

宏观周度报告

2020 年 9 月 6 日

蔬菜价格季节性上涨，债券市场持续疲软

宏观高频数据周报 2020 第 26 期

核心内容：

1、上周关注重点

8 月制造业景气度环比回调，但仍维持景气扩张区间运行，非制造业 PMI 连续三个月位于 54% 以上。8 月财新 PMI 录得 53.1，为 2011 年 2 月以来最高。

欧元区 8 月通胀率下滑 0.2%，是四年来首次出现下降。欧元区 19 国总体失业率由 6 月的 7.7% 上升至 7 月的 7.9%，德国未经季节调整失业率由 7 月的 6.3% 上升至 8 月的 6.4%。欧元区 7 月零售销售月率录得 -1.3%，年率录得 0.45%。

美国 8 月 ISM 制造业 PMI 实际公布 56.0，创 2019 年 1 月以来新高，ISM 非制造业结束之前连续三个月上升的趋势。8 月 ADP 就业人数录得增加 42.8 万人，创有记录以来的第三大增幅。美国 7 月工厂订单环比增长 6.4%，好于预期。8 月挑战者企业裁员人数录得 11.5762 万人，创今年 2 月以来新低。美国贸易赤字继 6 月下降后在 7 月再度扩大，且 7 月贸易逆差激增至 12 年来最高水平，为 635.6 亿美元。美国 8 月非农就业人口增加 137.1 万，预期增加 140 万，前值修正为增加 173.4 万。8 月失业率暴跌至 8.4%，预期 9.8%，前值 10.2%。

2、本周关注重点

9 月 7 日（周一）将公布我国 8 月贸易帐以及进出口数据。9 月 9 日（周三）将公布我国 8 月 CPI、PPI、社会融资规模和 M2 数据。

9 月 7 日（周一）将公布德国 7 月工业产出率，欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数。9 月 8 日（周二）将公布欧元区第二季度季调后 GDP 终值，日本 7 月贸易帐、第二季度季调后 GDP 终值。9 月 10 日（周四）将公布欧元区 9 月欧洲央行主要再融资/存款机制/边际借贷利率，欧洲央行公布利率决议、央行行长拉加德召开新闻发布会，美国 8 月（核心）PPI 年率、7 月批发库存月率终值。9 月 11 日（周五）将公布英国 7 月工业产出月/年率、7 月 GDP 月率，德国 8 月 CPI 年率终值，美国 8 月 CPI 年率未季调、8 月未季调（核心）CPI、EIA 公布月度短期能源展望报告。

3、债券市场持续疲软，市场压力仍需缓解

央行上周合计开展 2800 亿元逆回购操作，有 7500 亿元逆回购到期，单周净回笼规模 4700 亿元为 7 月 3 日当周以来最大。上周资金面宽松，Shibor 短端品种多数下行，银行间资金面资金面转松，货币市场利率多数下行。债市反弹乏力，近期债券市场持续疲软。由于美联储大量货币的投放，在市场对于美元贬值的预期下，包括人民币在内的非美货币出现了升值的走势。

4、蔬菜仍然在季节性上涨阶段

蔬菜季节性上行，猪肉价格小幅波动。蔬菜方面，本周北方多地已开启入秋进程，部分产区蔬菜货源开始收尾，供应量减少，收购价格持续坚挺，催促菜价不断攀升。上周搜猪网显示猪肉继续价格小幅上行，猪肉市场供给仍然偏紧，大猪比标猪价格要高，市场需要时间恢复生产。

5、经济上涨速率降低，小幅看低商品

上周原油价格下行，美国汽油需求下降，新冠疫情持续，美国股市从历史高点大幅下挫，加剧了美国夏季需求高峰结束后的需求担忧；再加上 OPEC 连续两个月增加产量，美国原油钻机数据出现企稳反弹迹象，美元指数反弹走高，都令油价承压。铁矿石期货价格小幅上升，我国港口铁矿石库存小幅上行，下游需求仍能保持，但铁矿石价格已经处于高位。BDI 指数小幅下行，全球经济仍然处于回升中，航运暂时平稳。

钢厂几乎满负荷运作，高炉生产仍在高位，电炉开工率也保持高位。建材价格暂时平稳，由于高库存，价格上行压力较大，暂时震荡。钢材库存有升有降，工厂生产处于高位，未来需求决定钢材价格。

分析师

余逸霖

☎：(8610) 6656 1871

✉：yuyilin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130520050004

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编号：S0130515030003

国家	日期	事件或数据
中国	9月7日(周一)	中国8月贸易帐/进口年率/出口年率
	9月9日(周三)	中国8月CPI/PPI/社会融资规模/M2
欧洲	9月7日(周一)	德国7月工业产出率, 欧元区9月Sentix投资者信心指数
	9月8日(周二)	德国7月季调贸易帐, 法国7月贸易帐, 欧元区第二季度季调后GDP终值
	9月9日(周三)	瑞士8月失业率
	9月10日(周四)	欧元区9月欧洲央行主要再融资/存款机制/边际借贷利率, 欧洲央行公布利率决议、央行行长拉加德召开新闻发布会
	9月11日(周五)	英国7月季调后贸易帐、7月工业产出月/年率、7月GDP月率, 德国8月CPI年率终值
美国	9月9日(周三)	美国7月JOLTS职位空缺
	9月10日(周四)	美国8月(核心)PPI年率、7月批发库存月率终值、截至9月5日当周初请/续请失业金人数、截至9月4日当周API原油/汽油库存变动、截至9月4日当周EIA原油/精炼油/汽油库存变动
	9月11日(周五)	美国8月CPI年率未季调、8月季调(核心)CPI、EIA公布月度短期能源展望报告
	9月12日(周六)	美国9月11日当周石油/天然气/总钻井总数
其他	9月8日(周二)	日本7月贸易帐、第二季度季调后GDP终值
	9月9日(周三)	澳大利亚7月投资者贷款值月率, 加拿大9月央行隔夜贷款利率
	9月10日(周四)	南非7月黄金产量年率

指数代码	指数名称	最新收盘价	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
IXIC.GI	纳斯达克指数	11313.14	3.38%	-1.81%	-20.69%
DJI.GI	道琼斯工业指数	28133.31	1.85%	-2.65%	1.44%
GDAXI.GI	德国 DAX	12842.66	1.48%	-1.95%	3.16%
000001.SH	上证指数	3355.37	1.44%	0.93%	-9.10%
399006.SZ	创业板指	2732.15	0.94%	3.01%	-34.19%
N225.GI	日经 225	23205.43	-1.39%	-3.39%	1.94%
KS11.GI	韩国综合指数	2368.25	-0.61%	-1.08%	-7.20%
TWII.TW	台湾加权指数	12637.95	0.72%	2.18%	-5.07%

数据来源：Wind 中国银河证券研究院

目 录

一、上周重点关注	4
二、本周重点关注	6
三、回归常态化货币政策，未来宽松幅度有限.....	7
四、蔬菜仍然在季节性上涨阶段	9
五、经济上涨速率降低，小幅看低商品.....	10
1、需求担忧再次降临，全球经济走势有分歧	10
2、市场处于选择方向阶段.....	11

一、上周重点关注

8月制造业景气度环比回调，但仍维持景气扩张区间运行。随着规模性政策全面发力，需求持续回升，供需失衡有所改善，预计PMI将呈现逐月稳步回升态势。**8月生产指标绝对值较高且位于荣枯线上，国内工业生产延续修复，生产活动已恢复正常。**新订单已连续四个月回升，进口指标较上月小幅下降，位于荣枯线下。8月经济动能指标上升，显示需求回升对生产和订单产生积极影响，但距离疫情发生前水平尚有差距，内需恢复仍需要时间。值得注意的是，今年以来制造业投资增长出现较大幅度下降，反映了制造业企业预期没有得到根本改善。**从外需形势来看，海外经济恢复势头良好，带来出口订单增加，使得8月数据小幅改善，但仍处于较低水平，疫情控制形势依然存在变数，积极变化的持续性也有待观察，预计短期内仍有出现反复的可能性。****8月就业指标小幅改善，**就业优先政策效应显现，使得实现“六保、六稳”统领下的稳就业、稳增长目标更进一步。同时也应注意到，中小企业是吸纳就业的主力军，但政府出台的多项惠企、纾困措施难以落实到位，融资难、融资贵等问题仍相当普遍，小型企业经营状况并不乐观。

8月非制造业PMI已经连续三个月位于54%以上，新型城镇化、新型基础设施、重大工程（“两新一重”）作为我国拉动经济增长的重要手段，财政、金融都给予了大力支持，近期各类大型项目陆续动工，建筑业仍保持高位景气区间运行。8月服务业加快恢复，随着局部疫情得到有效控制，限制措施逐步放松，服务业需求加快释放，将对三、四季度经济增长形成新的支撑。

8月财新PMI录得53.1，较7月提高0.3个百分点，为2011年2月以来最高。财新服务业PMI则回落0.1个百分点至54.0。在制造业的带动下，8月财新综合产出指数录得55.1，比7月提高0.6个百分点，为2011年来次高，仅低于今年6月。

欧元区8月通胀率下滑0.2%，低于此前经济学家预期的上升0.2%，这也是欧元区CPI四年来首次出现下降。近期经济活动的反弹未能抵消疫情对需求产生的重大影响，引发外界对于欧元区通缩的担忧。欧洲央行表示，虽然已经预料到通胀率将会走低，但是负值仍然为决策者们拉响警钟，他们正在力图缓和新冠疫情的冲击。欧元区19国总体失业率由6月的7.7%上升至7月的7.9%，德国未经季节调整失业率由7月的6.3%上升至8月的6.4%，与经季节调整后失业率相同。欧元区7月失业率和区内最大经济体德国8月失业率皆仅微幅上升，反映出政府薪资补贴措施加上部分地区放宽防疫封锁限制，有助稳定失业率。欧元区7月零售销售月率录得-1.3%，年率录得0.45%。尽管病毒限制措施进一步放松，但零售活动在7月份出乎意料地暴跌，或将加剧人们对第三季度欧元区经济复苏势头的担忧。

美国8月ISM制造业PMI实际公布56.0，创2019年1月以来新高，预期值为54.8，前值为54.2。其中就业指数实际公布46.4，前值为44.3，虽然该数据超出前值，但仍然低迷。制造业的持续改善并不均衡，新冠肺炎大流行导致支出从用于餐馆和酒吧等服务行业的设备转向购买家用电器等商品。美国8月ISM非制造业PMI实际公布56.9，预期值为57，前值为58.1，结束之前连续三个月上升的趋势。其中就业指数实际公布47.90，前值为42.1。美国8月ADP就业人数录得增加42.8万人，创有记录以来的第三大增幅。前值为增加16.7万人，预期增加95万人。但8月份的招聘信息显示出经济复苏放缓，就业岗位的增长不足，就业增长尚未达到卫生事件前的水平。美国7月工厂订单环比增长6.4%，预期增长6%，前值增长6.2%，好于预期。美国8月挑战者企业裁员人数录得11.5762万人，创今年2月以来新低。

美国贸易赤字继 6 月下降后在 7 月再度扩大，且 7 月贸易逆差激增至 12 年来最高水平，为 635.6 亿美元，意味着接下来的经济复苏之路将崎岖不平。贸易额高于 5 月份疫情期间的低点，但继经济重启初现上升后仍然保持低迷。美国 8 月非农就业人口增加 137.1 万，预期增加 140 万，前值修正为增加 173.4 万。8 月失业率暴跌至 8.4%，预期 9.8%，前值 10.2%。8 月就业人数的增加主要反映了为 2020 年人口普查而临时招聘的情况，非农就业数据中包括了 23.8 万个人口普查临时工岗位，显示美国就业市场确实正在延续复苏势头，并未出现进一步加速或者显著放缓的格局。

经季节性因素调整后，日本失业率从 6 月份的 2.8% 升至 7 月份的 2.9%。7 月份就业人数比连续第七个月下滑，从上个月的 1.11 降至 1.08，为 2014 年 4 月以来的最低水平。受新冠肺炎影响，日本经济正陷入衰退，就业遭受的打击越来越大。

澳大利亚二季度 GDP 下降 7%，为 1959 年有记录以来最大降幅。由于今年一季度澳 GDP 下降 0.3%，澳大利亚经济连续两个季度负增长，陷入“技术性衰退”，该国上一次陷入衰退还是在 1991 年。即便如此，澳大利亚在疫情中的经济表现仍好于大多数其他发达经济体。美国、英国、法国和日本今年二季度经济分别环比下跌 9.5%、20.4%、13.8% 和 7.6%。

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_2729

