

宏观周度报告

2020年7月27日

央行继续逆回购操作，未来宽松幅度有限

宏观高频数据周报 2020 第 20 期

核心内容：

1、上周关注重点

7月我国新兴产业景气指数 EPMI 录得 52.1，比上月回升 0.7 个百分点，在新订单和产量同时改善的推动下出现反季节回升，为四年来历史同月最高值。

美国 7 月制造业 PMI 初值为 51.3，为 2 月以来首次升至 50 上方，并处于荣枯线上方，但不及市场预期的 52；服务业 PMI 初值 49.6，为六个月来最高，低于市场预期的 51；综合 PMI 初值为 50.0。

7 月份欧元区制造业 PMI 从 6 月份的 47.4 升至 51.1，服务业 PMI 从 6 月份的 48.3 升至 55.1，综合 PMI 为 54.8，创 25 个月新高，超出了 51.1 的预期值。英国 7 月综合 PMI 为 57.1，创下 2015 年 6 月以来新高。7 月服务业恢复增长，制造业增长势头强于 6 月。

2、本周关注重点

7 月 27 日（周一）将公布我国 1-6 月规模以上工业企业利润率（%）。

7 月 30 日（周四）将公布欧元区 6 月失业率和美国第二季度 GDP 增速数据。

7 月 31 日（周五）将公布我国 7 月官方制造业 PMI。

7 月 31 日（周五）将公布欧元区 7 月 CPI 初值和第二季度 GDP 增速初值。

3、央行继续逆回购操作，未来宽松幅度有限

央行上周累计开展 1600 亿元逆回购操作，因有 3300 亿元逆回购、2000 亿元中期借贷便利（MLF）和 2977 亿元定向中期借贷便利（TMLF）到期，从全口径看，央行上周实现净回笼 6677 亿元。央行继续维持逆回购和 MLF 操作利率不变，显示出短期内对货币政策仍没有加大宽松力度的意愿。

上周资金面有所宽松，Shibor 短端品种下行，银行间资金面转松。近期股市进入调整期，债市开始回暖。

7 月 24 日，人民币对美元汇率中间价报 6.9938 元，上周人民币对美元汇率中间价累计调升 105 点。7 月 24 日，美元指数报收 94.3470 点，下行 0.8773 个百分点。

4、农产品价格总体平稳

蔬菜平稳，猪肉价格小幅上行。蔬菜方面，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比下行 3.5%，随着北方菜集中上市，市场交易品种更加丰富，供货量充足，菜价攀升受限。处于歇棚期的地产菜，货源质量下降，价格大都在低价位区间运行，助推菜价下行。上周搜猪网显示猪肉继续价格上行，7 月 25 日全国瘦肉型猪出栏均价 37.03 元/公斤，比上周下行 0.51%。短期之内生猪供应短缺对猪价支撑较强市场仍将保持高位运行态势，大涨大跌可能性不大。

5、中国建设较为平稳，全球仍在观察经济走势

上周原油价格小幅回升，弱势美元和财政刺激计划推升油价上行，但高库存和疫情仍然限制油价上涨。铁矿石库存持续回升，生产高位，铁矿石价格及平稳。BDI 指数快速回落，是前期快速上行的修正，全球经济回暖仍然需要等待。

分析师

余逸霖

☎：(8610) 6656 1871

✉：yuyilin_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130520050004

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

执业证书编号：S0130515030003

| 国家 | 日期 | 事件或数据 |
|----|-----------|--|
| 中国 | 7月27日(周一) | 中国1-6月规模以上工业企业利润年率 |
| | 7月31日(周五) | 中国7月官方制造业PMI |
| 欧洲 | 7月27日(周一) | 德国6月实际零售销售月率、年率(7/27-8/2), 7月IFO商业景气指数 |
| | 7月29日(周三) | 英国6月央行抵押贷款许可 |
| | 7月30日(周四) | 德国第二季度季调后GDP季率初值、未季调GDP年率初值, 7月季调后失业率、失业人数变动, 7月CPI年率终值; 欧元区7月经济、工业景气指数, 6月失业率, 7月消费者信心指数终值 |
| | 7月31日(周五) | 法国第二季度GDP年率、季率初值, 法国7月CPI年率初值 意大利第二季度GDP年率、季率初值 欧元区7月未季调CPI年率初值、第二季度季调后GDP年率、季率初值 |
| | 7月31日(周五) | 欧元区7月未季调CPI年率初值、第二季度季调后GDP年率、季率初值 |
| 美国 | 7月27日(周一) | 美国6月耐用品订单月率初值 |
| | 7月28日(周二) | 美国7月谘商会消费者信心指数 |
| | 7月29日(周三) | 美国截至7月24日当周API原油、汽油库存变动, 6月批发库存月率初值, 6月季调后成屋签约销售指数月率, 截至7月24日当周EIA原油、精炼油、汽油库存变动 |
| | 7月30日(周四) | 美国7月联邦基金利率目标上限、下限, 截至7月25日(7月18日)当周初请(续请)失业金人数, 第二季度实际GDP年化季率、第二季度GDP平减指数, 第二季度消费者支出年化季率、第二季度核心PCE物价指数年化季率 美联储公布利率决议, 主席鲍威尔(Jerome Powell)召开新闻发布会 |
| | 7月31日(周五) | 美国6月PCE物价指数年率, 6月个人支出月率, 7月芝加哥PMI, 7月密歇根大学消费者信心指数终值 |
| | 8月1日(周六) | 美国7月31日当周总钻井、石油钻井、天然气钻井总数 |
| 其他 | 7月29日(周三) | 澳大利亚第二季度CPI年率、季率 |
| | 7月31日(周五) | 日本6月失业率 |

| 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 | 10461.42 | 0.12% | -5.28% | -14.23% |
| DJI.GI | 道琼斯工业指数 | 26652.33 | 0.31% | -4.53% | 7.08% |
| GDAXI.GI | 德国DAX | 13103.39 | -1.74% | -7.70% | 1.11% |
| 000001.SH | 上证指数 | 3325.11 | -3.46% | -10.39% | -8.27% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 2799.67 | -5.48% | -14.90% | -35.77% |
| N225.GI | 日经225 | 22751.61 | 0.08% | -0.96% | 3.98% |
| KS11.GI | 韩国综合指数 | 2216.19 | -1.46% | -2.47% | -0.84% |
| TWII.TW | 台湾加权指数 | 12413.04 | -2.06% | -6.06% | -3.35% |

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..... | 5 |
| 三、央行续作到期 MLF，未来宽松幅度有限..... | 6 |
| 四、农产品价格总体平稳..... | 8 |
| 五、中国建设较为平稳，全球仍在观察经济走势..... | 9 |
| 1、经济处于恢复状态，市场受到正反两方面影响..... | 9 |
| 2、建材价格小幅上行，市场需求平稳..... | 10 |

一、上周重点关注

7月我国新兴产业景气指数 EPMI 录得 52.1，比上月回升 0.7 个百分点，在新订单和生产量同时改善的推动下出现反季节回升，为四年来历史同月最高值。从分项指标来看，7 月新订单和生产量数据同时改善，分别回升 0.9 和 1.3 个百分点。出口指数回升 6 个百分点至 38.6，进口指数回升 4 个百分点至 42.3，进出口复苏带动产量和订单上行。随着各国推动复工复产，外贸开始回暖，预计未来进出口将延续回升势头。

6 月份日本剔除生鲜食品外的核心 CPI 经季节调整后为 101.6，与去年同期持平。随着世界主要经济体陆续复工复产和国际市场原油价格回升，日本国内汽油、电费等价格下跌情况有所缓解，家庭耐用品、除生鲜之外的食品价格有所回升。在此背景下，6 月份核心 CPI 出现企稳势头。

美国 7 月制造业 PMI 初值为 51.3，为 2 月以来首次升至 50 上方，并处于荣枯线上方，但不及市场预期的 52；服务业 PMI 初值 49.6，为六个月来最高，低于市场预期的 51；综合 PMI 初值为 50.0。数据表明，自 2 月开始的 PMI 萎缩已结束，7 月美国商业活动的趋稳令人欣喜，但是增长乏力也令人失望。

7 月份欧元区制造业 PMI 从 6 月份的 47.4 升至 51.1，服务业 PMI 从 6 月份的 48.3 升至 55.1，综合 PMI 为 54.8，创 25 个月新高，超出了 51.1 的预期值。随着企业封锁继续放松，经济逐步回暖，欧元区 7 月产出增幅达到了两年多以来的最高水平。需求也显示出复苏的迹象，帮助抑制了失业的步伐。但相对于产能，需求仍然疲软，企业已连续第五个月裁员。

英国 7 月综合 PMI 为 57.1，创下 2015 年 6 月以来新高。7 月服务业恢复增长，制造业增长势头强于 6 月。随着疫情相关的限制性措施逐渐解除，英国私营经济的营商条件显著好

转。但英国 7 月新增订单量仅小幅增长，说明需求依旧处于较低水平。此外，就业市场继续恶化，许多家庭继续在开支方面保持谨慎。

韩国二季度经济增速低于预期，环比下跌 3.3%，创下 1998 年以后的最差季度表现。鉴于韩国一季度 GDP 环比负增长 1.4%，根据相关定义，韩国经济已陷入技术性衰退，这是自 2003 年以来，首次遭遇连续两个季度的经济萎缩。

二、本周重点关注

7 月 27 日（周一）将公布我国 1-6 月规模以上工业企业利润年率（%）。在需求分化、供过于求的背景下，经济的修复节奏有所放缓，企业利润增长空间和可持续性受到制约，未来利润增幅或将收窄。

7月30日(周四)将公布欧元区6月失业率和美国第二季度GDP增速数据。由于欧洲国家将逐步撤销疫情期间的特殊就业补贴政策,给未来的就业局势再添不确定性。IMF近期预测,2020年第二季度美国经济“按年率计算下降37%”,全年经济预计萎缩8%左右。

7月31日(周五)将公布我国7月官方制造业PMI。随着欧美国家经济活动的恢复和政策支持不断落地,需求有望逐渐好转,总体来看经济复苏势头保持不变,但大小企业的分化及就业下行可能对经济的进一步修复构成拖累,未来需持续关注小微企业经营和人员就业情况,以及相关支持政策落地效果。

7月31日(周五)将公布欧元区7月CPI初值和第二季度GDP增速初值。6月欧元区的整体CPI已经下滑至一年多以来的最低水平,二季度GDP预计下降9%左右。

三、央行继续逆回购操作，未来宽松幅度有限

央行 24 日不开展逆回购操作，因当日有 2000 亿元逆回购到期，实现净回笼 2000 亿元。

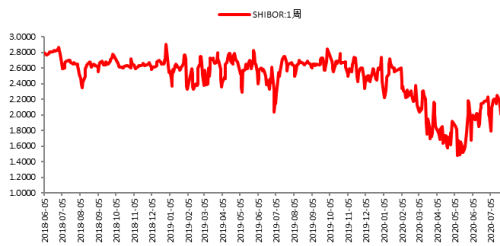
央行上周累计开展 1600 亿元逆回购操作，因有 3300 亿元逆回购、2000 亿元中期借贷便利（MLF）和 2977 亿元定向中期借贷便利（TMLF）到期，从全口径看，央行上周实现净回笼 6677 亿元。本周央行公开市场将有 1600 亿元逆回购到期，其中 7 月 27 日到期 1000 亿元、7 月 28 日到期 100 亿元、7 月 30 日到期 500 亿元，无正回购和央票等到期。

自五月下旬开始，央行已经开始适度收紧流动性，主要运用了短期工具进行调节，7 月 MLF/TMLF 到期量为 6977 亿元，央行在 7 月 15 日进行了 4000 亿元的一次性续做，并维持操作利率不变。央行继续维持逆回购和 MLF 操作利率不变，显示出短期内对货币政策仍没有加大宽松力度的意愿。

上周资金面有所宽松，Shibor 短端品种下行。其中隔夜品种下行 48.5bp 报 1.8430%，Shibor7 天期 19 日报 2.1470%，下行 8bp。7 月 24 日银行间资金面转松，银存间质押式回购 1 天期品种报 1.8342%，7 天期报 2.1025%，下行 13.71 个基点。

7 月 24 日，1 年、3 年、5 年、10 年期国债收益率分别为 2.2446%、2.4556%、2.5999% 和 2.8612%，除 1 年期国债收益率小幅上行 1.9BP 外，其余期限国债收益率分别下行 5.85BP、10.23BP 和 8.95BP。近期股市进入调整期，债市开始回暖。短期主要影响因素还在于股市，但中长期逻辑需关注后续经济是持续复苏还是边际放缓。

图 1：SHIBOR 利率（%）



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 2：存款类机构质押回购利率（%）



数据来源：Wind 中国银河证券研究院

图 3：央行公开市场业务投放回笼周度统计

图 4：国债债券收益率（%）

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_3641



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>