

宏观周报：贸易摩擦缓和，美联储降息概率增加

◎投资要点：

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

国家主席习近平 18 日应约同美国总统特朗普通电话。习近平指出，我愿意同总统先生在二十国集团领导人大阪峰会期间举行会晤，就事关中美关系发展的根本性问题交换意见。习近平强调，在经贸问题上，双方应通过平等对话解决问题，关键是要照顾彼此的合理关切。我们也希望美方公平对待中国企业。我同意两国经贸团队就如何解决分歧保持沟通。

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。拟取消重组上市认定标准中的“净利润”指标，拟将“累计首次原则”的计算期间进一步缩短至 36 个月，拟支持符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市，拟恢复重组上市配套融资。

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。据财新网消息，6 月 18 日，央行与证监会召集 6 家大行和业内部分头部券商开会，鼓励大行扩大向大型券商融资，支持大型券商扩大向中小非银机构融资，以维护同业业务的稳定，安抚市场情绪，打消部分金融机构顾虑。

美联储维持利率不变，降息概率有所增加。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交易市场预期，今年 7 月降息概率为 100%，较前一天上升 13.6 个百分点。

欧央行行长德拉吉释放鸽派言论。德拉吉 6 月 21 日周二称，如果通胀没有回到目标位，央行将再次放松政策。“若情况没有改善，通胀朝我们目标持续回升的势头受到威胁，则将需要采取额外的刺激措施。

商品房成交面积环比上升，六大发电集团耗煤量环比持平，高炉开工率环比持平。猪肉价格环比上涨，农产品批发价格指数环比上涨。螺纹钢价格周环比上涨、有色金属、水泥价格周环比上涨，动力煤周价格持平。

从流动性来看，公开市场净投放，维护半年末流动性平稳，货币市场利率维持相对低位。

正文目录

1. 最新资讯	3
1.1. 国家主席习近平 18 日应约同美国总统特朗普通电话.....	3
1.2. 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.....	3
1.3. 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.....	3
1.4. 美联储维持利率不变，降息概率有所增加.....	4
1.5. 欧央行行长德拉吉释放鸽派言论.....	5
1.6. 日本央行维持超宽松货币政策不变.....	5
1.7. 第二批定向降准生效.....	5
1.8. 发改委：截至 5 月底，中央预算内投资已下达了 89%.....	5
1.9. 中国财政部发布第十次中英经济财金对话政策成果.....	5
1.10. 沪伦通正式通航，起步实行总额度管理.....	6
1.11. 央行再发离岸央票.....	6
1.12. 商务部：新修订的外商投资准入负面清单 6 月底前发布.....	6
1.13. 特朗普确认叫停对伊朗的军事打击.....	7
1.14. 美国 6 月制造业 PMI 再创近十年新低.....	7
1.15. 欧元区制造业 PMI 略有回升.....	7
2. 经济增长	8
3. 通货膨胀	9
4. 流动性.....	11
5. 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13

图表目录

图 1 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米).....	8
图 2 (6 大发电集团日均耗煤量, 万吨).....	8
图 3 (高炉开工率, %).....	8
图 4 (中国公路物流运价指数, 点).....	8
图 5 (波罗的海干散货指数 BDI, 点).....	9
图 6 (中国出口集装箱运价指数, 点).....	9
图 7 (猪肉平均批发价, 元/公斤).....	9
图 8 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	10
图 9 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100).....	10
图 10 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨).....	10
图 11 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨).....	10
图 12 (水泥价格指数, 点).....	10
图 13 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000).....	10
图 14 (公开市场货币净投放累计, 亿元).....	11
图 15 (公开市场货币净投放, 亿元).....	11
图 16 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %).....	11
图 17 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %).....	12
图 18 (中债国债到期收益率 10 年期, %).....	12
表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13

1.最新资讯

1.1.国家主席习近平 18 日应约同美国总统特朗普普通电话

国家主席习近平 6 月 18 日应约同美国总统特朗普普通电话。

特朗普表示，我期待着同习近平主席在二十国集团领导人大阪峰会期间再次会晤，就双边关系和我们共同关心的问题进行深入沟通。美方重视美中经贸合作，希望双方工作团队能展开沟通，尽早找到解决当前分歧的办法。相信全世界都希望看到美中达成协议。

习近平指出，近一段时间来，中美关系遇到一些困难，这不符合双方利益。中美合则两利、斗则俱伤。双方应该按照我们达成的共识，在相互尊重、互惠互利基础上，推进以协调、合作、稳定为基调的中美关系。中美作为全球最大的两个经济体，要共同发挥引领作用，推动二十国集团大阪峰会达成积极成果，为全球市场注入信心和活力。我愿意同总统先生在二十国集团领导人大阪峰会期间举行会晤，就事关中美关系发展的根本性问题交换意见。

习近平强调，在经贸问题上，双方应通过平等对话解决问题，关键是要照顾彼此的合理关切。我们也希望美方公平对待中国企业。我同意两国经贸团队就如何解决分歧保持沟通。

1.2.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

日前，证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）向社会公开征求意见。

为进一步理顺重组上市功能，激发市场活力，证监会对现行监管规则的执行效果开展了系统性评估，拟进一步提高《重组办法》的“适应性”和“包容度”，主要内容如下：

一是拟取消重组上市认定标准中的“净利润”指标，支持上市公司依托并购重组实现资源整合和产业升级。二是拟将“累计首次原则”的计算期间进一步缩短至 36 个月，引导收购人及其关联人控制公司后加快注入优质资产。三是促进创业板公司不断转型升级，拟支持符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市。四是拟恢复重组上市配套融资，多渠道支持上市公司置入资产改善现金流、发挥协同效应，引导社会资金向具有自主创新能力的高科技企业集聚。此外，本次修改将一并明确科创板公司并购重组监管规则衔接安排，简化指定媒体披露要求。

1.3.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

据财新网消息，6 月 18 日，央行与证监会召集 6 家大行和业内部分头部券商开会，鼓励大行扩大向大型券商融资，支持大型券商扩大向中小非银机构融资，以维护同业业务的稳定，安抚市场情绪，打消部分金融机构顾虑。据了解，这次会议由分管金融市场的央行

副行长潘功胜和证监会副主席李超主持。潘功胜在上述会议上表示：“各部门分工负责，敢于担当。我们有信心维护金融市场稳定运行。”李超则表示：非银机构如基金、券商因自身没有造血功能，因此容易暴露风险，这些都在预期之中。但当下不能任由互不信任继续扩散，引发系统性风险，因此需要采取有效措施，来阻断风险传递。

监管当局落实支持非银的具体措施，首先是鼓励大行通过同业拆借、质押回购等方式加大对大型券商的融资支持力度。其次，针对目前一些非银机构“无论给出多高的价格，都难以借到钱”的窘境，监管部门建议大行与大型券商开展债券回购业务时，合理把握回购质押物的标准，不搞“齐步走”、“一刀切”。对以不同类型、不同信用等级债券作为质押物开展回购交易的，可根据不同债券的市场公允价值，合理确定不同的质押率水平。第三，央行将适当调高大型券商短期融资券最高限额，支持大型券商发行金融债券，并鼓励大行与大型券商作同业交易对手方。第四，监管部门建议在银行间市场因交易对手受限交易的利率债产品，可快速转托管到交易所市场，以提高交易效率。第五，鼓励大型券商积极报价、投资参与银行间债券市场债券回购违约的快速拍卖处置。最后，监管部门鼓励大型券商通过不同方式向中小券商及各类产品提供流动性支持，根据不同债券的市场公允价值，合理确定质押率水平，同时保持对中小银行同业业务政策的连续性。

包商行被接管引发市场信用收缩，机构风险偏好降低，金融机构同业业务避险情绪上升，经营行为发生了一些调整 and 分化，出现金融机构整体流动性充沛，但是大行与中小行、银行与非银机构、以及券商和基金公司之间的局部的流动性循环不畅等结构性问题。

为解决非银机构的流动性困难，6月16日证监会与央行召集9家主要券商和基金公司座谈，鼓励这些头部机构向非银机构提供流动性支持。内容与6月18日的会议精神类似，包括要求券商、基金之间客观看待交易对手，不要一刀切停止逆回购融资；放开券商自营对资管产品和投顾产品的流动性支持，证金公司可以为券商提供回购融资；对于参会机构进行定向融资支持；使用交易中心违约债券交易机制快速处理违约债券等

从监管部门最近两次会议可以看出，解决当前非银的流动性问题，目前是让头部券商取代部分中小银行，成为打通流动性从银行到达非银机构的桥梁。有债市资深人士认为，客观上券商的风险识别能力强于中小银行，能够克服一刀切的做法。

1.4.美联储维持利率不变，降息概率有所增加

新华财经北京消息，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。值得关注的是此次会议以9:1的投票比例通过本次利率决定，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。而在措辞变化中，美联储FOMC在政策声明中删除“耐心”一词，与会者对主要经济指标预估值的集中趋势。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。尽管采取更加宽松货币政策的理由更加充分，美联储需要看到更多的不确定性才会采取降息措施，如果对于指标的短期波动做出反应则会带来更多不确定性。他说，降息的力度取决于今后数据的情况，现在美国经济更加接近充分就业，而劳动力市场并未显得过于收紧。

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，其中7月降息25个基点的概率为68.4%，降息50个基点的概率接近30%。

同时美联储下调了今年的名义通胀预期至 1.5%，3 月时预期为 1.8%，下调今年核心通胀预期至 1.8%，3 月时预期为 2%。对于 2019 年美国经济增长预期维持在 2.1% 不变。

1.5. 欧央行行长德拉吉释放鸽派言论

欧洲央行行长德拉吉 6 月 21 日周二称，如果通胀没有回到目标位，央行将再次放松政策。“若情况没有改善，通胀朝我们目标持续回升的势头受到威胁，则将需要采取额外的刺激措施。”德拉吉在葡萄牙辛特拉出席欧洲央行年度大会时表示。这巩固了市场对欧洲央行将在未来几周推出更多刺激措施预期。德拉吉还表示，仍有“很大空间”扩大资产购买，并称欧洲央行还可以调整指引、降息并提供缓解措施，来缓解负利率的副作用。

1.6. 日本央行维持超宽松货币政策不变

新华社东京消息，日本央行 6 月 20 日在结束为期两天的金融政策决策会议后宣布，维持目前的超宽松货币政策不变。央行同时表示，这一政策将至少维持至 2020 年春季。日本央行在当天发布的一份公告中表示，决定将短期利率继续维持在负 0.1% 的水平，并继续购买长期国债，使长期利率维持在零左右。公告说，世界经济虽呈现出减速趋势，但总体仍在缓慢增长。受此影响，日本出口及工矿业生产有所放缓，但在收入、支出良性循环机制作用下，仍保持温和复苏趋势。日本央行行长黑田东彦表示，由于贸易环境恶化，世界经济下行风险加大，日本央行将密切关注贸易保护主义动向。

1.7. 第二批定向降准生效

6 月 18 日，央行公告称，从 2019 年 5 月 15 日开始，人民银行对服务县域的农村商业银行实行较低存款准备金率，分三次实施到位。6 月 18 日为实施该政策的第二次存款准备金率调整，释放长期资金约 1000 亿元。在此基础上，为对冲税期、政府债券发行缴款等因素的影响，维护半年末流动性平稳，人民银行于 2019 年 6 月 17 日以利率招标方式开展了 1500 亿元 14 天期逆回购操作。

1.8. 发改委：截至 5 月底，中央预算内投资已下达了 89%

6 月 17 日，发改委在 6 月定时定主题新闻发布会上提到 2019 年前 5 个月投资项目审批核准情况。2019 年 5 月，我委共审批核准固定资产投资项目 20 个，总投资 516 亿元，主要集中在高技术和交通等行业。截至 5 月底，中央预算内投资已经下达了 89%，对补齐基础设施、公共服务等领域短板弱项发挥了积极作用。

1.9. 中国财政部发布第十次中英经济财金对话政策成果

6月17日，中国国务院副总理胡春华与英国财政大臣菲利普·哈蒙德在伦敦共同主持了第十次中英经济财金对话。双方欢迎两国建立代办级外交关系65周年，重申推动构建中英面向21世纪全球全面战略伙伴关系。中英双方高度重视中英关系“黄金时代”，愿加强战略经济合作，促进双边贸易和投资，深化金融合作关系，共同努力实现联合国可持续发展目标，积极推动平等和多元化，构建普惠、繁荣的社会。双方致力于支持多边主义，尊重以联合国为核心的国际法和国际关系基本准则。承诺维护《联合国宪章》、国际法以及联合国三大支柱，即和平与安全、发展和人权。

双方一致认为，中英经济财金对话在过去十年取得巨大成功，惠及两国经济，第十次对话在宏观经济政策、贸易、投资、金融、产业战略、“一带一路”倡议和第三方市场合作等领域取得了广泛且积极进展，双方在深化经济财金合作方面达成一系列新的共识。在此基础上，双方将继续加强中英经济财金对话机制，以进一步支持推动中英关系“黄金时代”的发展。

1.10.沪伦通正式通航，起步实行总额度管理

6月17日在英共同主持第十次中英经济财金对话的中国国务院副总理胡春华与英国财政大臣哈蒙德出席了在伦敦证券交易所（以下简称伦交所）举行的沪伦通启动仪式。中国证监会和英国金融行为监管局发布了沪伦通《联合公告》，原则批准上海证券交易所（以下简称上交所）和伦交所开展沪伦通。同日，上交所上市公司华泰证券股份有限公司发行的沪伦通下首只全球存托凭证（GDR）产品在伦交所挂牌交易。起步阶段，对沪伦通跨境资金实行总额度管理；其中，东向业务总额度为2500亿元人民币；西向业务总额度为3000亿元人民币。

1.11.央行再发离岸央票

6月19日，央行发布公告称，将于2019年6月26日，通过香港金管局债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台发行200亿元1个月期人民币央行票据和100亿元6个月期人民币央行票据。

这是央行第四次发行离岸央票，此前三次规模均为200亿元，此次规模有所增加，为300亿元；同时期限有所缩短，此前三次均为3个月和1年期，此次为1个月期和6个月期。第四次发行离岸央票早有预告，早在5月21日，央行就通过公开微博表示将于近期再次发行离岸央票。6月11日，央行公告称将于6月下旬在香港发行离岸央票。

1.12.商务部：新修订的外商投资准入负面清单6月底前发布

新华社北京消息，商务部新闻发言人高峰6月20日说，6月底之前，中国政府将发布新修订的全国和自贸试验区外商投资准入负面清单，将进一步扩大对外开放的领域。

在今年3月举行的博鳌亚洲论坛2019年年会上，中国政府宣布将进一步放宽外资市场准入，今年6月底之前，将再次修订发布外商投资准入负面清单、自由贸易试验区外商投资准入负面清单、鼓励外商投资产业目录。

1.13.特朗普确认叫停对伊朗的军事打击

新华社华盛顿消息，美国总统特朗普 6 月 21 日确认，他叫停了一次意在报复伊朗击落美无人机的美军对伊军事行动，并称在对伊问题上“并不着急”。特朗普当天上午在社交媒体推特上发文说，美军 20 日晚本已准备对伊朗三处目标实施报复性打击，但他在行动开始前 10 分钟叫停了该行动。特朗普说，他被告知行动或将导致 150 人死亡，他认为这与伊朗击落美无人机“不对等”。特朗普说，伊朗已经感受到美国制裁带来的“刺痛”，而美国在 20 日晚也新增了对伊制裁。美国《纽约时报》20 日晚援引多名匿名的美政府高级官员的话报道说，特朗普当天批准美军攻击包括雷达和导弹在内的多个伊朗军事目标，但在晚间突然改变主意，叫停行动。一名资深官员披露，特朗普叫停行动时，美军战机已经升空，军舰也已就位。伊朗伊斯兰革命卫队 20 日早些时候发表声明，宣布在霍尔木兹海峡附近击落一架进入伊朗领空的美制 RQ-4 无人机。美方随后证实无人机被击落，但称无人机当时位于国际空域。

1.14.美国 6 月制造业 PMI 再创近十年新低

6 月 21 日，美国公布 6 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.1，前值为 50.5，预期 50.5，再创近 10 年以来新低，制造业进一步放缓。

1.15.欧元区制造业 PMI 略有回升

新华财经北京消息，欧元区商业活动本月略有回升，但企业担心全球经济增长放缓和贸易摩擦的影响，至少是近五年来最不乐观的。具体数据显示，欧元区 6 月制造业 PMI 初值 47.8，预期 48，前值 47.7；欧元区 6 月服务业 PMI 初值 53.4，预期 52.9，前值 52.9；欧元区 6 月综合 PMI 初值 52.1，预期 51.8，前值 51.8，创七个月高位。

2. 经济增长

商品房成交面积环比上升,六大发电集团耗煤量环比持平,高炉开工率环比持平。2019年6月21日,30个大中城市商品房7天成交390.35万平方米,同比38.48%,环比6.9%。六大发电集团日均耗煤65.35万吨,同比增长-5.38%,环比0.99%。高炉开工率71.13%,同比-0.42个百分点,环比0个百分点。中国公路物流运价指数980.81点,同比-1.06%,环比0%。天津航运指数612.37,同比1.86%,环比-0.55%。波罗的海干散货指数BD11239,同比-7.61%,环比14.19%。中国出口集装箱运价指数CCFI818.83,环比0.91。

图1 (30大中城市:商品房成交面积,万平方米)



资料来源:Winds、东海证券研究所

图2 (6大发电集团日均耗煤量,万吨)



资料来源:秦皇岛煤炭网、东海证券研究所

图3 (高炉开工率,%)



图4 (中国公路物流运价指数,点)



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_11848

