



宏观经济周报 (9.2—9.8)

中国央行降准

8月国内财新PMI指数略有回弹。欧美PMI不佳。中国央行降准。英国不提前大选，无协议脱欧遭阻止。

经济数据：

- 国内经济：
财新PMI略有反弹。
- 国际经济：
欧元区PMI连续7个月萎缩，美国PMI跌破荣枯线

事件与政策：

- 国内：央行降准0.5个百分点。
- 国际：英国不提前大选，无协议脱欧遭阻止。

重点行业跟踪：

- 上游：原油价格低位波动，铁矿石价格呈下降趋势，煤炭价格保持稳定。
- 中游：电厂耗煤量持续上升，高炉开工率平稳。
- 下游：房产成交量有所反弹。

相关研究报告

《宏观经济周报：房地产开发贷有所收紧》
20190901

《宏观经济周报：美联储会议纪要强调灵活性》 20190825

《宏观经济周报：中国对美国反制》 20190819

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：宏观经济

钱思韵

021-20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

010-66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001



目录

9月2日至9月8日重要经济数据	4
国内：8月财新中国制造业PMI略有回弹.....	4
国外：欧元区PMI连续7个月萎缩，美国PMI跌破荣枯线.....	4
9月2日至9月8日重要事件与政策	6
国内：央行降准.....	6
国际：英国不提前大选，无协议脱欧遭阻止.....	6
9月2日至9月8日重点行业跟踪	7
上游：原油价格先跌后升，铁矿石价格显著上升，煤炭价格保持稳定.....	7
中游：电厂耗煤量有所下降，高炉开工率略有上升.....	7
下游：房产成交量有所反弹.....	8
9月9日至9月15日重点关注	9
国际.....	9
国内.....	9



图表目录

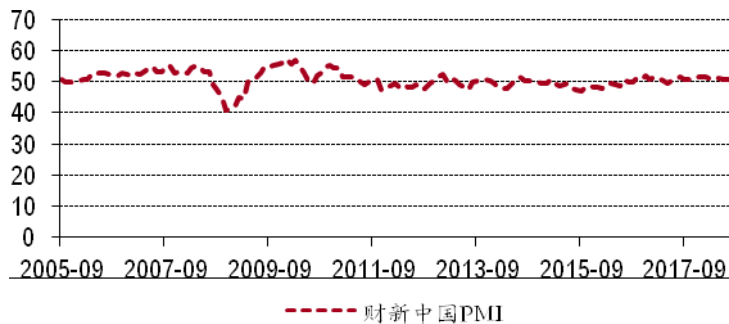
图表 1.财新中国 PMI.....	4
图表 2.欧元区 PMI.....	5
图表 3.美国 PMI.....	5
图表 4.CRB 现货指数（工业原料）.....	7
图表 5.NYMEX 原油价格.....	7
图表 6.铁矿石价格显著上升，煤炭价格保持平稳.....	7
图表 7.电厂耗煤量先跌后升.....	8
图表 8.高炉开工率略有下降.....	8
图表 9.房地产成交量反弹.....	8

9月2日至9月8日重要经济数据

国内：8月财新中国制造业 PMI 略有回弹

8月财新中国制造业 PMI 为 50.4，略高于荣枯线，有所回弹，主因在于就业收缩态势缓和，企业生产环节改善。目前中国经济有反弹迹象，但长期下行风险仍大。

图表 1. 财新中国 PMI



资料来源：万得，中银国际证券

我们认为：

1. 出口拖累制造业需求。美国制造业 PMI 跌破荣枯线，全球需求减弱。贸易战升级使得出口订单下降。
2. 制造业企业信心不足。8月未来产出指数下降，贸易战升级，全球经济增速放缓，企业需依靠内部政策环境的变化来抵抗经济下行。
3. 制造业补库存态度谨慎。企业供货比以往更加拖延，成品库存指数大幅反弹，大量厂商普遍有意提高库存，但企业补库存行为依然谨慎。

国外：欧元区 PMI 连续 7 个月萎缩，美国 PMI 跌破荣枯线

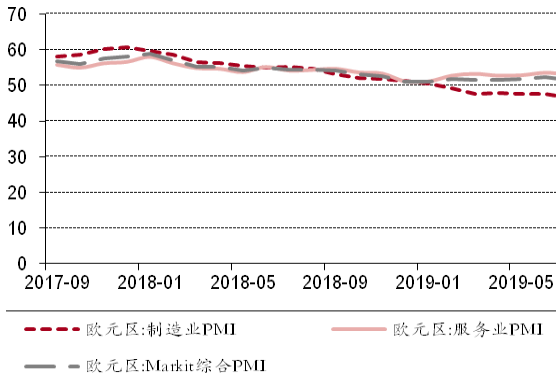
欧元区 8 月制造业 PMI 终值 47，前值 47，预期值 47。制造业活动连续第 7 个月萎缩，需求持续下跌压制乐观情绪。

美国 8 月 ISM 制造业 PMI 实际公布 49.1，预期 51.2，前值 51.2。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 跌至 2016 年 1 月以来最低水平，且是 2016 年 8 月以来首次跌破荣枯线。

我们认为：

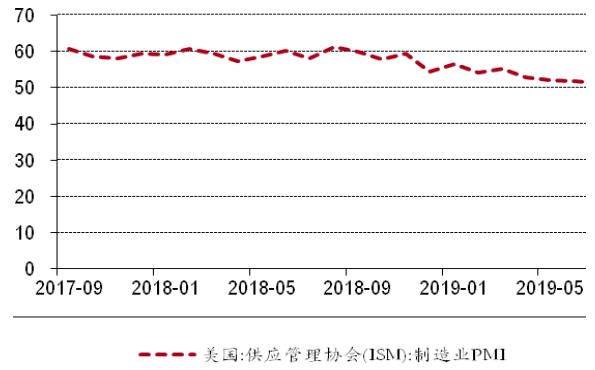
1. 欧元区 8 月制造业 PMI 与预期相符，作为欧元区经济火车头的德国制造业 PMI 接近 7 年低位。此外，意大利制造业 PMI 连续 11 个月处于 50 荣枯线下。企业对未来一年的乐观情绪显著恶化，表明其预计状况还将下行。法国 PMI 数据呈现积极迹象，法国制造业的产出和新订单数据均有回升。产出增长是过去六个月来第二次录得增长，表明法国制造业在欧洲其他国家制造业不景气的情况下基本面较好。
2. 欧元区经济形势已大概率向下，因此对于欧洲央行采取宽松的措施预期也在逐渐加强。目前欧元区利率已经很低，但不排除欧洲央行或采取继续降息的措施。
3. 美国 PMI 首度跌破荣枯线，显示制造业疲软开始下行，而新订单指数大幅不及预期，显示需求不振，整体制造业形势低迷。特朗普虽希望制造业回流美国，但无论从供给还是需求方看来，均难以成立，因此美国经济形势下行压力很大。

图表 2. 欧元区 PMI



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 3. 美国 PMI



资料来源: 万得, 中银国际证券

9月2日至9月8日重要事件与政策

国内：央行降准

为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。在此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点。

我们认为：

1. 目前中国经济下行压力加大，逆周期政策随之适度加大，制造业前景不佳。国务院总理李克强9月4日主持召开国务院常务会议，部署精准施策加大力度做好“六稳”工作；特别值得注意的是，会议指出，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融。会议对货币政策的表述，由此前的“松紧适度”变成了“适时预调微调”；强调“及时运用普遍降准和定向降准等政策工具”，因此未来降准的预期增强。于是在周五降准落地。
2. 金融机构作为实体经济相关部分，其机制对整个中国都有着深远的意义。“精准施策”的举措包括五方面内容，包括稳就业、稳物价、落实减税降费、稳投资、货币政策适时预调微调。可见，针对中国目前所面临环境，货币政策要求更加精准化和定制化，以此来更好地刺激经济运行。

国际：英国不提前大选，无协议脱欧遭阻止

英国首相鲍里斯·约翰逊9月4日提前举行大选的提议遭到了议会拒绝。此前议员们控制了议会，并投票通过了一项旨在阻止无协议脱欧的法案。（财经报社（香港））

我们认为：

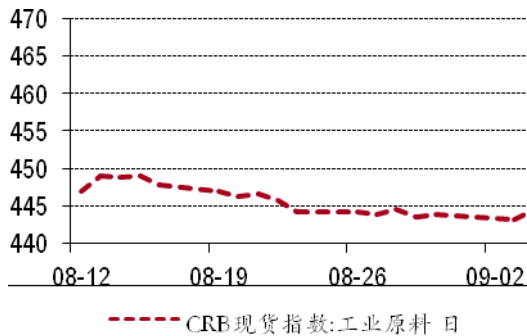
1. 英国提前大选的提议遭到否决，使得原本动荡的英国政坛局势稍稳，而约翰逊也将完成他的任期而非提前退位。这些因素都有利于英国保持平稳。
2. 无协议脱欧的法案遭到阻止，显示英国政府仍然希望有序脱欧，与欧盟达成协议。此前预期一旦无协议脱欧，英国和欧盟都将受到重大冲击，但现在预期降低后，脱欧或可平稳过渡。

9月2日至9月8日重点行业跟踪

上游：原油价格先跌后升，铁矿石价格显著上升，煤炭价格保持稳定

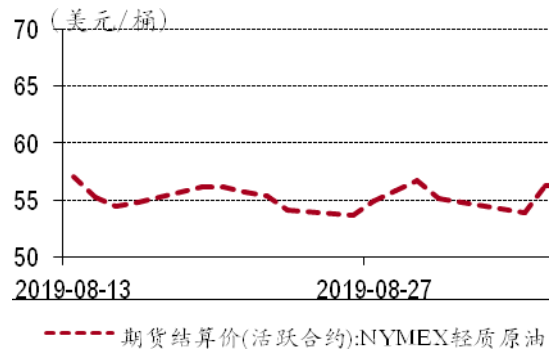
本周，CRB 现货指数（工业原料）略有上升，9月5日上升至447.25点。本周，原油价格在波动中先跌后升，9月5日最新价格为56.30美元/桶，比上周五高了1.20美元/桶。

图表 4. CRB 现货指数 (工业原料)



资料来源：万得，中银国际证券

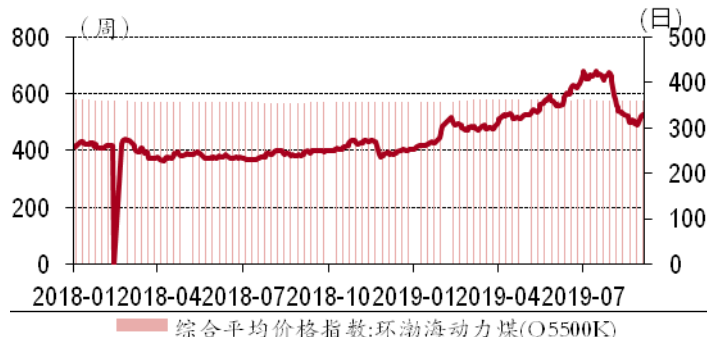
图表 5. NYMEX 原油价格



资料来源：万得，中银国际证券

本周，铁矿石价格指数与上周相比有显著上升，煤炭价格保持平稳。中国铁矿石价格指数（CIOPI）由8月29日的306.93先升降至9月5日的329.59，有明显上升。环渤海动力煤（Q5500K）综合价格指数截至9月5日为577元/吨，与上周持平。

图表 6. 铁矿石价格显著上升，煤炭价格保持平稳



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_10289

