



减税降费落地提速 实体经济减负可期

—宏观经济周报(20190318)

2019年3月18日

宏观经济

动态周报

核心观点:

减税降费有利于培养健康的实体经济

- ◆ 国务院总理李克强表示, 2019年4月1日就要减增值税, 5月1日就要降社保费率, 全面推开。近几年政府利用营改增等载体, 平均每年给企业减税降费一万亿元, 三年三万亿元。19年要把增值税和单位社保缴费率降下来, 减税降费红利近两万亿元。
- ◆ 减税降费政策彰显了中央对于实体经济的呵护, 对于资本市场信心也是很好的催化剂。预期随着减税降费政策的落地, 我国实体企业的负担将有效减轻。
- ◆ 这有利于缓冲中美贸易战对于我国实体企业的影响, 也有利于更好地实现藏富于民的目标。

降低企业社保缴费有利于资源配置的帕累托改进

- ◆ 国务院总理李克强3月5日在《政府工作报告》中表示, 明显降低企业社保缴费负担。下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例, 各地可降至16%。
- ◆ 稳定现行征缴方式, 各地在征收体制改革过程中不得采取增加小微企业实际缴费负担的做法, 不得自行对历史欠费进行集中清缴。
- ◆ 当前五险一金的缴纳对于小微企业是较为沉重的负担, 用人成本的增加也使得企业控制招工人数。因此降低企业社保缴费负担, 有利于提高企业的人力资本积极性。

风险提示:国际政经环境存不确定性 减税降费政策或不及预期

一周要闻:

- ◆ 国务院总理李克强: 中国适度调低增速预期目标, 用的是区间调控的方式, 不会让经济运行滑出合理的区间; 应对经济下行不会“大水漫灌”, 留有政策空间, 还可以运用像存款准备金率、利率等数量型或价格型工具。
- ◆ 央行解读2月份金融数据: 前两个月社会融资规模增速出现回升主要是由于宏观调控加大逆周期调节力度、货币政策传导出现边际改善的影响; 2月数据较1月有所放缓, 主要是春节因素导致的季节性波动, 符合历史规律, 属于正常情况, 应当把1、2月份甚至是一季度的数据统筹观察。

谭松

宏观经济分析师

执业证书编号: S1480510120016

010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

汤黎明

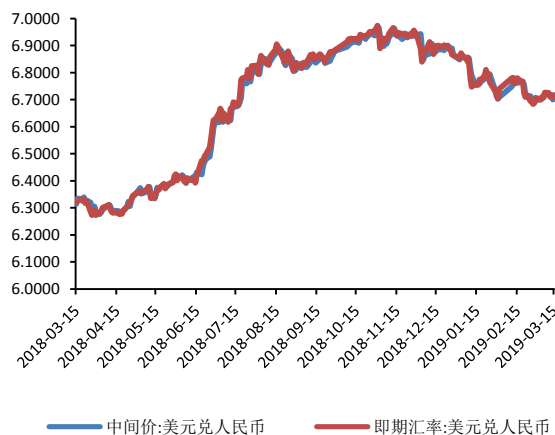
宏观经济分析师

执业证书编号: S1480519010003

010-66554033

tang_lm@dxzq.net.cn

本周美元兑人民币中间价下跌(美元/人民币)



数据来源: WIND; 东兴证券研究所

相关研究报告

1. 宏观经济周报: 减税政策利好频现 财政或有赤字风险
2018.11.19
2. 宏观事件点评: 减税降费稳实体 财税调控更精准
2019.03.15

目录

1. 核心观点	4
1.1 减税降负有利于培育健康的实体经济体系	4
1.2 降低企业社保缴费有利于资源配置的帕累托改进	4
1.3 提升财政资金的使用效率将是更重要的目标	4
2. 宏观政策与经济数据	5
2.1 国内外宏观经济与政策：推动积极的财政政策，有效防范财政风险	5
2.2 关键数据：中国 2 月 M1 货币供应同比今值 2%，预期 2%，前值 0.4%	5
3. 宏观全景数据概览	7
3.1 流动性：本周利率上升；票据贴现利率下降；美元兑人民币中间价下降	7
3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存增加	8
3.3 有色金属：本周有色金属价格分化	9
3.4 本周原油、天然气期货价格上升；CCBFI 综合指数下降	9
3.5 化工：本周乙烯价格、石脑油价格上升；沥青、甲醇期货价格上升	10
3.6 钢铁：本周螺纹钢、铁矿石、线材价格上涨、热轧卷价格下降	12
3.7 建材：本周水泥价格北京、西安不变，武汉、南昌下跌，乌鲁木齐不变	12
3.8 房地产业：本周上海、广州商品房成交面积上升	13
3.9 交通运输行业：本周 CCBFI 综合指数下跌	13
3.10 食品价格：本周猪肉、仔猪、生猪、豆粕、玉米、猪粮价格上升	14
3.11 本周电影票房收入	15

表格目录

表 1：政策动向整理（2019.03.11-2019.03.17）	5
表 2：经济数据整理（2019.03.11-2019.03.17）	5
表 3：经济数据整理（2019.03.11-2019.03.17）	6

插图目录

图 1：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上升	7
图 2：本周 3 个月收益率、1 年期国债、10 年期国债收益率上升（%）	7
图 3：本周票据贴现利率降低（‰）	7
图 4：本周美元兑人民币中间价下降（美元/人民币）	7
图 6：秦皇岛港煤库存增加	8
图 7：本周铝价、黄金上升、现货铜下跌（美元/吨）	9
图 8：本周碳酸锂现货结算价格（元/公斤）	9

图 9: 本周原油期货价格、天然气期货价格上升 (美元/桶)	9
图 10: 本周 CCBFI 综合指数下降	9
图 11: 本周乙烯、石脑油价格上升(左轴:美元/吨; 右轴:美元/桶).....	10
图 12: 本周沥青、甲醇期货价格上升 (元/吨)	10
图 15: 本周轻质纯碱价格下降, 烧碱价格平稳 (元/吨)	11
图 16: 本周涤纶短纤价格平稳、粘胶短纤、PTA 价格下降 (元/吨)	11
图 17: 本周 MDI 价格平稳, 甲苯二异氰酸酯(TDI)价格下跌 (美元/吨)	11
图 18: 本周尿素价格上升 (元/吨)	11
图 20: 线材、冷轧、热卷板库存下降 (万吨)	12
图 21: 本周水泥价格北京、西安不变, 武汉、南昌下跌, 乌鲁木齐不变 (元/吨)	12
图 22: 本周中国玻璃价格指数、玻璃综合指数、玻璃市场信心指数下降 (%)	12
图 23: 本周主要城市商品房成交面积 (万平方米)	13
图 24: 本周上海、广州、北京商品房成交面积上升 (平方米)	13
图 25: 本周波罗的海干散货指数、好望角型运费指数上升, 巴拿马型运费指数下降	13
图 26: CCBFI 综合指数下跌	13
图 27: 中国 CCFI 综合指数下降.....	14
图 28: 本周巴西图巴朗-青岛铁矿石运费、印度-青岛/日照铁矿石、西澳-青岛铁矿石运费上升 (美元/吨)	14
图 29: 蔬菜价格指数(%)	14
图 30: 22 个省市猪肉、仔猪、生猪价格上升 (元/千克)	14
图 31: 本周 CRB 现货指数.....	15
图 32: 豆粕价格上升, 玉米、猪粮价格上升 (元/千克)	15
图 33: 本周电影票房收入 (万美元)	15

1. 核心观点

1.1 减税降负有利于培育健康的实体经济体系

据新华网报道：国务院总理李克强表示，2019年4月1日就要减增值税，5月1日就要降社保费率，全面推开。近几年政府利用营改增等载体，平均每年给企业减税降费一万亿元，三年三万亿元。19年要把增值税和单位社保缴费率降下来，减税降费红利近两万亿元。减税降费是应对当前经济下行压力的关键性举措。减税降费政策彰显了中央对于实体经济的呵护，对于资本市场信心也是很好的催化剂。预期随着减税降费政策的落地，我国实体企业的负担将有效减轻。这有利于缓冲中美贸易战对于我国实体企业的影响，也有利于更好地实现藏富于民的目标，有利于我国构建一个长期、健康、稳定的实体经济体系。

1.2 降低企业社保缴费有利于资源配置的帕累托改进

国务院总理李克强3月5日在《政府工作报告》中表示，明显降低企业社保缴费负担。下调城镇职工基本养老保险单位缴费比例，各地可降至16%。稳定现行征缴方式，各地在征收体制改革过程中不得采取增加小微企业实际缴费负担的做法，不得自行对历史欠费进行集中清缴。继续执行阶段性降低失业和工伤保险费率政策。今年务必使企业特别是小微企业社保缴费负担有实质性下降。基本养老保险单位缴费比例下降既有利于降低企业的人力成本负担，也有利于提高劳动者的可支配收入。当前五险一金的缴纳对于小微企业是较为沉重的负担，用人成本的增加也使得企业控制招工人数。因此降低企业社保缴费负担，有利于提高企业的人力资本积极性。

1.3 提升财政资金的使用效率将是更重要的目标

国务院总理李克强指出：政府要过紧日子，不仅要压缩一般公共预算的支出，而且增加特定的金融机构和央企上缴利润、进入国库，并把长期沉淀的资金收回。通过这些举措，政府筹集了1万亿元资金。大规模减税降费，是要动政府的存量利益，要割自己的肉。政府让利于民将是应对减税降负的最有效途径，政府削减“三公经费”支出，盘活政府的长期沉淀资金都有利于提升财政资金的使用效率。李克强总理4月27日在国务院第一次廉政工作会议上要求，今后要把绩效评价结果与预算调整和政策调整挂起钩来，低效无效资金一律削减，长期沉淀资金一律收回，统筹用于亟需支持的领域。预期提升财政资金的使用效率将是我国财政体制改革的重要目标。

风险提示：国际政经环境存不确定性 减税降费政策或不及预期

2. 宏观政策与经济数据

2.1 国内外宏观经济与政策：推动积极的财政政策，有效防范财政风险

表 1：政策动向整理（2019.03.11-2019.03.17）

日期	来源	主要内容
2019-03-11	央行	央行解读 2 月份金融数据：前两个月社会融资规模增速出现回升主要是由于宏观调控加大逆周期调节力度、货币政策传导出现边际改善的影响；2 月数据较 1 月有所放缓，主要是春节因素导致的季节性波动，符合历史规律，属于正常情况，应当把 1、2 月份甚至是一季度的数据统筹观察。
2019-03-11	科技部	科技部：2019 年将出台支持雄安新区开放创新实现高质量发展实施方案。我国计划在 2020 年进入创新型国家，2035 年进入科技创新型国家前列，2050 年要成为世界科技强国。推动符合技术成果转化的国有资产评价和管理制度建设。
2019-03-12	住建部	住建部部长王蒙徽：2019 年将继续促进房地产市场平稳健康发展，坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位；坚持落实城市主体责任，因城施策、分类指导，把稳低价、稳房价、稳预期责任落到实处；保持政策连续性和稳定性，防止房市大起大落。
2019-03-13	银保监会	银保监会发布《关于 2019 年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》，要求综合考虑资金成本、运营成本、服务模式及担保方式，完善差别化的贷款利率定价。通过内部资金转移定价优惠、降低利润指标考核权重、安排专项费用，提升基层服务小微企业的积极性。
2019-03-14	统计局	统计局：1-2 月补短板投资持续发力，基础设施投资增速继续回升；转型升级成为拉动制造业投资增长的重要因素；房地产开发投资增速有所加快。受外部需求放缓和春节等因素影响，今年前两个月全国城镇调查失业率有所上升，但总体上就业形势保持稳定。
2019-03-15	新华社	国务院总理李克强：中国适度调低增速预期目标，用的是区间调控的方式，不会让经济运行滑出合理的区间；应对经济下行不会“大水漫灌”，留有政策空间，还可以运用像存款准备金率、利率等数量型或价格型工具；4 月 1 日就要减增值税，5 月 1 日就要降社保费率，全面推开。

资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

2.2 关键数据：中国 2 月 M1 货币供应同比今值 2%，预期 2%，前值 0.4%

表 2：经济数据整理（2019.03.11-2019.03.17）

日期	来源	主要内容
2019-03-12	国家统计局	中国 2 月 M0 货币供应同比今值-2.4%，预期 10.0%，前值 17.2%。 中国 2 月 M1 货币供应同比今值 2.0%，预期 2.0%，前值 0.4%。 中国 2 月 M2 货币供应同比今值 8.0%，预期 8.4%，前值 8.4%。
2019-03-13	国家统计局	中国 2 月新增人民币贷款（亿人民币）今值 8858，预期 9500，前值 32300。 中国 2 月社会融资规模增量（亿人民币）今值 7030，预期 13000，前值 46400。

资料来源：华尔街见闻，东兴证券研究所

表 3：经济数据整理（2019.03.11-2019.03.17）

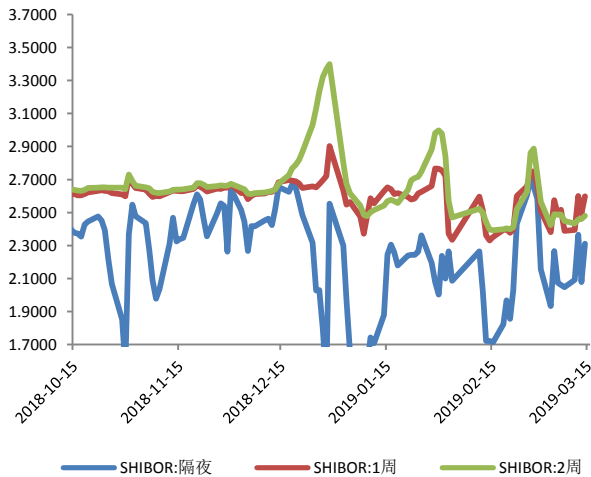
日期	来源	主要内容
2019-03-12	英国	英国1月GDP环比今值0.5%，预期0.2%，前值-0.4%。 英国1月制造业产出同比今值-1.1%，预期-1.9%，前值-2.1%。 英国1月工业产出同比今值-0.9%，预期-1.3%，前值-0.9%。 英国1月整体商品和服务贸易帐(亿英镑)今值-38.25，预期-35，前值-34.48。
2019-03-13	美国	美国1月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值今值0.8%，预期0.2%，前值-0.9%。 美国2月核心PPI同比今值2.5%，预期2.6%，前值2.6%。 美国3月8日当周EIA原油库存变动(万桶)今值-386.2，预期300，前值706.9。 美国1月营建支出环比今值1.3%，预期0.5%，前值-0.8%。
2019-03-14	欧元区	德国2月调和CPI同比终值今值1.7%，预期1.7%，前值1.7%。 法国2月CPI同比终值今值1.3%，预期1.3%，前值1.3%。
2019-03-15	日本	日本10年期国债收益率目标今值0%，预期0%，前值0%。 日本央行政策利率今值-0.1%，预期-0.1%，前值-0.1%。

资料来源：华尔街见闻，东兴证券研究所

3. 宏观全景数据概览

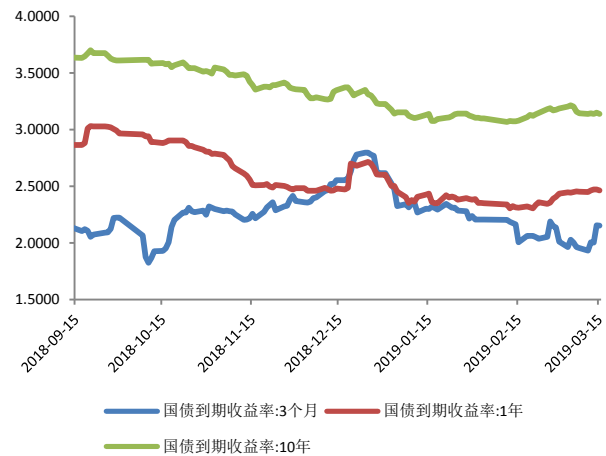
3.1 流动性：本周利率上升；票据贴现利率下降；美元兑人民币中间价下降

图 1：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率、SHIBOR2 周利率上升



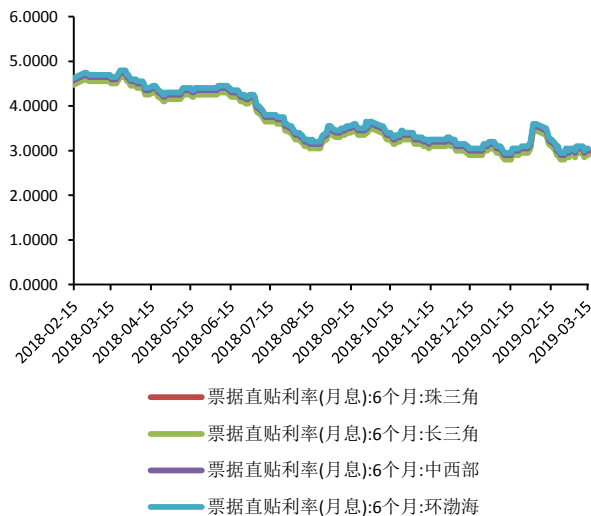
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 2：本周 3 个月收益率、1 年期国债、10 年期国债收益率上升（%）



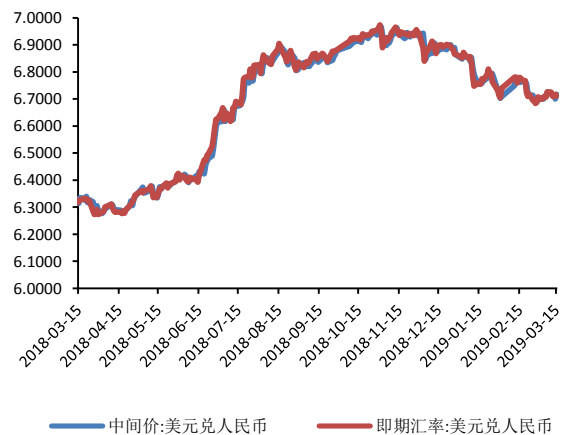
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 3：本周票据贴现利率降低（%）



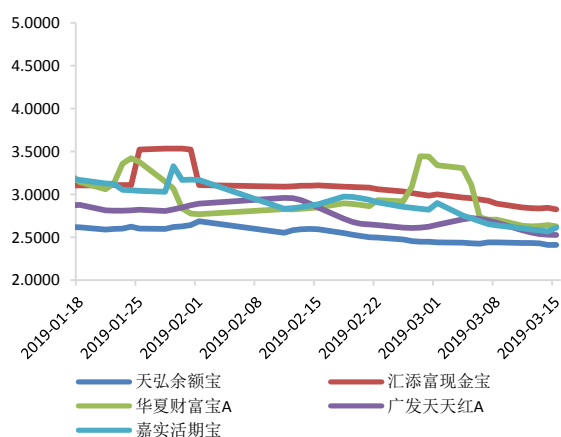
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 4：本周美元兑人民币中间价下降（美元/人民币）



数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 5：本周互联网金融汇添富现金宝、嘉实活期宝、广发天天红 A、天弘余额宝、华夏财富宝 A (%)



数据来源：WIND；东兴证券研究所

3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存增加

图 6：秦皇岛港煤库存增加



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_13613

