

2018 年 07 月 05 日

证券研究报告—宏观月报

贸易摩擦缓和, 不确定性降低

宏观经济 6 月报

证券分析师: 刘思佳

执业证书编号: S0630516080002

电话: 021-20333778

邮箱: liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎ 投资要点:

中美将重启贸易谈判, 美方不再对中国产品加征新的关税。国家主席习近平 6 月 29 日同美国总统特朗普在大阪举行会晤。两国元首就事关中美关系发展的根本性问题、当前中美经贸摩擦以及共同关心的国际和地区问题深入交换意见, 为下阶段两国关系发展定向把舵, 同意推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。两国元首同意, 在平等和相互尊重基础上重启经贸磋商, 美方不再对中国产品加征新的关税。两国经贸团队将就具体问题进行讨论。

中办、国办发文要求做好地方专项债发行及配套融的工作。通知指出, 充分发挥专项债券作用, 支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目, 允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金。

央行召开二季度货币政策例会。会议认为, 当前我国经济呈现健康发展, 经济增长保持韧性, 增长动力加快转换。人民币汇率总体稳定, 应对外部冲击的能力增强。稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求, 宏观杠杆率高速增长势头得到初步遏制。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化, 但仍存在一些深层次问题和突出矛盾, 国际经济金融形势错综复杂, 外部不确定不稳定因素增多。会议指出, 适时适度实施逆周期调节, 加强宏观政策协调。稳健的货币政策要松紧适度, 把好货币供给总闸门, 不搞“大水漫灌”, 保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配。

美联储维持利率不变, 降息概率有所增加, 但之后鲍威尔表示不惧白宫降息压力。6 月 20 日美联储 FOMC 宣布维持利率在 2.25%-2.5% 不变, 符合市场预期。在随后的 FOMC 声明中强调了经济前景不确定性的增加。美联储官员对前景展望存在分歧, 八名官员预计 2019 年将降息。其中, 一名官员预计年内降息一次, 另外七名官员预计降息两次。另有八名官员预计年内维持利率不变, 一名预计将加息一次。在措辞变化中, 美联储 FOMC 在政策声明中删除“耐心”一词。美联储主席鲍威尔在当日举行的记者会上表示, 对美国经济的基准预期情况还是好的, 但国内制造业、投资和贸易都已经走软, 企业反映对贸易问题更加担忧, 通胀疲软是他相当长时间关切的事。鲍威尔新闻发布会期间, 美国联邦基金利率期货市场预计, 今年 7 月降息概率为 100%, 较前一天上升 13.6 个百分点。但鲍威尔在议息会议后的公开场合中表示不急于降息, 降息的概率较议息会议时略有下降。

6 月, 制造业 PMI 继续录得荣枯线下方。5 月 CPI 上涨, PPI 回落, 工业生产继续回落创新低、企业利润小幅回升, 基建及地产当月回落拖累固定资产投资, 五一假期影响当月消费回升, 抢出口导致出口回升, 内需疲软导致进口回落, 社融相对平稳, 总的来看经济仍相对偏弱。

正文目录

1. 国内资讯	6
1.1. 中美将重启贸易谈判，美方不再对中国产品加征新的关税	6
1.2. 习近平 G20 峰会宣布 5 项重大举措	6
1.3. 中办、国办发要求做好地方专项债发行及配套融的工作	7
1.4. 习近平：稳中向好、长期向好是中国经济没有改变也不会改变的大趋势	7
1.5. 央行召开二季度货币政策例会	8
1.6. 央行证监会出台支持非银方案 头部券商成流动性供给桥梁	8
1.7. 人民银行增加再贴现和常备借贷便利额度 3000 亿元，加强对中小银行流动性支持	9
1.8. 中俄两国元首签署两份联合声明	9
1.9. 我国将建立国家技术安全管理清单制度	10
1.10. 国务院印发《国务院国资委授权放权清单（2019 年版）》	10
1.11. 韩正：充分发挥长三角优势，紧扣“一体化”和“高质量”两个关键	10
1.12. 央行续作 MLF	11
1.13. 国常会：将小微企业不良贷款容忍度从不低于各项贷款不良率 2 个百分点放宽到 3 个百分点	11
1.14. 国常会：确定进一步降低小微企业融资实际利率的措施等	11
1.15. 商务部：水果价格将逐步回落至合理区间	12
1.16. 李克强主持召开国务院振兴东北地区等老工业基地领导小组会议	12
1.17. 主要稀土产地相关负责人建议：推动稀土产业高质量发展	13
1.18. 科创板加速推进	13
1.19. 易会满：证监会将陆续推出以下 9 项对外开放举措	13
1.20. 二十国集团(G20)贸易部长会议在日本筑波举行	14
1.21. 证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见	14
1.22. 第二批定向降准生效	15
1.23. 发改委：截至 5 月底，中央预算内投资已下达了 89%	15
1.24. 中国财政部发布第十次中英经济财金对话政策成果	15
1.25. 沪伦通正式通航，起步实行总额度管理	15
1.26. 发改委、商务部印发《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019 年版）》	16
1.27. 减税降费账本：1-5 月份全国累计新增减税降费 8930 亿元	16
1.28. 第二轮第一批环保督察进驻准备工作基本就绪	17
1.29. 央行发行 300 亿元离岸央票	17
1.30. 招商浦发银行事件 央行主管媒体：我三家银行遭美方调查一事尚未最终确定	17
2. 海外资讯	19
2.1. 美联储维持利率不变，降息概率有所增加	19
2.2. 美联储主席表达观望立场，不惧白宫降息压力	19
2.3. 欧央行行长德拉吉释放鸽派言论	19
2.4. 日本央行维持超宽松货币政策不变	19
2.5. 美国制造业 PMI 指数创 10 年新低	20
2.6. 澳洲联储开启降息	20
2.7. 世界银行下调今明两年全球经济增长预期	20
2.8. 欧洲央行短期内或已无加息可能	20
2.9. 美国 5 月非农部门新增就业岗位大幅下滑	21
2.10. 美国与墨西哥达成协议，暂停对墨加征关税计划	21
2.11. 调查显示多数经济学家认为美联储将降息	21
2.12. 特朗普确认叫停对伊朗的军事打击	21
2.13. 美国 6 月制造业 PMI 再创近十年新低	22
2.14. 欧元区制造业 PMI 略有回升	22

2.15. 美国第一季度经济增速修正终值为 3.1%.....	22
3. 基本面.....	23
3.1. 6 月制造业 PMI 持平上月，仍位于荣枯线以下.....	23
3.1.1. 工业生产继续回落创新低，企业利润回升.....	25
3.1.2. 基建及地产当月下滑拖累固定资产投资增速.....	27
3.1.3. 受五一节假日影响，5 月消费有所回升.....	28
3.1.4. 抢出口显现，进口受内需疲影响继续低迷.....	29
3.2. CPI 上涨、PPI 回落.....	31
3.2.1. CPI 继续上涨.....	31
3.2.2. PPI 回落.....	32
4. 资金面.....	33
4.1. 货币.....	33
4.1.1. M2 相对稳定，M1 增速上升.....	34
4.1.2. 人民币存款环比多增，同比少增.....	35
4.1.3. 新增人民币贷款结构仍不理想.....	36
4.1.4. 社融增速小幅上升.....	37
4.2. 利率.....	38
4.3. 汇率.....	40
5. 货币政策和商业银行监管指标.....	41

图表目录

图 1 (PMI 综合指数，%).....	23
图 2 (PMI 新订单和新出口订单指数，%).....	23
图 3 (30 大中城市商品房成交面积，万平方米，%).....	24
图 4 (全社会用电量，%).....	24
图 5 (铁路货运量，亿吨，%).....	24
图 6 (集装箱吞吐量，%).....	24
图 7 (中国物流业景气指数，%).....	24
图 8 (城镇新增就业人数，万人).....	24
图 9 (挖掘机、装载机、推土机销量，台).....	25
图 10 (挖掘机、装载机、推土机销量增速，%).....	25
图 11 (工业增加值增速，%).....	26
图 12 (不同类型企业工业增加值增速，%).....	26
图 13 (分行业工业增加值增速，%).....	26
图 14 (主要工业品产量增速，%).....	26
图 15 (工业企业利润总额与主营业务收入增速，%).....	26
图 16 (工业企业产成品存货增速，%).....	26
图 17 (工业企业亏损额及其增速，亿元，%).....	27
图 18 (工业企业负债额与负债率，亿元，%).....	27
图 19 (固定资产投资同比和环比增速，%).....	28
图 20 (分行业固定资产投资增速，%).....	28
图 21 (民间固定资产投资完成额增速与占比，%).....	28
图 22 (房地产销售及投资累计同比增速，%).....	28
图 23 (社会消费品零售总额名义和实际增速，%).....	29
图 24 (乘用车销量及其增速，万辆，%).....	29
图 25 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%).....	30

图 26 (出口和进口金额同比增速, %)	30
图 27 (分贸易方式出口增速, %)	30
图 28 (对美国、日本、欧盟、东盟出口增速, %)	30
图 29 (对香港进出口增速, %)	30
图 30 (原油、铜、铁矿石、汽车进口同比增速, %)	30
图 31 (当月实际使用外资金额, 左: 亿美元, 右: %)	31
图 32 (当月非金融类对外直接投资, 左: 亿美元, 右: %)	31
图 33 (CPI 同比和环比增速, %)	32
图 34 (食品和非食品 CPI 同比增速, %)	32
图 35 (CPI 分项环比增速, %)	32
图 36 (生猪和能繁母猪存栏数, 万头)	32
图 37 (PPI 同比和环比增速, %)	33
图 38 (生产资料和生活资料价格同比增速, %)	33
图 39 (PPI 分项环比增速, %)	33
图 40 (NYMEX 轻质原油收盘价(活跃合约), 美元/桶)	33
图 41 (环渤海动力煤综合平均价指数, 元/吨)	33
图 42 (钢材综合价格指数)	33
图 43 (M1 和 M2 同比增速, %)	34
图 44 (M2 和贷款余额同比增速, %)	34
图 45 (M0 同比增速, %)	34
图 46 (基础货币增速与货币乘数, %)	34
图 47 (对银金融机构债权, 亿元, %)	34
图 48 (存款性公司对非金融机构及住户债权, 亿元)	34
图 49 (政府债、金融债市场托管余额, 亿元)	35
图 50 (公司债、同业存单市场托管余额, 亿元)	35
图 51 (中央银行外汇占款, 亿元)	35
图 52 (货币当局的政府存款, 亿元)	35
图 53 (新增存款和存款余额增速, 左: 亿元, 右: %)	35
图 54 (居民、企业和财政存款变化, 亿元)	35
图 55 (企业活期存款与非银金融机构存款, 亿元)	36
图 56 (企业活期存款与非银金融机构存款增速, %)	36
图 57 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比, 亿元, %)	36
图 58 (新增居民中长贷与商品房成交面积)	36
图 59 (居民和非金融性公司中长期贷款变化, 亿元)	37
图 60 (新增社会融资总量及同比变化, 左: 亿元, 右: %)	37
图 61 (社会融资规模存量占比, %)	37
图 62 (新增社融与国债、地方政府债券、外汇占款, 亿元)	38
图 63 (社会融资分项, 亿元)	38
图 64 (银行间债券回购利率, %)	38
图 65 (票据直贴利率, %)	38
图 66 (10 年期和 1 年期国债收益率, %)	39
图 67 (中国、美国 10 年期国债收益率, %)	39
图 68 (10 年期国债收益率与名义 GDP 增速, %)	39
图 69 (银行间同业拆借加权平均利率, %)	39
图 70 (温州民间借贷综合利率, %)	39
图 71 (金融机构贷款利率, %)	39
图 72 (城投债和企业债到期收益率 (AA+) 5 年期, %)	40
图 73 (城投债与国债到期收益率 (AA+), %)	40

图 74 (美元兑人民币汇率中间价、即期汇率、离岸汇率).....	40
图 75 (人民币平均汇率及期末汇率).....	40
图 76 (人民币实际有效汇率指数及名义有效汇率指数).....	41
图 77 (美元指数).....	41
图 78 (银行结售汇差额, 亿美元).....	41
图 79 (银行代客涉外收付款顺差, 亿美元).....	41
图 80 (当月银行结售汇和代客涉外收付款顺差, 亿美元).....	41
图 81 (外汇储备, 亿美元).....	41
图 82 (公开市场货币净投放, 亿元).....	42
图 83 (公开市场逆回购利率, %).....	42
图 84 (人民币存款准备金率, %).....	42
图 85 (超额存款准备金率, %).....	42
图 86 (商业银行净息差, %).....	42
图 87 (商业银行非利息收入占比, %).....	42
图 88 (商业银行资本充足率, %).....	43
图 89 (商业银行累计外汇敞口头寸比例, %).....	43

1. 国内资讯

1.1. 中美将重启贸易谈判，美方不再对中国产品加征新的关税

新华社大阪消息，国家主席习近平 6 月 29 日同美国总统特朗普在大阪举行会晤。两国元首就事关中美关系发展的根本性问题、当前中美经贸摩擦以及共同关心的国际和地区问题深入交换意见，为下阶段两国关系发展定向把舵，同意推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。

习近平指出，中美关系是世界上最重要的双边关系之一。回顾中美建交以来的 40 年，国际形势和两国关系都发生了巨大变化，但一个基本的事实始终未变，那就是中美合则两利、斗则俱伤，合作比摩擦好，对话比对抗好。当前，中美关系遇到一些困难，这不符合双方利益。中美两国虽然存有一些分歧，但双方利益高度交融，合作领域广阔，不应该落入所谓冲突对抗的陷阱，而应相互促进、共同发展。总统先生多次表示，希望搞好中美关系；你还表示百分之百地赞同双方要相互尊重、互惠互利。这是我们应该牢牢把握的正确方向。双方要按照我同总统先生确定的原则和方向，保持各层级交往，加强各领域合作，共同推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。

特朗普表示，很高兴同习近平主席再次会面。我对中国没有敌意，希望两国关系越来越好。我珍视同习近平主席保持良好的关系，愿意和中国加强合作。特朗普表示，美方将和中方按照两国元首确定的原则和方向，努力工作，共同推进以协调、合作、稳定为基调的美中关系，并表示相信美中元首此次会晤将有力推动美中关系发展。

关于经贸问题，习近平强调，从根本上讲，中美经贸合作的本质是互利双赢。中美双方存在巨大利益交集，两国应该成为合作好伙伴，这有利于中国，有利于美国，也有利于全世界。中方有诚意同美方继续谈判，管控分歧，但谈判应该是平等的，体现相互尊重，解决各自合理关切。在涉及中国主权和尊严的问题上，中国必须维护自己的核心利益。作为世界前两大经济体，中美之间的分歧终归是要通过对话磋商，寻找彼此都能接受的办法解决。

习近平强调，中方希望美方公平对待中国企业和中国留学生，保证两国企业经贸投资正常合作和两国人民正常交流。

特朗普表示，美方希望通过协商，妥善解决两国贸易平衡，为两国企业提供公正待遇。美方将不再对中国出口产品加征新关税。希望中方能从美国增加进口。美方愿同中方达成彼此都可接受的贸易协议，这将具有历史意义。

两国元首同意，在平等和相互尊重基础上重启经贸磋商，美方不再对中国产品加征新的关税。两国经贸团队将就具体问题进行讨论。

1.2. 习近平 G20 峰会宣布 5 项重大举措

二十国集团领导人第十四次峰会 6 月 28 日在日本大阪举行。国家主席习近平出席并发表题为《携手共进，合力打造高质量世界经济》的重要讲话。习近平强调，当前，中国经济稳中向好。我们将进一步推出若干重大举措，加快形成对外开放新局面，努力实现高质量发展。

第一，进一步开放市场。我们即将发布 2019 年版外资准入负面清单，进一步扩大农业、采矿业、制造业、服务业开放。新设 6 个自由贸易试验区，增设上海自由贸易试验区新片区，加快探索建设海南自由贸易港进程。

第二，主动扩大进口。我们将进一步自主降低关税水平，努力消除非关税贸易壁垒，大幅削减进口环节制度性成本。办好第二届中国国际进口博览会。

第三，持续改善营商环境。我们将于明年 1 月 1 日实施新的外商投资法律制度，引入侵权惩罚性赔偿制度，增强民事司法保护和刑事保护力度，提高知识产权保护水平。

第四，全面实施平等待遇。我们将全面取消外资准入负面清单之外的限制。准入后阶段，对在中国境内注册的各类企业平等对待、一视同仁，建立健全外资企业投诉机制。

第五，大力推动经贸谈判。我们将推动早日达成区域全面经济伙伴关系协定，加快中欧投资协定谈判，加快中日韩自由贸易协定谈判进程。

1.3. 中办、国办发文要求做好地方专项债发行及配套融的工作

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》。通知指出，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目。逐步提高长期债券发行占比，对于铁路、城际交通、收费公路、水利工程等建设和运营期限较长的重大项目，鼓励发行 10 年期以上的长期专项债券。允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，主要是国家重点支持的铁路、国家高速公路和支持推进国家重大战略的地方高速公路、供电、供气项目；不得将专项债券作为政府投资基金、产业投资基金等各类股权基金的资金来源，不得通过设立壳公司、多级子公司等中间环节注资，避免层层嵌套、层层放大杠杆。对举借隐性债务上新项目、铺新摊子的要坚决问责、终身问责、倒查责任。稳健的货币政策要松紧适度，配合做好专项债券发行及项目配套融资，引导金融机构加强金融服务，按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求。

1.4. 习近平：稳中向好、长期向好是中国经济没有改变也不会改变的大趋势

据人民日报报道，6 月 4 日，在对俄罗斯联邦进行国事访问并出席第二十三届圣彼得堡国际经济论坛前夕，国家主席习近平接受俄罗斯塔斯社、《俄罗斯报》联合采访。在被问到如何看待中国经济发展前景时，习近平提到，今年以来，面对世界经济增长和国际贸易有所放缓的大环境，中国经济开局良好，主要经济指标保持在合理区间。同时，中国的经济结构在优化，发展方式在转变，质量效益在提升，稳中向好态势更趋明显。稳中向好、长期向好是中国经济没有改变也不会改变的大趋势。展望未来，中国经济平稳健康可持续发展具备充足支撑条件。一是资源潜力；二是内生动力；三是发展活力；四是调控能力，有中国共产党的坚强领导，有集中力量办大事的政治优势，有万众一心、众志成城的民族精神，有改革开放以来持续高速发展积累的雄厚物质技术基础，有巨大发展韧性、潜力、回旋余地，有丰富的宏观调控经验和充足的政策空间，我们完全有条件、有能力、有信心应对各种风险挑战。

1.5.央行召开二季度货币政策例会

中国人民银行货币政策委员会 2019 年第二季度（总第 85 次）例会于 6 月 25 日在北京召开。

会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，当前我国经济呈现健康发展，经济增长保持韧性，增长动力加快转换。人民币汇率总体稳定，应对外部冲击的能力增强。稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，宏观杠杆率高速增长势头得到初步遏制，金融风险防控稳妥果断推进，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化，但仍存在一些深层次问题和突出矛盾，国际经济金融形势错综复杂，外部不确定不稳定因素增多。

会议指出，要继续密切关注国际国内经济金融形势的深刻变化，增强忧患意识，保持战略定力，创新和完善宏观调控，适时适度实施逆周期调节，加强宏观政策协调。稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配。继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，进一步疏通货币政策传导渠道。按照深化金融供给侧结构性改革的要求，优化融资结构和信贷结构，加大对高质量发展的支持力度，提升金融体系与供给体系和需求体系的适配性。改进小微企业和“三农”金融服务，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，促进国民经济整体良性循环。进一步扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力，提高参与国际金融治理能力。

会议强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻落实党的十九大、中央经济工作会议和政府工作报告精神，继续按照党中央、国务院的决策部署，坚持稳中求进工作总基调，着力激发微观主体活力，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。深化利率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，促进经济平稳健康发展。打好防范化解金融风险攻坚战，在推动高质量发展中防范化解风险，把握好处置风险的力度和节奏，稳定市场预期，守住不发生系统性金融风险的底线。

1.6.央行证监会出台大行支持非银方案 头部券商成流动性供给桥梁

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_11593

