

市场在交易什么？

		中国经济月度前瞻					
		2月（预测）	1月（预测）	12月	11月	10月	
内需	工业	4.1 ↓	(1、2月累计)	6.8	6.6	4.6	
	投资	2.4 ↓		3.0	2.9	2.9	
	消费	3.5 ↓		7.4	10.1	7.6	
外需	出口	-2.0 ↓		2.3	0.7	-6.6	
	进口	-1.0 ↓		0.2	-0.7	2.9	
价格	CPI	0.2 ↑	-0.7 ↓	-0.3	-0.5	-0.2	
	PPI	-3.0 ↓	-2.7 —	-2.7	-3.0	-2.6	
货币	M2	9.2 ↑	9.1 ↓	9.7	10.0	10.3	
	社融	9.1 ↓	9.4 ↓	9.5	9.4	9.3	

注：工业为工业增加值当月同比，投资为固定资产投资累计同比，消费为社会消费品零售总额当月同比，出口与进口都是美元计价当月同比，物价为当月同比，货币为存量同比。

伍戈经济笔记

【预见经济：贰月】

市场缓急，求解在经济。

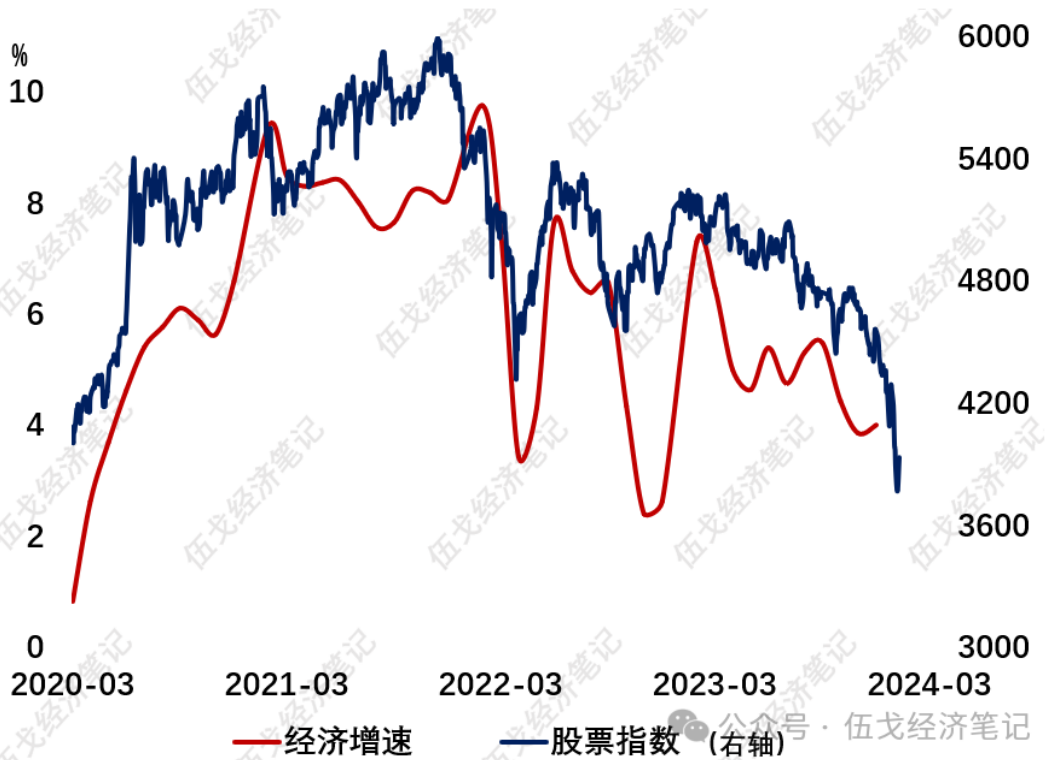
内需方面，全国房价和新房销售降幅扩大，限购放松似难激发购房意愿。房企流动性风险累积，保交楼和购地继续承压。“三大工程”资金端加快发力，但重点化债省市融资受限，结合地方财政压力看，投资提振效果仍偏弱。“过紧日子”下社团消费趋弱，春节或难改“出行人数多，但人均消费低”的现实。

海外方面，美国经济再显“韧性”，劳动力市场、制造业等指标好于预期。市场博弈联储首次降息的时点已由3月延至5月。尽管美国“软着陆”概率抬升，但全球经济中枢仍将回落，我国外贸承压趋势难改。特朗普支持率创2021年以来新高，其释放的贸易摩擦等信号或提前影响市场风险偏好及外需转移。

价格方面，美国经济再显“韧性”，劳动力市场、制造业等指标好于预期。市场博弈联储首次降息的时点已由3月延至5月。尽管美国“软着陆”概率抬升，但全球经济中枢仍将回落，我国外贸承压趋势难改。特朗普支持率创2021年以来新高，其释放的贸易摩擦等信号或提前影响市场风险偏好及外需转移。

政策方面，长短端利率已现倒挂，表征基本面趋弱下市场利率“抢跑”政策利率，历史上往往预示后续政策利率的调降概率。房地产方面推行融资“白名单”，取消限购等举措有望加快。但各国史实来看，欲打破地产风险的负向循环，有赖于总需求政策的明显发力和公共资金的积极介入。这仍须观察等待。

图. 市场在交易什么？



来源：WIND，笔者测算

注：经济增速为工业、服务业等拟合的名义 GDP 同比，21、23 年为复合增速；股指为万得全 A。

【作者】

伍戈：博士，长江证券首席经济学家。曾长期供职央行货币政策部门，并在国际货币基金组织担任经济学家。孙冶方经济科学奖获得者，获浦山政策研究奖、刘诗白经济学奖，远见杯经济预测冠军。著有货币经济“四部曲”。

曹海巍、俞涛、高童：长江证券研究员。

谢颖诗、张雪萍：实习研究员。

【近期研究】

1. 价格，如何转正，2024 年 1 月 28 日
2. 价格的背后，2024 年 1 月 18 日
3. 经济，新年的模样，2023 年 12 月 27 日
4. 房价降了，居民买吗，2023 年 12 月 17 日

更多内容请长按二维码关注：

伍戈经济笔记



 伍戈经济笔记