

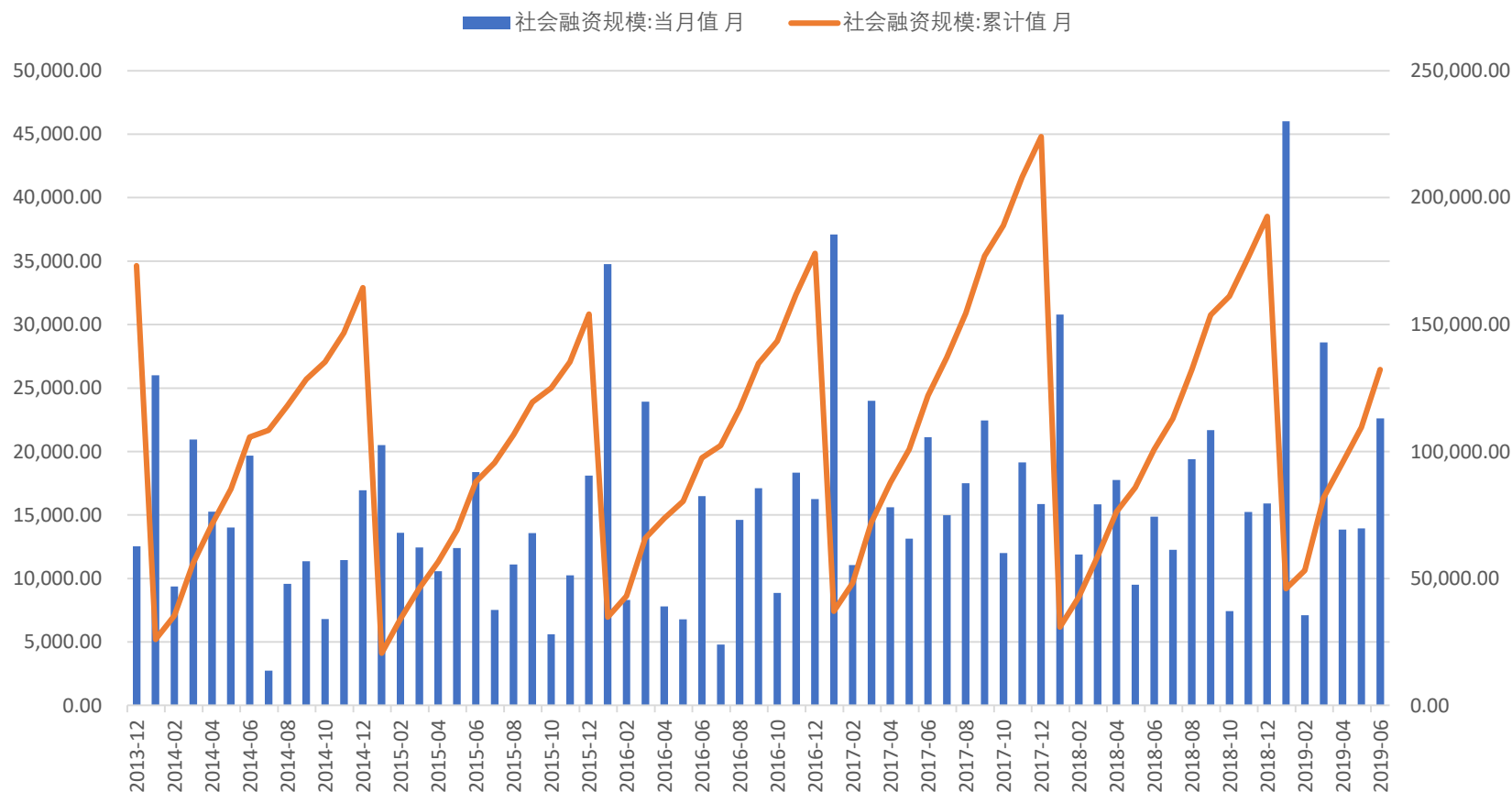
进出口数据双降 美联储降息概率回落

---国信期货研发部宏观周报

2019年07月14日

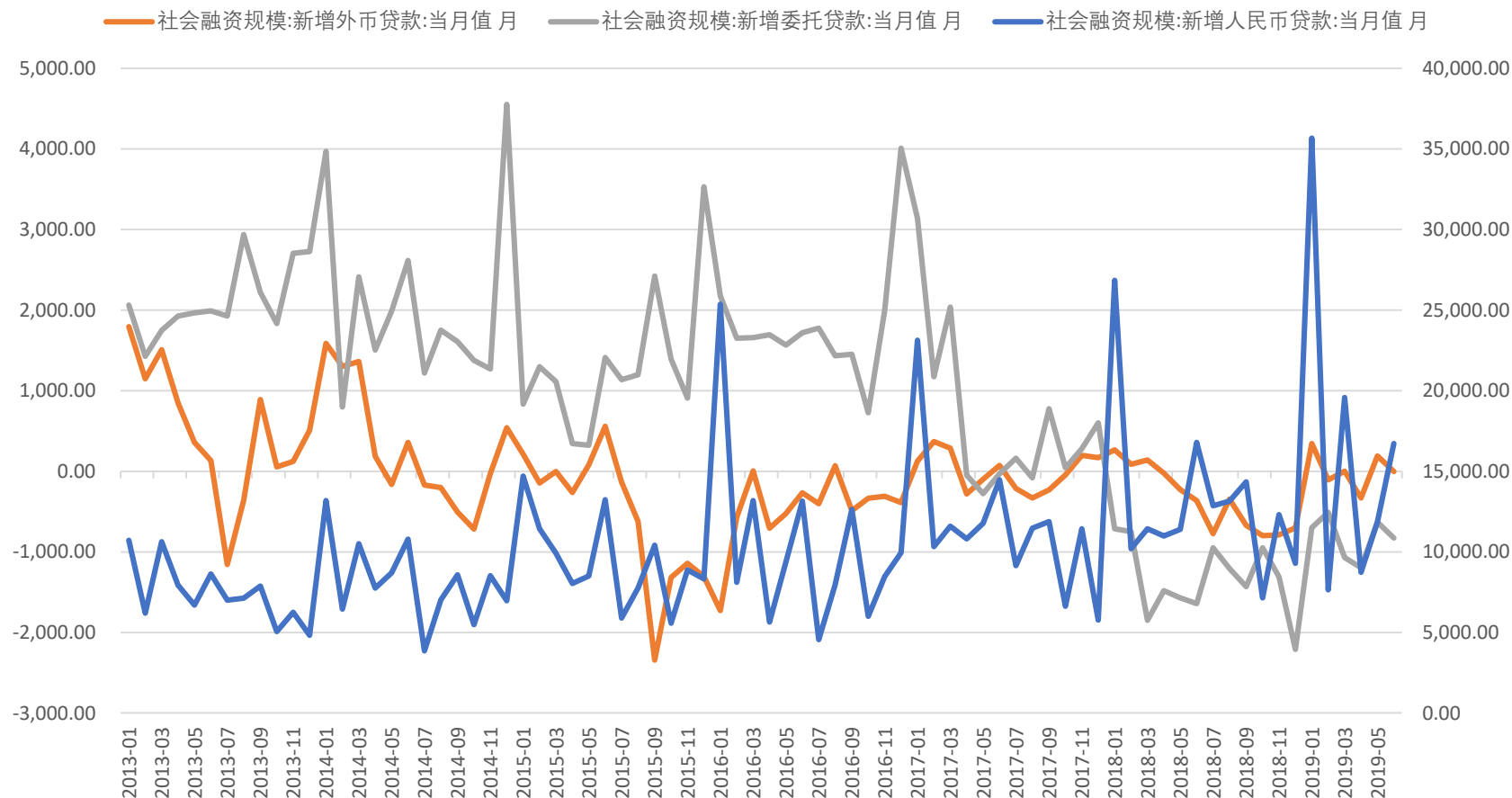
国内经济概述-6月社融数据

图：6月社融数据



国内经济概述-6月社融数据

图：6月社融数据细分项



国内经济概述-6月社融数据点评

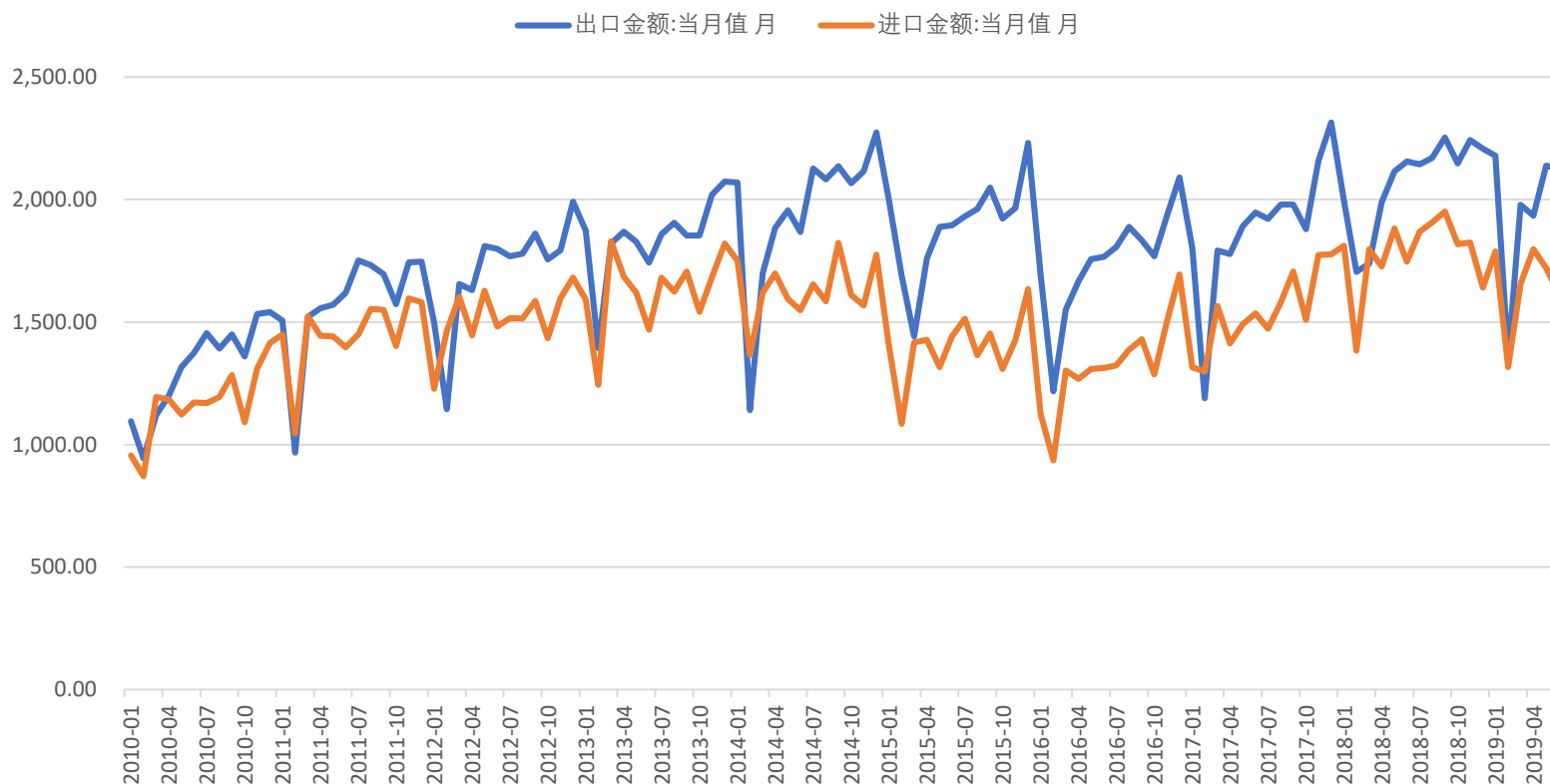
事件：6月社会融资规模增量2.26万亿元人民币，高于此前路透1.95万亿元的调查均值，比上年同期多7,705亿元。6月新增人民币贷款1.66万亿元，接近此前路透1.7万亿元的调查均值；当月末广义货币供应量(M2)同比增长8.5%，路透调查均值为8.6%。

点评：6月社融总体增量超预期，本月数据有两点值得关注：1、从公布的数据结构来看，6月社融的增量主要来源于专项债，但是信贷等其他增量较少，社融结构出现了一定的偏差是，信用扩张力度不足。2、新增贷款总量有所上升，但是结构和风险偏好上出现了分层。主要来源是居民和企业的短期贷款，由于中美贸易战的影响，企业观望情绪较浓，长期贷款总额较低，企业投资意愿不强。

风险提示：6月总体信贷总额上升，但是主要是以短期融资和政府支持为主，长期经济的内生动力不足。预计随着下半年美联储降息周期的来临，国内或会出现一次降息窗口期，或能推动社融数据结构改善。

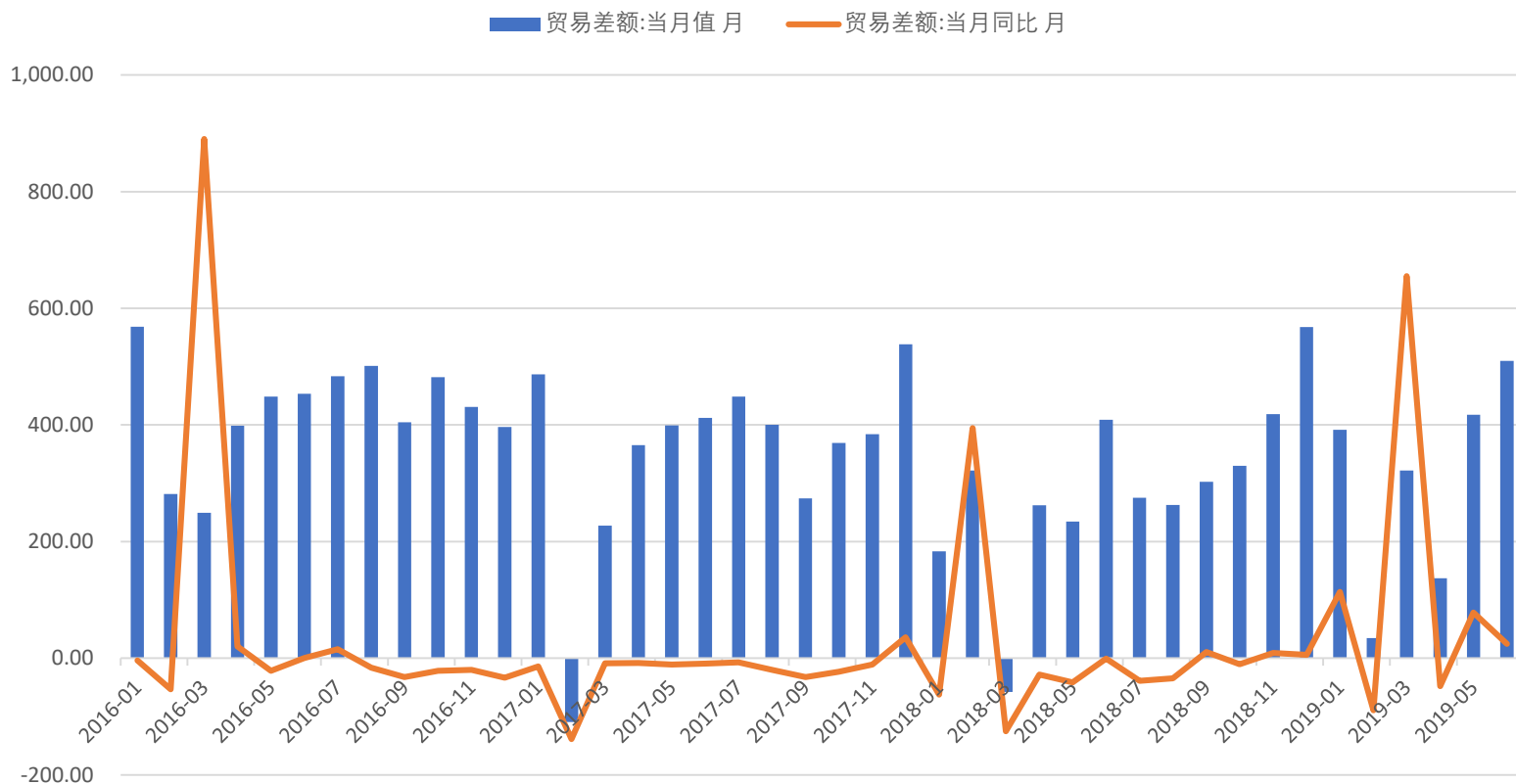
国内经济概述-6月进出口数据

图：6月进出口



国内经济概述-6月进出口数据

图：6月贸易差额



国内经济概述-6月贸易数据

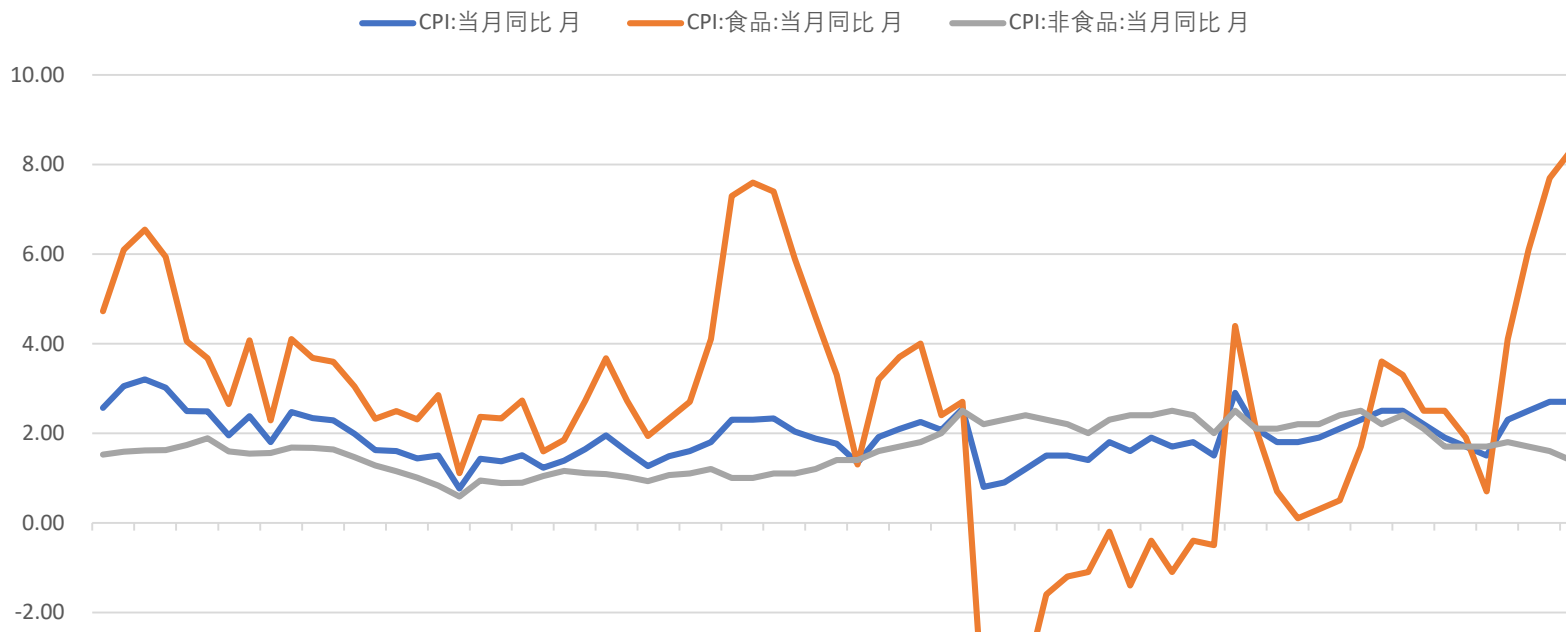
事件：以美元计价6月出口同比下降1.3%，进口同比下降7.3%，路透调查预估中值分别为下降2%和降4.5%；6月贸易顺差为509.8亿美元，高于路透预估中值446.5亿美元，且为半年来最高。上半年以美元计价出口同比增0.1%，进口同比下降4.3%，贸易顺差为1,811.6亿美元。

点评：6月进出口数据同比双降。本月数据有两点值得关注：1、出口数据方面，美国在5月份对于中国2000亿商品加征的关税，对美国的出口数据明显的回落，说明关税对于中国外贸带来了明显的压力，并且在6月份的数据中显现了出来。同时全球经济增速的放缓，也使得外需相较去年同期有所减少，进一步拖累出口数据的回落。2、进口数据方面，受到原油价格回落的影响，大宗商品价格均有所回落，例如大豆和铜的价格，这个是进口数据回落的原因之一。另一个原因是，经济增速有所放缓，导致了内需的疲弱，使得本月进口数据大幅下降。

风险提示：由于现在中美贸易仍处于谈而不崩的状态，所以我们对于下半年的贸易前景保持中性态度。值得注意的是，虽然3250亿关税没有继续加征，但是当前存在的2500亿关税已然对中国外贸造成了一定的冲击。预计未来政策将会更多的像贸易进出口企业倾斜，实现贸易稳定。

国内经济概述-6月通胀数据

图：6月CPI



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_11418

