在付息压力上。目前对地方政府债务的关注主要源于1994年分税制改革后，土地财政成为债务可持续性的保障，而现在土地财政难以继续支撑。解决地方政府债务问题的核心在于建立更有效的债务置换机制和管理机制，解决央地关系问题，进一步简政放权。

链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/2IeYHiyPQ4GkL1B1tMgonA>

✦ 中诚信国际研究院：稳增长着力支持重点领域融资，促开放债券市场推进高质量发展

1月31日，中诚信国际研究院发布题为《稳增长着力支持重点领域融资，促开放债券市场推进高质量发展——2023年债市监管政策一览》的研究报告。报告指出，2023年，宏观政策更加注重逆周期、跨周期调节，货币政策基调维持精准有力，通过全面降准、降息释放长期流动性，并运用再贷款等结构性工具引导金融资源流向乡村振兴、绿色发展、小微企业等重点领域。年内房地产市场、民营企业等获得了监管部门的重点关注，多措并举促进相关主体融资修复。债券市场亦发挥直接融资功能，加大对科技创新、乡村振兴、绿色发展等重点领域支持力度。同时强化对民营经济支持，从发行、增信、投资等多个角度提出支持举措，深化债券市场体系建设，着力提高融资服务便利程度，助力民企在债券市场融资，同时探索发展高收益债券市场，弥补债券市场融资短板。

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/BQ6EgkWTlr_a8fJCcwN7kg

作者：

中诚信国际研究院

张文宇 010-66428877-352 wyzhang.Ivy@ccxi.com.cn

张 林 010-66428877-271 lzhang01@ccxi.com.cn

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。