

经济数据超预期下滑，离岸央票再次发行

宏观事件

1. 央行公告称 8 月 14 日人民银行以利率招标方式开展了 1000 亿元逆回购操作，中标利率 2.55%。
2. 财政部部长刘昆：要认真落实税收法定原则，加快推进资源税、契税、城市维护建设税、印花税、增值税、土地增值税、关税、消费税等税种立法的相关工作。
3. 中国人民银行在香港成功发行 300 亿元人民币央行票据。
4. 住建部：将加快推动住房保障立法，明确国家层面住房保障顶层设计和基本制度框架。

宏观数据

1. 7 月社会消费品零售总额同比增速为 7.6%，规模以上工业增加值同比增速为 4.8%，城镇固定资产投资累计同比增速为 5.7%。

评：消费和投资有望保持平稳，工业生产上行空间有限。

宏观：昨日统计局公布了 7 月经济数据，消费、工业生产和固定资产投资增速均超预期下滑，其中消费增速的回落主要受前期汽车消费透支等因素影响所致，工业生产增速的回落显示出工业生产面临的下行压力依然较大，我们认为消费和投资增速未来有望保持平稳，而工业生产上行空间有限。另外昨日，中国人民银行在香港成功发行了 2 期人民币央行票据，其中 3 个月期央行票据 200 亿元，1 年期央行票据 100 亿元，中标利率分别为 2.90% 和 2.95%。此次发行受到市场欢迎，全场投标总量超过 780 亿元，认购倍数达 2.6 倍，在此前人民币由于受到贸易摩擦的影响出现贬值的背景下，此次央票发行将通过收紧离岸市场流动性起到稳定汇率的作用。

策略：人民币汇率中期走势中性

风险点：宏观刺激政策超预期

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

蔡超

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号：F3035843

相关研究：

货币政策保持稳健，地产资金从严管控

2019-08-05

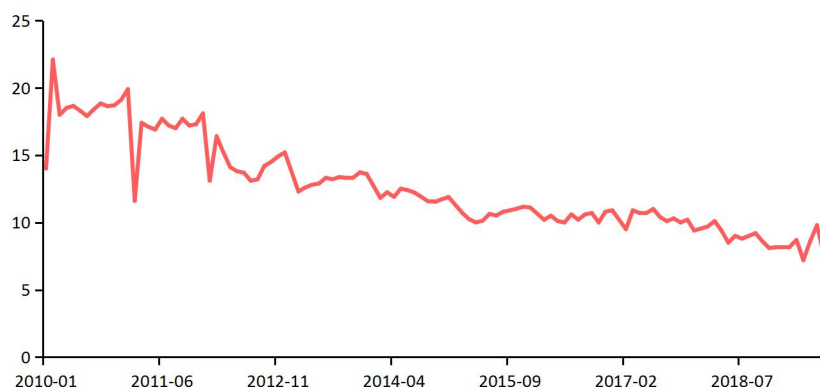
经济仍未真正企稳，关注利率水平的变化

2019-07-29

经济数据解读

7月社会消费品零售总额同比增速超预期明显下滑。此次社会消费品零售总额增速回落主要受前期汽车消费透支等因素影响所致，除汽车以外的消费品零售增长8.8%，仍然保持较快增长，显示出消费增速的韧性。随着汽车消费对整体消费增速的扰动幅度逐渐减小，消费增速有望保持平稳。

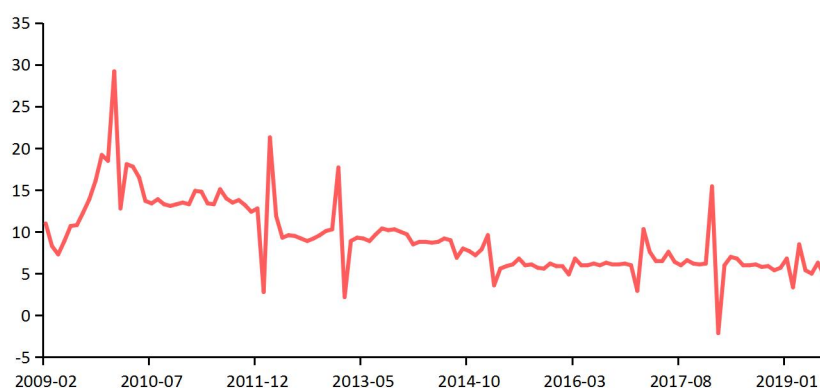
图 1： 社会消费品零售总额同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月规模以上工业增加值同比增速超预期明显下滑，其中制造业生产增速明显下滑。分行业来看，7月份，41个大类行业中有36个行业增加值保持同比增长；分产品看，605种产品中有336种产品同比增长。7月份工业生产增速的回落显示出工业生产面临的下行压力有所加大，我们认为工业生产增速的上行空间依旧有限。

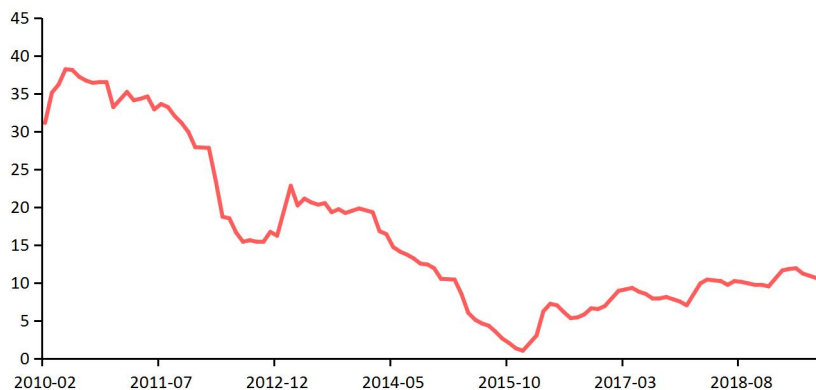
图 2： 规模以上工业增加值同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月房地产开发投资累计同比增速继续小幅下跌。从分项指标上看，施工面积增速加快，土地购置面积降幅扩大，新开工面积和房地产开发企业到位资金增速回落，而竣工面积和销售面积降幅收窄。目前来看地产政策难言放松，在融资条件收紧等因素影响下，仍然维持未来地产投资将缓慢下行的观点。

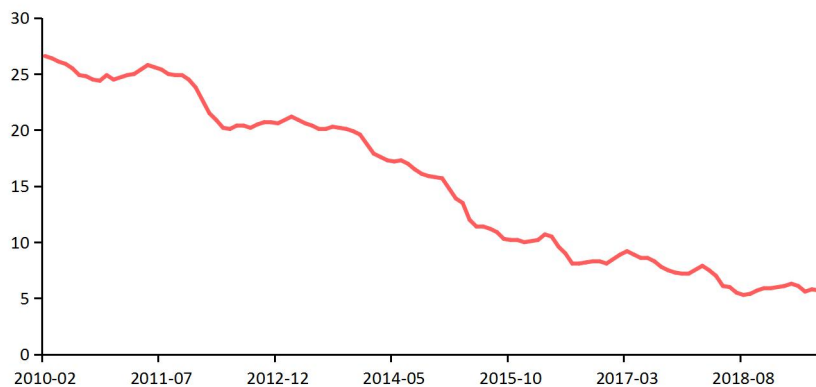
图 3： 房地产开发投资累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

7月固定资产投资累计同比增速超预期小幅下跌。从投资的三大项来看，地产投资增速和基建投资增速出现小幅回落、制造业投资增速则出现小幅上涨。目前来看在政策仍有扶持的背景下，基建投资和制造业投资仍有回升的空间，叠加上地产投资未来的缓慢下行，固定资产投资增速未来有望保持稳定。

图 4： 固定资产投资累计同比增速(%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

主要经济分项指标评价

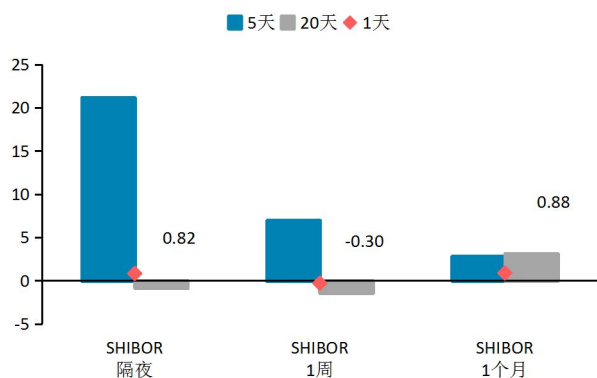
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	7 月	10100 亿元	↓	↓	增速未来保持稳定
社会消费品零售总额同比增速	7 月	7.6%	↓	↑	保持平稳
城镇固定资产投资累计同比增速	7 月	5.7%	↓	↓	保持平稳
工业增加值同比增速	7 月	4.8%	↓	↓	上行空间有限
进口同比增速（按美元计）	7 月	-5.6%	↑	↓	维持低增速
出口同比增速（按美元计）	7 月	3.3%	↑	↑	未来不容乐观
M2 同比增速	7 月	8.1%	↓	↓	上涨空间有限
			近 1 日	近 1 周	
1 年期 AAA 和 AA 信用利差	8 月 14 日	0.48%	→	↓	信用利差与前一日持平
SHIBOR 隔夜利率	8 月 14 日	2.689%	↑	↑	隔夜利率继续上涨
花旗中国经济意外指数	8 月 13 日	24.1	→	↑	意外指数与前一日持平

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

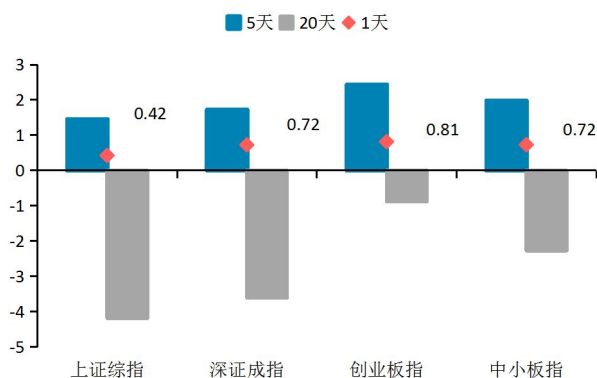
图 5: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

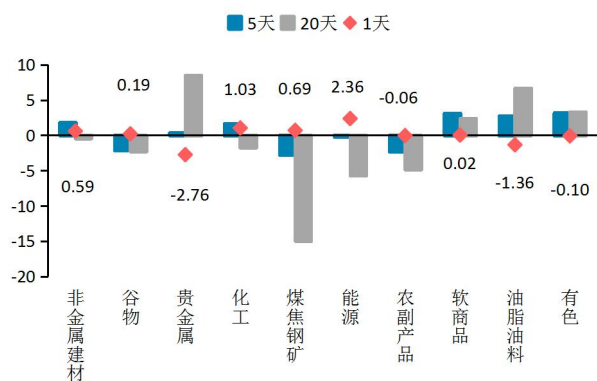
图 6: 各股票指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

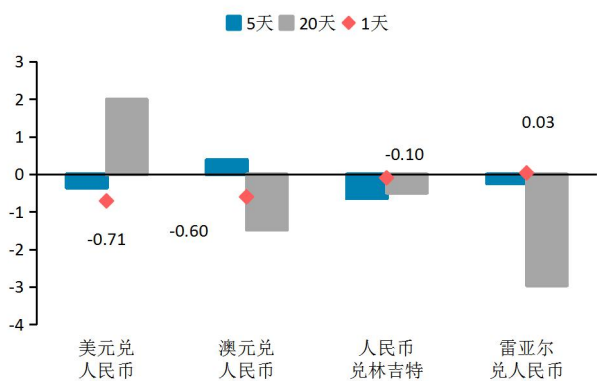
图 7: 各大类商品指数走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

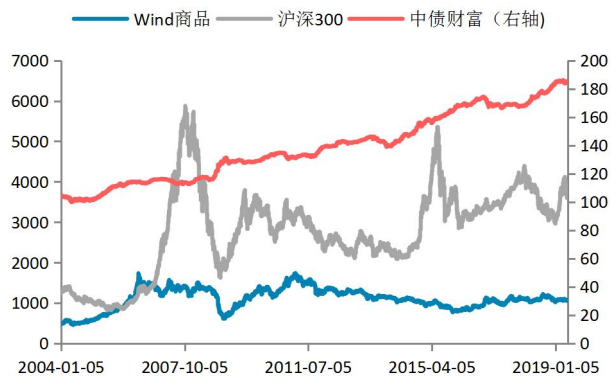
图 8: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 9： 昨日债券与前一日本持平，商品下跌，股票上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 昨日沪深 300 与商品指数比价上涨



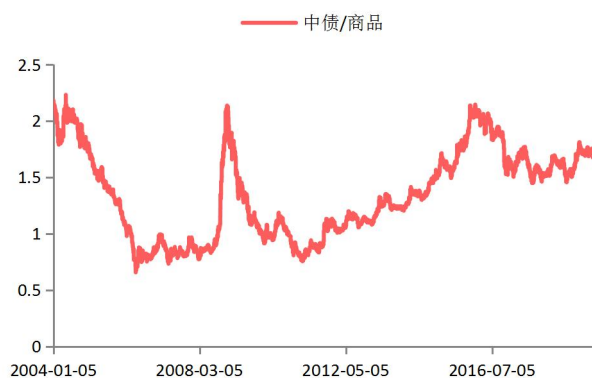
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 昨日沪深 300 与中债比价上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 昨日中债与商品指数比价上涨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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_10708

