

宏观周度报告

2020年6月15日

经济稳步回升，本周处于政策观望期

宏观高频数据周报 2020 第 13 期

核心内容：

1、上周关注重点

上周经济数据基本平稳，通胀走低是预期之内，未来通胀很难回到 3% 以上，4 季度通胀会到达低点。CPI 和 PPI 均为滞后指标，对市场没有指引性，核心 CPI 仍然较为疲软，中国基本消费品供应仍然较为充足，而需求仍然疲软。PPI 受到原油价格下跌影响继续走低，PPI 受原油影响较多，波动幅度过大，并不代表中国工业通缩进入新阶段，我们预计随着原油价格回升 PPI 逐步上行，但整体 PPI 仍然处于弱势。

出口数据小幅超预期，进口数据符合预期，进口增速-16.7%；出口超过预期，出口增速-3.3%，单月出口额仍然在 2000 亿美元以上，但我们认为快速下滑的新出口订单会在之后 6、7 月份显示在出口中，未来出口仍然有隐忧。

5 月新增人民币贷款 1.48 万亿，信贷余额增速 13.2%，较 4 月上行 0.1%；新增社会融资规模 3.19 万亿，社融存量同比增速 12.5%；M2 同比增速维持 11.1%，增速水平与上月持平。总体来看，5 月货币政策宽松步伐边际上有所放缓，暂未有新的总量货币宽松措施出台，地方专项债进入集中发行期。

周四（6 月 11 日）美联储主席发表讲话，对货币政策继续保持宽松，对经济前景预测保持谨慎。6 月 11 日美国就业数据低于预期，首次申请救济金人数 154.2 万人，续请失业金人数 2092 万人。周五（6 月 12 日）市场担心美国疫情的二次爆发，加之鲍威尔讲话出发发了市场情绪，美国股市周五大跌。原油价格 6 月 11 日大幅回落，需要观察原油的走势，是否出现大幅下跌使得市场恐慌。

仍然需要注意美国对香港问题的再次发酵，会带来情绪上的利空。

2、本周关注重点

6 月 15 日（周一）将公布我国 5 月社会消费品零售总额、城镇固定资产投资和规模以上工业增加值数据。

1 月份至 4 月份，社会消费品零售总额累计同比增速为-16.2%，其中 4 月份单月增速-7.5%，较 3 月份回升 8.3%。随着全国各地持续发放消费券、因地制宜采取措施刺激消费，预计 5 月份社会消费品零售总额增速环比继续回升，线下零售恢复趋势仍将延续。

4 月份投资增速回升不及预期，受到需求疲软和海外经济下滑的影响，制造业投资持续疲软。未来仍然需要基建投资增长弥补制造业投资的疲软，而基建投资发力较为缓慢，全年固定资产投资增速可能不及预期，预计二季度投资增速仍然负增长。

3、央行加大投放力度，美元指数走低利好人民币汇率

上周开展 4200 亿元逆回购操作，因有 2200 亿元逆回购和 5000 亿元 MLF 到期，从全口径看，央行本周实现净回笼 3000 亿元。为保持流动性合理充裕、将市场利率维持在适度区间，6 月开始，央行通过连续公开市场操作，使得短期市场利率回落，保持相对稳定状态。由于当周末对 5000 亿元到期 MLF 续做，因此本周央行加大 7 天期逆回购投放力度，缓解流动性压力。

4、猪肉反弹蔬菜平稳

蔬菜价格平稳，猪肉价格上行。蔬菜方面，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比上行 2.0%，受高温天气较多，病虫害较多，农户管理难度加大，高温天气也不利于蔬菜的储存和运输，共同促使菜价稳中走高。上周搜猪网显示猪肉价格上行，6 月 11 日全国瘦肉型猪出栏均价 31.49 元/公斤，比上周上行 0.35%。需求端虽然疲弱，但前期市场供给消耗较快，猪价可能震荡上行。

5、建筑行业仍然火热，铁矿石需求旺盛

钢铁库存继续下滑，受到新冠疫情的影响，铁矿石发货量下降，港口库存继续下降，钢厂生产仍然较为旺盛，带动原材料价格上行。但原油价格受到高库存和需求前景的影响下跌。整体来说，能化市场较为疲软，但建筑行业仍然较为火热。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编号：S0130515030003

研究助理：

余逸霖

☎：(8610) 66561871

✉：yuyilin_yj@chinastock.com.cn

国家	日期	事件或数据
中国	6月15日(周一)	中国1-5月城镇固定资产投资年率-YTD(%)、中国1-5月规模以上工业增加值年率-YTD(%)、中国1-5月社会消费品零售总额年率-YTD(%)
	6月15日(周一)	欧元区4月季调后贸易帐(亿欧元)
欧洲	6月16日(周二)	德国5月CPI年率终值(%)、英国5月失业率(%)、欧元区6月ZEW经济景气指数
	6月17日(周三)	英国5月零售物价指数年率(%)、欧元区5月末季调CPI年率终值(%)
	6月18日(周四)	瑞士6月央行政策利率(%)、意大利4月贸易帐(亿欧元)、英国6月央行基准利率(%)
	6月19日(周五)	英国5月季调后零售销售月率(%)、英国6月CBI工业订单差值(6/19-6/25)
美国	6月15日(周一)	美国6月纽约联储制造业指数
	6月16日(周二)	美国5月零售销售月率(%)、美国5月工业产出月率(%)
	6月17日(周三)	截至6月12日当周API、EIA原油库存变动(万桶)、美国5月新屋开工年化月率(%)、美国5月营建许可月率(%)
	6月18日(周四)	美国截至6月13当周初请失业金人数(万)
	6月19日(周五)	美国第一季度经常帐(亿美元)
其他	6月16日(周二)	日本6月央行政策利率(%)、日本6月央行10年期收益率目标(%)
	6月17日(周三)	日本5月末季调商品贸易帐(亿日元)
	6月19日(周五)	日本5月全国CPI年率(%)

目录

一、上周重点关注	3
二、本周重点关注	4
三、央行加大投放力度，美元指数走低利好人民币汇率	4
四、猪肉反弹蔬菜平稳	7
五、建筑行业仍然火热，铁矿石需求旺盛	8
1、对疫情担忧再起，原油价格有所下滑	8
2、建材需求较为旺盛，工厂开工处于高位	9
3、土地成交面积下行	10

一、上周重点关注

上周经济数据基本平稳，通胀走低是预期之内，未来通胀很难回到 3% 以上，4 季度通胀会到达低点。CPI 和 PPI 均为滞后指标，对市场没有指引性，核心 CPI 仍然较为疲软，中国基本消费品供应仍然较为充足，而需求仍然疲软。PPI 受到原油价格下跌影响继续走得，PPI 受原油影响较多，波动幅度过大，并不代表中国工业通缩进入新阶段，我们预计随着原油价格回升 PPI 逐步上行，但整体 PPI 仍然处于弱势。

出口数据小幅超预期，进口数据符合预期，进口增速 -16.7%；出口超过预期，出口增速 -3.3%，单月出口额仍然在 2000 亿美元以上，但我们认为快速下滑的新出口订单会在之后 6、7 月份显示在出口中，未来出口仍然有隐忧。

5 月新增人民币贷款 1.48 万亿，信贷余额增速 13.2%，较 4 月上行 0.1%；新增社会融资规模 3.19 万亿，社融存量同比增速 12.5%，；M2 同比增速维持 11.1%，增速水平与上月持平。总体来看，5 月货币政策宽松步伐边际上有所放缓，暂未有新的总量货币宽松措施出台，地方专项债进入集中发行期，货币信用维持宽松，贷款余额、社融存量增速维持上行，但上行幅度有所放缓。

周四（6 月 11 日）美联储主席发表讲话，对货币政策继续保持宽松，对经济前景预测保持谨慎。6 月 11 日美国就业数据低于预期，首次申请救济金人数 154.2 万人，续请失业金人数 2092 万人。周五（6 月 12 日）市场担心美国疫情的二次爆发，加之鲍威尔讲话出发市场情绪，美国股市周五大跌。原油价格 6 月 11 日大幅回落，需要观察原油的走势，是否出现大幅下跌使得市场恐慌。

仍然需要注意美国对香港问题的再次发酵，会带来情绪上的利空。

二、本周重点关注

6月15日（周一）将公布我国中国5月社会消费品零售总额、城镇固定资产投资和规模以上工业增加值数据。

1月份至4月份，社会消费品零售总额累计同比增速为-16.2%，其中4月份单月增速-7.5%，较3月份回升8.3%。随着全国各地持续发放消费券、因地制宜采取措施刺激消费，预计5月份社会消费品零售总额增速环比继续回升，线下零售恢复趋势仍将延续。

4月份投资增速回升不及预期，受到需求疲软和海外经济下滑的影响，制造业投资持续疲软。未来仍然需要基建投资增长弥补制造业投资的疲软，而基建投资发力较为缓慢，全年固定资产投资增速可能不及预期，预计二季度投资增速仍然负增长。

虽然4月份工业生产同比速度上行，仍然处于较弱的位置。工业生产持续恢复仍然面临考验，高库存以及订单下行阻碍工业生产继续回升。二季度工业生产可能保持正增长，但增长速度有限，预计增速在2%左右。

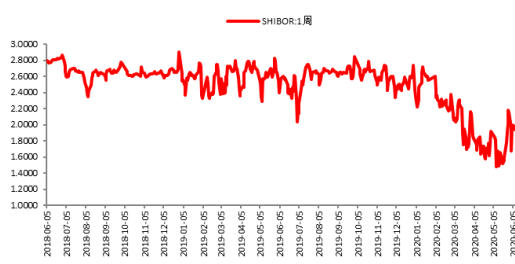
三、央行加大投放力度，美元指数走低利好人民币汇率

6月12日，央行开展1000亿元逆回购操作，因12日有1500亿元逆回购到期，当日实现净回笼500亿元。本周开展4200亿元逆回购操作，因本周有2200亿元逆回购和5000亿元MLF到期，从全口径看，央行本周实现净回笼3000亿元。为保持流动性合理充裕、将市场利率维持在适度区间，6月开始，央行通过连续公开市场操作，使得短期市场利率回落，保持相对稳定状态。由于当周末对5000亿元到期MLF续做，因此本周央行加大7天期逆回购投放力度，缓解流动性压力。

本周资金面有所收敛，除隔夜品种较上周下行 5.3bp 外，其余均上行，其中 Shibor7 天期 12 日报 2.016%，上行 2.9bp；Shibor9 个月上行幅度最大，比上周上行 36.2bp。6 月 12 日银行间资金面仍宽松，货币市场利率多数下跌。银存间质押式回购 1 天期品种报 1.5161%，7 天期报 1.9066%，较上周下行 2.85 个基点。

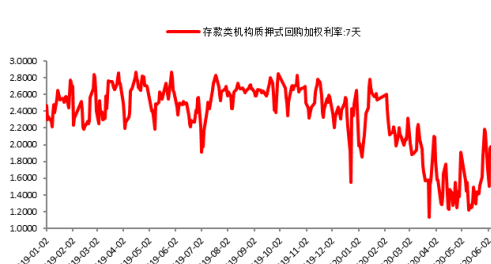
6 月 12 日，1 年、3 年、5 年、10 年期国债收益率分别为 2.0504%、2.2931%、2.469% 和 2.7451%，比上周分别下降 2.97BP、9.25BP、5.68BP 和 10.24BP。在全球疫情爆发以及经济和金融动荡，央行通过维持谨慎的货币政策来为未来腾出空间，货币宽松并未结束，国债期货牛市趋势也未改变。

图 1：SHIBOR 利率（%）



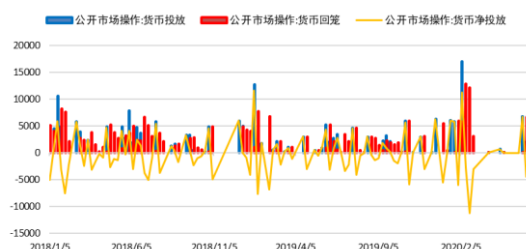
数据来源：Wind 中国银河证券研究院

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



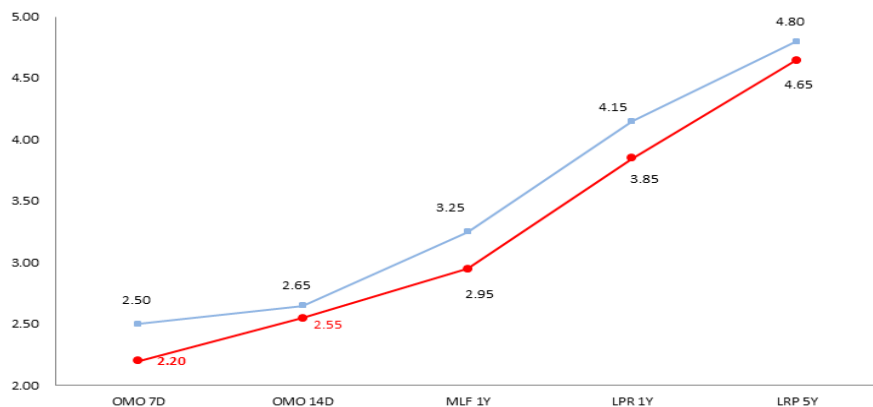
资料来源：Wind 中国银河证券研究院

图 4：国债债券收益率（%）



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

图 5：政策利率曲线（%）

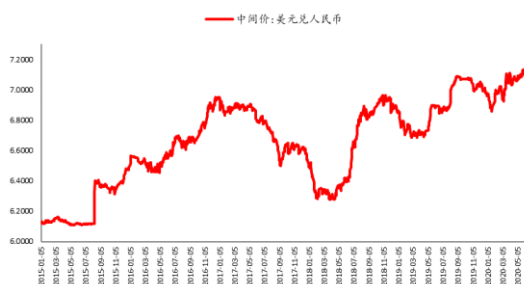


数据来源：Wind 中国银河证券研究院

6月12日，人民币对美元汇率中间价报7.0865元，较前日下调257点，结束九连升。

本周，人民币对美元汇率中间价累计调升100点。6月11日，美元指数报收96.7620点，较上周下行0.001033个百分点。从短期来看，相较于美联储和欧洲央行的零利率甚至负利率和大放水，中国央行对放松货币政策的态度较为谨慎克制，中美利差处于高位，对人民币汇率有一定的支撑。尽管年初至今人民币对美元汇率小幅贬值，但对其他主要货币和CFETS一揽子货币有所升值，预计今年人民币对美元汇率可能在7左右。

图 6：美元兑人民币（元）



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

图 7：美元指数震荡（%）

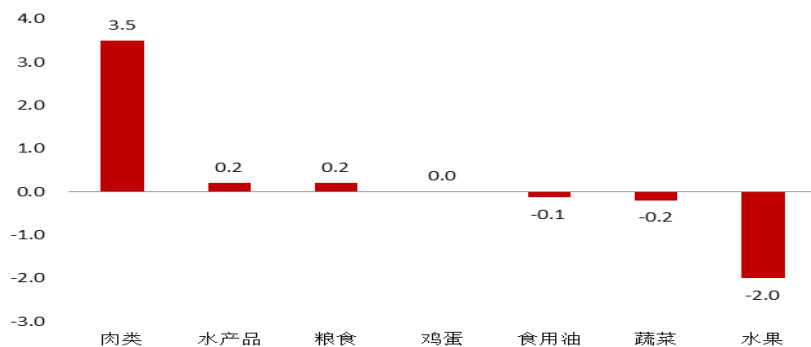


资料来源：Wind 中国银河证券研究院

四、猪肉反弹蔬菜平稳

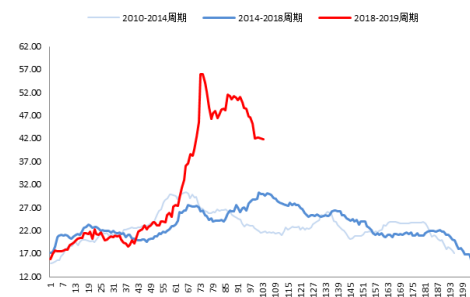
蔬菜价格平稳，猪肉价格上行。蔬菜方面，寿光农产品物流园蔬菜价格显示蔬菜环比上行 2.0%，受高温天气较多，病虫害较多，农户管理难度加大，高温天气也不利于蔬菜的储存和运输，共同促使菜价稳中走高。上周搜猪网显示猪肉价格上行，6 月 11 日全国瘦肉型猪出栏均价 31.49 元/公斤，比上周上行 0.35%。需求端虽然疲弱，但前期市场供给消耗较快，猪价可能震荡上行。

图 8：肉类价格上行（%）



资料来源：商务部 中国银河证券研究院

图 9：猪肉价格回升（%）



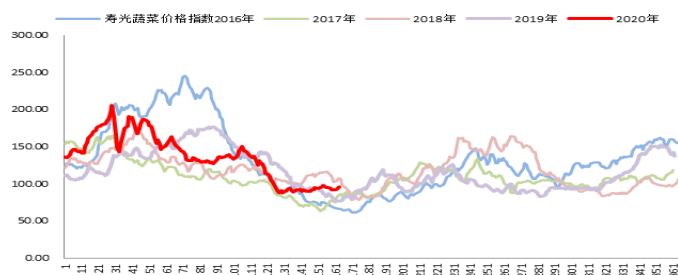
资料来源：中国畜牧业信息网 中国银河证券研究院

图 10：搜猪网猪肉价格回升（%）



资料来源：搜猪网 中国银河证券研究院

图 11：寿光蔬菜价格小幅上行（%）



资料来源：寿光蔬菜网 中国银河证券研究院

五、建筑行业仍然火热，铁矿石需求旺盛

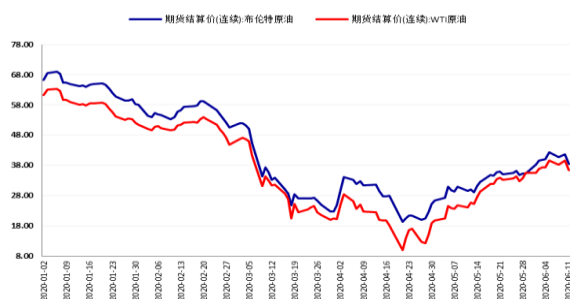
1、对疫情担忧再起，原油价格有所下滑

本周市场情绪有所下滑，原油库存仍在高位，美联储周四讲话表示疫情对美国经济造成长期损害，加之市场担心疫情二次爆发，原油价格周末下跌。6月11日，布伦特原油价格下滑至38.55美元/桶，WTI原油36.34美元/桶，分别比上周回落8.87%和8.12%。

我国港口铁矿石库存继续下行至10,697万吨，比上周减少56万吨，市场稍有恐慌，铁矿石期货价格上行至826元/吨，比上周上行3.96%。

BDI指数快速回升，巴西和澳洲铁矿石发本周货量增加，加之各国经济有所恢复。BDI指数继续上行23.56%至839点。

图 12：原油价格回落（美元/桶）



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

图 13：铁矿石库存继续下行（万吨）



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

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_4494

