

“十四五”规划将启程，鲍威尔重磅发言起波澜

摘要

一周大事记

国内：双循环格局稳步推进，十四五规划呼之欲出。8月24日，习近平主席主持召开经济社会领域专家座谈会，以畅通国民经济循环为主构建新发展格局有望成为“十四五”规划的主题；8月26日，农业农村部新闻办公室举行新闻发布会，对近期热门的粮价走势与粮食安全问题作出回应，粮食安全底气十足，粮价上涨无需担忧；8月26日，人民银行召开跨境人民币便利企业贸易投资工作座谈会，会议强调，下一步，人民银行将会同有关部委紧紧围绕实体经济需求，推动更高水平贸易投资人民币结算便利化，进一步完善跨境人民币政策，对更好完成“六稳”、“六保”任务提供有力支撑；8月7日以来，央行已连续16个工作日开展逆回购操作，MLF也实现净投放1500亿元，加上21号500亿元的国库现金定存，各种货币政策工具轮番上阵，实现净投放超1万亿元，未来随着政府投资项目的落地和财政支出力度加大，央行“补水”力度可能会有所放缓，以保障流动性合理充裕。

海外：澜湄合作继续深化，鲍威尔重要讲话起波澜。8月24日，澜湄合作第三次领导人会议在京召开，澜湄合作同“国际陆海贸易新通道”对接，进一步畅通贸易通道，调动中国西部、西南部以及东盟其他国家力量，优化资源配置，维护产业链供应链稳定，推动协同发展；8月25日，刘鹤副总理应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。预计下半年对美方的农产品、尤其是能源的进口，可能会增加；德国二季度经济大幅萎缩，由于新冠疫情导致德国政府开支增加、收入减少，继多年保持预算均衡之后，德国财政政策出现U型转变；8月27日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表题为“货币政策框架评估”的讲话，提及“平均通胀目标制”的新策略，美联储调整前瞻性指引并明确提出让通胀升至2%以上的做法或为贵金属价格提供支持。

高频数据：上游：原油价格回升，铁矿石、阴极铜价格回落；中游：生产资料价格指数持续回升，高炉开工率稳中有升；下游：房地产销售环比续降，乘用车销售平稳向好；物价：蔬菜价格增速加快，猪肉价格总体平稳。

下周重点关注：中国8月官方制造业、非制造业、综合采购经理人指数，美国8月达拉斯联储制造业活动指数（周一）；日本、欧元区7月失业率，德国8月失业率，欧元区8月制造业采购经理人指数终值，欧元区8月消费者物价指数，美国8月ISM制造业指数、Markit制造业采购经理人指数终值（周二）；日本8月基础货币年率，欧元区7月生产者物价指数（周三）；美国7月贸易帐，美国8月Markit服务业、综合采购经理人指数终值，美国8月ISM非制造业指数，欧元区8月服务业、综合采购经理人指数终值，日本8月日经服务业、综合采购经理人指数终值（周四）；美国、加拿大8月失业率（周五）

风险提示：国内外经济复苏不及预期，海外疫情持续蔓延，中美紧张关系升级。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-58251911

邮箱：yefan@swsc.com.cn

相关研究

1. 全球复苏预期良好，美国再挥关税大棒 (2020-08-21)
2. 国内外经济现分化，乘风破浪关键看政策 (2020-08-15)
3. 经济稳步复苏，为什么还是不敢买买买？——7月经济数据点评 (2020-08-15)
4. 不一样的社融数据透露出哪些信息？ (2020-08-12)
5. 通胀攀升？莫慌 (2020-08-10)
6. 这架马车有点稳——7月贸易数据点评 (2020-08-08)
7. 海内外多项政策落地，资金将往何处流？ (2020-08-07)
8. 战略切换后，“持久战”怎么打？——“内循环”体系下的调整及下半年政策展望 (2020-08-02)
9. 国内开启新征程，海外情况如何？ (2020-08-01)
10. 企业预期信心稳，助力复苏“加速跑” (2020-07-31)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：双循环格局稳步推进，十四五规划呼之欲出.....	1
1.2 海外：澜湄合作继续深化，鲍威尔重要讲话起波澜.....	2
2 国内高频数据	3
2.1 上游：原油价格回升，铁矿石、阴极铜价格回落.....	3
2.2 中游：生产资料价格指数持续回升，高炉开工率稳中有升.....	3
2.3 下游：房地产销售环比续降，乘用车销售平稳向好.....	4
2.4 物价：蔬菜价格增速加快，猪肉价格总体平稳.....	5
3 下周重点关注	6

1 一周大事记

1.1 国内：双循环格局稳步推进，十四五规划呼之欲出

着眼长远、把握大势，研究新情况、作出新规划。8月24日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平主持召开经济社会领域专家座谈会，他强调“十四五”时期是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程、向第二个百年奋斗目标进军的第一个五年，我国将进入新发展阶段。在如今新冠疫情、国际环境变化等背景下，我国要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局，推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。同时，打铁还需自身硬，以科技催生新发展动能，关键核心技术领域的突破将是我们未来发展最大的底气。

粮食供应有保障，粮价上涨莫担忧。8月26日，农业农村部新闻办公室举行新闻发布会，对近期热门的粮价走势与粮食安全问题作出回应。本次发布会强调：粮食安全底气十足，粮价上涨无需担忧。具体来看，我国粮价稳中有涨，但粮食短期需求变化不会对粮价产生持续影响。今年秋粮面积稳中有增，早涝灾后生产恢复及时有效，秋粮长势总体不错，粮食生产稳中向好的态势没有改变。如果后期没有大灾害，全年将是个丰收年，粮食产量将稳定在1.3万亿斤以上。关于未来粮食价格走势，在粮食供应稳定的基础上，粮价继续上涨的可能性不大。小麦价格不会持续上涨，玉米价格大体处于合理区间，需要大量进口的大豆预计下半年进口量增价稳。

央行将进一步推动贸易投资人民币结算便利化。8月26日，人民银行召开跨境人民币便利企业贸易投资工作座谈会。会议强调，下一步央行将会同有关部委紧紧围绕实体经济需求，推动更高水平贸易投资人民币结算便利化，进一步完善跨境人民币政策，打通政策落地“最后一公里”，对更好完成“六稳”、“六保”任务提供有力支撑。会议要求，金融机构要不断提升金融服务水平，提供更加便捷高效的跨境人民币金融产品和服务，进一步提高人民币跨境及离岸清算效率，助力各类企业健康发展。未来的新发展格局将是以国内大循环为主体，同样不能忽视国内国际双循环相互促进的重要意义。

逆回购 16 连击，央行继续投放流动性。在连续数月“抽水”以后，近期央妈的水龙头又打开了。8月28日，央行开展逆回购操作500亿元，8月7日以来，央行已连续16个工作日开展逆回购操作，MLF实现净投放1500亿元，加上21号500亿元的国库现金定存，各种货币政策工具轮番上阵，实现净投放超1万亿元。考虑到8月大量流动性工具将到期，未来政府债券预计将迎来一波发行高峰，还有季末考核、季度缴税等因素的影响，央行近期流动性操作属于“补水”而非“灌水”。未来随着政府投资项目的落地和财政支出力度加大，央行“补水”力度可能会有所放缓，以保障流动性合理充裕。

1.2 海外：澜湄合作继续深化，鲍威尔重要讲话起波澜

澜湄合作继续深化，对接“国际陆海贸易新通道”。8月24日，中国国务院总理李克强同澜湄合作共同主席国老挝总理通伦共同主持澜湄合作第三次领导人会议。会议期间，中方倡议将澜湄合作同“国际陆海贸易新通道”相对接，将进一步畅通贸易通道，调动中国西部、西南部以及东盟其他国家力量，实现对湄公河国家的更大投入，进一步优化资源配置，维护产业链供应链稳定，推动协同发展。自2016年澜湄合作机制启动以来，中国与湄公河国家合作领域持续拓展，发展动力不断增强，为促进六国睦邻友好合作、区域经济可持续发展、缩小地区发展差距发挥了重要作用。

中美经贸协定再落实，实现全年目标任务艰巨。8月25日，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应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就加强两国宏观经济政策协调、中美第一阶段经贸协议落实等问题进行了具有建设性的对话。双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。截至6月，我国的购买总额不到累计目标购买额的一半。其中，制成品完成度较高，达到55%左右。其次是农产品，中美两国口径分别为48%和39%。最后是能源类产品，中美两国口径分别为10%和22%。预计下半年对美方的农产品、尤其是能源的进口，可能会增加。

德国二季度经济大幅萎缩，财政政策现U型转变。8月25日，德国联邦统计局发布的数据显示，德国二季度经济较一季度萎缩9.7%，原因在于民间消费、企业投资及出口全在新冠疫情高峰期崩落。此次经济萎缩幅度比十几年前金融危机期间严重得多，是德国自1970年开始记录季度国内生产总值数据以来的最大降幅。当季德国家庭消费支出环比下滑10.9%，机械和设备固定资本形成总额环比下滑19.6%，出口和进口经调整后分别环比下滑20.3%和16%，只有政府支出环比增加1.5%。继多年保持预算均衡之后，德国财政政策出现U型转变。由于新冠疫情导致德国政府开支增加、收入减少，今年上半年德国财政赤字达516亿欧元，约占国内生产总值的3.2%。

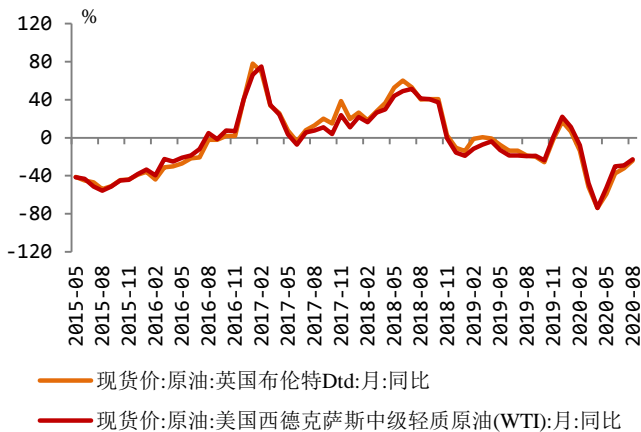
美联储将实行“平均通胀目标制”，或为贵金属提供支持。8月27日，万众瞩目之下，为期两天的杰克逊霍尔全球央行年会正式拉开帷幕。美联储主席鲍威尔发表题为“货币政策框架评估”的讲话，同一时间，联邦公开市场委员会(FOMC)发布长期目标的修订声明。鲍威尔在演讲中称，为了支持劳动力市场和经济复苏，美联储的新策略是形式灵活的“平均通胀目标制”(AIT)。这意味着在经济处于或接近充分就业时，美联储的通胀目标为2-2.5%。这是美联储2012年以来对货币政策框架进行的最大一次调整。市场对于美联储在更长周期内保持零利率的超宽松政策立场的预期升温。美联储调整前瞻性指引并明确提出让通胀升至2%以上的做法或为贵金属价格提供支持。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油价格回升，铁矿石、阴极铜价格回落

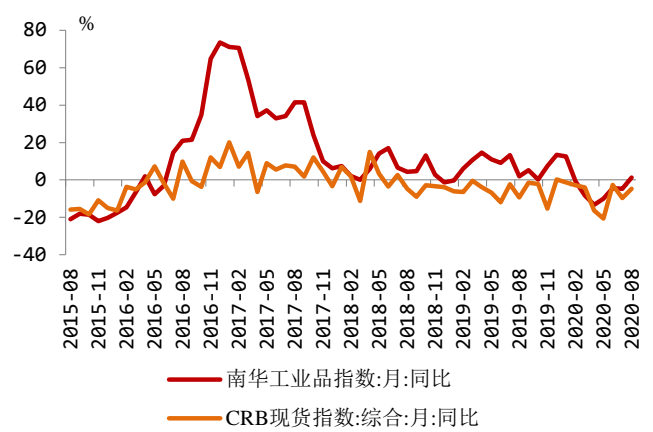
截至8月27日，本周英国布伦特原油现货均价上涨1.71%至45.44美元/桶，WTI原油现货均价为43.10美元/桶，上涨0.88%。总体来说原油价格依然处于低位，截至27日，8月英国布伦特原油现货均价同比下降23.89%，WTI原油现货均价同比下跌22.79%，但跌幅较上月均有所下降。铁矿石和阴极铜价格继续回落。截至8月27日，铁矿石期货结算价周环比下降2.82%至824.88元/吨，阴极铜期货结算价为51340.00元/吨，周环比下跌0.36%；截至8月27日，本周南华工业品价格指数均值为2285.47点，环比上升0.23%，截至8月26日，CRB现货综合指数均值389.36，周环比上升1.14%。

图1：原油现货价格同比跌幅持续收窄



数据来源：wind、西南证券整理

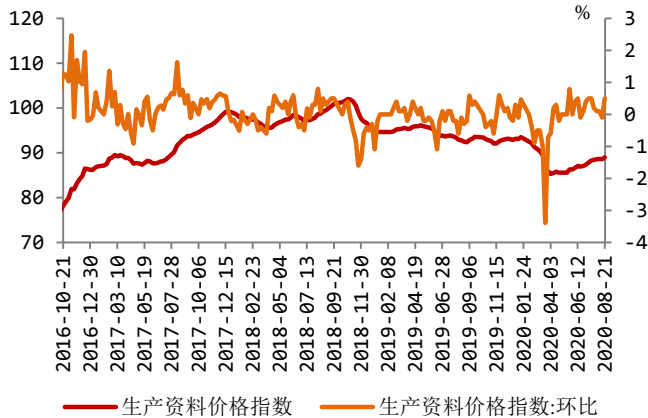
图2：南华工业品指数同比上升，CRB现货指数同比降幅收窄



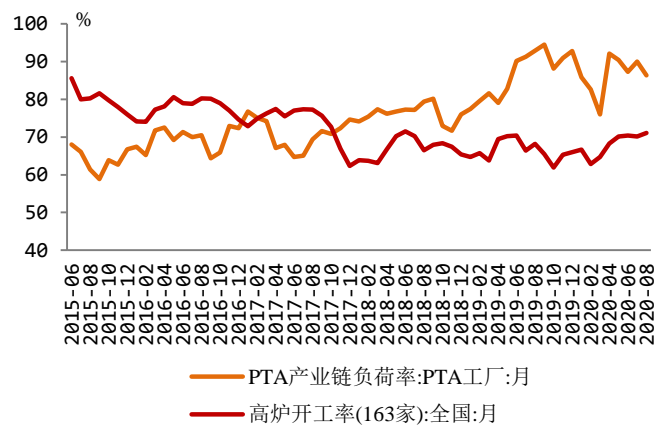
数据来源：wind、西南证券整理

2.2 中游：生产资料价格指数持续回升，高炉开工率稳中有升

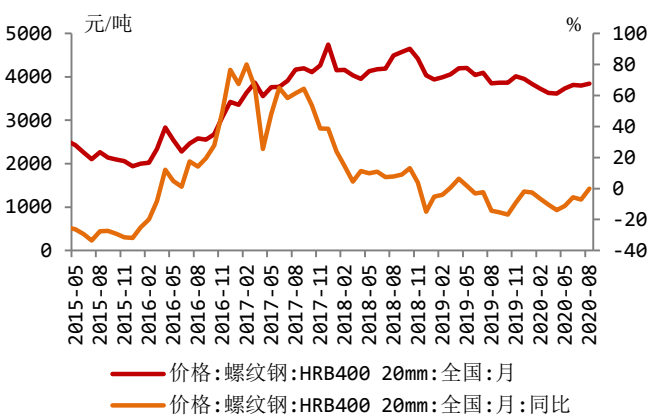
截至8月21日，生产资料价格指数持续回升至88.97；截至8月27日，8月PTA产业链负荷率达86.39%，较上月下降3.61个百分点；截至8月21日，8月全国高炉开工率为71.09%，较7月上升0.92个百分点；截至8月27日，8月螺纹钢价格环比上升1.27%至3842.63元/吨，同比下降0.16%；截止8月27日，8月水泥价格指数升至138.21，月环比上升0.40%，同比下降4.16%，动力煤价格为552.79元/吨，月环比下降4.66%，同比下降4.52%。

图 3: 生产资料价格指数继续回升


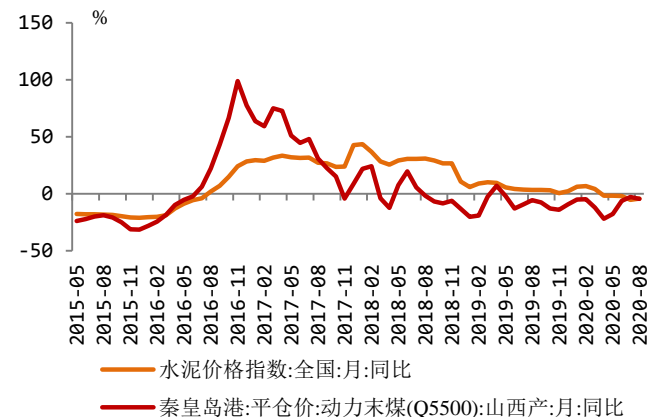
数据来源: wind、西南证券整理

图 4: PTA 产业链负荷率较上月下降, 高炉开工率回升


数据来源: wind、西南证券整理

图 5: 螺纹钢价格继续回升


数据来源: wind、西南证券整理

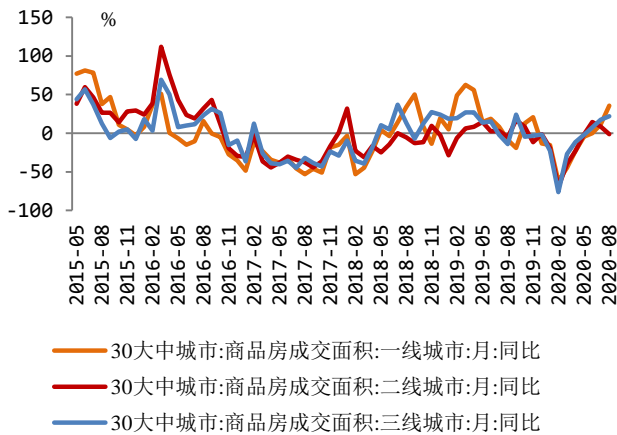
图 6: 水泥价格同比降幅缩小, 动力煤价格同比降幅扩大


数据来源: wind、西南证券整理

2.3 下游: 房地产销售环比续降, 乘用车销售平稳向好

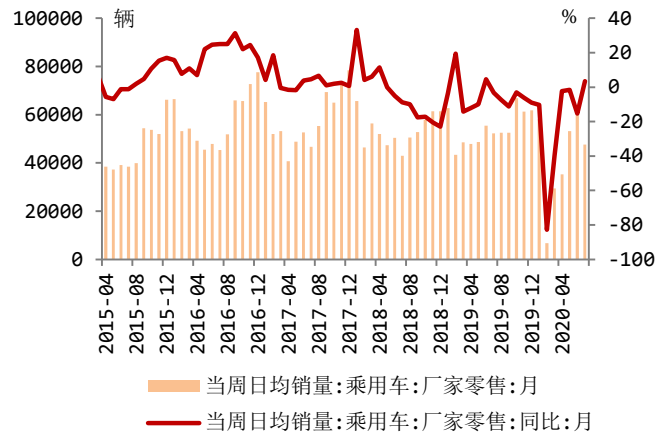
截至8月26日,8月30个大中城市商品房成交面积同比上升13.12%,环比下降9.00%,一、二、三线城市同比增速分别为35.49%、-1.18%和22.04%;上周,100个大中城市成交土地占地面积环比增速-53.64%,一、二、三线城市环比增速分别为-3.44%、-53.42%和-60.89%,上周,一、三线城市土地溢价率较高,分别为17.02%和41.47%,二线城市土地溢价率相对较低为5.05%。8月26日,乘联会披露的数据显示,今年8月1-23日,乘用车零售达到日均3.7万辆,同比去年8月增长12%。主力厂商批发销量达日均3.8万辆,同比去年8月增长9%,8月第三周的加速回暖进度超预期,说明市场零售平稳向好。

图 7: 30 大中城市中二线城市商品房销售同比由正转负



数据来源: wind、西南证券整理

图 8: 乘用车零售销量与增速



数据来源: wind、西南证券整理

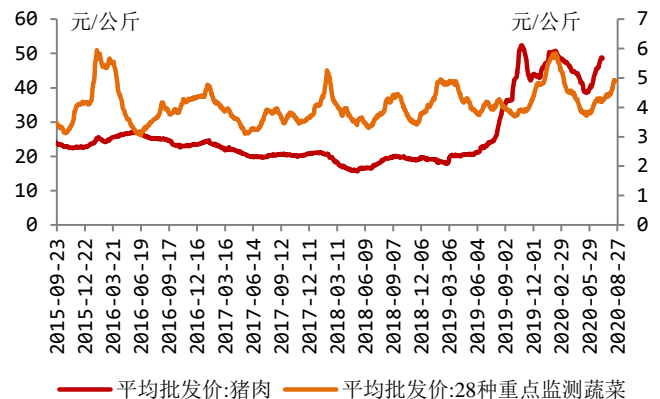
2.4 物价：蔬菜价格增速加快，猪肉价格总体平稳

截至 8 月 27 日，本周农产品价格指数均值 121.74，环比上涨 1.44%，蔬菜价格增速边际上升，猪肉价格总体平稳，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.91 元/公斤，较上周上涨 5.00%，猪肉平均批发价微升 0.07% 至 48.27 元/公斤。

图 9: 农产品价格持续回升



图 10: 蔬菜价格增速加快，猪肉价格总体稳定



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_2913

