

国内外经济现分化，乘风破浪关键看政策

摘要

● 一周大事记

国内：货币政策转变时，“六保”、“六稳”记心中。8月9日，央行行长易纲表示，下半年我国经济增长将延续复苏的态势，此外，他还强调了货币政策精准导向的重要性，表示实体经济的政策工具需要聚焦中小企业；8月11日，国务院下发《关于同意全面深化服务贸易创新发展试点的批复》，同意在北京、上海等28个省、市（区域）为全面深化服务贸易创新发展试点；此次创新试点的设立将为全国服务贸易创新发展探索路径；8月11日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过《中华人民共和国契税法》，将契税率提升到3%至5%；8月13日，中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清表示将加强对普惠型小微企业的支持，继续推动资本市场和直接融资的发展。

海外：经济预期再度下降，黄金价格跌宕起伏。8月10日，美联储首次对总资产超过100亿美元的银行提出新的资本要求，新要求对高盛及摩根士丹利最苛刻；日本内阁府日前修订了今年经济增长预测，从年初确定的增长1.4%调整为下降4.5%至5%，今年上半年日本贸易数据表现不佳，强化了日本经济陷入衰退的预期；本周黄金市场跌宕起伏，继8月7日国际金价冲高至2089美元/盎司的历史最高位之后，8月11日晚间，现货黄金急转直下，失守2000美元/盎司大关。黄金短期波动，长期易涨难跌。

- **高频数据：**上游：大宗商品价格继续回升；中游：生产资料价格指数持续回升，高炉开工率由降转升；下游：房地产环比续降，乘用车销售回暖；物价：蔬菜价格增速加快，猪肉价格震荡趋稳。
- **下周重点关注：**英国和美国8月房价指数（周一）；美国6月长期资本、国际资本净流入（周二）；美国API原油、汽油、精炼油、库欣原油库存变动，英国和欧洲7月CPI（周三）；中国截至8月20日一年期和五年期贷款利率（周四）；欧洲、英国、美国8月Markit制造业PMI（周五）。
- **风险提示：**国内外经济出现分化，国内经济逐渐恢复，国外经济不及预期，海外疫情持续蔓延。

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. 不一样的社融数据透露出哪些信息？ (2020-08-12)
2. 通胀攀升？莫慌 (2020-08-10)
3. 这架马车有点稳——7月贸易数据点评 (2020-08-08)
4. 海内外多项政策落地，资金将往何处流？ (2020-08-07)
5. 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)
6. 国内开启新征程，海外情况如何？ (2020-08-01)
7. 企业预期信心稳，助力复苏“加速跑” (2020-07-31)
8. 论持久战之下的政策“集成效应”——中央政治局会议解读 (2020-07-30)
9. 重重挑战下的“内循环”如何解局？——之“国改三年行动”篇 (2020-07-27)
10. 中美波澜再起，“内循环”如何应对？ (2020-07-24)

目 录

1 一周大事记.....	1
1.1 国内：货币政策转变时，“六保”、“六稳”记心中	1
1.2 海外：经济复苏不及预期，黄金价格起伏跌宕	2
2 国内高频数据.....	3
2.1 上游：大宗商品价格继续回升	3
2.2 中游：生产资料价格指数持续回升，高炉开工率由降转升.....	3
2.3 下游：房地产环比续降，乘用车销售回暖	4
2.4 物价：蔬菜价格增速加快，猪肉价格震荡趋稳	5
3 下周重点关注.....	6

1 一周大事记

1.1 国内：货币政策转变时，“六保”、“六稳”记心中

央行：适度放水要持续，精准滴灌是关键。8月9日，央行行长易纲在接受新华社采访时表示，中国经济潜力大、韧性足的特点并没有改变，下半年我国经济增长将延续复苏的态势，全年有望实现正增长。下半年，人民银行将以供给侧结构性改革为主线，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，保持金融总量适度、合理增长，着力稳企业保就业，防范和化解重大金融风险，加快深化金融改革开放，促进经济金融健康发展。10日，易纲行长在接受采访时再次表示，下半年最大的挑战还是如何对实体经济精准滴灌。实体经济的支持一定要聚焦中小企业，特别是小微企业。继7月份政治局会议为货币政策定调后，央行近日多次就货币政策走向表态，预示着宽货币逐步退出后，宽信用也将迎来拐点。在总量层面保持谨慎之下，结构性工具将成为货币政策精准调控的“主力军”。此外，在谈及中国金融对外开放时易纲表示，不管国际形势如何变化，最重要的是做好我们自己的事，坚定不移地深化金融业改革和对外开放。

上半年服务贸易总体趋稳，创新发展试点开启新征程。8月11日，国务院下发《关于同意全面深化服务贸易创新发展试点的批复》，原则同意商务部提出的《全面深化服务贸易创新发展试点总体方案》，同意在北京、上海等28个省、市（区域）为全面深化服务贸易创新发展试点。同时，强调试点地区重点在改革管理体制、扩大对外开放、完善政策体系、健全促进机制、创新发展模式、优化监管制度等方面先行先试，为全国服务贸易创新发展探索路径。上半年，我国服务出口降幅趋稳，进口降幅有所加大，出口降幅小于进口19.5个百分点，带动服务贸易逆差下降46.1%至4017.1亿元，同比减少3440.1亿元。当前海外疫情仍在持续蔓延，世界经济复苏乏力，我国服务贸易发展面临严峻形势。此次，国务院的批复为推进我国服务贸易高质量发展指明了方向，也进一步促进服务贸易发挥稳外贸稳外资的作用。

《契税法》刷屏，但没必要为房价惊慌。8月11日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过《中华人民共和国契税法》，其中第三条规定，契税税率为3%至5%，从2021年9月1日起施行。此次调整主要是将契税征收从暂行条例升级到法律层面，契税税率幅度仍保持了一致。然而，这并不意味着契税上升，原因在于当前实际契税缴纳中使用的是优惠税率。2016年2月份，为了房地产行业去库存，财政部、国税总局、住建部调整了房地产交易环节中的契税和营业税（北上广深除外），调整后契税实际税率为1%至3%。实际上，从今年的政策基调来看，短期内房地产交易的契税不会提高。在国内大循环背景下，投资机遇不断涌现，购房者不必“杯弓蛇影”，其影响很快就会趋于平稳。

金融助力小微企业“轻装上阵”。8月13日，中国人民银行党委书记、银保监会主席郭树清在接受央视专访时表示，下一步首先是做好对普惠型小微企业的支持，进一步推动资本市场的发展，直接融资的发展。此外，银保监会、人民银行也研究了一些储备性的政策，进一步支持经济的发展。在此次疫情期间，小微企业受到的冲击最大，而这一系列的政策优惠和贷款支持，让众多企业濒临崩断的资金链得到了缓解。最新数据显示，6月末，我国普惠型小微企业贷款同比增速28.4%。今年上半年新发放的普惠型小微企业贷款平均利率为5.94%，较去年全年平均水平降低0.76个百分点。另外，从行业层面来看，上半年银行业累计新增12万亿元人民币贷款，重点流向领域包括制造业、基础设施、科技创新和小微三农。总体来看，上半年贷款无论总量还是结构都较为合理，为我国经济复苏提供了有力保障。

1.2 海外：经济复苏不及预期，黄金价格起伏跌宕

美联储对大型银行提出新的资本要求。美东时间 8 月 10 日，美联储首次对大型银行提出新的资本要求，该要求将于今年 10 月 1 日生效。它意味着除 4.5% 的最低资本要求外，银行还需要保留额外资本水平。各家银行根据压力测试中假设严重经济下滑时的表现来决定保留 2.5%-7.8% 的资本，其中最大型的一部分银行还需要额外提供 1% 至 3.5% 的附加资本。新要求对高盛及摩根士丹利最苛刻，资本总额分别至少需达风险加权资产的 13.7% 和 13.4%。此外，美联储对部分在美国运营的外资银行也提出了较高的资本要求，比如，美联储对德意志银行的要求为 12.3%，瑞信集团为 11.4%，瑞银为 11.2%。

日本外贸数据有点难看。日本财务省 11 日公布的国际收支初步统计报告显示，受疫情等因素影响，今年上半年日本经常项目顺差减少至 7.3069 万亿日元，同比下降 31.4%，为 2015 年以来日本经常项目顺差首次在上半年降至 10 万亿日元以下。2019 年，日本的外贸依存度约为 28%，其外贸在经济中仍起到重要作用。日本外贸数据表现不佳强化了日本经济陷入衰退的预期。疫情给企业和消费者带来沉重压力，日本内阁府修订了今年经济增长预测，从年初确定的增长 1.4% 调整为下降 4.5% 至 5%。该降幅将超过 2008 年国际金融危机时日本 -3.4% 的增长率，成为自 1955 年现有统计制度实行以来的最大降幅。日本首相安倍晋三承认，受疫情影响，经济前景状况要比金融危机期间更差。

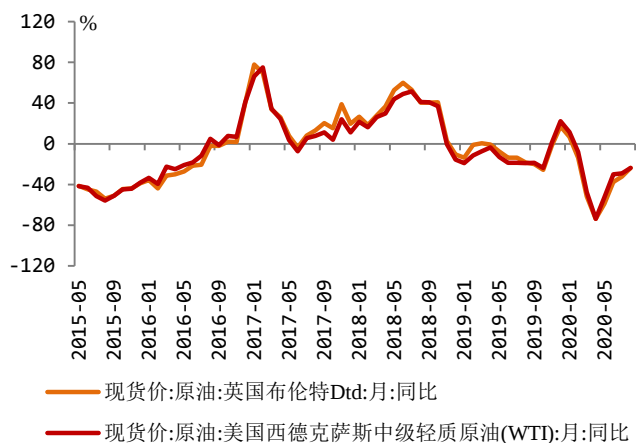
乘风破浪的黄金起伏有点大。黄金市场跌宕起伏的大戏继续上演，继 8 月 7 日国际金价冲高至 2089 美元/盎司的历史最高位之后，8 月 11 日晚间，一路高歌猛进的现货黄金急转直下，下跌近 120 美元，失守 2000 美元/盎司大关，5.78% 的跌幅也创下 7 年以来的最大单日跌幅纪录。8 月 12 日早盘下跌势头持续，日内跌幅一度扩大至 2%，下跌至 1862.4 美元，创下 7 月 23 日以来新低。不过，8 月 12 日晚间，现货黄金再度大幅反攻，重新站上 1930 美元关口，最高升至 1937.34 美元/盎司，较日内早前最低位暴涨超 70 美元。8 月 13 日早盘，金价仍然维持在 1930 美元以上。此轮金价下跌主要原因在于美债收益率的回升以及新冠疫苗研发取得新进展带来的市场避险情绪减弱，但在全球经济下行、流动性持续宽松的情况下，黄金价格易涨难跌，市场主流观点依然看好今年黄金涨势，未来黄金大戏将如何上演，我们拭目以待。

2 国内高频数据

2.1 上游：大宗商品价格继续回升

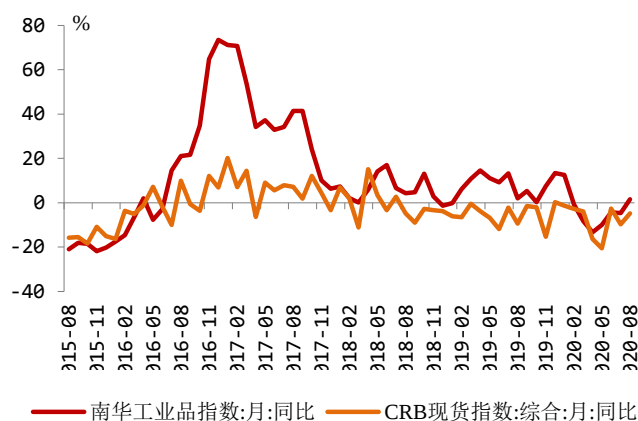
截至8月14日，本周英国布伦特原油现货均价浮动不大，保持在45.06美元/桶，WTI原油现货均价为42.12美元/桶，上涨1.20%。总体来说原油价格依然处于低位，截至14日，8月英国布伦特原油现货均价同比下降23.87%，WTI原油现货均价同比下跌均超过23%，但跌幅较上月均有所下降。铁矿石价格在上周猛涨后风转急下、铜价继续下降。截至8月14日，铁矿石期货结算价周环比下降4.91%至824元/吨，阴极铜期货结算价为50480元/吨，周环比下跌2.00%；截至8月14日，本周南华工业品价格指数均值为2266.23点，环比上升0.02%，截至8月13日，CRB现货综合指数均值379.28，周环比上升0.38%。

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：南华工业品指数和CRB现货指数同比降幅扩大

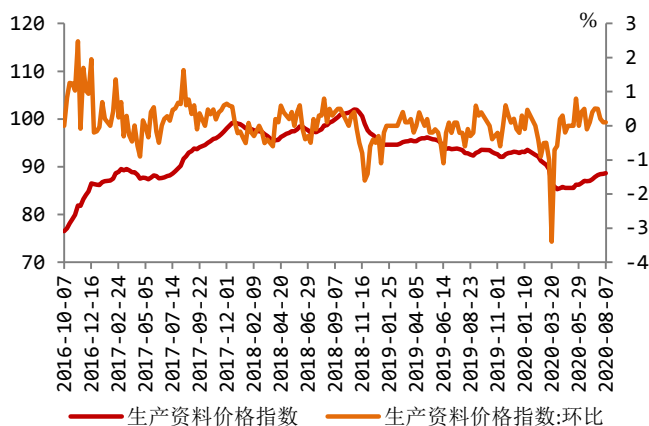


数据来源: wind、西南证券整理

2.2 中游：生产资料价格指数持续回升，高炉开工率由降转升

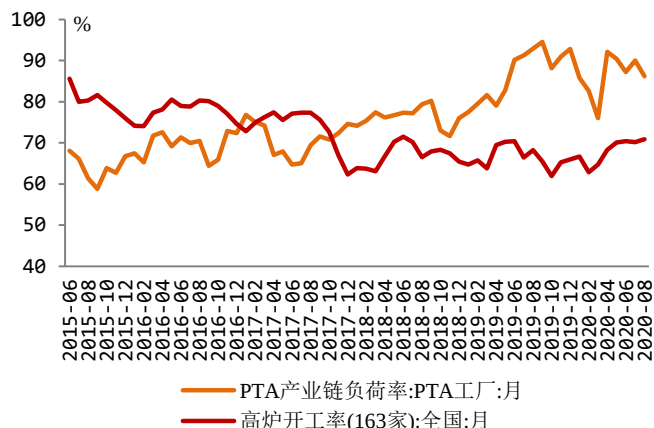
截至8月8日，生产资料价格指数持续回升至88.62；截至8月13日，8月PTA产业链负荷率达86.23%，较上月下降3.77个百分点；截至8月8日，8月全国高炉开工率为70.86%，较7月上升0.69个百分点；截至8月14日，8月螺纹钢价格环比上升1.4%至3847.56元/吨，同比下降0.03%；截止8月14日，8月水泥价格指数降至137.56，月环比下降0.07%，同比下降4.61%，动力煤价格为556.33元/吨，月环比下降4.05%，同比下降3.91%。

图 3：生产资料价格指数继续回升



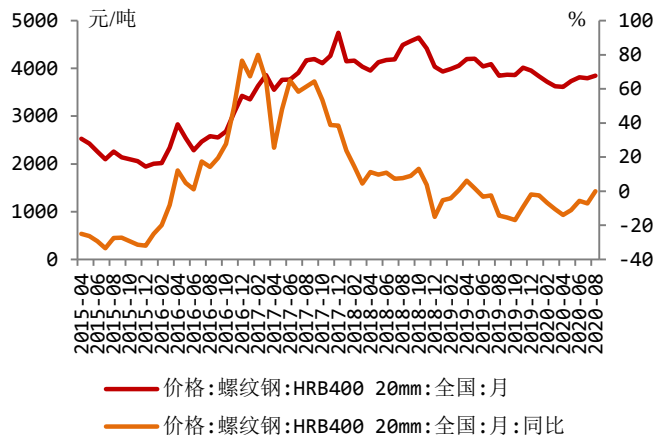
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：PTA 产业链负荷率较上月下降，高炉开工率回升



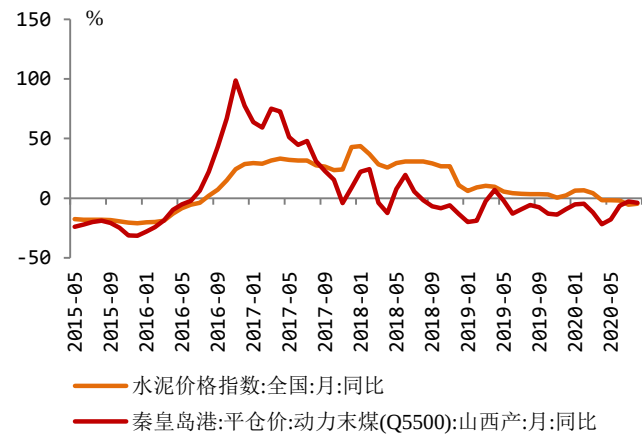
数据来源：wind、西南证券整理

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

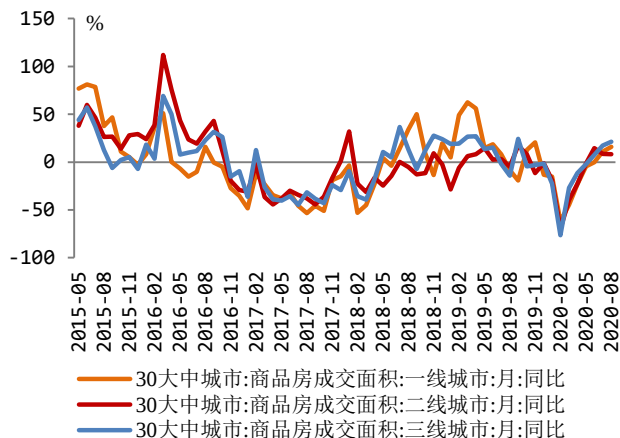


数据来源：wind、西南证券整理

2.3 下游：房地产环比续降，乘用车销售回暖

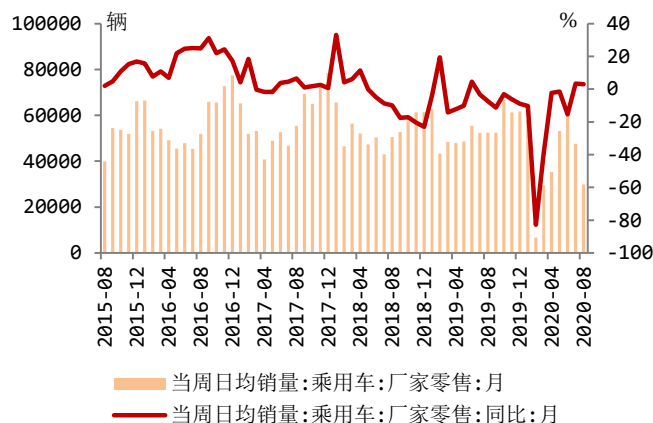
截至8月14日，8月30个大中城市商品房成交面积同比13.82%，环比-8.43%，一、二、三线城市同比增速分别为15.98%、8.10%和21.43%；上周，100个大中城市成交土地占地面积环比增速-52.95%，一、二、三线城市同比增速分别为88.51%、-16.25%和-23.18%，上周，一、三线城市土地溢价率较高，分别为15.97%和10.78%，二线城市土地溢价率相对较低为5.59%。乘联会数据，乘用车市场8月第一周的日均零售是3.0万辆，同比增长3%，环比7月第一周增长8%。第一周的零售表现平稳。

图 7: 30 城商品房成交面积中同比均保持正增长



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

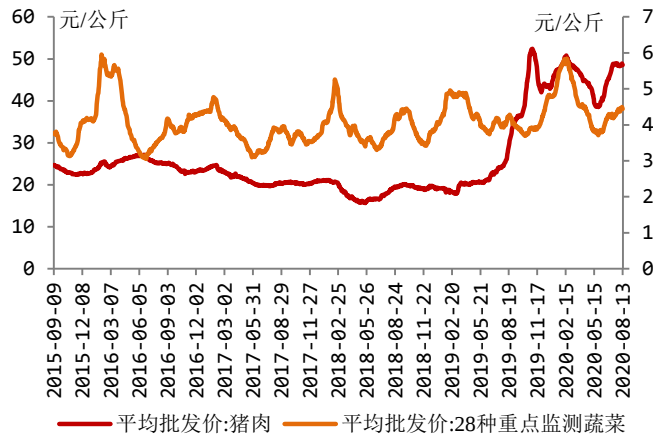
2.4 物价：蔬菜价格增速加快，猪肉价格震荡趋稳

截至 8 月 14 日，本周农产品价格指数均值 118.30，比上周多增 0.06 个百分点，蔬菜价格增速边际上升，猪肉价格由降转升，本周 28 种重点监测蔬菜批发均价为 4.47 元/公斤，较上周上涨 0.98%，猪肉平均批发价上升 0.57% 至 48.64 元/公斤。

图 9: 农产品价格持续回升



图 10: 蔬菜价格增速放缓，猪肉价格开始回升



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_3128

