

宏观周报：央行、金融委接连释放加大逆周期调节信号

◎投资要点：

证券分析师： 刘思佳
执业证书编号： S0630516080002
电话： 021-20333778
邮箱： liusj@longone.com.cn

相关研究报告

央行货币政策例会释放加大逆周期调节力度信号。9月25日，央行召开三季度货币政策例会。会议提到，稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，但经济下行压力加大，国际经济金融形势错综复杂，外部不确定不稳定因素增多。要创新和完善宏观调控，加大逆周期调节力度。稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，保持广义货币M2和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配。全面做好“六稳”工作，灵活运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。打好防范化解金融风险攻坚战，在推动高质量发展中防范化解风险，把握好处置风险的力度和节奏，稳定市场预期，守住不发生系统性金融风险的底线。

国务院金融委：继续实施好稳健货币政策，加大逆周期调节力度。9月27日，国务院金融稳定发展委员会召开第八次会议。会议指出，当前我国经济运行总体平稳，增长动力加快转换，金融风险趋于收敛。金融体系要继续实施好稳健货币政策，加大逆周期调节力度，保持流动性合理充裕和社会融资规模合理增长。发挥好政策性金融机构在经济转型升级和高质量发展中的逆周期调节作用。要加快构建商业银行资本补充长效机制，丰富银行补充资本的资金来源渠道，进一步疏通金融体系流动性向实体经济的传导渠道。重点支持中小银行补充资本，将资本补充与改进公司治理、完善内部管理结合起来，有效引导中小银行下沉重心、服务当地，支持民营和中小微企业。要进一步扩大金融业高水平双向开放，鼓励境外金融机构和资金进入境内金融市场，提升我国金融体系的活力和竞争力。

易纲：货币政策“以我为主”。央行行长易纲9月24日在庆祝新中国成立70周年活动新闻中心举行的新闻发布会上提到，货币政策“以我为主”，坚持稳健取向，考虑国内的经济形势和物价走势进行预调和微调。目前，中国经济运行在合理区间，物价处于比较温和的区间，利率水平适度，法定存款准备金率水平为今后宏观政策调整留有充足的空间。货币政策应当保持定力，坚持稳健的取向，加强逆周期调节，坚决不搞“大水漫灌”。

工业企业利润继续探底。1-8月，全国规模以上工业企业利润增速同比-1.7%，与前值持平，8月当月同比增长-2.0%，较前值回落4.6个百分点，重新转负。8月工业企业利润下滑，可能受量价双双回落影响。总体来看，8月整体经济数据不及预期，供需两弱，经济面临一定的下行压力。但逆周期调节力度有望加大，减税降费促消费仍是工作重点，央行也在加快疏通货币政策传导，有望降低实体经济融资利率，PPI随着基数降低，有弱回升的可能；国外方面贸易战仍然不确定性强，全球经济增速放缓导致外需可能走弱，企业年内可能仍处于被动去库存，利润仍在探底，保持相对低位的可能性较大。

刘鹤将率团赴美举行第十三轮中美经贸高级别磋商。国庆节后的一周，国务院副总理刘鹤，将率团赴美华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商。

正文目录

1. 最新资讯	4
1.1. 李克强：要坚持以经济建设为中心，加快发展新动能	4
1.2. 刘鹤将率团赴美举行第十三轮中美经贸高级别磋商	4
1.3. 央行召开三季度货币政策例会	4
1.4. 国务院金融委：继续实施好稳健货币政策，加大逆周期调节力度	5
1.5. 易纲：货币政策“以我为主” “三支箭”取得较好效果	5
1.6. 农业农村部：国庆节期间生猪价格将总体保持稳定	6
1.7. 国常会：部署加强市场价格监测预测预警，保持物价基本稳定	6
1.8. “4+7”试点扩围	6
1.9. 健全公租房的申请、轮候、准入和退出机制	7
1.10. 社保基金“增资”8601亿元，财政部将划转工农行各10%股权至社保基金	7
1.11. 富时罗素：暂不将中国债券纳入富时全球政府债券指数	7
1.12. 外媒：特朗普政府官员正在权衡从美国证券交易所退市中国公司	7
1.13. 9月美国 Markit 制造业 PMI 回升	8
1.14. 8月美国 PCE 物价指数符合预期	8
1.15. 欧元区9月制造业 PMI 初值创2012年10月以来最低水平	8
1.16. 约翰逊还想休会遭议会否决	8
2. 宏观点评	9
2.1. 工业企业利润继续探底	9
3. 经济增长	10
4. 通货膨胀	11
5. 流动性	13
6. 下周将公布的重要经济数据及财经大事	15

图表目录

图 1 (工业企业利润累计及当月同比增速, %)	9
图 2 (工业企业产成品存货累计同比增速, %)	9
图 3 (30大中城市:商品房成交面积, 万平方米)	10
图 4 (6大发电集团日均耗煤量, 万吨)	10
图 5 (高炉开工率, %)	10
图 6 (中国公路物流运价指数, 点)	10
图 7 (波罗的海干散货指数 BDI, 点)	11
图 8 (中国出口集装箱运价指数, 点)	11
图 9 (猪肉平均批发价, 元/公斤)	11
图 10 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	12
图 11 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	12
图 12 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨)	12
图 13 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨)	12
图 14 (水泥价格指数, 点)	12
图 15 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000)	12
图 16 (公开市场货币净投放累计, 亿元)	13
图 17 (公开市场货币净投放, 亿元)	13
图 18 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %)	13
图 19 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %)	14
图 20 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	14

表 1 下周将公布的重要经济数据及财经大事..... 15

1.最新资讯

1.1.李克强：要坚持以经济建设为中心，加快发展新动能

9月23日，“伟大历程，辉煌成就——庆祝中华人民共和国成立70周年大型成就展”开幕式在北京展览馆举行。国务院总理李克强出席开幕式并讲话。李克强说，中国仍处于并将长期处于社会主义初级阶段，仍是世界上最大的发展中国家，发展是解决我国一切问题的基础和关键。我们要坚持以经济建设为中心，贯彻落实新发展理念，加快发展新动能，确保经济运行在合理区间，推动高质量发展。改革开放是决定当代中国命运的关键一招。要全面深化改革，持续推动“放管服”改革，打造市场化、法治化、国际化营商环境，更大激发市场主体活力。实施积极主动的开放政策，推动经济全球化进程。增进人民福祉是一切工作的出发点和落脚点。要坚持在发展中保障和改善民生，促进社会公平正义，让人们过上更好日子。

1.2.刘鹤将率团赴美举行第十三轮中美经贸高级别磋商

商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文9月29日在庆祝新中国成立70周年活动新闻发布会上表示，国庆节后的一周，国务院副总理刘鹤，将率团赴华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商。前不久，双方经贸团队在华盛顿举行了副部长级磋商，就共同关心的经贸问题进行了建设性的讨论，也就第十三轮经贸高级别磋商的具体安排交换了意见。中方对谈判的立场是一贯的、明确的，中方的原则已多次强调。双方应按照相互尊重、平等互利的原则，通过平等对话，找到解决问题的办法。这符合两国和两国人民的利益，也符合世界和世界人民的利益。

1.3.央行召开三季度货币政策例会

9月25日，央行召开三季度货币政策例会。会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，当前我国主要宏观经济指标保持在合理区间，经济增长保持韧性，增长动力持续转换。人民币汇率总体稳定，双向浮动弹性提升，应对外部冲击的能力增强。稳健的货币政策体现了逆周期调节的要求，宏观杠杆率高速增长势头得到初步遏制，金融风险总体可控，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。国内经济金融领域的结构调整出现积极变化，但经济下行压力加大，国际经济金融形势错综复杂，外部不确定不稳定因素增多。

会议指出，要创新和完善宏观调控，加大逆周期调节力度，加强宏观政策协调，形成合力。稳健的货币政策要松紧适度，把好货币供给总闸门，不搞“大水漫灌”，保持广义货币M2和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配，保持物价水平总体稳定。继续深化金融体制改革，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，按照深化金融供给侧结构性改革的要求，优化融资结构和信贷结构，加大对推动高质量发展的支持力度，提升金融体系与供给体系 and 需求体系的适配性。下大力气疏通货币政策传导，坚持用市场化改革办法促进实际利率水平明显降低，引导金融机构加大对实体经济特别是小微、民营企业的支持力度，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，推动供给体系、需求体系和金融体系形成相互支持的三角框架，促进国民经济整体良性循环。进一步扩大金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力，提高参与国际金融治理能力。

会议强调，全面做好“六稳”工作，灵活运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。深化利率市场化改革，完善贷款市场报价利率形成机制，推动实际运用，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，促进经济持续健康发展。打好防范化解金融风险攻坚战，在推动高质量发展中防范化解风险，把握好处置风险的力度和节奏，稳定市场预期，守住不发生系统性金融风险的底线。

1.4. 国务院金融委：继续实施好稳健货币政策，加大逆周期调节力度

2019年9月27日，国务院金融稳定发展委员会召开第八次会议，研究深化金融体制改革、增强金融服务实体经济能力等问题，部署下一步重点工作。会议指出，当前我国经济运行总体平稳，增长动力加快转换，金融风险趋于收敛。金融体系要贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，切实深化金融供给侧结构性改革，继续实施好稳健货币政策，加大逆周期调节力度，保持流动性合理充裕和社会融资规模合理增长。要进一步深化政策性金融机构改革，完善治理体系和激励机制，遵循金融机构经营规律，发挥好政策性金融机构在经济转型升级和高质量发展中的逆周期调节作用。要加快构建商业银行资本补充长效机制，丰富银行补充资本的资金来源渠道，进一步疏通金融体系流动性向实体经济的传导渠道。重点支持中小银行补充资本，将资本补充与改进公司治理、完善内部管理结合起来，有效引导中小银行下沉重心、服务当地，支持民营和中小微企业。要进一步扩大金融业高水平双向开放，鼓励境外金融机构和资金进入境内金融市场，提升我国金融体系的活力和竞争力。

1.5. 易纲：货币政策“以我为主” “三支箭”取得较好效果

央行行长易纲9月24日在庆祝新中国成立70周年活动新闻中心举行的新闻发布会上回答近期热点话题。

1. 货币政策“以我为主”，坚持稳健取向。目前已经有20多个经济体央行先后降息，面对全球降息大潮，中国的货币政策走势将会如何？对此，易纲表示，中国货币政策主要是“以我为主”，考虑国内的经济形势和物价走势进行预调和微调。目前，中国经济运行在合理区间，物价处于比较温和的区间，利率水平适度，法定存款准备金率水平为今后宏观政策调整留有充足的空间。综合分析当前国内形势和国际背景，易纲认为，货币政策应当保持定力，坚持稳健的取向，加强逆周期调节，保持广义货币M2和社会融资规模的增速与名义GDP的增速大体相当，坚决不搞“大水漫灌”。易纲同时强调，要注意保持杠杆率的稳定，使得整个社会债务处于可持续的水平。同时，要下大力气疏通货币政策的传导机制，以改革的方式降低企业融资成本，推动经济高质量发展。

2. “三支箭”效果明显，支持民企融资力度增强。针对民营和中小微企业的融资难题，人民银行曾提出用好信贷、债券、股权“三支箭”的政策组合。易纲介绍，“三支箭”同时发力取得了比较好的效果，今年以来，小微企业、民营企业贷款增长较快，综合融资成本明显下降。人民银行还运用降准、定向降准、再贷款、再贴现等货币政策工具，引导金融机构加大对小微和民营企业的贷款支持。同时，人民银行会同有关部门发挥“几家抬”合力，共同支持民营、小微企业发展。

3.包商银行风险处置平稳，不同方式化解机构风险。针对个别中小金融机构的风险问题，易纲表示，今年是防范化解重大金融风险三年攻坚战的关键之年，要攻坚克难。面对一些中小银行的风险问题，依据市场化、法治化原则，正采取不同的方式来化解。目前，整体风险在收敛，大家信心在增强，银行间同业的溢价在逐步收敛。

4.法定数字货币将替代部分现金，推出尚无时间表。易纲透露，如果数字货币要实现跨境使用，还要满足反洗钱、反恐融资、反避税天堂等监管要求。目前央行的数字货币还要经过一系列研究、测试、评估和风险防范等，尚没有推出的时间表。

1.6.农业农村部：国庆节期间生猪价格将总体保持稳定

据农业农村部网站消息，针对近期生猪生产和市场价格问题，农业农村部畜牧兽医局局长杨振海 9 月 25 日表示，中央和各地陆续投放了部分储备肉，增加市场供应，满足节假日猪肉消费需求，预计国庆节期间生猪价格将总体保持稳定。未来猪肉市场供应有望逐步稳定和恢复，价格会逐步回落到合理水平。

1.7.国常会：部署加强市场价格监测预警，保持物价基本稳定

国务院总理李克强 9 月 26 日主持召开国务院常务会议，部署加强市场价格监测预警，保持物价基本稳定，保障基本民生；决定完善燃煤发电上网电价形成机制，促进电力市场化交易，降低企业用电成本；核定第八批全国重点文物保护单位。

会议指出，稳物价事关千家万户切身利益，事关经济社会发展大局。面对当前形势，要尊重规律，更加注重运用市场办法，遏制部分食品价格过快上涨，保持工业生产者出厂价格基本稳定，保证全年物价总水平处于合理区间。一要强化生活必需品保供稳价。压实“菜篮子”市长负责制，通过取消不合理禁养限养规定、保证主产区饲料供应等，促进生猪产能加快恢复，做好进口和储备调节等工作，增加牛羊肉、鸡肉等禽肉市场供应，保障节假日等重要时段食品市场供应及价格稳定，密切关注部分关联产品价格变化，防止物价联动上涨。二要跟踪分析国际市场大宗商品价格走势，及时预警应对苗头性、倾向性问题，增强调控能力。三要加强市场监管和价格监测预警。四要切实保障困难群众和重点群体基本生活。

为落实党中央、国务院深化电力体制改革部署，加快以改革的办法推进建立市场化电价形成机制，会议决定，抓住当前燃煤发电市场化交易电量已占约 50%、电价明显低于标杆上网电价的时机，对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量，从明年 1 月 1 日起，取消煤电价格联动机制，将现行标杆上网电价机制，改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。

1.8. “4+7” 试点扩围

国家组织药品集中采购和使用试点（下称“4+7”试点）全国扩围日前产生拟中选结果。试点扩围中选价与扩围地区 2018 年同品种最低采购价相比，平均降幅 59%，与“4+7”试点中选价格水平相比，平均降幅 25%。

1.9.健全公租房的申请、轮候、准入和退出机制

9月26日，在庆祝中华人民共和国成立70周年活动新闻中心召开的第二场新闻发布会上，住房和城乡建设部部长王蒙徽介绍，我国保障性住房已惠及1亿多住房困难群众，下一步将加快完善住房保障体系，加快解决新市民住房问题，实现全体人民住有所居的目标。他提到，住房和城乡建设部将健全公租房的申请、轮候、准入、退出这些工作机制，不断提高公租房的管理和服务水平，大力发展和培育住房租赁市场，落实各项支持政策，增加租赁住房的有效供应，着力解决新市民这些群体的住房问题。因地制宜发展共有产权住房。鼓励人口流入大、房价比较高的这些热点城市，结合自己的实际情况发展共有产权住房。

1.10.社保基金“增资”8601亿元，财政部将划转工农行各10%股权至社保基金

财政部部长刘昆9月27日表示，截至目前，有67家中央企业和中央金融机构完成划转部分国有资本充实社保基金，共划转国有资本总额约8601亿元。其中，财政部履行出资人职责的中央金融机构划转工作已基本完成。中央企业划转已具备一定规模。在地方层面，企业划转前期工作相继开展。截至2018年年底，浙江、云南两省试点工作基本完成，分别划转国有资本158亿元、185亿元。除试点省份外，其他省份也相继开展了划转前期准备工作，为下一步实施划转奠定了基础。根据财政部、人力资源和社会保障部、国资委、税务总局、证监会日前联合印发通知，中央和地方划转部分国有资本充实社保基金工作于2019年全面推开，并于2020年年底前基本完成。

9月25日晚，农行、工行相继发布公告称，该银行股东财政部将其持有的本行股权的10%一次性划转给全国社会保障基金理事会持有，本次权益变动不会导致两家银行控股股东及实际控制人发生变化。据当日A股收盘价计算，二者合计股权划转总价值超过1100亿元。

1.11.富时罗素：暂不将中国债券纳入富时全球政府债券指数

北京时间9月27日，富时罗素更新了固定收益市场纳入观察名单，中国继续保留在LEVEL 1，将被继续观察以决定是否被升级至LEVEL 2并被纳入其固定收益指数旗舰产品富时罗素全球政府债券指数。

1.12.外媒：特朗普政府官员正在权衡从美国证券交易所退市中国公司

美国时间9月27日，据彭博社报道，特朗普政府官员正在权衡从美国证券交易所退市中国公司，并阻止美国政府的退休金投资中国市场。彭博社援引知情人士称，确切细节尚未确定，该计划尚待总统批准，但报告称，特朗普已推动讨论进行。随后，据CNBC报道，白宫可能会限制美国在华所有金融投资，其目的是保护美国投资者。该消息引起当日

中概股多数下跌。随后，纳斯达克交易所表示，对所有符合上市要求企业提供非歧视和公平准入。

1.13.9 月美国 Markit 制造业 PMI 回升

9 月 23 日，美国公布了 9 月份 Markit 制造业 PMI 初值，具体数据显示，美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值实际公布 51，预期 50.3，前值 50.3。

1.14.8 月美国 PCE 物价指数符合预期

9 月 27 日，美国商务部公布 8 月 PCE 物价数据。美国 8 月 PCE 物价指数年率实际公布 1.4%，预期 1.4%，前值 1.4%；美国 8 月核心 PCE 物价指数年率实际公布 1.8%，预期 1.8%，前值 1.6%。数据显示，美国 8 月核心 PCE 物价指数年率录得 2019 年 1 月以来新高。

1.15.欧元区 9 月制造业 PMI 初值创 2012 年 10 月以来最低水平

9 月 23 日，欧元区公布 9 月制造业 PMI 初值为 45.6，预期 47.3，前值 47，创 2012 年 10 月以来的最低水平。数据暗示欧元区三季度 GDP 增速可能仅为 0.1%，随着本季度将结束，经济动能不断减弱；商品生产行业表现变得更差，创 2012 年以来最大下行幅度，但一个令人担忧的趋势是疲软蔓延至服务业，而服务业增速已经放缓至 2014 年以来最慢。

1.16.约翰逊还想休会遭议会否决

英国议会下院 9 月 26 日投票，否决政府休会动议。英国首相鲍里斯·约翰逊领导的保守党定于 29 日起召开全国大会，约翰逊希望议会能够休会至 10 月 3 日。通常情况下，议会在主要政党全国大会期间休会，以便这一党派议员出席全国大会。不过，反对党认为，鉴于现在处于脱离欧洲联盟的关键时期，英国议会不应休会。议员当天以 306 票反对、289

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_9846

