

二〇二三年九月

国际国内经济形势分析

二〇二三年十月二十七日

目 录

总 论	- 1 -
一、国际经济形势	- 1 -
(一) 国际主要经济体经济形势	- 1 -
1、美国经济发展形势	- 1 -
2、欧元区经济发展形势	- 4 -
3、日本经济发展形势	- 6 -
4、俄罗斯经济发展形势	- 10 -
5、印度经济发展形势	- 14 -
6、越南经济发展形势	- 16 -
(二) 国际大宗商品价格趋势	- 19 -
1、黄金	- 19 -
2、石油	- 21 -
3、人民币汇率	- 24 -
二、国内经济形势	- 27 -
(一) 国内主要经济指标	- 27 -
1、国内生产总值 (GDP)	- 27 -
2、固定资产投资	- 28 -
3、财政收入	- 30 -
4、全国居民消费价格指数 (CPI)	- 31 -
5、全国工业生产者出厂价格 (PPI)	- 32 -
6、对外贸易进出口	- 33 -

7、M1、M2.....	- 34 -
8、工业增加值	- 36 -
(二) 国内大宗商品价格趋势	- 37 -
1、钢铁	- 38 -
2、铜	- 42 -
3、焦炭	- 44 -
4、水泥	- 47 -
5、铝	- 48 -
6、房价	- 51 -
三、国际国内热点	- 55 -

国际国内经济形势分析报告

总 论

全球经济呈现韧性，但复苏仍然缓慢且不平衡。在当前复杂动荡的国际局势和全球经济复苏缓慢的背景下，IMF 对 2023 年世界经济的实际增长率预期仍维持在 3.0%，2024 年下调至 2.9%。世界各国经济发展呈现不同的特色，美国经济稳定、宏观经济数据向好，但美国经济韧性不断强化；欧元区经济复苏乏力，欧元区经济衰退或已近在咫尺；通缩带来的经济低迷和物价下降对日本的经济活动造成了巨大压力；俄罗斯的经济减少对石油和天然气等资源的依赖，加大对工业生产等实体经济的支持，无疑会带来一定的风险和不确定性；印度经济增长将保持强劲；越南经济仍具发展潜力。目前，多国已接近其紧缩周期的峰值，不需要进一步收紧；要提高长期经济增速，需通过结构性改革实现，特别是侧重于治理、企业监管和对外部门的改革；多边合作有助于确保所有国家取得更好的增长成果；各国应致力于限制地缘经济割裂、努力恢复对基于规则的多边框架的信任，以提高透明度和政策确定性，帮助促进全球共同繁荣。

美国经济稳定、健康和持续是基本特征。2023 年第三季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期；美国 9 月 CPI 同比上涨 3.7%，涨幅与 8 月持

平；美国 9 月 PPI 年率为 2.2%，预期 1.6%，前值 1.6%；9 月份非农业部门新增就业人数为 33.6 万，超出此前 12 个月 26.7 万的平均水平。宏观经济数据向好，在此情况下劳动力市场成长也表现不俗，且通胀正在下降，虽然美联储加息力度不断加码，但美国经济韧性不断强化。预计美国短期经济增长可能会稍有放缓。

欧元区经济复苏乏力。2023 年三季度欧元区国内生产总值（GDP）环比初值 0.2%，预估为 0.1%，前值为 0.8%；欧元区 9 月 CPI 同比终值从 8 月份的 9.1%继续攀升至 9.9%。欧元区经济面临诸多的不利因素，欧洲央行的货币紧缩政策、全球经济增长放缓、巴以冲突导致的能源价格上涨以及其他地缘政治风险。此外，由于利率上升和经济环境恶化，欧元区银行第三季度进一步收紧了贷款标准，而这可能会令欧元区经济进一步承压。

日本经济再现从通缩困境到滞胀风险。日本实际 GDP 连续三个季度保持正增长，显示出日本经济的复苏趋势；9 月消费者物价指数为 105.7，同比上升 2.8%；9 月 PPI 年增 2%，写下 2021 年 3 月来最慢增速，与 8 月相比跌 0.3%。通缩带来的经济低迷和物价下降对日本的经济活动造成了巨大压力。然而，近年来，随着日本政府采取一系列刺激政策，经济逐渐走出通缩困境，但与之相伴而来的是滞胀风险的出现。滞胀风险意味着通货膨胀和经济增长的放缓同时存在，

给日本经济带来了新的挑战。

俄罗斯的经济结构正在朝着多元化的方向发展。今年前4个月俄罗斯国内生产总值增长3.3%；9月CPI环比上升0.87%；PPI同比增长3.8%。减少对石油和天然气等资源的依赖，加大对工业生产等实体经济的支持。由于能源行业长期以来对俄罗斯经济的主导作用，减少对该行业的依赖无疑会带来一定的风险和不确定性，这一变化将为俄罗斯带来更多的发展机遇和挑战。

印度经济增长将保持强劲。在2023-24财年第一季度（4-6月）同比增长7.8%；9月份CPI同比增长5.02%。印度近年来一直受到外国投资者的青睐，反映出其前景看好的长期增长目标。消费、基础设施支出的增加，以及更多的企业正在建立。但南亚地区的地缘政治风险和对通胀的担忧将是具有挑战性的。不断扩大的经常账户赤字、通胀回升以及地缘政治紧张局势加剧，将是印度面临的主要阻力。随着时间的推移，如果印度没有提高其生产率，使其经济增长可持续，则会为经济埋下隐患。

越南经济仍具发展潜力。2023年第三季度越南国内生产总值（GDP）增长5.33%；9月份居民消费价格指数（CPI）环比增长1.08%，较2022年12月相比增长3.12%，同比增长3.66%。主要是得益于其丰富的自然资源、优越的地理位置、有效的经济政策、低廉的劳动力成本、国际贸易关税优

惠以及巨大的国内市场潜力。

2023 年,前三季度国内生产总值(GDP)为 913027 亿元,同比增长 5.2%; 2023 年 9 月份, CPI (全国居民消费价格)同比持平; 2023 年 9 月份, PPI (全国工业生产者出厂价格)同比下降 2.5%, 环比上涨 0.4%; 2023 年 1-9 月, 全国固定资产投资 375035 亿元, 同比增长 3.1%; 2023 年 1-9 月累计, 全国一般公共预算收入 166713 亿元, 同比增长 8.9%; 2023 年 1-9 月份, 货物进出口总额 308021 亿元, 同比下降 0.2%; 2023 年 9 月末, 广义货币 (M2) 余额 289.67 万亿元, 同比增长 10.3%; 2023 年 1—9 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%。

前三季度, 面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内改革发展稳定任务, 在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下, 各地区各部门坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署, 坚持稳中求进工作总基调, 完整、准确、全面贯彻新发展理念, 加快构建新发展格局, 扎实推动高质量发展, 精准有力实施宏观政策调控, 着力扩大内需、提振信心、防范风险, 国民经济持续恢复向好, 生产供给稳步增加, 市场需求持续扩大, 就业物价总体改善, 发展质量稳步提升, 积极因素累积增多。

9 月大宗商品的价格变化情况。避险需求推动金价强势反弹。地缘政治再次占据了金融市场的中心舞台。随着中东

局势的发展恐怕会引发全球经济陷入滞胀的担忧，不过是黄金上涨幅度已经开始降低，只有中东局势进一步恶化，黄金才会进一步突破。地缘政治升级，**原油**行情启动。行情驱动力主要来源于地缘政治风险。巴以冲突升级，使得地缘政治不确定性增加。市场对于原油供应中断的风险溢价上升，推动了原油价格的上涨。**人民币**对美元汇率走势企稳。在国内外经济形势等因素综合作用下，人民币汇率走势逐渐触顶并企稳，短期将更多呈现双向波动之势，多空博弈仍然激烈。短期来看，人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础，人民币汇率或在当前水平继续保持震荡。9月**钢铁**价格先强后弱，下游工地新开工增加，厂商挺价意愿增强，然需求释放有限，旺季需求不及预期，市价逐步走弱，原料端较坚挺。目前欧美抗通胀，然油价居高不下，博弈仍在，利空商品，盘面走势不佳，预计可能仍会延续弱势。9月**沪铜**高位回落，多空压力较大，价格重心明显下滑。当前仍处传统开工旺季，后续需求能否企稳以及更多宏观经济刺激政策落地还需关注，尚不宜过分看空铜价。国内铜库存连续一个月垒库，显示出需求持续疲弱。**煤炭**价格回落。煤炭生产保持稳定，大秦线开启秋季检修，北方港调入量减少，港口卸车数量回落，但由于节前终端已提前补库节后采购量下降，港口汽运集港数量增加对冲大秦线运量的下降，北方港口库存延续回升态势。**水泥**行业库存压力仍存，局部错峰力度高于往年同期，

预计水泥产量维持偏低水平。从终端需求来看，尽管房地产销售尚未见底，房企资金情况难有实质性改善，施工指标仍将处于下行区间；政府专项债逐步落地，部分基建项目施工进度加快，继续支撑水泥需求，但增量空间有限。9月沪铝整体呈上升趋势，国内多方面利好政策支撑下，铝价也持续反弹，需求边际缓速转暖，铝价持续涨至高位，但下游畏高，原料备货不足，订单增量有限，综合抑制下游节前备货意愿，旺季特征暂不明显，消费端难有大幅波动，“金九银十”预期有所落空。房产主要行业指标下行趋势不改，2023年三季度全国房地产市场持续调整，各项指标低位运行。开发投资累计跌幅持续下行；房屋新开工规模仍处低位，累计跌幅走势趋稳；商品房销售金额再次进入负增长区间，同比跌幅逐月扩大；国房景气指数有所下降。

国际国内热点方面。一是巴以冲突影响全球经济。以色列和巴勒斯坦爆发近20年来最大规模冲突，导致中东股市下跌，全球避险资产上涨。在新兴市场上，通常被视为套利交易策略代表的墨西哥比索兑美元汇率下跌近1%。涌入美元的避险资金投资美债，导致美债价格的上涨。二是第三届“一带一路”国际合作高峰论坛在京召开。本届高峰论坛将充分展示“一带一路”中国倡议、全球响应、世界共赢的鲜明特点。10年来，中国与五大洲150多个国家、30多个国际组织签署了200多份共建“一带一路”合作文件；形成了3000

多个合作项目，拉动上万亿美元投资；“六廊六路多国多港”的互联互通架构基本形成，共建国家不断深化规则标准等领域合作。三是三部门：个人购买保障房免征印花税，契税减按 1% 税率征收。近日，财政部、税务总局和住建部三部门联合发布《关于保障性住房有关税费政策的公告》（以下称《公告》）提出，对个人购买保障性住房，减按 1% 的税率征收契税。根据《公告》，为推进保障性住房建设，自 2023 年 10 月 1 日起，对保障性住房项目建设用地免征城镇土地使用税。

一、国际经济形势

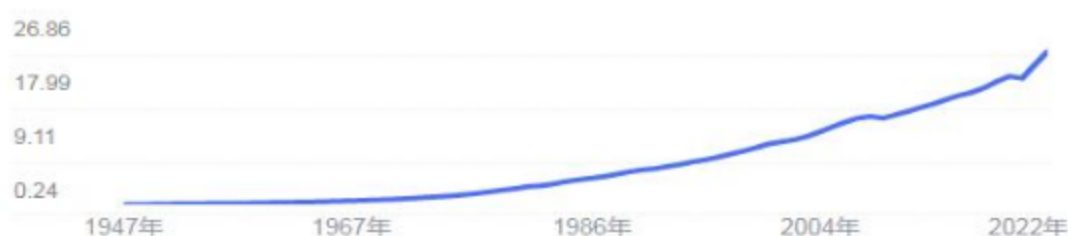
（一）国际主要经济体经济形势

1、美国经济发展形势

近期美国经济稳定、健康和持续是基本特征，宏观经济数据向好，在此情况下劳动力市场成长也表现不俗，且通胀正在下降，虽然美联储加息力度不断加码，但美国经济韧性不断强化。预计美国短期经济增长可能会稍有放缓。

在经济发展速度方面，2023 年第三季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算环比增长 4.9%，超出市场预期。今年第三季度，占美国经济总量约 70%的个人消费开支增长 4%，明显高于第二季度 0.8%的增长。反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资萎缩 0.1%，第二季度该指标增长 7.4%。

图一：美国 GDP 走势图（年度）



美国 9 月消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.7%，涨幅与 8 月持平。数据显示，美国 9 月 CPI 环比涨幅为 0.4%，较 8 月 0.6%的涨幅略有放缓。剔除波动较大的食品和能源价格后，当月核心 CPI 同比上涨 4.1%，环比上涨 0.3%。具体来看，9 月占 CPI 比重约三分之一的居住成本环比上涨 0.6%。食品价格环比增长 0.2%，涨幅与 8 月持平。能源价格环比上

涨 1.5%，其中汽油价格环比上涨 2.1%。近几个月美国通胀显示出持续缓和的迹象，相较于 2022 年 6 月 CPI 同比涨幅 9.1% 的高点明显下降，显示出美联储大幅加息对通胀的抑制作用。然而，目前美国通胀水平仍远高于美联储 2% 的目标，利率仍有可能居高不下。

图二：美国 CPI 走势图



美国 9 月 PPI 年率为 2.2%，预期 1.6%，前值 1.6%；9 月 PPI 月率为 0.5%，预期 0.3%，前值 0.7%。汽油的花销上涨了 5.4%。扣除食品和能源因素后，美国 9 月核心 PPI 年率为 2.7%，预期 2.3%，前值 2.2%；9 月核心 PPI 月率为 0.3%，预期 0.2%，前值 0.2%。随着油价上涨进一步加剧通胀，美联储加息的可能性越来越大。如果汽油价格不断上涨，美联储将难以降息。美联储可能还需要再加息一次或两次，然后直到 2024 年底才会降息。由于伊朗能够出口石油，油价一直受到限制，但随着以色列和巴勒斯坦局势的演变，这种情况可能会改变。

图三：美国 PPI 走势图



美国劳工部公布的数据显示，9月美国非农业部门新增就业人数为33.6万，超出此前12个月26.7万的平均水平。这也是今年年初以来的最大增幅，远超8月初值18.7万人。9月美国失业率则保持在3.8%，工资以温和速度增长。美国9月非农就业人数意外“爆表”，意味着美国就业市场保持强劲，为美联储9月“踩刹车”后年内再次加息敞开大门。

按行业来看，9月休闲和酒店业就业人数增幅最大，环比增加9.6万，但仍较疫情前低21.7万。医疗保健业就业人数增加了4.1万。政府雇员增加了7.3万。此外，美国劳工部还将7月和8月的美国就业数据进行大幅向上修正，将8月非农就业新增人数上修4万至22.7万人，7月份的新增人数从15.7万人大幅上修至23.6万人。不过，在新增就业人数远超市场预期的同时，9月美国失业率仍未下降，薪资增长放缓的趋势也未被打破。

数据显示，今年9月美国失业率仍维持在2022年2月以来最高水平，失业人数则环比持平在640万。劳动参与率环比持平在62.8%，是自2020年2月新冠疫情暴发以来最高

水平，但仍低于疫情前的 63.3%。当月，员工平均时薪环比仅增长 0.2%至 33.88 美元。在远超预期的就业数据公布后，市场反应剧烈。10 年期和 30 年期美国国债收益率飙升至 2007 年以来新高。股市则先跌后涨，上演惊险大反转。

图四：美国非农就业人数走势图



尽管货币紧缩不断加码，但财政扩张正支撑美国经济逆势走强。一方面，转移支付对居民收入构成支撑，消费动能保持强劲。8 月美国零售环比增速录得 0.6%，大幅高于市场预期的 0.1%；另一方面，产业政策对企业投资构成支撑，二季度经济数据显示美国投资增速大幅转正。从 PMI 指数看，三季度以来美国经济正顶着高企的利率水平持续扩张，不但服务业景气度在荣枯线上方进一步上行，而且制造业景气度也表现出了见底反弹的迹象。前瞻地看，新财年财政扩张的力度将决定后续美国经济回落的幅度。本轮加息周期为史上最快，货币紧缩的滞后效应或将强于以往，如若财政在政治、利率压力下超预期收缩，美国经济仍可能快速回落。

目前美国经济稳定、健康和持续是基本特征，虽然美联储加息力度不断加码，但美国经济韧性不断强化。预计美国

短期经济增长可能会稍有放缓。首先，消费者在特定领域如普通零售和汽车的支出表现不一，受到了价格和产品供应的影响。但旅游行业呈现积极增长，部分地区消费者出游意愿微弱下滑，而商务旅游在少数地区有所回升。其次，银行业贷款需求略微降低，消费者信贷状况依然是稳定和健康，个别拖欠的贷款率有所上升，但相对来说仍然很低。第三，房地产市场并无大的变动，但可供售的房源偏少。第四，制造业展望乐观，行业活跃度仍显波动。美联储经济展望普遍认为稳定，有些地方预测经济增长略有放缓。最后，劳动力市场动态为大部分地区的就业人数微增，企业招聘的急切感有所下降，随着求职者数量增多，企业在人才招聘和留存表现得更为出色，招募熟练技工仍是许多地区的挑战。

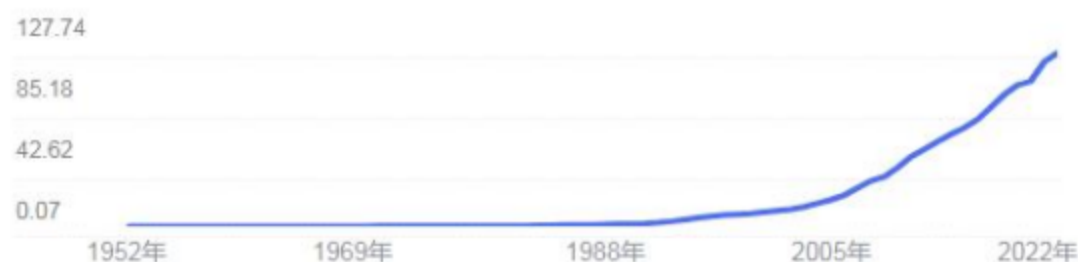
薪酬温和上涨，为减轻劳动力成本的增长压力，很多公司正在调整其薪酬策略。大部分受访企业预期价格继续上涨，但增长速度可能会低于之前。美国新经济结构循环与构造逻辑在于创新技术带来收入、市场构造增加回报、消费就业双驱动性是美国新经济创新生态业态与循环高级化的美国个性，美国经济新逻辑尚未成型，但已经展现至经济方方面面。美国经济新业态在于保障收入（薪资与投资回报率并举）、增加消费（满库存囤货保障物价）、创新产能（科技融合制造业产品）、服务领先（中低级供需升级高消费），进而旅游、购车、购房成为美国新经济构造重点，这既超脱传统理论，这就是美国经济新逻辑的基础与现实。

2、欧元区经济发展形势

今年以来，欧元区经济复苏乏力，继今年第一季度零增长之后，二季度环比增长 0.3%。随着冬季到来，欧洲能源供应短缺压力将再次凸显，未来能源供应形势必将影响通胀走势，对经济前景带来不确定性，或将令经济增长前景更加暗淡。欧元区经济仍普遍处于停滞状态，出现技术性衰退的风险增大。

在经济发展速度方面，2022 年欧元区经济增长大幅放缓。2022 年欧元区国家国内生产总值（GDP）约为 16.6 万亿美元，2022 年一季度欧元区实际 GDP 环比增长 0.2%。与 2021 年三、四季度 GDP 分别环比增长 2.2%和 0.3%相比，今年一季度经济扩张步伐有所放缓，2022 年第二季度欧元区经济同比增长 3.9%，欧元区第三季度 GDP 环比初值 0.2%，预估为 0.1%，前值为 0.8%。欧元区四季度 GDP 录得 0.1%，欧元区第四季度 GDP 环比初值为 0.1%，同比初值为 1.9%。

图五：欧元区 GDP 走势图（年度）



欧元区 9 月调和 CPI 同比终值从 8 月份的 9.1%继续攀升至 9.9%，较 10%的初值下修 0.1 个百分点仍为历史最高水平。9 月欧元区调和 CPI 环比终值上升 1.2%，与初值和预期持平。

剔除能源、食品、烟草的核心调和 CPI 同比终值上升 4.8%，与初值和预期持平，同样为历史新高。波动较大的能源、食品、酒精和烟草价格的核心调和 CPI 同比初值从 8 月的 5.3% 降至 4.5%，为一年来的最低水平，低于预期的 4.8%，主要原因是能源成本下降，并且服务业通胀也大幅放缓。

图六：欧元区 CPI 走势图



欧元区经济衰退或已近在咫尺。欧元区经济面临诸多的不利因素，欧洲央行的货币紧缩政策、全球经济增长放缓、巴以冲突导致的能源价格上涨以及其他地缘政治风险。此外，由于利率上升和经济环境恶化，欧元区银行第三季度进一步收紧了贷款标准，而这可能会令欧元区经济进一步承压。

经济疲软可能是欧洲央行近期的焦点。在连续十次加息后，市场目前普遍预计欧洲央行将选择维持利率不变。此外，经济学家目前预计欧洲央行最早将于明年 9 月降息。然而，欧元区经济的低迷可能会令市场猜测降息会更早到来。

今年以来，欧元区经济复苏乏力，继今年第一季度零增长之后，二季度环比增长 0.3%。随着冬季到来，欧洲能源供

应短缺压力将再次凸显，或将令经济增长前景更加暗淡。欧元区经济仍普遍处于停滞状态，出现技术性衰退的风险增大。欧元区 10 月综合采购经理人指数（PMI）从 9 月的 47.2 降至 46.5，明显低于荣枯线 50，显示出经济活动加速下滑。其中，制造业 PMI 维持在 43.1，表明制造业继续萎缩；服务业 PMI 从 48.7 降至 47.8，表明商业活动普遍走弱。

随着制造业和服务业裁员，近几个月企业就业增长缓慢。10 月 PMI 数据表明，在第四季度开始时，整体就业正在萎缩，服务业就业也出现停滞。欧元区正经历“困难时期”。欧洲央行已将欧元区 2023 年经济增长预期下调至 0.7%。目前，欧洲国家即将进入第二个缺乏俄罗斯天然气供应的冬季。乌克兰危机爆发后，欧盟削减对俄天然气进口，引发能源危机。为取代俄罗斯的天然气供应，欧盟国家增加了从其他供应国的进口，同时削减了天然气使用量。挪威已取代俄罗斯成为欧盟最大的管道天然气供应国。欧盟国家也大幅增加液化天然气进口，其中美国的供应量居首位。

能源供应紧张是本轮欧洲通胀高企的主要驱动因素，虽然当前欧元区通胀率已从去年 10 月的峰值下降，但欧盟统计局 9 月底公布的初步统计数据显示，欧元区 9 月通胀率按年率计算为 4.3%，仍明显高于 2% 的通胀目标。未来能源供应形势必将影响通胀走势，对经济前景带来不确定性。

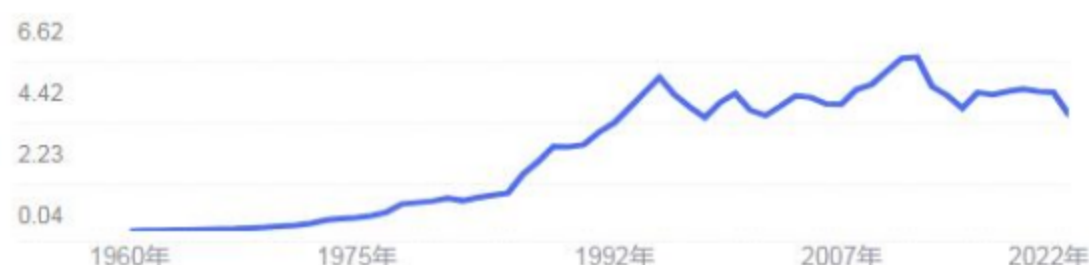
3、日本经济发展形势

日本经济再现危机。通缩带来的经济低迷和物价下降对

日本的经济活动造成了巨大压力。然而，近年来，随着日本政府采取一系列刺激政策，经济逐渐走出通缩困境，但与之相伴而来的是滞胀风险的出现。滞胀风险意味着通货膨胀和经济增长的放缓同时存在，给日本经济带来了新的挑战。

在经济发展速度方面，日本一季度实际 GDP 环比增长 0.4%。2023 年第一季度日本实际国内生产总值（GDP）环比增长 0.4%，按年率计算增幅为 1.6%，均高于市场预期。国内需求回暖成为当季拉动日本经济增长的主要因素。2023 年第二季度，修正后的日本实际 GDP 增长率换算为年率达到 4.8%，虽然比 8 月 15 日初次统计时的 6.0% 有所下降，但这是自疫情发生以来首次连续三个季度正增长，且增长率达到过去三年中的较高水平。从金额来看，第二季度实际 GDP 季节调整值为 558.6 万亿日元，超过疫情前 2019 年各季度，说明经济已经恢复至疫情前的水平。

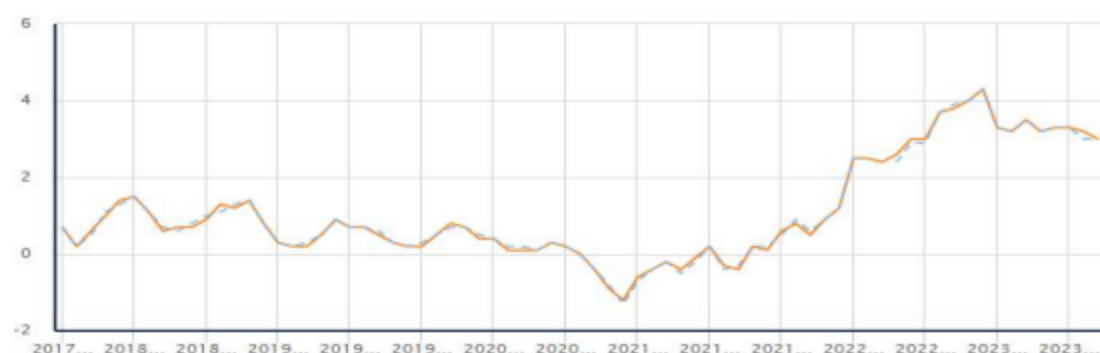
图九：日本 GDP 走势图（年度）



日本 9 月去除生鲜食品后的核心消费价格指数（CPI）为 105.7，同比上升 2.8%，连续 25 个月上升。这是自 2022 年 9 月以来核心 CPI 同比增幅首次降至 3% 以下。食品价格上涨仍是推升 CPI 的主要因素。当月食品价格同比上涨 9%，涨

幅高于上月的 8.6%。电费、燃气费下降则带动 CPI 下行。受进口能源价格回落影响，当月电费、燃气费同比降幅分别为 24.6%和 12.5%。日本核心 CPI 涨幅已连续 18 个月超过日本央行 2%的目标。日本第一生命经济研究所首席经济学家永滨利广预计，未来食品和服务价格上涨的推动作用将下降，核心 CPI 增幅或进一步放缓。

图十：日本 CPI 走势图



日本 9 月 PPI 年增 2%，写下 2021 年 3 月来最慢增速，与 8 月相比跌 0.3%。日本进口原物料价格持续下跌，特别是木材和能源。日银认为生产者的成本压力减轻，消费者通胀即将触顶。不过日元近来的贬势可能推高进口成本，导致通胀压力再起。受美元指数徘徊在两周低点附近影响，日本 PPI 增速放缓的影响层面不限于生产者，还将冲击企业利润、消费者物价乃至整体经济，意味日本经济面临挑战。

如果生产者无法将高涨的成本转嫁给消费者，利润可能萎缩，因而减产或聘雇缩手，终端的消费价格随之走跌，消费者基于价格还会再跌的预期心理，延后支出或减少消费，形成的通货紧缩将拖垮经济。从货币政策的角度来看，生产

者物价的走势将左右通膨预期与央行决策。若 PPI 增幅持续放缓，日银势必得实行刺激经济增长措施，以防通缩噩梦再起。

图十一：日本 PPI 走势图



从通缩困境到滞胀风险。之所以造成这样的局面，原因是多方面的：一是货币宽松政策的过度放松。作为刺激经济增长的手段之一，日本实施了大规模的货币宽松政策，包括降低利率、增加货币供应量等等。然而，过度放松货币政策可能导致通货膨胀压力的上升。如果通胀预期升高，消费者可能会加快购买决策，企业可能提前加大投资，从而推高物价水平。二是生产能力不足，能源原材料价格上涨。由于长期面临经济低迷和人口老龄化等问题，日本的投资活动相对较弱，导致生产能力增长速度缓慢。如果需求增长超过供给增长，可能导致物价上涨和供需失衡，从而加剧滞胀风险。在生产能力不足的同时，日本能源和原材料价格也大幅上涨。日本是一个资源匮乏的国家，对能源和原材料依赖较大。如果国际市场上的能源和原材料价格上涨，将会对日本的生产成本和物价水平产生直接影响。这可能会引发通货膨胀，

也对企业 and 消费者的经济负担产生压力。三是劳动力市场紧张。这个问题也是有人口老龄化引起，由于人口老龄化和人口减少，劳动力供应不足成为制约经济增长的因素之一。当企业在劳动力紧缩的情况下面临需求增长时，可能会出现工资上涨和成本上升的情况，从而带来通胀压力。

日本经济从通缩困境到滞胀风险的转变是一个复杂而持续的过程。刺激政策在一定程度上推动了经济的复苏，但也带来了滞胀风险。为了实现经济的可持续增长，日本需要在政策制定和执行中平衡刺激经济和控制通胀风险的关系。此外，加强结构性改革、促进创新和加强国际合作等措施也是日本经济未来发展的重要方向。通过科学的政策和务实的措施，日本经济有望实现长期稳定和可持续发展。

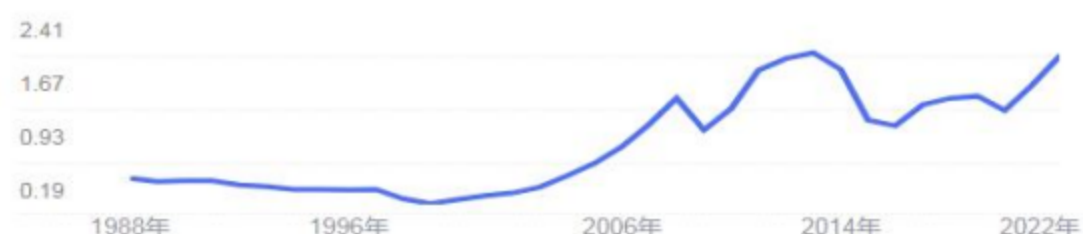
4、俄罗斯经济发展形势

俄罗斯的经济结构正在朝着多元化的方向发展，减少对石油和天然气等资源的依赖，加大对工业生产等实体经济的支持。由于能源行业长期以来对俄罗斯经济的主导作用，减少对该行业的依赖无疑会带来一定的风险和不确定性，这一变化将为俄罗斯带来更多的发展机遇和挑战。

在经济发展速度方面，2023 年一季度俄 GDP 同比萎缩约 2%。俄罗斯经济部 4 月上调了 2023 年国内生产总值（GDP）增长预期，从收缩 0.8% 上调至增长 1.2%，2024 年增长 1.3%。服务业 PMI 持续复苏，经济继续显示出较大的韧性。但由于

经济增长受能源及军工等行业拉动较大，民众收入实际有所下降，消费相关板块相对萎缩，消费者信心指数持续低迷成为经济增长的阻力所在。今年前4个月俄罗斯国内生产总值增长3.3%，全年预计将增长1.5%至2%。5-6月，俄罗斯国内消费出现复苏迹象，家电等主要商品的销售额均现回升。

图十二：俄罗斯 GDP 走势图（年度）



俄罗斯9月CPI环比上升0.87% 预期为上升0.75%。俄罗斯9月CPI环比上升0.87%，预期为上升0.75%，同比上升6%，预期5.90%；9月核心CPI环比上升0.92%，同比上升4.59%；10月9日当周CPI环比上升0.24%；开年至10月9日当周CPI累计上升4.91%。

图十三：俄罗斯 CPI 走势图



俄罗斯9月PPI同比增长3.8%，月环比下滑0.8%。

图十四：俄罗斯 PPI 走势图



俄罗斯的经济结构发生了显著变化，这一趋势正逐渐加速。俄罗斯经济正逐渐从过去的石油和天然气依赖中解放出来，朝着更为多元化的方向发展。根据普京在独联体国家元首理事会小范围会议上的发言，石油和天然气部门对俄罗斯经济增长的贡献已经下降到了 3%。相比之下，工业生产对经济增长的贡献却达到了 43%。这一变化表明，俄罗斯正逐渐减少对能源行业的依赖，通过发展其他产业来推动经济的增长。

普京指出，俄罗斯近年来在促进国内产业发展方面取得了显著成果。大量以前需要从国外购买的商品已经开始在俄罗斯国内生产，这无疑会对整个独联体的经济活动产生深远影响。一方面，这有利于俄罗斯减少对进口商品的依赖，提高经济的自主性和抵御外部风险的能力；另一方面，也为俄罗斯提供了更多的经济增长点，促进了就业和人民收入的增加。

俄罗斯经济结构的变化带来的另一个重要结果就是促进了地区经济的发展。随着国内生产的增加，俄罗斯各地区都有机会参与到国内经济活动中。特别是工业生产的增长，为地区经济带来了新的机遇和动力。较大规模的工业投资带动了相关产业链的发展，促进了地方经济的全面提升。与此同时，俄罗斯的经济结构变化还为国内企业带来了巨大的发展机遇。过去，俄罗斯企业在国内市场的竞争力相对较弱，主要依赖于石油和天然气等资源的开采和出口。而现在，随着国内生产的增加，俄罗斯企业在国内市场上的地位得到了提高，具备了更多的机会与国际市场竞争。这将促进企业技术创新和产品升级，提高俄罗斯企业的竞争力，为国家经济的可持续发展打下坚实基础。

然而，俄罗斯经济结构变化也面临着一些挑战和困难。首先，从石油和天然气转向其他产业需要一定的时间和过程，这需要政府加大对新兴产业的支持力度。其次，国内生产能力的提升需要大量的投资和技术支持，这对于促进经济结构变化以及提升经济增长速度都是必要的。此外，由于能源行业长期以来对俄罗斯经济的主导作用，减少对该行业的依赖无疑会带来一定的风险和不确定性。

总的来说，俄罗斯的经济结构正在朝着多元化的方向发展，减少对石油和天然气等资源的依赖，加大对工业生产等实体经济的支持。这一变化将为俄罗斯带来更多的发展机遇

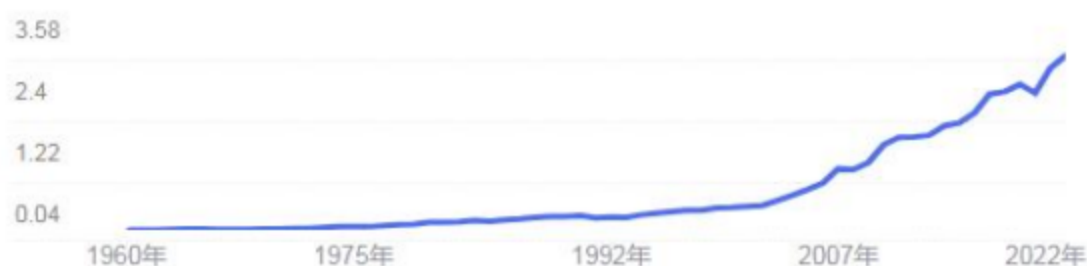
和挑战。俄罗斯政府将继续加大对新兴产业的投资和支持，推动经济结构的变革和提升，为俄罗斯经济的可持续发展铺平道路。相信在普京的领导下，俄罗斯经济将迎来更加美好的未来。

5、印度经济发展形势

印度经济增长将保持强劲。印度近年来一直受到外国投资者的青睐，反映出其前景看好的长期增长目标。消费、基础设施支出的增加，以及更多的企业正在建立。但南亚地区的地缘政治风险和对通胀的担忧将是具有挑战性的。不断扩大的经常账户赤字、通胀回升以及地缘政治紧张局势加剧，将是印度面临的主要阻力。随着时间的推移，如果印度没有提高其生产率，使其经济增长可持续，则会为经济埋下隐患。

在经济发展速度方面，印度经济在 2023-24 财年第一季度（4-6 月）同比增长 7.8%，增速较上一季度的 6.1% 进一步提高。服务业的强劲复苏推动了经济发展。本季度固定资本形成总额同比增长 8%；消费者需求有所回升，私人最终消费支出增长 6%，而上一季度仅为 2.8%。

图十五：印度 GDP 走势图（年度）



印度 9 月份 CPI 同比增长 5.02%，预估为 5.40%。

图十六：印度 CPI 走势图



印度经济增长将保持强劲。2023 年印度经济将增长 6.3%，高于此前预测的 6.1%。原因在于消费、基础设施支出的增加，以及更多的企业正在建立。但南亚地区的地缘政治风险和对通胀的担忧将是具有挑战性的。

印度近年来一直受到外国投资者的青睐，反映出其前景看好的长期增长目标。这得益于印度年轻的人口结构和快速扩大的中产阶级。在这个世界上人口最多的国家，消费者支出仍然是最大的增长动力之一。惠誉咨询旗下研究机构 BMI 的一份报告显示，随着中高收入家庭数量的增加，到 2027 年，印度的消费市场将成为世界第三大消费市场。仅次于北美和欧盟地区。印度有很多被压抑的需求，市场情绪非常积极。西方经济体实施的“中国+1”战略，也在推动全球供应链向南亚和东南亚转移，印度将是受益者。“中国+1”战略指的是在中国市场之外寻找替代供应链。印度经济增长的乐观部分是因为越来越多的印度人选择在该国工作或创业，而

不是“移居西方世界寻找更好的机会”。

但逆风依然存在。虽然国际货币基金组织维持其对印度 2024 年经济增长 6.3% 的预测，不过预计印度依旧面临一系列不利因素。不断扩大的经常账户赤字、通胀回升以及地缘政治紧张局势加剧，将是印度面临的主要阻力。随着时间的推移，如果印度没有提高其生产率，使其经济增长可持续，则会为经济埋下隐患。

另外，极端事件也将影响印度的增长。热浪和干旱导致印度南部水库的水位降至 10 年来的平均水平以下，对农业和农村恢复造成不利影响。印度和加拿大之间的紧张局势加剧，以及巴勒斯坦激进组织哈马斯对以色列的袭击导致本周一国际油价飙升逾 4%，加剧了地缘政治紧张局势。印度 80% 以上的石油消费依赖进口，因此国际油价上涨将对印度的贸易和财政赤字、通胀和增长产生不利影响。

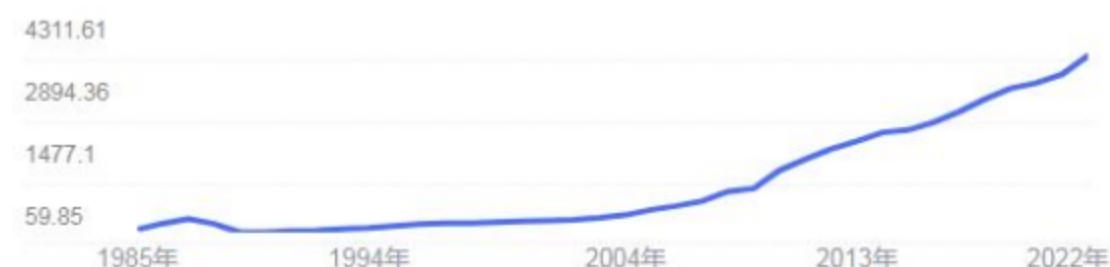
6、越南经济发展形势

越南之所以能够在近几年实现经济的快速发展，主要是得益于其丰富的自然资源、优越的地理位置、有效的经济政策、低廉的劳动力成本、国际贸易关税优惠以及巨大的国内市场潜力。

在经济增长方面，2023 年第三季度越南国内生产总值（GDP）增长 5.33%。2023 年前 9 个月，越南 GDP 同比增长了 4.24%。其中，农林渔业增长 3.72%，对经济增长贡献率

为 8.03%；工业和建筑业增长 5.19%，对经济贡献率为 38.63%；服务业增长 6.24%，对经济增长贡献率为 53.34%。

图十七：越南 GDP 走势图（年度）



2023 年 9 月，越南居民消费价格指数（CPI）环比增长 1.08%，较 2022 年 12 月相比增长 3.12%，同比增长 3.66%。2023 年第三季度越南 CPI 同比增长 2.89%。其中，住房和建材类价格同比增长 6.99%，教育价格增长 5.95%，货物和其他服务价格上涨 5.9%，饮料和香烟价格上涨 3.05%等。电信邮政类和交通类是价格下降的两种商品类，分别同比下降 1.12%和 2.28%。2023 年前 9 个月，越南 CPI 同比增长 3.16%，核心通货膨胀增长了 4.49%。

图十八：越南 CPI 走势图



越南拥有一份丰富的自然资源清单和优越的地理位置。作为一个沿海国家，越南拥有一系列港口和丰富的海洋资源，为越南的对外贸易和海上运输提供了便利通道。此外，越南还蕴藏着丰富的矿产资源和农业资源，这些资源为越南的经济发展提供了坚实的支撑。其次，越南政府采取了一系列有效的经济政策。越南政府实行了开放的经济政策，成功吸引了大量的外国投资，推动了国内企业的快速发展。此外，越南政府还大力推广科技和教育，提高了劳动力的素质和技能水平，为经济发展提供了强有力的支持。与许多国家相比，越南的劳动力成本要低得多，这使得越南的产品在国际市场上更具竞争力。因此，许多外国企业开始将生产基地迁往越南，进一步促进了越南的发展。

越南在国际贸易中享受最惠国待遇，从越南出口到欧美的产品关税很低甚至零关税。所以很多企业纷纷搬迁到越南。越南国内随着市场经济的快速发展，潜力巨大，越南的中产阶级群体不断扩大，为消费市场提供了巨大的潜力。同时，越南还在积极推进城市化进程，这将进一步扩大国内市场，为经济发展提供更广阔的空间。综上所述，越南之所以能够在近几年实现经济的快速发展，主要是得益于其丰富的自然资源、优越的地理位置、有效的经济政策、低廉的劳动力成本、国际贸易关税优惠以及巨大的国内市场潜力。未来，

越南将继续保持经济发展的势头，成为亚洲乃至全球的重要经济体之一。

（二）国际大宗商品价格趋势

1、黄金

图十九：十年黄金价格走势



图二十：五年黄金价格走势



图二十一：2022年9月--2023年9月黄金价格走势



图二十二：2023 年 9 月国际黄金价格走势



避险情绪支撑国际黄金看涨。在政治危机和经济忧虑的背景下，美元走弱并导致金价上涨。地缘政治再次占据了金融市场的中心舞台。随着中东局势的发展，油价继续走高，这引发了全球经济陷入滞胀的担忧，尽管素有“恐怖数据”之称的美国零售销售数据强劲，但无奈美联储主席鲍威尔先鹰后鸽的讲话，黄金价格“扶摇直上”直逼 2000 美元关口，达到 5 个月以来的最高水平。

但是黄金上涨幅度已经开始降低，只有中东局势进一步恶化，黄金才会进一步突破。不过以目前巴以局势演变的状态来看，以方、美方都在有拖延迹象，导致避险情绪在降温，但巴以双方又不太可能彻底和谈，避险情绪也就不可能完全消散，所以黄金未来还有上涨空间和动能，但目前又有明确的回修需要。其次是技术上，黄金连续两周大幅上涨，短线行情也需要进行一定的回修，一则是部分多头获利了结打压，二则是为了回撤修整技术趋势，同时也给多头再进场创造机会，所以对于黄金的回修还是比较期待的。

与地缘局势同样受到市场关注的，还有美联储鲍威尔近

期的讲话。鲍威尔在讲话中表示，最近几个月的数据显示，美联储维持稳定通胀和强劲就业的目标正在取得进展。他同时承认9月份的数据“有些不那么令人鼓舞”。美联储不太可能再次提高利率，除非有明确证据表明，经济活动的增强会危及这种进展。

2、石油

图二十三：二十年石油价格指数走势图



图二十四：十年石油价格指数走势图



图二十五：五年石油价格指数走势图



图二十六：2022 年 9 月--2023 年 9 月石油价格走势



图二十七：2023 年 9 月份石油价格走势



地缘政治升级，原油行情启动。行情驱动力主要来源于地缘政治风险，10 月 7 日，巴勒斯坦和以色列的冲突升级，使得地缘政治不确定性增加。区域战争愈演愈烈。大规模军事冲突激发了投资者对避险资产的需求，市场担心巴以冲突的战火或波及周边众多产油国，进一步引发中东局势的动荡。因此，市场对于原油供应中断的风险溢价上升，推动了原油价格的上涨。

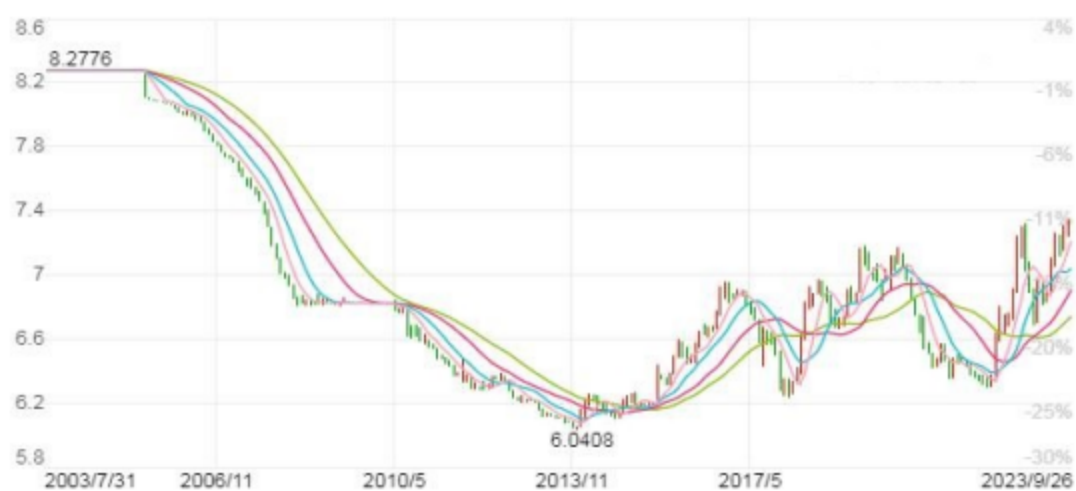
通胀高企仍存风险。美国公布 9 月 CPI 指数同比上涨 3.7%，涨幅与 8 月持平，高于经济学家此前预测的 3.6%。通胀意外回升，强化了市场对美联储要将高利率保持更久以及今年内将再加息一次的紧缩预期。根据 CME 美联储观察工具

显示，在月底议息会议上保持货币政策不变的概率已达 93.9%。市场预计，美联储将再次在本次议息会议上暂停加息，美联储在 12 月的会议中可能会宣布将政策利率提升至 5.5%-5.75% 区间，市场也或将迎来本轮加息周期的利率峰值；尽管欧元区整体通胀有所缓解，但也远高于 2% 的通胀目标。通胀高企的局面仍未缓解，数据的意外走高，导致了原油的避险需求和对冲需求的增加，也是致使本轮油价上涨的原因之一。

不过，市场仍存在原油上涨的制约因素。目前，全球石油市场面临着供需失衡和需求不确定性的双重挑战。尽管沙特和俄罗斯表示将继续坚持当前的石油减产政策，但美国能源信息署的数据显示，库欣原油库存首次出现增加。10 月 13 日，国际能源署（IEA）在 9 月月报中下调了 2024 年全球石油需求增长预期，从此前的 100 万桶/日下调至 88 万桶/日，主因全球经济增长前景的疲软和能源效率的进步将拖累石油消费。同时，数据指出美国汽油消费需求也处于 25 年来的最低水平。供给端的增加和需求端的疲软使得市场对石油行业的前景产生了担忧。

3、人民币汇率

图二十八：二十年美元兑人民币走势图



图二十九：十年美元兑人民币走势图



图三十：五年美元兑人民币走势图



图三十一：2022 年 9 月--2023 年 9 月美元兑人民币走势图



图三十二：2023 年 8 月份美元对人民币走势图



人民币对美元汇率走势企稳，短期或在当前水平保持震荡。人民币对美元中间价是汇率政策工具箱中较为有效的工具之一，稳定中间价有助于稳定人民币汇率预期。当前汇率市场中可以观察到，中间价水平与即期汇率水平有一定的差距，也显示出央行对于汇率预期强有力的引导。

9 月中旬以来，人民币汇率逐渐稳定在 7.3 附近，说明市场普遍预期汇率走势接近触顶，对于后续人民币汇率信心

增强。这一方面得益于国内经济走势呈现边际向好态势，对人民币汇率走势形成支撑。另一方面，目前美债收益率虽然大幅攀升对美元指数形成支撑，但同时也加大了美国经济下行风险和美债抛售压力，美联储货币政策转向讨论将在年底前后升温，美元指数强势上升基础逐渐弱化。

相较于其他非美元货币，人民币汇率表现则更加稳健。三季度以来，美元利率持续上升，美元汇率再度走强，非美货币普遍贬值。我国稳经济政策持续发力并逐步显效，人民币对美元汇率略有贬值，对欧元、英镑、日元等主要货币有所升值。中国外汇交易中心公布的人民币对一篮子货币指数较二季度末上涨 3.0%。

总的来看，目前在国内外经济形势等因素综合作用下，人民币汇率走势逐渐触顶并企稳，短期将更多呈现双向波动之势，多空博弈仍然激烈。短期来看，人民币汇率或在当前水平继续保持震荡。长期来看，影响人民币汇率的主要因素仍为内部因素和外部因素。明年美债利率或仍是即更长时间维持较高利率的整体环境，因此美元指数下行或需等待更长的时间，人民币能否重新升值更多取决于国内自身因素的改善，即经济预期的扭转而带动的人民币实际需求回升。随着我国经济运行整体持续好转和金融市场开放步伐加快，人民币资产的投资和避险属性显现，跨境资金流动能够自主均衡。总的看，人民币汇率保持基本稳定具有坚实基础。

二、国内经济形势

（一）国内主要经济指标

2023 年，前三季度国内生产总值（GDP）为 913027 亿元，同比增长 5.2%；2023 年 9 月份，CPI（全国居民消费价格）同比持平；2023 年 9 月份，PPI（全国工业生产者出厂价格）同比下降 2.5%，环比上涨 0.4%；2023 年 1-9 月，全国固定资产投资 375035 亿元，同比增长 3.1%；2023 年 1-9 月累计，全国一般公共预算收入 166713 亿元，同比增长 8.9%；2023 年 1-9 月份，货物进出口总额 308021 亿元，同比下降 0.2%；2023 年 9 月末，广义货币（M2）余额 289.67 万亿元，同比增长 10.3%；2023 年 1—9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%。

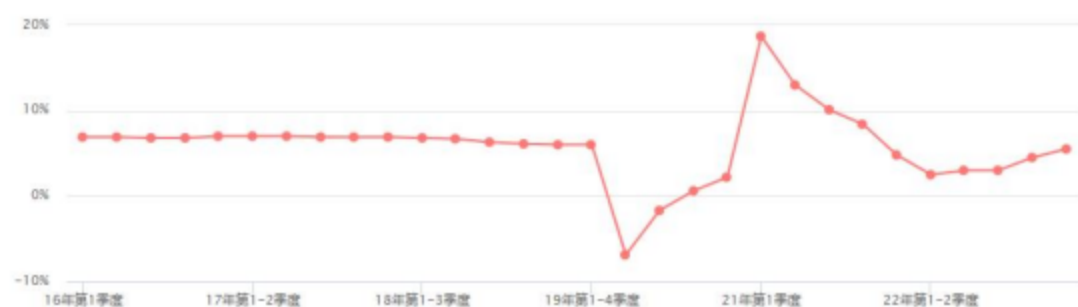
1、国内生产总值（GDP）

前三季度国内生产总值 913027 亿元，同比增长 5.2%。分产业看，第一产业增加值 56374 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 353659 亿元，增长 4.4%；第三产业增加值 502993 亿元，增长 6.0%。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%。从环比看，三季度国内生产总值增长 1.3%。

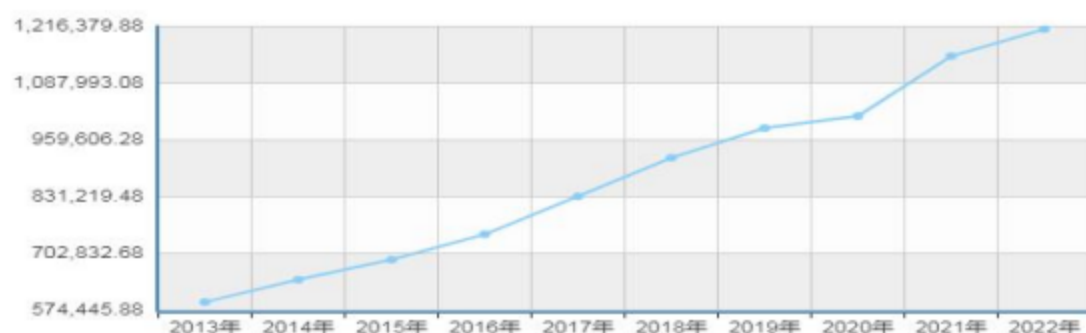
三季度我国经济增长动能筑底回升，由 7 月不及预期改善至 9 月超预期，实际 GDP 同比增速较二季度下行 1.3 个百分点至 4.9%，剔除基数效应，两年复合增速较二季度上升

1.1 个百分点至 4.4%。随着通胀触底回温，三季度 GDP 平减指数同比降幅较二季度收窄 0.6 个百分点至-0.9%。从经济增长驱动看，最终消费支出在低基数下继续维持高增长，对 GDP 增长的贡献率较上季提升 10.3 个百分点至 94.8%，资本形成总额贡献率下降 10.5 个百分点至 22.3%，货物和服务净出口维持拖累，贡献率微降 0.2 个百分点至-17.1%。从三大产业看，第二产业和第三产业动能均有所加强，但动能均弱于一季度；第三产业增加值同比增长 5.2%，继续高于总体，但实际动能不及第二产业。

图三十三：中国 GDP 同比增幅走势图



图三十四：中国 GDP 增幅 10 年走势图



2、固定资产投资

1—9 月份，全国固定资产投资（不含农户）375035 亿元，同比增长 3.1%。其中，制造业投资增长 6.2%，增速比 1

—8 月份加快 0.3 个百分点。从环比看，9 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.15%。1—9 月份，民间固定资产投资 193399 亿元，同比下降 0.6%。

三季度城镇固定资产投资触底反弹，由 7 月环比大幅收缩转为 8-9 月环比正增长，主要受基建和制造业改善带动，房地产投资则持续下探。9 月城镇固定资产投资动能总体稳定，季调环比增速小幅下行至 0.15%，两年复合累计同比增速维持在 4.5%。其中，房地产投资单月降幅略有扩张，基建投资与制造业投资单月动能继续强化，两者保持中高速增长。民间投资单月同比增速转正，按可比口径计算上行 2.3 个百分点至 0.1%，与国有控股单位投资之间增速差初现改善。民间投资持续受房地产投资拖累，扣除房地产投资的民间投资累计同比增速上行 0.1 个百分点至 9.1%。

图三十九：中国固定资产投资月度增幅走势图



图四十：中国固定资产投资 10 年走势图



3、财政收入

1—9 月累计，全国一般公共预算收入 166713 亿元，同比增长 8.9%。这一累计增速自 6 月以来持续缩窄。不过，和 GDP 增速 5.2%相比，财政收入增速仍高于 GDP 增速。9 月份，广义财政收入同比-6.6%、较 8 月 11.3%的降幅收窄约 5 个百分点；其中，一般财政收入同比-1.2%；政府性基金收入同比-15.7%。

受益于去年上半年留抵退税的低基数，今年上半年，国内增值税增速惊人，这也影响到了前三季度的增速。前三季度，国内增值税增 53454 亿元，同比增长 60.3%，但随着留抵退税同比少退的不可比因素逐步消退，财政部预计，下半年月度财政收入增幅将有相应回落，四季度财政收入仍面临财政收入压力。

图四十一：中国财政收入趋势图



图四十二：中国财政收入 10 年趋势图



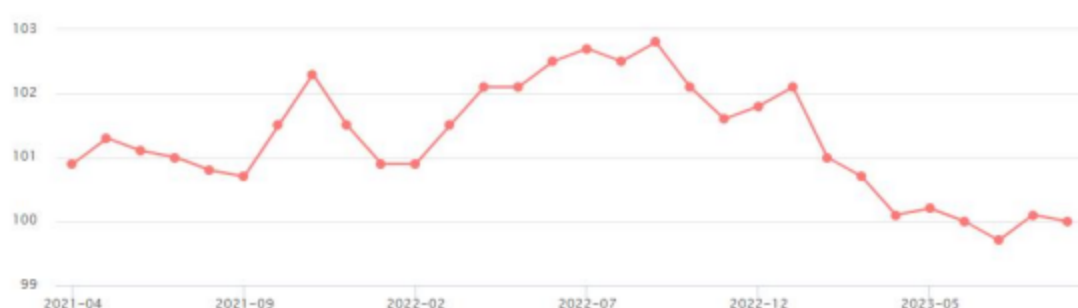
4、全国居民消费价格指数（CPI）

2023 年 9 月份，全国居民消费价格同比持平。其中，城市上涨 0.1%，农村下降 0.3%；食品价格下降 3.2%，非食品价格上涨 0.7%；消费品价格下降 0.9%，服务价格上涨 1.3%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.4%。9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.3%；食品价格上涨 0.3%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 0.4%，服务价格下降 0.1%。

9 月 CPI 通胀新涨价因素涨幅继续走阔，但由于翘尾因素转负，CPI 通胀归零。食品项同比通缩持续了整个三季度，且 9 月跌幅走阔至 3.2%。这大部分来自于基数影响，环比层面已经连续 2 个月正增。一是猪肉价格同比跌幅仍高达 22%，并带动牛羊肉维持通缩状态，去年同期为一轮猪周期的顶部区域。环比来看，9 月猪价涨幅大幅收敛至 0.2%，截至 8 月能繁母猪头数仍高达 4,241 万，远低于农业农村部设定的正常保有量 3,900 万，去产能仍将继续，猪价上行暂无可持续性；二是去年 9 月仍在疫情影响之下，水产品、鲜果等分项

价格基数偏高，对应分项同比跌幅随之走阔。环比来看，除肉类外显著弱于季节性的分项只有食用油，强于季节性的分项只有粮食，这反映了国际农产品价格的分化，多数国际农产品价格持续偏弱，但大米价格在俄罗斯、印度等国出口禁令的影响下逆势走强。

图三十五：中国 CPI 同比增幅走势图



图三十六：中国 CPI 同比增幅 10 年走势图



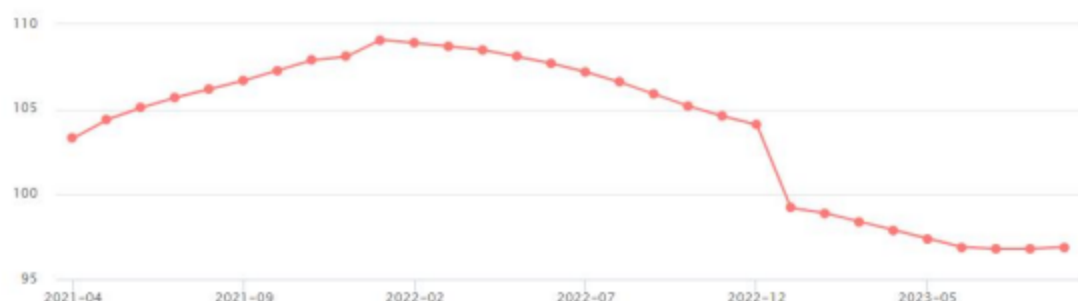
5、全国工业生产者出厂价格（PPI）

2023 年 9 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，环比上涨 0.4%；工业生产者购进价格同比下降 3.6%，环比上涨 0.6%。1—9 月平均，工业生产者出厂价格比上年同期下降 3.1%，工业生产者购进价格下降 3.6%。

三季度以来制造业持续修复，在价格端亦有所体现。年中以来制造业持续上行，并于 9 月升值荣枯线之上，PPI 同

比跌幅相应收敛至 2.4%，环比涨幅走阔至 0.4%。从产业链看，价格改善已在向下游传导。9 月下游 PPI 环比转正，至此上中下游 PPI 环比全面转正。生活资料分项环比动能强于 CPI 对应分项，指向现阶段企业部门修复斜率高于居民部门。CPI 中的食品和多数商品分项环比仍在下跌，但 PPI 生活资料中的食品、一般日用品和耐用消费品价格均未下跌。

图三十七：中国 PPI 同比增幅走势图



图三十八：中国 PPI 同比增幅 10 年走势图



6、对外贸易进出口

前三季度，货物进出口总额 308021 亿元，同比下降 0.2%。其中，出口 176025 亿元，增长 0.6%；进口 131996 亿元，下降 1.2%。进出口相抵，贸易顺差 44029 亿元。民营企业进出口增长 6.1%，占进出口总额的比重为 53.1%。对共建“一带一路”国家进出口增长 3.1%，占进出口总额的比重为 46.5%。

机电产品出口增长 3.3%，占出口总额比重为 58.3%，比上年同期提高 1.5 个百分点。9 月份，进出口总额 37425 亿元，同比下降 0.7%；环比连续 2 个月增长。其中，出口 21506 亿元，同比下降 0.6%；进口 15919 亿元，下降 0.8%。

出口动能小幅增强。出口动能稳中向好或有两方面因素，一是近月来美国制造业景气度见底回升，我国制造业原材料和中间品出口企稳，二是在美国消费韧性支撑下，四季度美欧节日需求季节性增势或不弱于往年水平；进口内需修复放缓。主要由于外需进口与出口增速同步改善，内需进口动能基本与前月持平，内需修复或未更进一步。

图四十三：中国进出口总值同比增幅走势图



图四十四：中国进出口总值 10 年走势图



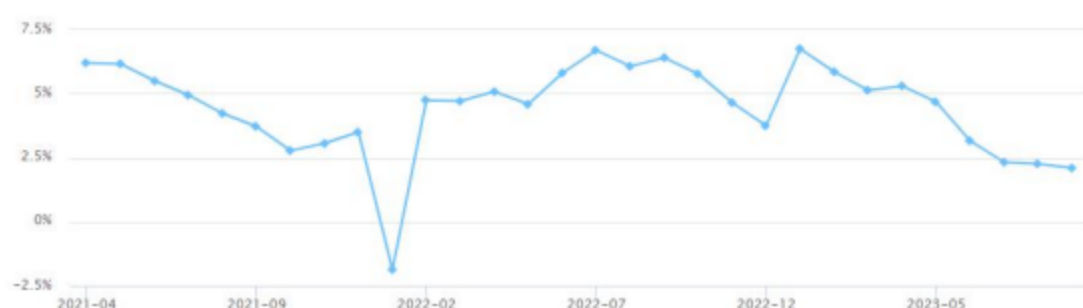
7、M1、M2

9 月末，广义货币（M2）余额 289.67 万亿元，同比增长

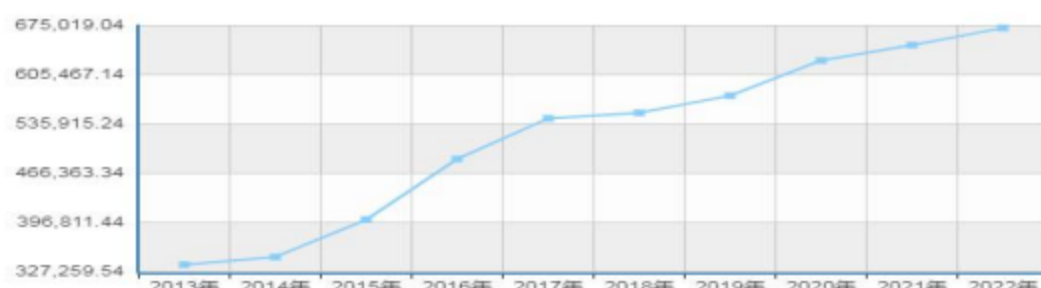
10.3%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 1.8 个百分点；狭义货币（M1）余额 67.84 万亿元，同比增长 2.1%，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 4.3 个百分点。

企业存款拖累 M2 增速。企业存款同比少增叠加资金继续回流国库，拖累 M2 同比增速下降 0.3 个百分点至 10.3%。居民端，9 月债券收益率明显上行导致债基和理财表现不佳，这对居民存款的支撑超过房地产销售边际恢复带来的存款转移，居民存款增加 2.53 万亿，同比多增 1,422 亿。企业端，存款增速反映企业营收利润修复动能，二季度以来，企业存款增速持续低于往年同期。9 月企业存款增加 2,010 亿，同比少增 5,639 亿。另外，政府债券融资提速继续补充财政存款，9 月财政存款减少 2,127 亿，同比少减 2,673 亿。

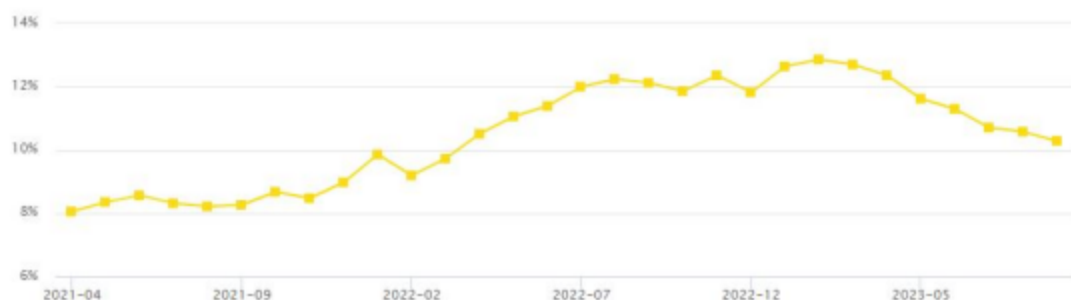
图四十五：中国 M1 同比增幅走势图



图四十六：中国 M1 同比增幅 10 年走势图



图四十七：中国 M2 同比增幅走势图



图四十八：中国 M2 同比增幅 10 年走势图



8、工业增加值

9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.5%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，9 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.36%。1—9 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.0%。

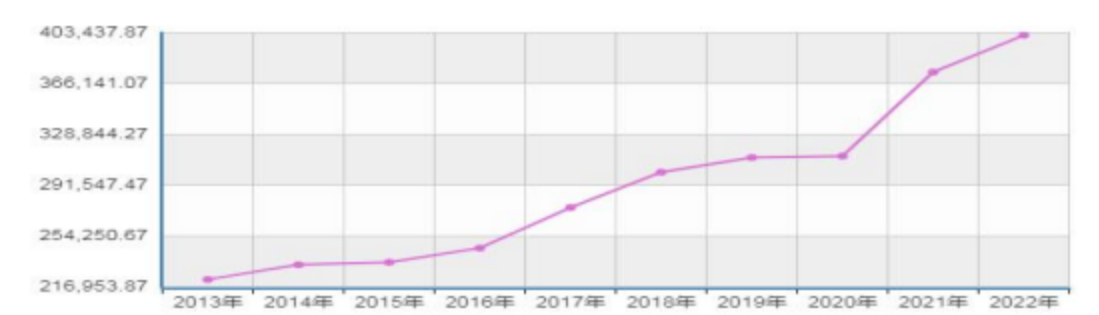
三季度工业生产修复提速，规上工业增加值同比增长 4.2%，较一季度上升 1.2 个百分点，但较三季度实际 GDP 增速低 0.7 个百分点。7 月生产动能受阻，8-9 月供需两端积极因素推动工业生产修复加快。9 月工业增加值同比增速 4.5%，在基数抬升的基础上持平上月；两年复合增速上升 1.1 个百分点至 5.4%，为年内新高；季调环比增速 0.36%，较前值小幅下降 0.14 个百分点。分三大门类看，上游采矿业和

中游制造业生产加快，两年复合同比增速分别上升至 4.3% 和 5.7%；由于高温消退，居民企业用电需求减弱，下游电热燃水生产供应业增速下降 3.5 个百分点至 3.2%。分行业看，高技术产业动能持续增强，集成电路、光电子器件等产品生产保持高速增长。装备制造业也保持强劲，汽车制造业生产保持高速增长，电气机械，计算机、通信和其他电子设备制造业生产均有不同程度加快。

图四十九：中国工业增加值同比增幅走势图



图五十：中国工业增加值 10 年走势图



（二）国内大宗商品价格趋势

进入 9 月旺季，钢材价格先强后弱；9 月沪铜高位回落，多空压力较大，价格重心明显下滑；煤炭生产保持稳定，价格回落；固投增速继续回落，水泥产量降幅明显；9 月沪铝整体呈上升趋势；房产主要行业指标下行趋势不改。

1、钢铁

政策月利好钢铁。9月钢材价格先强后弱，进入9月旺季，下游工地新开工增加，厂商挺价意愿增强，然需求释放有限，旺季需求不及预期，市价逐步走弱，原料端较坚挺，焦钢博弈下第二轮焦炭提降落地，商家悲观情绪有所蔓延，目前欧美抗通胀，然油价居高不下，博弈仍在，利空商品，盘面走势不佳，预计可能仍会延续弱势。

9月国际钢市震荡偏弱运行。美国国内粗钢净产量为173.5万吨，产能利用率为76.3%。近期土耳其出口市场持续低迷，螺纹钢出口价格保持相对稳定。目前，废钢价格继续高位运行，钢厂利润受到严重压缩，土耳其卖家希望将螺纹钢的出口价格维持在至少570美元/吨FOB。然而，大多数买家可以接受的价格范围在565-570美元/吨，因此近期暂未听闻有交易达成。由于国际市场需求持续疲软，多数土耳其卖家将重心转向国内市场。国内来看，近期煤矿事故多发安检加严，供应边际收紧。铁水产量维持高位，焦炭短期成本和需求支撑仍在，但钢材利润回落且面临粗钢限产预期，焦炭需求预期转弱。目前铁水产量维持高位，钢厂利润仍处于盈亏边缘，后续钢厂高炉或开启检修进程。当下是检验钢材现实需求的关键时期，警惕弱需求导致的负向反馈。合金供需逐步往宽松发展，后市关注钢招情况和原料情况，料市场企稳后震荡偏弱。

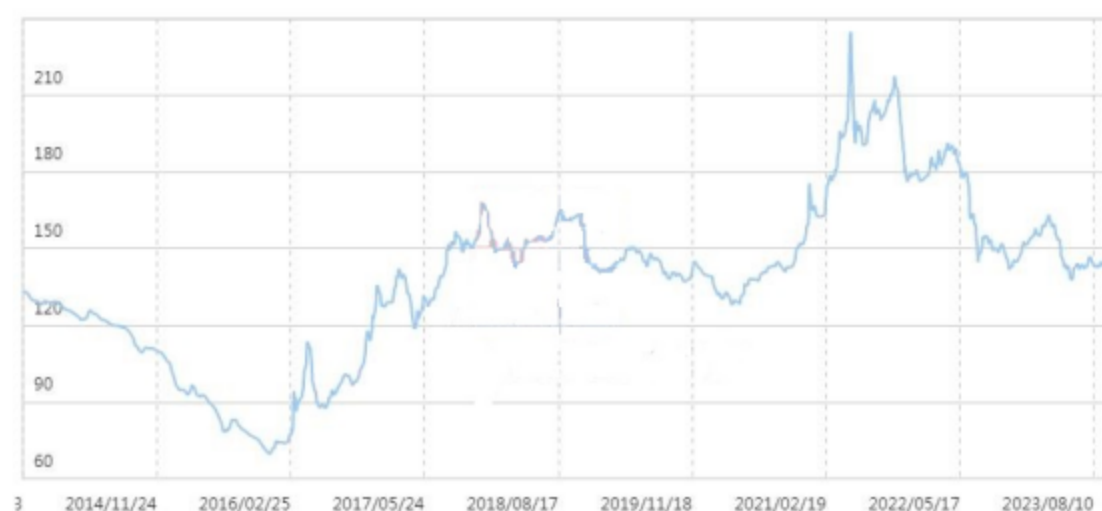
9月原料端因利好推动，焦炭、铁矿均处高位，焦炭开启两轮提涨，成本压力逐渐增大，上旬宏观政策推动下，加之传统旺季需求预期较强，低库存下钢厂挺价意愿较强，市场交投氛围也较前期有所改善，但传导至终端需求的释放，整体需求跟进仍显不足，海外风险日益加剧，螺纹钢现货市场价格持续弱调；目前宏观逻辑已发生转换，节后钢材需求将持续回落，供需矛盾激化，黑色系商品重心即将下移，预计短期内钢厂仍处亏损状态。

9月份钢材现货市场价格震荡调整后主流走强，月末高位资源再度出现回落。本次上涨主要是受三方面因素带动，一是市场对旺季预期心态好转，下游需求端略有改善；二是国家政策面利好消息不断刺激市场，宏观面偏暖；最后矿石、焦炭等原料价格上涨，成本端支撑强劲，带动螺纹上行；下月来看，从供给层面看，9月份多地钢企存在检修减产情况，近期个别各地区钢企复产，叠加十一长假影响，10月份螺纹产量相对9月份或有所增加；需求方面，节前终端以及商家备货意愿均不强，双节期间成交势必转弱，加之旺季已经过半，10月份下旬开始北方天气逐步转冷，整体需求或继续萎缩，成交难有好转；宏观政策面来看，近期利好政策密集出台，虽对市场信心有所提振，但实际传导到钢材需求表现十分有限，现货端支撑有所转弱。

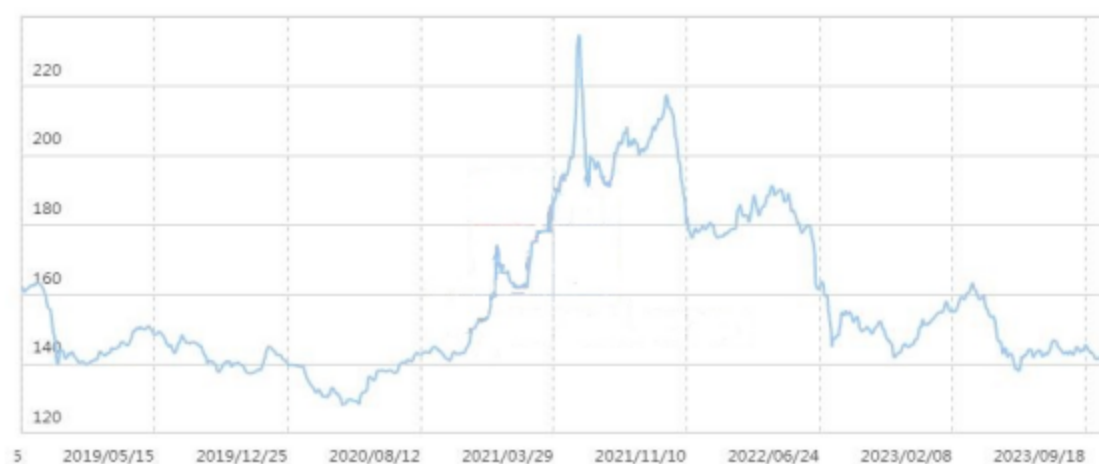
钢材市场价格在原料领跌之中继续下移，多地螺纹钢价

格回到 3700 元以下。从目前市场的反馈情况来看，市场偏悲观居多，尤其是对 10 月份市场期望不大，但是商家普遍手里的货已经不多，近期钢厂发到手里的货也减少，处于明显缩量的状态，风险提前释放。多数钢种的库存仍保持下降节奏，还有缺规格的情况出现，追空也没必要。而钢厂方面，一些偏远地区钢厂反映买钢坯困难，成本又居高不下，高炉停产有所增加。在今天山西等地发起第二轮焦炭提降的情况下，落地难度明显增加。如果第二轮落地，现货价格累涨了 200 元，期货价格跌了 200 元左右，期现基本实现了平衡，有助于原料价企稳。另一方面，美元指数今日创下年内新高，原油继续下滑，这是整个工业品走弱的重要原因。美联储维持高利率的决议以及鹰派言论，加强了美元强势和对大宗商品价格的压制。

图五十一：十年钢铁价格综合指数走势图

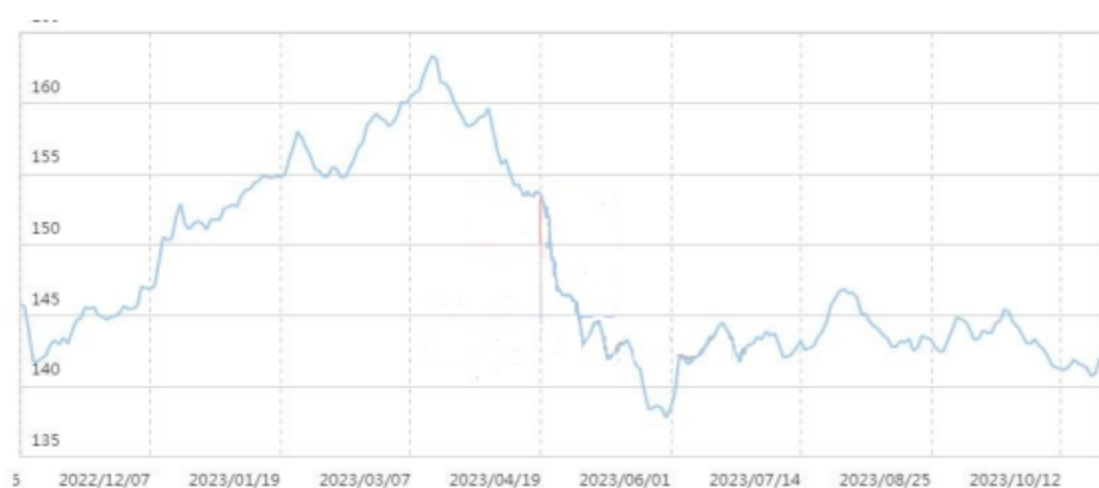


图五十二：五年钢铁价格综合指数走势图



图五十三：2022 年 9 月--2023 年 9 月

钢铁价格综合指数走势



图五十四：2023 年 9 月份钢铁价格综合指数走势图



2、铜

9月沪铜高位回落，多空压力较大，价格重心明显下滑。宏观方面，美联储九月利率决议超预期鹰派，尽管利率按兵不动，但暗示年内仍有加息空间且高利率将维持更长时间。美国经济数据保持韧性，而欧洲则处于衰退边缘，美元指数月内节节攀升，创年内新高，拖累铜价持续下行。基本面，海外库存持续累积，较七月低点暴增超200%，伦铜现货保持贴水，外需疲软。国内九月旺季预期未能兑现，去库幅度不尽如人意。近期，基本面与宏观面均利空铜价，使得九月沪铜高位回落。当前沪铜主力来到关键的六万七支撑附近，关注企稳情况，仍有破位风险。值得注意的是当前仍处传统开工旺季，后续需求能否企稳以及更多宏观经济刺激政策落地还需关注，尚不宜过分看空铜价。

9月受到全球铜市库存积累和需求疲软的双重压力影响，废铜市场经历了一轮下跌，精废价差缩小至1026元/吨以下。全球铜市库存不断增加，特别是LME铜库存创下新高，国内铜库存连续一个月垒库，显示出需求持续疲弱。终端市场的交投清淡，下游买家对高价铜保持谨慎态度，仅满足刚性需求采购。市场观望情绪浓厚，废铜现货供应相对紧张，但交易不活跃，贸易商和下游厂家普遍采取谨慎态度。9月受铜价高位回落影响，废铜市场精废价差不断缩窄，受节前下游销售情况不佳影响，工厂端采购高价废铜较为困难，预计短期内国内废铜需求量持稳为主。

9月国内沪期铜库存曾小幅滑落，但是临近国庆小长假，整体市场需求未见较大幅度转暖，受此影响沪期铜较月末出现较大幅度上扬。9月消费旺季不旺，整体订单略不及预期，避险情绪走高，国内铜市将逐步累库，结合外来库存，价格下行压力将逐渐加大。不过，铜价有继续在高位反复的可能，冲高的尾部潜力可能来自宏观情绪，也可能来自市场对中国铜消费看法的修正认识。

图五十五：二十年铜价指数走势图



图五十六：十年铜价指数走势图



图五十七：2022 年 9 月--2023 年 9 月份铜价指数走势图



图五十八：2023 年 9 月份铜价指数走势图



3、焦炭

煤炭价格回落。煤炭生产保持稳定，前三季度煤炭产量同比增长 3.0%。9 月份，我国原煤生产保持稳定，全国原煤生产 3.9 亿吨，同比增长 0.4%，增速比 8 月份放缓 1.6 个百分点；环比 8 月增加 1081 万吨，增长 2.8%。9 月日均产量 1310 万吨，较 8 月 1233 万吨/日增加 77 万吨/日。1—9 月份，全国累计原煤产量 34.4 亿吨，同比增长 3.0%，增幅收窄 0.4 个百分点。

9 月底，全球煤炭市场价格不同程度地延续上涨态势，亚太市场上涨动力比较强劲。进入 10 月动力煤市场价格出现分化，欧洲、南非等大西洋市场高位波动先涨后落，印尼、

澳大利亚、俄罗斯远东地区等亚太市场动力煤价格保持持续上涨态势。随后受巴以军事冲突因素影响，因担心军事冲突导致供应中断，欧洲市场天然气报价不断上涨，欧洲、南非煤炭价格大幅上涨，欧洲市场动力煤价格已上升至每吨136~138美元，南非高热值6000大卡动力煤价格也上涨至135美元/吨。同时，印尼、澳大利亚、俄罗斯远东地区等亚太市场动力煤价格也呈现持续上涨态势。印尼当地政府计划推出一个在线平台，使矿业公司能够简化提交和批准增产计划的程序，但目前尚未成功。而因政府迟迟未批准生产配额，一些煤炭生产供应商已宣布将很快达到煤炭开采量计划配额上限，可能最早在10月份就要被迫暂停生产。

大秦铁路秋季检修，环渤海港口库存不降反升。9月大秦铁路货物运输量完成3586万吨，同比减少1.10%。日均运量119.53万吨。1—9月，大秦铁路累计完成货物运输量31524万吨，同比减少1.22%。10月4日大秦铁路开启了秋季集中维修，对钢轨、道岔、供电接触网、通信光缆等设备进行全面整治更新。此次检修原计划历时20天，目前较原计划提前4天完成。集中修完成后，大秦铁路日运量将逐步回升至120万吨以上，为今冬明春电煤保供夯实基础。

9月上旬，随着煤炭港口价格反弹，港口调入量逐渐增加，北方港口库存持续回落。受港口封航影响，调出量下降，且因煤价持续上涨，终端接受度降低，港口库存逐渐回升。

中秋国庆双节后，虽然大秦线开启秋季检修，北方港调入量减少，港口卸车数量回落，但由于节前终端已提前补库节后采购量下降，曹妃甸、天津等港口汽运集港数量增加对冲大秦线运量的下降，及部分货源通过张唐线运至曹妃甸港口下水等多因素共同作用，北方港口库存延续回升态势。

图五十九：十年焦炭价格走势



图六十：2022年9月--2023年9月焦炭价格走势



图六十一：2023年9月份焦炭价格走势



4、水泥

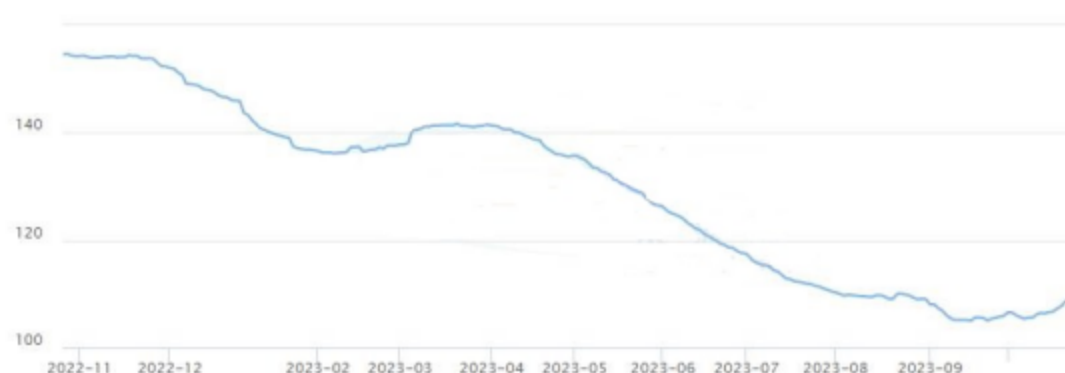
固投增速继续回落，水泥产量降幅明显。2023 年 9 月社会融资规模新增 4.12 万亿元，同比多增 5638 亿元，社融存量同比增速 9.0%，与上月持平。9 月政府债券发行速度仍较快，当月新增 9949 亿元，同比多增 4416 亿元，是社融超预期的主要原因。从信贷端看，新增人民币贷款 2.31 万亿元，同比少增 1764 亿元。其中，居民贷款新增 8585 亿元，同比多增 2082 亿元，融资需求企稳回升。企事业单位贷款新增 1.68 万亿元，在高基数下同比仅少增 2339 亿元，社会实际信贷需求表现尚可。9 月金融数据继续超市场预期，结构较前期出现改善。

2023 年 1-9 月水泥产量为 149521 万吨，同比减少 0.7%，9 月水泥产量 18887 万吨，同比下降 7.2%，跌幅较上月明显走阔。9 月份，下游施工条件尚可，但终端需求恢复不及预期。分项来看，房地产销售未见改善，企业资金压力不减，投资增速持续放缓；基建方面，尽管政府专项债发行加快，但由于实际施工增量有限，基建投资增速继续走低。总的来看，受季节性因素影响，9 月份水泥需求较前期略有改善，但相比于往年同期差距仍较为明显。

水泥行业库存压力仍存，局部错峰力度高于往年同期，预计水泥产量维持偏低水平。从终端需求来看，尽管房地产销售尚未见底，房企资金情况难有实质性改善，施工指标仍

将处于下行区间；政府专项债逐步落地，部分基建项目施工进度加快，继续支撑水泥需求，但增量空间有限。综上所述，短期内水泥市场供需两端均偏弱运行，预计水泥产量环比小幅增加，但同比降幅仍较为明显。

图六十二：水泥价格走势



5、铝

9月沪铝整体走势好于外盘，整体呈上升趋势，伦铝呈“v”形态走势允许，现货市场，现货铝也整体偏好，呈跟涨的态势。

近期，国内多方面利好政策支撑下，铝价也持续反弹，国内稳增长预期仍在发力，需求边际缓速转暖，近期铝价持续涨至高位，但下游畏高，原料备货不足，订单增量有限，综合抑制下游节前备货意愿，旺季特征暂不明显，消费端难有大幅波动，铝加工企业销售压力剧增，当前地产行业恢复缓慢，金九强预期有所落空。目前形势看，铝价偏弱的概率较大。9月库存去库趋势放缓。伦铝库存微降，较月初减少22450吨，降幅4.35%。上期所铝库存维持下降趋势，总库

存维持低位运行。电解铝库存自6月下旬以来一直处于低位徘徊状态，去库趋势明显放缓，佛山因去库趋势缓慢，且有累库迹象，导致沪粤现货铝价差已呈现倒挂现象。

9月再生铝市场受现货延续高位影响，即便来自下游订单有所下降，但市场仍能保持一定成交热度，贸易商接货意愿有所增强；价格方面，国内现货与再生铝合金锭价差进一步扩大，目前已接近500元/吨，企业不得不重新加大对废料投入量；包括辅料价格方面，硅价月内同样有所回升，加重企业成本压力；综合开工、库存以及订单多方面看，9月再生市场多持稳运行为主，企业延续以销定产，维持薄利多销思路。

“金九银十”虽旺季不旺，但国内持续释放利多政策刺激消费，9月铝价重心上移。沪铝主力月涨幅2.42%，伦铝月涨幅1.7%；从趋势来看，国内稳增长预期仍在发力，需求边际缓速转暖，但未出现显著改善信号。而近一个月铝价持续涨至高位，叠加下游订单增量有限。目前企业畏高谨慎情绪主导，谨慎追高，预计短期内铝价高位震荡概率较大。

图六十三：二十年沪铝价格走势



图六十四：十年沪铝价格走势图



图六十五：五年沪铝价格走势图



图六十六：2022年9月--2023年9月沪铝价格走势图



图六十七：2023年9月份沪铝价格走势图



6、房价

表一：2023 年 9 月份全国一线城市平均房价表

排名	城市名称	平均房价	环比上月
1	北京	72263 元/m ²	6.91%↓
2	上海	71421 元/m ²	1.7%
3	深圳	68946 元/m ²	1.93%↓
4	厦门	49247 元/m ²	1.87%↓
5	广州	46473 元/m ²	9.75%↓
6	杭州	42892 元/m ²	6.34%
7	三亚	37819 元/m ²	0.24%
8	陵水	37049 元/m ²	1.36%↓
9	南京	34364 元/m ²	2.44%
10	东莞	27394 元/m ²	1.16%↓

房产主要行业指标下行趋势不改，2023 年三季度全国房地产市场持续调整，各项指标低位运行。其中，开发投资累计跌幅持续下行；房屋新开工规模仍处低位，累计跌幅走势趋稳；商品房销售金额再次进入负增长区间，同比跌幅逐月扩大；国房景气指数有上季度末的 94.04 下调至 93.44。

投资持续下行。三季度，全国房地产开发投资 28719 亿元，较上季度减少 11.8%，同比减少 18.5%。前三季度，全国房地产开发投资 87269 亿元，同比下降 9.1%，季度内跌幅逐月扩大。从物业类别看，住宅投资同比下降 8.4%，占总投资比重为 75.9%；商业营业用房投资跌幅最大，下降 17.6%。从地区来看，东部和中部跌幅相对较小，分别同比下降 4.4%、8.4%，西部和东北地区跌幅较大，分别下降 19.4%、27.2%。开发企业投资重点仍集中在东部地区，占总投资比重为 59.2%。

开工跌幅走稳。三季度，全国房屋新开工面积 22243 万平方米，较上季度减少 13.6%，同比减少 21.5%；房屋竣工面积 14801 万平方米，较上季度增加 2.2%，同比增加 20.9%。前三季度，全国房屋新开工面积 72123 万平方米，同比减少 23.4%，季度内跌幅缓慢收窄；房屋竣工面积 48705 万平方米，同比增加 19.8%。

销售持续低迷。三季度，全国商品房销售面积 25291 万平方米，较上季度减少 14.5%，同比减少 22.2%；商品房销售金额 25978 亿元，较上季度减少 20.2%，同比减少 22.0%。前三季度商品房销售面积 84806 万平方米，同比跌幅由上季度末的 5.3%扩大至 7.5%；商品房销售金额 89070 亿元，同比由上季度末上涨 1.1%转变为减少 4.6%。

分物业类型看，商品住宅市场变动明显，销售面积及金

额跌幅逐月扩大，季度末同比额跌幅分别为 6.3%和 3.2%；办公楼及商业营业用房两项指标保持下降，跌幅收窄。分区域看，各区域销售面积及金额均表现为下降，东部地区跌幅相对较小，分别减少 5.2%和 3.0%，中部地区跌幅较大，在 10%上下。东部地区销售面积及金额占全国比重分别为 45.8%、61.7%。

库存小幅增加。三季度末，商品房待售面积 64537 万平方米，较上季度末增加 378 万平方米。其中，住宅待售面积 31186 万平方米，增加 180 万平方米；办公楼待售面积 4730 万平方米，减少 26 万平方米；商业营业用房待售面积 14027 万平方米，减少 35 万平方米。

新房房价同环比跌幅走势趋稳。7-9 月，70 个大中城市新建商品住房价格环比上涨城市数量分别为 20 座、17 座、15 座，环比算数平均值分别为-0.23%、-0.29%和-0.30%。7-9 月，房价同比为上涨的城市数量分别为 26 座、25 座、27 座，同比算数平均值分别为-0.57%、-0.55%、-0.57%。二手房房价上涨城市数量不超过一成，同比跌幅有所扩大。7-9 月，70 个大中城市二手住宅价格环比上涨城市数量分别为 6 座、3 座、4 座，环比算数平均值分别为-0.47%、-0.48%、-0.48%。7-9 月，价格同比上涨城市数量分别为 5 座、3 座、3 座，同比算数平均值分别为-3.06%、-3.18%、-3.25%。

商品住宅成交量减少、多城市消化周期拉长。三季度，

监测 30 座重点城市商品住宅成交总面积 3708.03 万平方米，较上季度减少 31.3%，较去年同期减少 28.1%。其中，成都成交量明显领先，为 391.26 万平方米，其次杭州、青岛超过 200 万平方米，成交前十的城市还有西安、天津、上海、广州、武汉、北京、长沙，在 155 万—200 万平方米之间。三季度末，商品住宅库存最大的城市为武汉 1936 万平方米，其次成都、青岛分别为 1700 万和 1328 万平方米；嘉兴库存面积最小，为 164 万平方米。消化周期上，4 座城市低于 12 个月，杭州最低为 9.4 个月；26 座城市消化周期在 12 个月以上，常州、东莞、嘉兴超过 36 个月，福州、厦门、徐州等 6 座城市在 31—36 个月之间。土地市场方面，成都土地成交面积相对领先，近 300 万平方米，杭州、徐州、重庆、上海、南京、广州、西安、宁波成交面积位于第二至九均超过 100 万平方米，前十的还有长沙，成交 99.70 万平方米。

四季度房企将抓住政策窗口期，加大供应和营销优惠力度冲刺全年业绩，中小房企市场竞争力不足，分化加剧。但当前市场预期不稳，销售和回款压力较大，企业资金面将继续承压。在行业深度调整阶段，企业要适应调整周期，一方面市场需求结构分化下不断提升产品品质和服务水平，增强竞争优势；另一方面开发企业逐步调整发展战略，增强可持续发展意识，注重绿色建筑、数字化转型等。

三、国际国内热点

（一）巴以冲突影响全球经济。以色列和巴勒斯坦爆发近 20 年来最大规模冲突，目前已致数千人伤亡。导致中东股市下跌。以色列基准股指 TA-35，一度暴跌 7.6%，创下三年多来最大跌幅。周边各国股市同样走弱。全球避险资产上涨：美元、日元和黄金在周一开盘后跳空高开，风险货币下跌。美元、日元兑欧元和英镑至少上涨了 0.2%，澳元和纽元等风险货币的走势尤为疲软。在新兴市场上，通常被视为套利交易策略代表的墨西哥比索兑美元汇率下跌近 1%。涌入美元的避险资金投资美债，导致美债价格的上涨。

（二）第三届“一带一路”国际合作高峰论坛在京召开。第三届“一带一路”国际合作高峰论坛将于 10 月 17 日至 18 日在北京举行。习近平主席将同各方为高质量共建“一带一路”擘画新蓝图。本届高峰论坛主题为“高质量共建‘一带一路’，携手实现共同发展繁荣”。国家主席习近平将出席高峰论坛开幕式发表主旨演讲，并为来华出席高峰论坛的嘉宾举行欢迎宴会和双边活动。2013 年，习近平主席提出共建“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”，即共建“一带一路”倡议。10 年来，在各方的共同努力下，共建“一带一路”倡议从理念转化为行动，从愿景转变为现实。今年是提出‘一带一路’倡议 10 周年，中方将举办第三届‘一带一路’国际合作高峰论坛，欢迎各方参加论坛活动，共同把这条造福世界的幸福之路铺得更宽更远。到目前为止，来自

140 多个国家、30 多个国际组织的代表已确认与会，包括有关国家领导人、国际组织负责人、部长级官员及工商界、学术机构、民间组织等各界人士。参会嘉宾注册人数已超过 4000 人。与会各方都是为合作而来，为支持“一带一路”倡议而来，为推动共同发展而来。在当前的国际形势下，本届高峰论坛将充分展示“一带一路”中国倡议、全球响应、世界共赢的鲜明特点。10 年来，中国与五大洲 150 多个国家、30 多个国际组织签署了 200 多份共建“一带一路”合作文件；形成了 3000 多个合作项目，拉动上万亿美元投资；“六廊六路多国多港”的互联互通架构基本形成，共建国家不断深化规则标准等领域合作。

（三）三部门：个人购买保障房免征印花税，契税减按 1% 税率征收。近日，财政部、税务总局和住建部三部门联合发布《关于保障性住房有关税费政策的公告》（以下称《公告》）提出，对个人购买保障性住房，减按 1% 的税率征收契税。根据《公告》，为推进保障性住房建设，自 2023 年 10 月 1 日起，对保障性住房项目建设用地免征城镇土地使用税。对保障性住房经营管理单位与保障性住房相关的印花税，以及保障性住房购买人涉及的印花税予以免征。对于在商品住房等开发项目中配套建造保障性住房的，依据政府部门出具的相关材料，可按保障性住房建筑面积占总建筑面积的比例免征城镇土地使用税、印花税。保障房建设是房地产新发展模式的一项重要抓手，此次政策对于保障房的重视程度明显

增加，体现了对保障房在当前房地产整个调整结构，拉动投资消费的重视程度。税费政策的背后是降低成本，目的是保障房的功能和作用进一步增强。对于企业，印花税和城镇土地使用税的降低，使得保障性住房用地成本进一步降低，有助于增强企业投资保障性住房的积极性，适当减少保障性住房建设方面的压力。

《公告》明确，企事业单位、社会团体以及其他组织转让旧房作为保障性住房房源且增值额未超过扣除项目金额20%的，免征土地增值税。对保障性住房经营管理单位回购保障性住房继续作为保障性住房房源的，免征契税。这给当下北京、济南等地方国企出手转让房源提供了新的思路。国资平台可以把此类房源作为保障性住房出售，这样的保障性住房房源性价比更高，比其他市场化房源更容易出售。