

宏观定期策略
政策聚焦扩大有效投资，美国或将放宽对华关税
——宏观经济研究周报（06.13-06.19）

2022年06月21日

上证指数-沪深300走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	7.05	1.98	-5.95
沪深300	8.27	1.51	-15.13

黄红卫
分析师

执业证书编号:S0530519010001

huanghongwei@hncasing.com

王与碧
研究助理

wangyubi@hncasing.com

相关报告

1 宏观经济研究周报（06.06-06.12）：5月信贷存在结构性问题，美国通胀水平再上升
2022-06-15

2 宏观经济研究周报（05.30-06.05）：最困难的时期可能将过去，尚需耐心等待市场反应
2022-06-06

3 宏观经济研究周报（05.23-05.27）：各部委文件密集发布，稳经济政策仍有加码空间
2022-05-30

投资要点

➤ **本周观点：**6月15日召开的国务院常务会议部署了支持民间投资和推进一揽子项目的措施，要求更好扩大有效投资、带动消费和就业。以民营企业为主的中小微企业吸纳了我国80%的就业，支持民间投资，既有利于进一步推动稳投资、促进经济恢复，也有利于缓解全社会就业压力。在国家宏观政策加大对民间投资支持的背景下，制度创新和结构优化将是国家政策的重点发力方向，促使国家投资与民间投资共同形成全社会投资合力，拉动经济发展。同时，在消费低迷的背景下，刺激消费也将成为下一步政策发力的重要方向，近期中央已推出汽车购置税减半征收，部分城市也推出消费刺激措施，未来消费刺激的力度有望进一步加大。海外方面，6月16日，美联储正式公布6月议息会议结果，决定将联邦基金利率目标区间上调75个基点到1.5%至1.75%的水平。我们认为，短期内美联储加息难以有效缓解美国当前高通胀问题，全球高通胀问题将维持较长时期。在当前供应链受限的背景下，取消对中国进口商品加征的关税能够从一定程度上缓解美国居高不下的通货膨胀。预计美国政府很可能将在近期取消部分对中国进口商品的加征的关税，以缓解通胀的压力，优先取消加征关税的商品或以服装、玩具、塑料等日用品为主。综上所述，随着政策对扩大有效投资、拉动消费的支持力度加大，科创板、创业板的优质民营企业将受益。同时，下半年随着疫情防控逐步优化与放松，消费也将逐步恢复，消费板块将迎来配置的机会。由于美国取消对华加征关税的预期上升，以美国为主要出口目标的制造业将迎来机会。

➤ **国内热点：**一、6月15日召开的国务院常务会议部署支持民间投资和推进一揽子项目的措施。二、6月17日，工信部等五部门联合发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》，推动轻工业质量效益提升。三、1—5月份全国房地产开发投资下降4.0%，5月份70个大中城市商品住宅销售价格环比总体延续降势，但降势趋缓。

➤ **国际热点：**一、美国联邦储备委员会15日宣布加息75个基点，将联邦基金利率目标区间上调至1.5%至1.75%之间，这是美联储自1994年以来单次最大幅度的加息。二、乌克兰表示可能在8月底恢复与俄罗斯谈判。三、英国中央银行英格兰银行16日宣布，将基准利率从1%上调至1.25%。

➤ **上周高频数据跟踪：**上周股指继续上行，上证指数上涨0.97%，收报3316.79点，沪深300指数上涨1.65%，收报4309.04点，创业板指上涨3.94%，收报2657.21点。

➤ **风险提示：**海外主要经济体紧缩预期抬升；俄乌冲突持续搅动市场。

内容目录

1 本周观点.....	3
2 上周国内宏观消息梳理.....	4
2.1 国常会：部署支持民间投资和推进一举多得项目的措施.....	4
2.2 五部门发文推动轻工业高质量发展.....	4
2.3 1—5 月份全国房地产开发投资下降 4.0%.....	5
3 上周海外宏观消息梳理.....	6
3.1 美联储宣布加息 75 个基点，为 1994 年以来最大加息幅度.....	6
3.2 俄气将暂停“土耳其溪”天然气管道供气，乌方说可能在 8 月底恢复谈判.....	6
3.3 英国央行上调基准利率至 1.25%.....	7
4 上周市场高频数据跟踪.....	8
5 上周经济高频数据跟踪.....	9
6 风险提示.....	12

图表目录

图 1：中证 500 指数（点）.....	8
图 2：创业板指数（点）.....	8
图 3：标准普尔 500 指数（点）.....	8
图 4：纳斯达克综合指数（点）.....	8
图 5：30 城商品房周成交面积（万平方米）.....	9
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）.....	9
图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）.....	9
图 8：水泥价格指数.....	9
图 9：螺纹钢价格（元/吨）.....	10
图 10：中国铁矿石价格指数.....	10
图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）.....	10
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）.....	10
图 13：波罗的海运费指数.....	11
图 14：国内航运指数.....	11
图 15：原油价格（美元/桶）.....	11
图 16：全美商业原油库存（千桶）.....	11
图 17：10Y 美债收益率（%）.....	12
图 18：美元指数与黄金价格（右轴）.....	12

1 本周观点

政策聚焦扩大有效投资与刺激消费，美国放宽对华关税预期提升。6月15日召开的国务院常务会议部署了支持民间投资和推进一举多得项目的措施，要求更好扩大有效投资、带动消费和就业。本次国常会重点研讨了支持民间投资和民营企业，聚焦于刺激消费与保障就业，释放出实现高质量发展的信号。以民营企业为主的中小微企业吸纳了我国80%的就业，支持民间投资，既有利于进一步推动稳投资、促进经济恢复，也有利于缓解全社会就业压力。因此，我们预计国家在支持民营企业方面的政策将进一步发力。我们认为，稳经济系列政策当前正处在重要的时间窗口和调控区间，目前已出政策的重点仍集中于减轻企业负担和优化经济环境层面，如阶段性缓缴职工医保单位缴费、缓缴行政事业性收费、开展涉企违规收费专项整治等。在国家宏观政策加大对民间投资支持的背景下，民营企业的市场准入、公平竞争、要素保障等核心领域将被重点关注，制度创新和结构优化将是国家政策的重点发力方向，以此打通长期困扰民营企业发展的关键节点，有效拓宽投资渠道，破解民间资本进入难题，进一步发挥投资潜力，促使民间投资与国家投资共同形成全社会投资合力，拉动经济发展。同时，在消费低迷的背景下，刺激消费也将成为下一步政策发力的重要方向，近期中央已推出汽车购置税减半征收，部分城市也推出消费刺激措施，未来消费刺激的力度有望进一步加大。

海外方面，6月16日，美联储正式公布6月议息会议结果，决定将联邦基金利率目标区间上调75个基点到1.5%至1.75%的水平，此次加息为美联储1994年11月以来最大的单次加息幅度。由于新冠肺炎疫情和俄乌冲突等因素的叠加影响，近期全球各主要经济体的通胀水平明显抬升，其中美国面临的高通胀问题 and 经济衰退压力相比英国和欧元区等经济体更为突出，这是因为美国对中国进口商品加征关税的“301条款”以及巨额支出法案等政策进一步推高了物价水平。我们认为，短期内美联储加息难以有效缓解美国当前高通胀问题，全球高通胀问题将维持较长时期。近两周以来，美国政府对于取消对华加征关税的议题进行了多次讨论，拜登在6月18日接受美联社采访时也表示正在对是否放宽对华关税做决定。在当前供应链受限的背景下，取消对中国进口商品加征的关税能够从一定程度上缓解美国居高不下的通货膨胀。预计美国政府很可能将在近期取消部分对中国进口商品的加征的关税，以缓解通胀的压力，优先取消加征关税的商品或以服装、玩具、塑料等日用品为主。

综上所述，随着政策对扩大有效投资、拉动消费的支持力度加大，受益于政策的科创板、创业板的优质民营企业将受益，其中基建领域的龙头企业可能迎来较大机会。当前部分地方政府已经出台购车补贴、购房补贴等多项措施以刺激消费、拉动投资，预计房地产市场率先发力的概率较大。下半年随着疫情防控逐步优化与放松，消费也将逐步恢复，消费板块将迎来配置的机会。由于美国取消对华加征关税的预期上升，我国外贸情况将进一步得到改善，航运板块将继续回暖，以美国为主要出口目标的制造业尤其是轻工制造业将迎来机会。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 国常会：部署支持民间投资和推进一举多得项目的措施

事件：国务院总理李克强 6 月 15 日主持召开国务院常务会议，部署支持民间投资和推进一举多得项目的措施，更好扩大有效投资，带动消费和就业；确定阶段性缓缴中小微企业职工医保单位缴费，加力支持纾困和稳岗，决定开展涉及违规收费专项整治，部署缓缴行政事业性收费。会议指出，扩大有效投资，要注重启动既能补短板调结构，又能带消费扩就业的一举多得项目，调动各方积极性。民间投资占全社会投资一半以上，要坚持“两个毫不动摇”，加大政策支持。一要在十四五规划 102 项重大工程和国家重点建设领域，选择一批示范项目吸引民间投资。二要深化“放管服”改革，将民间投资大项目纳入重点项目库并加强要素保障。各地要保护民间投资合法权益，严格履行政策承诺。支持平台经济健康发展，支持民间资本发展创业投资。三要鼓励金融机构采用续贷等支持民间投资，对符合条件项目提供政府性融资担保。

来源：央视新闻

点评：扩投资促消费保就业导向明确，民营企业或迎来发展机会。5 月以来，稳经济系列政策持续加码，但力度依然较为克制，没有进行“大水漫灌”式的操作。本次国常会强调支持民间投资，凸显出其对于拉动内需的重要性。扩大民间投资与保障就业是相辅相成的，以民营企业为主的中小微企业是我国就业岗位的主要供应来源，因此加强对民营企业的支持力度对稳就业具有重要意义。我们预计，国家政策对民营企业的支持力度将持续加大，进一步打开民营企业的发展空间。当前的一系列企业普惠政策主要聚焦于缓解企业经营压力，而随着国常会强调对民间投资的支持，预计后续政策将更注重制度创新和结构优化，聚焦于解决民间资本的进入难题以及改善民营企业经营环境。如果民间投资与国家投资能形成合力，对我国宏观经济的拉动作用将非常明显，同时也能有效改善社会就业形势，为消费恢复提供保障。

2.2 五部门发文推动轻工业高质量发展

事件：6 月 17 日，工信部、人力资源社会保障部、生态环境部、商务部、市场监管总局联合发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》，提出 6 项具体目标和 5 项重点任务，推动轻工业质量效益提升。指导意见提出，到 2025 年，轻工业综合实力显著提升，占工业比重基本稳定，扩内需、促消费的作用明显，服务构建新发展格局、促进经济社会高质量发展的能力增强。围绕这一总体目标，指导意见提出行业经济稳定运行、科技创新取得新突破、产业结构持续优化、品牌竞争力大幅提升、产业链现代化水平不断提升、绿色发展取得新进步等 6 项具体目标。其中提出，规模以上企业有效发明专利数量较快增长，重点行业研发投入强度明显提高，造就一批百亿元以上品牌价值企业，形成

一批优势产业链，建设一批智能制造示范工厂。

来源：新华社

点评：扩大内需重要性凸显，产业升级进程将加速推进。轻工业涉及居民日常生活中的多个领域，衣食住行和娱乐都与轻工业息息相关。根据工信部数据，2021 年规模以上企业主营业务收入 22.4 万亿（占全国工业 17.5%），增加值占全国工业增加值比重为 16.9%，增加值增速为 11.1%（高于全国工业 1.5 个百分点），带动超 3500 万人就业。我们认为，该指导意见是具有前瞻性的，经过数十年的建设，我国已形成完整的制造业产业链，并依靠人口红利实现了经济的迅速发展，但这是建立在环境污染、制造业薪资水平较低等代价的基础之上的。由于当前我国制造业与美国已形成竞争关系，而不再是以往的互补关系，外需的扩大空间受到限制，因此实现产业转型、拉动内需的重要性日益凸显。由于轻工产品与居民日常生活联系紧密，提高轻工产品供给水平，对促进消费、扩大内需具有重要意义。通过数字化、网络化、智能化来推动轻工业产业发展，对促进我国制造业的技术进步也有积极作用。另一方面，由于美国很可能取消部分对中国进口商品加征的关税以对抗通胀，而轻工业产品很可能是优先放宽对象，加快轻工业产业升级有助于进一步扩大外需，强化我国外贸支撑。

2.3 1—5 月份全国房地产开发投资下降 4.0%

事件：国家统计局上周公布了 1—5 月份房地产开发投资完成情况以及商品房销售情况。1—5 月份，全国房地产开发投资 52134 亿元，同比下降 4.0%；其中，住宅投资 39521 亿元，下降 3.0%。1—5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 831525 万平方米，同比下降 1.0%。其中，住宅施工面积 586918 万平方米，下降 1.1%。1—5 月份，商品房销售面积 50738 万平方米，同比下降 23.6%；其中，住宅销售面积下降 28.1%。商品房销售额 48337 亿元，下降 31.5%；其中，住宅销售额下降 34.5%。5 月末，商品房待售面积 55433 万平方米，同比增长 8.6%。其中，住宅待售面积增长 15.0%。2022 年 5 月份，70 个大中城市商品住宅销售价格环比总体延续降势，但降势趋缓，新建商品住宅环比下降城市个数减少；一、二、三线城市商品住宅销售价格同比涨幅均有回落或降幅扩大，同比下降城市个数增加。

来源：国家统计局

点评：房地产市场销售情况依然疲软，但下滑趋势开始放缓。6 月 15 日，国家统计局新闻发言人表示，市场已经出现一些积极变化，下半年房地产对经济稳定的作用会逐步显现。从国家统计局负责人的发言可以看出，房地产仍然是国家当前稳经济的重点领域，虽然开发投资额、商品房销售面积以及销售价格均延续下降趋势，但边际改善已显现。尽管如此，当前部分房企面临的流动性危机尚未缓解，央行公布的 5 月信贷数据也从侧面反映了这个问题。我们预计，各地政府在继续巩固已出政策的同时，将进一步加大对房企的支持力度，为帮助部分企业走出流动性危机，财政政策可能将继续加码。总体来看，当前房市或处于筑底回升阶段，期待房地产的各项指标扭转下行趋势。

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美联储宣布加息 75 个基点，为 1994 年以来最大加息幅度

事件：美国联邦储备委员会 15 日宣布加息 75 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 1.5% 至 1.75% 之间。这是美联储自 1994 年以来单次最大幅度的加息，显示出控制通货膨胀的紧迫性。美联储决策机构联邦公开市场委员会 15 日在结束为期两天的货币政策会议后发表声明说，通胀率居高不下，反映出与新冠疫情相关的供需失衡、能源价格上涨和更广泛的价格压力。委员会表示“高度关注通胀风险”。美联储主席鲍威尔在会后召开的新闻发布会上说，在 5 月初的货币政策会议上，委员会成员普遍认为，如果经济和金融状况发展符合预期，本次会议应考虑加息 50 个基点。但面对近期通胀数据出人意料地上升等一系列事态发展，委员会认为，本次会议有必要进行更大幅度的加息，同时继续大幅缩减资产负债表规模。鲍威尔还表示，从目前来看，在下一次会议上很有可能继续加息 50 个基点或 75 个基点，委员会将根据未来的经济数据作出决定。他说，加息 75 个基点非同寻常，预计这种幅度的加息不会经常出现。美联储当天发布的季度经济预测显示，美联储官员对今年第四季度通胀预测中值为 5.2%，比 3 月的 4.3% 明显上调。2023 年底通胀预测中值为 2.6%，2024 年底通胀预测中值为 2.2%。同时，美联储官员对今年年底联邦基金利率的预测中值为 3.4%，明显高于 3 月预测的 1.9%；对于今年第四季度经济增速的预测中值为 1.7%，明显低于 3 月的 2.8%。美国劳工部本月 10 日公布的数据显示，5 月美国消费者价格指数（CPI）环比上涨 1%，同比上涨 8.6%，同比涨幅已连续三个月在 8% 以上。

来源：新华社

3.2 俄气将暂停“土耳其溪”天然气管道供气，乌方说可能在 8 月底恢复谈判

事件：俄罗斯天然气工业股份公司（俄气）18 日发表声明说，“土耳其溪”天然气管道将于本月 21 日至 28 日暂停输气，以执行计划中的年度检修，且已事先得到项目股东同意。俄罗斯过去主要经由乌克兰向欧洲输送天然气，后来受到俄乌关系恶化影响，俄罗斯寻求输气渠道多样化，建设了“土耳其溪”和经波罗的海通向德国的“北溪-2”输气管道，绕开乌克兰向欧洲供气。乌克兰国家通讯社 18 日援引乌谈判代表团团长、乌人民公仆党议会党团主席阿拉哈米亚的话报道，乌克兰可能会在 8 月底恢复与俄罗斯的谈判。他还说，在乌军将俄军逐出乌领土或俄军主动撤退至 2022 年 2 月 24 日之前位置的前提下，乌克兰可以考虑与俄罗斯达成一项最低限度的协议。俄罗斯安全会议副主席梅德韦杰夫 18 日表示，他对俄乌代表团可能于 8 月恢复的谈判“是否有话可聊以及能和谁聊”持怀疑态度。

来源：新华社

3.3 英国央行上调基准利率至 1.25%

事件：英国中央银行英格兰银行 16 日宣布，将基准利率从 1% 上调至 1.25%，这是去年 12 月以来英国央行第五次加息。英国央行在当天公布的会议纪要中表示，目前预计英国第二季度国内生产总值（GDP）将下滑 0.3%，而消费者价格指数（CPI）将在未来几个月高于 9%，并在 10 月超过 11%。英国央行表示，目前通胀率远超 2% 的目标，主要原因包括乌克兰危机大幅抬高全球能源价格，以及新冠疫情推动需求转向商品，同时又扰乱了供应链。英国国内劳动力市场紧张以及公司定价策略也对通胀有影响。英国央行同时表示，将特别警惕“更持续的通胀压力”，如有必要将做出有力回应。

来源：新华社

4 上周市场高频数据跟踪

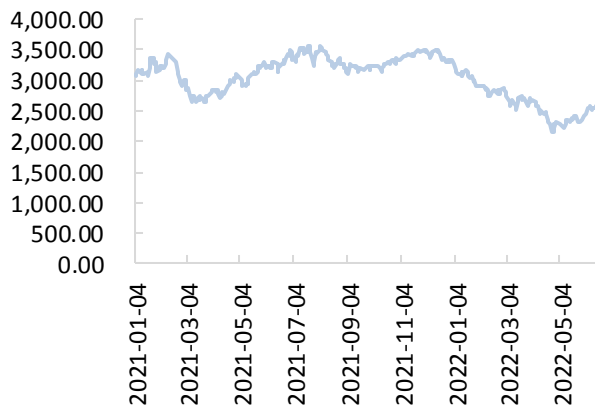
截至 2022 年 6 月 17 日，中证 500 指数收报 6316.31 点，周涨 1.22%；创业板指数收报 2657.21 点，周涨 3.94%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 6 月 17 日，标准普尔 500 指数收报 3674.84 点，周跌 5.79%；纳斯达克综合指数收报 10798.35 点，周跌 4.78%。

图 3：标准普尔 500 指数（点）

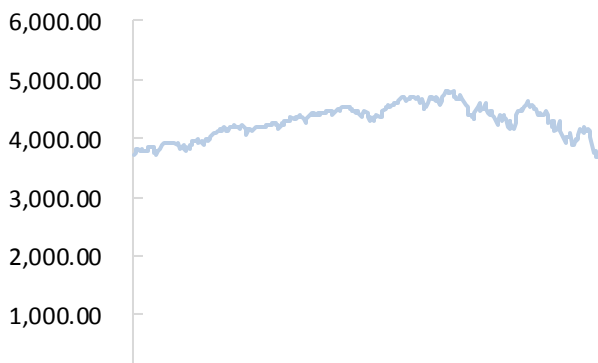
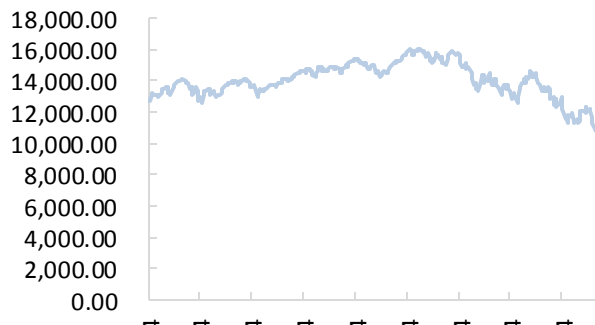


图 4：纳斯达克综合指数（点）



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_43199

