

财政积极稳妥 全球经济增速放缓

——宏观经济周报（20190311）

2019年03月11日

宏观经济

动态周报

核心观点：

降税减费近2万亿 赤字安排积极稳妥

- ◆ 消费减税的根本目标是赋能中国经济增长，通过逆周期调节确保中国宏观经济运行不滑出合理区间，推进供给侧结构性改革，确保实现经济高质量发展的目标。近2万亿元的减税降费清单将释放积极信号，直击实体经济痛点和难点，并让小微企业轻装上阵。
- ◆ 适当提高财政赤字率，一方面，强化逆周期调节，促进经济平稳较快发展；另一方面，也与更大规模减税降费、有效降低企业负担、激发市场主体活力相适应。多年来赤字规模的持续增加体现了积极财政政策的“加力提效”要求，而赤字率水平始终控制在3%控制线以内，为今后宏观调控留出了政策空间。
- ◆ 深化增值税改革，将制造业等行业现行16%的增值税税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%。

全球经济增长预期下调 央行强调稳健货币政策内涵不变

- ◆ 经合组织下调全球经济增长预期至3.3%。增速下降反映出全球政策不确定性加剧、企业和消费者信心持续下滑的现状，这势必拖累商业投资和贸易的前景。此外，政府工作报告提出，今年我国经济增长目标下调至6-6.5%。因此，为应对增长持续疲弱、下行风险加大的情况，需要加强货币宽松政策，确保长期利率在较长时间内保持低位。
- ◆ 中国人民银行行长易纲表示，货币政策删去“中性”更为简洁，但稳健货币政策的内涵没有变，它一方面要体现逆周期的调节，另一方面在总量上要松紧适度，要把广义货币（M2）和社会融资规模的增速大体上和名义GDP的增速保持一致。

概念板块涨跌互现 养猪板块逆势拉升券商掀起跌停潮

- ◆ 非洲猪瘟余威犹在，受供给端影响，猪价上涨势头有望继续。同时，叠加重要文件的作用，股票市场对养猪板块抱有乐观的态度，猪肉概念股后劲十足。
- ◆ 国家大力支持国产芯片进口替代，叠加5G、人工智能、无人驾驶等新兴产业带来需求增长的推动下，我国集成电路产业将迎来成长拐点期。边缘计算概念热度上升，有望成为5G时代的下一个风口。

一周要闻：

- ◆ 央行发布2019年2月金融统计数据报告，数据显示，2月末广义货币同比增长8%，狭义货币同比增长2%，流通中货币同比下降2.4%。

分析师：谭淞

Tel: 010-66554042 tansong@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480510120016

分析师：汤黎明

Tel: 010-66554033 tang_lm@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519010003

分析师：陈巧巧

Tel: 010-66555181 chen_qq@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480517110001

研究助理：

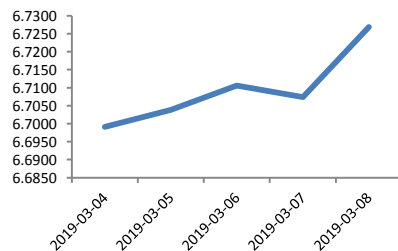
康明怡

Tel: 021-25101840 kangmy@dxzq.net.cn

张怀志

Tel: 010-66555445 zhanghz@dxzq.net.cn

本周美元兑人民币即期汇率上涨



数据来源：WIND；东兴证券研究所

相关研究报告

1. 宏观商品周报：基建带动有色金属，美元走强黄金下行

2019.03.05

目录

1. 核心观点	4
1.1 降税减费近 2 万亿 赤字安排积极稳妥	4
1.2 全球经济增长预期下调 央行强调稳健货币政策内涵不变	4
1.3 概念板块涨跌互现 养猪板块逆势拉升券商掀起跌停潮	4
2. 宏观政策与经济数据	5
2.1 国内外宏观经济与政策：深化增值税改革是今年减税降费的“主菜”	5
2.2 关键数据：2 月广义货币增长 8%，狭义货币增长 2%	6
3. 宏观全景数据概览	8
3.1 流动性：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率和 SHIBOR2 周利率震荡上升	8
3.2 煤炭：本周秦皇岛港煤库存上升	9
3.3 有色金属：本周 COMEX 黄金价格上涨，现货铜、现货铝价上涨	10
3.4 本周布油期货、天然气期货价格上涨，CCBFI 综合指数上涨	10
3.5 化工：本周沥青期货价格大幅下跌	11
3.6 钢铁：本周热轧卷板、螺纹钢、线材、铁矿石价格全线下跌	12
3.7 建材：本周乌鲁木齐水泥价格上涨，中国玻璃价格指数下跌	13
3.8 房地产业：本周主要城市商品房成交面积下降	13
3.9 交通运输行业：本周中国 CCFI 综合指数下降	14
3.10 食品价格：本周 22 个省市猪肉价格、生猪价格、猪价价格上涨	15
3.11 本周电影票房收入下降	16

表格目录

表 1：政策动向整理（2019.03.04-2019.03.10）	5
表 2：经济数据整理（2019.03.04-2019.03.10）	6
表 3：海外经济数据整理（2019.03.04-2019.03.10）	6

插图目录

图 2：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率和 SHIBOR2 周利率震荡上升	8
图 3：本周 3 个月国债、10 年期国债收益率下降，1 年期国债收益率上升（%）	8
图 5：本周美元兑人民币中间价上涨（美元/人民币）	8
图 7：秦皇岛港煤库存上升	9
图 8：本周 COMEX 黄金价格上涨，现货铜、现货铝价下跌（美元/吨）	10
图 9：本周碳酸锂现货结算价无数据（元/公斤）	10
图 10：本周布伦特原油价格、天然气期货价格上涨，WTI 原油价格下跌（美元/桶）	10
图 11：本周 CCBFI 综合指数上涨	10
图 1：本周乙烯价格下跌，石脑油价格震荡下跌（左轴：美元/吨；右轴：美元/桶）	11

图 2: 本周沥青期货价格大幅下跌 (元/吨)	11
图 5 本周轻质纯碱价格维稳, 烧碱价格上涨 (元/吨)	11
图 6: 本周 PTA、涤纶短纤价格上涨, 粘胶短纤价格下跌 (元/吨)	11
图 18: 图 17: 本周聚氨酯 (MDI) 价格维稳, 甲苯二异氰酸酯(TDI)价格不变 (美元/吨).....	12
图 19: 本周尿素价格上涨 (元/吨)	12
图 21: 热轧卷板、冷轧、线材库存下跌 (万吨)	12
图 7: 本周南昌、北京、西安、武汉水泥价格保持不变, 乌鲁木齐水泥价格上涨 (元/吨)	13
图 8: 本周中国玻璃价格指数、玻璃综合指数和玻璃市场信心指数下跌 (%)	13
图 24: 本周主要城市商品房成交面积震荡下降 (万平方米)	13
图 25: 本周上海、北京商品房成交面积震荡下降, 广州商品房成交面积上升 (平方米)	13
图 9: 本周波罗的海干散货指数、好望角型运费指数、巴拿马型运费指数下跌	14
图 10: CCBFI 综合指数上涨	14
图 28: 中国 CCFI 综合指数下降	14
图 29: 巴西图巴朗-青岛铁矿石、西澳-青岛(BCI-C5)铁矿石运价下降, 印度-青岛/日照铁矿石运价维稳 (美元/吨)	14
图 30: 蔬菜价格指数无数据	15
图 11: 22 个省市猪肉价格、生猪价格、猪价价格上涨 (元/千克)	15
图 12: 本周 CRB 现货综合指数上涨	15
图 13: 豆粕价格下跌, 猪粮价格上涨, 玉米价格维稳 (元/千克)	15
图 14: 电影票房收入 (中国) 下降 (万美元)	16

1. 核心观点

1.1 降税减费近 2 万亿 赤字安排积极稳妥

财政部部长刘昆 3 月 7 日在十三届全国人大二次会议记者会上说, 2019 年将减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元, 其中减税约占 7 成, 在减税份额里又以增值税降率为主体。针对今年的赤字问题, 刘昆表示, 今年赤字安排是积极的, 也是稳妥的。

1.1.1 降税减费赋能中国经济增长

消费减税的根本目标是赋能中国经济增长, 通过逆周期调节确保中国宏观经济运行不滑出合理区间, 推进供给侧结构性改革, 确保实现经济高质量发展的目标。近 2 万亿元的减税降费清单将释放积极信号, 直击实体经济痛点和难点, 并让小微企业轻装上阵。受减税降费影响, 采掘、化工、机械设备等行业将受益最多。

1.1.2 赤字率略微上调 给未来政策留有空间

今年全国财政赤字拟安排 2.76 万亿元, 赤字率预计是 2.8%, 提高了 0.2 个百分点。刘昆表示, 适当提高财政赤字率, 一方面, 强化逆周期调节, 促进经济平稳较快发展; 另一方面, 也与更大规模减税降费、有效降低企业负担、激发市场主体活力相适应。多年来赤字规模的持续增加体现了积极财政政策的“加力提效”要求, 而赤字率水平始终控制在 3% 控制线以内, 为今后宏观调控留出了政策空间。

1.1.3 深化增值税改革是减税“主菜”

3 月 5 日, 李克强总理在政府工作报告中指出, 要实施更大规模的减税。深化增值税改革, 将制造业等行业现行 16% 的增值税税率降至 13%, 将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%。

1.2 全球经济增长预期下调 央行强调稳健货币政策内涵不变

1.2.1. 全球经济增速放缓 增长预期下调至 3.3%

经合组织下调全球经济增长预期至 3.3%, 需要全球各国政府展开更紧密的合作, 以对抗经济下行压力。增速下降反映出全球政策不确定性加剧、企业和消费者信心持续下滑的现状, 这势必拖累商业投资和贸易的前景。为应对增长持续疲弱、下行风险加大的情况, 需要加强货币宽松政策, 确保长期利率在较长时间内保持低位。

1.2.2. 删去“中性” 稳健货币政策内涵不变

3 月 10 日, 中国人民银行行长易纲, 副行长陈雨露, 副行长、国家外汇管理局局长潘功胜, 副行长范一飞就金融改革与发展”相关问题回答中外记者提问。易纲表示, 货币政策删去“中性”更为简洁, 但稳健货币政策的内涵没有变, 一方面要体现逆周期的调节, 另一方面货币政策在总量上要松紧适度, 要把广义货币 (M2) 和社会融资规模的增速大体上和名义 GDP 的增速保持一致。

1.3 概念板块涨跌互现 养猪板块逆势拉升券商掀起跌停潮

1.3.1. 养猪板块逆势拉升 猪价涨幅 2.88 元/公斤

非洲猪瘟余威犹在，受供给端影响，猪价上涨势头有望继续。同时，叠加重要文件的作用，股票市场养猪板块抱有乐观的态度，猪肉概念股后劲十足。

1.3.2. 芯片板块大幅上涨 边缘计算概念走强

国家大力支持国产芯片进口替代，叠加 5G、人工智能、无人驾驶等新兴产业带来需求增长的推动下，我国集成电路产业将迎来成长拐点期。边缘计算概念热度上升，有望成为 5G 时代的下一个风口。随着科创板预约功能的开通，创投概念股也将迎来光明的前景。

1.3.3. 券商板块波动明显 “卖出”评级引发震荡

本周券商板块先后迎来涨停潮与跌停潮。3月7号，22家上市券商披露了2月业绩，超半数业绩环比上升，为券商板块带来强势上涨。3月8号，两份“卖出”评级的研报打压了市场情绪，被视为此次跌停潮的导火索。

2. 宏观政策与经济数据

2.1 国内外宏观经济与政策：深化增值税改革是今年减税降费的“主菜”

表 1：政策动向整理（2019.03.04-2019.03.10）

日期	来源	主要内容
2019-03-10	央行	中国人民银行行长易纲等就“金融改革与发展”答记者问，内容提到稳健货币政策的内涵没有变；1月份没有大规模的空转或者套利，票据贴现依然支持实体经济；央行将进一步推进利率市场化和供给侧结构性改革，以此来促进实际利率的降低。
2019-03-08	证监会	证监会召开新闻发布会，新闻发言人常德鹏提到证监会近期核准了国际货币基金组织（IMF）RQFII 资格，并指出 IMF 是国际上最重要的国际金融组织之一，在国际金融体系中具有特殊地位和重要影响力，其投资于中国资本市场，有利于进一步扩大我国资本市场开放，助推人民币国际化，并体现出国际投资者对我国经济和金融市场持续健康发展的信心。
2019-03-07	财政部	财政部就“财税改革和财政工作”答记者问，提到今年的财税政策主要从四个方面支持中小企业发展；积极的财政政策要“加力提效” 财政部门要做好“加减乘除”； 财政部将继续把脱贫攻坚摆在突出重要位置；今年的赤字率安排是积极的也是稳妥的；深化增值税改革是今年减税降费的“主菜”
2019-03-06	发改委	发改委就大力推动经济高质量发展答记者问，预判今年经济总体趋势稳中有进；要为外资构建更好的营商环境；发展新产业、新业态、新模式，改造升级传统产业特别是传统制造业；在创建国际科创中心方面，力度要进一步加大。
2019-03-05	两会	政府工作报告提出，经济增长目标下调至 6-6.5%；货币政策仍有放松空

间，宽货币是为了宽信用；财政政策“开正门、堵偏门”，赤字率、专项债规模符合预期，减税降费力度加大；明确“竞争中性”原则；稳步推进房地产税立法；重申结构性去杠杆，防风险进入新阶段。

2019-03-04

商务部

《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）部长级会议在柬埔寨暹粒举行。部长会议重申了第2次RCEP领导人会议关于推动谈判在2019年结束的共识，表示将全力以赴达成这一目标。会议欢迎贸易谈判委员会在市场准入和案文谈判中取得的积极进展，同时认识到，如要取得更多进展，各方需进一步努力。为此，会议讨论通过了2019年工作计划。部长会议还同意第8次部长级会间会将于8月在北京举行。

资料来源：东兴证券研究所

2.2 关键数据：2月广义货币增长8%，狭义货币增长2%

表 2：经济数据整理（2019.03.04-2019.03.10）

日期	来源	主要内容
2019-03-10	央行	央行发布2019年2月金融统计数据报告，提到广义货币增长8%，狭义货币增长2%；前两个月人民币贷款增加4.11万亿元，外币贷款增加399亿美元；前两个月人民币存款增加4.58万亿元，外币存款增加388亿美元；2月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.2%，质押式债券回购月加权平均利率为2.24%；2月份跨境贸易人民币结算业务发生3521.9亿元，直接投资人民币结算业务发生1173.4亿元。
2019-03-09	国资委	十三届全国人大二次会议举行记者会，国务院国资委主任肖亚庆，副主任翁杰明，秘书长、新闻发言人彭华岗就“国有企业改革发展”相关问题答记者问，内容提到今年1-2月份，营业收入增加了3.9%，利润增长了15.3%。从实物量来看，1-2月份成品油销量同比增长9.6%，天然气销量同比增长7.4%，售电量同比增长了5.4%，航空运输周转总量同比增长了8.6%，水运总周转量同比增长了12.9%。同时肖亚庆指出，从1-2月份的这些数字来看，经济向上的潜力依然很大。
2019-03-06	财政部	财政部发布关于2018年中央和地方预算执行情况与2019年中央和地方预算草案的报告（摘要），报告指出，2018年全国一般公共预算收入183351.84亿元，为预算的100.1%，比2017年同口径（下同）增长6.2%；中央一般公共预算收入85447.34亿元，为预算的100.1%，增长5.3%；地方一般公共预算收入167578.49亿元，其中，本级收入97904.5亿元，增长7%。
2019-03-05	统计局	统计局公布数据，中国1月财新服务业PMI51.1，预期53.5，前值53.6。
2019-03-05	央行	本周央行公开市场共有2200亿元逆回购到期，其中，周一到周三分别有400亿、1200亿和600亿元7天期逆回购到期，周四周五无逆回购到期。另外，周四（3月7日）有1055亿元1年期MLF到期，但央行已表明不续做一季度到期的MLF。

资料来源：东兴证券研究所

表 3：海外经济数据整理（2019.03.04-2019.03.10）

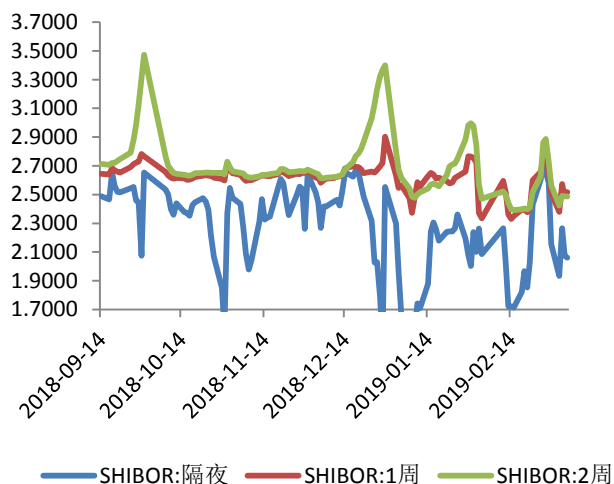
日期	来源	主要内容
2019-03-08	日本	日本 1 月经常项目顺差为 6004 亿日元，比去年同期增长 1.4%。
2019-03-08	德国	德国 1 月工业订单按月下滑 2.6%，创七个月来最大跌幅。
2019-03-08	美国	美国 2 月非农就业仅新增 2 万人，增幅创 2017 年 9 月以来的 17 个月来新低。
2019-03-06	欧元区	2 月份欧元区综合 PMI 终值为 51.9，较初值高 0.5
2019-03-04	韩国	韩国 2 月制造业 PMI 为 47.2，为 2015 年 6 月以来新低，前值 48.3。其中新增订单指数为 44.9，亦为 2015 年 6 月以来新低，前值 47.0。新出口订单连续 7 个月萎缩。

资料来源：东兴证券研究所

3. 宏观全景数据概览

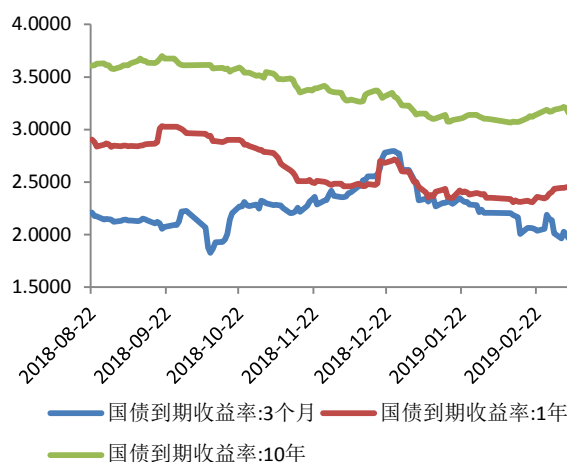
3.1 流动性：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率和 SHIBOR2 周利率震荡上升

图 2：本周 SHIBOR 隔夜利率、SHIBOR1 周利率和 SHIBOR2 周利率震荡上升



数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 3：本周 3 个月国债、10 年期国债收益率下降，1 年期国债收益率上升（%）



数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 4：本周票据贴现利率持平（%）

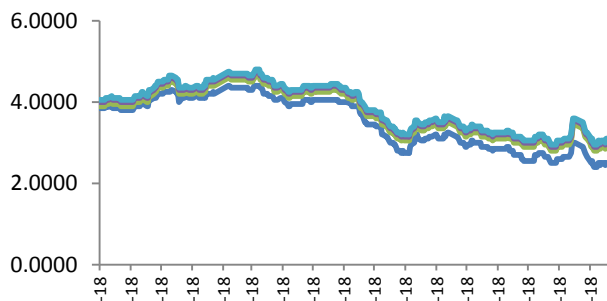
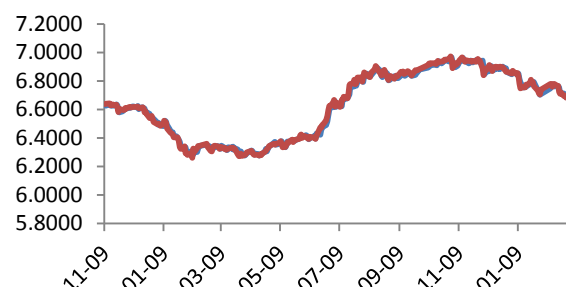


图 5：本周美元兑人民币中间价上涨（美元/人民币）



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_13742

