

这么巧！三季度GDP增速又是6.7%

🔍 热门看点

- 宏观经济在月度的一个小的“V”型反转下，实现了6.7%的GDP增长，较前两季度持平，仍位于6.5%–7%的政府增长目标区间。
- 财政刺激加力及房地产市场的火爆支撑了三季度的经济增长，然而四季度经济增长可能相对温和，GDP增速或降至6.5%。
- 美元强势是近期人民币贬值的主因，但花旗对美元的继续走强存疑。人民币汇价或将维持相对稳定，美元兑人民币年底或来到6.78。
- 考虑到通胀短期回升、控制地产泡沫等因素，年底前人民银行或将倾向于维持暂缓宽松的货币政策立场，降准、降息或延后。

 大事件聚焦

- **经济低位走平，三季度GDP增速6.7%：**在财政政策积极发力、房地产的作用下，经济企稳态势在三季度内得以延续。宏观经济在月度的一个小的“V”型反转下，实现了6.7%的GDP增长，较前两季度持平，仍处09年以来最低，但仍位于年初两会制定的6.5%–7%的增长目标区间。
- **物价回暖，消费增速小幅回升：**9月CPI同比增速大幅回升至1.9%，PPI同比增速则由负转正至0.1%，综合来看，物价短期回升。9月消费增速小幅回升，相比投资、出口，消费依然是经济增长的最主要构成。
- **实体经济数据分化：**9月工业产出增速6.1%，较8月回落，不及市场预期的6.4%。而受益于制造业及房地产投资增速加快，9月固定资产投资增速略微回升至8.8%，呈短期企稳态势。

四季度经济增速或放缓：财政刺激加力及房地产市场的火爆支撑了第三季度的经济增长，然而四季度经济增速可能相对温和。“十一”期间出台的“因城施策”的地产调控措施，再加上私人投资增速的持续下降，令花旗预期四季度GDP增速或降至6.5%，2016年全年的经济增速或为6.6%。进入2017年，由于结构性改革依然是主旋律，中国GDP增速可能进一步降至6.3%。

四季度通胀或继续温和回升：在9月份CPI回暖、PPI由负转正之后，花旗预期四季度通胀将继续回升，CPI增速或升至2.1%。

人民币汇价或维持相对稳定，年底或跌至6.78：美元强势是近期人民币贬值的主因，但花旗对美元的继续走强存疑。另一方面，庞大的贸易盈余说明人民币本身并没有被高估。中国政府加强了资本管制，或将减少投机性的资本外流。而人民币被纳入SDR篮子、中国债券市场对海外机构投资者开放，将潜在吸引海外资金的流入。在此背景下，花旗预期人民币汇价将维持相对稳定，年底或跌至6.78。

房地产市场降温前，央行或暂缓降息、降准：考虑到通胀短期回升、控制地产泡沫等因素，央行行长周小川曾提到要对信贷增长有所控制，降准、降息或延后。目前央行加强了对于非常规性货币政策工具的使用，但通过频繁的公开市场操作所带来的流动性，可能无法有效地降低企业的融资成本。因此，一旦一线城市房地产泡沫的忧虑有所减弱，或者人民币贬值预期呈现放缓，降息降准的迫切性可能会加强。但更可能的情况是，年底前人民银行或将倾向于维持暂缓宽松的货币政策立场，再加上向好的经济数据，花旗不再预期央行于年内采取降息、降准措施。

对四季度股市保持乐观：三季度经济增速符合预期，暗示每股盈利增速或将企稳。当前市场对于国内信贷风险以及房地产风险的担忧似乎有些过度，实际情况是企业去杠杆仍在稳步推进，今年以来企业新增贷款较去年同期下降12%。花旗依然看好MSCI中国指数，2017年中目标为68点。美国总统大选和人民币汇率等因素或加剧市场的波动性，但这些由外部动荡引起的回调，或将提供良好的买入机会。

一般声明

本报告中所有产品均为投资产品，非银行存款，不受银行或任何政府机构担保，产品有投资风险，在某些情况下可能失去投资本金。

- “花旗分析师”是指由花旗投资发布与分析部、花旗环球金融市场部，以及全球财富管理部的全球投资委员会中有投票权的成员所组成的投资专家们。
- 花旗银行 (Citibank N.A.) 及其关联机构/子公司不提供有关本文件内容的独立研究或分析。投资产品不提供给美国人士，且并非所有关联机构或所有地区皆提供一切产品和服务。
- 本报告仅为一般信息发布，不应作为对任何证券买卖、货币交易、投资产品、金融服务或存款吸收的推荐、要约或要约邀请。本报告中的信息并未考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况或需求。因此，本报告中提到的投资产品可能不适合所有投资者。投资者应就投资项目的合适性或就某一特定投资寻求独立意见。投资者在进行任何投资前，应事先获得投资产品销售材料，其内容包括该产品涉及的风险、费用及历史表现（如适用），这些内容均可能是影响投资决策的考虑因素。每个投资者应仔细考虑投资产品相关的风险，并根据投资者自身的具体情况做出决定，即该投资与投资者的投资目标一致。
在任何情况下，过去的走势不代表将来的表现，由于各种经济、市场或其他因素，未来的结果可能不符合我们的预期。此外，任何
- 潜在风险或收益的预测仅作说明之用，不应被视为可能遭受的最大损失或获得的最高收益。投资产品非银行存款，不受花旗银行 (Citibank N.A.)、花旗集团公司 (Citigroup Inc.) 或其各自的任何关联机构或子公司、或任何政府机构之保证或担保。投资产品须承受投资风险（包括可能失去投资本金）。投资者如果投资于以非本地货币结算的产品，应当了解汇率波动风险可能导致本金损失。
- 花旗集团及其关联机构均不承担任何投资产品的税务处理责任，无论该投资产品是否由花旗集团的关联公司/子公司所管理的信托或其他公司购买。花旗集团假设投资者及其受益人（如适用）在做出任何投资决定之前，已自行获得其认为必需的任何有关税务、法律以及其他建议，并且会自行承担花旗集团提供的任何投资产品的收益所产生的合法税收。若投资者变更居住国家、公民身份、国籍或工作地点，投资者有责任了解以上变更对其投资交易的影响，且应遵循相关适用法律及规定。

- 尽管本报告中所含信息基于花旗集团分析团队认为可靠的来源，花旗集团及其关联机构对于信息的准确性和完整性不作任何保证，也不对因使用该等信息而产生的任何直接或间接损失承担责任。本报告的观点可能与花旗集团的其它业务部门或关联机构的观点不同，且不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证，亦不是对未来投资的建议，该等观点受制于市场及其他条件的变化。本报告中所含信息并不作为对具体概念或投资策略的详尽无遗的讨论。
- 花旗集团的公司可能在任何时候就其关联机构及其代表向客户提供的产品或服务支付报酬。
- 本报告并非花旗集团公司的官方声明，并有可能无法涵盖客户在花旗银行或通过花旗银行进行的所有投资。有关投资者账户及交易的准确信息，请参阅您的对账单。
- 若本报告含有花旗投资发布与分析部提供的信息，请参阅所附链接：https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures，该链接涵盖花旗股票分析团队对所观测公司的有关重要信息披露。此外，请参阅所附链接：<https://ir.citi.com/PuXs6xELN-HAu7UqkjgvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，该链接涵盖花旗投资分析团队的相关评价机制的详细信息。
- 本报告未经花旗集团书面授权，不得进行转载或分发。在部分国家或地区，转载和分发可能受限于当地的法律法规。获取本报告的人士须自行了解该等限制。法律禁止对本报告的任何未经授权的使用、复制或披露，否则可能被追究法律责任。
- 本报告由花旗银行（中国）有限公司在中国内地分发。