

货币政策保持稳健，地产资金从严管控

一周宏观数据

1. 7月官方制造业 PMI 为 49.7，官方非制造业 PMI 为 53.7，财新制造业 PMI 为 49.9。

一周货币动态

1. 央行增加支小再贷款额度 500 亿元支持中小银行扩大对小微、民营企业的信贷投放。
2. 银保监会：要进一步完善六类机构监管规制建设，加快补齐制度短板。
3. 央行下半年工作电视会议：货币政策保持松紧适度，及时预调微调。
4. 央行：按照“因城施策”基本原则，持续加强房地产市场资金管控。

下周宏观数据

1. 7月财新服务业 PMI 预期为 52。
2. 7月外汇储备规模预期为 31080 亿美元。
3. 按美元计，7月出口同比增速预期为-1.1%，进口同比增速预期为-9%。
4. 7月 M2 同比增速预期为 8.4%，新增社融预期为 16500 亿元，新增人民币贷款预期为 12500 亿元。
5. 7月 CPI 同比增速预期为 2.7%，PPI 同比增速预期为 0%。

宏观：景气度方面当前经济下行压力仍存，预计制造业 PMI 上涨空间有限。本周金融方面最大的关注点在于人民银行召开的 2019 年下半年工作电视会议，从会议内容来看此次央行电话会议传达出的政策信号是政治局会议的延续。在此我们认为有三点值得重视。一是货币政策仍将松紧适度，在全球降息浪潮中我国还将保持货币政策独立性，并没有降低基准利率的必要。二是金融供给侧改革将持续推进，下半年央行仍将重点支持中小银行扩大对小微、民营企业的信贷投放，发挥精准滴灌作用，引导降低社会融资成本；三是对房地产资金将从严管控，在政府明确不将房地产作为短期刺激经济的手段后，下半年地产政策难见放松，在此情形下，房地产信托等融资渠道将明显受限，地产投资仍将稳步下行。

策略：权益市场中性

风险点：宏观刺激政策超预期

宏观策略

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人：

蔡超

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

相关研究：

[贸易谈判道路曲折](#)

2019-05-13

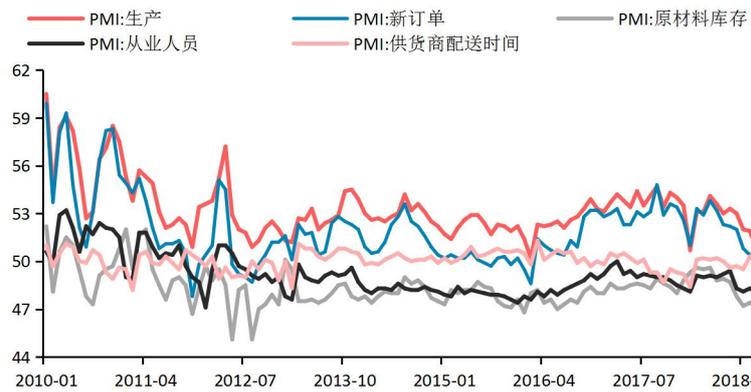
[一季度经济表现较好，但尚不能充分乐观](#)

2019-05-06

一周数据解读

7月官方制造业PMI超预期小幅上涨。从分项指标来看，生产和需求增速双双回升，主要原材料库存和产成品库存双双下降，制造业企业用工景气度小幅回升，原材料供应商交货时间略有加快。此前中央政治局会议也提到当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大，在下行压力面前，预计制造业PMI上涨空间有限。

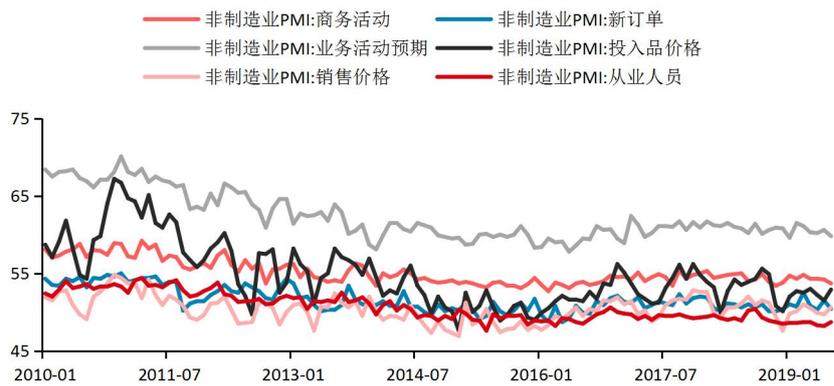
图 1： 官方制造业 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月官方非制造业PMI超预期小幅下滑。从分项指标来看，非制造业需求增速出现明显回落，投入品和销售价格双双上涨，非制造业企业用工景气度上升，非制造业企业对市场预期仍较为乐观。另外近期多地受高温暴雨等因素影响，建筑业生产扩张有所放缓，不过建筑业继续位于较高景气区间。

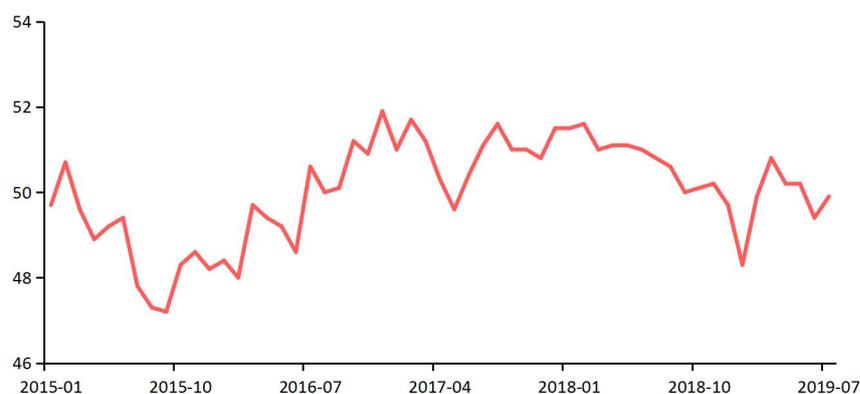
图 2： 官方非制造业 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月财新制造业PMI超预期小幅上涨，与官方数据一致。从分项指标来看，产出指数重回扩张区间，新订单总量微幅扩张，就业指数创下2月以来新低，反映出就业压力依旧较大，业界信心虽继续回升但仍处于较低水平。当前经济下行压力仍存，预计制造业PMI上涨空间有限。

图 3： 财新制造业 PMI(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

本周经济观察：货币政策保持稳健，地产资金从严管控

金融市场上，本周在岸人民币兑美元贬值 0.90%。股指方面，本周上证综指下跌 2.60%，中小板指下跌 2.16%，创业板指下跌 0.33%，三大股指本周全部下跌。期指方面，IF、IC、IH 主力合约分别下跌 2.90%、1.65%和 3.12%。国债方面 1 年期国债收益率下跌 5.36%，10 年期国债收益率下跌 2.63%。期债方面五债主力合约上涨 0.23%、十债主力合约上涨 0.49%。流动性方面，本周 SHIBOR 隔夜利率从 2.636% 下跌至 2.634%。

本周金融方面最大的关注点在于人民银行召开的 2019 年下半年工作电视会议。

此次电话会议要求，下半年重点做好以下工作：一是坚持实施稳健的货币政策，保持松紧适度，及时预调微调；二是加强政策协调配合，加快疏通货币政策向实体经济的传导机制，进一步激发市场微观主体活力；三是坚决打好防范化解重大金融风险攻坚战，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效机制，按照“因城施策”的基本原则，持续加强房地产市场资金管控；四是发挥牵头抓总作用，进一步深化金融供给侧结构性改革；五是扩大金融对外开放。继续放宽市场准入，稳步推动人民币资本项目开放，推动扩大人民币跨境使用；六是不断提高金融服务和管理水平；七是要因势利导发展金融科技，加强跟踪调研，积极迎接新的挑战。加快推进我国法定数字货币（DC/EP）研发

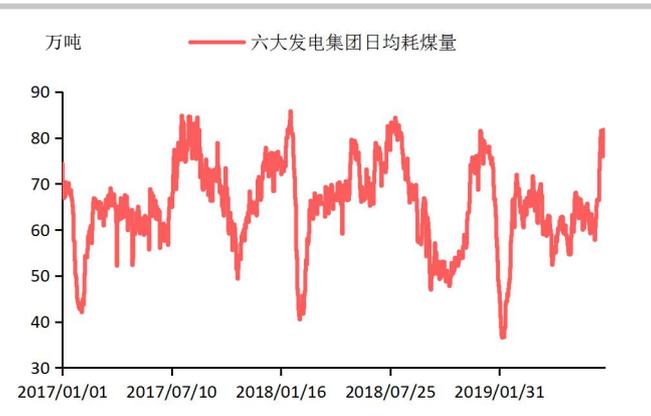
步伐；八是继续加强中央银行政策宣传解读。及时回应社会关切，完善多层次专家咨询制度，稳定和引导市场预期。

在上周的政治局会议上曾指出货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕；推进金融供给侧结构性改革，引导金融机构增加对制造业、民营企业的中长期融资，把握好风险处置节奏和力度，压实金融机构、地方政府、金融监管部门责任；坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段等内容。从会议内容来看，此次央行电话会议传达出的政策信号是政治局会议的延续。在此我们认为有三点值得重视。一是货币政策仍将松紧适度，在美联储降息之后央行并未下调公开市场操作利率，在全球降息浪潮中，我国还是将保持货币政策独立性，并没有降低基准利率的必要。二是金融供给侧改革仍将持续推进，上周人民银行决定增加支小再贷款额度 500 亿元，2019 年以来，人民银行加大支小再贷款支持力度，截至 2019 年 6 月末，全国支小再贷款余额为 2267 亿元，同比增加 1323 亿元，创历史新高，下半年央行仍将重点支持中小银行扩大对小微、民营企业的信贷投放，发挥精准滴灌作用，引导降低社会融资成本；三是对房地产资金将从严管控，在政府明确不将房地产作为短期刺激经济的手段后，下半年地产政策难见放松，在此情形下，房地产信托等融资渠道将明显受限，地产投资仍将稳步下行。

一周数据跟踪

微观市场变化

图 4: 本周六大发电集团日均耗煤量出现下滑



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 本周高炉开工率出现上涨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 本周半钢胎开工率继续下滑



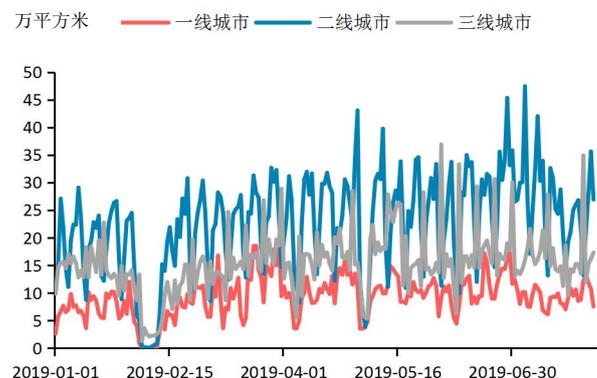
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 本周波罗的海散干货指数继续下滑



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 本周一二线城市商品房成交面积出现下滑



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品价格变动

图 9: 本周农产品批发价格 200 指数继续下滑



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 本周猪肉平均批发价继续上涨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 本周锌、铝和铜都下跌

元/吨 — 锌 — 铝 — 铜(rhs) — 元/吨

图 12: 本周螺纹钢和焦炭都下跌

元/吨 — 焦炭 — 螺纹钢(rhs) — 元/吨

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10994



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn