

经济下行压力加大，政策应对成为焦点

——高频数据观察（20190603）

宏观周报

2019年06月03日

报告摘要：

● 国内高频观察：生产和需求双双走弱。

5月，商品房销售有所放缓，土地成交疲弱、溢价率有所降低，发电耗煤延续下行趋势且跌幅扩大，高炉开工率虽有所回升但仍低于去年同期。工业品价格在月内波动后较上月末下降，但水泥价格受供给影响价格略有上升，河南地区宣布提价30元/吨。价格方面，全球贸易纷争持续，能源需求或受损，原油等主要大宗商品价格回落；蔬菜价格回落，水果价格上涨，猪肉价格暂稳。为缓冲包商银行事件可能带来的市场流动性紧张，央行本周公开市场操作净投放4300亿，创逾4个月来新高。

● 政策如何应对？中央决定通过深化改革解决问题，逆周期调节或不及预期。

面对经济下行压力加大的局面，政策如何应对成为市场关注的焦点。5月29日，中央全面深化改革委员会第八次会议强调，要保持战略定力，坚持通过深化改革来破难题、解新题。这表明，中央加大了短期内对经济下行的容忍度，选择了深化改革增强经济发展内生动力的正确道路。当然，这也意味着，短期内逆周期调节可能会低于市场预期。

● 海外热点观察：美国与墨西哥、欧盟、日本等贸易摩擦扩大。

美国对外贸易摩擦扩大，宣布对墨西哥所有商品加征5%关税，终止对印度的发展中国家普惠制待遇。英国首相特蕾莎·梅将于6月7日辞去首相职位，此举或加大英国无协议脱欧可能性。欧盟表示或因意大利2018年债务问题对其进行高达40亿美元的巨额罚款，而意大利方面对此强硬回复“必将改变这些‘过时’的规定、欧盟应该更加关注失业而非政府债务”。德国失业人数增幅创金融危机以来最高。加拿大央行维持1.75%政策利率不变。

● 风险提示：

全球贸易纠纷升级、英国无协议脱欧可能性增加等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

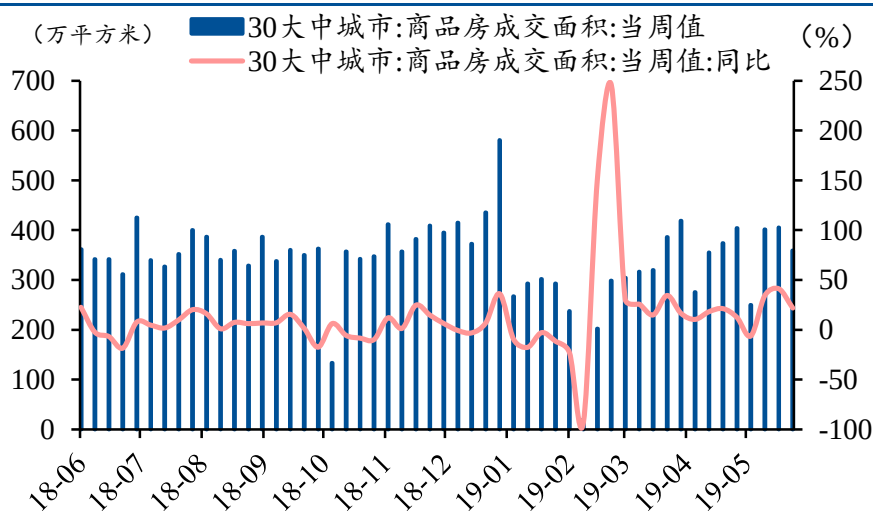
相关研究

1、国内高频观察：生产需求同步走弱

下游：商品房销售有所放缓，土地成交疲弱、溢价率有所降低。

商品房销售：5月，30大中城市商品房成交面积同比增加13.6%，较4月（21.5%）有所放缓，主要受去年同期基数较高及调控再度趋严影响。其中，一线城市增速（14.43%）较上月（56%）大幅收窄，二线城市增速（13.35%）较上月（8.27%）继续回升，三线城市增速由上月的27%降至13.4%（图1）。

图1：5月30城商品房成交面积同比增速较上月有所放缓



资料来源：Wind，民生证券研究院

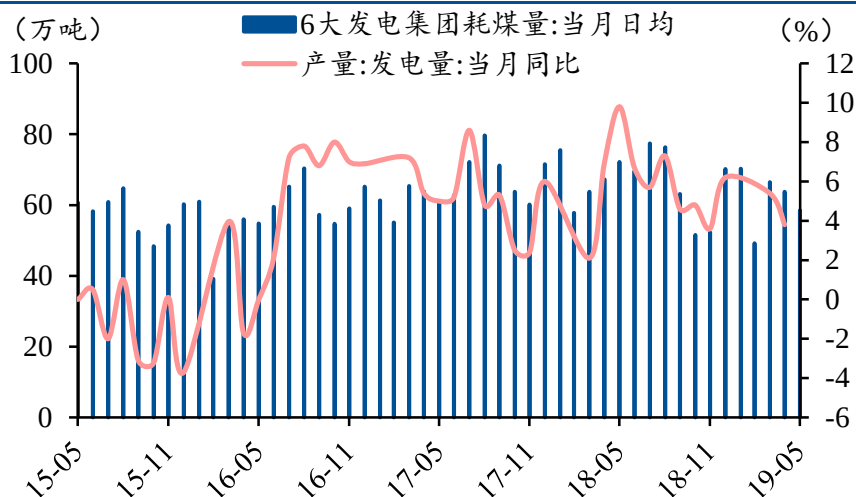
土地交易：截至5月31日，100城土地供应占地面积同比上涨6.66%，虽较4月（-27%）有明显回升，但仍不及3月（30.2%）。土地成交面积同比-5.5%，较上月（5.6%）由正转负。住宅用地成交溢价率为17.35%，较上月（26.5%）有所下降，改变此前自去年10月（4.9%）的低点以来连升7个月的势头。

航运指数：截至5月31日，波罗的海干散货指数BDI指数报1096点，较上周末上涨2.8%，较上月末上涨8.4%，BDI指数已经回升至1月中旬的水平。

中游：发电耗煤延续下行趋势且跌幅扩大

发电耗煤:5月,6大发电集团日均耗煤58.5万吨,较去年同期(72万吨)大幅下降18.9%,较4月(-5.3%)降幅扩大(图2),5月份工业生产面临较大下行压力。在一季度受春节错位、增值税减税落地前企业提前备货生产等一次性冲击带来“经济暂稳”后,4月、5月工业生产或将连续收缩,“内生企稳”难以在短期到来,再次验证我们“经济暂稳不等于内生企稳”的判断。

图2: 5月发电耗煤延续下行趋势且跌幅扩大



资料来源: Wind, 民生证券研究院

高炉开工率:截至5月31日,全国高炉开工率为71.69%,较上周末继续回升0.56个百分点,但仍低于去年同期的71.82%(图3)。

图3: 5月高炉开工率有所回升但仍低于去年同期



资料来源: Wind, 民生证券研究院

螺纹钢库存：截至5月31日，螺纹钢库存减少至552.47万吨，较上周减少3.05%，同比增加4.41%。尽管螺纹钢库继续呈现季节性回落，但回落速度较此前继续放缓。

工业品价格：截至5月31日，主要工业品价格在月内有所波动。螺纹钢期货结算价（连续）较上周末下跌3.2%，较上月末下跌8.5%。动力煤期货结算价（连续）较上周末微跌0.1%，较上月末下跌4.8%。但水泥价格全国指数较上月末上涨0.46%。6月1日，山西、浙江、河南、山东、广东、陕西、辽宁等地开始停窑。受此影响，多地市场发布涨价通知，其中，河南地区自22日起主要厂家针对全省水泥价格上调30元/吨。

上游：原油等大宗商品价格回落。

原油价格：截至5月31日，布伦特原油现货收报68.22美元/桶，较上周末跌0.55%，较上月末大跌6%。主要是由于OPEC成员减产协议执行率由132%大幅下降至96%，同时美国石油库存较高以及国际贸易纷争升级，全球能源需求走弱。

铁矿石价格：截至5月31日，铁矿石收报99.8美元/吨，较上周下跌3.7%，较上月末上涨5.6%。

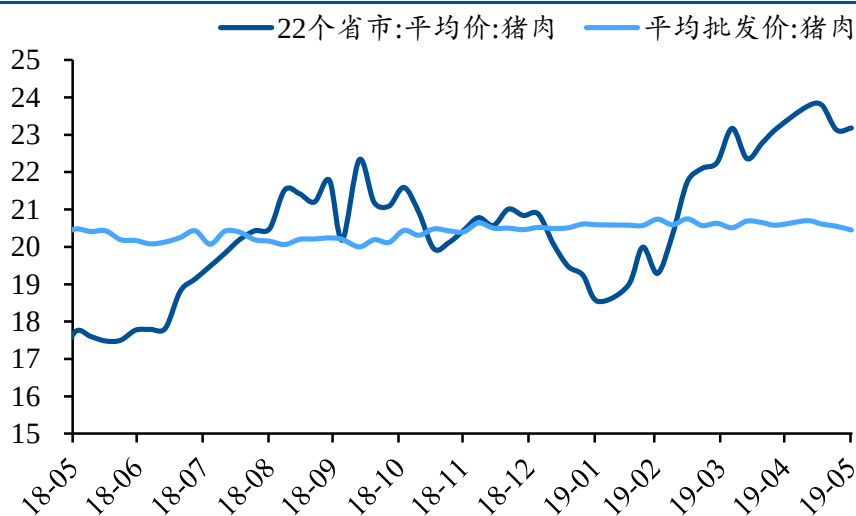
铜价：截至5月31日，LME铜现货收报5823美元/吨，较上周下跌1.6%，较上月末下跌9.6%。

价格：整体食品价格较上月回落2%，蔬菜回落、水果上涨、猪肉批发价小幅上涨。

蔬菜价格：5月，28种重点监测蔬菜价格较上月明显回落6.6%，但7种重点监测水果价格则较上月大幅上涨19.3%。主要是受去年库存不足影响，预计6月当季水果大量上市将稳定水果价格，价格上涨不会长期持续。

猪肉价格：截至5月31日，猪肉平均批发价为20.45元/公斤，较上月均价小幅上涨0.7%。22省市猪肉平均价为23.18元/公斤，在月初上升后又有所回落，与上月基本持平。

图 4：猪肉批发价及 22 省猪肉平均价格稳定



资料来源：Wind，民生证券研究院

整体食品价格：截至 5 月 31 日，农业部农产品批发价格 200 指数报 112.15 点，较上周末回落 0.8%，较上月末回落 2%。

流动性：公开市场操作净投放 4300 亿，货币市场利率分化、国债收益率下行，人民币贬值。

公开市场操作：为防止包商银行事件带来的市场流动性紧张，本周公开市场操作净投放 4300 亿（不含国库现金定存），创逾 4 个月最大单周投放力度。

货币市场利率：截至 5 月 31 日，货币市场利率出现分化，R001 报 2.2293%，R007 报 2.5885%，分别较上周上涨 15bp 和下降 5.6bp。

国债收益率：中债国债到期收益率较上周末均略有下行，其中，1 年期和 10 年期国债收益率分别较上周下行 1.2bp 和 3.7bp，至 2.6790% 和 3.2751%。

汇率：截至 5 月 31 日，美元兑人民币中间价为 6.8992，即期汇率收报 6.9020，基本较上周持平。

2、海外热点观察：美国与墨西哥、欧盟、日本等贸易摩擦扩大

美国与墨西哥、欧盟、日本等贸易摩擦扩大。美国 4 月商品贸易进出口环比双双下降，贸易逆差连续 4 个月扩大，至 721 亿美元。特朗普 5 月 30 日宣布 6 月 10 起对墨西哥加征 5% 关税，比索大跌 2%。美国与日本未就贸易实质问题达成一致，且日本拟对芯片、通信等 20 大 IT 行业的外商投资设限。欧盟表示不会接受美国“按配额出口汽车”的要求。6 月 1 日，美国终止对印度的发展中国家普惠制待遇，6 月 5 日起生效。

英国无协议脱欧可能性增加。英国首相特蕾莎·梅于本周一宣布将于 6 月 7 日辞去首相职位，此举或加大英国无协议脱欧可能性，从而产生巨大的负面影响，利率趋势面临不确定性，当局将采取观望态度，视经济状况决定是否改变货币政策。

欧盟内部问题重重。本周，欧盟表示或因意大利 2018 年债务问题对其进行高达 40 亿美元的巨额罚款，而意大利方面对此强硬回复“必将改变这些‘过时’的规定、欧盟应该更加关注失业而非政府债务”。德国失业人数增幅创金融危机以来最高，债券收益率大跌逼近历史最低。希腊政府称将于 7 月 7 日提前举行大选。但 5 月欧元区经济信心一年来首次回升。

加拿大央行维持 1.75% 政策利率不变。加拿大央行表示，强劲的就业数据等强化了此前“2018 年四季度和 2019 年一季度放缓乃暂时性现象”的看法，并认为加拿大经济将在二季度回暖。央行预计未来的几个月内加拿大通胀及核心通胀均会保持在 2% 的水平附近，未来仍将根据经济数据来做（货币政策）决定。

风险提示

全球贸易纠纷升级、英国无协议脱欧可能性增加等。

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_12269

