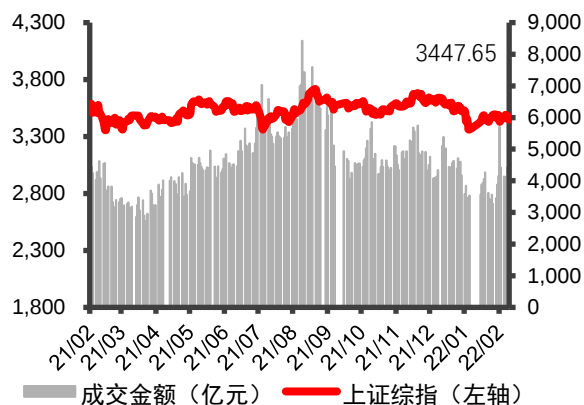
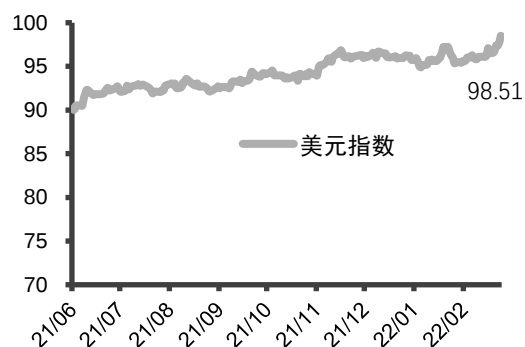


上证综合指数近一年走势图



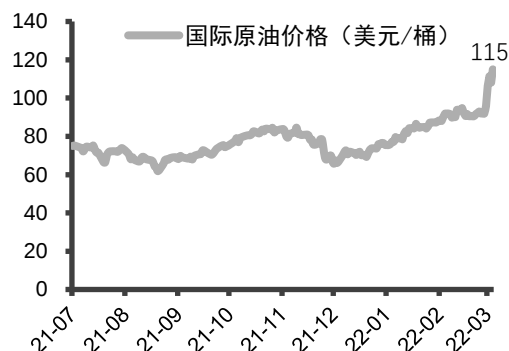
数据来源：万得，截止日期：2022.3.4

美元指数近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.3.4

国际原油价格近一年走势图



数据来源：万得，截止日期：2022.3.4

基金经理论市：两会 GDP 目标设定在 5.5% 左右，短期加配稳增长板块

上周俄乌冲突推升油价，市场对通胀的担忧加剧，海外市场大幅调整，A 股情绪上也受到冲击。其次临近两会市场博弈稳增长，导致市场风格有所切换。指数层面，全周上证指数微跌 0.11%，创业板大幅下跌 3.75%。行业层面，受益原材料涨价的行业如煤炭、农业以及稳增长相关板块涨幅居前；汽车、电子、家电等跌幅居前。

从今年两会政府工作报告来看，整体上基调和去年中央经济工作会议基本一致，对于稳增长颇有强调，5.5% 左右的 GDP 增速目标处于市场预期的上限，预计对市场情绪有所提振。分部门来看，较高的经济增长目标设定有助于提高对投资增速预期，普遍认为为了完成这一目标，2022 年地产投资增速要在 0 以上，基建增速要在 6% 以上。财政政策方面，赤字率回到 2.8%，符合市场预期，但财政支出力度加大，今年实际支出增速会明显高于去年，实际赤字率有望达到 4% 以上，而且财政支出会靠前。货币政策实施力度加大，强调扩大新增贷款规模，推动金融机构降低实际贷款利率，降准降息有较大概率，主要取决于一季度经济数据情况。房地产基本延续 2021 年底中央经济工作会议表述，在“房住不炒”总基调上，“满足购房者的合理住房需求”和“因城施策”。产业政策方面，首次提出“实施基础研究十年规划”，突出创新驱动，发展数字经济等；双碳注重先立后破，能耗目标留有弹性，推动高耗能行业绿色转型和新能源建设。今年军费预算增长 7.1%，比去年高 0.3%，为 2019 年以来军费预算首次突破 7%。

经济政策层面，两会政府工作报告延续中央经济工作会议定调，设定 GDP 目标 5.5% 左右预计对市场情绪有所提振。但国内疫情有所扩散、俄乌冲突推升上游资源品价格对市场仍有影响。流动性层面，1-2 月股市资金面整体偏弱，资金面格局好转，基金发行回暖。预计市场短期仍维持震荡格局。行业配置方面，短期建议增配稳增长板块，稳增长受益行业首推地产、银行，地产链、券商预计反应会相对滞后。

专栏：债市直通车

2月以来债市出现明显调整。虽然地产产业链继续延续下行态势，但各地方纷纷推出刺激本地房地产市场需求的措施，加上基建投资有加速推进的迹象，宽信用预期逐渐形成。同时，受供给因素扰动，大宗商品价格高位震荡。央行并未如部分乐观投资者预期的那样推出进一步的宽松政策。全月10年期利率债出现了10BP左右的调整，价格回到去年末本年初的水平。信用债二级价格总体下跌，一年、三年、五年期AAA公司债2月末估值环比分别变动5BP、17BP和21BP。一年、三年、五年AA+公司债估值变动分别为3BP、10BP和14BP，级别利差有所收窄，反映机构投资者对票息有一定追求，但对利率风险厌恶程度提高。转债市场交易热度再次提升，但波动加大，大盘转债涨幅疲弱。

预计地产相关政策将继续向积极的方向调整，贝壳统计的100个城市去年10月以来首套房贷款利率下降27BP，目前为5.47%，仍处于较高水平，仍有下降的空间。除贷款利率下调外，部分城市在购房首付比例、认房认贷、购房资格等方面有进一步放松的迹象。海外形势来看，美联储的紧缩步伐弱于市场预计，短期内外部压力减小，但俄罗斯和乌克兰的冲突刺激了大宗商品的价格，使通胀预期有所抬头。

近期债券市场已经开始对宽信用生效的预期进行定价，预计未来这一预期仍将经历反复。从长期来看，我们认为央行将保持流动性合理充裕，合理的限度将是配合宽信用政策的需要。最终合宜的利率水平将与未来几年中经济增长的合宜水平相协调。

（专栏作者：摩根士丹利华鑫基金固定收益投资部 葛飞）

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这固定性及完整性不作任何保证。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议和担保。本周刊中专栏的观点、分析仅代表作者意见，不代表摩根士丹利华鑫基金管理有限公司立场。本刊物版权归摩根士丹利华鑫基金管有限公司所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。投资有风险，敬请谨慎选择。

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司

深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场一期二座17楼

邮编：518048

电话：(0755) 88318883

传真：(0755) 82990384

www.msfnfunds.com.cn