



市场快讯

大华银行环球经济与市场研究部

2017年10月20日 星期五

 **UOB** 大华银行

誠摯如一 

中国：2017年第三季度GDP增长放缓符合预期

2017年第三季度GDP增速略有下降

中国政府在本周四上午（2017年10月19日）发布了2017年第三季度的国内生产总值（GDP）报告，包含2017年9月的经济活动数据在内。在2017年上半年，中国的GDP增长强于预期的6.9%之后，2017年第三季度的中国总体GDP实际增长率略有放缓但仍然同比增长6.8%，完全符合市场预期和我们的预测。经季节性调整后，增长势头小幅放缓至环比增长1.7%，而2017年第二季度GDP经修正后环比增长1.8%，这使2017年第三季度GDP同比年化增长接近7%。

中国经济的主要驱动因素是过去6年来中国经济再平衡的倾向于第三产业，2017年第三季度的情况依旧如此，第三产业总体同比增长8%，而前两季度的增长率为7.6-7.7%，增长主要由运输、仓储、物流、信息传输、软件、信息技术服务、租赁服务等和在线和电子商务相关行业。相比之下，工业活动相对温和，第二产业在2017年第三季度仅同比增长6%，低于2017年上半年的6.4%，是自2015年第一季度以来的最慢增速，主要受采矿活动的放缓拖累，而制造业活动扩张则是第二产业增长的主要因素。

其他亮点包括零售销售活动，其在2017年9月的同比增幅稳定在10.3%，高于8月的10.1%和7月的10.4%，这一增幅带来的本年迄今收益同比增长10.4%（前九个月的零售总额为人民币26.3万亿元），与2016年的同期增幅基本一致。然而，在线零售活动继续呈现亮点，在2017年的前九个月中同比增长34.2%，销售额达到人民币4.88万亿元，并与2016年同期相比增长1个百分点。在线商品销售额达到人民币3.68万亿元，占主营业务销售额的绝大部分（年初至今增长29.1%），并占零售总额的14%。非实物商品在线销售额以年初至今同比52.8%的速度增长至人民币1.20万亿元。

固定资产投资（FAI）的增长率继续保持缓慢趋势，2017年年初至9月份同比增长7.5%，低于8月份的7.8%，连续第6个月下降。在2009年9月投资增长达到33.3%的同比峰值后，下行趋势就开始了。当前固定资产投资增长速度缓慢可能是“新常态”，尽管习近平总书记在中国共产党第十九次全国代表大会开幕会上的讲话（2017年10月18日）说，投资仍然是驱动发展的一个重要动力，投融资体制改革将进一步深化，使投资在改善供给结构中发挥关键作用。

经济活动在下半年将继续保持稳定

继2017年上半年的稳健表现之后，下半年的经济活动将会有所放缓，但上行空间仍相当有限。首先，中国政府重点关注金融行业风险和去杠杆化，信贷创造可能会在下半年保持抑制。这也体现了习近平总书记早前在中国共产党第十九次全国代表大会开幕会上（10月18日）所作报告的基调。

由于今年的中秋节假期在10月份（而以往通常是在9月），2017年第四季度的经济活动可能会有所减少，因此我们预计增长势头将会有所放缓，2017年第四季度GDP的增速将放缓至6.7%上下。虽然如此，全年GDP增速仍将超过6.5%的官方目标。至于货币政策，我们预计中国人民银行将继续保持目前的中立政策立场，并且我们也预计，在2017年年底或2018年年初基准利率将会上调，作为推动去杠杆化的信号。我们预计美元兑人民币汇率在2017年年底为6.60，而在2017年第二季度末为6.68。

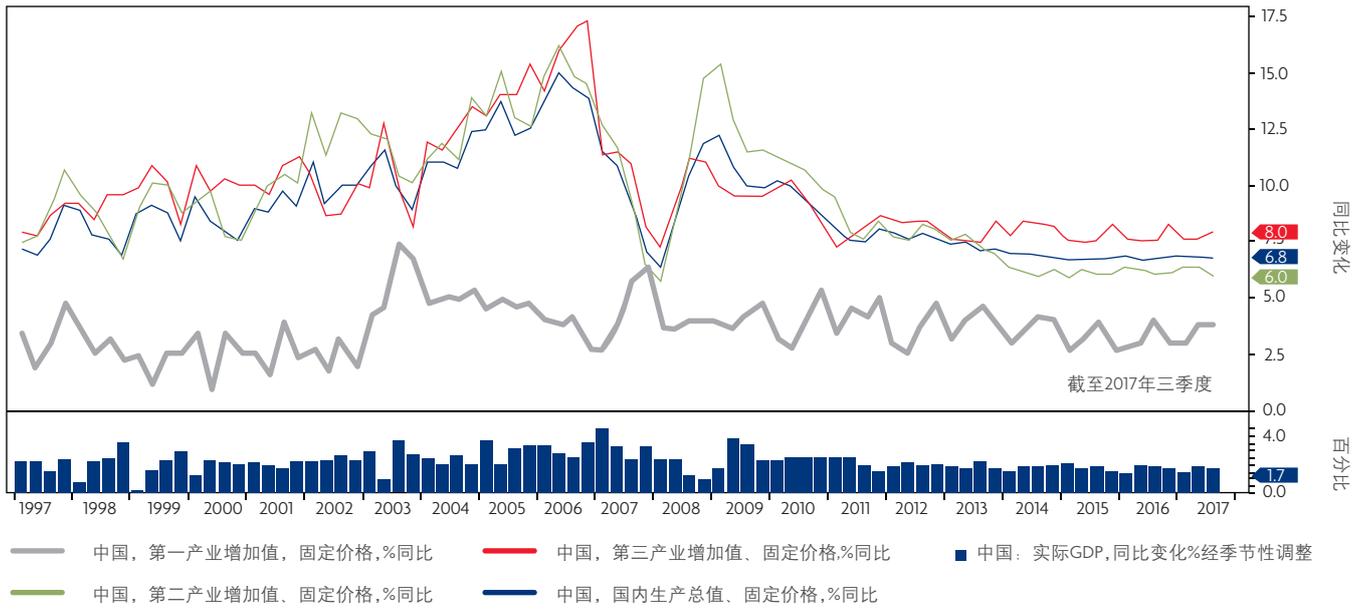
尽管预计正在进行的中国共产党第十九次全国代表大会（10月18日-24日）不会提供任何具体的数字经济预测，但一年一度的中央经济工作会议将于12月初至12月中旬左右召开，为来年的经济制定目标和进程。

中国的主要宏观数据

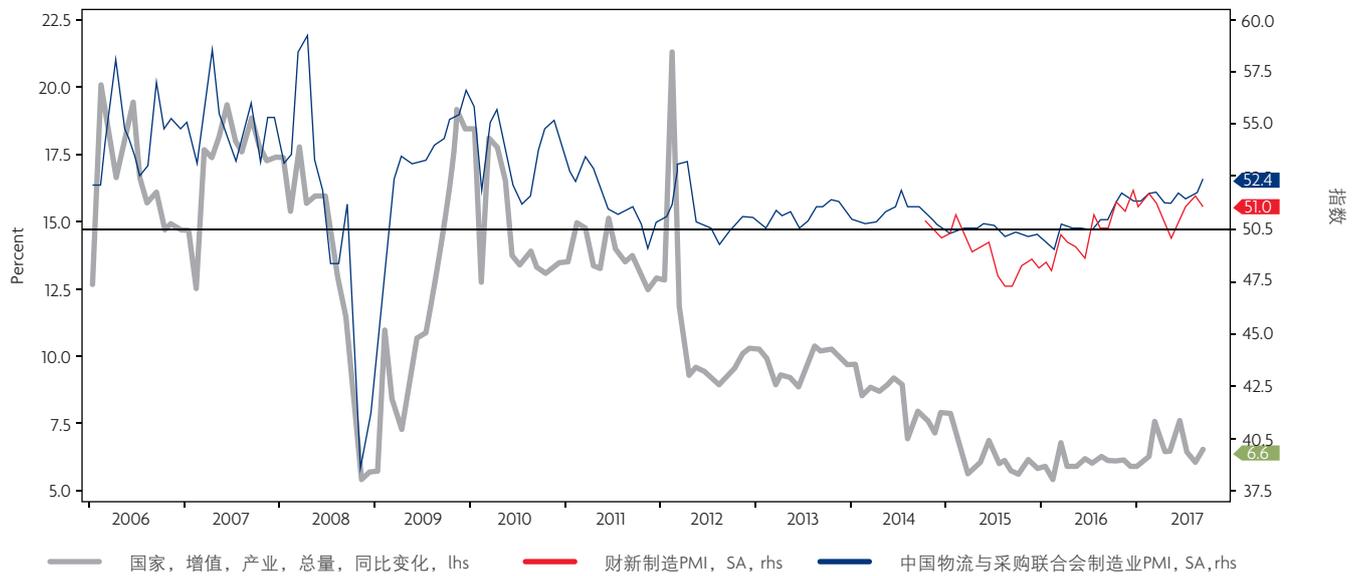
	2014年	2015年	2016年	2017年 第一季度			2017年 第二季度			2017年 第三季度		
实际GDP增速 (年比增速%)	7.3	6.9	6.7	6.9			6.9			6.8		
实际GDP增速 (季调后的季比增速%)	-	-	-	1.4			1.8			1.7		
除非特别注明, 所有变化均为同比变化 (%)	2014年	2015年	2016年	Jan-17	Feb-17	Mar-17	Apr-17	May-17	Jun-17	Jul-17	Aug-17	Sep-17
工业产值	8.3	6.1	6.0	--	--	7.6	6.5	6.5	7.6	6.4	6.0	6.6
国家统计局制造业PMI	50.1	49.7	51.4	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7	52.4
财新-Markit制造业PMI	49.6	48.2	51.9	51.0	51.7	51.2	50.3	49.6	50.4	51.1	51.6	51.0
CPI	2.0	1.4	2.0	2.5	0.8	0.9	1.2	1.5	1.5	1.4	1.8	1.6
PPI	-1.9	-5.2	-1.4	6.9	7.8	7.6	6.4	5.5	5.5	5.5	6.3	6.9
出口额 (以美元计算)	6.0	-2.6	-7.7	7.9	-1.3	16.4	8.0	8.7	11.3	7.2	5.5	8.1
进口额 (以美元计算)	0.7	-14.4	-5.5	16.7	38.1	20.4	11.9	14.8	17.2	11.0	13.3	18.7
贸易平衡 (十亿美元)	380.1	602.4	547.2	50.3	-9.8	23.7	37.5	40.5	42.8	46.7	42.0	28.5
新增贷款 (十亿人民币, 增加)	9,781.5	11,720.0	12,645.9	2,030.0	1,170.0	1,020.0	1,100.0	1,110.0	1,540.0	825.5	1,090.0	1,270.0
融资总量 (十亿人民币, 增加)	16,413.4	15,410.0	17,802.3	3,720.2	1,086.4	2,136.3	1,383.4	1,065.9	1,771.1	1,190.4	1,479.1	1,820.0
M2货币量	12.2	13.3	11.3	11.3	11.1	10.6	10.5	9.6	9.5	9.2	8.9	9.2
年初至今城镇 固定资产投资变化率%	15.7	10.0	8.1	8.9	8.9	9.2	8.9	8.6	8.6	8.3	7.8	7.5
零售销售	12.0	10.7	10.4	--	--	10.9	10.7	10.7	11.0	10.4	10.1	10.3

数据来源: CEIC、彭博社、国家统计局、大华银行全球经济与市场研究部预测。除特别备注, 所有数据均为单月数据。

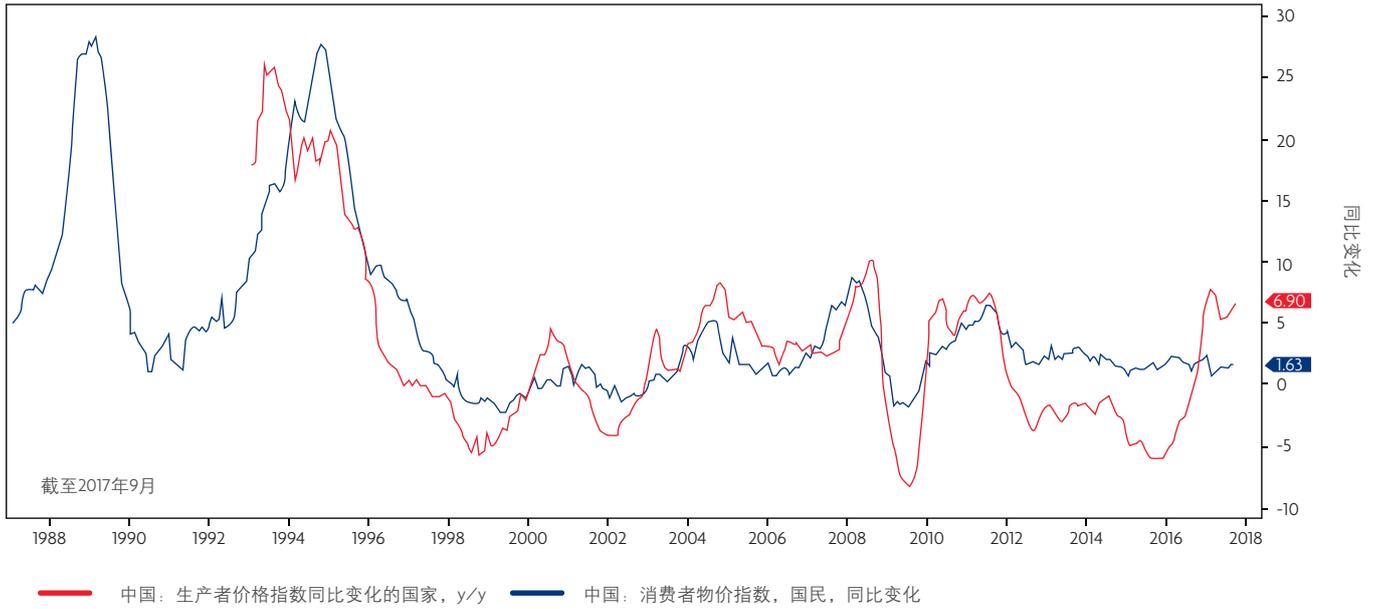
中国：实际GDP增长率（按行业）



中国：制造业PMI



中国：CPI和PPI



来源：Macrobond和大华银行全球经济与市场研究部

中国：国内贸易、零售贸易、同比变化



来源：Macrobond和大华银行全球经济与市场研究部

免责声明

本文件来源于大华银行环球经济与市场研究部。大华银行(中国)有限公司(“本行”)经授权予以发布。大华银行(中国)有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。

本文件仅供一般参考之用,研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请,亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息(研究部和本行并未对其进行核实)而编制的,对于本文件及其内容的完整性和正确性,研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言,本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不应对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏(无论由于何种原因引起)负责,亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项(包括但不限于国家、市场或者公司)未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性,并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现,不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前,请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询,如果您决定不征求该等顾问的意见,您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品(“产品”)中可能享有权益,包括进行营销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务,或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系,或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意,本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供,亦不得被用于其它用途。