宽财政稳货币政策组合下经济继续复苏

宏观经济 8 月报

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

◎投资要点：

习近平：齐心协力把“十四五”规划编制好。国家主席近平近日对“十四五”规划编制工作作出重要指示强调，鼓励广大人民群众和社会各界以各种方式为“十四五”规划建言献策，切实把社会期盼、群众智慧、专家意见、基层经验充分吸收到“十四五”规划编制中来，齐心协力把“十四五”规划编制好。

习近平：要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局。国家主席习近平 8 月 24 日下午在中南海主持召开经济社会领域专家座谈会并发表重要讲话。习近平强调，要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局。推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局是根据我国发展阶段、环境、条件变化提出来的，是重塑我国国际合作和竞争新优势的战略抉择。我们要坚持供给侧结构性改革这个战略方向，扭住扩大内需这个战略基点，使生产、分配、流通、消费更多依托国内市场，提升供给体系对国内需求的适配性，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡。新发展格局决不是封闭的国内循环，而是开放的国内国际双循环。

美联储宣布将寻求 2%的平均通胀目标。美国联邦储备委员会 8 月 27 日宣布对长期目标和货币政策策略声明进行更新，将寻求实现 2%的平均通胀率长期目标。此前，美联储相关政策表述是致力于实现通胀率位于“对称性的 2%目标”附近。更新后的表述意味着，即便今后失业率降低，美联储可能也不会像以前那样因担心物价上涨而提高基准利率。美联储的两大目标是充分就业和物价稳定。更新通胀率长期目标表述后，美联储在就业方面将淡化对低失业率可能导致过度通胀的担忧；在物价方面将在通胀率持续低于 2%时采取适当货币政策，容忍通胀率在一段时间内超过 2%，以实现平均通胀率 2%的长期目标。

8 月，新冠疫情在全球确诊数量继续上升。7 月 26 日-8 月 29 日，全球累计确诊人数攀升至 2521.4 万例，进入 8 月以来，全球周新增确诊人数在 180 万左右波动，上升速度较之前有所趋缓。分国别来看，美国、巴西新增确诊人数增速有所放缓，而印度新增确诊人数仍在加速上升。8 月 29 日，美国确诊人数达 613.9 万，5 周内新增 182.4 万，从周新增确诊人数来看，已经出现回落。巴西 5 周内新增 145.2 万，周新增确诊降至 30 万以下。印度 5 周内新增 215.4 万，周新增确诊仍在加速上升，目前已接近 50 万人/周。**国内疫情方面，辽宁以及新疆出现的疫情已完全控制，已连续两周未有本土确诊病例。**

正文目录

1. 疫情发展情况 6
2. 宏观点评 8
2.1. 政治局会议点评 8
2.2. 央行二季度货币政策执行报告点评 8
3. 基本面 9
3.1. 制造业 PMI 连续 5 个月维持在荣枯线以上 9
3.1.1. 生产持平上月，利润增速继续回升 11
3.1.2. 基建、地产继续支撑投资增速修复 13
3.1.3. 消费增速接近回正 14
3.1.4. 出口继续恢复，进口小幅回落 15
3.2. CPI 温和反弹，PPI 继续回升 17
4. 资金面 19
4.1. 货币 19
4.1.1. M2 增速回落、M1 增速上升 19
4.1.2. 信贷弱于季节性，但结构仍好 21
4.1.3. 实体贷款及非标融资的拖累减少支撑社融 22
4.2. 利率 23
4.3. 汇率 25
5. 货币政策和商业银行监管指标 26
6. 国内资讯 29
6.1. 习近平：齐心协力把“十四五”规划编制好 29
6.2. 习近平：要坚持对外开放基本国策，善于统筹国内国际两个大局 29
6.3. 习近平：紧扣一体化和高质量抓好重点工作 推动长三角一体化发展不断取得成效 29
6.4. 习近平：要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局 29
6.5. 央行行长易纲：下半年最大的挑战还是如何对实体经济精准滴灌 30
6.6. 央行下发通知：摸底线上消费贷款流入楼市 30
6.7. 央行延长资管新规过渡期至 2021 年年底 30
6.8. 央行召开工作电话会议，部署下半年重点工作 31
6.9. 央行：保持流动性合理充裕 但不搞大水漫灌 31
6.10. 央行：确保普惠小微贷款“应延尽延” 31
6.11. 国常会部署稳外贸外资措施 32
6.12. 国常会：要求进一步落实金融支持实体经济的政策措施 32
6.13. 国常会：部署防汛救灾和灾后恢复重建工作，支持受灾地区恢复生产保障民生 33
6.14. 国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》 33
6.15. 国务院办公厅印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》 33
6.16. 银保监会：持续向实体经济让利、不良处置和拨备计提力度加大是上半年商业银行净利润同比下降的原因 34
6.17. 发改委：下半年重点推进新型基础设施等“两新一重”建设 34
6.18. 刘鹤与美贸易代表莱特希泽、财长姆努钦通话 34
6.19. 中欧举行第八次经贸高层对话 35
6.20. 商务部：中方认真落实中美签署第一阶段经贸协议 35
6.21. 外交部回应“特朗普签署禁止 TikTok 和微信行政令” 35
6.22. 刘鹤：创业板试点注册制为中小板和主板改革奠定基础 35
6.23. 新三板精选层正式设立并开市交易 35
6.24. 7 月末我国外汇储备规模为 31544 亿美元 36
6.25. 财新制造 PMI 连续 3 个月扩张 36
6.26. 财新服务业 PMI 连续三个月处于扩张区间 36

6.27. LPR 连续 4 个月按兵不动 36
6.28. 央行超额续作 MLF 37
6.29. 财政部：全国财政收入连续 2 个月实现正增长 37
7. 海外资讯 38
7.1. 美联储维持联邦基金利率目标区间不变 38
7.2. 美联储宣布将寻求 2%的平均通胀目标 38
7.3. 美联储议息会议纪要：美国经济前景将很大程度上取决于疫情进展 38
7.4. 特朗普接受提名，正式成为 2020 年美国共和党总统候选人 39
7.5. 美国新一轮刺激法案陷入停滞 39
7.6. 美国国会众议院通过 1.3 万亿美元财政支出计划 39
7.7. 蓬佩奥威胁对中国移动、腾讯、华为海洋等中国公司提出新的“限制举措” 39
7.8. 美国二季度 GDP 下降 32.9% 40
7.9. 美国 7 月失业率下降，但仍处历史高位 40
7.10. 美国 7 月 ADP 不及预期 40
7.11. 欧美制造业 PMI 均位于荣枯线上方 40
7.12. 欧元区二季度 GDP 同比降 15% 40
7.13. 俄罗斯注册全球首款新冠疫苗 41
7.14. 英欧互不让步 贸易谈判卡壳 41
7.15. 日本首相安倍晋三宣布辞职 41

图表目录

图 1 (中国新冠累计病例及周新增病例，例，例) 6
图 2 (全球新冠累计病例及周新增病例，万例，万例) 6
图 3 (美国新冠累计病例及周新增病例，例，例) 6
图 4 (巴西新冠累计病例及周新增病例，例，例) 6
图 5 (俄罗斯新冠累计病例及周新增病例，例，例) 7
图 6 (印度新冠累计病例及周新增病例，例，例) 7
图 7 (PMI 综合指数，%) 10
图 8 (PMI 新订单和新出口订单指数，%) 10
图 9 (30 大中城市商品房成交面积，万平方米，%) 10
图 10 (全社会用电量，%) 10
图 11 (铁路货运量，亿吨，%) 10
图 12 (集装箱吞吐量，%) 10
图 13 (中国物流业景气指数，%) 11
图 14 (城镇新增就业人数，万人) 11
图 15 (挖掘机销量，台) 11
图 16 (挖掘机销量增速，%) 11
图 17 (工业增加值增速，%) 12
图 18 (不同类型企业工业增加值增速，%) 12
图 19 (分行业工业增加值增速，%) 13
图 20 (主要工业品产量增速，%) 13
图 21 (工业企业利润总额与主营业务收入增速，%) 13
图 22 (工业企业产成品存货增速，%) 13
图 23 (工业企业亏损额及其增速，亿元，%) 13
图 24 (工业企业负债额与负债率，亿元，%) 13
图 25 (固定资产投资同比和环比增速，%) 14

图 26 (分行业固定资产投资增速，%) 14
图 27 (民间固定资产投资完成额增速与占比，%) 14
图 28 (房地产销售及投资累计同比增速，%) 14
图 29 (社会消费品零售总额名义和实际增速，%) 15
图 30 (乘用车销量及其增速，万辆，%) 15
图 31 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%) 16
图 32 (出口和进口金额同比增速，%) 16
图 33 (分贸易方式出口增速，%) 16
图 34 (对美国、日本、欧盟、东盟出口增速，%) 16
图 35 (对香港进出口增速，%) 16
图 36 (原油、铜、铁矿石、汽车进口同比增速，%) 16
图 37 (当月实际使用外资金额，左：亿美元，右：%) 17
图 38 (当月非金融类对外直接投资，左：亿美元，右：%) 17
图 39 (CPI 同比和环比增速，%) 18
图 40 (食品和非食品 CPI 同比增速，%) 18
图 41 (CPI 分项环比增速，%) 18
图 42 (生猪和能繁母猪存栏数，万头) 18
图 43 (PPI 同比和环比增速，%) 18
图 44 (生产资料和生活资料价格同比增速，%) 18
图 45 (PPI 分项环比增速，%) 19
图 46 (NYMEX 轻质原油收盘价(活跃合约)，美元/桶) 19
图 47 (环渤海动力煤综合平均价指数，元/吨) 19
图 48 (钢材综合价格指数) 19
图 49 (M1 和 M2 同比增速，%) 20
图 50 (M2 和贷款余额同比增速，%) 20
图 51 (M0 同比增速，%) 20
图 52 (基础货币增速与货币乘数，%) 20
图 53 (对银金融机构债权，亿元，%) 20
图 54 (存款性公司对非金融机构及住户债权，亿元) 20
图 55 (政府债、金融债市场托管余额，亿元) 20
图 56 (公司债、同业存单市场托管余额，亿元) 20
图 57 (中央银行外汇占款，亿元) 21
图 58 (货币当局的政府存款，亿元) 21
图 59 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比，亿元，%) 22
图 60 (新增居民中长贷与商品房成交面积) 22
图 61 (居民和非金融性公司中长期贷款变化，亿元) 22
图 62 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%) 23
图 63 (社会融资规模存量占比，%) 23
图 64 (新增社融与国债、地方政府债券、外汇占款，亿元) 23
图 65 (社会融资分项，亿元) 23
图 66 (银行间债券回购利率，%) 24
图 67 (票据直贴利率，%) 24
图 68 (10 年期和 1 年期国债收益率，%) 24
图 69 (中国、美国 10 年期国债收益率，%) 24
图 70 (10 年期国债收益率与名义 GDP 增速，%) 24
图 71 (银行间同业拆借加权平均利率，%) 24
图 72 (温州民间借贷综合利率，%) 25
图 73 (金融机构贷款利率，%) 25

图 74 (城投债和企业债到期收益率（AA+）5 年期，%) 25
图 75 (城投债与国债到期收益率（AA+），%) 25
图 76 (美元兑人民币汇率中间价、即期汇率、离岸汇率) 25
图 77 (人民币平均汇率及期末汇率) 25
图 78 (人民币实际有效汇率指数及名义有效汇率指数) 26
图 79 (美元指数) 26
图 80 (银行结售汇差额，亿美元) 26
图 81 (银行代客涉外收付款顺差，亿美元) 26
图 82 (当月银行结售汇和代客涉外收付款顺差，亿美元) 26
图 83 (外汇储备，亿美元) 26
图 84 (公开市场货币净投放，亿元) 27
图 85 (公开市场逆回购利率，%) 27
图 86 (人民币存款准备金率，%) 27
图 87 (超额存款准备金率，%) 27
图 88 (商业银行净息差，%) 27
图 89 (商业银行非利息收入占比，%) 27
图 90 (商业银行资本充足率，%) 27
图 91 (商业银行累计外汇敞口头寸比例，%) 27

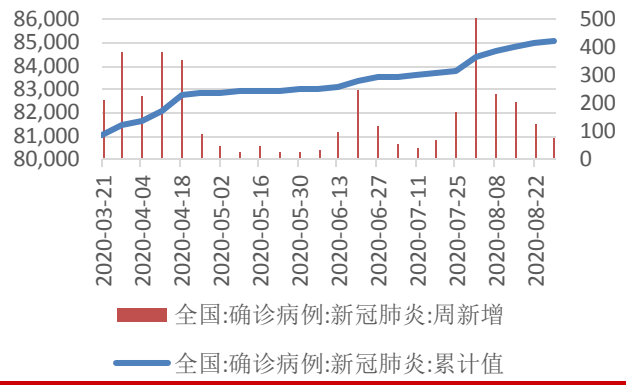
1.疫情发展情况

8 月，新冠疫情在全球确诊数量继续上升。7 月 26 日-8 月 29 日，全球累计确诊人数攀升至 2521.4 万例，进入 8 月以来，全球周新增确诊人数在 180 万左右波动，上升速度较之前有所趋缓。

分国别来看，美国、巴西新增确诊人数增速有所放缓，而印度新增确诊人数仍在加速上升。8 月 29 日，美国确诊人数达 613.9 万，5 周内新增 182.4 万，从周新增确诊人数来看，已经出现回落。巴西 5 周内新增 145.2 万，周新增确诊降至 30 万以下。印度 5 周内新增 215.4 万，周新增确诊仍在加速上升，目前已接近 50 万人/周。

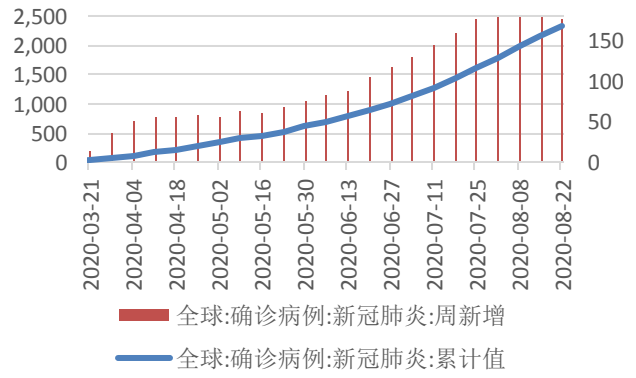
国内疫情方面,辽宁以及新疆出现的疫情已完全控制,已连续两周未有本土确诊病例。

图 1 (中国新冠累计病例及周新增病例，例，例)



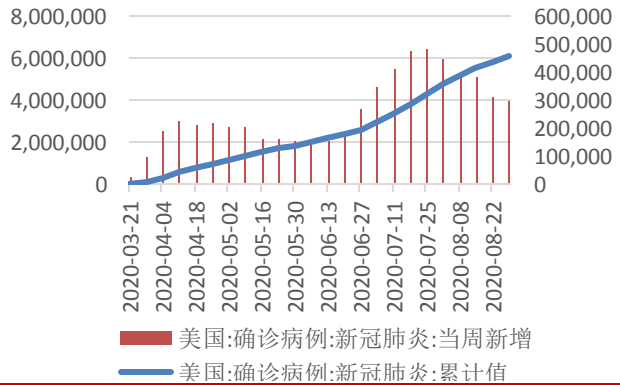
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 2 (全球新冠累计病例及周新增病例，万例，万例)



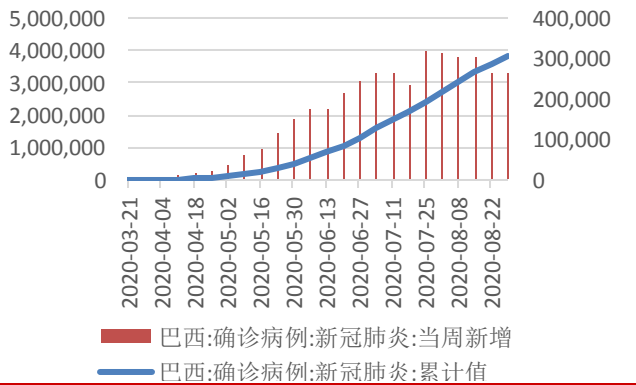
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 3 (美国新冠累计病例及周新增病例，例，例)



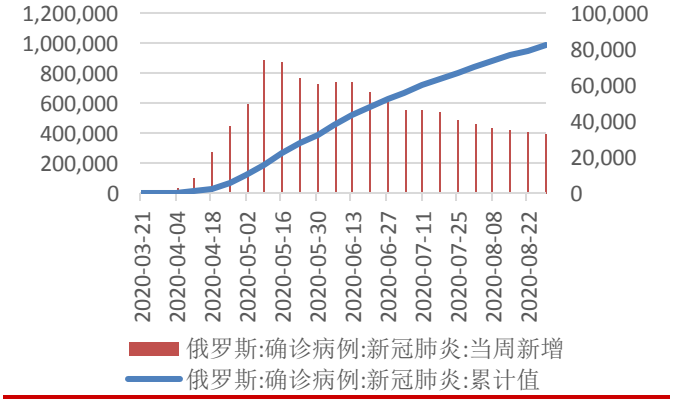
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 4 (巴西新冠累计病例及周新增病例，例，例)



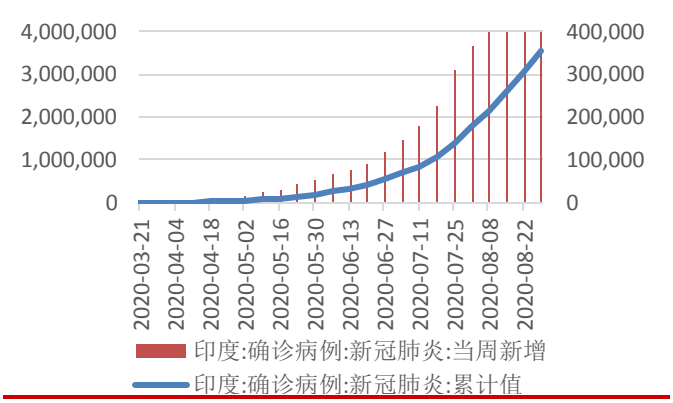
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 5 (俄罗斯新冠累计病例及周新增病例，例，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 6 (印度新冠累计病例及周新增病例，例，例)



资料来源：Wind，东海证券研究所

2.宏观点评

2.1.政治局会议点评

中央政治局7月30日召开会议，会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。我们认为有以下要点：

1.十四五计划提上日程。会议决定今年10月召开十九届五中全会，制定十四五计划和2035年远景目标，预计对未来十五年作出中期规划，为重要行业制定发展目标。

2.肯定疫情防控，经济形势仍然严峻。会议提到，二季度经济增长明显好于预期，大攻坚战扎实推进，经济结构持续优化，产业数字化、智能化转型明显加快。但当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大。我们认为，在目前的宏观环境情况下，政策仍将保持定力，政策转向的可能性较低。

3.以国内循环为主体、国内国际双循环。在外需不确定性以及贸易保护主义加剧的背景下，以国内循环为主，但仍然注重出口，有利于维护经济稳定。中国具有全球最大的消费市场,同时具有最完整的工业制造产业链,但部分核心技术上仍然没有掌握在自己手中，如何加大科技创新力度，供应链形成闭环，制造业升级或将成为实现国内循环为主体，国内国际双循环的重要核心。

4.政策将保持定力。会议提出，财政政策要更加积极有为、注重实效。下半年财政空间仍相对充足，更重要在于资金的落地使用，从而带动内需，但同时也提到要注重实效，切勿为了支出而支出，预计下半年基建投资仍将保持相对较高增速。而资金的主要使用方向，会上提到了两新，即新型基础设施建设以及新型城镇化建设。货币政策要更加灵活适度、精准导向，前期超宽松的货币政策已逐步推出，下半年货币政策更强调结构性以及精准灌溉，过多的流动性易留在金融系统中空转，产生资金套利，而真正需要资金支持的是制造业以及中小微企业。推动综合融资成本明显下降，表明货币政策虽然不会更宽松，但也不会明显收紧。确保M2和社融规模合理增长，较前期明显高于名义GDP增长力度有所减弱，预计社融增速可能略有回落。

5.地产政策基调不变。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。“一城一策”预计仍将保持，房价涨幅较大的城市预计仍会迎来严监管。

总的来看，预计下半年不会有强刺激的政策，但财政货币政策仍将保持定力，支持经济在后疫情时代继续复苏，同时长期的结构性改革仍将延续，政策重点将配合今后的中长期发展。

2.2.央行二季度货币政策执行报告点评

8月6日，央行发布2020年二季度货币政策执行报告，主要有以下几方面要点。

1.对经济的判断相较一季度偏乐观。中长期看，我国经济稳中向好、长期向好、高质量发展的基本面没有改变，这点与一季度时提法一致。我国经济展现出强劲韧性，在常态化疫情防控中经济社会运行基本趋于正常，经济加快恢复增长，经济已由一季度的“供需冲击”演进为二季度的“供给快速恢复、需求逐步改善，下半年经济增速向潜在水平回归。而一季度的提法是当前我国经济发展面临的挑战前所未有，二季度对于今后国内经济的判断相对乐观一些。

2.稳健的货币政策加灵活适度、精准导向。从措辞上来看，删除了强化逆周期调节，增加精准导向，对M2和社融的提法重新变为保持合理增长，而一季度提出要匹配名义GDP增速并略高。随着国内疫情控制转好，经济稳步复苏的情况下，货币政策总量最宽松的时刻已过去。接下来要增强针对性和时效性，根据疫情防控和金融形势把我货币政策操作的力度、节奏和重点，有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”。央行近期创立两项直达实体经济的货币政策新工具，下调支农再贷款、支小再贷款利率，都体现了结构性货币政策的直达性。预计下半年货币政策将保持结构性宽松。

3.全球负利率效果不及预期。央行特别用专栏分析了20世纪80年代以来全球利率水平的持续下降。除政策因素外，经济潜在增速下降等长期结构性因素是全球低利率的主要原因。与更低的实际中心利率和低通胀适应，部分发达经济体实施了零利率甚至负利率政策，但从政策效果来看，低利率政策效果不及预期，作用还有待观察。利率过低还会导致“资源错配”“脱实向虚”等诸多负面影响。中国央行仍将坚持实施正常的货币政策，保持利率水平和国内发展阶段和经济形势动态适配。

4.对通胀的判断偏中性。对CPI的判断与一季度一致，预计全年CPI涨幅将处于合理区间。对PPI的通缩担忧有所减弱，二季度以来多种大宗商品价格出现不同程度回升，反应需求回暖。虽然近期汛情和发达国家超发货币可能推升商品价格，另外疫情对供应链、产业链的冲击还有不确定性，短期还需对物价保持密切关注。但中长期来看，不存在长期通胀或通缩的基础。

5.地产定位不变。仍然坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段。

总的来看，下半年货币政策更强调“稳”，总量更宽松的可能性较低，但为了完成“六保”以及“六稳”，货币政策明显收紧的可能性也相对较低，货币政策将更强调精准性，更具有针对性和时效性，充分体现灵活适度。

3.基本面

3.1.制造业PMI连续5个月维持在荣枯线以上

统计局公布2020年7月官方制造业PMI为51.1%，较前值回升0.2个百分点，连续5个月维持在荣枯线以上，且近两个月环比均有所扩大，表明经济稳定向好。

从分项指数来看，生产指数上升0.1个百分点至54.0%；新订单指数回升0.3个百分点至51.7%，供需两端均连续5个月维持在荣枯线上方，同时新订单指数连续三个月扩大，需求也在逐步转好。新出口订单48.4%，较前值回升5.8个百分点，回升幅度较大，一方面可能与欧洲复工进程加快带来的外需回升有关；另一方面虽然疫情影响下进出口供应链受到一定冲击，但防疫物资持续支撑出口。进口指数回升0.3个百分点至47.9%，全球供应链有所恢复，内需恢复下进口有望持续好转。原材料库存指数回升0.3个百分点至47.9%；供应商配送时间指数50.4%，较上月回落0.1个百分点，但仍位于荣枯线上方；从业人员指数回升0.2个百分点至49.3%，就业压力略有好转，但仍低于荣枯线。

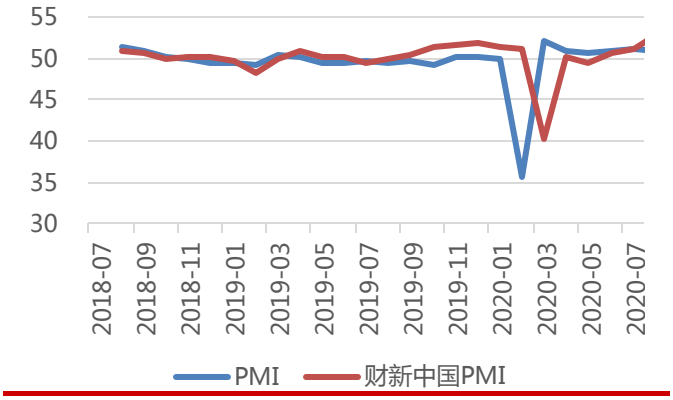
价格指数略有分化。主要原材料购进价格指数和出厂价格指数为58.1%和52.2%，原材料购进价格指数较上月上升1.3个百分点，创2018年9月以来新高，而出厂价格指数较上月回落0.2个百分点，预计7月PPI同比降幅将继续收窄，经济逐渐回暖影响原材料

价格近期有一定的上涨，但出厂价格涨幅若后期继续出现分化，可能会影响制造业企业利润。

大中小型企业景气分化。从企业规模看，大型企业 PMI 为 52.0%，比上月微落 0.1 个百分点；中型企业 PMI 为 51.2%，比上月上升 1.0 个百分点；小型企业 PMI 为 48.6%，比上月下降 0.3 个百分点。

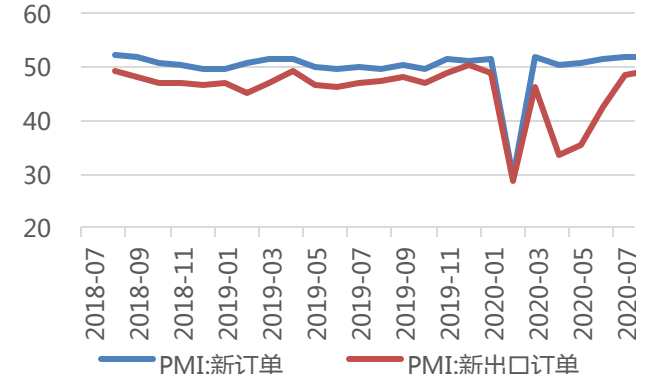
总的来看，政治局会议定调下半年工作基调，在目前的宏观背景下，政策有望继续保持定力，下半年财政政策将逐步发力，落地到具体项目的速度会加快，基建和地产将投资有望保持韧性，拉动投资需求。货币政策虽然前期超宽松政策逐步退出，边际上存在收紧的可能，但精准灌溉，结构性宽松仍然存在，宽信用可能会有一定的回落。整体上，经济在下半年有望随着需求的恢复，维持较快速度的增长。风险方面，海外需求仍然面临不确定性，中美关系是一方面，此外美国疫情尚未平稳，屡创新高，不确定性较强，预计会对外需造成影响。

图 7 (PMI 综合指数，%)



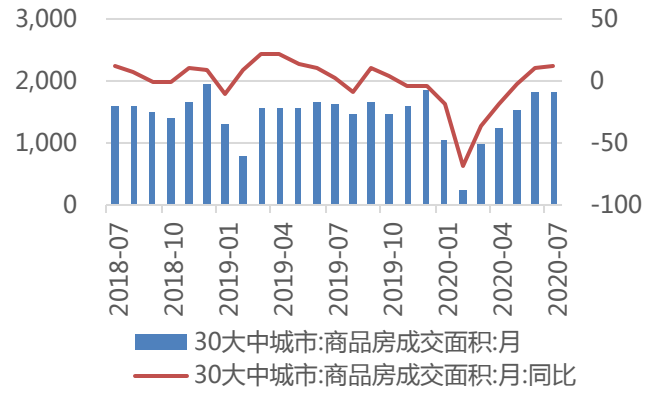
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 8 (PMI 新订单和新出口订单指数，%)



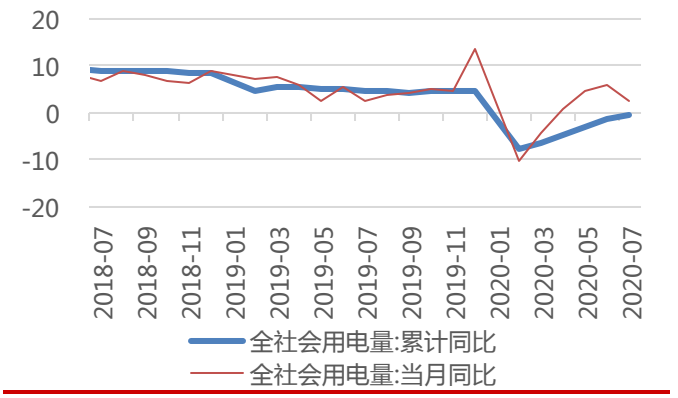
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 9 (30 大中城市商品房成交面积，万平方米，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

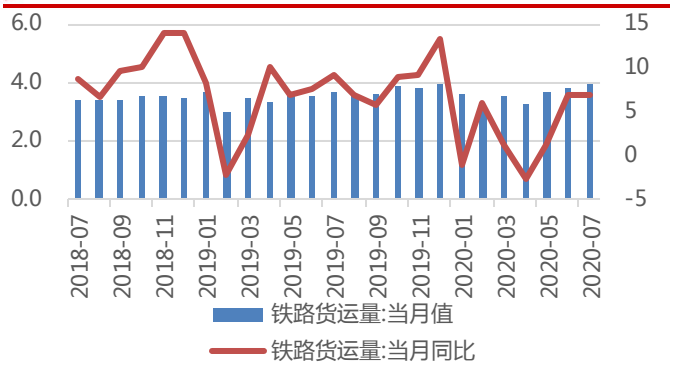
图 10 (全社会用电量，%)



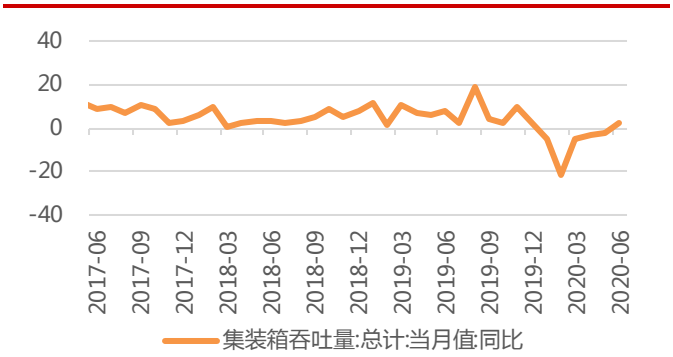
资料来源：中国电力企业联合会，东海证券研究所

图 11 (铁路货运量，亿吨，%)

图 12 (集装箱吞吐量，%)

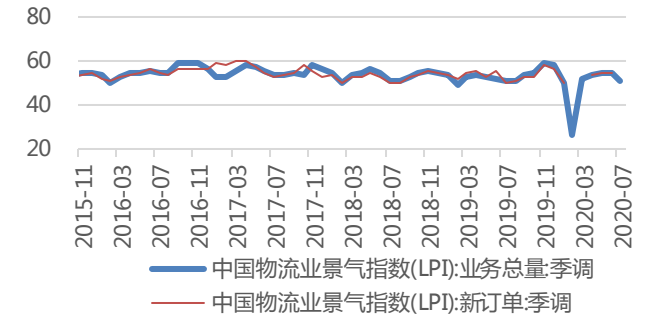


资料来源：Wind，东海证券研究所



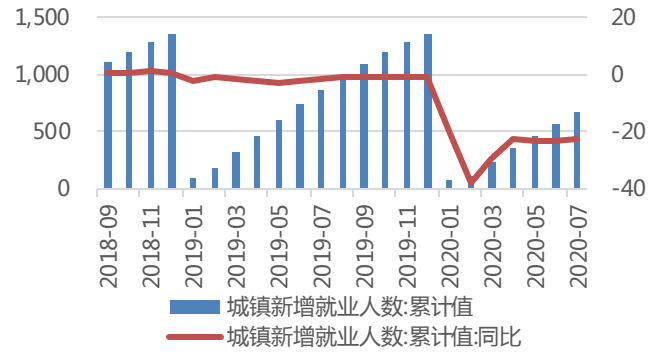
资料来源：中国港口协会，东海证券研究所

图 13 (中国物流业景气指数，%)



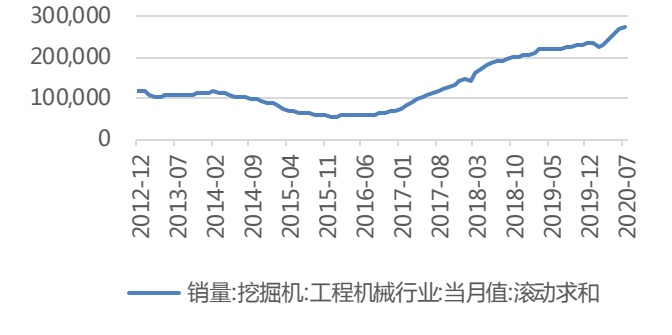
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14 (城镇新增就业人数，万人)



资料来源：人力资源和社会保障部，东海证券研究所

图 15 (挖掘机销量，台)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 16 (挖掘机销量增速，%)



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.1.1.生产持平上月，利润增速继续回升

7 月，规模以上工业增加值同比 4.8%，前值 4.8%。工业生产继 2 月疫情以来，月增速首次没有环比扩大，表明生产回升边际趋缓。分三大门类来看，制造业回升 0.9 个百分点至 6.0%，电力、燃气及水生产和供应业回落 3.8 个百分点至 1.7%，采矿业回落 4.3 个百分点至-2.6%。分行业看，7 月份，41 个大类行业中有 25 个行业增加值保持同比增长，增长的行业数较上月减少 1 个。装备制造业生产明显加快，尤其是汽车、电气机械等行业。7 月份，装备制造业增加值同比增长 13.0%，增速较上月加快 3.3 个百分点。其中，汽车制造业增长 21.6%，加快 8.2 个百分点，增速为 2016 年四季度以来各月最高水平；电气机械和器材制造业增长 15.6%，较上月加快 6.9 个百分点，增速创近

十年来新高。主要工业品中，原煤、水泥、集成电路产量增速回落，粗钢、钢材、汽车、产量增速均有所上升，其中汽车产量增速同比扩大至 26.8%。工业生产增速回升放缓符合预期，后续供给走向取决于需求，好一方面来看，出口交货值降幅收窄，表明外需在转好，后续工业生产可能保持相对稳定。

多重因素影响下，工业企业利润增速 7 月恢复加快

2020 年 1-7 月，全国规模以上工业企业利润增速同比-8.1%，前值-12.8%，降幅继续收窄，7 月当月工业企业利润同比 19.6%，前值为 11.5%，增速较上月继续扩大，单月增速创 2018 年 6 月以来新高。

价格明显回升或是影响 7 月利润增速回升加快的主要原因。从生产上来看，7 月工业增加值同比 4.8%，未能较前值继续上升，但价格上来看，PPI 当月同比由-3.0%升至-2.4%，PPI 修复持续，并且在年内大概率将继续回升，支撑企业利润增速恢复。

成本压力连续下降。7 月每百元营收成本同比减 0.67 元，连续两月同比下降，且降幅进一步扩大，“降成本”成为重要发力点，大规模减税降费，单位成本上升压力继续缓解。

去年同期基数较低。2019 年 7 月工业企业利润总额为 5126.7 亿元，为去年次低值，基数效应同样影响当月企业利润增速斜率上升。

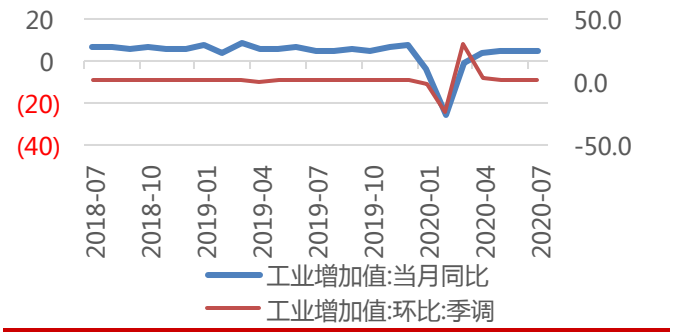
利润增长企业增加。7 月，41 个工业大类中，32 个行业实现增长，比上月多 9 个；24 个行业增速较上月加快，比上月增加 9 个，利润改善节奏加快。

装备制造业利润增速加快，汽车、电子等重点行业拉动明显。7 月份，装备制造业利润同比增长 44.3%，增速比 6 月份加快 30.0 个百分点。其中，汽车行业受益于销售回暖和投资收益增加，利润增速由 6 月份的 16.9%大幅上升至 125.5%；升级类电子产品需求上升推动电子行业利润增长 38.6%，增速比 6 月份加快 27.6 个百分点。据统计局测算，7 月，装备制造业拉动全部规模以上工业企业利润增长 13.8 个百分点。

7 月末，库存增速累计同比增长 7.4%，前值 8.3%，继续处于去库存的状态。4 月以来，库存增速持续下降，目前来看仍处于被动去库存，进入主动补库存仍需时日。

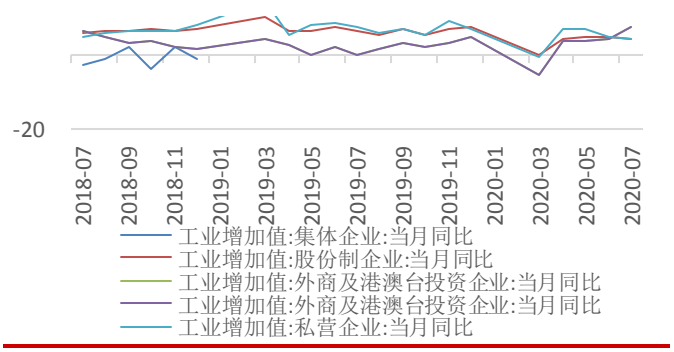
总的来看，PPI 的修复对工业企业利润增速影响较大，价上的影响将支撑后期工业企业利润增速继续保持修复，但 7 月基数效应等其他一些因素导致的当月增速扩大的幅度较多，后期未必能持续。但从需求来看，稳货币宽财政影响下基建主线内需修复明确，外需疫情相对稳定下也持续恢复，后续整体工业企业利润增速恢复有望持续，但当月增速可能出现一定波动。

图 17 (工业增加值增速，%)



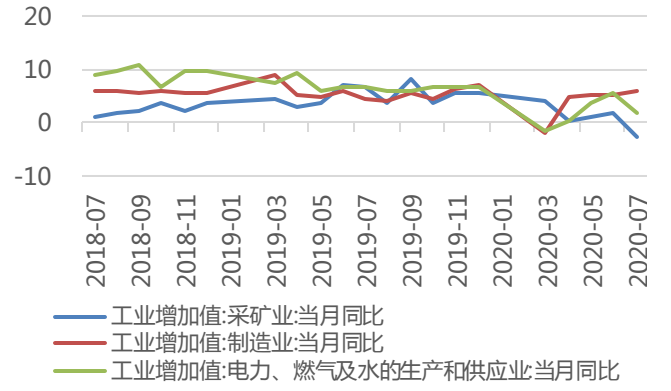
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 18 (不同类型企业工业增加值增速，%)



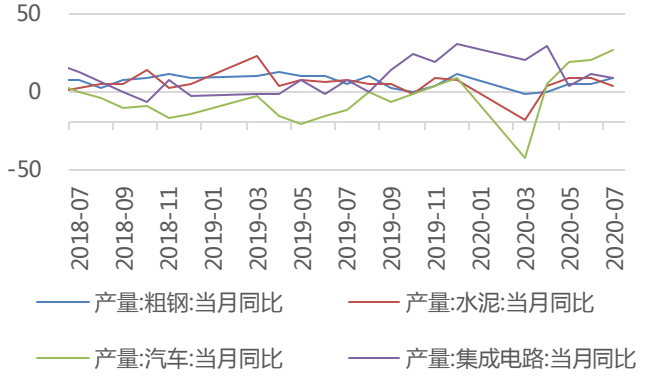
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 19 (分行业工业增加值增速，%)



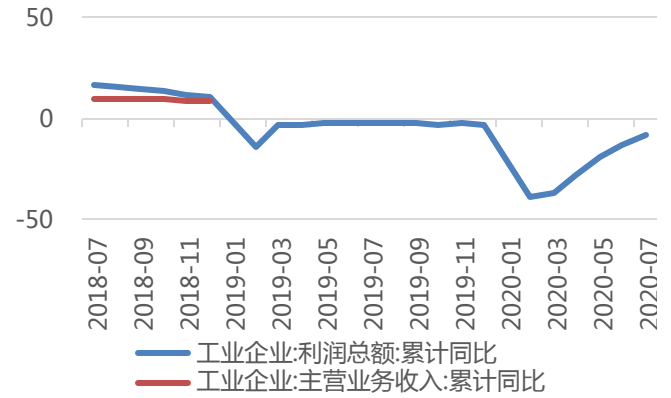
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 20 (主要工业品产量增速，%)



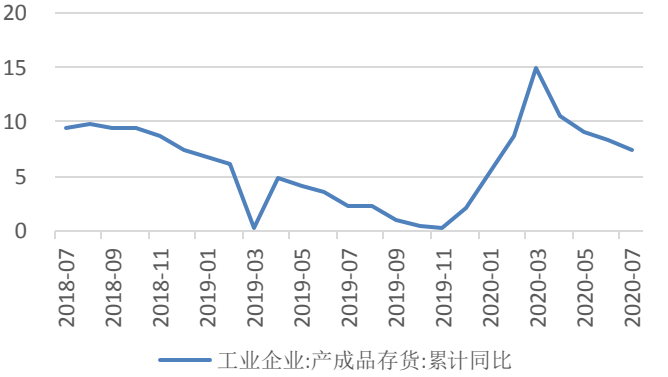
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 21 (工业企业利润总额与主营业务收入增速，%)



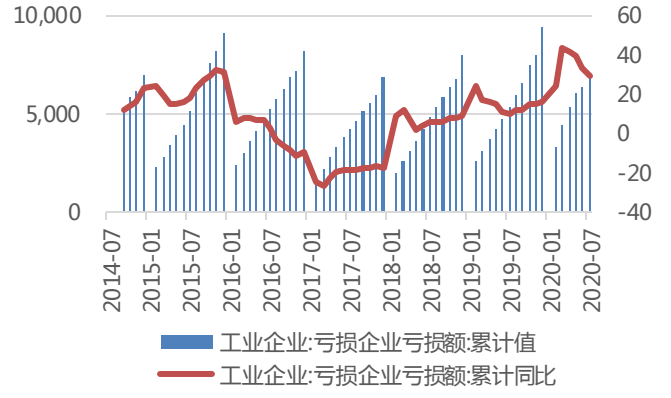
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 22 (工业企业产成品存货增速，%)



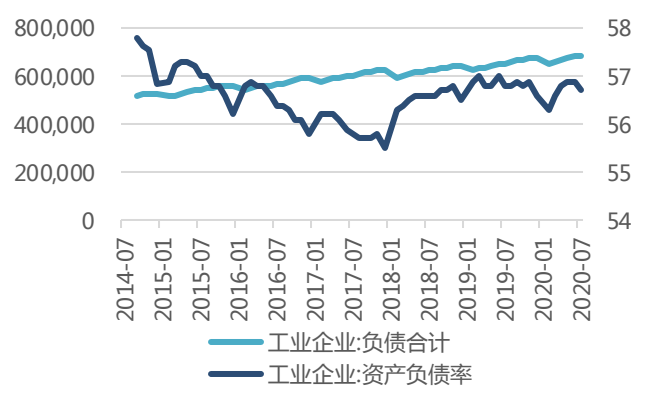
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 23 (工业企业亏损额及其增速，亿元，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 24 (工业企业负债额与负债率，亿元，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

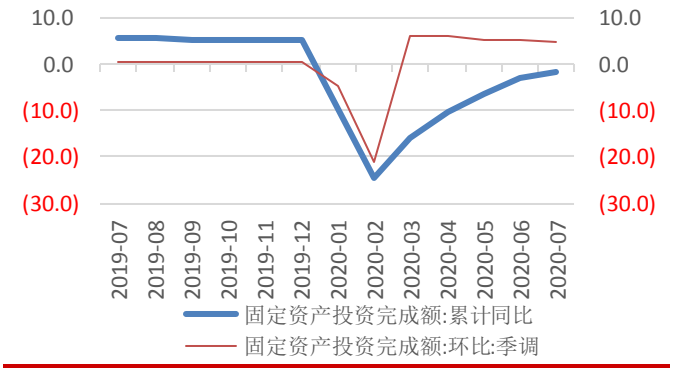
3.1.2.基建、地产继续支撑投资增速修复

1-7 月，固定资产投资累计同比-1.6%，前值-3.1%，其中基建、制造业及房地产投资增速均继续回升。制造业投资同比-10.2%，前值-11.7%，回升幅度有所减弱；基建投资同比-1.0%，降幅收窄 1.7 个百分点，基建投资继续恢复，8 月累计增速或将转正，后续有望继续修复，全年增速可能至 10%左右；房地产开发投资增速 3.4%，较前值上升

1.5 个百分点，累计同比增速继续上升，地产投资受销售走强影响，继续保持相当韧性，新开工面积、土地购置、房产资金来源均有所好转，但地产政策受近期价格上涨影响，部分地区都有收紧的迹象，地产或将难以保持高景气。

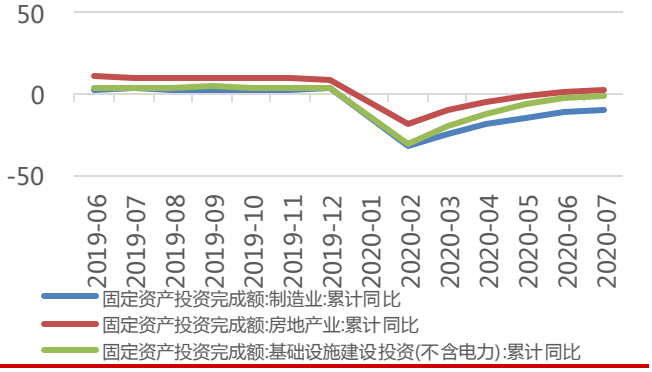
1-7 月，商品房销售面积累计同比-5.8%，前值-8.4%，7 月当月同比 9.46%，前值 2.14%。购房需求继续释放，信贷数据中房贷连续多月保持高增长。但从整体来看，地产政策维持房住不炒，后续难有较大放松，需求逐步释放后，以及下半年货币政策明确更注重实体和精准灌溉，地产销售热度可能边际放缓。

图 25 (固定资产投资同比和环比增速，%)



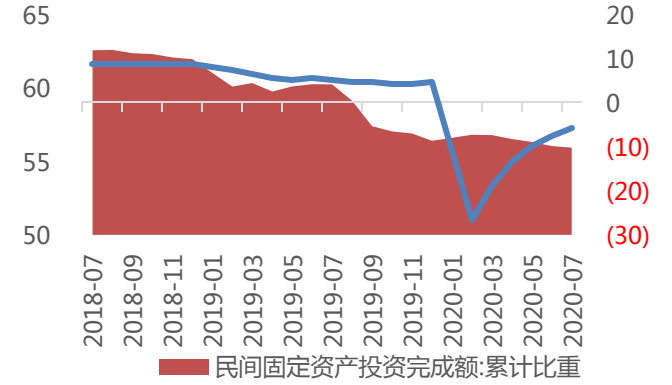
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 26 (分行业固定资产投资增速，%)



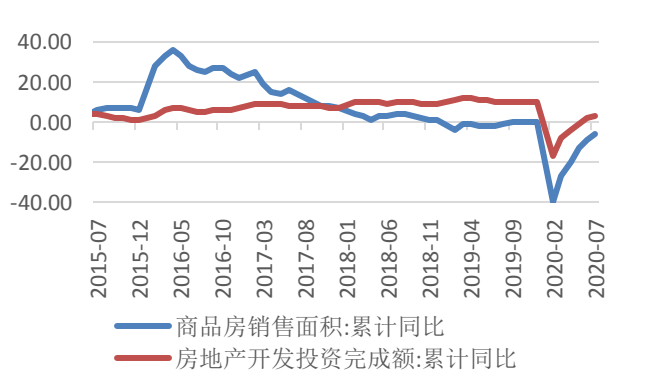
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 27 (民间固定资产投资完成额增速与占比，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 28 (房地产销售及投资累计同比增速，%)

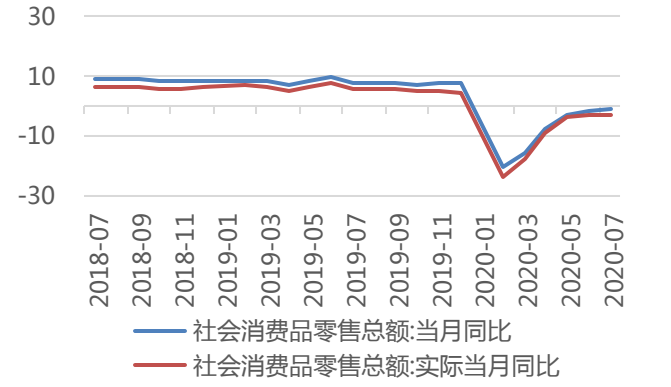


资料来源：国家统计局，东海证券研究所

3.1.3.消费增速接近回正

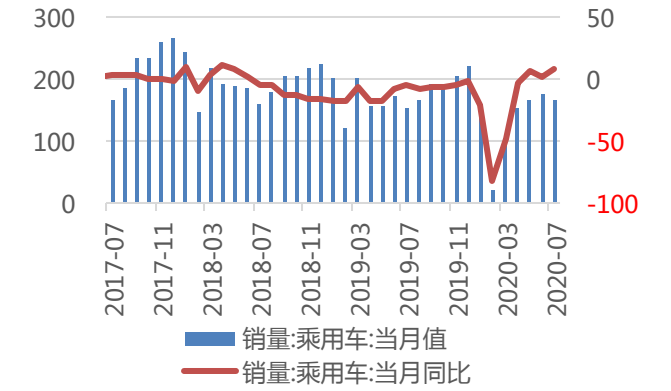
7 月，社会消费品零售总额名义同比-1.1%，前值-1.8%，实际同比-2.7%，前值-2.9%，消费增速继续回升。餐饮零售-8.2%，较上月继续收窄，跌幅收窄至个位数。除汽车以外的零售增速-2.4%，略低于整体社零增速，7 月当月汽车零售增速较 6 月有所上升，同比为 12.3%。疫情改变大众一部分的消费模式，网上商品和服务零售当月同比 18.85%，仍然保持较快速度的增长。总的来看，疫情影响下，消费总体仍然维持恢复，当月增速转正或在 9 月前到来。

图 29 (社会消费品零售总额名义和实际增速，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 30 (乘用车销量及其增速，万辆，%)



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

3.1.4.出口继续恢复，进口小幅回落

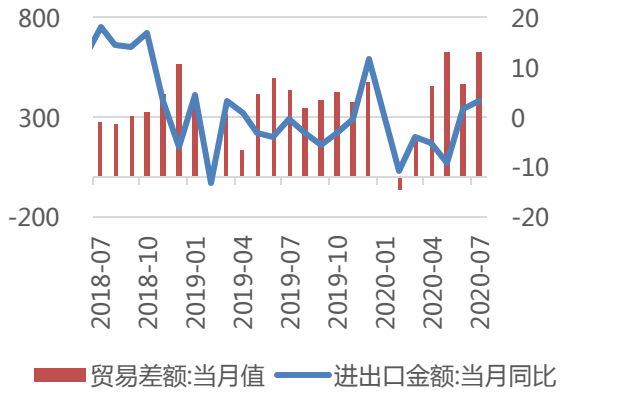
据海关总署统计，2020 年 7 月，以美元计价，出口同比 7.2%，前值 0.5%，进口同比-1.4%，前值 2.7%，贸易顺差 623.3 亿美元，前值 464.21 美元，去年同期 440.15 亿美元。

从出口来看，7 月出口增速回升，与外需继续恢复有关，同时防疫物品增速虽然下降，但仍然明显支撑出口。7 月，欧美制造业 PMI 均在荣枯线以上，美国升至 54.2%，欧元区升至 51.8%，日本仍在荣枯线以下，而集成电路、机电产品、高新技术产品出口增速的回升，也说明外需逐渐转好，三者增速分别为 15.9%、10.24%和 15.57%，均较上月明显上升。同时防疫产品出口仍然保持较高增速，支撑出口，纺织纱线、织物及制品 7 月出口同比 48.34%，虽然较上月继续回落，但绝对值上仍保持高增长；医疗仪器及器械 7 月出口同比 78.03%，较上月增速回落近 20 个百分点，但仍然显著高于去年平均增速。分国别来看，对美国、欧盟、日本、东盟出口增速有所上升，其中对美出口增速由 1.4%升至 12.55%，对东盟出口增速由 1.61%升至 13.99%。总的来看，伴随着欧美复工，出口形势逐步好转，但目前出口仍然存在两个风险点，一个是中美关系的不稳定，8 月 15 日，双方牵头人将举行高级别会谈，对美中第一阶段贸易协议进行半年度审核，会谈结果还不得而知；另外一方面，欧洲疫情虽然控制得较好，但美国疫情仍然严重，新兴国家中巴西、印度也较为严重，在疫苗出现之前，仍然存在疫情二次冲击，阻断全球供应链的风险。

从进口来看，较 6 月小幅回落。从主要大宗商品的进口增速来看，多数均较上月略有回落，但仍然明显高于 2-5 月，原油同比 24.98%，前值 34.36%；铁矿砂及其精矿同比 23.76%，前值 35.25%；未锻造铜及铜材同比 81.48%，前值 98.93%，国内基建需求景气度仍然较高；汽车和汽车底盘同比为-13.84%，前值-11.23%。从价上来看，6 月大宗商品价格多数均有所回升，价上支撑了进口增速。下半年稳货币+宽财政的组合仍将持续发力，两新一重带动投资需求，预计进口仍然向好。

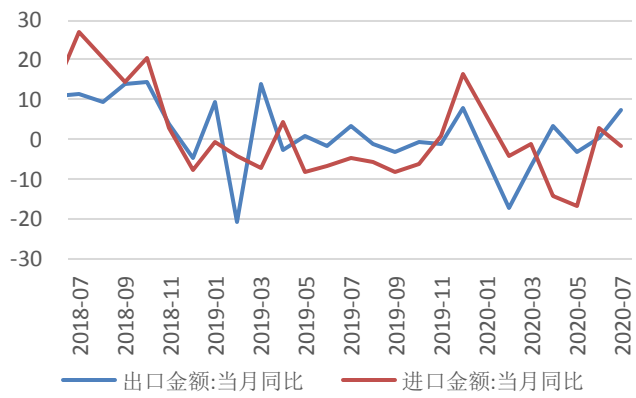
从整体来看，我们对进出口仍然维持之前的看法，中国复工复产进程最快，领先全球，内需有望逐步向好；外需随着国外复工进度加快，边际向好，但美国及新兴市场的疫情风险仍较高，中美关系也是未来的重要风险点。内外需共振下，进出口增速有望维持修复的态势。

图 31 (进出口总金额与贸易差额，亿美元、%)



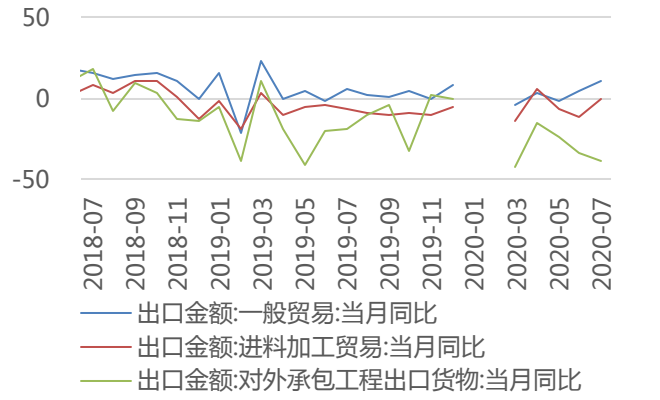
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 32 (出口和进口金额同比增速，%)



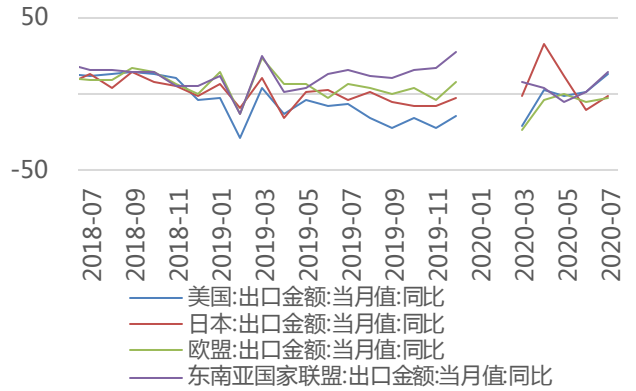
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 33 (分贸易方式出口增速，%)



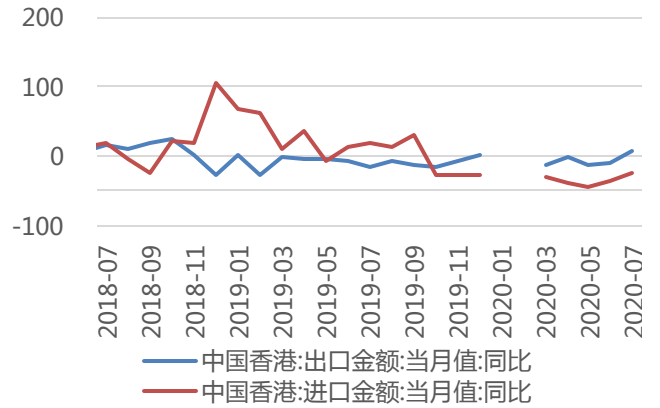
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 34 (对美国、日本、欧盟、东盟出口增速，%)



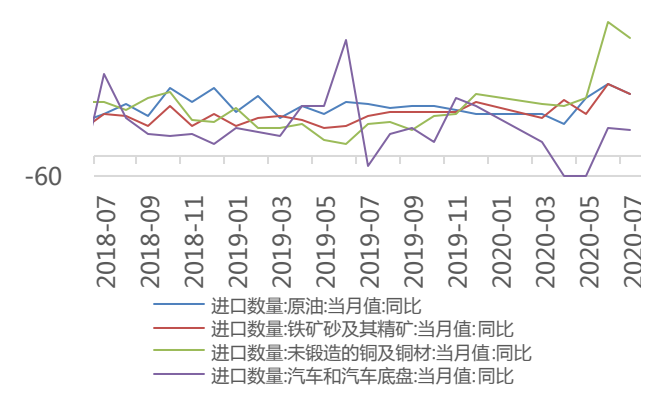
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 35 (对香港进出口增速，%)



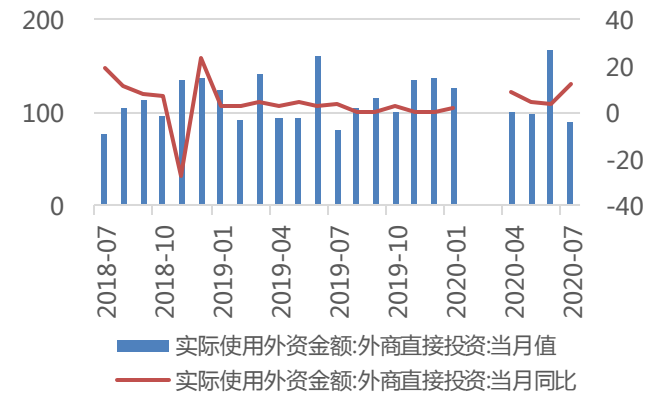
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 36 (原油、铜、铁矿石、汽车进口同比增速，%)



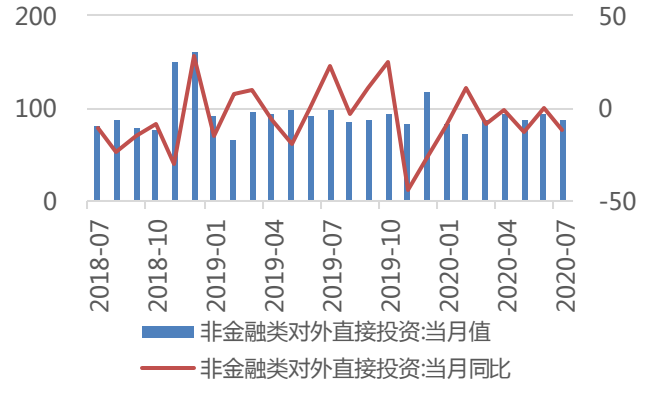
资料来源：海关总署，东海证券研究所

图 37 (当月实际使用外资金额，左：亿美元，右：%)



资料来源：商务部，东海证券研究所

图 38 (当月非金融类对外直接投资，左：亿美元，右：%)



资料来源：商务部，东海证券研究所

3.2.CPI 温和反弹，PPI 继续回升

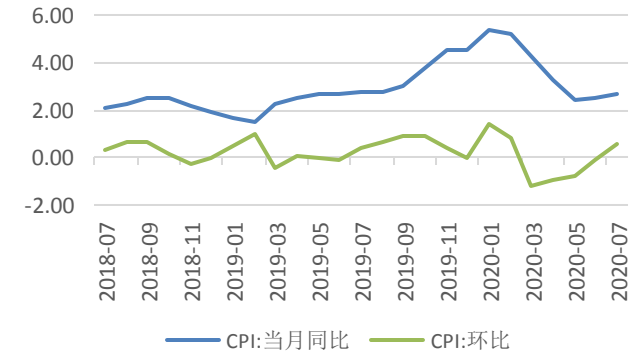
7 月，CPI 当月同比 2.7%，前值 2.5%；环比 0.6%，前值-0.1%；PPI 当月同比-2.4%，前值-3.0%；环比 0.4%，前值 0.4%。

CPI 继续温和反弹。7 月，CPI 食品当月同比 13.2%，前值 11.1%，CPI 连续两个月小幅反弹，主要受食品价格回升影响。其中，猪肉同比涨幅反弹 4.1 个百分点至 85.7%，从高频数据来看，22 个省市生猪平均批发价格自 5 月下旬以来连续 9 周周平均价格出现上涨，周平均价格由 37 元/公斤左右升至 48 元/公斤左右，主要是受猪肉需求回暖下，洪涝灾害引起的运输不畅，导致猪肉供给紧张，但短期因素退去后，猪肉价格有望重新进入下降通道。此外，洪涝灾情持续对鲜菜价格产生影响，继上月同比由负转正后，本月涨幅扩大至 7.9%。夏季时令水果大量上市，鲜果价格仍保持低位，同比为-27.7%。非食品价格方面，当月同比 0%，较上月下滑 0.3%。其他六大类价格同比两涨四降，除交通和通信价格跌幅有所收窄，衣着、居住、生活用品及服务、教育文化和娱乐、医疗保健价格跌幅扩大或是涨幅收窄。此外，核心通胀降至 0.5%，继续创有统计以来的历史新低，从价格层面反应非必需食品类消费复苏仍相对较慢。整体来看，CPI 继续受到猪肉价格的扰动，雨季洪灾是短期扰动因素，猪肉价格整体或将下行，尤其是进入四季度对 CPI 同比的拉动或将显著下行，此外疫情影响下非食品价格难以出现大幅度回升，预计 CPI 仍将维持下行，下半年不排除回落至 1%的可能。

PPI 降幅继续收窄，符合拐点判断。7 月原油价格继续反弹，带动相关产业价格跌幅继续收窄，其他大宗商品受需求影响，价格继续反弹，总体来看 5 月是拐点继续验证。从主要工业品价格来看，7 月 NYMEX 原油月平均价格为 40.73 美元/桶，较上月上升 2.53 美元；水泥价格指数 137.66，较上月回落 8.24，或与洪涝影响下基建开工需求短期走弱有关；上期有色金属价格指数 2941.59，较上月上升 198.50，连续 4 个月上升。整体来看，投资需求回升确定性较强，下半年宽财政将继续发力，基建需求有望持续回升，带动相关产品价格上涨。地产投资韧性也相对较强，支撑钢铁、水泥等大宗商品价格。外需方面，出口数据已验证外需边际转好，但疫情的风险仍在。乐观预计下，内外需共振下将支撑 PPI 的逐步修复。

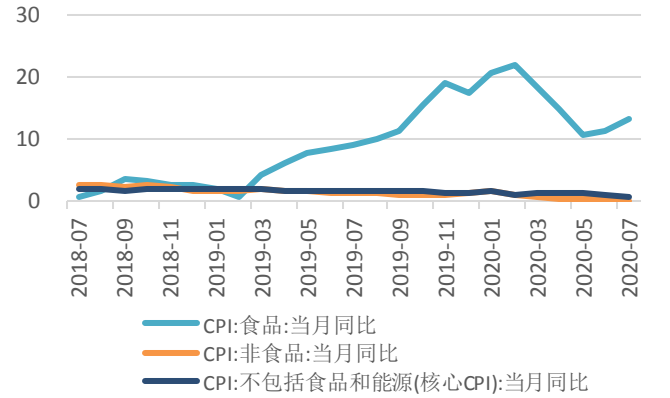
总体来看，CPI 反弹但难改年内的下行趋势，PPI 逐步修复，但短期正增长的可能性仍然相对较小，通胀对货币政策的约束较小，但即使在通胀无压力的情况下，央行已明确下半年货币政策以稳为主，大幅宽松和大幅收紧的可能性均小，整体以结构性宽松为主，更强调精准滴灌。

图 39 (CPI 同比和环比增速，%)



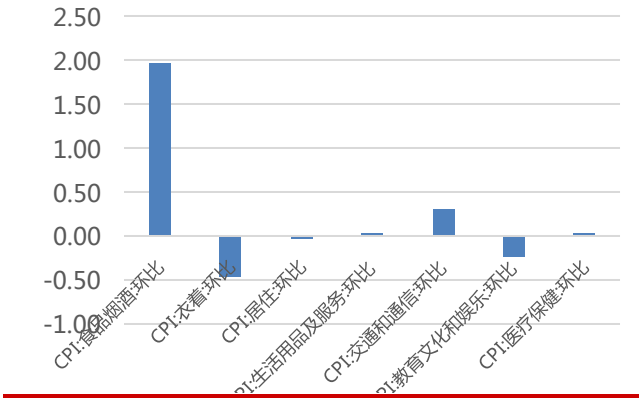
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 40 (食品和非食品 CPI 同比增速，%)



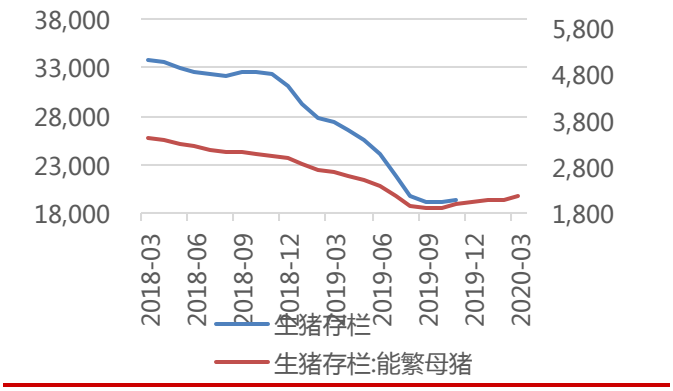
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 41 (CPI 分项环比增速，%)



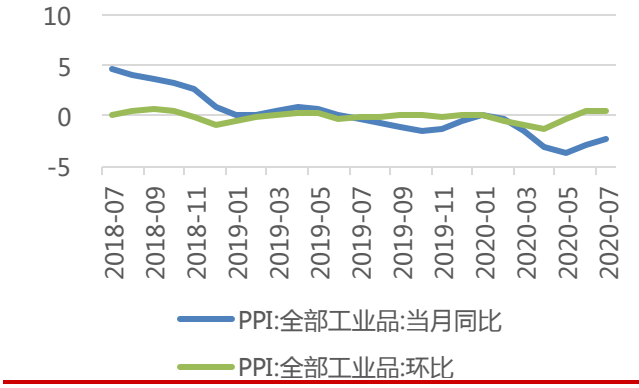
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 42 (生猪和能繁母猪存栏数，万头)



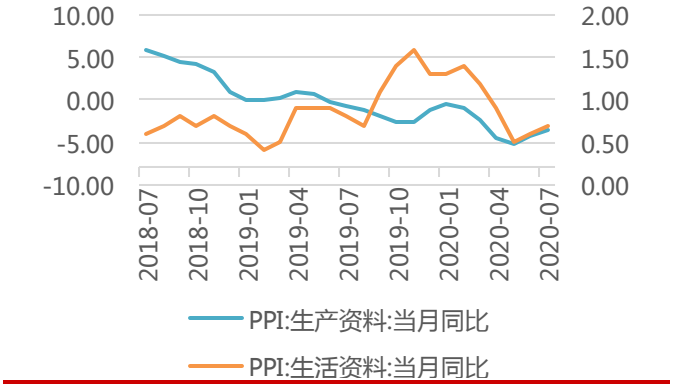
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 43 (PPI 同比和环比增速，%)



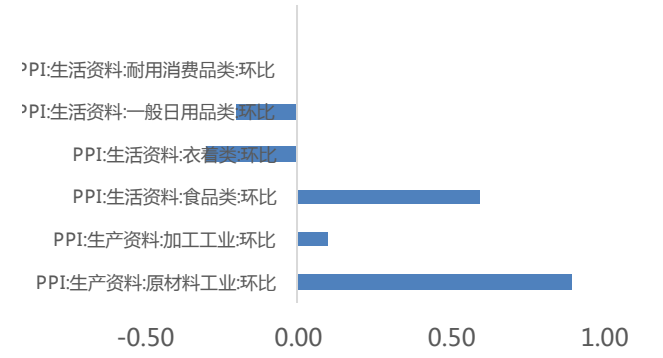
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 44 (生产资料和生活资料价格同比增速，%)



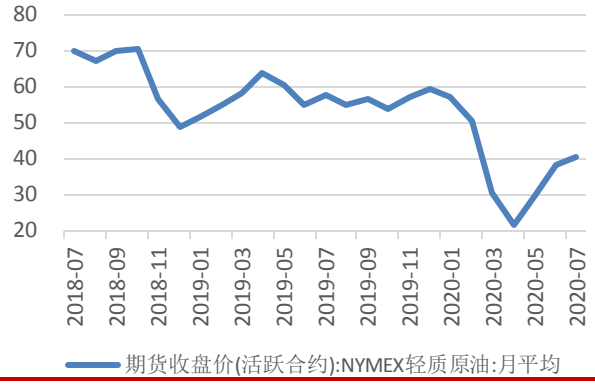
资料来源：国家统计局，东海证券研究所

图 45 (PPI 分项环比增速，%)



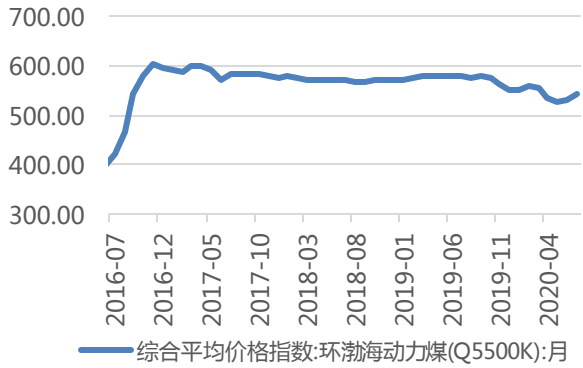
资料来源：NYMEX，东海证券研究所

图 46 (NYMEX 轻质原油收盘价(活跃合约)，美元/桶)



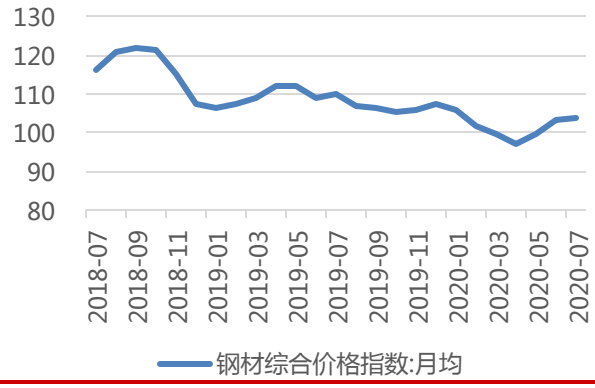
资料来源：NYMEX，东海证券研究所

图 47 (环渤海动力煤综合平均价指数，元/吨)



资料来源：Wind，东海证券研究所

图 48 (钢材综合价格指数)



资料来源：Wind，东海证券研究所

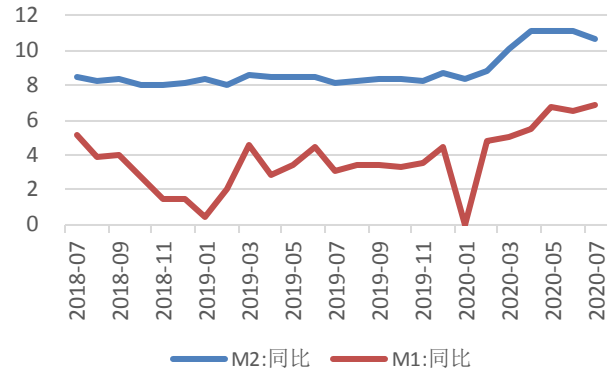
4.资金面

4.1.货币

4.1.1.M2 增速回落、M1 增速上升

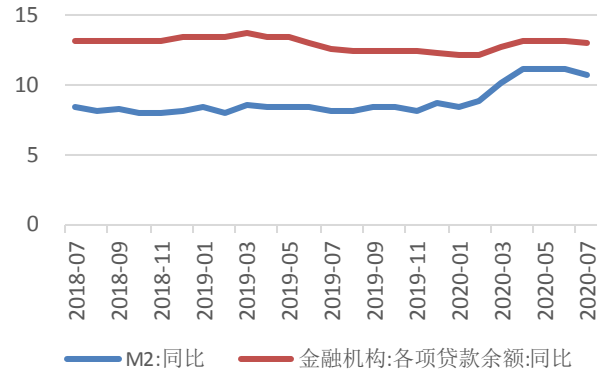
7 月末，M2 增速同比 10.7%，前值 11.1%；M1 同比 6.9%，前值 6.5%。居民户存款同比多减，企业存款同比少减，财政存款同比多减，非银金融存款同比多增，表明居民部门资金流入股市，企业的流动性有所改善，未来 M2 增速或将有所回落，M1M2 剪刀差有望收窄。

图 49 (M1 和 M2 同比增速，%)



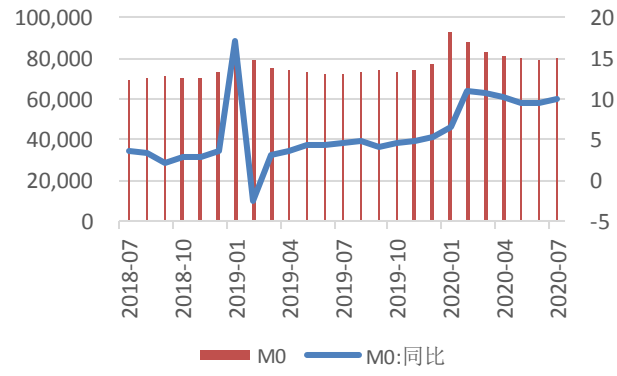
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 50 (M2 和贷款余额同比增速，%)



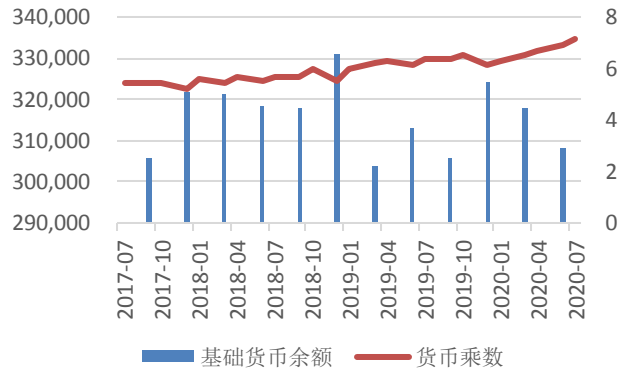
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 51 (M0 同比增速，%)



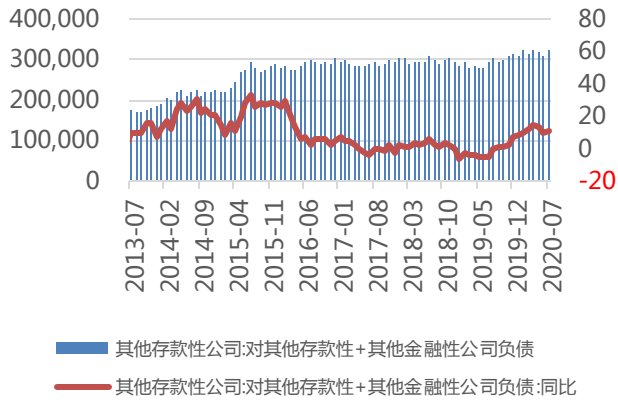
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 52 (基础货币增速与货币乘数，%)



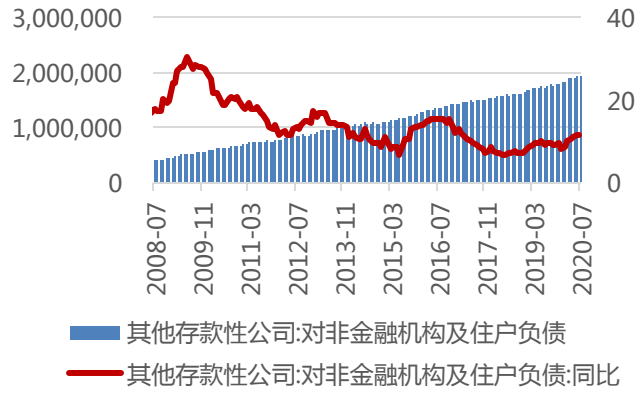
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 53 (对银金融机构债权，亿元，%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

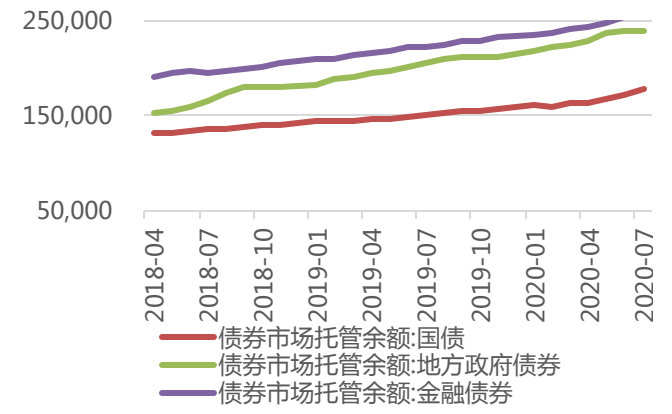
图 54 (存款性公司对非金融机构及住户债权，亿元)



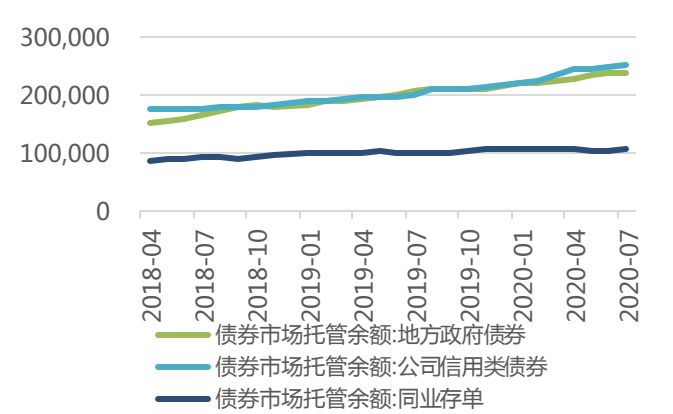
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 55 (政府债、金融债市场托管余额，亿元)

图 56 (公司债、同业存单市场托管余额，亿元)

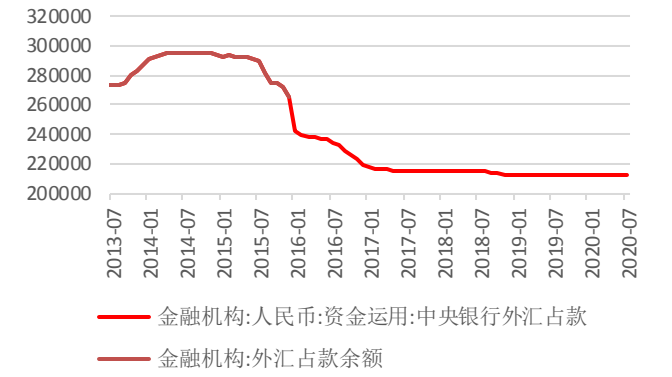


资料来源：中国人民银行，东海证券研究所



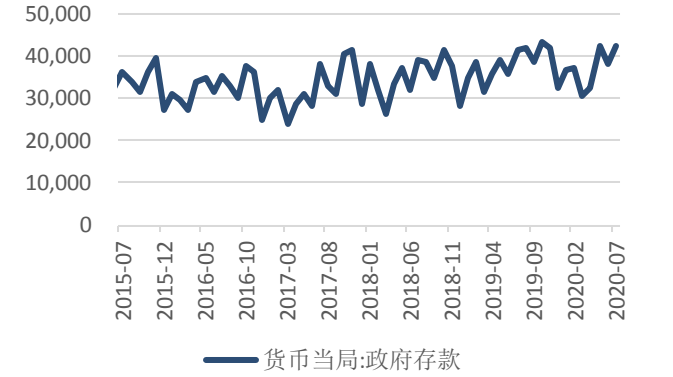
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 57 (中央银行外汇占款，亿元)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 58 (货币当局的政府存款，亿元)

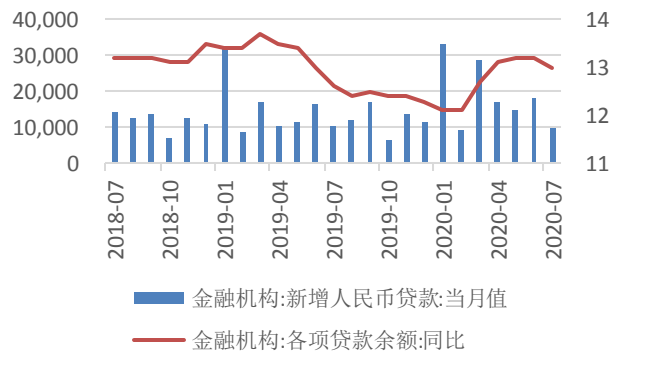


资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

4.1.2.信贷弱于季节性，但结构仍好

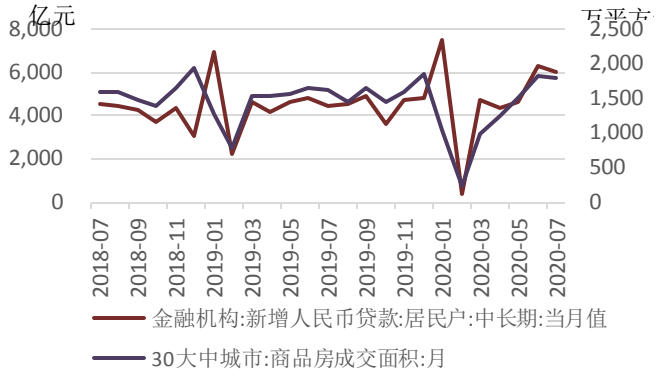
票据融资拖累，但居民和企业中长期贷款支撑信贷，信贷增速虽然回落，但结构仍然在好转。2020 年 7 月，新增人民币贷款 9927 亿元，同比少增 673 亿元，环比少增 8173 亿元，为年内首次同期弱于去年。各项贷款余额同比增速 13.0%，较上月回落 0.2 个百分点，除 1 月以外年内增速首次回落。分部门来看，居民户贷款增加 7578 亿元，同比多增 2466 亿元，其中，短期贷款当月新增 1510 亿元，同比多增 815 亿元，显示居民消费继续回暖；房贷当月新增 6067 亿元，同比多增 1650 亿元，继续大超季节性，支撑地产销售增速可能继续上行。企业部门贷款当月新增 2645 亿元，同比少增 239 亿元，其中票据融资减少 1021 亿元，同比多减 2305 亿元，是拖累当月信贷的主要原因，企业短贷减少 2421 亿元，同比多减 226 亿元，企业中长期贷款当月新增 5968 亿元，同比多增 2290 亿元，显示企业的融资需求仍然在明显好转。中长期贷款余额同比增速升至 16.29%，年初仅为 15.49%。

图 59 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比，亿元，%)



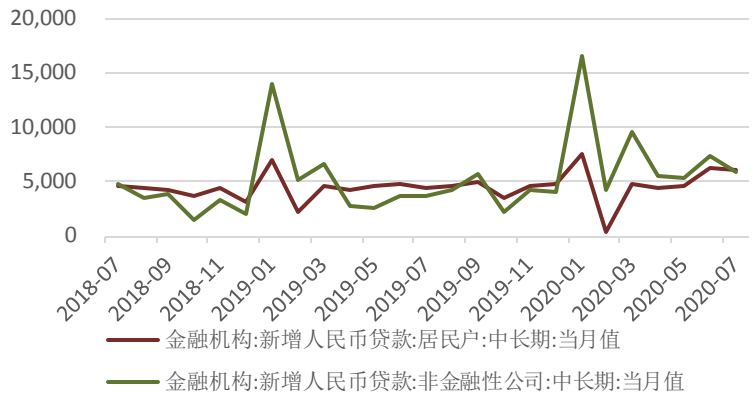
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 60 (新增居民中长贷与商品房成交面积)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 61 (居民和非金融性公司中长期贷款变化，亿元)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

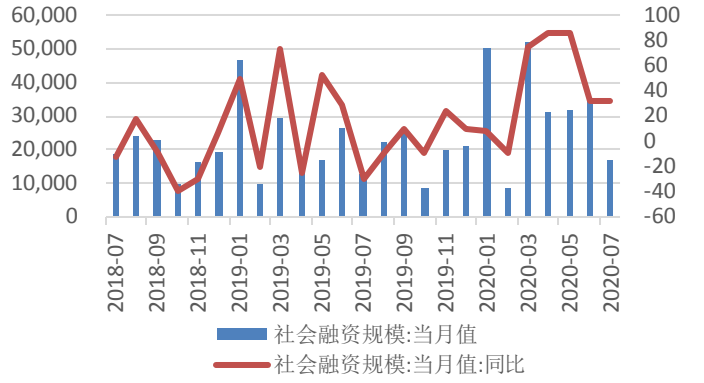
4.1.3.实体贷款及非标融资的拖累减少支撑社融

7 月，新增社融 1.69 万亿元，同比多增 4028 亿元，环比少增 1.74 万亿元，社融存量增速升至 12.9%，较上月高 0.1 个百分点，近 5 个月累计回升达 2.2 个百分点。分项来看，对实体贷款新增 1.02 万亿元，同比多增 2114 亿元，显示信贷仍强；非标融资减少 2649 亿元，同比少减 3575.99 亿元，主要贡献仍然来自于新增未贴现银行承兑汇票，当月同比少减 3432 亿元，表明企业贸易活动继续在恢复，需求有所上升，委托贷款当月仍在萎缩，但同比贡献为正，信托贷款当月减少，同比贡献也为负，与上月的整体结构一致，整体来看，影子银行未来规模仍以压缩为主；企业债券融资 2383 亿元，同比少增 561 亿元，自一月以来同比贡献首次弱于去年，企业债券受利率上行影响，发行量明显减少。股票融资 1215 亿元，同比多增 622 亿元，资本市场改革加速推进，未来直接融资增加是趋势；新口径下政府债券融资 5459 亿元，同比少增 968 亿元，同期抗疫国债的发行，可能导致专项债发行节奏短期放缓。

总的来看，7 月金融数据有所放缓，但中长期信贷仍然明显增加，显示企业融资需求继续回暖。居民消费回升以及购房热情不减，居民贷款可能仍然保持一定规模的增长。年中中央政治局会议及央行二季度货币政策报告同时指出下半年货币政策或将转向结构性宽松，M2 增速和社融增速与名义 GDP 增速相匹配，而并非明显高于，下半年新增社融可能逐渐放缓，但由于同期低基数影响，社融存量增速可能维持 12.5%-13.0 之间。

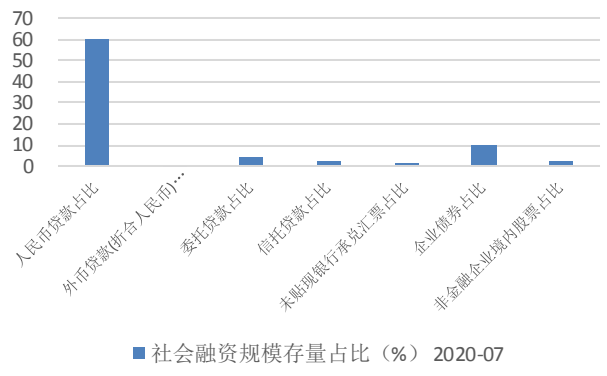
另一方面社融是领先指标，自年初以来增速的上行也预示着三、四季度 GDP 增速有望继续上升，或将达到 6%甚至 6%以上。

图 62 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%)



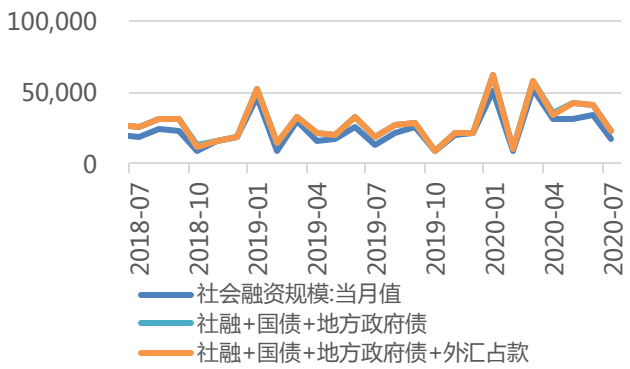
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 63 (社会融资规模存量占比，%)



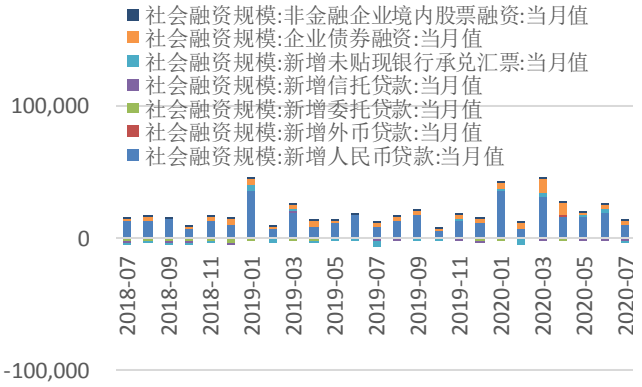
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 64 (新增社融与国债、地方政府债券、外汇占款，亿元)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 65 (社会融资分项，亿元)

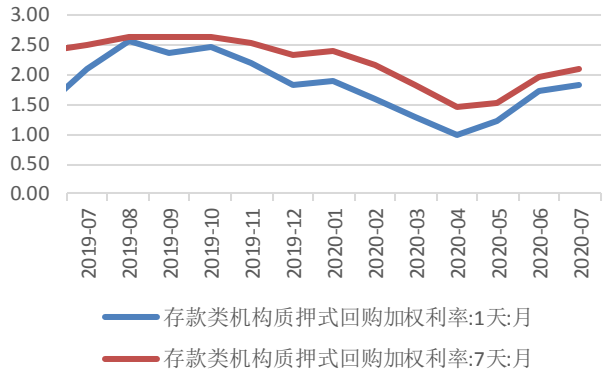


资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

4.2.利率

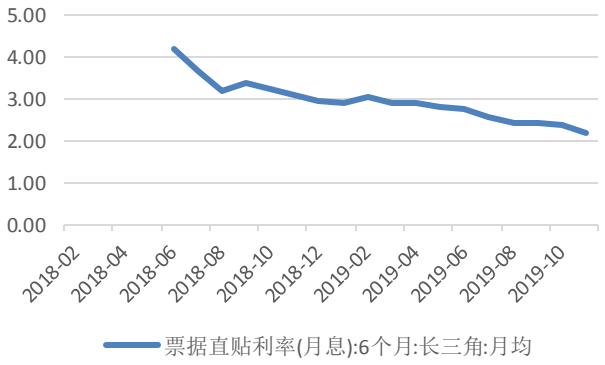
截至 2020 年 8 月 25 日，银行间质押式回购加权利率 1 天期和 7 天期分别为 1.9848%和 2.5918%，分别比上月同期上升 10.67 个基点和 49.64 个基点。中债国债到期收益率 10 年期和 1 年期为 3.0424%和 2.4742%，分别比上月同期上升 18.12 个基点和 22.96 个基点。

图 66 (银行间债券回购利率，%)



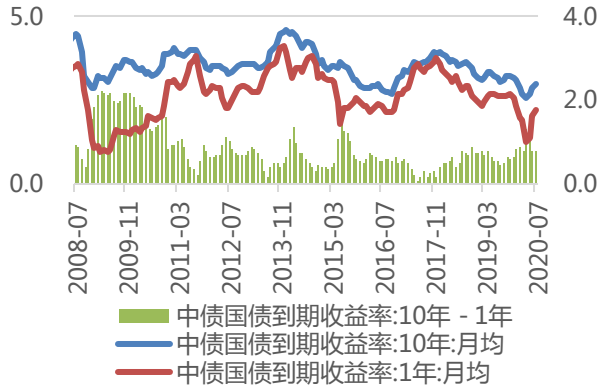
资料来源：中国货币网，东海证券研究所

图 67 (票据直贴利率，%)



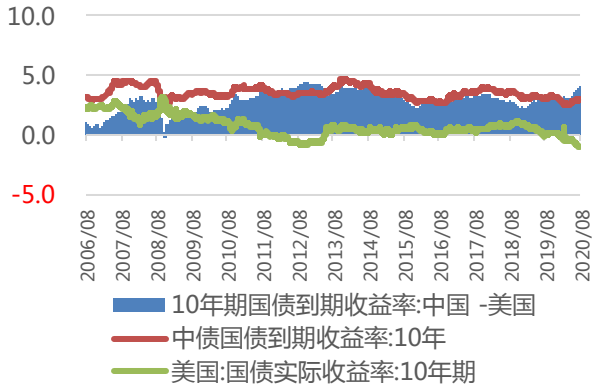
资料来源：互联网，东海证券研究所

图 68 (10 年期和 1 年期国债收益率，%)



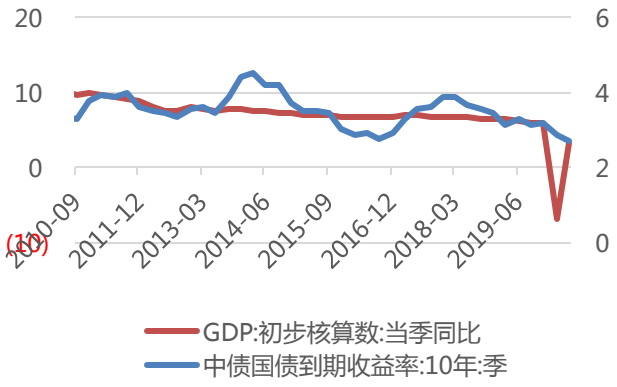
资料来源：中国债券信息网，东海证券研究所

图 69 (中国、美国 10 年期国债收益率，%)



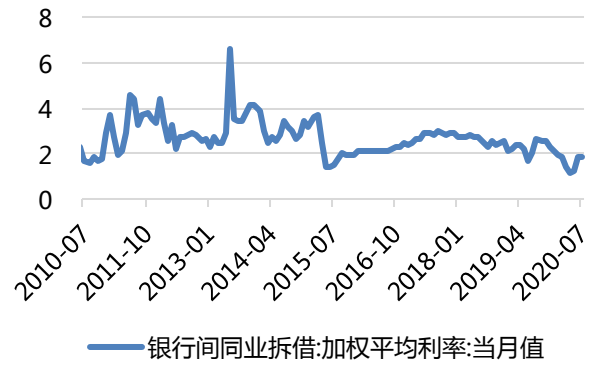
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 70 (10 年期国债收益率与名义 GDP 增速，%)



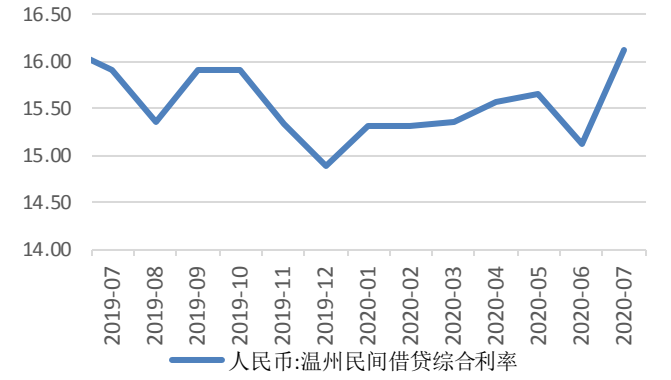
资料来源：中国债券信息网，东海证券研究所

图 71 (银行间同业拆借加权平均利率，%)



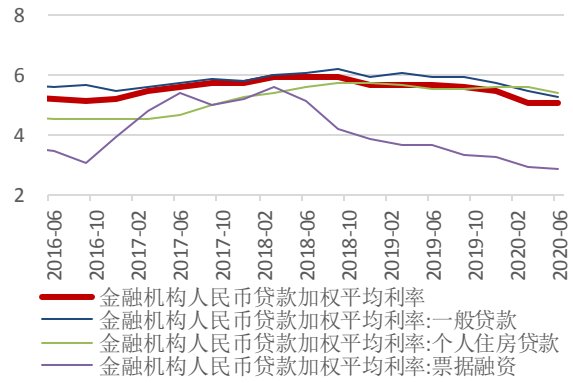
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 72 (温州民间借贷综合利率，%)



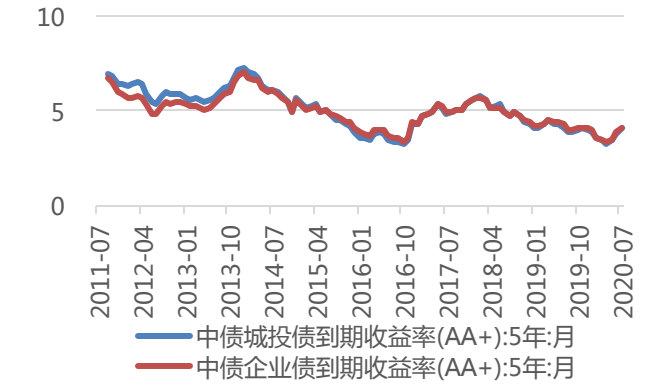
资料来源：中国人民银行温州市中心支行，东海证券研究所

图 73 (金融机构贷款利率，%)



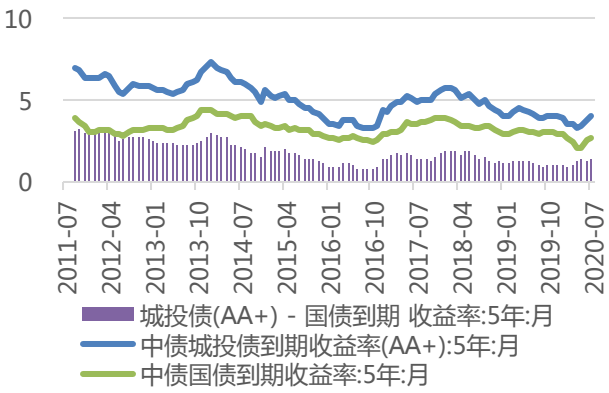
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 74 (城投债和企业债到期收益率（AA+）5 年期，%)



资料来源：中国人民银行温州市中心支行，东海证券研究所

图 75 (城投债与国债到期收益率（AA+），%)

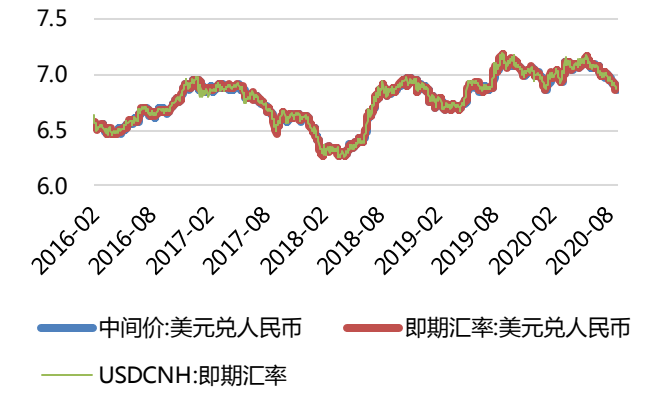


资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

4.3.汇率

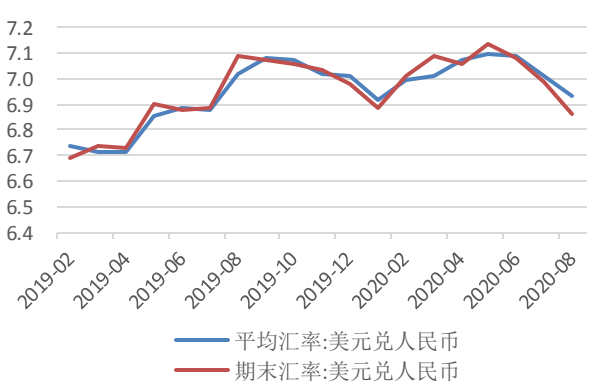
截至 2020 年 8 月 25 日，美元兑人民币中间价、即期汇率分别为 6.9183、6.9117，分别比上月同期下降 0.0755 和 0.1045、；离岸汇率 USDCNH 为 6.9043，比上月同期下降 0.1177。

图 76 (美元兑人民币汇率中间价、即期汇率、离岸汇率)



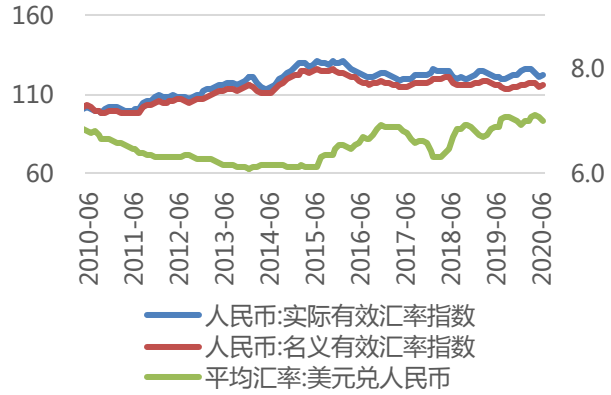
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 77 (人民币平均汇率及期末汇率)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 78 (人民币实际有效汇率指数及名义有效汇率指数)



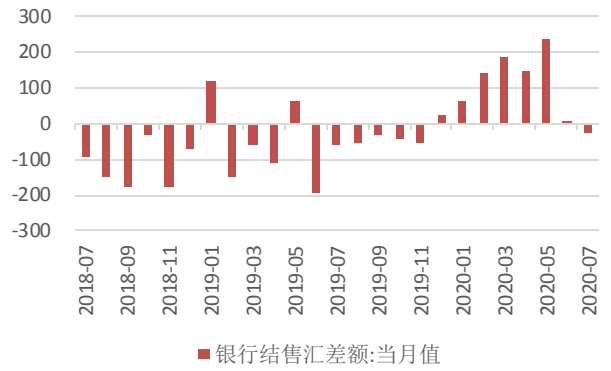
资料来源：国际清算银行，东海证券研究所

图 79 (美元指数)



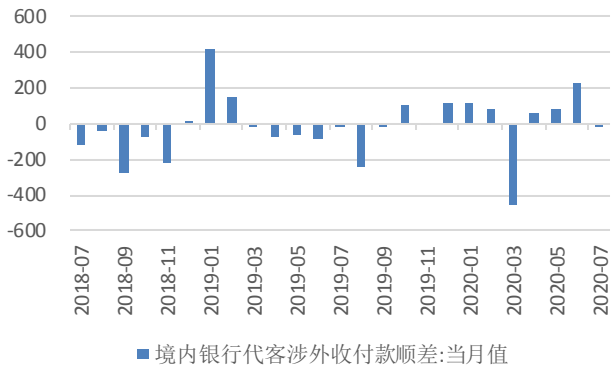
资料来源：倚天财经，东海证券研究所

图 80 (银行结售汇差额，亿美元)



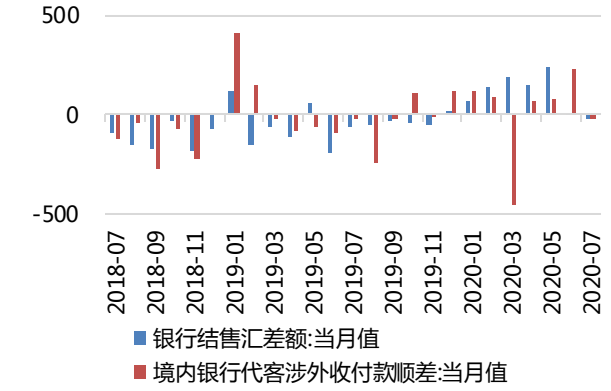
资料来源：国家外汇管理局，东海证券研究所

图 81 (银行代客涉外收付款顺差，亿美元)



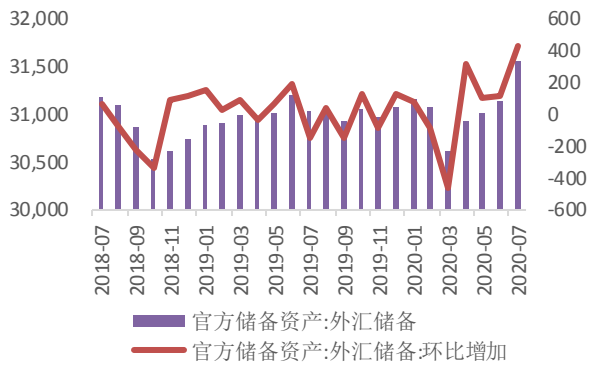
资料来源：国家外汇管理局，东海证券研究所

图 82 (当月银行结售汇和代客涉外收付款顺差，亿美元)



资料来源：国家外汇管理局，东海证券研究所

图 83 (外汇储备，亿美元)

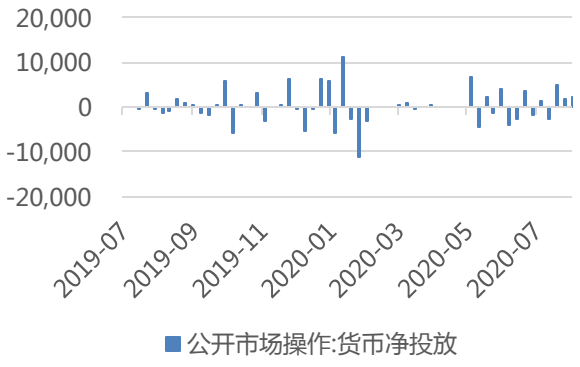


资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

5.货币政策和商业银行监管指标

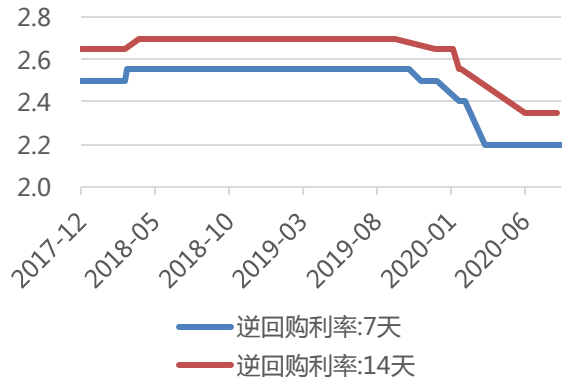
2020 年 8 月 3 日-8 月 28 日，央行公开市场操作货币净投放 5800 亿元。2020 年 8 月 17 日，央行缩量续作 1 年期 MLF 操作 7000 亿元，当月有 5500 亿元 MLF 到期。

图 84 (公开市场货币净投放，亿元)



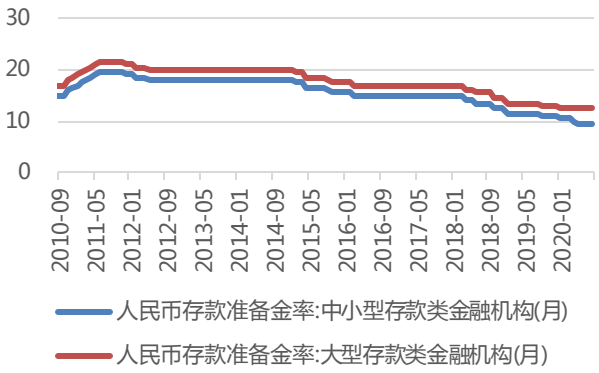
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 85 (公开市场逆回购利率，%)



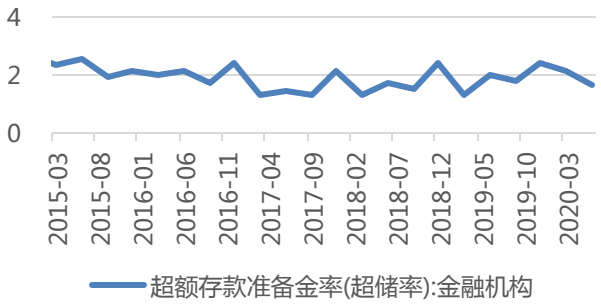
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 86 (人民币存款准备金率，%)



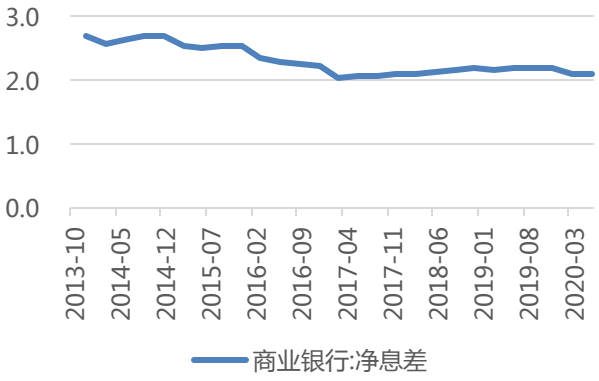
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 87 (超额存款准备金率，%)



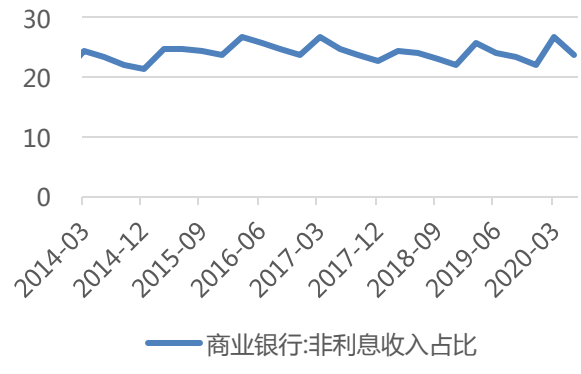
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 88 (商业银行净息差，%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

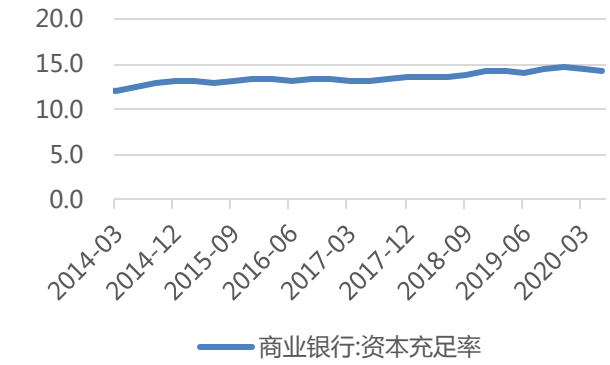
图 89 (商业银行非利息收入占比，%)



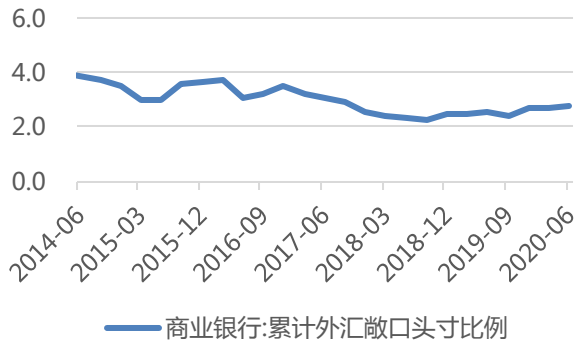
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 90 (商业银行资本充足率，%)

图 91 (商业银行累计外汇敞口头寸比例，%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

6.国内资讯

6.1.习近平：齐心协力把“十四五”规划编制好

国家主席近平近日对“十四五”规划编制工作作出重要指示强调，五年规划编制涉及经济和社会发展方方面面，同人民群众生产生活息息相关，要开门问策、集思广益，把加强顶层设计和坚持问计于民统一起来，鼓励广大人民群众和社会各界以各种方式为“十四五”规划建言献策，切实把社会期盼、群众智慧、专家意见、基层经验充分吸收到“十四五”规划编制中来，齐心协力把“十四五”规划编制好。

6.2.习近平：要坚持对外开放基本国策，善于统筹国内国际两个大局

8 月 16 日出版的第 16 期《求是》杂志将发表国家主席习近平 2015 年 11 月 23 日在十八届中央政治局第二十八次集体学习时的重要讲话《不断开拓当代中国马克思主义政治经济学新境界》。讲话指出，要坚持对外开放基本国策，善于统筹国内国际两个大局，利用好国际国内两个市场、两种资源，发展更高层次的开放型经济，积极参与全球经济治理，促进国际经济秩序朝着平等公正、合作共赢的方向发展。坚决维护我国发展利益，积极防范各种风险，确保国家经济安全。

6.3.习近平：紧扣一体化和高质量抓好重点工作 推动长三角一体化发展不断取得成效

国家主席习近平 8 月 20 日在合肥主持召开扎实推进长三角一体化发展座谈会并发表重要讲话。他强调，在当前全球市场萎缩的外部环境下，我们必须集中力量办好自己的事，发挥国内超大规模市场优势，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。长三角区域要发挥人才富集、科技水平高、制造业发达、产业链供应链相对完备和市场潜力大等诸多优势，积极探索形成新发展格局的路径。三省一市要集合科技力量，聚焦集成电路、生物医药、人工智能等重点领域和关键环节，尽早取得突破。要支持一批中小微科技型企业创新发展。要继续做好上海自由贸易试验区临港新片区建设工作，充分发挥试验田作用。要抓好上海国际金融中心建设，支持长三角和全国经济高质量发展。

6.4.习近平：要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局

国家主席习近平 8 月 24 日下午在中南海主持召开经济社会领域专家座谈会并发表重要讲话。习近平强调，要以畅通国民经济循环为主构建新发展格局。推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局是根据我国发展阶段、环境、条件变化提出来的，是重塑我国国际合作和竞争新优势的战略抉择。我们要坚持供给侧结构性改革这个战略方向，扭住扩大内需这个战略基点，使生产、分配、流通、消费更多依托国内市场，提升供给体系对国内需求的适配性，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动

态平衡。新发展格局决不是封闭的国内循环，而是开放的国内国际双循环。我国在世界经济中的地位将持续上升，同世界经济的联系会更加紧密，为其他国家提供的市场机会将更加广阔，成为吸引国际商品和要素资源的巨大引力场。

习近平指出，要以科技创新催生新发展动能。实现高质量发展，必须实现依靠创新驱动的内涵型增长，大力提升自主创新能力，尽快突破关键核心技术。要发挥企业在技术创新中的主体作用，使企业成为创新要素集成、科技成果转化的生力军。习近平强调，要以深化改革激发新发展活力。要坚持和完善社会主义基本经济制度，使市场在资源配置中起决定性作用，更好发挥政府作用，营造长期稳定可预期的制度环境。习近平指出，要以高水平对外开放打造国际合作和竞争新优势。国际经济联通和交往仍是世界经济发展的客观要求。我国经济持续快速发展的一个重要动力就是对外开放。对外开放是基本国策。

6.5.央行行长易纲：下半年最大的挑战还是如何对实体经济精准滴灌

央行行长易纲在回答央视新闻《相对论》给出的“部长答题板”提问时说，最大的挑战还是如何对实体经济精准滴灌。他表示，实体经济的支持一定要聚焦中小企业，特别是小微企业。下半年人民银行有两项精准支持的政策，一项是给小微企业的贷款延期，延期到明年三月底；另外一项是支持给小微企业发放信用贷款。今年的目标是使应收账款融资为小微企业提供八千亿的融资，现在已经提供了五千七百多亿。

6.6.央行下发通知：摸底线上消费贷款流入楼市

据 21 世纪经济报道，央行近日向各大银行下发调研通知，摸底线上消费贷款流入楼市情况。一位资深银行业内人士表示，该通知由调查统计部门发出，意在摸底统计线上消费贷款规模，包括与蚂蚁集团旗下花呗、借呗两款产品的联合贷款规模、信用卡贷款及互联网贷款等。不是为了出台新的监管规定。

根据银保监会的互联网贷款新规，贷款资金用途应当明确、合法，不得用于房产、股票、债券、期货、金融衍生品和资产管理产品投资，不得用于固定资产和股本权益性投资等。

7 月 24 日，韩正在主持召开房地产工作座谈会上表示，要牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期。

6.7.央行延长资管新规过渡期至 2021 年年底

7 月 31 日，央行发布公告称，考虑到今年以来新冠肺炎疫情对经济金融带来的冲击，金融机构资产管理业务规范转型面临较大压力。为平稳推动资管新规实施和资管业务规范转型，经国务院同意，人民银行会同发展改革委、财政部、银保监会、证监会、外汇局等部门审慎研究决定，资管新规过渡期延长至 2021 年底。过渡期延长不涉及资管新规相关监管标准的变动和调整。为做好过渡期存量资管业务整改工作，金融管理部门将建立健全

激励约束机制，夯实金融机构主体责任，在锁定存量资产的基础上，继续由金融机构自主调整整改计划，按季监测实施，切实防范道德风险。同时，完善配套政策安排，加大创新支持力度，为存量资产处置提供更多的方式和渠道。

6.8.央行召开工作电话会议，部署下半年重点工作

8 月 3 日，央行召开 2020 年下半年工作电视会议，总结上半年各项工作，分析经济金融形势，对下半年重点工作作出部署。会议要求，2020 年下半年，一是货币政策要更加灵活适度、精准导向，切实抓好已出台稳企业保就业各项政策落实见效。综合运用多种货币政策工具，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年，同时注意把握好节奏，优化结构，促进普惠型小微企业贷款、制造业中长期贷款大幅增长，推动企业融资成本明显下降，切实推动金融系统向企业让利。二是守住底线，继续打好防范化解重大金融风险三年攻坚战。三是坚定不移推动金融业稳妥有序开放。四是不断深化金融领域体制机制改革。推动中小银行资本补充，重点加大中小银行发行资本补充债券支持力度。五是继续做好金融管理和金融服务工作。

6.9.央行：保持流动性合理充裕 但不搞大水漫灌

8 月 25 日，人民银行副行长刘国强，银保监会首席风险官兼新闻发言人肖远企、人民银行货币政策司司长孙国峰、银保监会普惠金融部主任李均锋出席在国务院政策例行吹风会，并答记者问。

刘国强表示，下阶段，要保持流动性合理充裕，但不搞大水漫灌，有效发挥结构性直达货币政策工具的精准滴灌作用，确保新增融资重点流向实体经济特别是小微企业。要提高金融支持政策便利度，支持中小银行运用大数据进行有效银企对接，疏通传导机制，扩大市场主体受益面。深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行。落实运用再贷款再贴现资金发放优惠利率贷款、支持发放信用贷款等措施，确保小微企业全年融资“量增、面扩、价降”。要开展银行不合理和违规收费检查，引导银行通过主动减免服务费用、规范和限制小微企业贷款收费，向实体经济让利。要防范金融风险，提高银行服务实体经济的可持续性。

孙国峰表示，下一阶段，按照党中央、国务院的决策部署，稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向，完善跨周期设计和调节。总量上，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，支持经济向潜在增速回归。结构上，有效发挥结构性货币政策工具的精准导向作用，引导新增融资重点流向制造业、中小微企业等实体经济，支持经济高质量发展，促进提升潜在产出水平。价格上，继续发挥贷款市场报价利率改革的潜力，综合施策，推动降低综合融资成本，确保实现为市场主体减负 1.5 万亿元的预期目标。

6.10.央行：确保普惠小微贷款“应延尽延”

8 月 25 日，央行在北京召开金融支持稳企业保就业工作推进会。会议要求，切实抓好中小微企业贷款延期还本付息和普惠小微信用贷款支持两项政策工具落实。确保普惠小微贷款“应延尽延”，切实提高普惠小微信用贷款发放比例。会议强调，要推动商业银行持续

提升中小微企业金融服务能力，督促改进内部资源配置和政策安排，确保实现“增量、降价、提质、扩面”。要配合地方政府完善融资担保、风险分担、征信体系建设等融资配套机制，营造良好的政策环境。要加大制造业特别是高技术制造业中长期融资支持力度，创新金融产品和服务。要加大对受疫情和洪涝灾害影响较大地区的金融支持力度。

6.11.国常会部署稳外贸外资措施

国务院总理李克强 7 月 29 日主持召开国务院常务会议，部署进一步扩大开放稳外贸稳外资，决定深化服务贸易创新发展试点。会议指出，要围绕稳住外贸主体、稳住产业链供应链。

一是支持外贸企业增强抗风险能力。针对企业订单减少等突出问题，推出有效措施支持拓市场、增订单。推广“信保+担保”，为外贸企业融资提供增信支持。

二是鼓励中西部、东北地区发挥优势，承接劳动密集型外贸产业。支持发展跨境电商、海外仓、外贸综合服务企业等新业态，扩大市场采购贸易方式试点，带动中小微企业出口。

三是完善吸引外资政策环境。对重点外资项目一视同仁加大用地等保障。提高外资高新技术企业认定便利度。再贷款再贴现专项额度、进出口银行新增贷款规模等同等支持外资企业。

四是发挥服务贸易对稳外贸稳外资的作用。结合区域发展战略，将服务贸易创新发展试点扩大到全国 21 个省份部分地区，围绕拓宽开放领域、提升便利水平进行改革探索，包括发展跨境商业医疗保险、推进中外合作办学、扩大技术进出口经营者资格范围、在常态化防控下加强旅游和体育国际合作等，促进更高水平对外开放。

6.12.国常会：要求进一步落实金融支持实体经济的政策措施

国务院总理李克强 8 月 17 日主持召开国务院常务会议，部署深入做好新增财政资金直接惠企利民工作，巩固经济恢复性增长基础；要求进一步落实金融支持实体经济的政策措施，助力市场主体纾困发展；决定推进师范毕业生教师资格认定改革，促进师范毕业生从教就业。

会议指出，建立特殊转移支付机制，截至 8 月上旬，今年新增 2 万亿元财政资金中，3000 亿元已绝大部分用于减税降费；实行直达管理的 1.7 万亿元资金，除按规定比例预留的抗疫特别国债资金外，97.8%已分配下达市县。会议要求，要进一步强化宏观政策针对性有效性，放水养鱼，保住和培育市场主体，更大力度推进改革，坚定发展信心，砥砺实干，努力完成全年经济社会发展目标任务。

会议指出，今年以来，金融部门贯彻党中央、国务院部署，积极落实金融支持实体经济政策措施，按照商业可持续原则，通过降低利率、减少收费、贷款延期还本付息等措施，前 7 个月已为市场主体减负 8700 多亿元，对小微企业支持力度明显加大。下一步，要继续落实好为市场主体减负等金融支持政策。一是保持流动性合理充裕但不搞大水漫灌，而是有效发挥结构性直达货币政策工具精准滴灌作用，确保新增融资重点流向实体经济特别是小微企业。二是提高金融支持政策便利度，支持中小银行运用大数据进行有效银企对接，疏通传导机制，扩大市场主体受益面。深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行。落实落细运用再贷款再贴现资金发放优惠利率贷款、支持发放信用贷款等措施，确保小微企业全年融资量增、面扩、价降。三是开展银行不合理和违规收费检查。四是防范金融风险，提高银行服务实体经济可持续性。

6.13.国常会：部署防汛救灾和灾后恢复重建工作，支持受灾地区恢复生产保障民生

国务院总理李克强 8 月 26 日主持召开国务院常务会议，部署防汛救灾和灾后恢复重建工作，支持受灾地区恢复生产保障民生；确定围绕保市场主体激发活力深化“放管服”改革举措。

会议指出，当前仍要毫不松懈继续抓好防洪救灾，统筹做好南北方安全度汛、防台风等工作。中央财政对受灾较重省份倒塌和严重损坏民房，在现行每户 2 万元补助标准基础上，每户再增补 5000 元。抓紧推进水毁工程建设，支持地方抢修被毁道路、桥梁、中小水利等设施，推进城市防洪排涝设施建设，扩大有效投资。积极谋划推进关系长远的重大水利工程。允许地方将抗疫特别国债、地方政府债、特殊转移支付资金用于恢复重建。

会议指出，深化“放管服”改革和落实财政金融纾困政策并行推进，是激发市场活力、增强发展内生动力的重要举措，对做好“六稳”工作、落实“六保”任务至关重要，要推出新举措进一步做到门槛降下来、监管跟上去、服务更优化。

6.14.国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》

国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，制定出台财税、投融资、研究开发、进出口、人才、知识产权、市场应用、国际合作等八个方面政策措施。鼓励集成电路产业和软件产业发展，大力培育集成电路领域和软件领域企业。《若干政策》明确，凡在中国境内设立的集成电路企业和软件企业，不分所有制性质，均可按规定享受相关政策。通知指出，国家鼓励的集成电路线宽小于 28 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一至第十年免征企业所得税。国家鼓励的集成电路设计、装备、材料、封装、测试企业和软件企业，自获利年度起，第一年至第二年免征企业所得税，第三至第五年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税。

6.15.国务院办公厅印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》

国务院办公厅日前印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》。《意见》提出 15 项稳外贸稳外资政策措施，主要内容包括：

一是加大财税金融支持。更好发挥出口信用保险作用，积极保障出运前订单被取消的风险。支持有条件的地方复制或扩大“信保+担保”的融资模式。以多种方式为外贸企业融资提供增信支持。进一步扩大对中小微外贸企业出口信贷投放。给予重点外资企业金融支持，再贷款再贴现专项额度同等适用外资企业。降低外资研发中心享受优惠政策门槛，鼓励外商来华投资设立研发中心。

二是发展贸易新业态新模式。新增一批市场采购贸易方式试点，力争将总量扩大至 30 个左右，支持跨境电商平台、跨境物流发展和海外仓建设等，加大对外贸综合服务企业的

信用培育力度。拓展对外贸易线上渠道，推进“线上一国一展”，支持中小外贸企业开拓市场，帮助出口企业对接更多海外买家。

三是提升通关和人员往来便利化水平。进一步推动规范和降低进出口环节合规成本，在有条件的口岸推广口岸收费“一站式阳光价格”，加大技术贸易措施咨询服务力度。在严格落实好防疫要求前提下，继续与有关国家商谈建立“快捷通道”，为人员往来提供便利，分阶段增加国际客运航班总量，适度增加与我主要投资来源地民航班次。

四是支持重点产业和重点企业。引导加工贸易梯度转移，培育一批东部与中西部、东北地区共建的加工贸易产业园区。进一步加大对劳动密集型产品出口企业的支持力度。“一企一策”帮助大型骨干外贸企业破解难题。对重点外资项目一视同仁加大用地等服务保障。推动高新技术企业认定管理和服务便利化，鼓励外资更多投向高新技术产业。

6.16.银保监会：持续向实体经济让利、不良处置和拨备计提力度加大是上半年商业银行净利润同比下降的原因

近日，中国银保监会新闻发言人就上半年银行业净利润下降、银行业保险业对外开放进展等当下热点问题答记者问。银保监会 8 月 10 日发布的 2020 年二季度银行业保险业主要监管指标数据情况显示，2020 年上半年，商业银行累计实现净利润 1 万亿元，同比下降 9.4%，增速较去年同期下降 15.86 个百分点。上半年商业银行净利润同比明显下降。银保监会新闻发言人回应称，银行业净利润下降主要有两方面原因：一是持续向实体经济让利。今年以来，银行保险机构统筹兼顾近期和长远利益，按照商业可持续原则，通过降低利率、减少收费、财务重组和贷款延期还本付息等措施，前 7 个月已向实体经济让利 8700 多亿元。二是不良处置和拨备计提力度加大。上半年银行业金融机构累计处置不良贷款 1.1 万亿元，同比多处置 1689 亿元。同时，按照预期信贷损失的原则要求，计提减值准备 1.3 万亿元，同比增长 34.4%。下一步，银保监会将在稳增长的同时，做好防风险各项工作。根据今年的实际情况，银行系统计划全年处置不良资产 3.4 万亿元左右，比去年增加 1.1 万亿元。银行业抵御风险的能力会进一步增强。

6.17.发改委：下半年重点推进新型基础设施等“两新一重”建设

8 月 5 日，发改委副主任宁吉喆表示，下半年将重点推进新型基础设施、新型城镇化、交通水利等重大工程“两新一重”建设，加大公共卫生、应急物资储备、交通能源等领域补短板力度，实施城市更新，加快城镇老旧小区改造，支持民间资本参与。将加快推动智慧零售、在线教育等新型消费高质量发展，推动汽车和家电消费转型升级，鼓励限购城市适当增加汽车购置限额，放宽新能源汽车限购，对购置新能源汽车等给予适当补贴。

6.18.刘鹤与美贸易代表莱特希泽、财长姆努钦通话

8 月 25 日上午，国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就加强两国宏观经济政策协调、中美第一阶段经贸协议落实等问题进行了具有建设性的对话。双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。

6.19.中欧举行第八次经贸高层对话

国务院副总理刘鹤 28 日与欧盟委员会执行副主席东布罗夫斯基斯共同以视频会议形式主持第八次中欧经贸高层对话。双方围绕“开启后疫情时代中欧合作新局面，引领全球经济稳健复苏增长”主题，进行了深入、坦诚、务实、高效的讨论，就共同抗击新冠肺炎疫情、全球经济治理、产业链供应链安全、中欧投资协定谈判、世贸组织改革、扩大市场开放、数字经济、互联互通、金融和税务领域合作等达成一系列丰硕成果和共识。

6.20.商务部：中方认真落实中美签署第一阶段经贸协议

8 月 13 日，国新办举行国务院政策例行吹风会，商务部部长助理任鸿斌表示，中美签署第一阶段经贸协议以来，中方认真落实协议，有关部门为推动协议执行做了大量工作。新冠肺炎疫情和美国加严对华出口管制等限制措施，对一些商品和服务的进口无疑产生了一定影响。在当前形势下，需要双方共同努力，加强合作，共克时艰。希望美方停止对中国企业的限制措施和歧视性做法，为落实第一阶段经贸协议创造条件。

6.21.外交部回应“特朗普签署禁止 TikTok 和微信行政令”

外交部回应“特朗普签署禁止 TikTok 和微信行政令”称，美方将一己私利凌驾于市场原则和国际规则之上，最终也将自食其果。敦促美方纠正错误做法，停止打压有关企业，为各国企业正常经营投资提供公平、公正、非歧视性的环境。此前美国总统特朗普 8 月 6 日签署行政令，称移动应用程序抖音海外版（TikTok）和微信对美国国家安全构成威胁，将在 45 天后禁止任何美国个人或实体与抖音海外版(TikTok)、微信及其中国母公司进行任何交易。

6.22.刘鹤：创业板试点注册制为中小板和主板改革奠定基础

8 月 24 日 ，创业板改革并试点注册制举行首批企业上市仪式，证监会主席易会满宣读中央政治局委员、国务院副总理刘鹤致辞。推进创业板改革并试点注册制，是为下一步中小板和主板注册制改革奠定基础。希望创业板更好服务成长型创新创业企业，与其他板块各有侧重、相互补充，形成多层次资本市场体系，增加市场包容度和覆盖面，支持更多优质公司在国内上市。资本市场对于优化资源配置，推动科技、资本和实体经济高水平循环具有枢纽作用。要逐步把上市公司的优胜劣汰交给市场，扎实做好完善资本市场基础性制度各项工作。在新的形势下，提高上市公司质量、形成体现高质量发展要求的上市公司群体是资本市场发展的关键环节，上市公司要改革完善治理结构，全面提升创新能力和市场开拓能力。

6.23.新三板精选层正式设立并开市交易

7 月 27 日新三板精选层正式设立并开市交易。首批 32 家公司合计发行 8.37 亿股，合计募集资金 94.52 亿元，平均每家公司募集 2.95 亿元。

精选层股票实施连续竞价交易，全天设有 30%涨跌幅，首日交易不设涨跌幅。在不设涨跌幅期间，盘中股票价格较当日开盘价上涨或下跌达到或超过 30%、60%的，股票盘中临时停牌 10 分钟。

投资者参与精选层股票交易，使用深市 A 股证券账户，符合精选层股票适当性条件（100 万元资产门槛+2 年投资经验）的投资者需向其委托券商申请，在已有深市 A 股证券账户上新增“全国股转系统账户标识”并开通精选层股票交易权限。

开通权限后，投资者可通过集合竞价交易、连续竞价交易和大宗交易参与精选层股票交易。委托股数为 100 股起报，1 股递增；单笔申报最大不得超过 100 万股，大宗交易除外；有效申报价格范围为基准价格上下浮动 5%。

6.24.7 月末我国外汇储备规模为 31544 亿美元

国家外汇管理局发布数据显示，截至 7 月末，我国外汇储备规模为 31544 亿美元，较 6 月末上升 421 亿美元，连续第 4 个月上升。国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英表示，7 月，我国外汇市场运行平稳，外汇供求基本平衡。美欧等主要经济体加大财政刺激力度并维持超宽松货币政策，国际金融市场上非美元货币相对美元整体走强，主要国家资产价格总体上涨。汇率折算和资产价格变化等因素综合作用下，当月外汇储备规模上升。

6.25.财新制造 PMI 连续 3 个月扩张

财新 7 月中国制造业 PMI 劲升至 52.8，连续三个月扩张，为 2011 年 2 月以来最高，已连续三个月处于扩张区间，前值为 51.2。7 月制造业产量出现更大幅增长，支撑 PMI 数值上升；至此，制造业产出已连续 5 个月保持扩张，7 月生产指数录得 2011 年 1 月后最高。

6.26.财新服务业 PMI 连续三个月处于扩张区间

8 月 5 日公布的 7 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 54.1，较 6 月的逾十年高位下降 4.3 个百分点，连续三个月处于扩张区间，显示疫情后服务业扩张速度虽有所放缓，但快速恢复的趋势未发生变化。

6.27.LPR 连续 4 个月按兵不动

8 月 20 日，LPR 报价出炉：1 年期品种报 3.85%，上次为 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，上次为 4.65%。

6.28.央行超额续作 MLF

8 月 17 日，央行开展 7000 亿元 MLF 操作，同时开展 500 亿元 7 天期逆回购操作。此次 MLF 操作是对本月两笔 MLF 到期的一次性续做。Wind 数据显示，当日有 100 亿元逆回购和 4000 亿元 MLF 到期；8 月合计 5500 亿元 MLF 到期。

6.29.财政部：全国财政收入连续 2 个月实现正增长

财政部 8 月 19 日发布财政收支数据显示，1 至 7 月累计，全国一般公共预算收入 114725 亿元，同比下降 8.7%。全国税收收入 98509 亿元，同比下降 8.8%；非税收入 16216 亿元，同比下降 7.7%。值得关注的是，随着企业复工复产逐月好转、经济稳步恢复，全国一般公共预算收入已经连续 2 个月实现正增长。数据显示，7 月份，全国一般公共预算收入同比增长 4.3%，增幅比 6 月份提高 1.1 个百分点，好于预期。

7.海外资讯

7.1.美联储维持联邦基金利率目标区间不变

美国联邦储备委员会 29 日宣布维持联邦基金利率目标区间在零至 0.25%之间，符合市场预期。美联储同时重申，美国经济前景将在很大程度上取决于新冠疫情发展。

在决定未来调整货币政策的时机与规模时，委员会将评估充分就业目标和 2%对称通胀目标相关的实际与预期的经济情况。

为了支持信贷流向家庭和企业，在未来几个月美联储将至少按目前的速度增加其持有的美国公债和机构发行的住宅和商业抵押贷款支持证券，以维持平稳的市场运作，从而促进货币政策向更广泛金融环境的有效传导。此外，联邦公开市场委员会将继续提供大规模的隔夜和定期回购协议操作。委员会将密切监测市场情况，并准备酌情调整其计划。

7.2.美联储宣布将寻求 2%的平均通胀目标

新华社消息，美国联邦储备委员会 8 月 27 日宣布对长期目标和货币政策策略声明进行更新，将寻求实现 2%的平均通胀率长期目标。此前，美联储相关政策表述是致力于实现通胀率位于“对称性的 2%目标”附近。更新后的表述意味着，即便今后失业率降低，美联储可能也不会像以前那样因担心物价上涨而提高基准利率。美联储的两大目标是充分就业和物价稳定。更新通胀率长期目标表述后，美联储在就业方面将淡化对低失业率可能导致过度通胀的担忧；在物价方面将在通胀率持续低于 2%时采取适当货币政策，容忍通胀率在一段时间内超过 2%，以实现平均通胀率 2%的长期目标。美联储主席鲍威尔当天发表视频讲话表示，随着经济发展，实现货币政策目标的策略必须适应新的挑战。“最大就业水平”是一个拥有广泛基础而具包容性的目标，相关变动则反映出美联储对强劲劳动力市场带来好处的认可。鲍威尔解释说，这意味着当美国通胀率低于 2%一段时期后，美联储可能会采取适当货币政策提升通胀率，使其“适度”高于 2%的水平一段时间，相当于一种灵活的“平均通胀目标制”。相关信息显示，美联储官员预计至少到 2022 年底前不会加息，新的政策调整预示着美联储将维持超低利率更长时间。不过，国际货币基金组织等机构曾多次警告，长期维持低利率的政策环境可能会鼓励投资者追逐高收益率，导致金融脆弱性进一步累积，威胁全球金融稳定。

7.3.美联储议息会议纪要：美国经济前景将很大程度上取决于疫情进展

据新华社消息，美国联邦储备委员会 8 月 19 日发布的 7 月份货币政策会议纪要显示，新冠肺炎疫情将在短期内严重影响美国经济、就业和通胀水平，且可能为金融体系稳定带来风险。与会官员就金融稳定面临的潜在风险进行了讨论。美联储官员认为，目前包括银行在内的金融机构总体状况良好，但如果疫情持续蔓延导致经济出现更为不利的状况，那么美国金融体系可能会承受巨大压力。此外，与会官员还对不断膨胀的公共债务水平表示担忧。由于疫情导致经济持续下滑和失业率大幅攀升，美国国会通过大额财政法案支持受损行业和小企业，并为美国家庭发放支票，导致联邦政府债务水平大幅攀升。与会官员认

为，未来数年美国国债预计将持续增加，而高水平的国债发行量可能对市场运作产生影响。美联储于 7 月份货币政策会议后，宣布维持联邦基金利率目标区间在零至 0.25%之间，重申美国经济前景将很大程度上取决于新冠肺炎疫情进展。同时，美联储表示将维持超低利率水平，直至确信经济已度过危机，并走上实现最大就业和价格稳定两大目标的轨道。美国商务部公布的数据显示，今年第二季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算下滑 32.9%，创 1947 年有记录以来最大降幅。美国劳工部的数据显示，7 月份美国失业率为 10.2%，远高于疫情前水平。

7.4.特朗普接受提名，正式成为 2020 年美国共和党总统候选人

当地时间 8 月 27 日晚，在共和党全国大会最后一天的活动上，美国现任总统特朗普发表演讲，正式接受 2020 年共和党总统候选人提名。

7.5.美国新一轮刺激法案陷入停滞

8 月 13 日，美国国家经济顾问库德洛表示，目前为止救助谈判陷入停滞；特朗普政府不会像民主党人要求的那样将新冠病毒救济规模提升至 2-2.5 万亿美元；不会在刺激计划方面做重大承诺，我们希望得到更有针对性的救济法案；总统和共和党人对于 1 万亿美元救助计划的立场没有改变。

7.6.美国国会众议院通过 1.3 万亿美元财政支出计划

据央视新闻报道，当地时间 7 月 31 日星期五，美国国会众议院以 217-197 票的结果通过总值 1.3 万亿美元的 2021 年财政支出计划。该计划涵盖了国防开支，劳工与卫生支出，人类服务教育支出，商业司法科学支出，能源和水支出，金融服务和当局政府支出，交通运输和城市发展措施支出等方面。

计划中超过一半的资金用于国防。这份支出计划中涉及劳工与卫生领域包括了与新冠状病毒相关问题的大量支出，包括为国家卫生研究院提供了 50 亿美元的紧急支出，为疾病控制与预防中心提供了 90 亿美元的紧急资金。此外，该计划还增加了 260 亿美元用于基础设施升级，阻止了特朗普政府禁止无证移民进入公共住房的规则，并在 COVID-19 大流行期间强制佩戴口罩。

7.7.蓬佩奥威胁对中国移动、腾讯、华为海洋等中国公司提出新的“限制举措”

美国国务卿蓬佩奥 5 日在华盛顿召开新闻发布会上表示，他与国务院、国防部、国土安全部和总检察长敦促美国联邦通讯委员会撤销中国电信和其他三家向美国提供服务和使用美国服务的中国公司的许可证。表示欲从美国应用商店中下架“不得信任”的中国应用。提出要防止阿里巴巴、百度、中国移动、中国电信和腾讯等公司的云系统。表示不能允许华为海洋公司的海底技术连接亚洲、太平洋、非洲和欧洲的行为。

7.8.美国二季度 GDP 下降 32.9%

美东时间盘前，美国商务部公布的数据显示，美国二季度GDP按年率计算下滑32.9%，创上世纪 40 年代以来最大降幅，主要原因是新冠肺炎疫情遏制了美国个人消费支出。尽管这一数据略显夸张，但是符合市场的预期。

为了遏制疫情的扩展，美国多个州政府要求公众保持社交距离，并关闭非必要营业场所，重创了零售、餐饮、旅游等服务业的消费支出。据统计，占美国经济活动 70%的个人消费支出在第二季度下滑 25%。此外，出口、库存、投资以及州和地方政府支出的急剧收缩也遏制了美国二季度 GDP 的增长。

7.9.美国 7 月失业率下降，但仍处历史高位

据新华社消息，美国劳工部 8 月 7 日公布的数据显示，7 月美国失业率为 10.2%，虽然环比下降 0.9 个百分点，但仍处于历史高位。劳工部当天公布的数据显示，7 月美国非农业部门新增就业岗位 180 万个，远低于此前两个月新增就业岗位数量。失业人口环比减少至 1630 万人，但仍远高于新冠疫情暴发前水平。自 2 月以来，美国失业率和失业人口已分别上涨 6.7 个百分点和 1060 万人。具体来看，受疫情影响严重的休闲和酒店业当月增加 59.2 万个就业岗位，约占非农新增就业岗位的三分之一；零售贸易业就业人口增加 25.8 万人。失业率环比下滑显示受疫情抑制的美国经济活动正逐步恢复。随着部分州开始放宽社交限制并逐步重启经济，企业开始增加员工招聘。但永久失业人数和失业后重新进入劳动力市场的人数环比几乎没有变化，凸显疫情下美国劳动力市场复苏之路仍十分坎坷。

7.10.美国 7 月 ADP 不及预期

美国 7 月 ADP 就业人数增 16.7 万人，远不及预期的增 150 万人，前值增 236.9 万人。ADP 副总裁称，就业市场复苏在 7 月有所放缓，经济放缓对各个规模和行业的企业都产生影响。

7.11.欧美制造业 PMI 均位于荣枯线上方

美国 7 月 ISM 制造业 PMI54.2，创 2019 年 3 月以来新高，前值为 52.6。欧元区 7 月制造业 PMI 终值为 51.8，初值 51.1，前值 47.4。

7.12.欧元区二季度 GDP 同比降 15%

欧盟统计局 7 月 31 日公布的数据显示，欧盟和欧元区今年第二季度国内生产总值（GDP）环比分别下降 11.9%和 12.1%，同比分别下降 14.4%和 15%。这是自 1995 年欧盟开始有相关统计以来遇到的最大经济降幅。欧盟统计局认为，这是由于新冠疫情期间，欧盟成员国普遍采取了较为严格的防疫措施所致。数据显示，在所有纳入统计的欧盟成员

国中，今年第二季度 GDP 环比下降最严重的是西班牙，降幅为 18.5%；接下来是葡萄牙和法国，降幅分别为 14.1%和 13.8%；降幅最小的是立陶宛，下降 5.1%。

7.13.俄罗斯注册全球首款新冠疫苗

参考消息网 8 月 12 日报道外媒称，俄罗斯总统普京当地时间 11 日说，俄罗斯已成为世界上第一个在进行了不到两个月的临床试验后批准接种新冠疫苗的国家。莫斯科称赞此举证明了俄罗斯的科学能力。这一事态发展为俄罗斯进行大规模新冠疫苗接种铺平了道路，即便临床试验的最后阶段仍在继续测试疫苗的安全性和有效性。报道称，资助该疫苗项目的俄罗斯直接投资基金的负责人基里尔·德米特里耶夫说，第三阶段试验将于当地时间 12 日开始，这种疫苗预计将从 9 月开始投入大规模生产，20 个国家已经预先订购了逾 10 亿剂疫苗。

7.14.英欧互不让步 贸易谈判卡壳

英国与欧盟 8 月 21 日结束新一轮贸易谈判，但进展有限，对于能否达成协议，双方均表达了担忧。分析人士表示，距离年底“脱欧”过渡期结束仅剩 4 个月，如果英欧希望届时达成协议，双方都必须做出妥协。

7.15.日本首相安倍晋三宣布辞职

日本首相安倍晋三 8 月 28 日宣布因健康原因辞去首相职位。这是安倍第二次因健康原因辞去首相职位。分析人士指出，日本当前面临新冠肺炎疫情、经济低迷等诸多问题，安倍突然宣布辞职，日本社会今后一段时间将进入混乱、迷惘和不安定期。

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089