



宏观经济周报 (5.20—5.26)

习近平鼓励推动中部地区高质量发展

31省份一季度GDP出炉 云南广东等17省份增速超全国。日本1季度GDP上涨，但内需疲弱。习近平提出促进中部地区高质量发展的政策举措。美联储5月会议暗示继续实施加息政策。

经济数据：

- **国内经济：** 31省份2019年一季度GDP数据已经全部出炉。数据显示，广东、江苏、山东一季度GDP总量超过2万亿元，位居前三名。17个省份一季度GDP增速超全国，其中，云南以9.7%的增速位居全国第一。
- **国际经济：** 日本3月GDP当季同比上涨0.8%，季环比亦上涨0.9%，高于预期；1季度日本国内需求季同比小幅上涨0.9%，季环比由2018年4季度的0.8%下降到2019年季度的0%，增速减缓，从2014年1季度至今数据来看，当前国内需求处于低水平状态。

事件与政策：

- **国内：** 习近平：研究提出促进中部地区高质量发展的政策举措

习近平5月20日至22日在江西考察，主持召开推动中部地区崛起工作座谈会并发表重要讲话。习近平就做好中部地区崛起工作提出8点意见。

- **国际：** 美联储：5月会议暗示继续实施加息政策

美东时间5月23日公布的会议纪要显示，美联储多数官员认为虽然全球经济、英国脱欧和贸易磋商在内的部分经济前景风险已缓和，但是不确定性源头仍然存在，低通胀并不会长期持续，仍需维持未来一段时间内的加息政策。

重点行业跟踪：

- **上游：** 原油价格震荡下跌，铁矿石价格持续上扬，煤炭价格保持稳定。
- **中游：** 电厂耗煤量有所回落，高炉开工率小幅上涨。
- **下游：** 房产成交量稳步增加。

相关研究报告

《宏观经济周报：经济数据回撤，美国持续施压》20190519

《宏观经济周报：经济数据回撤，美国持续施压》20190512

《宏观经济周报：美国就业好于预期，利率方面维持耐心》20190504

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

5月20日至5月26日重要经济数据	4
国内：31省份一季度GDP出炉 云南广东等17省份增速超全国	4
国外：日本1季度GDP上涨，但内需疲弱	4
5月20日至5月26日重要事件与政策	6
国内：习近平：研究提出促进中部地区高质量发展的政策举措	6
国际：美联储：5月会议暗示继续实施加息政策	6
5月20日至5月26日重点行业跟踪	8
上游：原油价格持续下跌，铁矿石价格持续上扬，煤炭价格保持稳定	8
中游：电厂耗煤量有回落，高炉开工率小幅上涨	8
下游：房产成交量稳步增加	9
5月27日至6月2日重点关注	10
国内	10
国际	10

图表目录

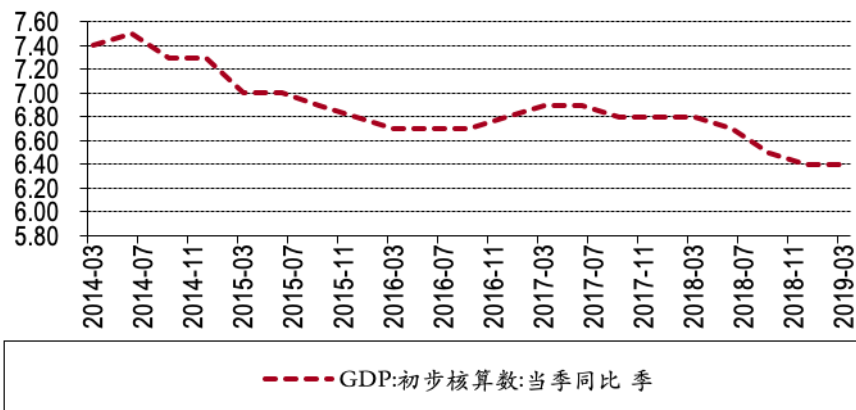
图表 1. 中国 GDP 当季同比.....	4
图表 2. 日本 GDP 同比和环比.....	5
图表 3. 日本国内需求同比和环比.....	5
图表 4. CRB 现货指数（工业原料）	8
图表 5. NYMEX 原油价格.....	8
图表 6. 铁矿石价格持续上升，煤炭价格保持平稳	8
图表 7. 电厂耗煤量有所上升.....	9
图表 8. 高炉开工率小幅上升.....	9
图表 9. 房地产成交量稳步增加	9

5月20日至5月26日重要经济数据

国内：31省份一季度GDP出炉 云南广东等17省份增速超全国

截至目前，31省份2019年一季度GDP数据已经全部出炉。数据显示，广东、江苏、山东一季度GDP总量超过2万亿元，位居前三名。17个省份一季度GDP增速超全国，其中，云南以9.7%的增速位居全国第一。

图表1. 中国GDP当季同比



资料来源：万得，中银国际证券

我们认为，

1. 我国经济向好发展，虽经济总体已步入 L 型增长瓶颈，但各地经济活力较好，并且一季度虽为全年低点，但数据表现较好，超过预期。
2. 广东、江苏、山东 GDP 超 2 万亿元，显示我国经济发展呈现区域化特色，且云南增速上升，或因春节期间旅游较好所致。

总体而言，我国各地经济增长依旧具有内生因素，且展望 2 季度，表现或持续向好。

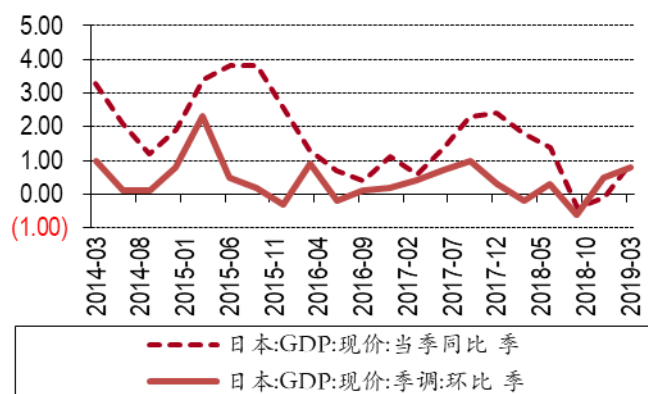
（信息来源：新浪网）

国外：日本 1 季度 GDP 上涨，但内需疲弱

日本 3 月 GDP 当季同比上涨 0.8%，季环比亦上涨 0.9%，高于预期；

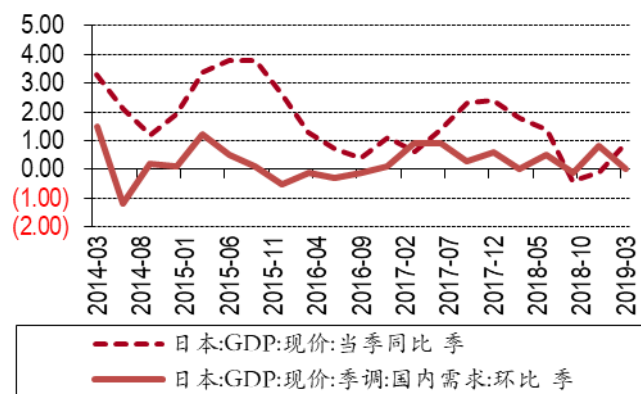
1 季度日本国内需求季同比小幅上涨 0.9%，季环比由 2018 年 4 季度的 0.8% 下降到 2019 年季度的 0%，增速减缓，从 2014 年 1 季度至今数据来看，当前国内需求处于低水平状态。

图表 2. 日本 GDP 同比和环比



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 日本国内需求同比和环比



资料来源：万得，中银国际证券

我们认为，

1. **日本 1 季度 GDP 增速提高其实为衰退式改善**，1 季度全球需求偏弱，使日本实际出口环比下降，但由于内需偏弱，进口环比下降更甚，导致实际净出口环比增加。其背后原因是日本内需疲软。
2. **日本经济今后仍面临累积下行压力**。从外需来看，中美贸易战和欧美贸易摩擦等使全球需求不确定性上升，日本外需压力加大；从内需来看，劳动力市场强势削弱，今年 10 月份消费税将由 8% 上调至 10%，消费税上涨预计将对 2019 年日本 4 季度经济增长带来冲击。

(信息来源：万得)

5月20日至5月26日重要事件与政策

国内：习近平：研究提出促进中部地区高质量发展的政策举措

习近平5月20日至22日在江西考察，主持召开推动中部地区崛起工作座谈会并发表重要讲话。习近平就做好中部地区崛起工作提出8点意见。

一是推动制造业高质量发展，主动融入新一轮科技和产业革命，加快数字化、网络化、智能化技术在各领域的应用，推动制造业发展质量变革、效率变革、动力变革。

二是提高关键领域自主创新能力，创新支持政策，推动科技成果转化和产业化，加快研发具有自主知识产权的核心技术，更多鼓励原创技术创新，加强知识产权保护。

三是优化营商环境，对标国际一流水平，营造稳定公平透明的营商环境，缓解民营企业和中小微企业融资难题。

四是积极承接新兴产业布局和转移，加强同东部沿海和国际上相关地区的对接，吸引承接一批先进制造业企业。

五是扩大高水平开放，把握机遇积极参与“一带一路”国际合作，推动优质产能和装备走向世界大舞台、国际大市场，把品牌和技术打出去。

六是坚持绿色发展，开展生态保护和修复，强化环境建设和治理，推动资源节约集约利用，建设绿色发展的美丽中部。

七是做好民生领域重点工作，做好脱贫攻坚工作，创造更多就业岗位，加快补齐民生短板，完善社会保障体系，创新社会治理。

八是完善政策措施和工作机制，加大对中部地区崛起的支持力度，研究提出促进中部地区高质量发展的政策举措，加强统筹协调。

我们认为：

1. 中国作为制造业大国，经济发展极大地依赖于制造业的蓬勃发展，因此习主席要求推动制造业高质量发展是符合中国经济发展的要求，推动制造业进行改革是符合当下中国发展的必要条件。
2. 创新作为经济内生增长动力，其重要性不言而喻，加快创新能帮助我国经济释放更多的活力，促进经济结构健康良好地发展。
3. 中西部地区的经济建设相对于东部发达国家更具有上升空间，因此习主席提出促进中部地区高质量发展是符合我国全面进行经济均衡发展的一项重要工作。我们可以预见的是，未来中部地区将会承担更多由发达地区转移来的分工，并结合本地特色进行更好更快的发展。

（信息来源：万得）

国际：美联储：5月会议暗示继续实施加息政策

美东时间5月23日公布的会议纪要显示，美联储多数官员认为虽然全球经济、英国脱欧和贸易磋商在内的部分经济前景风险已缓和，但是不确定性源头仍然存在，低通胀并不会长期持续，仍需维持未来一段时间内的加息政策。

会后公布的联储声明联储重申将对经济活动增速的描述从“较去年四季度的稳健增长放缓”改为“保持稳健”，对通胀走势的描述从核心通胀“保持接近2%”改为“整体和核心通胀均已下滑，保持在2%”

的联储目标下方”。

此外，会议纪要显示，对于缩减美联储资产负债表规模（缩表），5月会上联储决策者讨论了缩短债券投资组合期限的优缺点，以及达成长期投资组合构成的选择。表明应结合加速法和渐进法两种方式，加权平均期限可能需要五年到15年以上才会达成长期目标。

我们认为，

1. 虽然全球地区经济增长下滑的前景已经消退，**美国经济依然存在增长的下行风险**。外围风险事件虽然不会让美国经济陷入衰退，但如果特朗普继续坚持在贸易政策上的强硬态度，将严重影响美国经济增长。关税可能影响消费者价格，预计会在明年提高通胀零点几个百分点。**持久的关税导致通胀持续上行，可能会触发美联储在货币政策方面的回应。**
2. 成比例的投资组合构成目标很符合FOMC此前所说的调整利率是调整货币政策立场的主要手段。期限较短的投资组合会让私营部门更有动力发短期债，可能影响金融稳定。因此，**循序渐进转向长期美债可能有助于避免对金融环境产生不利影响。**
3. FOMC委员会对于加息仍使用了“耐心”一词，表明今年年内货币收紧的可能性较低，明年或再有一次加息即会退出本轮加息。

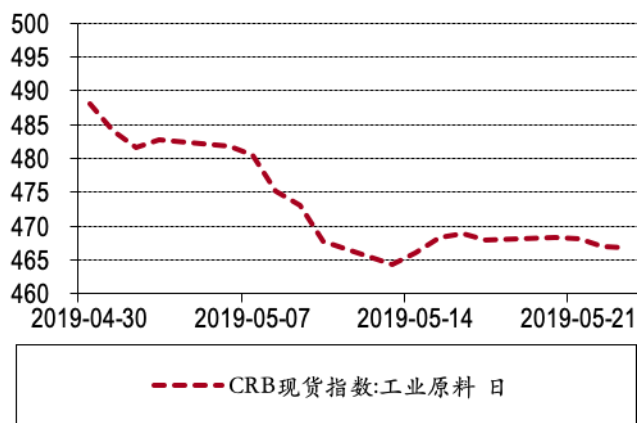
（信息来源：万得）

5月20日至5月26日重点行业跟踪

上游：原油价格持续下跌，铁矿石价格持续上扬，煤炭价格保持稳定

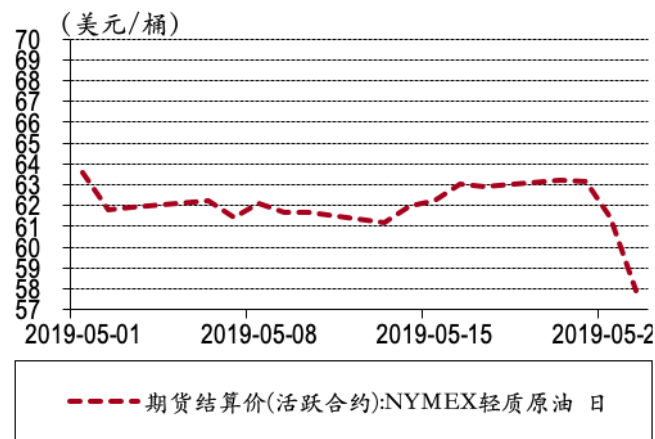
本周，CRB 现货指数（工业原料）持续下跌，下滑至5月23日的466.83点触底。本周，原油价格同样持续下跌，由5月20日的63.21美元/桶跌落至5月23日的57.91美元/桶，为目前5月份最低价

图表 4.CRB 现货指数（工业原料）



资料来源：万得，中银国际证券

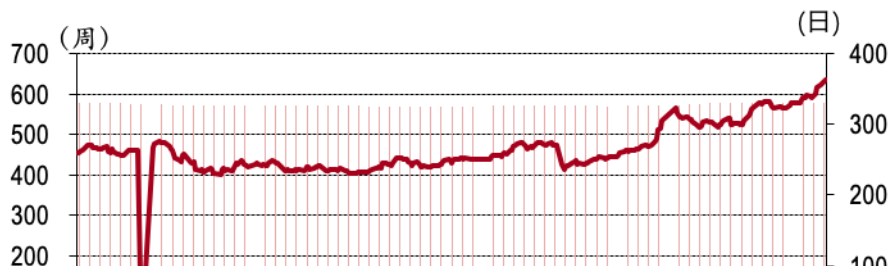
图表 5.NYMEX 原油价格



资料来源：万得，中银国际证券

本周，铁矿石价格持续上扬，煤炭价格保持平稳。中国铁矿石价格指数(CIOPI) 5月23日收至363.39，较上周的352.45有明显上涨。环渤海动力煤(Q5500K) 综合价格指数截至5月22日上周为579元/吨，与前周保持不变。

图表 6.铁矿石价格持续上升，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_12364

