任泽平：稳增长加码加快

意见领袖丨任泽平团队

中国 3 月制造业 PMI 为 49.5%，预期 49.8%，前值 50.2%。中国 3 月非制造业 PMI 为 48.4%，前值 51.6%。

概括讲，3 月 PMI 的生产和订单指数明显回落，价格指数大幅上涨，疫情频发、地缘动荡、房地产低迷等增加当前经济下行压力。

国常会强调“稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施”，一季度货币政策委员会例会强调“加大稳健的货币政策实施力度”。

预计近期稳增长措施有望加码加快，具体措施包括新基建投资、房地产软着陆、宽货币宽信用、降低利率、退税减税等。

一、国常会：稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的

https://www.yunbaogao.cn

措施

2022 年中国经济关键词：双周期、稳增长、宽货币、新基建、软着陆、提估值。

3 月 29 日国常会强调：把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施，制定应对可能遇到更大不确定性的预案。

用好政府债券扩大有效投资，是带动消费扩大内需、促就业稳增长的重要举措。按照保持宏观杠杆率基本稳定原则，今年新增地方政府专项债 3.65 万亿元。下一步，一要抓紧下达剩余专项债，向偿债能力强、项目多储备足的地区倾斜。二要更好发挥专项债效能。坚持既利当前又惠长远，加大惠民生补短板等投资，支持新基建等增后劲上水平项目建设。坚持资金跟着项目走，加快项目开工和建设，尽快形成实物工作量。三要用改革的举措、市场的办法，发挥专项债四两拨千斤作用，吸引社会资本投入，支持民营企业投资。四要加强资金管理，严禁违规兴建楼堂馆所、形象工程。五要统筹把握国债、地方债发行，防范债务风险。鼓励境外资金购买国债，落实好税收优惠。金融系统要保障国债有序发行，支持项目融资。

中国人民银行货币政策委员会 2022 年第一季度例会强调：强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力支持，稳定宏观经济大盘。

https://www.yunbaogao.cn

稳增长是今年宏观经济头等大事，考虑到一季度受疫情频发、地缘动荡、房地产低迷等影响，经济下行压力增大，预计近期稳增长措施有望加码加快，主要抓手为新基建投资、房地产软着陆、宽货币宽信用、降低利率、退税减税等。

二、3 月 PMI 生产和订单明显回落

3 月制造业 PMI 为 49.5%，较上月下滑 0.7 个百分点，较上年同期下滑 2.4 个百分点。生产、订单、就业及进出口均降至收缩区间。

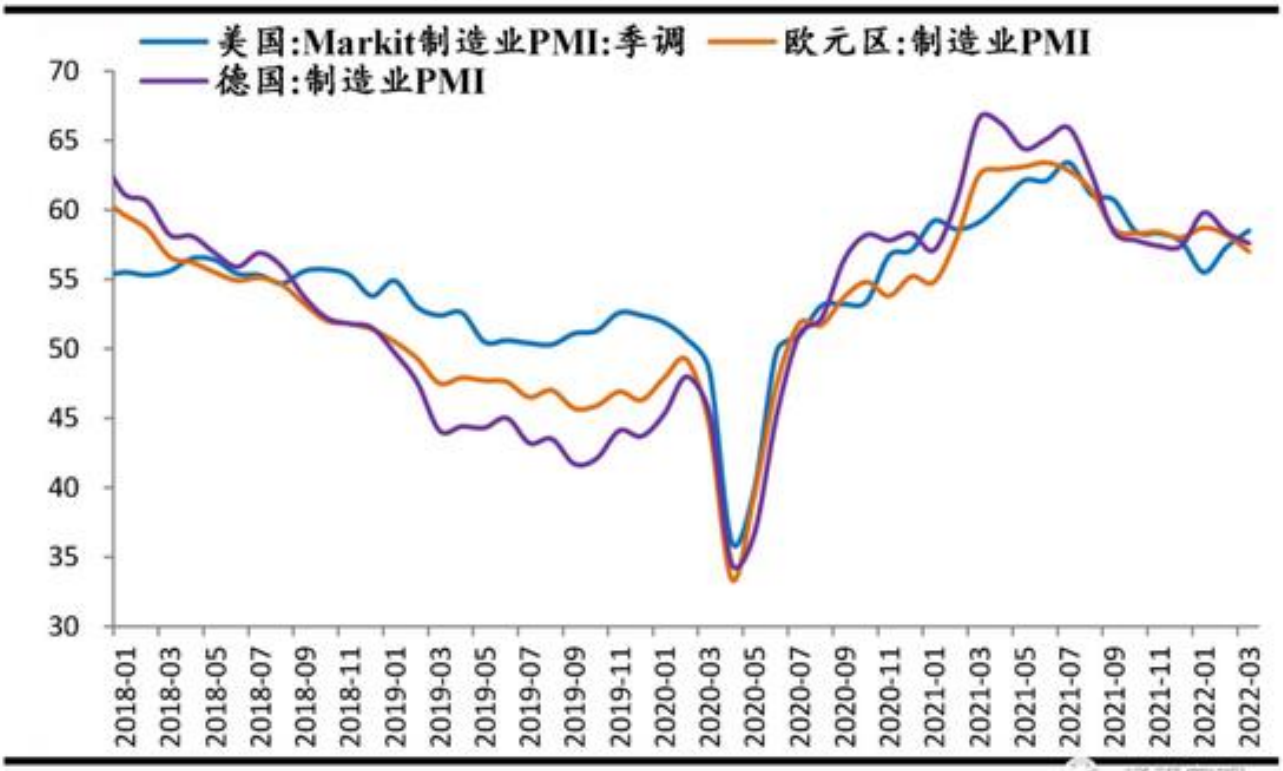
其中，生产指数和新订单指数分别为 49.5%和 48.8%，分别较上月变动-0.9 和-1.9 个百分点。从行业情况看，消费好于行业大类。饮料、化纤、计算机、电气机械均高于临界点，保持扩张态势；但受疫情影响，纺织、纺织服装服饰、通用设备等行业生产指数和新订单指数均降至 45.0%以下低位。

新出口订单指数为 47.2%，大幅低于上月 1.8 个百分点，仍连续十一个月处于收缩区间。主因欧美经济扩张趋缓和地缘事件。受国际地缘因素影响，部分外贸订单减少；3 月美国 Markit 制造业 PMI 为 58.5%，欧元区制造业 PMI 为 57.0%，德国制造业 PMI 为 57.6%。

高技术制造业 PMI 为 50.4%，低于上月 2.7 个百分点，高于制造业整体 0.9 个百分点，持续逆势扩张。从企业用工和市场预期看，高技术制造业从业人员指数和业务活动预期指数分别为 52.0%和 57.8%，高于制造业

总体 3.4 和 2.1 个百分点。

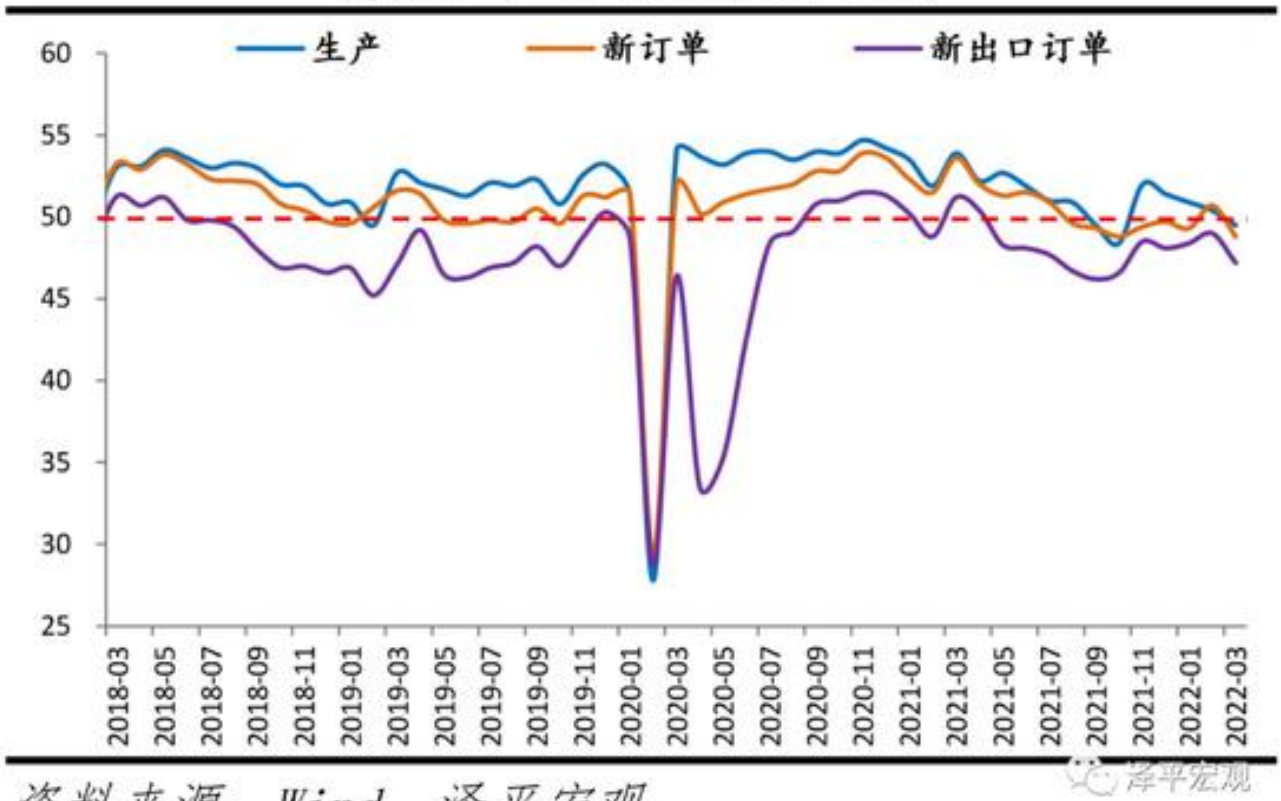
图表：欧美经济体 PMI 高位回落



资料来源：Wind，泽平宏观

https://www.yunbaogao.cn

图表：产需降至收缩区间



资料来源：Wind，泽平宏观

三、3 月国内疫情扩散，显著影响工业生产和服务业活动

3 月综合 PMI 产出指数为 48.8%，较上月下滑 2.4 个百分点，疫情扩散是重要原因。2 月以来，多地出现疫情，并采取暂停交通、居家办公等措施进行疫情防控。截至 3 月 29 日，新增本土病例 1803 例，本土无症状感染者 6651 例；其中，吉林、上海新增确诊 1340 例、355 例，无症状感染者为 835 例和 5298 例。

供应配送时间为 48.6%，下滑 1.7 个百分点，创 2020 年 3 月以来新低。部分调查企业反映，受本轮疫情影响，人员到岗不足，物流运输不畅，交货周期延长。

服务业商务活动指数明显下滑，为 46.7%，较上月下滑 3.8 个百分点。其中，铁路运输、航空运输、住宿、餐饮等接触性聚集性行业业务活动明显减少，商务活动指数均下降 20.0 个百分点以上。

图表：全国疫情地图

资料来源：高德地图，泽平宏观

四、房地产市场仍不景气，稳房市政策有望因城施策加快出台，房地产是周期之母

《政府工作报告》指出，“因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”。

3 月 30 日央行货币政策委员会一季度例会指出，“维护住房消费者合法权益，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环”；

财政部表示：综合考虑各方面的情况，今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件。

3 月房地产商务活动指数 38.2%，比上月下滑 7.9 个百分点；订单 35.6%，比上月回落 4.6 个百分点。

3 月前 30 日 30 大中城市商品房销售套数和面积同比均为-48.5%，环比 23.1%和 19.8%，环比为正增长与季节效应有很大关系。1-2 月房地产销售、资金来源、土地购置、新开工、施工、竣工等数据均大幅负增长。土地购置面积和土地成交价款同比分别为-42.3%和-26.7%，分别较 2021 年全年下滑 26.8 和 29.5 个百分点；1-2 月百强房企拿地金额较去年同比下降 62.7%

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_39948