

报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

宏观快评

稳定政策预期，强调出台政策的协调整合

——解读温总理关于“防止多项政策叠加的负面影响”

2010年05月17日

孙方红 联络人

0755-22626432

Sunfh@pasc.com.cn

李虹蓉 宏观政策高级研究员 S1060208080107

0755-22626170

Lihr@pasc.com.cn

事项

国务院总理温家宝日前在天津调研时强调，全面落实已经出台的各项政策措施，坚持实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，要坚决遏制部分城市房价过快上涨。

第一，冷静观察，沉着应对。进一步加强经济运行监测，密切关注和正确分析形势的发展变化，把困难和问题考虑得更充分一些，把工作做得更扎实一些。

第二，加强协调，适时适度。注重宏观经济政策的协调配合，既形成调控整体合力，又要防止多项政策叠加的负面影响，始终合理把握政策力度。

第三，区别对待，有保有压。继续加大对“三农”、节能减排、自主创新、民生工程等薄弱环节的支持，严格限制产能过剩行业扩张，坚决遏制部分城市房价过快上涨，切实解决经济运行中的突出矛盾和问题。

第四，标本兼治，注重实效。加快构建可持续发展的长效机制，综合运用经济、法律和必要的行政手段与组织措施，切实见到成效。要通过更加周密细致的工作，牢牢把握主动权，进一步巩固经济回升向好势头，确保全面实现今年经济社会发展目标。

主要观点

■ 政策预期之一：政策的着眼点将侧重出台政策的整合

温总理关于对当前形势的看法和对政出多门可能带来的结果的担忧是比较明显的。在中国“运动式”的调控，特别是在一个调控行为上升到政治高度的时候，各个部门同时出台有针对性政策导致调控运动化，其结果就可能是调控过度，这在近几年的宏观调控中是有迹可循的。温总理的讲话意味着未来政策的着眼点将更大程度是整合□出台政策，因此，各部门政策密集出台的预期会有所下降。这有利于稳定市场、保持经济活跃度。我们认为，针对房地产市场的政策至少会先观察效果再作继续打算。

■ 政策预期之二：稳定预期----宏观财政和货币政策基调不变

我们认为，温总理对于宏观财政和货币政策的表态，稳定政策预期的成分居多。从当前地方债务问题，到通货膨胀的发展，到房地产调控对银行业和产业链的影响，以及国际经济金融形势的发展，等等，都存在极大的不确定性。这也就决定了未来政策调整的难度加大，与其频繁调整整体性政策，不如提高针对性政策的有效性，因此，未来的财政和货币政策更要看其总量之下的结构性变化。

在政府“区别对待，有保有压”的政策指导下，对“三农”、节能减排、自主创新、民生工程等的投入会加大，我们认为战略性新兴产业的机会最值得关注。

■ 政策预期之三：货币政策短期明显改变的可能性较低

从目前的形势看，货币政策的调整偏重于针对性，总体宽松的格局难以改变：

（1）未来货币政策的调整上数量型调控比价格调控的可能性更大：尽管 CPI 在未来几个月还会继续冲高，实际负利率成为现实，但这不是加息的充分条件。判断二季度是否加息需要动态观察物价的环比因素和人民币汇率之间在央行政策决策天平上的轻重。

（2）年内新增贷款 7.5 万亿的规模和 M2 增长 17% 的目标都应该是能够实现的，因此资金仍是总体充裕的。

（3）以未来经济增长速度一定程度存在放缓的预期，政策大幅调整的可能性降低。

近期相关报告

《专题—2010 你流动性研究—总量分析》

《宏观快评-2010 年 4 月经济数据点评》

《宏观快评—2010 年 4 月贸易数据点评》

《宏观快评—2010 年 4 月金融数据点评》

《宏观快评—2010年4月PMI指数点评》

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2010版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场8层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：（0755）82449257