

市场概述

Market Overview

首季经济增速比预期略高

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/04/16

一季度 GDP 同比增长 7.4%，较前一季度 7.7% 的增速下降不少。对此，官方给出的理由是，由于外部条件及内生原因发生变化，共同作用导致经济增速下滑。其中外部环境复杂严峻，尤其是美国退出 QE，资金回流美国日趋明显，给包括中国在内的新兴经济体带来冲击；另外，政府主动调控，不再一味追求经济高增长，更倾向于调整结构、降杠杆，促进经济健康发展。同时，官方也表示，一季度国民经济开局平稳，处在合理区间运行，总体表现良好。

一季度 GDP 增速比 7.5% 的既定目标略低，但比 7.3% 的预期值略高。分析人士指出，之前之所以预测一季度经济增速在 7.3% 左右，主要原因是今年以来投资增速逐渐下降，一方面利率水平偏高，另一方面去年底以来，货币和财政政策稍微收紧；另外需求不足，PPI 同比降幅扩大，反应在钢铁、水泥和玻璃等行业

的需求减少。但实际经济增速比预期略好，主因服务业向好支撑首季 GDP 超预期。市场人士表示，7.4% 的 GDP 和工业增速之间有不一致，或许可以解释为工业对 GDP 的贡献在下降，第三产业对 GDP 的贡献在上升。分项数据也支持这一论断，一季度第三产业增加值占 GDP 比重为 49.0%，比上年同期提高 1.1 个百分点，高于第二产业 4.1 个百分点。

由于市场对一季度经济增长数据颇为关注，并预期下降至 7.3%，因此当得知数据好于预期后，市场反应较明显，影响更多体现在风险资产及利率互换市场。交易人士表示，数据刚一落定，IRS 买盘发力推动成交价走升，涨幅超过 5 个 BP。该交易员也指出，不过随后市场有所回落，主要因为数据超过预期，决策层比较认可当前经济运行状况，加上预期二三季度经济会回暖，因此出台刺激政策的可能性减小。此前官方多次表

态，不会为经济一时波动而采取短期的强刺激政策，令在高位做空的投资者铁心吃秤砣，卖盘逐渐堆积，令市场开始承压。

在数据公布之前，有分析人士指出，一季度 GDP 增速以 7.3% 为分界线，低于该数字强刺激政策出台概率大为提升，而高于此数字则不会有刺激政策出台，至少短期内不会出台强刺激政策。此外，

经济增速下行并没有伤及就业，以前 GDP 增长 1 个百分点可以吸纳 80 万就业人口，目前可以吸纳 140 万-160 万人就业，照此就业压力并不大。本届政府更看重就业，只要保证就业不出现较大波动，经济增速高一点或低一点都属合理区间。因此，更有理由相信，出台强刺激政策可能性不大，货币政策仍将保持中性，未来经济预计将在 7.5% 上下运行。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至: shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站: www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。