

财政收支累计增速进一步放缓

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

宏观事件

1. 十三部门联合印发《加快完善市场主体退出制度改革方案》。
2. 财政部就《中华人民共和国土地增值税法（征求意见稿）》向社会公开征求意见。
3. 国资委：下一步推进装备制造、船舶、化工等领域战略性重组。
4. 国务院办公厅发布《关于加快推进社会信用体系建设构建以信用为基础的新型监管机制的指导意见》。

联系人：

蔡超

宏观研究员

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号: F3035843

宏观数据

1. 1-5月全国一般公共预算收入同比增长3.8%，全国一般公共预算支出同比增长12.5%。

评：下半年财政收入依旧难以上行，并将拖累财政支出增速的上行。

宏观： 昨日财政部发布上半年财政数据，6月财政收支增速双双出现上涨，但累计增速出现放缓。在减税降费的影响下，预计下半年财政收入依旧难以上行，并将拖累财政支出增速的上行。另外昨日总理主持召开经济形势专家和企业家座谈会时提到今年以来经济运行在高基数上继续保持总体平稳、稳中有进，一些指标好于预期；但也要看到当前全球经济增长动力减弱，贸易投资放缓，保护主义抬头，影响国内经济的因素和困难挑战很多，下行压力有所加大。我们认为虽然此前经济数据强于预期，但此轮支撑经济企稳的加杠杆部门较少，从信用触底到经济企稳的时间有所拉长，预计经济真正触底还需要一段时间，因此下半年仍需要坚持实施积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，适时预调微调，运用好逆周期调节工具。

相关研究：

[贸易谈判道路曲折](#)

2019-05-13

[一季度经济表现较好，但尚不能充分乐观](#)

2019-05-06

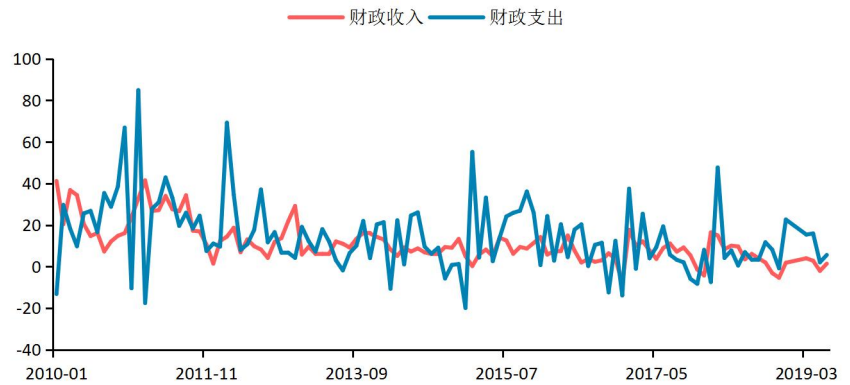
策略： 权益市场中性

风险点： 宏观刺激政策超预期

经济数据解读

6月财政收支增速双双出现上涨，但累计增速出现放缓。财政收入方面，增值税和企业所得税增速出现放缓，个人所得税同比增速继续大幅下降；财政支出方面科学技术支出和基建相关支出增速出现放缓。在减税降费的影响下，预计下半年财政收入依旧难以上行，并将拖累财政支出增速的上行。

图 1: 财政收支同比增速(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

主要经济分项指标评价

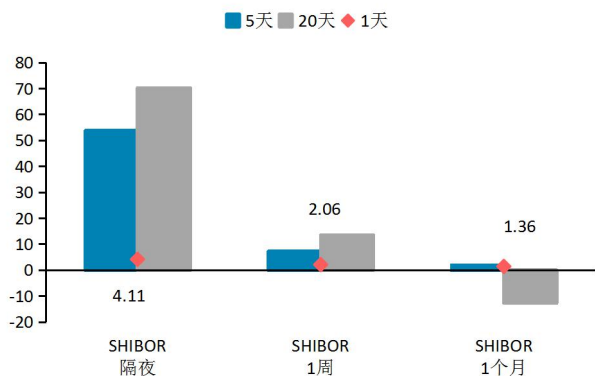
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	6月	22629 亿元	↑	↓	增速未来保持稳定
社会消费品零售总额同比增速	6月	9.8%	↑	↑	短期将有所回落
城镇固定资产投资累计同比增速	6月	5.8%	↑	↓	保持平稳
工业增加值同比增速	6月	6.3%	↑	↓	短期将有所回落
进口同比增速 (按美元计)	6月	-7.3%	↑	↑	维持低增速
出口同比增速 (按美元计)	6月	-1.3%	↓	↓	未来不容乐观
M2 同比增速	6月	8.5%	→	↓	上涨空间有限
			近1日	近1周	
1年期 AAA 和 AA 信用利差	7月16日	0.55%	↑	↑	信用利差出现上涨
SHIBOR 隔夜利率	7月16日	2.725%	↑	↑	隔夜利率继续上涨
花旗中国经济意外指数	7月15日	-31.5	↑	↑	意外指数出现上涨

数据来源: Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

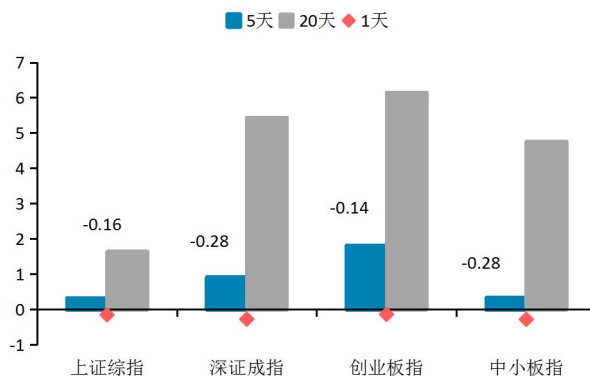
图 2: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

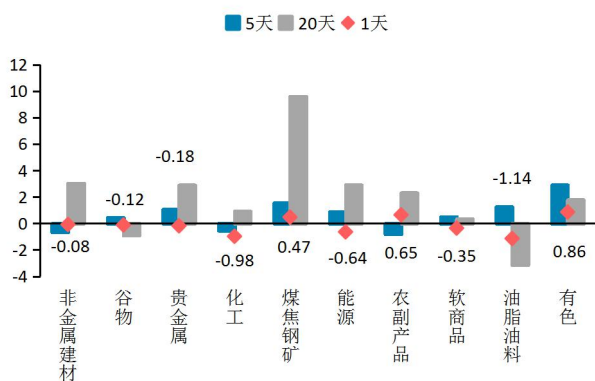
图 3: 各股票指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

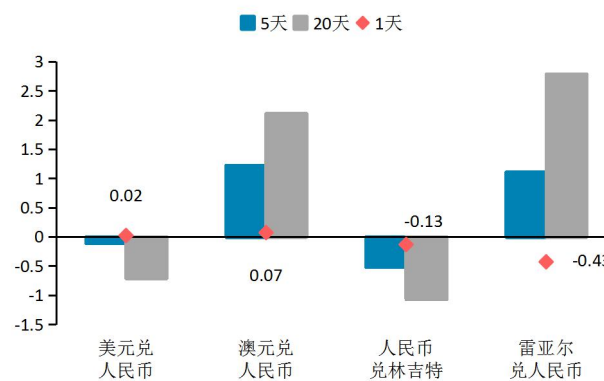
图 4: 各大类商品指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

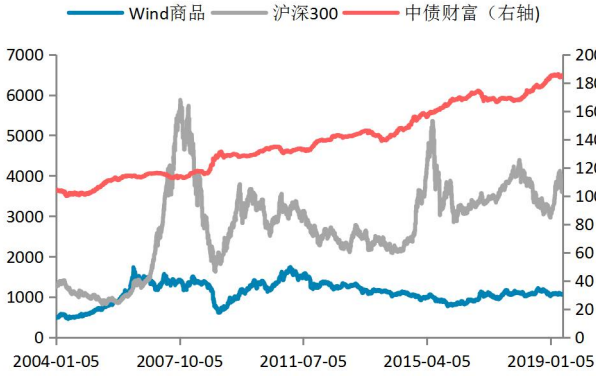
图 5: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

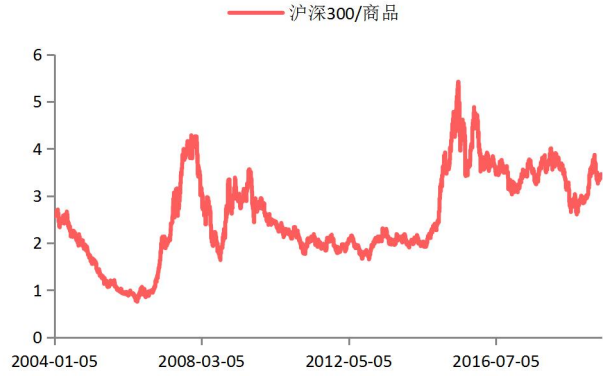
国内股债商比价

图 6： 昨日商品和股票下跌，债券上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 昨日沪深 300 与商品指数比价下跌



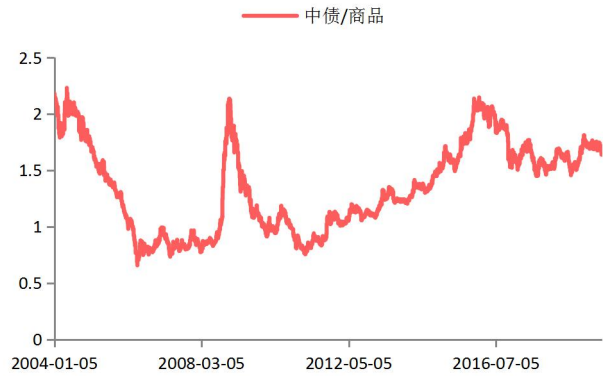
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 昨日沪深 300 与中债比价下跌



数据来源：Wind 华泰期货研究院

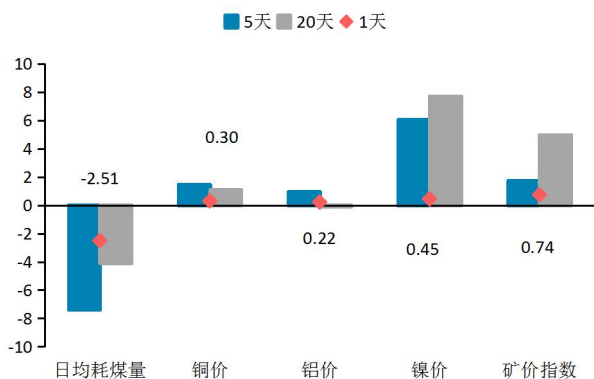
图 9： 昨日中债与商品指数比价上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

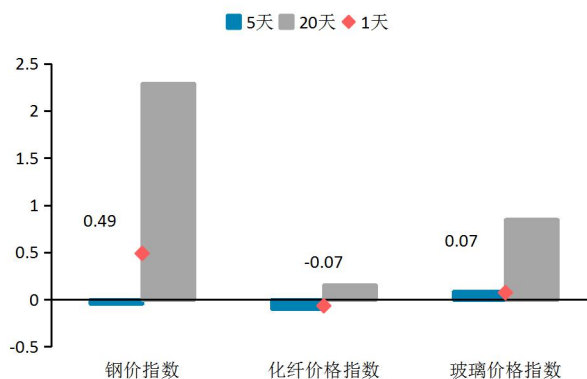
高频数据跟踪

图 10: 上游变化高频跟踪 (%)



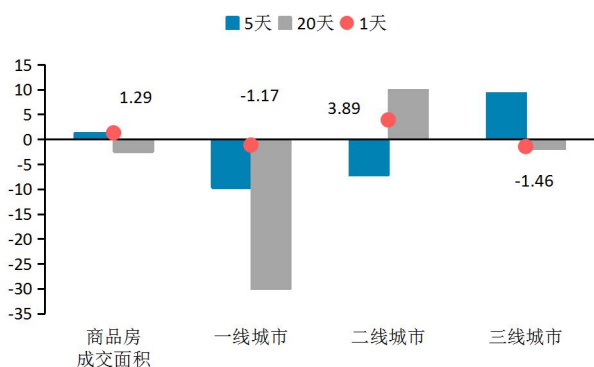
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 中游变化高频跟踪 (%)



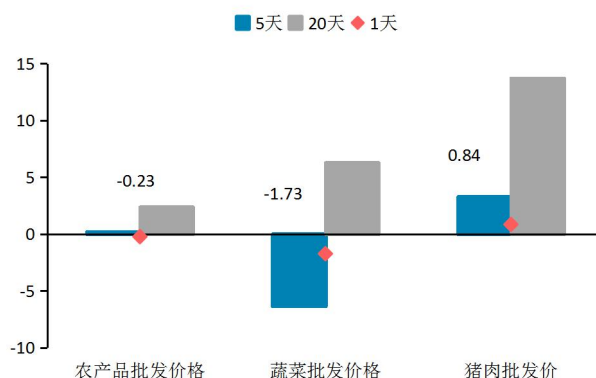
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 下游变化高频跟踪 (%)



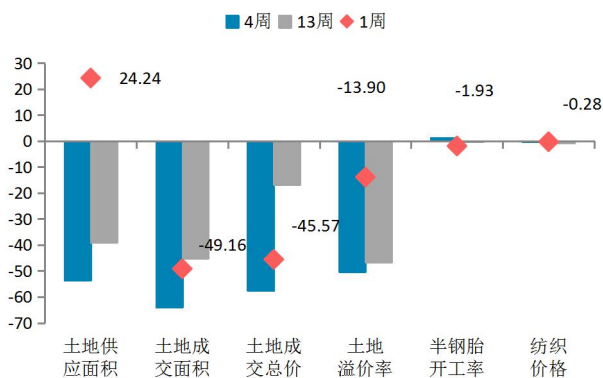
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 物价变化高频跟踪 (%)



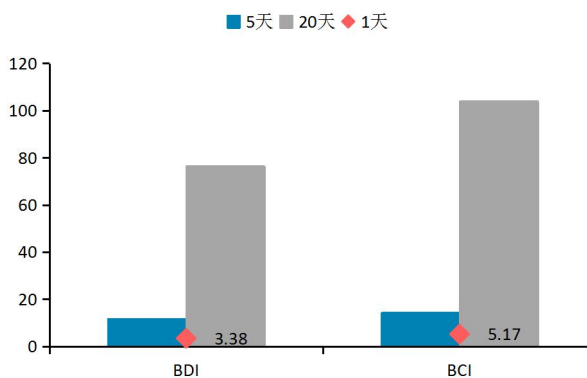
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 下游变化高频跟踪 (%)



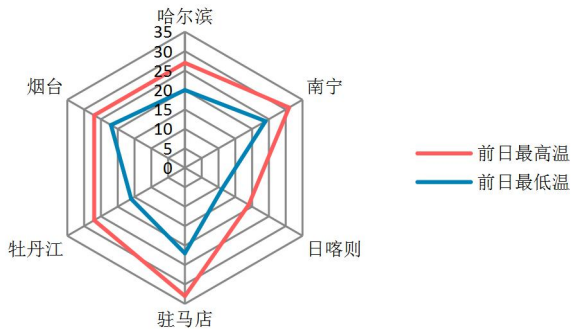
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 运输费变化高频跟踪 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 天气变化高频跟踪 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com