

# 宏观周报

## 5年期LPR报价超预期调降

**疫情对4月经济的扰动明显，多项经济数据增幅转负；5月5年期以上LPR超预期调降。**

■ 本周4月经济数据公布，在疫情多地反弹的背景下，多项数据呈现负增长。

经济数据方面，4月工业增加值同比增速下降2.9%，制造业工业增加值同比增速下降4.6%，是工业增加值同比增速转降的重要原因。高技术产业工业增加值同比增速仅为4%，较3月下降9.8个百分点，增速回落幅度最大。消费方面，社零同比增速下降11.1%，扣除价格因素，4月社零同比实际下降14.02%。居民的消费弹性大幅下降，一是表现为生活必需品消费占比上升，二是弹性消费品消费增速降幅较大，三是房地产后周期消费尚可，但汽车消费受供需两方面影响大幅下滑。投资方面，固定资产投资增速为6.8%，其中民间固定资产投资增速5.3%。4月基建固投增速当月同比3%，制造业投资增速6.4%，房地产投资增速同比下降10.1%。需要关注4月外资固定资产投资增速较1-3月大幅回落5.1个百分点的情况，以及5月外资固投是否会企稳回升。

财政数据方面，4月当月公共财政收入实现12256亿元，较去年同期下降41.34%，其中税收收入下降47.31%，非税收入规模同比增长10.30%，留抵退税的大规模实施是4月公共财政收入明显下降的主要原因。支出方面，4月全国一般公共预算支出同比下降1.96%，但卫生健康领域支出增速提升，此外预算内支出向基建领域倾斜的趋势未变。

5月新公布的5年期LPR报价超预期下调，为改革以来首次单月调降15BP。其意义主要在以下两方面，首先，5年期LPR对于居民住房贷款利率影响重大，目前商品房销售持续下滑，4月商品房销售面积累计同比为-20.90%，居民住房贷款减少605亿元，但3月末个人住房贷款加权平均利率仍高达5.49%，压制了居民购房意愿，销售端的萎靡对于下半年房地产开发投资影响较大，亟需全面性政策刺激；其二，5年期LPR同样关联中长期制造业、基建配套贷款利率，目前企业贷中短贷和票据冲量现象严重，4月企业中长贷同比少增3953亿元，全社会融资成本下降更有利于疫情缓解后贷款需求的释放。

■ 海外方面，首先，4月美欧经济数据温和改善，对市场情绪有所提振，美国4月零售销售同比上涨8.19%，前值6.9%；制造业产值增长0.8%，与3月份增幅持平，连续第三个月稳步增长。欧洲方面，一季度欧元区GDP增长0.3%。其次，美联储官员对于加息的激进表述有所缓解，美联储主席鲍威尔周二在接受媒体采访时表示，联邦公开市场委员会支持在接下来的两次会议上各加息50个基点，同日圣路易斯联储行长布拉德也表示支持美联储在下次会议上加息50个基点，而非75个基点。

**风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。**

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 目录

一、本周重要宏观数据梳理 .....	4
二、本周宏观重点要闻梳理 .....	5
三、货币市场环境跟踪 .....	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注 .....	9

## 图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势 .....	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化 .....	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动 .....	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

## 一、本周重要宏观数据梳理

4月工业增加值同比增速下降2.9%，制造业工业增加值同比增速下降4.6%，是工业增加值同比增速转降的重要原因。高技术产业工业增加值同比增速仅为4%，较3月下降9.8个百分点，增速回落幅度最大。

社零同比增速下降11.1%，扣除价格因素，4月社零同比实际下降14.02%。居民的消费弹性大幅下降，一是表现为生活必需品消费占比上升，二是弹性消费品消费增速降幅较大，三是房地产后周期消费尚可，但汽车消费受供需两方面影响大幅下滑。

固定资产投资增速为6.8%，其中民间固定资产投资增速5.3%。4月基建固投增速当月同比3%，制造业投资增速6.4%，房地产投资增速同比下降10.1%。需要关注4月外资固定资产投资增速较1-3月大幅回落5.1个百分点的情况，以及5月外资固投是否会企稳回升。

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	本期值 (%)	较前值 (%)
工业增加值:当月同比	(2.90)	(7.90)
固定资产投资完成额:当月同比	6.80	(2.50)
社会消费品零售总额:当月同比	(1.96)	(7.57)
制造业投资:累计同比	12.20	(3.40)
高技术产业投资:累计同比	22.00	(5.00)
基础设施建设投资:累计同比	8.26	(2.22)
房地产开发投资完成额:累计同比	(2.70)	(3.40)
贷款市场报价利率(LPR):1年	3.70	0.00
贷款市场报价利率(LPR):5年	4.45	(1.50)
公共财政支出:当月同比	(1.96)	(12.37)
公共财政收入:当月同比	(41.34)	(44.76)

资料来源: 万得, 中银证券

## 二、本周宏观重点要闻梳理

### 1. 5月LPR迎来超预期“降息”

5月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，最新一期贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.7%，维持不变，5年期以上LPR为4.45%，较4月下调15BP。分析指出，5月LPR报价明显超出市场预期：一是两种期限LPR中，仅挂钩房贷的5年期以上LPR下降，显示出明显的指向性；二是降幅超出预期，自2019年8月LPR改革以来，5年期以上LPR首次出现15个基点较大降幅。(万得)

### 2. 世界经济论坛：中国为世界经济增长作出巨大贡献

世界经济论坛总裁博尔格·布伦德表示，中国为世界经济增长作出巨大贡献，中国经济稳定增长对全球复苏具有重要意义。面对新冠疫情冲击，中国经济增长面临一些短期挑战，但中国政府正采取扩大内需、减少出口依赖、培育高附加值行业等措施确保经济增长，看好中国经济中长期前景。布伦德呼吁，各国应审慎使用货币政策，避免贸易保护主义和以邻为壑的政策，继续在全球价值链上进行合作，以共赢方式推动世界经济复苏。(万得)

### 3. 国家发改委：我国PPI涨幅有望延续回落态势

国家发改委表示，在全球大宗商品价格大幅上涨、国际通胀高企的背景下，我国PPI涨幅持续回落，成绩来之不易，充分彰显了保供稳价工作成效。展望后期，随着保供稳价政策效果持续显现，我国PPI涨幅有望延续回落态势。(万得)

### 4. 4月70大中城市中有18城新建商品住宅价格环比上涨

中国4月70大中城市中有18城新建商品住宅价格环比上涨，3月为29城；环比看，贵阳、成都均涨0.8%领跑，北上广深分别涨0.7%、持平、涨0.1%、跌0.1%。国家统计局：4月70个大中城市中，商品住宅销售价格下降城市个数增加，一线城市商品住宅销售价格环比略涨，二三线城市环比下降，一二三线城市商品住宅销售价格同比涨幅回落或降幅扩大。(万得)

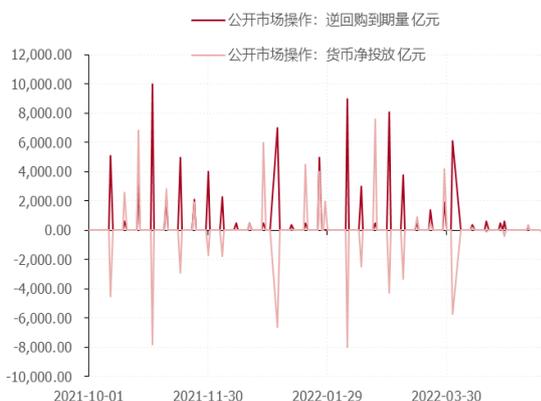
### 5. 杭州进一步完善房地产市场调控

杭州从优化二手住房交易政策、完善税收调节、更好满足三孩家庭购房需求等方面进一步完善房地产市场调控：非本市户籍家庭，提供12个月社保证明可购房；对本市限购范围内，个人转让家庭唯一住房的，增值税征免年限由5年调整到2年，个人转让非家庭唯一住房的，增值税征免年限仍为5年；符合条件的三孩家庭，在本市限购范围内限购的住房套数增加1套。(万得)

## 三、货币市场环境跟踪

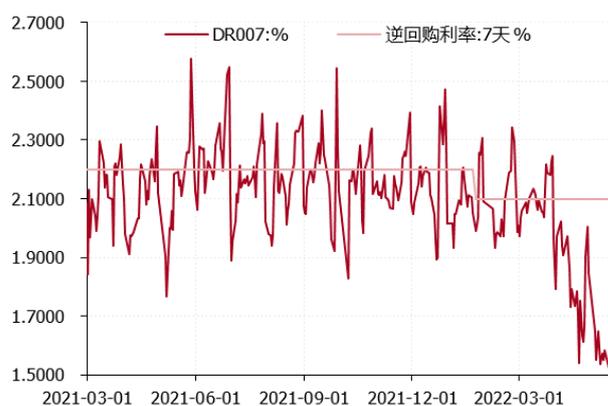
截至5月20日，公开市场逆回购到期量为600亿元。央行上周对逆回购的投放维持地量，连续投放100亿元7天期逆回购，公开市场资金净回笼100亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

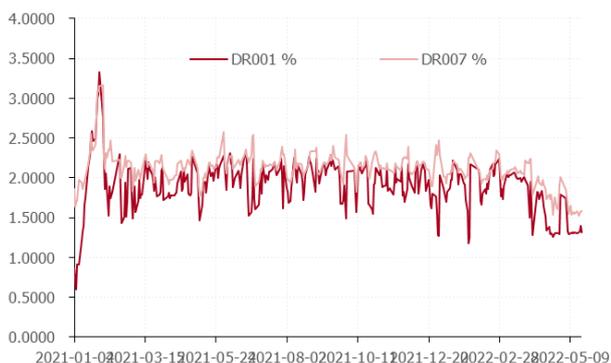


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至5月20日，DR001与DR007利率分别为1.3209%、1.5839%，较前一周分别变动1BP、3BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.3835%、1.6860%，较前一周分别变动1BP、5BP。

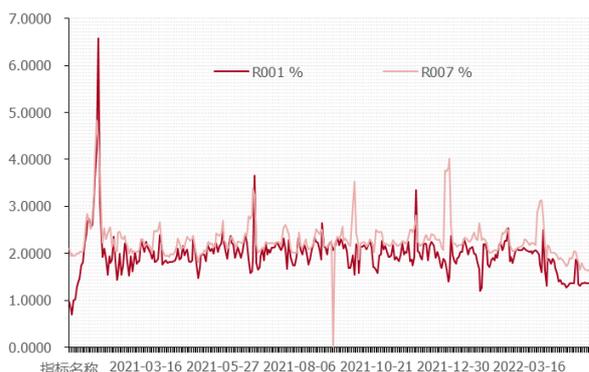
金融机构融资成本方面，机构资金成本基本稳定，7天期逆回购与DR007差值为微幅收窄至0.5161%，DR007、R007之差较上周持平，银行、非银金融机构融资成本维持稳定，相对宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

## 四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周钢厂短流程电厂开工率小幅下降，较上周变动-3.12 个百分点。水泥方面，本周水泥价格指数继续下调，周五价格指数为 163.20 点，较前一周变动-2.06 点。多数区域焦化厂开工率维系平稳，西北、西南炼焦开工率下调。

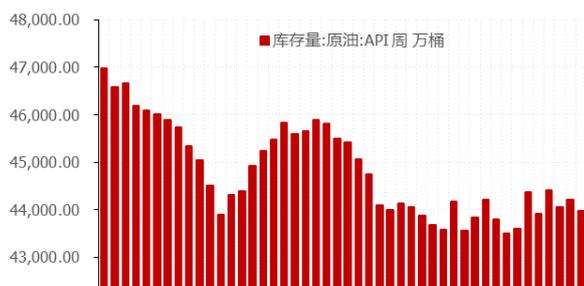
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	69.23	2.46	6.15
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	65.63	(3.12)	14.59
钢铁	长流程电炉钢厂开工率 (%)	58.33	0.00	1.66
	开工率:东北地区 (%)	72.30	(1.60)	8.02
炼焦	开工率:华北地区 (%)	87.00	0.40	10.68
	开工率:西北地区 (%)	81.00	(2.60)	15.73
	开工率:华中地区 (%)	93.10	0.00	11.81
	开工率:华东地区 (%)	75.90	1.20	8.26
	开工率:西南地区 (%)	61.80	(2.90)	7.05

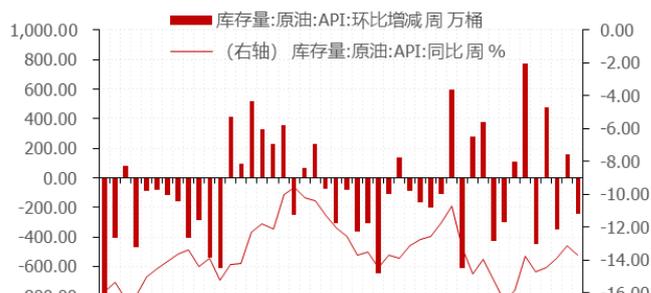
资料来源：万得，中银证券

海外方面，本周美油价格高位震荡，布伦特、WTI 收盘价维持高位，俄乌冲突对国际油价的影响仍在。截至 5 月 20 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 112.55 和 110.28 美元，较前一周分别变动-0.90% 和-0.19%。国际金价震荡上升，截至收盘，期货方面，COMEX 黄金价格为 1,812.20 美元，较前一周变动-0.05%。现货方面，伦敦现货黄金价格为 1,844.00 美元，较前一周变动 1.79%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动 1.81%。原油库存方面，5 月 13 日当周，美国 API 原油库存下降，周环比变动-244.50 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



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\\_42143](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42143)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn