

政治局会议有何关注重点？

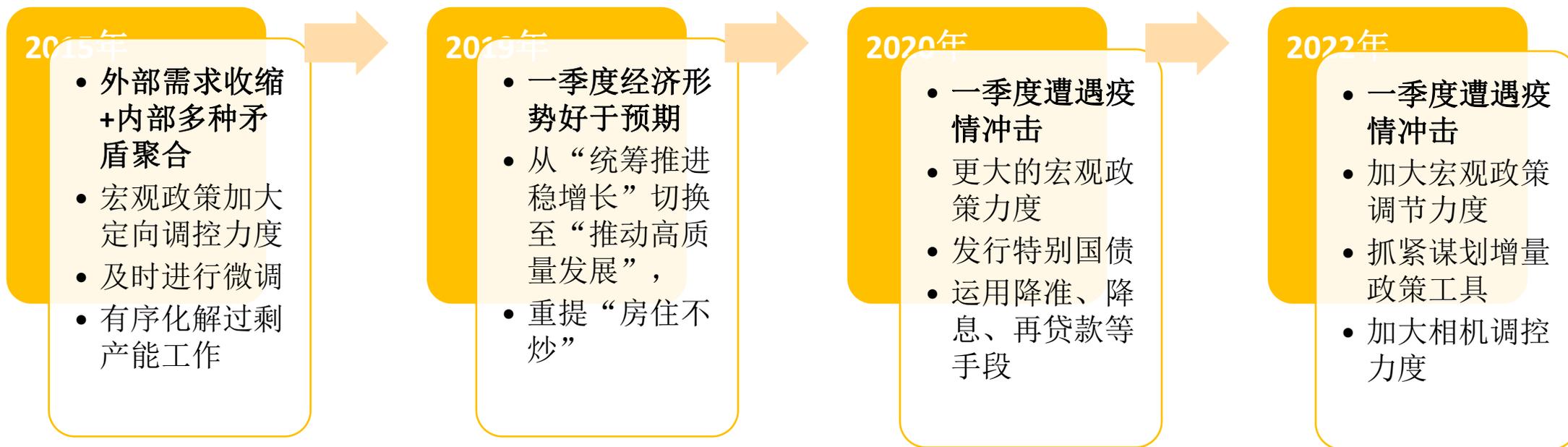
金信期货 研究院

2023/04/26

年初宏观形势变化较大时，4月政治局会议对后续政策影响显著

政治局会议召开的频次较高，但每年的4月、7月和12月的政治局会议以经济工作为主题，均会分析研究当前经济形势和经济工作，是市场的关注重点。而在上年底中央经济工作会议和3月初两会框定全年经济发展的政策主基调后，4月末的政治局会议主要在于研究一季度经济形势并部署下一阶段工作。

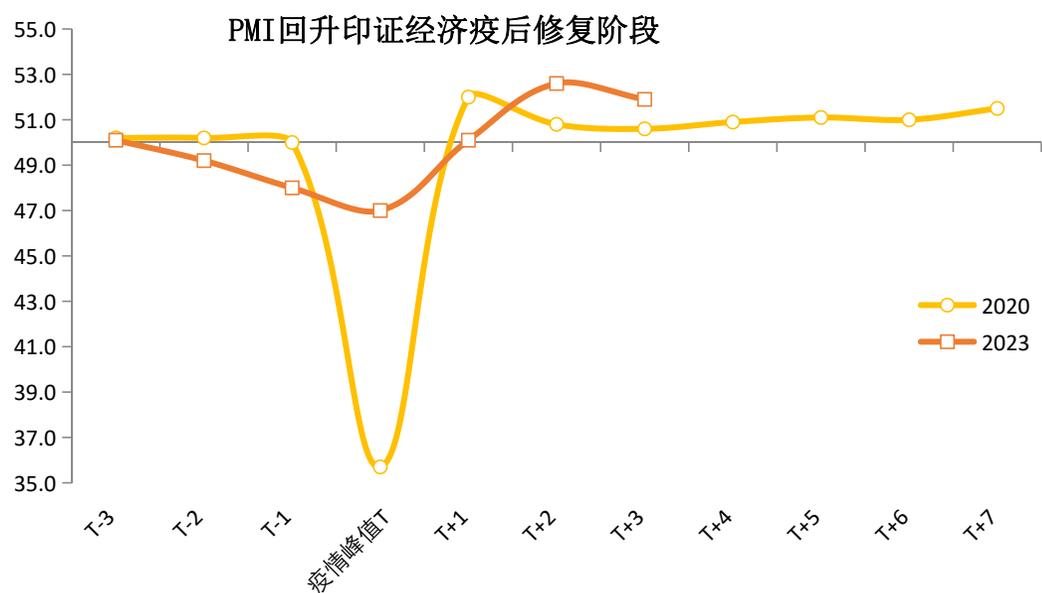
从过往的经验来看，通常政策分为“出台增量稳增长政策”、“稳增长力度收敛+加码调结构政策”、“延续既定政策主线”几种既定框架。而在年初宏观形势变化较大时，4月政治局会议对后续政策影响显著，如2015、2019、2020和2022年，宏观形势超预期下4月政治局会议均发生了政策定调的转向，并伴随后续新举措的推出。



当前经济形势体现为“总量好转+结构分化”的特征

国内宏观主线主要是“分化式复苏”，经济数据总量好转但结构分化，二季度经济环比复苏的速度面临换挡，从疫后的“补偿性动能快速修复期”向“内生动能修复阶段”转换，预计环比斜率见顶，经济复苏趋缓但仍延续。

一季度经济增速回升，GDP同比增长4.5%，超出市场预期，总量数据表现不错。但3月单月数据分歧、结构分化问题仍然存在，“出口异常高+投资走弱+地产新开工降幅扩大+消费回升但低基数效应显著”，靠近政策端的基建和制造业仍是支撑内需的主要动能，内生动能仍待夯实。



4月会议或重在推动政策落地，强政策加码预期降温

经济数据总量好转但结构分化，经济修复趋势延续但斜率放缓，内生顺周期力量仍待夯实，分化式复苏仍是宏观经济主线。“可持续高质量发展”、“不大干快上”的政策诉求，总量超预期意味强政策加码预期的降温。

- 一方面，年初以来已有政策的力度不低，财政、货币政策均有加力，专项债靠前发行、3月下旬央行降准落地引导资金加大对实体、基建等支持，4月政治局会议推出新的宏观刺激措施概率较低。
- 另一方面，一季度经济总量表现较好但结构分化，预计政策重心将从“稳增长、稳就业、稳物价”转向“调结构”，“扩内需、稳就业”或成为政策重点部署领域，“把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”。
- 后续产业、就业、消费等结构性政策或是重心，推动“就业-收入-消费”以及“地产链条”两大良性循环是重中之重。
- **货币政策：**货币政策总基调还是精准有力，继续为经济保驾护航
- **财政政策：**政策的博弈机会降低
- **地产政策：**仍偏积极，因城施策继续发力

总量超预期意味着强政策加码预期的降温，在今年经济增长强调“可持续高质量发展”、“不大干快上”的诉求下，市场对未来经济基本面的分歧仍然较大。

- **商品：**3月单月数据似乎正在验证经济修复斜率放缓的节奏，地产投资尤其是前端开工偏弱的结构下，需求回暖不及预期下黑色系商品压力仍然较大。而玻璃或受益于地产链条后端修复加快的支撑。
- **股指：**近期五一长假效应+政策期待不高+经济预期降温+疫情扰动，股市表现偏弱，市场存量博弈特征明显。预计节前市场情绪仍然偏低，但风险已有明显释放，五一后市场或有望缓步回暖，尽管市场对经济预期已明显降温，但盈利拐点已现，叠加海外美联储加息结束在即，政策取向仍偏积极，股市中长期支撑仍在。
- 在今年政策强调高质量发展+经济温和复苏+存量资金博弈下，股指大概率呈现震荡略偏强的格局。短期企业盈利筑底但难有强修复，分化式复苏结构下股指仍缺乏趋势性机会，短期存量资金博弈下板块轮动加快，后续趋势性机会仍待经济增长和政策空间的打开。



谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、汤剑林（投资咨询编号：Z0017825）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）。