

多事之秋，纠结之时

——5月宏观经济指标预测与6月政策前瞻

摘要

2019年5月的主要宏观数据将在2019年6月10日前后陆续发布。我们在此对相关宏观数据进行前瞻，并以此为基础对2019年6月政策情况给出研判。

数字格局：增长放缓，物价走高。增长方面，高频数据显示5月生产活动显著放缓，工业增加值与出口同比或将双双回落。物价方面，水果价格上涨与低基数或带动CPI同比进一步上升至2.8%左右，缓可能使PPI同比回落。

情绪预期：市场预期纠结。5月经济数据可能呈现增长放缓、CPI上升的局面，加之贸易形势不明朗，市场预期可能纠结。

政策预期：贸易磋商或迎来关键节点。2019年在日本大阪召开的G20峰会将于6月28日开幕，届时中美双方领导人或有可能会晤，就当前中美经贸关系进行磋商。在外部环境面临不确定性的影响下，货币当局或将维持流动性平稳，但我们仍需警惕季末因素和银保监会对某银行接管的风险事件给资金面带来的冲击。

关键词：经济预测

宏观研究部

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家

李苗献

分析师

电话：021_22852637

邮箱：880206@cib.com.cn

郭于玮

分析师

电话：021_22852641

邮箱：880210@cib.com.cn

蒋冬英

分析师

电话：021_22852639

邮箱：880208@cib.com.cn



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

图表1 兴业宏观指标预测

指标	变动方向	5月预估	6月预估	2019 4月	2019 3月	2019 2月	2019 1月
PMI (%)	↓	50.0	49.8	50.1	50.5	49.2	49.5
工业增加值 (%)	↓	5.2	5.2	5.4	8.5	5.3	
GDP (%)					6.4		
CPI (%)	↑	2.8	2.9	2.5	2.3	1.5	1.7
PPI (%)	↓	0.6	0.3	0.9	0.4	0.1	0.1
M2 (%)	↑	8.6	8.8	8.5	8.6	8.0	8.4
M1 (%)	↑	3.6	3.4	2.9	4.6	2.0	0.4
新增贷款 (亿)	↑	14200	20500	10200	16900	8858	32300
贷款增速 (%)		13.5	13.5	13.5	13.7	13.4	13.4
社会融资总量 (万亿)	↑	1.41	2.40	1.36	2.86	0.70	4.64
社融增速 (%)	↑	10.6	11.0	10.4	10.7	10.1	10.4
固定资产投资 (%) *	↓	6.0	6.0	6.1	6.3	6.1	
社会消费品零售总额 (%)	↑	8.6	8.9	7.2	8.7	8.2	
出口 (%)	↓	-8.0	-9.0	-2.7	14.2	-20.8	9.1
进口 (%)	↓	-4.0	-2.0	4.0	-7.6	-5.2	-1.5
顺差 (亿美元)	↑	140	245	139.4	326	39.8	397
FDI (亿美元)	↓	90	150	93.4	141	92.8	124
DR007 (%)		2.56	2.58	2.62	2.59	2.44	2.51
NCD 3M (%)		3.06	3.11	2.95	2.89	2.80	2.93
一年期存款基准利率 (%)		1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
大行法定存款准备金率 (%)		13.5	13.5	13.5	13.5	13.5	13.5

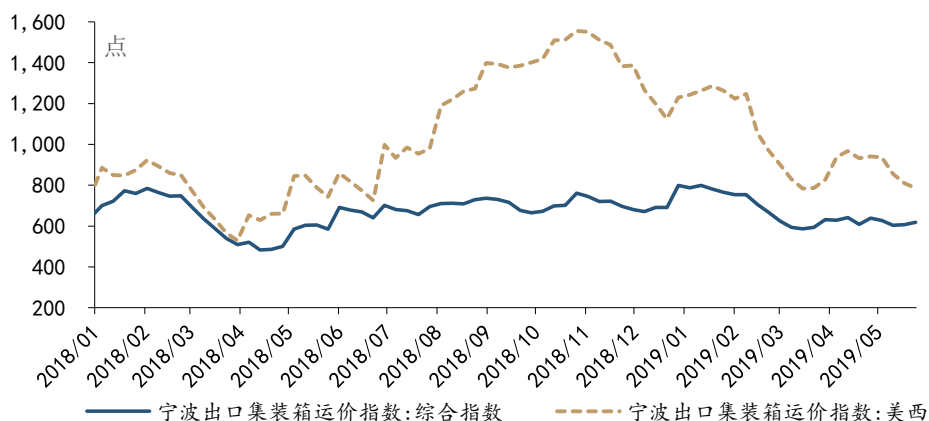
注：*为累计同比增速。表中 DR007 和 NCD 3M (NCD 发行利率) 为月度中枢水平。大行法定存款准备金率指大型存款类金融机构人民币存款准备金率。一年期存款基准利率和法定存款准备金率均取月末值。

资料来源：WIND，兴业研究

• 官方 PMI: 50.0%，较上月下降 0.1 个百分点

受贸易形势不确定性影响，在出口集装箱综合运价指数较为平稳的情况下，对美西航线出口集装箱运价指数显著回落。由此来看，2019 年以来新出口订单 PMI 改善的势头可能趋弱。加之 5 月工作日少于 4 月，5 月 PMI 可能回落至 50.0%。

图表2 出口集装箱运价指数

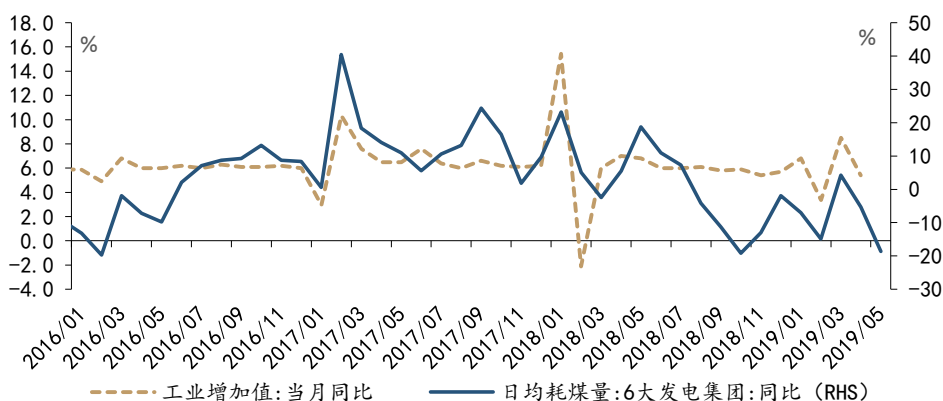


资料来源：WIND，兴业研究

• 工业增加值同比：5.2%，较上月下降 0.2 个百分点

高频数据显示，2019 年 5 月中上旬日均耗煤量同比下降 18.6%，折射出 5 月生产活动显著放缓，因此 5 月工业增加值同比可能下降至 5.2%。

图表 3 工业增加值与发电耗煤

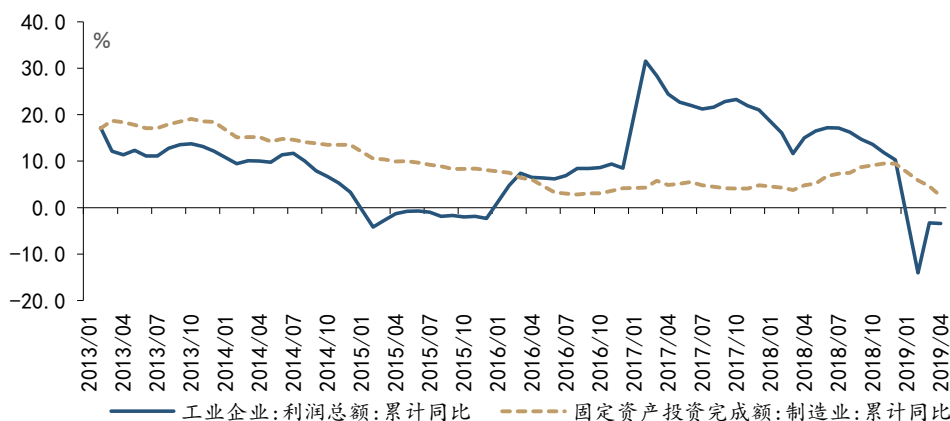


资料来源：WIND，兴业研究

• 固定资产投资同比：6.0%，较上月下降 0.1 个百分点

4 月工业企业利润同比降幅小幅扩大至 3.4%。在利润改善前，工业企业投资扩张的动力不足，制造业投资同比仍面临下行的压力。但低基数有助于基建投资增速进一步回升。总体来看 5 月固定资产投资增速可能在 6.0% 左右。

图表 4 工业企业利润与制造业投资

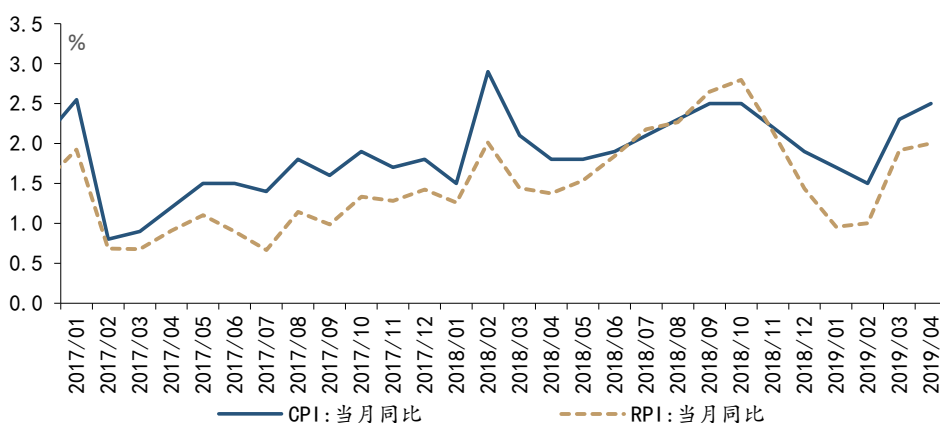


资料来源：WIND，兴业研究

• 社会消费品零售同比：8.6%，较上月提高 1.4 个百分点

在“五一”小长假和节假日错位的提振下，5 月社会消费品零售增速可能出现跳升。此外，CPI 同比的回升也有助于提高社会消费品零售的名义增速。

图表 5 CPI 与 RPI



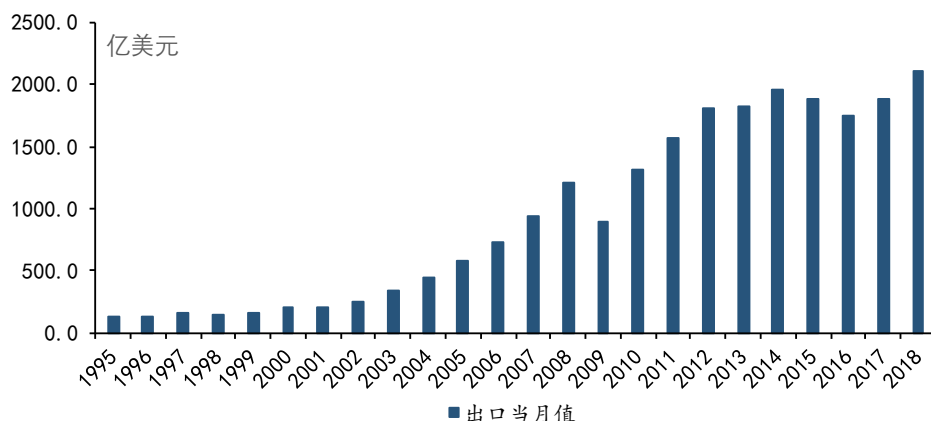
资料来源：WIND，兴业研究

• 出口同比：-8.0%，较上月下降 5.3 个百分点

进口同比：-4.0%，较上月下降 8.0 个百分点

出口方面，在中美贸易摩擦升级、工作日天数减少及高基数效应共同作用下，5 月出口增速或出现较大幅度下行。第一，5 月 10 日美国宣布将中国输美 2000 亿产品的加征关税由此前的 10% 上调至 25%，中美贸易摩擦进一步升级。由于关税上调的消息宣布到关税上调正式落地时间差较短，留给出口企业反应时间有限，出口退税率上升。第二，五一假期安排使 5 月工作日较去年同期减少一天，这或给出口带来不利影响。第三，抢出口推升去年同期出口基数，施压今年出口同比读数。

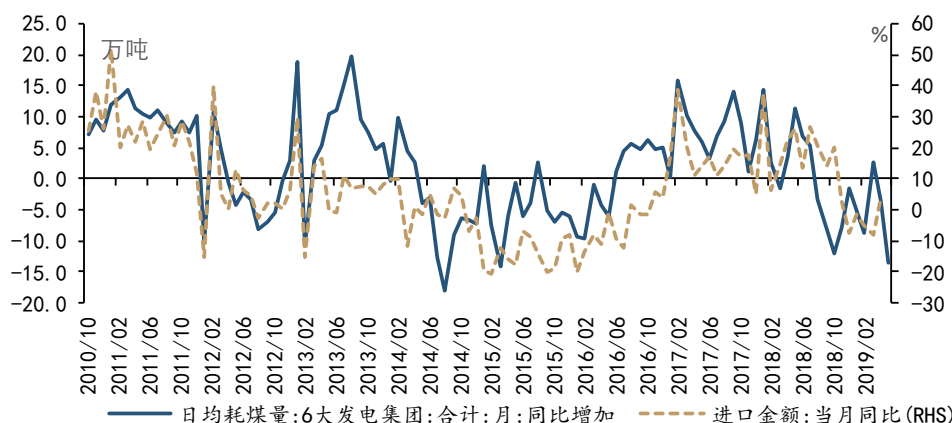
图表6 历年5月出口当月值



资料来源：WIND，兴业研究

进口方面，国内需求走弱叠加进口透支影响之下，4月进口增速或下行。一方面，受伊朗制裁消息影响，4月原油进口创新高，这或部分透支5月原油进口；另一方面，5月6大发电集团日均耗煤量数据走弱表明国内生产需求偏弱，不利于进口增加。

图表7 日均耗煤量及进口同比



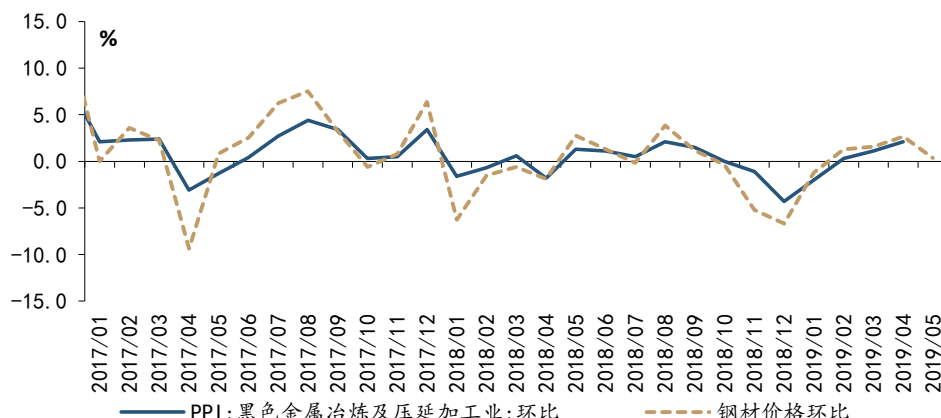
资料来源：WIND，兴业研究

- **PPI 同比：0.6%，较上月下降 0.3 个百分点**
- **CPI 同比：2.8%，较上月提高 0.3 个百分点**

工业品方面，5月中上旬钢价环比涨幅收窄，国际油价由涨转跌，或将带动5月PPI环比回落，使PPI同比下降至0.6%左右。

消费品方面，虽然5月中上旬猪价环比涨幅收窄，但受2018年苹果减产影响，5月水果库存不足，价格显著上升。总体来看，5月CPI同比涨幅或进一步扩大至2.8%。需要注意的是，尽管物价有反弹迹象，但在外部不确定性加增背景之下，其并不会成为主要矛盾。

图表 8 钢价

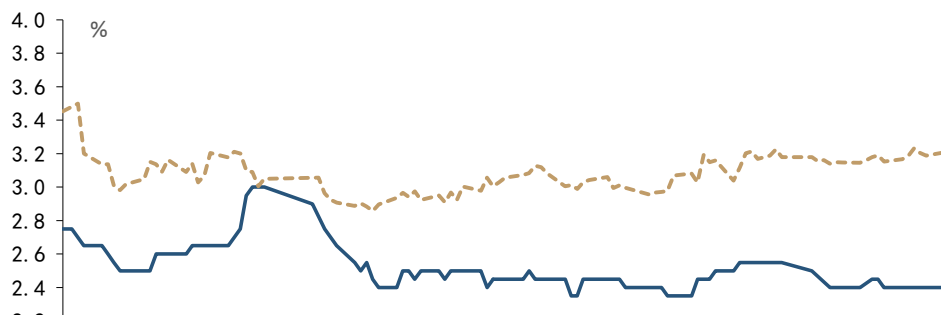


资料来源：WIND，兴业研究

- **新增人民币贷款：1.42 万亿，较上月提高 4000 亿**
- **新增社会融资规模：1.41 万亿，较上月提高 500 亿**

信贷方面，从票据利率来看，5 月信贷额度可能相对宽松，新增人民币贷款规模可能提高至 1.42 万亿。债券方面，5 月企业债发行有所放缓，但地方债发行较 4 月提速。总体来看，5 月新增社融规模可能在 1.41 万亿左右。

图表 9 票据利率与 NCD 利率



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_12311

