

稳定经济增长，强化对就业的重视

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人：

蔡超

宏观研究员

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

宏观事件

1. 2019 年政府工作报告：今年 GDP 目标 6%-6.5%，减轻税费 2 万亿，稳步推进房地产税立法。
2. 证券时报：银保监会主席郭树清称有的高风险金融机构可能会退出市场。
3. 陈雨露：去杠杆和稳增长有许多统一的一面，并不完全对立。
4. 郭树清：结构性去杠杆要明显降低企业杠杆率，稳住家庭杠杆率。

宏观数据

1. 2 月财新服务业 PMI 为 51.1，财新综合 PMI 为 50.7。

评：服务业景气度明显下滑，经济下行压力仍存。

今日关注

1. 全国政协十三届二次会议第二场记者会，主题：政协委员谈优化营商环境、促进民营经济高质量发展。

宏观：昨日政府工作报告正式发布，今年首次将就业优先政策置于宏观政策层面，体现了政府强化各方面重视就业、支持就业的导向，对招用农村贫困人口、城镇登记失业半年以上人员的各类企业，三年内给予定额税费减免等举措将助推稳就业的实现。另外在经济下行压力面前，逆周期调节手段正在加强，宏观政策层面，更大规模的减税和地方专项债的加大发行有助于刺激市场主体活力和加强基建投资，加强对中小银行的定向降准力度和对小微企业的贷款将推动缓解企业融资难融资贵问题。在房地产方面，此次虽未提及房住不炒、因城施策等词，但是在今年 GDP 增速目标为 6%-6.5% 的情况下，政府对于经济增速的容忍度增强，对于放松地产调控的意愿也会相应的减弱，而棚改目标的淡化也不利于地产投资的上行。总体来看，此次工作报告彰显了经济下行期逆周期调控的加强，财政货币政策和促消费和投资政策有助于平抑经济下行的压力，政策层面对于高端制造业等领域利好尽显，地产部分篇幅较少但不意味着调控政策的放松。

相关研究：

[压力仍存，关注逆周期调节举措](#)

2019-01-02

[稳字当头，强化逆周期调节](#)

2018-12-24

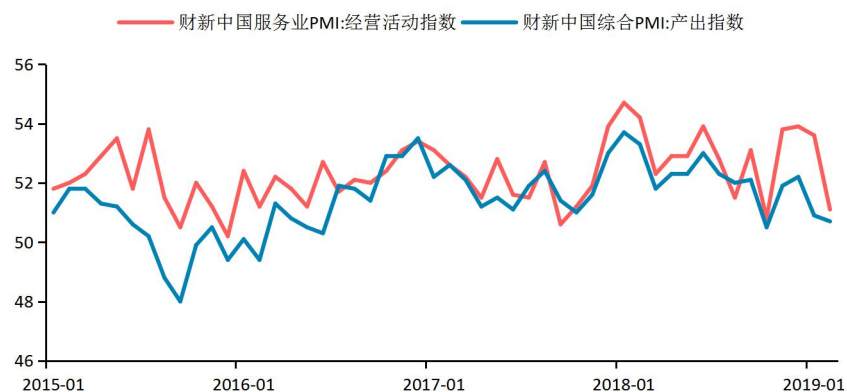
策略：权益市场中性

风险点：宏观刺激政策超预期

经济数据解读

2月财新服务业PMI超预期下滑，为2018年11月以来新低，并拖累综合PMI。从分项数据上来看，服务业新订单总量增速放缓至2018年11月以来最低；用工规模则连续五个月小幅上升，但增速略有放缓；2月服务业投入成本继续小幅上升，另外服务业信心度降至三个月低点。

图 1： 财新服务业 PMI 和综合 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

主要经济分项指标评价

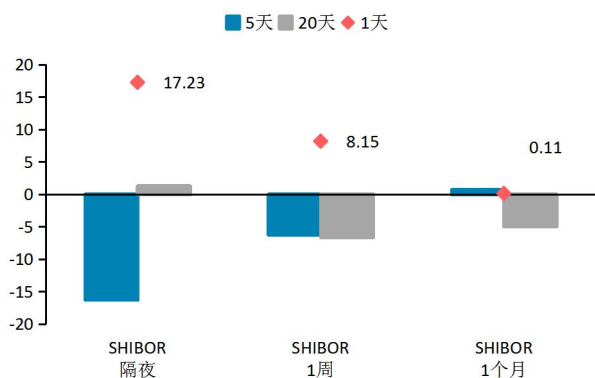
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	1 月	46400 亿元	↑	↑	短期难以持续高增
社会消费品零售总额同比增速	12 月	8.2%	↑	↓	上行空间有限
城镇固定资产投资累计同比增速	12 月	5.9%	→	↑	短期保持平稳
工业增加值同比增速	12 月	5.7%	↑	↓	上涨空间有限
进口同比增速（按美元计）	1 月	-1.5%	↑	↓	上行空间有限
出口同比增速（按美元计）	1 月	9.1%	↑	↓	短期将回落
M2 同比增速	1 月	8.4%	↑	↑	上涨空间有限
			近 1 日	近 1 周	
1 年期 AAA 和 AA 信用利差	3 月 5 日	0.34%	↓	↓	信用利差出现下滑
SHIBOR 隔夜利率	3 月 5 日	2.266%	↑	↓	隔夜利率出现反弹
花旗中国经济意外指数	3 月 4 日	-8.2	↑	↓	意外指数出现反弹

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

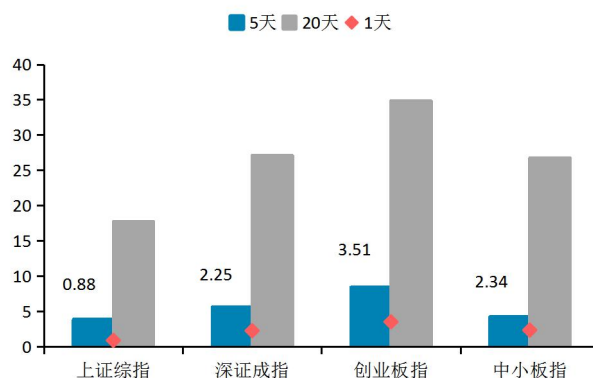
图 2: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

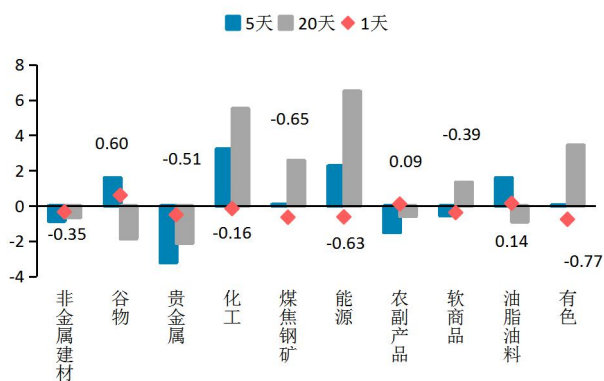
图 3: 各股票指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

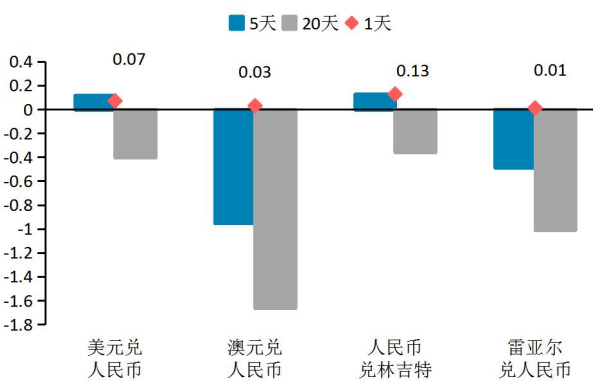
图 4: 各大类商品指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

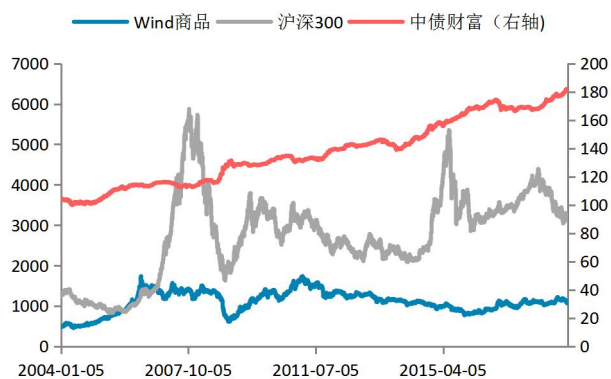
图 5: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 6： 昨日债券、商品下跌，股票上涨



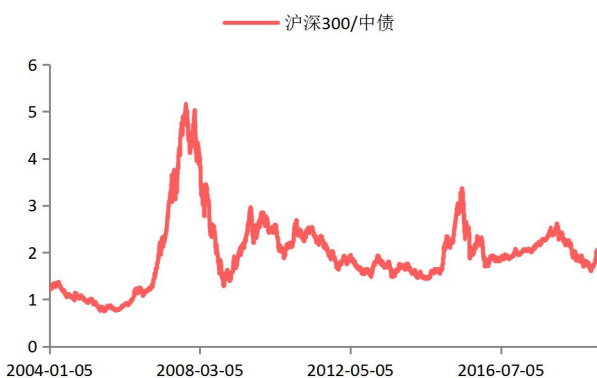
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 昨日沪深 300 与商品指数比价上涨



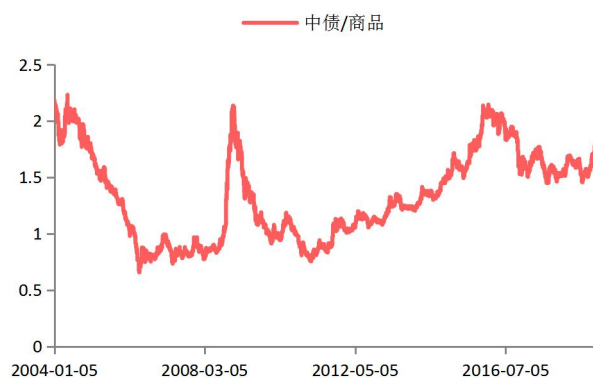
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 昨日沪深 300 与中债比价上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

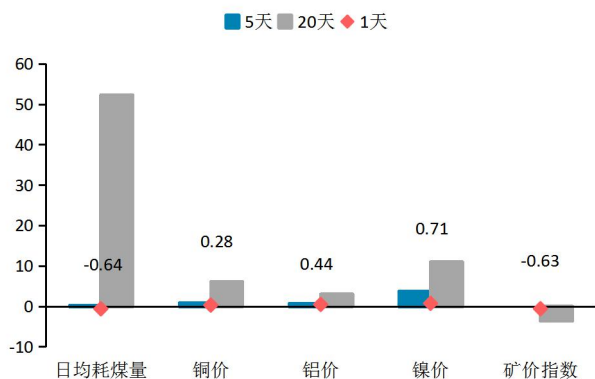
图 9： 昨日中债与商品指数比价上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

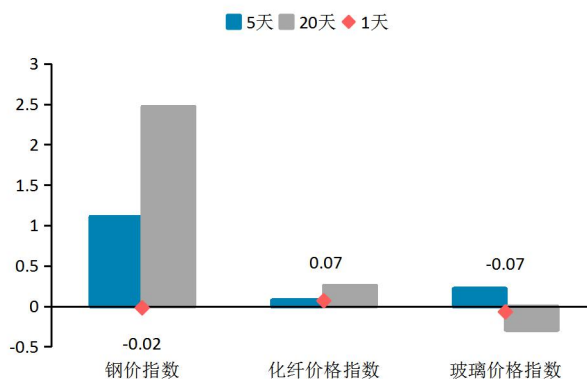
高频数据跟踪

图 10: 上游变化高频跟踪 (%)



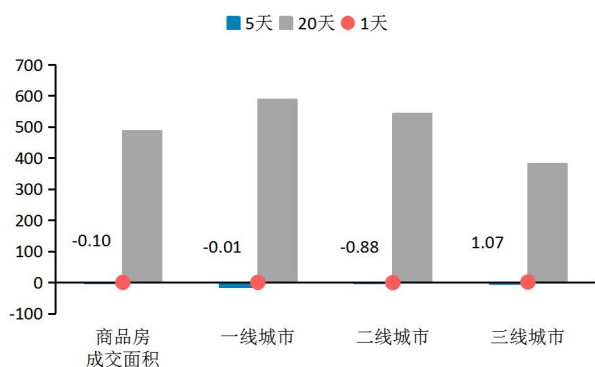
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 中游变化高频跟踪 (%)



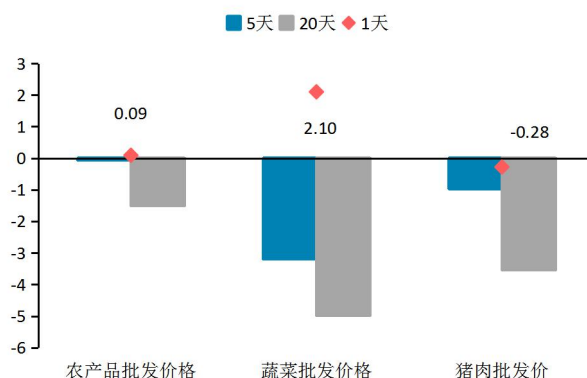
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 下游变化高频跟踪 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 物价变化高频跟踪 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 下游变化高频跟踪 (%)

图 15: 运输带变化高频跟踪 (%)

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_13894

