中国民生银行
CHINA MINSHENG BANK

每周要闻分析

2020 年第 26 期　　总第 252 期

中国民生银行研究院　　2020 年 7 月 20 日

全球财经要闻

- 美国：零售销售增幅高位回落，通胀下行压力有所缓解 1
- 欧洲：生产依然疲软，欧央行按兵不动 2
- 日本：央行继续维持现行货币政策宽松力度 4
- 国际市场：美元下行，金价上行，美股、油价涨跌不一 4

国内财经要闻

- 国常会：深入推进双创，鼓励金融机构开展创业相关业务 7
- 国务院座谈会：全面落实助企纾困和激发市场活力规模性政策 9
- 南方多地发生严重暴雨洪涝灾害，发改委紧急下达救灾应急补助 3.09 亿元 10
- 二季度宏观数据综述：稳步复苏彰显经济韧性，改革创新护航持续复苏 11

金融发展动态

- 美元指数延续下行，人民币汇率走势分化 15
- MLF 续做不降价，货币政策更加强调适度 16

附：上周重要数据

- 6 月财政收入增幅由负转正至 3.2%，年内首次月度增长 19
- 6 月银行结售汇顺差 9 亿美元，较 5 月份下降 229 亿美元 19
- 6 月份全国发电量同比增长 6.5%，增幅较上月扩大 2.2 个百分点 19



美国：零售销售增幅高位回落，通胀下行压力有所缓解

零售方面，6 月零售销售月率录得 7.5%，前值和预期分别 17.7%、5.0%。核心零售销售月率为 6.7%，前值和预期分别 12.4%、5.0%。7 月密歇根大学消费者信心指数初值为 73.2，前值和预期 78.1、79。

物价方面，6 月未季调消费者物价指数同比增长 0.6%，前值和预期分别 0.1%、0.6%。同期未季调核心消费者物价指数同比增长 1.2%，前值和预期分别 1.2%、1.1%。6 月季调后消费者物价指数环比增长 0.6%，前值为-0.1%。同期季调后核心消费者物价指数环比增长 0.2%，前值和预期分别为-0.1%、0.5%。6 月实际收入环比下降-2.3%，前值为 0.5%。

房产方面，6 月新屋开工年化月率为 17.3%，前值和预期 4.3%、21.2%。同期 NAHB 房价指数录得 72，前值与预期值分别 58、61。

联储动态方面，上周美联储发布经济褐皮书，显示几乎所有地区经济活动均有所增加，但仍远低于疫前水平。经济

点评

目前美国新冠肺炎累计确诊、死亡病例占全球近四分之一，部分州疫情反弹形势严峻，复工复产重新暂停。6 月零售销售增幅自高位回落，通胀下行压力有所减缓，房地产市场温和回升。

零售销售增幅高位回落。6 月零售销售、核心零售销售环比分别增长 7.5%、6.7%，均高于预期，涨幅高位回落，较上月回落 10.2、5.7 个百分点。7 月密歇根大学消费者信心指数初值 73.2，较上月回落 4.9 个百分点，略高于 4 月疫情高峰水平，处近 6 年来低位。部分地区疫情反弹，经济重启暂停，零售销售增长恐动力不足。

通胀下行压力有所减缓。6 月 CPI 同比上涨 0.6%，受能源价格提升推动，较上月值回升 0.5 个百分点。同期核心 CPI 同比增长 1.2%，与上月持平。6 月 CPI 环比增长 0.6%，远超市场预期，扭转连续三个月下滑态势。同期核心 CPI 环比上涨 0.2%，为近 3 个月来首次转正。受疫情影响行业触底反弹，压抑的消费需求有所释放，物价上涨缓解通缩担

重启拉动消费者支出和零售销售增长，制造活动有所上升，服务需求明显增加，但仍疲软。运输活动总体上升，大部分地区建筑业仍然低迷。

联储官员方面，理事布雷纳德发表讲话称，COVID-19 导致经济以前所未有速度和程度收缩，经历大萧条以来严重暴跌后，就业和经济活动反弹比预期更迅速、幅度也更大。

忧。

房地产市场温和回升。6 月新屋开工年化月率 17.3%，不及预期，增速有所减弱。同期 NAHB 房价指数录得 72，持续抬升，高于上月值及预期。住宅建筑业形势向好，房产市场总体实现温和回升。

上周美联储发布的经济褐皮书显示，在 5 月下旬和 6 月期间，几乎所有地区经济活动均有所增加。经济重启拉动消费者支出及和零售销售增长，制造活动和服务需求都有所提振，但行业运行喜忧参半，总体仍较疲软。此外，运输活动上升，大部分地区建筑业依然低迷。与 5 月份报告一致，疫情严重干扰仍在持续，受访者关注复苏可持续性，认为经济前景仍具有相当大的不确定。

联储官员方面，理事布雷纳德称，新冠疫情导致经济以前所未有速度及程度收缩，继大萧条以来严重暴跌后，就业和经济活动比预期更早修复，反弹迅速比预计更快、幅度也更大。但只要大流行仍在持续，不确定性就将继续上升，劳动力市场快速复苏步伐尚较模糊，

总体而言，美国经济于 4 月触底回升，5、6 月份出现反弹。其中，就业人数强劲反弹，零售额超预期大幅增长，实际个人消费支出明显上涨，消费者和生产者信心有所改善，融资环境保持稳定宽松。但在经济活动得以修复的同时，疫情在许多州急剧扩散，持续爆发形势或导致疏离措施再度加强，不确定性仍笼罩复苏前景。（程斌琪）

欧洲：生产依然疲软，欧央行按兵不动

最新数据显示，欧元区 5 月工业产出同比降 20.9%，预期降 20%，前值降 28%；环比升 12.4%，预期升 15%，前值降 17.1%。

欧元区 5 月季调后贸易帐顺差 80 亿欧元，预期顺差 45 亿欧元，前值顺差 12 亿欧元；未季调贸易帐顺差 94 亿欧元，前值顺差 29 亿欧元。

欧元区 7 月 ZEW 经济景气指数为 59.6，前值 58.6；现况指数为-88.7，前值-89.6。

点评

上周最新数据显示，欧元区生产动能依然疲弱，进出口增速保持历史低位，但经济景气创近四年新高。欧央行在议息会议上按兵不动，意在观望，符合市场预期。

生产动能疲软。1-4 月份，欧元区工业生产指数同比增速逐月下滑，5 月虽较 4 月历史低点回升 7.8 个百分点至-20.9%，但仍为历史次低水平且不及预期，显示出欧元区生产端修复较需求端更为缓慢。

7 月 16 日召开的欧央行货币政策会议宣布，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，符合预期；维持紧急抗疫购债计划规模在 1.35 万亿欧元不变。

进出口增速断崖式下跌。受疫情封锁措施影响，欧元区外贸自 3 月以来大幅下滑，4 月进出口双双出现断崖式下跌，5 月仍延续历史低位，进口同比增速降幅较上月继续扩大 1.3 个百分点至-26.7%，接近金融危机期间最低水平；出口降幅较上月收窄 0.4 个百分点至-29.5%，仍为历史次低水平，贸易顺差小幅回升至 94 亿欧元。

经济景气显著好转。欧元区 7 月 ZEW 经济景气指数由上月的 58.6 升至 59.6，创近四年高位，显示出随着欧元区各国逐步解除封锁措施和复工复产，疫情对欧元区经济的破坏程度继续减弱。

欧央行按兵不动。7 月 17 日，欧央行在货币政策声明中宣布维持三大关键利率不变，政策利率保持为 0%，存款利率为-0.50%，边际融资利率继续保持在 0.25%。考虑到疫情仍在蔓延，欧央行决定维持总额 1.35 万亿欧元的紧急抗疫购债计划（PEPP）规模不变，符合市场预期。欧央行还强调，量化宽松将持续至首次加息之前。

欧央行行长拉加德表示，尽管欧元区经济显示出一些从疫情引发的衰退中反弹的迹象，但欧央行仍将动用所有货币宽松刺激的火力，将总额 1.35 万亿的 PEPP 额度用完。拉加德对欧元区经济前景和通胀均作出较为悲观的展望。经济方面，拉加德指出，欧元区经济活动显示出“显著但不均衡的部分复苏”，前景仍不明朗。考虑到有可能出现二次疫情，经济反弹程度仍存在高度不确定性，风险平衡仍偏向下行。通胀方面，拉加德认为未来几个月整体通胀将进一步下降。

总体来看，本次欧央行按兵不动、采取以观望为主的态度主要源于两方面因素影响：一方面，欧央行需要一些时间观察和评估此前四个月为支持欧元区经济所采取的一系列“前所未有的措施”成效如何；另一方面，在 7 月 17-18 日举行的欧盟峰会前宣布保持货币政策基本不变，目的是等待欧盟领导人就规模高达 7500 亿欧元的复苏基金取得新的商讨成果后再相机决策。（张雨陶）

日本：央行继续维持现行货币政策宽松力度

日本央行 7 月 15 日在货币政策例会结束后宣布，继续保持目前的货币政策宽松力度，同时下调 2020 财年经济增长和通胀预期。

日本央行认为，3 月份以来陆续推出的各种宽松政策正在产生效果。日本央行行长黑田东彦在当天下午举行的记者会上表示，经济形势仍极其严峻，今后将密切关注新冠疫情对经济的影响，如有必要，将毫不犹豫推出进一步的宽松措施。

当天，日本央行发布经济展望报告认为，受疫情发展影响，日本经济前景极其不明朗。报告预计下半年经济有望逐渐恢复，但恢复的步伐将只会是适度的。

点评

7 月 15 日，日本央行公布利率决议，宣布维持应对新冠疫情的大规模货币宽松政策不变，以支援企业资金周转和稳定市场。一是继续将短期利率维持在-0.1%的水平，并通过无限量购买国债使 10 年期国债收益率维持在 0%左右；二是积极购买交易型开放式指数基金（ETF）和房地产投资信托基金（J-REITs），年度购买目标分别为 12 万亿日元和 1800 亿日元；三是维持企业融资对策框架的规模在 110 万亿日元，其中包括无息贷款项目、公司债券购买计划等内容。

日本央行认为，3 月份以来陆续推出的各种宽松政策正在产生效果，鉴于金融市场相对稳定，且企业没有面临重大融资问题，目前不需要追加新的措施。

经济形势方面，日本央行表示，经济正处于极其严峻的状态，考虑到全球疫情形势，复苏进程可能十分缓慢。日本央行下调了 2020 财年经济增长预期，预计在 2021 年 3 月结束的 2020 财年，经济将萎缩 4.7%，2021 财年经济将出现 3.3%的正增长，但 2022 财年经济增幅将会回落至 1.5%。

物价方面，日本央行预计，在疫情扩散、国际市场原油价格下跌的背景下，未来一段时间物价下跌的势头仍将持续，2020 财年核心 CPI 将同比下降 0.5%。央行将继续坚持 2%的通胀目标，在日本经济随着复工复产逐步复苏后，物价将重回上升轨道。

近日，东京疫情出现反弹迹象，有很大可能会发生第二次大范围感染。对此，日本央行行长黑田东彦 7 月 15 日在记者会上表示，今后将密切关注新冠疫情对经济的影响，并将在必要时毫不犹豫地采取额外措施。这显示出日本央行或进一步放松货币政策的意愿，可能的措施包括进一步降息等。（孙莹）

国际市场：美元下行，金价上行，美股、油价涨跌不一

汇市方面，上周，美元指数下行，周五收于 96.0140，

点评

上周，国际市场持续震荡。中国新冠肺炎疫情已得到有效控制，美国疫情形势不容

周跌 0.7%。主要货币中，欧元兑美元上行，周五收于 1.1429，周涨 1.1%；英镑兑美元收于 1.2568，周跌 0.4%。

股市方面，美国主要股指涨跌不一。道琼斯工业指数收于 26671.95，周涨 2.3%；标普 500 指数收于 3224.73，周涨 1.2%；纳斯达克指数收于 10503.19，周跌 1.1%。

债市方面，美债收益率下行。其中，2 年期美债收益率收于 0.15%，周跌 0.01%；10 年期美债收益率收于 0.63%，周跌 0.01%；3 个月期美债收益率收于 0.12%，周跌 0.02%。

商品市场方面，伦敦金现收于 1808.9 美元/盎司，周涨 0.6%；WTI 原油合约收报 40.59 美元/桶，周涨 0.1%；布伦特原油合约收报 43.14 美元/桶，周跌 0.2%。

乐观，疫苗方面传出重大进展；中美局势持续紧张，双方在多个层面摩擦不断；美国零售销售继续反弹，欧盟召开峰会讨论刺激计划，中国二季度经济增速超预期回暖。大类资产整周表现上，美元指数下跌，美国主要股指涨跌不一，美债收益率下行，金价上涨，油价变化不大，美油和布油涨跌不一。

汇市方面，美元指数连续第四周下行，周五收于 96.0140，周跌 0.7%。具体走势上，除周四小涨外，美元指数在其余 4 个交易日均下跌，周三美元指数自 6 月以来首次跌破 96 关口。导致美元指数承压的主要因素：一是美国 6 月 CPI 近八年来最大反弹推升通胀预期；二是新冠肺炎疫苗研制进展推动风险情绪回升；三是欧元受欧盟可能出台刺激方案乐观情绪提振上涨。美国经济数据喜忧参半，6 月零售销售连续第二个月增长，但是领取失业救济金人数数据显示，疫情再度加重正在削弱尚不稳固的经济复苏。周四美元指数上涨主要是由于美国新冠病毒感染人数上升引发避险操作。

股市方面，美国主要股指涨跌不一。周一道指微升，标普 500 指数和纳斯达克指数受科技巨头拖累收低。其后，受能源和材料股以及新冠疫苗积极消息提振，美股连续两个交易日上涨，标普 500 指数创 6 月初以来最高。周四，受新冠疫情忧虑和科技股承压影响，美股收跌。周五，市场在更多刺激措施和疫情忧虑之间权衡，道指收跌、标普 500 指数和纳斯达克指数收涨。截至收盘，道琼斯工业指数收于 26671.95，周涨 2.3%；标普 500 指数收于 3224.73，周涨 1.2%；纳斯达克指数收于 10503.19，周跌 1.1%。

债市方面，美债收益率下行。周初，长期美债收益率微升，投资者押注收益率曲线趋陡。周二，美债收益率下滑，数据显示 6 月核心通胀仍远低于美联储目标。周三，美债收益率上扬，因新冠疫苗希望提振风险意愿。周四，美债收益率下滑，因部分州新冠病例急增打压风险人气。周五，美债收益率攀升，收益率在市场评估疫情风险过程中窄幅波动。截至收盘，2 年期美债收益率收于 0.15%，周跌 0.01%；10 年期美债收益率收于 0.63%，周跌 0.01%；3 个月期美债收益率收

于 0.12%，周跌 0.02%。

金市方面，金价连续第六周上涨。伦敦金现收于 1808.9 美元/盎司，周涨 0.6%。周初，金价连续三个交易日上涨，每日均收于 1800 美元关口上方，主要原因：一是美国新冠病毒病例激增，提振了市场对美联储出台更多刺激措施的希望；二是亚洲和美国多地地区再度采取限制措施，市场对全球新冠病例不断增加忧心忡忡；三是中美局势持续紧张，双方在多个层面摩擦不断。周四，因美元走强和欧洲央行按兵不动，金价跌穿 1800 美元关口。周五，金价跳涨、重新站上 1800 美元关口，此前美国新冠病毒感染病例破纪录上升，加剧了经济复苏的不确定性。

油市方面，油价变化不大，WTI 原油和布伦特原油涨跌不一。具体走势方面，国际油价在周二周三连续两个交易日上涨，在其余三个交易日下跌。拖累油价下跌的主要因素：供给层面，OPEC+拟从 8 月起降低减产力度；需求层面，全球新冠病例数攀升加剧对政府重新出台停摆措施的担忧，中美和中欧关系日益紧张。支撑油价上涨的主要因素：一是 OPEC+的 6 月减产执行率超过协议要求，二是美国上周原油库存骤降 750 万桶。截至收盘，WTI 原油合约收报 40.59 美元/桶，周涨 0.1%；布伦特原油合约收报 43.14 美元/桶，周跌 0.2%。

本周重点关注：经济数据方面，美国将发布 6 月成屋销售、7 月 PMI、一周初请失业金等重要数据，欧元区将发布 5 月经常账收支、7 月消费者信心指数、7 月 PMI 等数据，中国将发布贷款市场利率报价等数据；央行动态方面，俄罗斯和南非央行将宣布利率决定，日本和澳洲央行将公布货币政策会议纪要；重要事件方面，需持续关注中美局势走向和疫苗研制进展。（伊楠）

国内财经要闻

国常会：深入推进双创，鼓励金融机构开展创业相关业务

国务院总理李克强 7 月 15 日主持召开国务院常务会议，部署深入推进大众创业万众创新，重点支持高校毕业生等群体就业创业。

会议指出，按照党中央、国务院部署，全面做好“六稳”工作、落实“六保”任务，应对疫情冲击和发展环境变化，必须贯彻创新驱动发展战略，深入推进大众创业、万众创新，激发市场活力和社会创造力，以新动能支撑保就业保市场主体，尤其是支持高校毕业生、返乡农民工等重点群体创业就业。一要加大对创业创新主体的支持。中央预算内投资安排专项资金支持双创示范基地建设。盘活闲置厂房、低效利用土地等，加强对双创重点项目支持。政府投资的孵化基地等要将一定比例场地，免费向高校毕业生、农民工等提供。对首次创业并正常经营 1 年以上的返乡入乡创业人员，可给予一次性创业补贴。二要鼓励双创示范基地建设大中小企业融通、跨区域融通发展平台。建设专业化科技成果转化服务平

点评

突如其来的新冠疫情让社会各个方面都遭受了严重的影响。尤其是当前“就业季”撞上“疫情期”，进一步稳定和扩大就业、激发全社会创新创造创业的活力和潜力、培育经济增长的新引擎和转型升级的新动能，已经成为统筹推进疫情防控和经济社会发展、做好“六稳”工作的重中之重。为充分发挥“双创”积极作用，7 月 15 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，对深入推进大众创业万众创新，支持重点群体就业创业等工作做出了具体部署。

一是减轻双创企业经营压力，加大对创新创业主体的帮扶。对疫情期间双创企业经营情况调查显示，一季度近半数受访企业营收、利润下滑，二季度企业经营情况逐步恢复，但资金紧张、订单减少、人工、租金等固定成本负担加重是企业面临的主要困难。本次会议提出，将通过中央预算内投资安排专项资金、对符合条件的创业人员给予一次性创业补贴等方式，有利于帮扶创新创业主

台。三要鼓励金融机构开展设备融资租赁和与创业相关的保险业务。取消保险资金开展财务性股权投资行业限制，在区域性股权市场开展股权投资和创业投资份额转让试点。四要实施创业带动就业示范行动，推动企业、双创示范基地、互联网平台联合开展托育、养老、家政、旅游、电商等创业培训，引导择业观念，拓展就业空间。

体，减轻双创企业经营压力。

二是搭建融通桥梁，为跨区域双创融合进行破题和促进专业化科技成果转化，加快创新创业载体的建设。事实上，今年 4 月，发改委已下达中央预算内投资 6.45 亿元，用于支持双创示范基地创新创业支撑平台建设，支持重点包括创业带动就业、融通创新、公共技术服务等多个方面。资金到位后，将有助于示范基地有效应对疫情影响，加快复工复产，提升对初创企业和中小企业创新创业的服务能力。本次会议再次提出将推动双创示范基地平台建设，将政策、产业、企业、人才和资本等要素整合，促进大中小企业和不同区域的深化协同发展。

三是加大金融支持，优化创新创业环境，为双创发展提供更多动力。“大众创业、万众创新”离不开有效利用金融市场和金融资源。此前公布的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》提出，研究取消保险资金开展财务性股权投资行业范围限制，规范实施战略性股权投资。本次会议提出鼓励保险等金融机构开展创业相关业务，有利于促进保险资金更加积极主动服务双创企业金融需求，帮助企业按下发展的快进键。

四是对接供给和需求，挖掘“双创”带动就业潜力。随着 2020 年新冠疫情肺炎带来的种种影响，创新创业迎来了发展挑战及新机遇。我国社会服务领域创业空间大、吸纳就业潜力大、创业带动就业门槛相对低。同时，相关服务领域仍存在供需不平衡、服务模式层次不齐不高、专业化不高等问题。为此，会议提出围绕家政服务、养老托育、乡村旅游、家电回收等就业潜力大、社会亟需的服务领域，启动社会服务领域“双创”带动就业示范工作，努力为创业就业提供更大空间。

对于商业银行来说，“大众创业、万众创新”不仅是新常态下经济增长的新引擎和转型升级的新动能，同样是银行业强化政治担当的“试金石”和开拓市场“蓝海”的有力抓手。未来商业银行应加快数字化转型，回归服务实体经济本源，提高风险识别和定价能力，运用科技化等手段，为创新创业企

业提供更多有针对性的金融产品和差异化服务。（孔雯）

国务院座谈会：全面落实助企纾困和激发市场活力规模性政策

7 月 13 日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会，分析研究当前经济运行情况，听取对下一步经济工作的意见建议。

李克强说，今年疫情冲击和世界经济衰退对我国经济带来前所未有的影响，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，全国上下共同努力，有效控制疫情，不失时机推动复工复产，近来经济呈现恢复性增长势头，表现出逐步回稳态势，充分展现出中国经济强大韧性和巨大回旋余地，要坚定发展信心。但国际环境不确定性仍在增加，形势仍然严峻，国内经济面临的困难挑战特别是就业压力仍十分突出，要做好继续打硬仗的准备。要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，按照党中央、国务院决策部署，做好疫情常态化防控，紧紧围绕“六稳”“六保”，全面落实助企纾困和激发市场活力规模性政策，更大力度推进改革开放，稳住经济基本盘，保住基本民生，有效防范风险，努力完成全年经济社会发展目标任务。

李克强说，要增强宏观政策实施的时效性，着力保就业保民生保市场主体。坚持并全面落实积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，对企业更大规模减税降费让利。今年通过改革建立了新增财政资金直达基层的机制，要确保尽快见效、惠企利民；保持流动性合理充裕，进一步推动缓解企业特别是中小微企业融资难融资贵问题，运用现代技术手段发展普惠金融，做到既有效增加信贷投放量又明显降低综合融资成本。多措并举帮助大学毕业生、返乡农民工等重点群体就业，对劳动密集型企业实施差异化的税费、金融支持政策，鼓励吸纳更多就业。

李克强指出，要坚持以改革开放为动力，充分激发市场主体活力，增强发展韧性。进一步深化“放管服”改革，优

点评

近年来，中央召开经济形势专家和企业家座谈会已经成为常态化机制，旨在就科学研判经济形势、安排部署下一步经济工作听取意见建议。7 月 13 日召开的座谈会释放了诸多政策信号。

会议提出了最新的经济形势判断，这对于制定有针对性的宏观经济政策具有重要指导意义。会议认为，近来经济呈现恢复性增长势头，表现出逐步回稳态势，充分展现出中国经济强大韧性和巨大回旋余地，但国际环境不确定性仍在增加，形势仍然严峻，国内经济面临的困难挑战特别是就业压力仍十分突出。

在此基础上，为稳住经济基本盘、完成全年经济社会发展目标任务，会议围绕保就业保民生保市场主体，提出了两个方面应对之策。

首先，增强宏观政策实施的时效性。货币政策方面，继续保持流动性合理充裕，引导信贷资金流向实体经济，推动实体经济融资成本进一步下行，加大对中小微企业的信贷支持力度。

财政政策方面，强化减税降费政策，帮助企业特别是中小微企业、个体工商户渡过难关，切实减轻企业资金压力；中央政府加杠杆并通过特殊转移支付机制跨过省一级直达市县级，从而减少因中间环节多带来的效率损失，最大限度下沉财力，以缓解基层财政困难，支持地方做好“六保”工作。

就业政策方面，加强对高校毕业生、退役军人、农民工等重点群体就业支持，帮扶残疾人、零就业家庭等困难群体就业；对劳动密集型企业实施差异化的税费、金融支持政策，鼓励吸纳更多就业；清理取消对就业的不合理限制，最大限度挖掘就业潜力。

其次，加大改革开放力度，充分激发市场主体活力和创造力，更好地发挥企业在创

化营商环境，更大发挥市场配置资源的决定性作用和更好发挥政府作用。完善创业创新生态，吸引集聚人才，大力发展工业互联网，以大中小企业融通发展催生更多新业态新模式，培育在更大开放条件下参与国际竞争合作新优势。用改革的办法更大释放消费潜力，通过线上线下融合拓展农产品销售和出口产品内销等新空间，丰富优质消费品供给，引导消费升级。发挥政府投资作用，带动社会力量投入，推进“两新一重”等项目建设，以有效投资拉动相关产业发展和增加就业。

造就业岗位和吸纳就业中的重要作用。一是深化“放管服”改革，加快打造市场化法治化国际化营商环境，更大力度为各类市场主体投资兴业破堵点、解难题。

二是进一步提升我国供给体系质量，通过完善创业创新生态、积极发展新业态新模式、大力发展工业互联网、充分发掘人力资源，培育新形势下参与国际合作竞争新优势，逐步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。

三是推动线上线下融合。疫情期间，我国线下消费向线上转移趋势明显，网上购物、订餐、娱乐等数字经济新业态相对活跃，无接触式服务消费成为主流，有必要顺势而为，促进传统线下业态数字化改造和转型升级，培育丰富线上消费，大力发展“互联网+社会服务”消费模式，把非常时期的“权宜之计”变成发展壮大的持久动力。

四是通过扩大政府有效投资，带动更多社会资本参与。今年安排地方政府专项债券 3.75 万亿，同时提高专项债券可用作项目资本金的比例，中央预算内投资安排 6000 亿元，重点支持“两新一重”等项目建设。（孙莹）

南方多地发生严重暴雨洪涝灾害，发改委紧急下达救灾应急补助 3.09 亿元

国家发改委网站 7 月 11 日消息，国家发展改革委紧急下达救灾应急资金，支持安徽、江西、湖北、重庆暴雨洪涝灾害抗灾救灾工作。

消息称，近期，安徽、江西、湖北、重庆等地发生大范围强降雨，引发严重暴雨洪涝灾害。为支持灾区做好应急救灾工作，国家发展改革委紧急下达救灾应急补助中央预算内投资 3.09 亿元，专项用于安徽、江西、湖北、重庆受灾严重地区的基础设施和公益性设施应急恢复建设。

点评

今年我国气象年景总体偏差，防汛救灾形势严峻。我国从 3 月 28 日起开始进入汛期，较多年平均入汛日期提前 4 天。进入 6 月，南方地区发生入汛以来最强降雨过程。受此影响，长江、淮河等流域，洞庭湖、鄱阳湖、太湖等湖泊处于超警戒水位，贵州、重庆、江西、安徽、湖北、湖南、江苏、浙江等地发生严重洪涝灾害。

本次汛情灾情呈现以下特点：一是降雨总量多，局部强度大，长江流域平均降水量列 1961 年以来第 1 位；二是全国超警河流多，6 月以来全国多达 433 条，当前汛情主要集中在长江和太湖流域；三是西南等地多次发生山洪地质灾害，部分省区中小河流、中小水库发生险情，转移避险难度大；四是洪涝

受灾省份多达 27 个，部分地区受损严重。

党和国家高度重视防汛救灾工作。总书记两次就做好防汛救灾工作作出重要指示，要求各地区和有关部门要坚持人民至上、生命至上，统筹疫情防控和防汛救灾，全力做好洪涝地质灾害防御和应急抢险救援，切实把确保人民生命安全放在第一位落到实处。总理批示强调全面压实各地各部门和各环节责任，扎实做好防汛抗旱工作；召开国常会部署进一步做好防汛救灾工作，推进重大水利工程建设。

入汛以来，应急管理部商财政部已累计下拨中央补助资金 17.55 亿元，会同国家粮食和物资储备局已累计调拨中央救灾物资 9.3 万件，用于支持受灾地区抗洪抢险救灾工作。近日，发改委紧急下达救灾应急补助中央预算内投资 3.09 亿元，专项用于安徽、江西、湖北、重庆受灾严重地区的基础设施和公益性设施应急恢复建设。

新冠疫情又遇严峻汛情，做好防汛救灾对于稳定有序开展各项工作更显意义重大。相关部门要继续加强雨情汛情监测预报，及时开展会商研判，提前发布预警；各地方要进一步强化地方行政首长负责制，各级行政责任人下沉一线、靠前指挥；强化对防洪工程、重点部位值班值守和巡查抢护，针对重点地区和部位提前预置救援力量；充分发挥各类抗洪抢险应急救援力量作用，全力做好抗洪抢险；落实危险区群众转移避险措施，妥善安置受灾群众；加强中小河流规划和治理，平衡好生态环境保护和城市发展规划。（伊楠）

二季度宏观数据综述：稳步复苏彰显经济韧性 改革创新护航持续复苏

初步核算，上半年国内生产总值 456614 亿元，按可比价格计算，同比下降 1.6%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%。分产业看，第一产业增加值同比增长 0.9%；第二产业增加值下降 1.9%；第三产业增加值下降 1.6%。从环比看，二季度国内生产总值增长 11.5%。

点评

上半年我国 GDP 同比下降 1.6%，明显好于一季度的-6.8%。二季度当季同比上涨 3.2%，略好于市场 3.0%的平均预测水平。在新冠肺炎的历史性冲击下，我国仅用一个季度就恢复到正增长区间，防疫与经济发展实现较好平衡，成为世界各国中的佼佼者。

二季度，工业企业复工率大幅回升，供

1-6 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 3.1%，降幅比 1-5 月份收窄 3.2 个百分点。其中，民间固定资产投资下降 7.3% ,降幅收窄 2.3 个百分点。从环比速度看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 5.91%。

1-6 月份，全国房地产开发投资同比增长 1.9%，1-5 月份为下降 0.3%。其中，住宅投资增长 2.6%，增速比 1-5 月份提高 2.6 个百分点。1-6 月份，房地产开发企业房屋施工面积同比增长 2.6% ,增速比 1-5 月份提高 0.3 个百分点。1-6 月份，房地产开发企业土地购置面积同比下降 0.9%，降幅比 1-5 月份收窄 7.2 个百分点；土地成交价款增长 5.9%，增速回落 1.2 个百分点。1-6 月份，商品房销售面积同比下降 8.4%，降幅比 1-5 月份收窄 3.9 个百分点。

1-6 月份，社会消费品零售总额同比下降 11.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额下降 10.9%。6 月份，社会消费品零售总额同比下降 1.8%(扣除价格因素实际下降 2.9%)，降幅比上月收窄 1.0 个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额下降 1.0%。

6 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.5%。其中，非食品价格上涨 0.3%；消费品价格上涨 3.5%，服务价格上涨 0.7%。6 月份，全国居民消费价格环比下降 0.1%。上半年，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.8%。

6 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 3.0%，环比上涨 0.4%；工业生产者购进价格同比下降 4.4%，环比上涨 0.4%。上半年，工业生产者出厂价格比去年同期下降 1.9%，工业生产者购进价格下降 2.6%。

按美元计，上半年我国进出口总值同比下降 6.3%。其中 ,出口同比下降 6.2% ;进口同比下降 6.4% ;贸易顺差 1678 亿美元，同比减少 5.0%。6 月出口同比增长 0.5%，涨幅较上月扩大 3.8 个百分点;进口增长 2.7% ,涨幅较上月扩大 19.4 个百分点。贸易顺差 464.4 亿美元。

初步统计，6 月末社会融资规模存量为 271.8 万亿元，同比增长 12.8%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 163.9 万亿元，同比增长 13.3%；上半年社会融资规模增量累计为 20.83 万亿元，比上年同期多 6.22 万亿元。其中，

给端率先修复，4 月工业增加值同比增速率先由负转正录得 3.9%。5、6 月份工业增加值同比增速继续上行，但回升幅度逐月减弱，分别录得 4.4%和 4.8%，显示出供给端修复已接近尾声。工业增加值二季度累计同比增长 4.4%，上半年增长-1.3%，分别比一季度回升 12.8 和 7.1 个百分点。

二季度，随着疫情得到控制、部分服务业场所解封以及前期部分被压制的消费需求逐步释放，服务业缓慢修复。5 月服务业生产指数当月同比增速由负转正录得 1%，6 月延续正增长录得 2.3%，回升幅度有所减弱，显示出服务业复苏仍需时日。上半年全国服务业生产指数累计同比增长-6.1%，降幅比一季度收窄 5.6 个百分点。

投资降幅逐月收窄，稳步恢复。2020 年 1-6 月全国固定资产投资（不含农户）累计同比下降 3.1%，降幅较 1-5 月收窄 3.2 个百分点；经季节调整后，6 月环比增长 5.91%，相当于折年后增长 99.18%。二季度以来，国内复工复产进度继续加快；积极财政政策持续加力提效，政府债券发行再创新高；货币政策转向宽信用，央行出台直达实体经济的货币政策工具精准支持中小微企业，投资三大支柱均逐月恢复，但回升节奏有所错落。除制造业投资外，基建投资和房地产开发投资当月增速均已转正。

3 月以来，随着复工复产复商复市的推进，疫情造成的短期冲击逐渐缓解，消费呈现回暖态势，社会消费品零售总额降幅逐月收窄，3-6 月增速分别为-15.8%、-7.5%、-2.8%、-1.8%。其中，网上零售加快增长，升级类商品零售逐步改善，居住类商品增速由降转升，住宿餐饮等服务消费加快恢复。

按美元计，上半年，我国进出口总值同比下降 6.3%。其中，出口同比下降 6.2%；进口同比下降 6.4%；贸易顺差 1678 亿美元，同比减少 5.0%。出口好于预期：一是出口订单可能仍未断档。二是外需形势边际改善。三是疫情逐渐由发达国家蔓延至新兴经济体，使其出口受到影响，而其出口结构一定程度上与中国类似，反而会有利于中国出口走强。此外，2 月以来人民币汇率的走弱也对出口产生了一定的积极作用。进口弱于预

对实体经济发放的人民币贷款增加 12.33 万亿元，同比多增 2.31 万亿元。

期：一是大宗商品价格仍在低位，原油和铁矿砂呈现进口数量增加但金额下降特征；二是引致需求下降，上半年出口出现下滑，导致用于出口的加工贸易进口需求降幅明显；三是中国或许减少了来自疫情国家的进口，主要表现为从欧美等国的进口降幅大于疫情相对和缓的亚洲周边经济体。

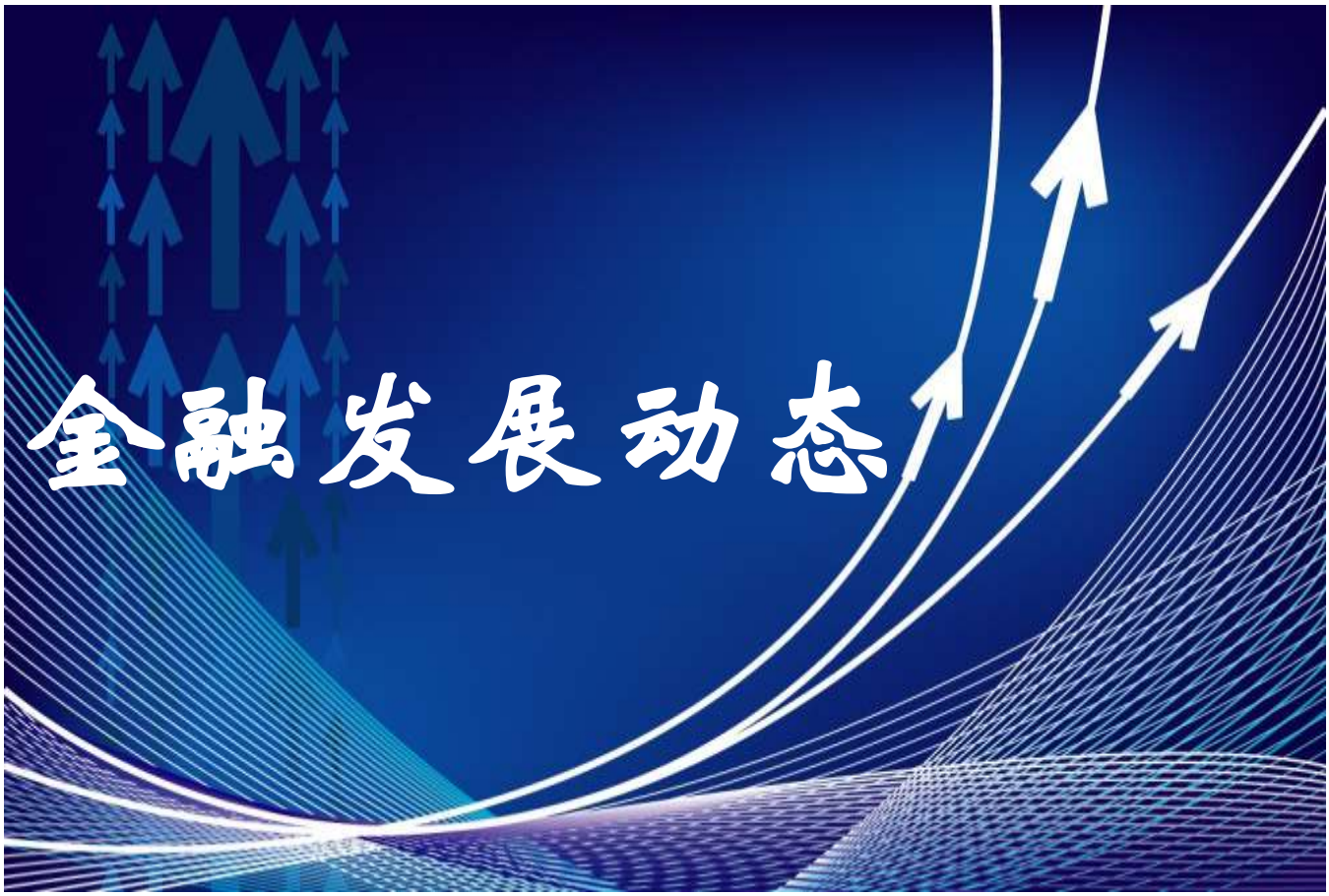
上半年通胀呈现前高后低，高位回落态势，一季度上涨 4.9%，二季度上涨 2.7%。随着疫情短期冲击逐步消散和猪肉价格供给恢复，3-5 月 CPI 连续下降，通胀压力减轻，表明疫情对经济的长期需求抑制作用开始超过短期供给压抑带来的价格推动作用。6 月份国内通胀形势出现了一些新的变化。当月 CPI 同比上涨 2.5%，较上月提升 0.1 个百分点，结束了连续 4 个月增速回落的局面。各地复工复产继续推进，但 6 月中旬北京疫情出现反复，南方地区持续降雨，对食品供给产生冲击，猪肉价格在连续 3 个月下行后出现反弹，使得整体通胀压力重现小幅上升态势。

总的来说，在全球主要国家仍未控制疫情蔓延和实现经济重启的背景下，中国的表现确实值得称道。不过也要看到，二季度经济指标回升仍然属于恢复性增长，GDP、服务业、消费、投资等主要指标的上半年累计增速仍处于下降区间，疫情冲击损失尚未得到完全弥补，推动经济回归正常水平还需付出艰苦努力。

展望下半年，经济有望继续沿着复苏路径回升。一方面，我国已积累丰富的疫情防控经验，以北京为例，不到一个月时间，疫情已经基本得到控制。在各级政府的高度重视下，疫情再次爆发的可能性并不高，对经济的冲击预计较为有限；另一方面，政策效应持续发挥，基建投资、制造业投资增速和消费增速均有望继续反弹，下半年 PPI 回升、CPI 回落也有利于企业经营状况改善。

下半年，货币政策将更加强调灵活适度和结构性宽松，平衡稳增长和防风险；财政政策将着力对冲疫情影响，护航“六稳”“六保”，真正发挥稳定经济的关键作用。考虑到下半年国内经济面临的困难挑战特别是就业压力仍十分突出，要发挥好改革创新的推动作用，建议可从以下三个方面发力：一是

以管理（企业家）要素为引领，深化要素市场化改革；二是以新基建为抓手，促进稳投资扩内需；三是以社保体制机制为依托，兜牢民生底线（赵金鑫）



美元指数延续下行，人民币汇率走势分化

上周，美元指数震荡下行，周五收于 96.0140，累计贬值 0.68%。美元对大部分主要货币汇率升贬不一。欧元兑美元收于 1.1429，升值 1.14%；英镑兑美元收于 1.2568，贬值 0.42%；美元兑日元收于 107.0250，升值 0.10%；美元兑加元收于 1.3582，贬值 0.09%；美元兑瑞典克朗收于 9.0757，贬值 1.79%；美元兑瑞郎收于 0.9386，贬值 0.28%。

人民币兑美元汇率走势分化。7 月 13 日至 7 月 17 日，人民币兑美元汇率中间价由 6.9943 贬值至 0.0043，累计贬值 100bp；在岸即期汇率由 7.0071 升值至 7.0002，累计升值 69bp；离岸市场即期汇率由 7.0111 升值至 6.9913，累计升值 198bp。

一篮子货币方面，三大人民币汇率指数齐降。根据外汇交易中心数据和路透测算，7 月 13 日至 7 月 17 期间，CFETS 人民币汇率指数由 92.88 降至 92.73；参考 BIS 货币篮子的人民币汇率指数由 96.70 降至 96.49；参考 SDR 货币篮子的

点评

上周，美元指数震荡下行，周五收于 96.0140，累计贬值 0.68%。从美元指数变动的原因看，一方面，新冠肺炎疫苗进展积极叠加多项经济数据好于预期，削弱了美元指数避险需求。上周公布的统计数据显示，美国 6 月工业生产总值增长 5.4%，创下 1959 年以来最大月度涨幅；6 月份零售销售额增长 7.5%，远超市场预期的 5%。上周有研究称，美国一款临床试验的新冠疫苗可激发人体免疫反应。疫苗研制进展积极和多项数据超预期，提振投资者信心，美元指数失去避险需求支撑，连续下行。另一方面，美国多个地区感染病例再度激增，多地经济暂停重启，为经济前景增添了不确定性，避险情绪一度升温。多空因素交织，美元指数上周波动运行，周四美元指数明显反弹，但总体贬值，周内录得 0.68%跌幅。

人民币兑美元汇率走势分化。7 月 13 日至 7 月 17 日，人民币兑美元汇率中间价由 6.9943 贬值至 7.0043，累计贬值 100bp；

人民币汇率指数由 91.54 降至 91.18。

在岸即期汇率由 7.0071 升值至 7.0002，累计升值 69bp；离岸市场即期汇率由 7.0111 升值至 6.9913，累计升值 198bp。

从上周人民币兑美元汇率变动的原因看：一是美元指数整体弱势，但周四反弹明显，扰动人民币汇率。上周，美元指数贬值 0.68%，但周四单日反弹明显，收盘价较上一日上升 2.7%。美元指数波动一定程度上对人民币汇率形成扰动，人民币兑美元汇率中间价、在岸即期汇率和离岸人民币汇率分别升值-0.14%、0.10%、0.28%。二是中国股市由升转跌，部分拖累人民币汇率。上周二开始，国内股市未能延续此前大涨走势，连续三个交易日震荡回落，北上资金一度净流出，人民币汇率小幅承压。三是美国施压中国，令两国关系再次蒙上阴影，人民币面临外部压力。上周，美国围绕一系列争端对中国施压，两国关系走向令投资者忧虑，人民币兑美元汇率中间价和在岸即期汇率周五再度双双失守 7 关口。

但是，基本面驱动下，人民币汇率仍有望逐渐企稳回升。上周国家统计局数据显示，第二季度全国 GDP 同比增长 3.2%，经济增长由负转正，主要指标恢复性增长，经济增速超预期回暖。随着国内疫情发展进入常态化防控阶段，下半年整体经济有望进一步恢复。稳中向好的基本面支撑下，人民币汇率将逐渐企稳回升。

总的看来，随着国内复工复产进度持续推进，下半年整体经济有望进一步回暖，基本面支撑下，人民币汇率仍有望回升。考虑到全球疫情仍在扩散蔓延，疫情对世界经济的冲击还将持续，且中美两国关系存在不确定性，短期内人民币汇率仍有波动可能。（孔雯）

MLF 续做不降价，货币政策更加强调适度

上周，银行间市场资金面继续收敛，各期限资金利率以上行为主。债券市场收益率也以上行为主。

点评

在停摆 10 个交易日后，央行于上周伊始便重启逆回购操作，以应对月中资金面扰动带来的压力。周初银行间市场资金面在央

资金投放量方面，央行开展逆回购 3300 亿元，无逆回购到期，实现净投放 3300 亿元。7 月 15 日央行开展了 4000 亿元中期借贷便利（MLF）操作。此次 MLF 操作是对 15 日和 23 日共 4000 亿元 MLF 到期和 2977 亿元 TMLF 到期的续做。

货币市场方面，各期限银行间质押式回购加权平均利率短升长降，其中 R001 上行 18bp 至 2.40%，R007 上行 13bp 至 2.47%，R014 上行 16bp 至 2.53%，R021 下行 7bp 至 2.05%，R1M 下行 1bp 至 2.58%。存款类机构质押式回购加权平均利率全面上行，其中 DR001 上行 14bp 至 2.31%，DR007 上行 3bp 至 2.24%，DR014 上行 47bp 至 2.45%，DR021 上行 46bp 至 2.50%，DR1M 上行 15bp 至 2.35%。各期限上海银行间同业拆放利率全面上行，其中 Shibor001 上行 13bp 至 2.33%，Shibor007 上行 3bp 至 2.23%，Shibor014 上行 46bp 至 2.42%，Shibor1M 上行 16bp 至 2.20%，Shibor3M 上行 22bp 至 2.36%。

利率债方面，10 年期国债收益率下行 8bp 至 2.95%，10 年期国开债收益率上行 1bp 至 3.44%。信用债方面，10 年期 3A+级中短期票据收益率上行 6bp 至 3.95%，10 年期 3A 级铁道债收益率上行 8bp 至 3.95%，10 年期 3A 级企业债收益率上行 6bp 至 4.18%，10 年期 3A 级城投债收益率上行 7bp 至 4.24%。

行的积极操作下有所转松，但随着周中缴税高峰期来临、MLF 到期、政府债券发行、股市上涨对资金的“虹吸”效应等各类因素影响加大，资金面出现收敛，资金利率先降后升，上周 DR001、DR007、DR014、DR021 和 DR1M 加权平均利率分别上行 14bp、3bp、47bp、46bp 和 15bp 至 2.31%、2.24%、2.45%、2.50%和 2.35%。

上周央行连续 5 天开展公开市场操作，净投放逆回购资金 3300 亿元，并针对 7 月 15 日和 7 月 23 日到期的 4000 亿元 MLF 和 2977 亿元 TMLF 开展 4000 亿元续作，公开市场资金净投放量创一个半月来最高。一方面，央行针对税期扰动、政府债券缴款等对市场资金需求进行合理补充；另一方面，此次重启逆回购也与近日股市短期大涨导致的银行间资金面紧张有关。总体来看，相对央行前期的连续净回笼，逆回购操作量依然较为克制，注重在稳定资金面和防止资金空转套利之间进行平衡，避免资金利率过度下行。

7 月 15 日央行续作 MLF 维持 2.95%的中标利率未变，推测其原因主要有如下几个方面：一是近日公布的二季度多项经济指标边际改善，经济基本面积极因素显著增多，经济增速好于市场预期；二是在前期央行降准、公开市场降息以及多项直达实体经济的货币政策工具作用下，新增信贷社融连续数月处于历史同期高位，信贷资源向中小微企业和民营企业倾斜，宽信用已有显著成效；三是打击资金套利，防范金融风险成为监管层近期关注的一个重点，针对近日股市向好，央行投放流动性也较为谨慎；四是 7 月初再贷款再贴现利率下调发力后，MLF 利率下调需求有所下降。基于以上背景，央行货币政策操作正在跟随经济形势变化及时作出调整。

7 月 7 日央行联合银保监会召开的金融支持稳企业保就业工作座谈会强调，要把握好信贷投放节奏，与市场主体实际需求保持一致。上半年金融统计数据发布会也明确，信贷的投放要和经济复苏的节奏相匹配。预计下半年货币政策将逐渐回归常态化，信贷投放节奏将有所放缓，更加注重投放的精准

性，促进资金流向重点领域，避免套利和资源错配的问题。更多直达实体经济的创新工具将用于信用扩张，进而稳定实体经济总需求。同时，降成本仍是重点工作之一，监管层将更注重通过改革手段降低银行负债成本，稳妥推进存款利率市场化进程，助力金融系统让利实体经济。（袁雅理）

附：上周重要数据

- **6 月财政收入增幅由负转正至 3.2%，年内首次月度增长。**1-6 月累计，全国一般公共预算收入 96176 亿元，同比下降 10.8%。其中，中央一般公共预算收入 44347 亿元，同比下降 14%；地方一般公共预算本级收入 51829 亿元，同比下降 7.9%。全国税收收入 81990 亿元，同比下降 11.3%；非税收入 14186 亿元，同比下降 8%。一般公共预算支出方面，1-6 月累计，全国一般公共预算支出 116411 亿元，同比下降 5.8%。其中，中央一般公共预算本级支出 16344 亿元，同比下降 3.2%；地方一般公共预算支出 100067 亿元，同比下降 6.2%。6 月份，推进复工复产和助企纾困成效继续显现，财政收入同比增长 3.2%，增幅由负转正，为年内首次月度正增长。

- **6 月银行结售汇顺差 9 亿美元，较 5 月份下降 229 亿美元。**6 月份银行结售汇顺差为 9 亿美元，为连续第七个月出现顺差。今年第一、第二季度分别为顺差 391 亿和 395 亿美元。从月度变化看，1 至 5 月月均顺差 155 亿美元，6 月受季节性分红派息较为集中影响，顺差缩小至 9 亿美元。按美元计值，2020 年 6 月，银行代客涉外收入 3618 亿美元，对外付款 3404 亿美元，涉外收付款顺差 214 亿美元。2020 年 1-6 月，银行代客累计涉外收入 19066 亿美元，累计对外付款 19045 亿美元，累计涉外收付款顺差 20 亿美元。今年上半年，按美元计值，银行累计结汇 9535 亿美元，累计售汇 8749 亿美元，累计结售汇顺差 786 亿美元。

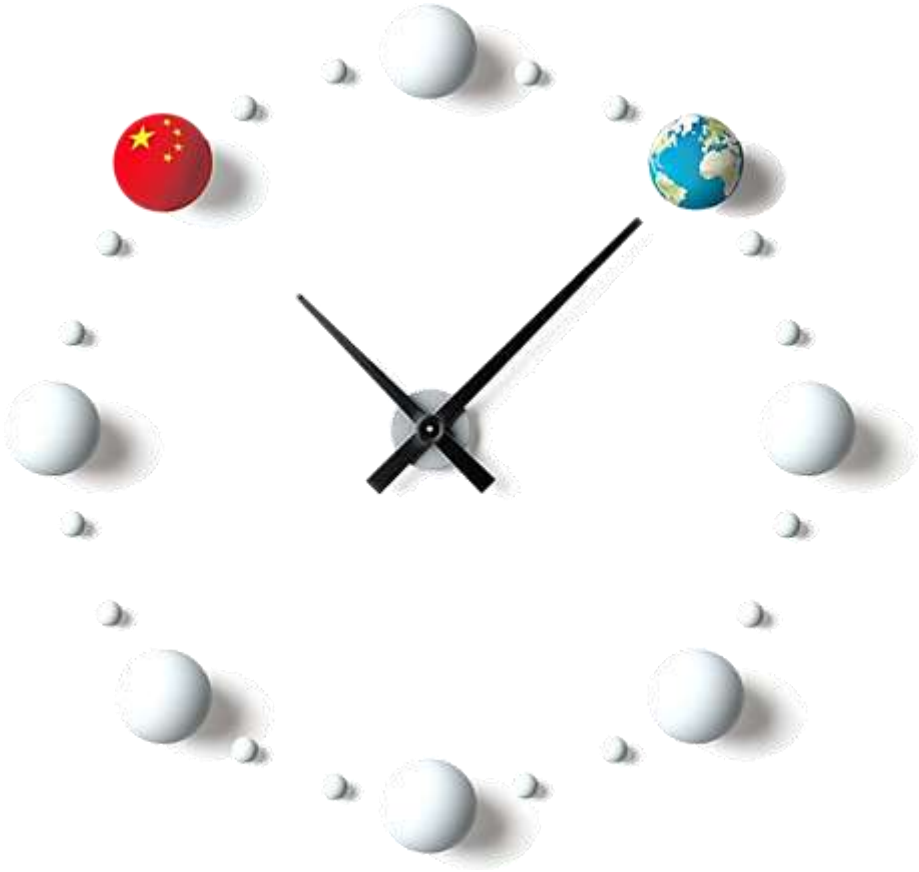
- **6 月份全国发电量同比增长 6.5%，增幅较上月扩大 2.2 个百分点。**其中，全国火力绝对发电量 4323 亿千瓦时，同比增长 5.4%，增幅较上月收窄 3.6 个百分点；水力绝对发电量 1215 亿千瓦时，同比增长 6.9%，而上月为下降 16.5%；核能发电量 318 亿千瓦时，同比增长 13.6%，增幅较上月收窄 0.7 个百分点；风力绝对发电量 324 亿千瓦时，同比增长 15.8%，增幅较上月扩大 10.6 个百分点；太阳能绝对发电量 124 亿千瓦时，同比增长 5.8%，增幅较上月收窄 1.3 个百分点。2020 年 1-6 月份全国绝对发电量 33645 亿千瓦时，同比下降 1.4%，降幅较前 3 月收窄 1.7 个百分点，比一季度收窄 5.4 个百分点。

（张雨陶　整理）

报送：董事会领导、监事会领导、行领导

抄送：各部门负责人、各分行行长

联系人：王静文　　电话：010-56384086　　邮箱：wangjingwen2@cmbc.com.cn



从银行视角解析每周要闻

《每周要闻分析》团队

黄剑辉	huangjianhui@cmbc.com.cn
王静文	wangjingwen2@cmbc.com.cn
应习文	yingxiwen@cmbc.com.cn
孙　莹	sunying16@cmbc.com.cn
张雨陶	zhangyutao@cmbc.com.cn
袁雅珵	yuanyacheng@cmbc.com.cn
伊　楠	yinan@cmbc.com.cn
赵金鑫	zhaojinxin@cmbc.com.cn
孔　雯	kongwen1@cmbc.com.cn
程斌琪	chengbinqi@cmbc.com.cn

欢迎关注
“民银智库”公众号