

下行压力仍存 稳增长期待政策组合拳

□本报记者 任晓



政策效果渐显 楼市成交回暖

□本报记者 刘丽靓

国家统计局13日发布的前4月全国房地产开发和销售情况显示,1-4月份,全国商品房销售面积26385万平方米,同比下降4.8%,降幅比一季度收窄4.4个百分点;销售额17739亿元,下降3.1%,降幅较一季度收窄6.2个百分点,均连续两个月收窄。4月份当月,全国商品房销售面积8130万平方米,同比增长7.0%,为2014年年初以来首次正增长;销售额5716亿元,增长13.3%。国家统计局投资司高级统计师王宝滨表示,我国的投资结构在调整中改善,商品房销售降幅收窄,商品房销售市场出现回暖迹象,近期出台的多项房地产新政对改善性需求的拉动作用在逐步显现。

反弹格局延续

“随着多项调控政策效果逐渐显现,房地产市场呈现出一些新的变化,商品房销售面积和销售额降幅收窄。”王宝滨表示,一线城市成交面积幅度最大。1-4月份,4个一线城市商品房销售面积下降2.6%,降幅比一季度收窄9.4个百分点;销售额由一季度下降10.1%转为增长5.3%。其他36个重点城市商品房销售面积总体下降3.8%,销售额下降4.5%,降幅分别比一季度收窄4.5个和4.4个百分点。非重点城市商品房销售面积下降5.5%,销售额下降4.4%,降幅分别收窄4个和5.1个百分点。

受益于政策的持续放松,5月以来楼市延续了4月份的趋势,继续企稳回升。据中国指数研究院日前发布的报告显示,5月4日-5月10日重点监测的36个城市成交面积环比上涨10.0%。其中28个城市环比上涨,占监测城市的近八成;与去年同期相比,本周代表城市成交量整体上涨34.6%,其中30个城市同比上涨。分城市来看,本周各线代表城市环比均上涨。环比来看,一线城市涨幅为14.4%,二线城市为4.9%,三线城市涨幅最大为21.3%;同比来看,一线城市同比涨幅超六成,二线城市同比涨幅为24.4%,三线代表城市涨幅为46%。其中,上海、武汉和重庆累计成交面积居前三。

王宝滨表示,商品房销售市场出现回暖迹象,主要受三方面因素影响。一是近期出台的多项房地产新政对改善性需求的拉动作用在逐步显现;二是一线城市和一些二线城市政策敏感度高,市场回升明显;三是一些房地产开发企业适时增加推盘规模,加大促销力度。

业内人士认为,目前地产成交已进入季节性回暖通道,重点城市一、二手商品住宅交易均呈现加速回暖态势。此前处于观望的需求有望在降息促进下加快入市步伐,开发商也将在到来的销售旺季加大推盘力度,市场成交在5、6月份供需两旺中持续复苏将是大概率事件。

跑量仍是主题

虽然市场有所回暖,但继续回落的房地产开发投资和土地购置面积,以及高库存现象仍是亟需关注的问题。

数据显示,2015年1-4月份,全国房地产开发投资23669亿元,同比名义增长6.0%,增速比1-3月份回落2.5个百分点。其中,住宅投资15870亿元,增长3.7%,增速回落2.2个百分点。

1-4月份,房地产开发企业土地购置面积5469万平方米,同比下降32.7%,降幅比1-3月份扩大0.3个百分点;土地成交价款1571亿元,下降29.1%,降幅扩大1.3个百分点。1-4月份,房地产开发企业到位资金36279亿元,同比下降2.5%,降幅比1-3月份收窄0.4个百分点。4月末,商品房待售面积65681万平方米,比3月末增加682万平方米。其中,住宅待售面积增加330万平方米。4月份,房地产开发景气指数为92.56,比上月回落0.55点。

同策咨询研究部总监张宏伟认为,总体来看,各个城市未来的走势将进一步“分化”。在两次降准、三次降息等政策刺激之下,一线城市部分区域房价步入上涨通道,甚至下半年有可能再次步入“买涨不买跌”的行情;二线城市将加速去库存的进程,存销比开始普遍降低;而大多数三四线城市,由于库存量大去化周期长,设法跑量仍是主题。

张宏伟称,对于房企来讲,首先应积极调整推盘节奏,把控好两次降准、三次降息之后跑量去库存的“窗口期”,增加上半年销售业绩在全年的比例,防止市场环境在下半年出现变化而导致企业被动推盘的局面;其次,调整并优化库存结构,积极去库存,尽快实现销售业绩回升;三是通过调整企业城市布局,优化储备项目结构,降低企业运营风险。对于购房者来说,应该把握好政策红利带来的购房“窗口期”。

广义货币增速创新低

民生证券宏观研究院报告认为,因外需羸弱、房地产下行和制造业产能过剩拖累,经济下行压力巨大,除了基建,难以找到新经济增长点。

报告指出,1-4月固定资产投资累计同比增长12%,未来还有下行压力。房地产销售同比降幅收窄,但考虑到刚需和改善型需求双放缓,销售难见真正拐点。如果销售不能带动库存有效去化,未来房地产投资增速还将下行。制造业终端需求不足,过剩产能未出清,未来趋势以去库存、去产能和去杠杆为主。而商业银行风险偏好回落,对私营部门融资成本仍较高。要想投资企稳,还是需要依赖基建投资加码。报告称,1-4月社会零售增速10%,增速继续放缓。

分析认为,未来经济还有下行压力,高度依赖基建投资托底。首先,尽管货币宽松,但货币政策机制传导不畅,实际利率依然高企。其次,尽管地产宽松政策频出,房地产销售似有回暖,但可持续性尚待观察,高企的待售和在建面积意味着房企短期内还将继续去库存,投资反弹至少得在今年四季度。再次,过去房地产和基建繁荣留存的过剩重工业产能将长期面临去化压力,进而制约资本开支。最后,制约出口的实际有效汇率攀升、劳动力成本上升以及全球贸易再平衡等内外部因素短期不会有改变。

另一方面,金融数据也较为低迷。民生银行首

席研究员温彬认为,4月M2同比仅增长10.1%,创下历史新低,既有趋势性原因,也有季节性原因。从趋势性看,外汇占款趋势性减少影响基础货币投放以及信贷、同业派生存款效应下降双重因素叠加导致广义货币供应量增速下滑;从季节性看,去年4月央行向国行开行投放1万亿元棚改再贷款致使基数升高。

此外,社会融资规模增量为1.05万亿元,分别比上月和去年同期少1881亿元和4488亿元,反映实体经济有效融资需求减少,这与今年前4个月固定资产投资同比创下12%是新低一致。

温彬认为,人民币信贷同比增长14.1%,反映银行并未“惜贷”,对实体经济的支持力度不减,非信贷类融资继续萎缩,需要创造扩大企业债券融资的环境。

交通银行首席经济学家连平认为,广义货币形成放缓主要有三方面原因:一是虽然存款准备金率普遍下调、定向宽松、短期信贷投放较多等长期和短期因素都有利于货币乘数扩张,但基础货币投放模式改变,外汇占款同比少增明显,基础货币同比投放较少。二是私人部门金融资产结构变化,各类存款同比少增。三是银行非信贷资产投放总体放缓,这具体表现为银行同业业务受监管增强影响,金融机构同业资金运用总体有所放缓,相关货币创造变慢。

民间投资比重稳步提高

尽管数据整体较为低迷,但4月份工业生产数据显示当月工业增长有所加快。4月份,全国规模以上工业增加值同比增长5.9%,增速较3月份加快0.3个百分点。经季节调整后,4月份环比增长0.57%,较3月份加快0.31个百分点。

分项数据显示,经济转型效果初显。国家统计局工业司高级统计师江源表示,高技术产业与新兴行业增长较快,成为支撑工业生产增长的重要力量。4月份,在传统行业需求不足、结构调整的过程中,体现转型升级特征的产业增长较快,其中,高技术产业生产增长10.5%,快于规模以上工业4.6个百分点;装备制造业生产增长6.2%,快于规模以上工业0.3个百分点。在细分行业中,通信设备制造增长19.4%,电子器件制造增长16.4%,城市轨道交通设备制造增长16.3%,通用零部件制造增长10.5%,合成纤维制造增长16.2%,合成材料制造增长14.7%,化学药品原料药制造增长12.9%,均实现了两位数的增长。

同时,符合消费升级要求的高端、智能、高技术

产品快速增长。4月份,耐用消费品中的热点产品增长迅速:汽车中的运动型多用途乘用车(SUV)和多功能乘用车(MPV)分别增长47.8%和34.3%,智能手机增长10.5%,智能电视增长44.6%,增速远超传统产品。通信设备等高技术产品增势较好:移动通信基站设备增长19%,光电子器件增长34.6%,光纤和光缆分别增长24.3%和15%。满足轨道交通快速发展需求的相关产品增速较高:铁路机车增长16.1%,铁路客车增长43.1%,动车组增长96.9%,城市轨道交通车辆增长49.7%。

投资数据显示,民间投资比重稳步提高。国家统计局投资司高级统计师王宝滨表示,近几年来,国家不断出台鼓励和支持民间投资的政策,民间投资增速一直高于全部投资,民间投资占全部投资的比重持续上升。1-4月份,全国民间投资78355亿元,同比增长12.7%,增速比全部投资增速高0.7个百分点;民间投资占全部投资的比重为65.3%,比去年同期提高0.4个百分点。

存准率有望进一步下调

对于下阶段政策走势,温彬认为,针对当前经济下行压力,财政政策需要更有力度,辅以货币进一步放松,加快结构性改革,培育新的增长动力。

连平认为,当前,我国经济运行内生增长动力尚待加强,下行压力仍然较大,物价涨幅有所回落,外汇占款生成态势变化对流动性影响较显著。针对复杂的经济金融格局,央行将继续实施稳健的货币政策,注重松紧适度,适时适度预调微调,保持货币金融条件中性适度,特别是将注重优化市场流动性及信贷的投向和结构。

连平称,从政策工具储备来看,目前各类货币工具都有较大可调节空间,能够有效调节和供给流动性,引导商业银行在资产负债总量、期限结构和流动性方面优化管理。具体来看,人民币存款准

备率可能进一步下调,逆回购操作利率也可视时机有所下调。量价工具搭配,将共同引导市场利率下行,降低社会融资成本。此外,央行将进一步完善差别准备金动态调整机制,加强对部分金融机构定向降准,加大再贷款、再贴现的政策力度,加强信贷政策的结构引导作用,鼓励金融机构更多地将信贷资源配置到“三农”、小微企业以及重大水利工程建设等重点领域和薄弱环节。从制度建设的角度看,央行将更加注重改革创新,把货币政策调控与深化改革紧密结合起来,充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。针对金融深化和创新发展,央行将进一步完善调控体系,疏通货币政策向实体经济的传导渠道,提高金融运行效率和服务实体经济的能力。

经济数据提示A股结构性机会

□本报记者 李波

1-4月经济数据显示经济下行压力依然较大,不过,鉴于A股市场对此已有预期,预计不会受到太大冲击。业内人士认为,经济下行将强化货币宽松和稳增长预期,从而夯实牛市根基。昨日大盘在4400点遇阻,尾盘回落。多重压力下,震荡模式将再度开启,品种分化也将进一步加剧。值得注意的是,昨日分项数据中不乏亮点,计算机、通信、铁路、航天、电子商务等行业景气度“逆势逞强”。上述板块近期表现强势,后市有望继续成为结构性机会的主角。

回归宽幅震荡格局

昨日公布的1-4月固定资产投资累计增速创历史新低,房地产、制造业投资全面放缓;4月份社会消费品零售总额增速创2015年以来新低;4月份工业增加值较上月小幅改善,但仍处低位。数据显示,经济下行压力依然较大。对于A股市场而言,经济数据低迷显然是负面因素,特别是对强周期的大盘蓝筹股的压制更为明显。这也意味着,除了货币宽松和改革红利之外,当前市场难以得到经济基本面改善的推升。缺乏新的刺激因素,市场在4400点想要向上突破困局难度较大。

不过,A股市场对于经济增速下行的事实早有充分预期,上周末央行降息实际上已经在提前暗示和对冲经济下行压力。因此,经济数据虽然低迷,但对市场冲击有限。进一步来看,作为当前市场运行和热点轮动的指挥棒,政策成为投资者关注的焦点。而经济下行压力将直接推升货币宽松和稳增长预期。在牛市氛围下,市场心态整体偏向积极,对于低迷经济数据的反应将更趋“硬币另一面”,即政策预期升温。

业内人士认为,经济数据固然会成为加剧短线震荡调整的扰动因素,但不会改变中长期向好趋势。而经济下行压力将继续强化宽松政策预期,由此夯实牛市根基。暴跌和反弹后,昨日大盘在重返4400点后承压回调。收缩伞形信托、券商上调两融保证金比例等“去杠杆”进程令大蓝筹吸引力下降,新一轮IPO将再度带来资金分流冲击,而中小创在连续高歌猛进后也面临获利回吐压力。预计市场短期再度回归宽幅震荡格局,品种分化也将加剧。

后市存结构性机会

尽管前4月经济数据整体低迷,显示经济下行压力较大,但观察分项数据,依然有个别指标“逆势逞强”。结构性机会是震荡市的主旋律,亮点分项数据将在很大程度上揭示A股市场的投资机会。

工业增加值方面,分行业看,41个大类行业中38个行业增加值保持同比增长。其中,化学原料和化学制品制造业增长10.6%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长10.2%,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长9.2%。上述行业增幅显著高于其他行业。

固定资产增速方面,在三大产业的多个细分行业中,几乎所有行业的增速都出现不同程度的回落,只有铁路运输业一枝独秀,1-4月投资增长20.9%,增速较1-3月大幅提高6.0个百分点。

消费品零售总额1-4月份同比名义增长10.4%,而网上商品和服务零售额同比增速高达40.9%,颇为抢眼。其中,网上商品零售额增长40.3%,网上服务零售额增长43.9%。在网上商品零售额中,吃、穿和用类商品分别增长48.2%、32.4%和43.4%。

业内人士认为,计算机、通信、铁路、航天、电子商务等行业成为低迷数据中的亮点,充分表明在结构转型、产业升级、改革提速、“一带一路”、“走出去”深入推进的大背景下,上述行业开始崭露头角,景气度显著上升。这也有力地解释了近期资金对计算机、国防军工、电子商务等品种的持续追捧。鉴于上述行业发展速度明显占优,预计后续还将有所表现,成为结构性行情的主角。

