

## 地产不放松或将制约信贷传导

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-68757985

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

**联系人:**

陈峤

FICC 研究员

☎ 0755-82537411

✉ chenqiao@htfc.com

从业资格号: F3036907

### 摘要:

1. 中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势,部署下半年经济工作。会议强调,做好下半年经济工作意义重大。要坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路,统筹国内国际两个大局,统筹做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作,促进经济持续健康发展。要实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。财政政策要加力提效,继续落实落细减税降费政策。货币政策要松紧适度,保持流动性合理充裕。稳定制造业投资,实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程,加快推进信息网络等新型基础设施建设;加快重大战略实施步伐,提升城市群功能;采取具体措施支持民营企业发展,加快“僵尸企业”出清;有效应对经贸摩擦,加紧落实一系列重大开放举措;引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资。
2. 中共中央政治局会议:坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,落实房地产长效管理机制,不将房地产作为短期刺激经济的手段。
3. 日本央行维持利率在-0.1%不变,维持十年期国债收益率目标在0%附近不变,维持资产购买不变,符合预期。日本央行:维持利率前瞻指引不变,若有需要,将不会犹豫采取额外的宽松措施;资本市场没有额外的利好预期。
4. 日本央行行长黑田东彦:日本经济正以趋势水平温和扩张;在劳动力紧缩的背景下通胀维持疲软,预计需要一定时间来达到2%的通胀目标;日本央行在声明中有关准备放松货币政策的新措辞,意在阐明其在下行风险加剧背景下的政策立场;欧洲央行和美联储在全球不确定性影响下正在改变立场。

**相关研究:**

静待新的预期差

2019-03-01

股债跷跷板的展现

2019-02-28

### 宏观大类:

此次中央政治局会议关于货币政策的表述未有太大亮点,下半年或主要在财政政策方面加力提效。其中需要重点关注的地方是中央政治局会议表明要落实房地产长效管理机制,不将房地产作为短期刺激经济的手段。而地产作为传统部门中信贷传导最重要的锚,它的受限或将在很大程度上影响信贷向实体传导的时间性和有效性,经济也仍然存在下行压力。对于工业品来说,地产的受限从长期角度来看对黑色商品或有所制约,但是短期需要留意的是,地产企业因政策面受限或将加速企业赶工、加速周转,黑色需求或也仍有所保证。海外方面,若7月降息25个BP事件落地,实现利好兑现,受益于降息的资产价格或有回调可能,这或是我们需要关注的短期矛盾。其中的风险则来自于降息的幅度,若超预期降息50BP则黄金、美债以及美股仍有再次冲高的可能,需要投资者留意。

策略: A股>美股; 美债低配, 中债中性; 农产品>工业品>贵金属>能源

风险点: 美联储降息50BP

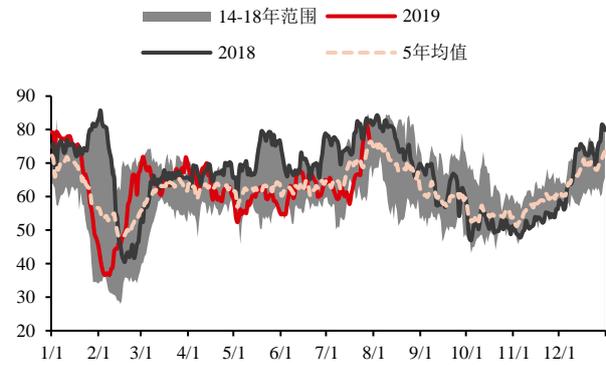
## 宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



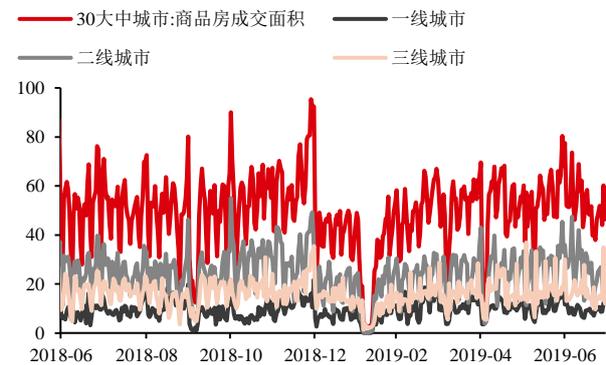
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 大中城市商品房成交面积 单位: 万平方米



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

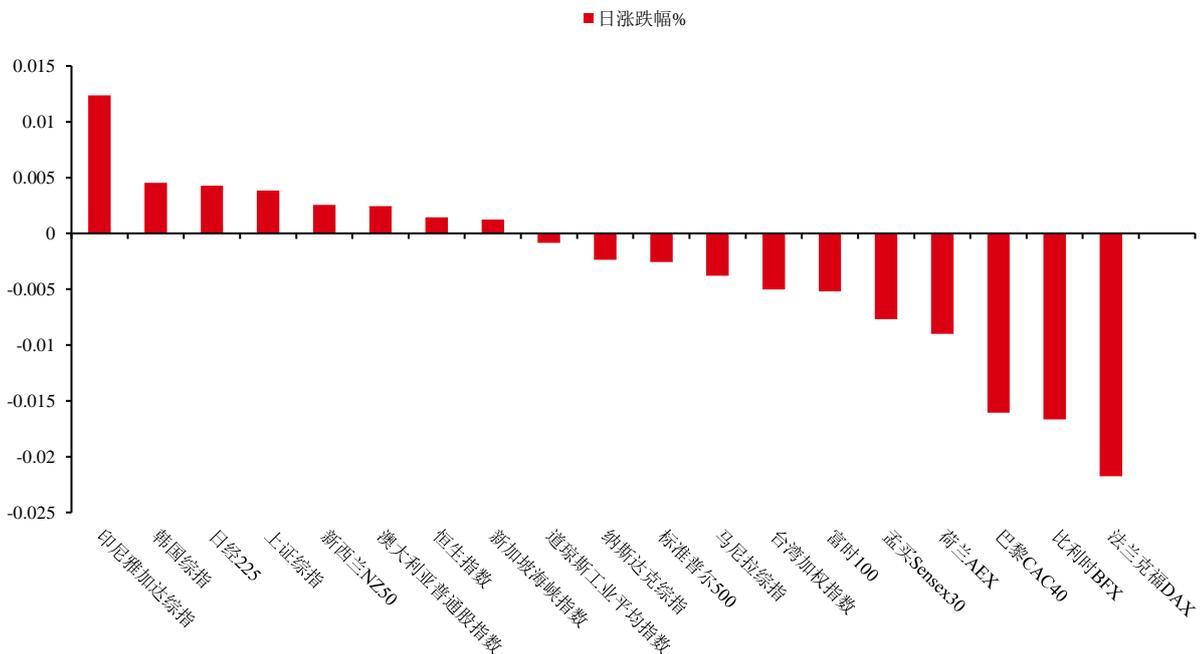
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %

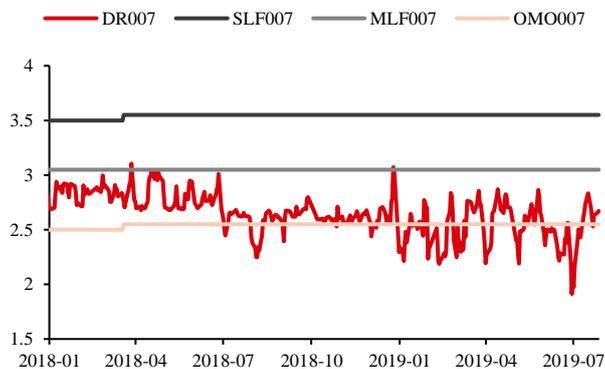


数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院



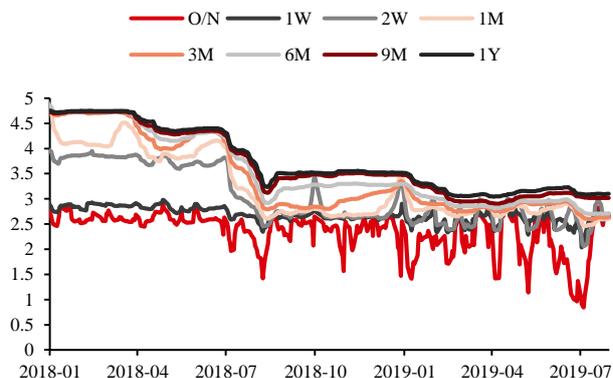
### 利率市场

图 5：利率走廊 单位：%



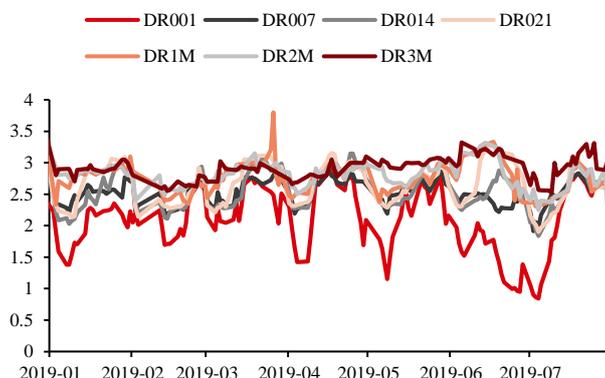
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



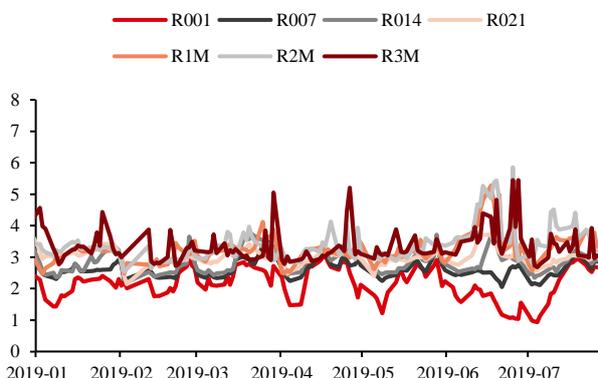
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



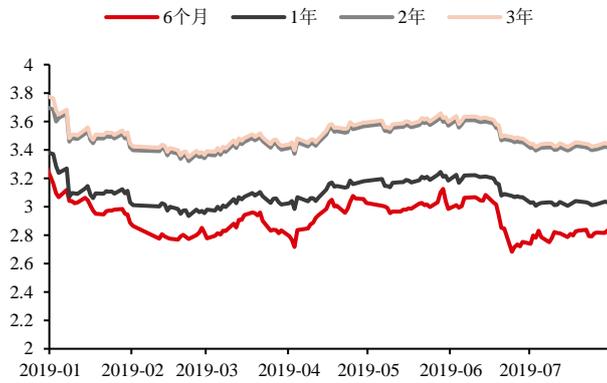
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率 单位：%



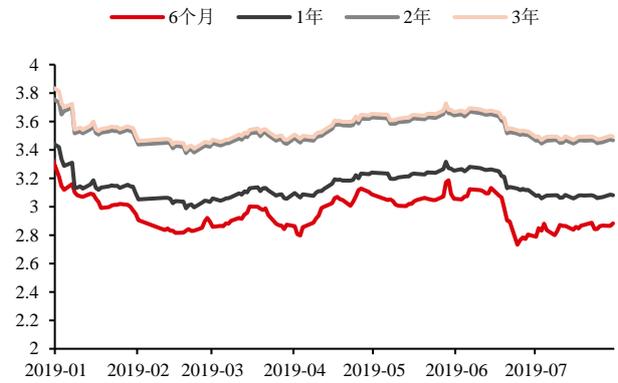
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9: 国有银行同业存单利率 单位: %



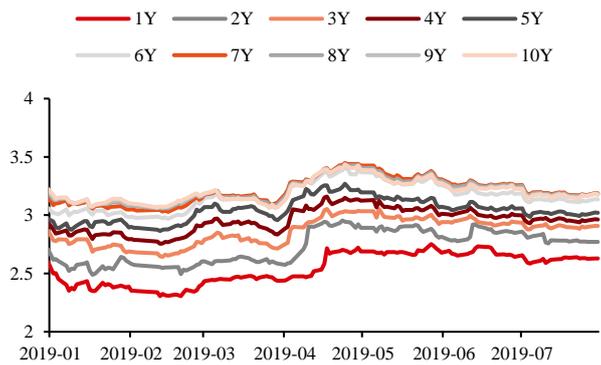
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



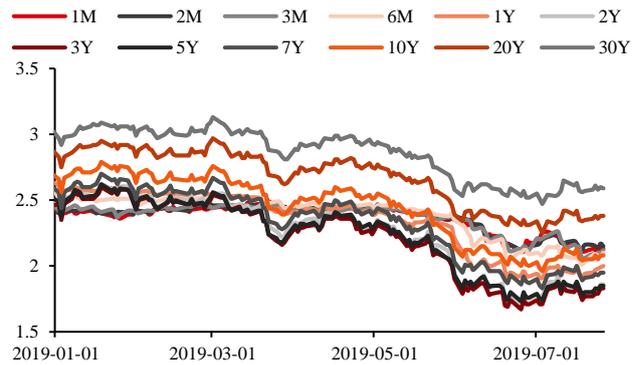
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(中债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 外汇市场

图 11: 美元指数

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 人民币

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 商品市场

图 17: 商品板块日涨跌幅

单位: %

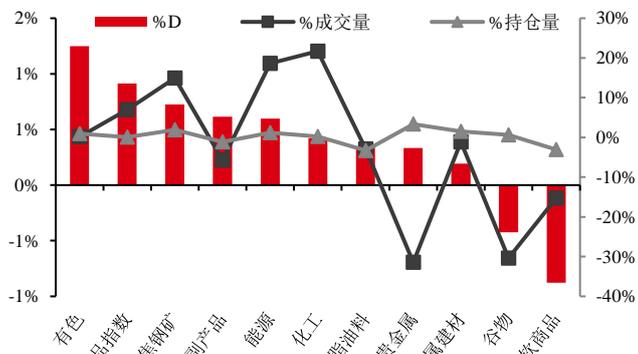
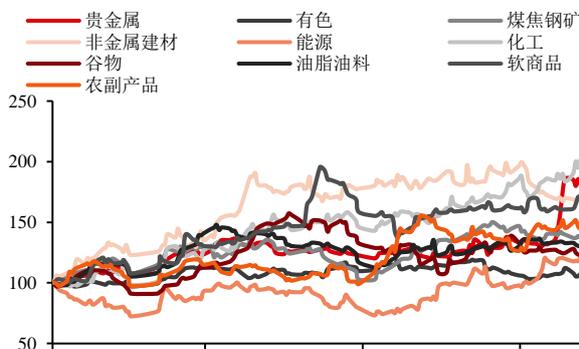


图 18: 板块持仓量 (指数化)

单位: 无



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_11109](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11109)

