



宏观经济周报(2.18-2.24)

政策开始积极发力

美联储公布会议纪要，有望结束缩表进程。粤港澳大湾区规划如期出台。中美贸易谈判接近阶段性缓和。

经济数据：

■ 国际经济：

美联储公布会议纪要，有望结束缩表进程。我们维持今年加息 0-2 次的判断，而油价近期震荡走强或会使 CPI 温和上涨，但金融市场的考量被纳入后，加息的概率进一步下滑。

事件与政策：

- **粤港澳大湾区规划如期出台：**在 1 月份国家主要领导巡视雄安新区、北京通州之后，2 月粤港澳大湾区规划如期发布，表明区域协调及配套的制度改革和政策聚焦将成为今年经济发展的重点抓手，以点带面的经济驱动模式成为应对经济下行压力的有力支撑。长三角和京津冀等区域也有望迎来政策东风，激活当地经济要素活力，带动更大范围经济稳定发展。
- **中美贸易谈判接近阶段性缓和：**由于美国总统特朗普目前面临的内部压力逐步上升，包括美联储加息节奏开始变化、边境墙争议可能再次导致政府关门、美国债务首次超过 22 万亿美元、通俄门调查结果即将公布等，因此取得中美贸易缓和、同时在中国的帮助下成功举行金特会并在美朝关系方面取得进一步进展等外部政绩能够一定程度缓解特朗普面临的内部压力，这一次的中美阶段性缓和（或再次延期）值得期待。

重点行业跟踪：

- 上游：原油小幅上涨，铁矿石小幅回落，煤炭价格稳步上涨。
- 中游：电厂耗煤量大幅回升，高炉开工率小幅回升。
- 下游：房地产成交回升至节前水平。

相关研究报告

- 《2 月海外宏观动态点评》 2019/02/21
- 《宏观经济周报(2.11-2.17)》 2019/02/17
- 《大类资产配置周报(2019.2.16)》 2019/02/16

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：中国经济

华夏

021-20328508

Xia.hua@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010001

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001



目录

2月18日至2月24日重要经济数据	4
国际：美联储今年有望结束缩表.....	4
2月18日至2月24日重要事件与政策	5
国内：粤港澳大湾区规划如期出台.....	5
国际：中美贸易谈判接近阶段性缓和.....	5
2月18日至2月24日重点行业跟踪	6
上游：原油小幅上涨，铁矿石小幅回落，煤炭价格稳步上涨.....	6
中游：电厂耗煤量大幅回升，高炉开工率小幅回升.....	7
下游：房地产成交回升至节前水平.....	7
2月25日至3月3日重点关注	8
国内.....	8
国际.....	8



图表目录

图表 1. CRB 现货指数 (工业原料) 小幅上涨	6
图表 2. NYMEX 原油小幅上涨	6
图表 3. 铁矿石价格小幅回落, 煤炭价格稳步上升	6
图表 4. 电厂耗煤量大幅回升	7
图表 5. 高炉开工率小幅回升	7
图表 6. 房地产成交量回升	7



2月18日至2月24日重要经济数据

国际：美联储今年有望结束缩表

2月20日，美联储公布会议纪要，谈了加息和缩表事宜。会议纪要显示，上月末的会议上，美联储官员认为，面对多种经济前景的风险，货币政策的行动应该有耐心，几乎全体一致支持今年公布停止缩减资产负债表规模的计划，释放了今年有望结束缩表的信号。与会联储官员认为，在继续衡量多种增长不利因素时，“耐心”的加息态度将是谨慎的。美联储提到的考量包括通胀疲软、美国政府关门和财政政策路径，还有联储收紧货币以及中美贸易磋商的影响。我们维持今年加息0-2次的判断，而油价近期震荡走强或会使得CPI温和上涨，但金融市场的考量被纳入后，加息的概率进一步下滑。

美国财政陷入税收、支出和债务的三角困局中，因税收收入减少和财政支出扩大，使得美国政府不得不依靠多发债来支撑入不敷出的局面。利息总额不仅显著增加，而且占政府预算和GDP的比重也在不断上升。据估计，到2030年，用于支付国债利息的开支将占到美国GDP的3%，到本世纪中叶，这一数值会攀升至7%左右。我们预计在今年3月15日暂停债务上限到期后，特朗普或会寻求提高或继续暂停债务上限。这也将是美国国会两党接下来争论的重点之一。如果两党无法达成协议，那么在2020财年，财政支出规模将自动削减1250亿美元，比2019财年减少10%。如今的财政支出中最大比重是国防军费，达7000亿美元。如果削减支出规模，则军队和公务员队伍将会受到影响最大。

(信息来源：万得)



2月18日至2月24日重要事件与政策

国内：粤港澳大湾区规划如期出台

2月18日，《粤港澳大湾区发展规划纲要》（以下简称“《纲要》”）正式发布。《纲要》所指粤港澳大湾区包括香港特别行政区、澳门特别行政区和广东省广州市、深圳市、珠海市、佛山市、惠州市、东莞市、中山市、江门市、肇庆市（以下称珠三角九市），总面积5.6万平方公里，2017年末总人口约7000万人。《纲要》将香港、澳门、广州、深圳定位为粤港澳大湾区的四大中心城市，要求将其作为“区域发展的核心引擎，继续发挥比较优势做优做强，增强对周边区域发展的辐射带动作用”。《纲要》对香港的规划为：巩固和提升国际金融、航运、贸易中心和国际航空枢纽地位，强化全球离岸人民币业务枢纽地位、国际资产管理中心及风险管理中心功能，推动金融、商贸、物流、专业服务等向高端高增值方向发展，大力发展创新及科技事业，培育新兴产业，建设亚太区国际法律及争议解决服务中心，打造更具竞争力的国际大都会。对澳门的规划为：建设世界旅游休闲中心、中国与葡语国家商贸合作服务平台，促进经济适度多元发展，打造以中华文化为主流、多元文化共存的交流合作基地。对广州的规划为：充分发挥国家中心城市和综合性门户城市引领作用，全面增强国际商贸中心、综合交通枢纽功能，培育提升科技教育文化中心功能，着力建设国际大都市。对深圳的规划为：发挥作为经济特区、全国性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，加快建成现代化国际化城市，努力成为具有世界影响力的创新创意之都。

在1月份国家主要领导巡视雄安新区、北京通州之后，2月粤港澳大湾区规划如期发布，表明区域协调及配套的制度改革和政策聚焦将成为今年经济发展的重点抓手，以点带面的经济驱动模式成为应对经济下行压力的有力支撑。长三角和京津冀等区域也有望迎来政策东风，激活当地经济要素活力，带动更大范围经济稳定发展。

（信息来源：万得）

国际：中美贸易谈判接近阶段性缓和

2月22日，美国总统特朗普在白宫椭圆形办公室会见正在美国进行第七轮中美经贸高级别磋商的习近平主席特使、中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤。刘鹤首先转达习近平主席致特朗普总统的口信，包括“取得积极进展。两国和国际社会对此普遍反响积极。希望双方继续本着相互尊重、合作共赢的态度，再接再厉，相向而行，达成互利双赢的协议”。特朗普表示，“美中关系极其重要，当前两国关系十分良好。本轮高级别经贸磋商取得巨大进展，同时仍有不少工作需要完成。为此，双方已决定将本轮磋商延长两天。”

在此前的21日晚，美国总统特朗普在推特上就美国发展5G技术发文称，“我要美国赢，是通过竞争，而不是封杀当前更先进的科技。”在22日会见中国副总理刘鹤现场，特朗普向记者表示，他的这番表态也包括华为公司。

第七轮中美磋商延长两天、针对5G及华为的表态缓和、互相致辞相当友善、淡化备忘录更加强贸易协议等一系列信号表明，在3月1日截止日期到来前，中美正在努力接近阶段性缓和。由于美国总统特朗普目前面临的内部压力逐步上升，包括美联储加息节奏开始变化、边境墙争议可能再次导致政府关门、美国债务首次超过22万亿美元、通俄门调查结果即将公布等，因此取得中美贸易缓和、同时在中国的帮助下成功举行金特会并在美朝关系方面取得进一步进展等外部政绩能够一定程度缓解特朗普面临的内部压力，这一次的中美阶段性缓和（或再次延期）值得期待。

但我们也要看到，在经济结构调整、产业政策、建立核查机制等关键问题方面，中美从始至终并没有透露更多的进展细节，说明短时间内弥合这些问题上的分歧难度还相当大。另一方面，在中美贸易刚刚出现缓和苗头的当下，美国在针对欧盟和日本的加征汽车关税问题方面已经开始进行话题预热，表明贸易和关税问题仍然是特朗普目前希望再平衡国际利益的重要手段。需要警惕美国在贸易问题态度上的反复带来金融市场波动幅度的加大。

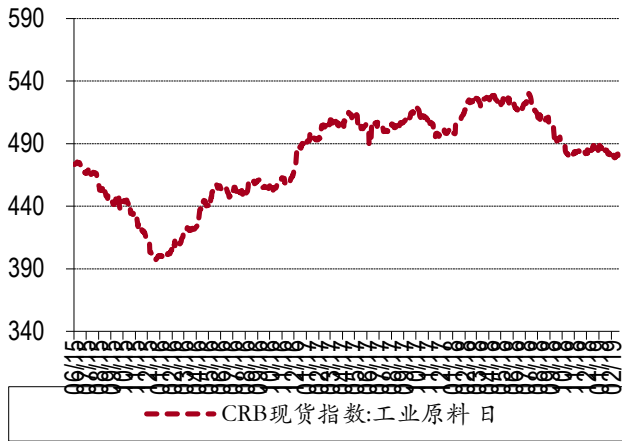
（信息来源：万得）

2月18日至2月24日重点行业跟踪

上游：原油小幅上涨，铁矿石小幅回落，煤炭价格稳步上涨

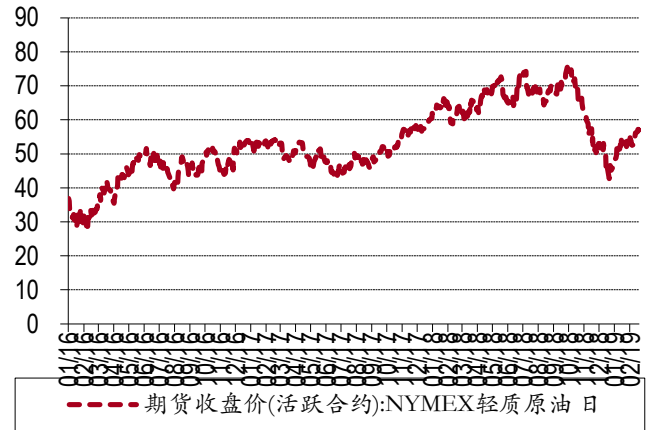
本周，CRB现货指数（工业原料）小幅上涨，由2月15日的481.6点上涨至2月22日486.42点。

图表 1. CRB 现货指数（工业原料）小幅上涨



资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. NYMEX 原油小幅上涨

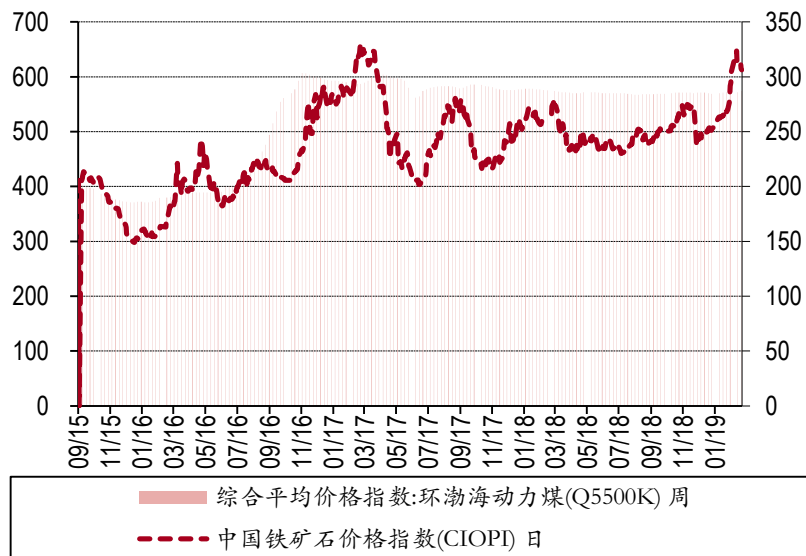


资料来源：万得，中银国际证券

本周，随着沙特减产力度的不断加大，再加上美国制裁委内瑞拉和伊朗提振，油市近期出现了明显的反弹。原油价格本周全周上涨 0.88 美元，收至 57.08 美元。

本周，铁矿石价格小幅上涨，煤炭价格保持稳定。中国铁矿石价格指数（CIOPI）小幅回落，全周下跌 2.72 元。环渤海动力煤（Q5500K）综合价格指数本周为 574 元/吨，连续两周上涨。

图表 3. 铁矿石价格小幅回落，煤炭价格稳步上升



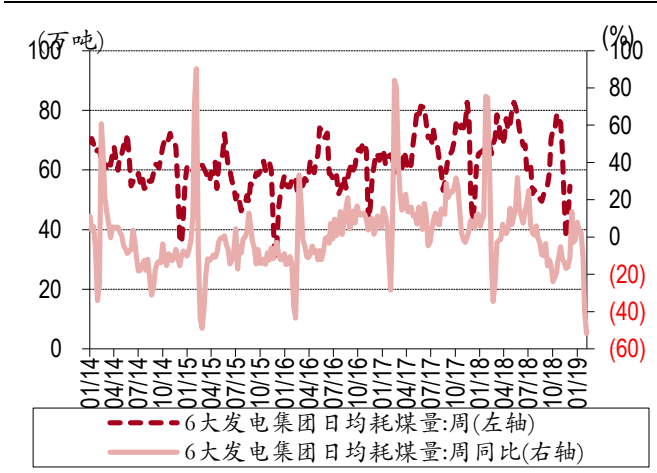
资料来源：万得，中银国际证券

中游：电厂耗煤量大幅回升，高炉开工率小幅回升

本周六大电厂日均耗煤量均值为 54.52 万吨，较上周大幅上升，本周同比提高 26.8%，同比增速由负转正，近期由于春节影响，波动较大。

本周因春节期间省内空气质量整体尚可，部分年前受影响较大的钢铁企业产量稍有回升，但受限于年后需求尚未启动及效益问题，目前仍存在部分轧线轮流检修等现象，初步预计或将延续至 3 月中下旬。本周高炉开工率为 65.75%，较上周小幅上升。

图表 4. 电厂耗煤量大幅回升



资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 高炉开工率小幅回升

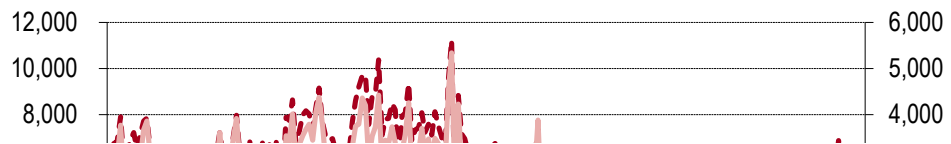


资料来源：万得，中银国际证券

下游：房地产成交回升至节前水平

房地产成交量在春节后逐渐回升至节前水平。10 大城市商品房成交量日均成交 1661 套，30 大中城市商品房日均成交 3880 套。货币政策边际放松，部分地区房地产贷款利率也有下降，对房地产总体呈正面作用。

图表 6. 房地产成交量回升



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_14081



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>