

2019 年 04 月 26 日

证券研究报告—宏观周报

宏观周报：LPR 如期下调，美油期货首次跌为负值

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

习近平：扎实做好“六稳”工作落实“六保”任务。国家主席习近平在陕西考察时强调，坚持稳中求进工作总基调，扎实做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，全面落实保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转任务。习近平强调，我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变。领导人强调“六稳”和“六保”任务，稳增长保就业的目标没有变，全年传统基建和新基建将共同发力托底经济。

国常会：决定提高普惠金融考核权重和降低中小银行拨备覆盖率。国务院总理李克强 4 月 21 日主持召开国务院常务会议，决定将普惠金融在银行业金融机构分支行综合绩效考核指标中的权重提升至 10% 以上，鼓励加大小微信贷投放。同时，将中小银行拨备覆盖率监管要求阶段性下调 20 个百分点。部署加大对贫困人口、低保人员和失业人员的帮扶保障力度；决定提高普惠金融考核权重和降低中小银行拨备覆盖率，促进加强对小微企业的金融服务；明确帮助服务业小微企业和个体工商户缓解房租压力的措施。提高普惠金融考核权重，有助于银行将更多的资源向中小企业信贷投放倾斜，同时中小企业的信贷多数是由中小银行投放的，降低中小银行拨备覆盖率也可以提高服务中小企业的的能力，增加中小企业的信贷投放。

4 月 LPR 报价如期下调。4 月 20 日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布，1 年期 LPR 为 3.85%，较上期下降 20 个 BP，5 年期以上 LPR 为 4.65%，较上期下降 10 个 BP。此为年内 LPR 的第二次下调，目前已形成 OMO 下调，MLF 下调，进而引导 LPR 下调的常规操作模式，LPR 下调将为实体经济减负，降成本。往后看，LPR 仍有下行空间，目前自改革以来，1 年期 LPR 已累计下行 40 个 BP，5 年期已累计下行 20 个 BP。

美油 5 月合约跌至负值。即将到期的美国 WTI 5 月原油期货合约以大跌收盘，创下近月合约历史最低收盘水平和最大单日跌幅，反映出原油供应日益过剩和库存空间不足的问题。美市尾盘，WTI 5 月原油期货报价跌至负值，为历史首次，-40 美元/桶低点，收盘报-37.63 美元/桶。历史首次收于负值，下跌 55.9 美元，跌幅 305.97%。上周欧佩克+达成的减产幅度可能远不如疫情影响下全球原油需求下降的影响大，由于对原油市场的悲观预期，交易商在到期交割前的强制平仓行为可能导致了 5 月合约的大幅下跌。目前来看，需求短期恢复的可能性相对较小。

特朗普签署 4840 亿美元援助法案应对新冠疫情。美国总统特朗普 4 月 24 日签署一项总额约 4840 亿美元的应对新冠疫情援助法案，以增加对中小企业贷款项目、医院和新冠病毒检测机构的拨款。这是过去两个月来，特朗普政府与国会两党议员商议达成的第四项与新冠疫情相关的支出法案。根据这项法案，美国政府将向小企业薪水保护计划增拨超过 3100 亿美元资金，以帮助受疫情影响的小企业申请贷款支付员工工资。此外，法案还将为医院拨款 750 亿美元，为新冠病毒检测机构拨款 250 亿美元，并为美国疾病控制和预防中心、美国国家卫生研究院等机构提供资金。

正文目录

1. 国内外疫情情况.....	3
2. 最新资讯.....	5
2.1. 习近平：扎实做好“六稳”工作落实“六保”任务.....	5
2.2. 李克强：稳住经济基本盘，力保基本民生.....	5
2.3. 国常会：决定提高普惠金融考核权重和降低中小银行拨备覆盖率.....	5
2.4. 央行上海总部：严禁以房产作为风险抵押.....	5
2.5. 银保监会：不良贷款率会有小幅上升但风险可控.....	6
2.6. 4月LPR报价出炉.....	6
2.7. 一季度财政收支同比双降.....	6
2.8. 美油5月合约跌至负值.....	6
2.9. 特朗普宣布美国暂停移民60天.....	7
2.10. 阿根廷即将迎来第九次主权债务违约.....	7
2.11. 欧美正在酝酿的更大经济刺激计划.....	7
2.12. 美伊紧张局势加剧.....	7
2.13. 特朗普签署4840亿美元援助法案应对新冠疫情.....	8
2.14. 美联储进一步下调国债购买规模至每天100亿美元.....	8
3. 经济增长.....	9
4. 通货膨胀.....	10
5. 流动性.....	11
6. 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13

图表目录

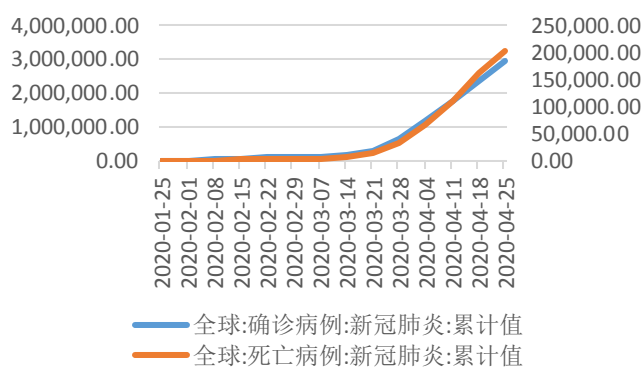
图1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例, 例).....	3
图2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例, 例).....	3
图3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例, 例).....	3
图4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例).....	4
图5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例).....	4
图6 (30大中城市:商品房成交面积, 万平方米).....	9
图7 (6大发电集团日均耗煤量, 万吨).....	9
图8 (高炉开工率, %).....	9
图9 (中国公路物流运价指数, 点).....	9
图10 (波罗的海干散货指数BDI, 点).....	10
图11 (中国出口集装箱运价指数, 点).....	10
图12 (猪肉平均批发价, 元/公斤).....	10
图13 (农产品批发价格200指数, 2015年=100).....	10
图14 (菜篮子产品批发价格200指数, 2015年=100).....	10
图15 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨).....	11
图16 (环渤海动力煤Q5500K综合平均价格指数, 元/吨).....	11
图17 (水泥价格指数, 点).....	11
图18 (上期有色金属指数, 2002年1月7日=1000).....	11
图19 (公开市场货币净投放累计, 亿元).....	12
图20 (公开市场货币净投放, 亿元).....	12
图21 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %).....	12
图22 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜7天期, %).....	12
图23 (中债国债到期收益率10年期, %).....	12
表1 下周将公布的重要经济数据及财经大事.....	13

1. 国内外疫情情况

全球确诊病例继续上升。4月25日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例292.34万例，较上周新增59.51万例，较上周多增31586例，上升速度仍然较快。同期中国累计确诊病例82827例，较上周新增92例，较上周少增266例，本地确诊人数有所增加，其中59例为境外输入性确诊病例，本地确诊33例。

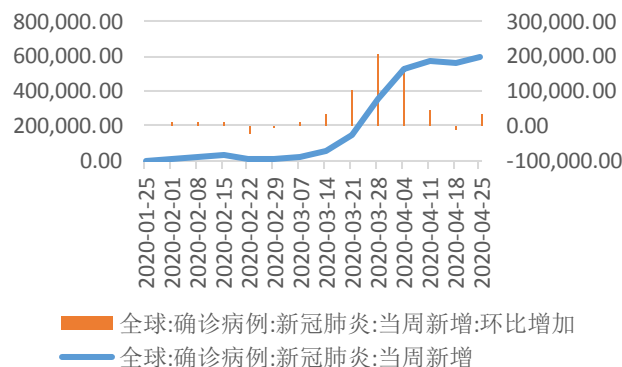
欧洲新病例有所缓解，美国仍处高位。4月24日当周，美国、英国、西班牙、意大利、法国、德国、伊朗周新增确诊病例分别为218829、34255、29343、19426、16027、13445、8460例。欧美主要国家新增数量环比均少增，疫情相对有所缓解。

图1 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例，例，例)



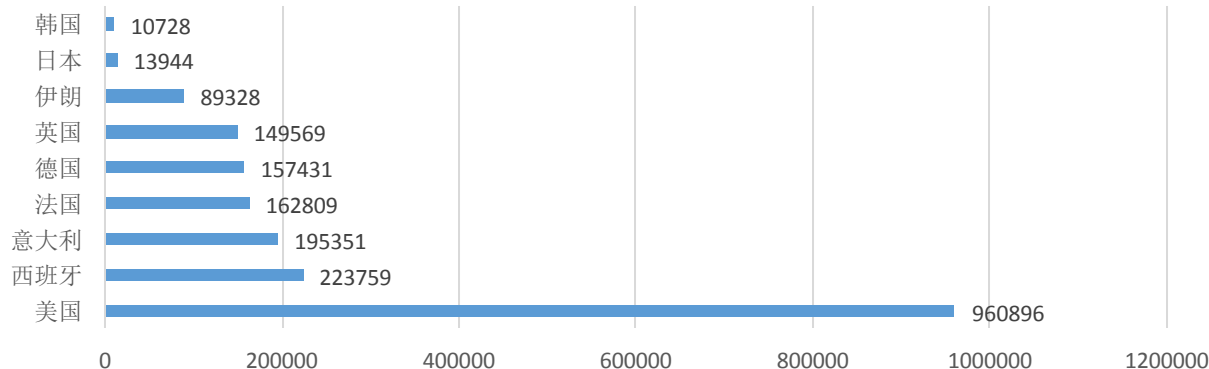
资料来源：Wind、东海证券研究所

图2 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例，例，例)



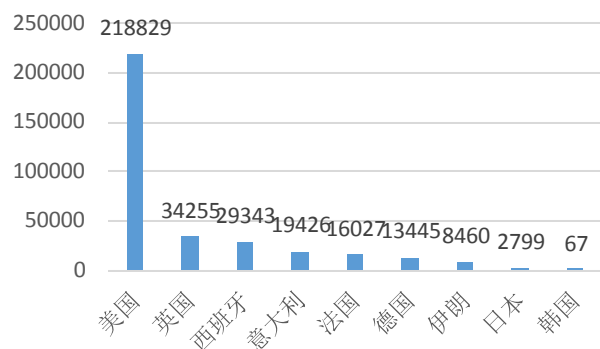
资料来源：Wind、东海证券研究所

图3 (中国外全球主要国家新冠累计确诊病例，例)



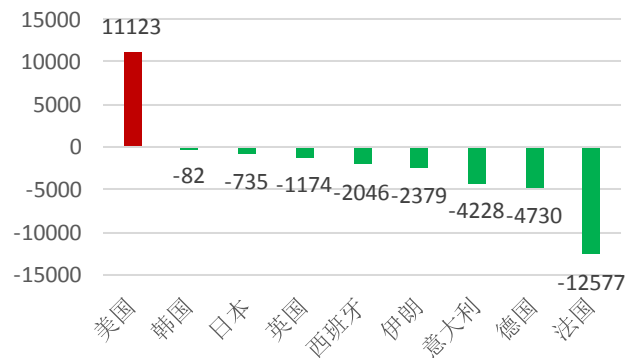
资料来源：Wind、东海证券研究所，截至2020/4/18

图 4 (中国外全球主要国家新冠当周新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2020/4/18

图 5 (中国外全球主要国家新冠周环比新增确诊病例, 例)



资料来源: Wind、东海证券研究所, 截至 2020/4/18

2. 最新资讯

2.1. 习近平：扎实做好“六稳”工作落实“六保”任务

国家主席习近平在陕西考察时强调，坚持稳中求进工作总基调，扎实做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，全面落实保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转任务。习近平强调，我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变。要坚定信心、保持定力，加快转变经济发展方式，把实体经济特别是制造业做实做强做优，推进 5G、物联网、人工智能、工业互联网等新型基建投资，加大交通、水利、能源等领域投资力度，补齐农村基础设施和公共服务短板，着力解决发展不平衡不充分问题。要围绕产业链部署创新链、围绕创新链布局产业链，推动经济高质量发展迈出更大步伐。

点评：领导人强调“六稳”和“六保”任务，稳增长保就业的目标没有变，全年传统基建和新基建将共同发力托底经济。

2.2. 李克强：稳住经济基本盘，力保基本民生

4 月 23 日，国务院总理李克强主持召开部分省市经济形势视频座谈会，推动做好当前经济社会发展工作。李克强说，在疫情防控常态化前提下，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，把握好加大宏观政策调节的力度和时机，做好“六稳”工作，着力保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转，稳住经济基本盘，促进经济恢复增长，推动高质量发展。要落实和及时完善税费减免、金融支持、降低成本等助企纾困政策。要坚定实施扩大内需战略。多措并举促进消费回升，推动线上消费更大发展。扩大有效投资，用好地方政府专项债等政策，带动社会投资，加快补短板惠民生的增后劲项目建设。各地要做好项目前期工作，能开工的尽快开工。

2.3. 国常会：决定提高普惠金融考核权重和降低中小银行拨备覆盖率

国务院总理李克强 4 月 21 日主持召开国务院常务会议，决定将普惠金融在银行业金融机构分支机构综合绩效考核指标中的权重提升至 10% 以上，鼓励加大小微信贷投放。同时，将中小银行拨备覆盖率监管要求阶段性下调 20 个百分点。部署加大对贫困人口、低保人员和失业人员的帮扶保障力度；决定提高普惠金融考核权重和降低中小银行拨备覆盖率，促进加强对小微企业的金融服务；明确帮助服务业小微企业和个体工商户缓解房租压力的措施。

点评：提高普惠金融考核权重，有助于银行将更多的资源向中小企业信贷投放倾斜，同时中小企业的信贷多数是由中小银行投放的，降低中小银行拨备覆盖率也可以提高服务中小企业的能力，增加中小企业的信贷投放。

2.4. 央行上海总部：严禁以房产作为风险抵押

4月23日，人民银行上海总部召开上海房地产信贷工作座谈会。会议要求商业银行坚持“房住不炒”定位，严禁以房产作为风险抵押，通过个人消费贷款和经营性贷款等形式变相突破信贷政策要求，违规向购房者提供资金，影响房地产市场的平稳健康发展。

点评：近日深圳出现了利用房地产抵押，获得低息经营性贷款，来置换前期购房贷款的闭环炒房套路，央行紧急出手，部分城市已经放松的地产政策重新收紧，“房住不炒”的方向不变。

2.5.银保监会：不良贷款率会有小幅上升但风险可控

4月22日，国新办就银行保险业一季度运行发展情况举行发布会。银保监会首席风险官兼新闻发言人肖远企表示，第一季度数据显示银行的不良贷款有所上升，现在整个银行业不良贷款率是2.04%，比年初上升了0.06个百分点。对于第二季度和今后一段时间银行不良贷款的情况，今后还会有一些上升，但是幅度不会非常大。“我们有比较充足的拨备和资本来抵御风险，比如我们现在有6万多亿的拨备，抵御风险的能力是很强的。总之，银行的不良贷款会有小幅上升，但是通过这些措施，我们认为风险是完全可以控制的，抵御风险能力是足够的。”肖远企说。

2.6.4 月 LPR 报价出炉

4月20日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布，1年期LPR为3.85%，较上期下降20个BP，5年期以上LPR为4.65%，较上期下降10个BP。

点评：此为年内LPR的第二次下调，目前已形成OMO下调，MLF下调，进而引导LPR下调的常规操作模式，LPR下调将为实体经济减负，降成本。往后看，LPR仍有下行空间，目前自改革以来，1年期LPR已累计下行40个BP，5年期已累计下行20个BP。

2.7.一季度财政收支同比双降

1-3月累计，全国一般公共预算收入45984亿元，同比下降14.3%。全国税收收入39029亿元，同比下降16.4%；非税收入6955亿元，同比增长0.1%。仅个人所得税、印花税实现同比增长。前3个月个人所得税3353亿元，同比增长3.5%；印花税769亿元，同比增长5%。其中，证券交易印花税453亿元，同比增长14.1%。相比之下，国内增值税、国内消费税、企业所得税分别下降23.6%、16.4%以及12.8%。从支出来看，1-3月累计，全国一般公共预算支出55284亿元，同比下降5.7%。在多项支出同比均有所下降的情况下，卫生健康支出4976亿元，同比增长4.8%。

点评：疫情影响税基减少，同时减费降税成效继续巩固，增值税翘尾减收效果继续，此外上年末延至今年初缴纳入库的税收收入同比减少。二季度疫情影响仍在，财政收入增速预计仍会下降，但降幅可能收窄，全年财政收支压力可能仍然比较大。

2.8.美油 5 月合约跌至负值

即将到期的美国 WTI 5 月原油期货合约以大跌收盘，创下近月合约历史最低收盘水平和最大单日跌幅，反映出原油供应日益过剩和库存空间不足的问题。美市尾盘，WTI 5 月原油期货报价跌至负值，为历史首次，-40 美元/桶低点，收盘报-37.63 美元/桶。历史首次收于负值，下跌 55.9 美元，跌幅 305.97%。

点评：上周欧佩克+达成的减产幅度可能远不如疫情影响下全球原油需求下降的影响大，由于对原油市场的悲观预期，交易商在到期交割前的强制平仓行为可能导致了 5 月合约的大幅下跌。目前来看，需求短期恢复的可能性相对较小。

2.9.特朗普宣布美国暂停移民 60 天

美国总统特朗普在 4 月 21 日的白宫疫情简报会上宣布，他计划颁布为期 60 天的行政令，暂停受理外国公民赴美移民。特朗普表示，该行政令只适用于申请永久居留权的人，短期访客将不受影响。特朗普称，“通过暂停移民，我们将帮助失业的美国人在美国经济重新开放时找到工作。”

2.10.阿根廷即将迎来第九次主权债务违约

4 月 22 日，阿根廷本应支付 5 亿美元债务，但因疫情对经济和社会造成的双重冲击，阿根廷决定延期偿还公共债务，并提出全面债务重组，该国或将成为首个受疫情冲击而倒下的国家。此前，阿根廷政府 4 月 6 日宣布，由于新冠疫情对经济社会造成冲击，决定将推迟偿还总额约 100 亿美元的公共债务，推迟日期至 2021 年。阿根廷政府发布的一份公报表示，新冠疫情在全球范围内蔓延，造成经济和社会形势恶化，阿根廷政府偿还到期美元债务变得更加困难。因此，阿根廷政府决定，基于阿根廷法律发行的美元债务本金和利息将推迟至 2021 年偿还。

点评：虽然阿根廷在疫情前本就一直深陷债务违约的泥潭，无力偿还债务，但由于新冠疫情提高了债务违约的可能性，阿根廷的前车之鉴可能导致新兴市场国家货币承压，经济衰退，导致资本外流，新兴市场国家存在一定的主权信用风险。

2.11.欧美正在酝酿的更大经济刺激计划

在周四欧盟领导人会谈之前，欧盟委员会在考虑一项 2 万亿欧元的经济复苏计划，以设法弥合近几周的分歧。此外，欧盟委员会可能设立 3000 亿欧元的定向复苏基金。美国财长努钦 4 月 22 日表示，将为经济提供 2.6 万亿美元的直接支持，并可通过美联储再增加 4 万亿美元。

2.12.美伊紧张局势加剧

伊朗伊斯兰革命卫队 4 月 22 日宣布，当天成功发射该国首颗军事卫星。美国国务卿蓬佩奥周三表示，德黑兰此举违反了联合国安理会的决议，华盛顿将对伊朗进行报复。美国日前指责伊朗舰艇“包围”美国军舰，使得两国紧张关系进一步升级。美国总统特朗普 22 日在推特上称，已向美国海军下达命令，开火摧毁所有在海上跟踪美国船只的伊朗军舰。

点评：一方面原油受疫情导致需求大幅下降影响，另一方面受大跌后的反弹、减产方面的消息以及中东局势升级影响，短期内原油价格可能将维持较大的波动

2.13. 特朗普签署 4840 亿美元援助法案应对新冠疫情

美国总统特朗普 4 月 24 日签署一项总额约 4840 亿美元的应对新冠疫情援助法案，以增加对小企业贷款项目、医院和新冠病毒检测机构的拨款。这是过去两个月来，特朗普政府与国会两党议员商议达成的第四项与新冠疫情相关的支出法案。根据这项法案，美国政府将向小企业薪水保护计划增拨超过 3100 亿美元资金，以帮助受疫情影响的小企业申请贷款支付员工薪资。此外，法案还将为医院拨款 750 亿美元，为新冠病毒检测机构拨款 250 亿美元，并为美国疾病控制和预防中心、美国国家卫生研究院等机构提供资金。

2.14. 美联储进一步下调国债购买规模至每天 100 亿美元

美联储周五表示，4 月 27 日至 5 月 1 日，美联储将每天购买大约 100 亿美元国债，本周的日购债规模为 150 亿美元。美联储的购债操作于 3 月 13 日开始，并在 3 月 19 日至 4 月 1 日达到每天 750 亿美元的峰值。

点评：由于美元的流动性危机暂时消退，美联储适当下调购债规模，但在疫情期间货币政策仍将保持宽松。

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_5541

