

宏观周度报告

2020年9月14日

央行连续开展逆回购，市场流动性得到补充

宏观高频数据周报 2020 第 27 期

核心内容：

1、上周关注重点

8月我国出口同比大增11.6%，继续刷新年内新高，1-8月中国对东盟、欧盟和日本的进出口均有所上升，但对美国进出口出现下滑。8月进口量有所下降，同比回落0.5%。目前进出口已基本回归需求影响。

8月我国CPI同比增速为2.4%，涨幅回落0.3个百分点，重回下行通道。PPI当月同比跌幅收窄至-2.0%，主要原因在于全球经济回暖，大宗商品价格上涨带动国内工业品价格上升。预计CPI将逐月下降，PPI跌幅继续收窄。

9月11日，央行公布8月金融统计数据。8月新增人民币贷款1.28万亿元，同比多增694亿元，社会融资规模增量为3.58万亿元，社融存量同比增长13.3%，信用扩张速度加快，有利于实体经济增速的回升。财政资金“淤积”牵制M2增速，M1增速延续回升，实体经济活跃度进一步上升，M1、M2剪刀差明显收窄。

2、本周关注重点

9月15日（周二）将公布我国8月社会消费品零售总额/规模以上工业增加值月/年率、1-8月社会消费品零售总额/规模以上工业增加值年率。

9月15日（周二）将公布美国8月进口物价指数、8月工业产出月率，英国8月失业率，法国8月CPI年率终值，欧元区9月ZEW经济景气指数，德国9月ZEW经济景气指数。9月16日（周三）将公布美国8月零售销售率，英国8月零售物价指数年率、8月末季调输入PPI年率、8月CPI年率，欧元区7月季调后贸易帐。9月17日（周四）将公布欧元区8月CPI年率终值，英国央行公布利率决议，美联储公布利率决议/经济预期/利率预期点阵图/季度报告、美联储主席鲍威尔召开新闻发布会。9月18日（周五）将公布美国第二季度经常帐、9月密歇根大学消费者信心指数初值。

3、央行连续开展逆回购，市场流动性得到补充

近期央行连续开展逆回购、向市场补充流动性，主要原因是为了引导货币市场利率围绕政策利率平稳运行，以及8月以来地方政府专项债恢复大规模发行，需要央行提供流动性支持。年内仍然存在降准降息的可能，但空间明显收窄。预计将降准一次或不再降准，LPR利率大概率将下调。

上周资金面宽松，Shibor短端品种多数下行。银行间资金面转松，货币市场利率多数下行。受央行净回笼、国债招标结果一般、社融数据较好影响，各期限收益率上周出现小幅震荡。上周人民币对美元汇率中间价累计调降30点，美元指数继续回升。

4、蔬菜肉类价格下行

蔬菜价格有所下行，猪肉价格小幅回落。蔬菜方面，上周全国晴朗天气增多，对北方蔬菜生长、采摘、运输等环节较为有利，尤其是本地的瓜菜类出产量明显增多，蔬菜供应顺畅，菜价自然回落。上周搜猪网显示猪肉继续价格小幅回落，各地出栏量整体增加，需求仍然较为低迷，市场整体小幅利空。

5、经济上涨速率降低，小幅看低商品

上周原油价格重挫，新冠肺炎担忧再起，美国库存上行，沙特再次下调售价，全球供过于求的局面持续。我国港口铁矿石库存小幅上行，下游需求仍能保持，但铁矿石价格已经处于高位。BDI指数小幅下行，全球航运小幅回落。

钢厂开工率有所下行，钢厂生产节奏稍有放缓。建材价格小幅下行，由于高库存，价格上行压力较大，暂时震荡。钢材库存有升有降，社会库存继续上行，工厂生产处于高位，未来需求决定钢材价格。

分析师

余逸霖

☎：(8610) 6656 1871

✉：yuyilin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S0130520050004

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com

分析师登记编号：S0130515030003

国家	日期	事件或数据
中国	9月15日(周二)	中国8月社会消费品零售总额/规模以上工业增加值月/年率、1-8月社会消费品零售总额/规模以上工业增加值年率
欧洲	9月15日(周二)	英国7月三个月ILO失业率、8月失业率, 法国8月CPI年率终值, 欧元区9月ZEW经济指数, 德国9月ZEW经济景气指数
	9月16日(周三)	英国8月零售物价指数年率、8月末季调输入PPI年率、8月(核心)CPI年率, 欧元区7月季调后贸易帐
	9月17日(周四)	欧元区8月末季调(核心)CPI年率终值, 英国9月央行基准利率、9月央行资产购买规模、英国央行公布利率决议以及货币政策会议纪要
	9月18日(周五)	英国8月季调后(核心)零售销售月率
美国	9月15日(周二)	美国8月进口物价指数月/年率、8月工业产出月率
	9月16日(周三)	美国截至9月11日当周API原油/汽油库存变动, 美国8月(核心)零售销售月率/年率, 美国截至9月11日当周EIA原油/精炼油/汽油库存变动
	9月17日(周四)	美国9月联邦基金利率目标上/下限、8月营建许可月率/总数、截至9月12日当周初请/续请失业金人数、8月新屋开工年化月率/总数、美联储公布利率决议/经济预期/利率预期点阵图、美联储公布季度报告、美联储主席鲍威尔召开新闻发布会
	9月18日(周五)	美国第二季度经常帐、9月密歇根大学消费者信心指数初值
	9月19日(周六)	美国9月18日当周石油/天然气/总钻井总数
	9月19日(周六)	美国9月18日当周石油/天然气/总钻井总数
其他	9月14日(周一)	日本自民党举行领导人选举
	9月15日(周二)	澳洲联储公布9月货币政策会议纪要
	9月16日(周三)	日本8月末季调/季调后商品贸易帐、9月央行政策余额利率(9/16-9/17)、9月央行10年期收益率目标(9/16-9/17)、日本召开临时国会选举新首相, 加拿大8月(核心)CPI年率
	9月17日(周四)	新西兰第二季度GDP季/年率, 澳大利亚8月季调后失业率、8月就业人口变动, 日本央行公布利率决议并召开新闻发布会
	9月18日(周五)	日本8月全国(核心)CPI年率, 加拿大7月(核心)零售销售月率
	9月18日(周五)	日本8月全国(核心)CPI年率, 加拿大7月(核心)零售销售月率

指数代码	指数名称	最新收盘价	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
IXIC.GI	纳斯达克指数	10853.55	4.23%	1.74%	-17.33%
DJI.GI	道琼斯工业指数	27665.64	1.69%	0.84%	3.15%
GDAXI.GI	德国DAX	13202.84	-2.73%	-1.58%	0.35%
000001.SH	上证指数	3260.35	2.91%	1.85%	-6.45%
399006.SZ	创业板指	2536.62	7.71%	3.39%	-29.11%
N225.GI	日经225	23406.49	-0.86%	-0.67%	1.07%
KS11.GI	韩国综合指数	2396.69	-1.19%	1.70%	-8.30%
TWII.TW	台湾加权指数	12675.95	-0.30%	0.69%	-5.36%

数据来源: Wind 中国银河证券研究院

目 录

一、上周重点关注	4
二、本周重点关注	6
三、央行连续开展逆回购，市场流动性得到补充.....	8
四、蔬菜肉类价格下行	10
五、经济上涨速率降低，小幅看低商品.....	11
1、需求担忧再次降临，未来恢复仍需时间	11
2、市场处于选择方向阶段.....	12

一、上周重点关注

8月我国出口同比大增11.6%，继续刷新年内新高，得益于海外需求的明显回暖，以及国内生产的逐步改善和稳外贸政策的支持，表明我国外贸正逐渐走出疫情的阴霾。**1-8月中国对东盟、欧盟和日本的进出口均有所上升，但对美国进出口出现下滑**。受中美贸易摩擦和双边关系恶化的影响，美国持续打压中国企业，中美贸易存在着较高的不确定性。在大多数经济体稳步修复的同时，美国疫情仍然未见明显好转，经济前景不明朗。东南亚和欧洲基本控制住了疫情，释放积极的经济信号。**8月进口量有所下降，同比回落0.5%**。叠加大宗商品价格下降，导致进口增速出现回落。另一方面，虽然海外生产改善，但部分地区疫情出现反复。**目前进出口已基本回归需求影响**。在控制住疫情的基础上，未来进出口可能会保持复苏势头，但疫情对海外生产和需求的影响仍具有一定不确定性，贸易保护主义和去全球化也是需要关注的风险点。

8月我国CPI同比增速为2.4%，涨幅回落0.3个百分点，重回下行通道。食品价格稳中有跌，猪肉同比较上月大幅下降，推动CPI回落。非食品类短期内改善，服务业处在逐步恢复的进程中。**8月PPI当月同比跌幅收窄至-2.0%**，主要原因在于全球经济回暖，大宗商品价格上涨带动国内工业品价格上升，市场需求继续恢复，原油、煤炭、黑色金属、有色等多种工业品价格上涨。预计CPI将逐月下降，PPI跌幅继续收窄。

9月11日，央行公布8月金融统计数据。8月新增人民币贷款1.28万亿元，前值9927亿元，同比多增694亿元，居民端和企业中长端继续支撑8月信贷数据，结构优化趋势仍在延续。社会融资规模增量为3.58万亿元，社融存量同比增长13.3%，信用扩张速度加快，有

利于实体经济增速的回升。随着融资类信托监管趋严，非标项目或成主要拖累项，考虑到 12 月大规模信托贷款到期，预计未来社融增速将有所回落，但年内将维持在 13% 高位。

财政资金“淤积”牵制 M2 增速，8 月密集发行政府债券形成了大量的财政存款，在一定程度上影响了 M2 的增速。但随着未来政府债券融资和财政支出的增加，M2 仍将维持上行走势。M1 增速延续回升，实体经济活跃度进一步上升，M1、M2 剪刀差明显收窄。在政府债券大量发行的影响下，8 月财政存款创下同期历史新高，大幅高于季节性。

英国 7 月工业产出月率为 5.2%，7 月三个月 GDP 月率录得-7.6%。学生返校带来了英国教育产业强劲恢复，制造业相关行业均有所改善。德国 8 月 CPI 年率终值为 0%，消费者价格指数和消费模式并不乐观，年底前或将保持较低通胀水平。经价格、季节和工作日调整后，7 月德国工业产出环比上升 1.2%，实现连续三个月环比上升。随着企业对未来预期的改善，德国工业今后几个月将持续复苏，但要恢复到新冠疫情暴发之前的水平可能需要一段时间。欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数由 8 月的-13.4，升至-8，高于市场预期。投资者信心连续 5 个月改善，创 2 月以来最高水平，反映经济继续从新型肺炎疫情中复苏。欧元区二季度 GDP 环比下滑 11.8%，按年计算下滑 14.7%，尽管均略好于 7 月底公布的初值，但仍创下历史最大降幅。二季度 GDP 环比降幅最大的国家包括西班牙、希腊、葡萄牙和法国。其中，家庭支出带来的负面影响最大，拖累增速减缓 6.6 个百分点，之后是固定资本形成总额（-3.8 个百分点）。欧洲央行维持主要再融资利率在 0.0% 不变、维持边际贷款利率在 0.25% 不变、维持存款利率在-0.5% 不变，并维持紧急抗疫购债计划（PEPP）规模在 1.35 万亿欧元。尽管欧洲央行决定不采取任何重大政策行动，但拉加德承认其目前的刺激计划很可能会得到全部充分利用，但暂时没有讨论对 PEPP 进行任何修改。6 月欧洲央行曾将 PEPP 计划规模从 7500 亿欧元

元提高至 1.35 万亿欧元，至少持续到 2021 年 6 月，预计这一刺激计划的规模在年底之前可能还会有所增加。

美国 8 月 PPI 环比增长 0.3%，但上涨幅度较上月有所回落，主要由于食品及能源价格下跌。表明美国通胀处于低位，美联储仍将维持较低的基准政策利率。**美国 8 月季调后 CPI 月率为 0.4%，与预期基本持平，汽油、娱乐、家具和经营成本的上涨推动了该指数的上涨。**

日本 7 月贸易帐为 1373 亿日元，远低于市场预期。由于日本对我国出口增加以及对美国出口有所恢复，7 月份日本出口额环比回升 4.7%。**日本将二季度经济增速由之前的萎缩 27.8%修正为萎缩 28.1%，是自 1955 年以来日本经历的最大经济跌幅，主要原因包括新冠肺炎疫情冲击和去年的消费税上调等。**

二、本周重点关注

9月15日(周二)将公布我国8月社会消费品零售总额/规模以上工业增加值月/年率、1-8月社会消费品零售总额/规模以上工业增加值年率。

随着7月中旬下发影院复工通知,尤其是随着后续中秋国庆假期的到来,服务消费的修复可能进一步提速,三产的回升成为支撑下半年经济修复的关键。

规模以上工业增加值的增速已连续两个月维持在4.8%,汽车行业生产非常强劲,而其他行业生产并未明显改善,工业生产可能仍然偏弱,预计8月工业生产小幅回升至5.2%左右。

9月15日(周二)将公布美国8月进口物价指数月/年率、8月工业产出月率,英国7月三个月ILO失业率、8月失业率,法国8月CPI年率终值,欧元区9月ZEW经济指数,德国9月ZEW经济景气指数。

美国7月工业产出环比增长3%,和市场预期相符,主要行业均出现增长,但低于前值5.4%。在经历了3月和4月的大幅下降之后,工业产出连续三个月正增长。

在经济低迷的背景下,英国行业薪酬普遍降低,工作时长也持续下降,预计三季度和全年的平均工作时长将创历史新低。尽管小企业的职位空缺从7月开始增长,但对工时的需求

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_2570

