

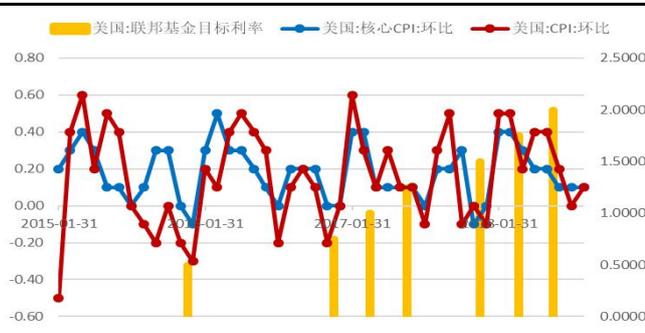
欧洲下调经济预期 国内基建资金面缓解

——宏观战略研究中心 肖利娜
 投资咨询从业证书号：Z0013350

➤ 国外方面

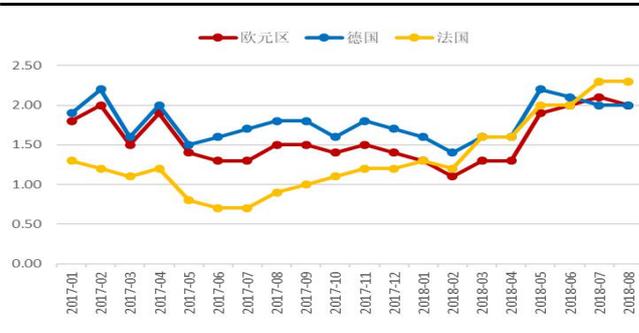
本周，美国方面，美国8月PPI环比增速-0.1%，美国8月核心CPI环比0.1%，均不及前值和预期。美国8月PPI环比出现一年半来首次下滑，主因食品和一系列贸易服务价格的下降抵消了能源产品成本的增加。14日数据显示，美国8月份进出口价格指数环比均有所下降，且为近3个月内持续下降。美联储12日发布的最新经济褐皮书中称，经济以温和步伐扩张，就业市场趋紧导致美国和许多职业的劳工短缺。由于工人缺乏导致项目进程拖延，产品和服务的最终价格也有减缓。贸易关税问题持续升温，增加了制造商们的投入成本，会抑制一定的消费增长。大多数地区均对紧张的贸易局势和不确定性感到担忧，促使一些企业缩减或推迟资本投资。消费成本增加和企业推迟资本投资，这对后期美国经济持续扩张会形成抑制。由于美国7月非农市场强劲及前期消费支出保持温和增长，9月加息不会受到影响。但综合来看，美国经济增长的强劲势头已明显减弱，或在今年触顶调整。短期受美国消费者对买房和买车的评估环境较前几个月明显反弹而9月消费者信心指数初值创半年来新高，由此拉动美元指数拉升突破94.9的上行通道支撑位，但消费者提到的预期未来经济最大负面影响来自关税。因此，如何解决贸易问题仍是市场关注热点。

图1：美国CPI环比增长及联邦基金目标利率（%）



资料来源：wind，一德研究院

图2：欧元区制造业PMI终值及德、法CPI当月同比（%）



资料来源：wind，一德研究院

欧洲方面，欧元区7月工业产出环比-0.8%，同比-0.1%，均不及预期表现疲弱。另外德、法两国CPI同比增速均持平前值。欧元区欧洲央行保持三大利率不变，直至欧元区核心通胀水平达到2%，并预期在2019年夏天前不会加息。当天，欧洲央行发布宏观经济预测报告，下调今年欧元区经济增长预期至2.0%，对通胀预期保持1.7%不变。下调经济预期主要是和我们之前提到的贸易局面持续紧张影响外需下滑有关，多重因素影响，欧元反弹乏力，欧元兑美元汇率保持在1.153—1.175的区间震荡。

➤ 国内方面

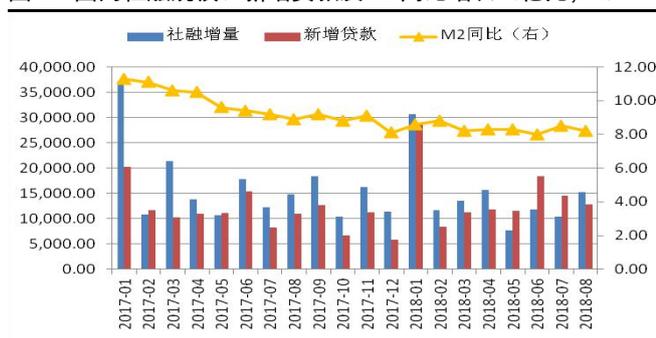
8月，社会融资规模1.48万亿元，季节性上涨；而新增信贷1.09万亿元，环比下降；主要受到非银金融机构信贷回落的影响，除去非银信贷外，实体信贷环比小幅上涨。从融资主体看，8月融资数据主要反映

出基建投资资金面继续改善，而实体企业融资状况仍未有实质的改观。8月社会融资额中，新增信托贷款降幅继续收窄，幅度加大，信托委托贷总计环比连续两个月环比上涨，基建投资非标融资压力进一步缓解，同时，8月新增信贷余额同比增速持平于7月13.2%的年内高点，基建投资贷款来源支撑依旧强劲。但8月新增企业中长期信贷环比大幅少增，同时，票据融资创下2009年2月以来的高点，显示对实体企业来说，6月以来出现的银行对企业信贷投放意愿不强与企业投融资需求疲弱的状况依旧没有实质的改变，而企业信贷低迷导致企业存款下降部分拖累了M1增速。

8月，工业产出小幅反弹，国内环保限产力度或有放松预期，供给压力有一定缓解。而需求方面，8月投资增速仍受基建拖累，受资金和政策上的支撑，后期基建投资将大概率回升。中美贸易或有新一轮谈判，对需求端影响尚不明确。房屋销售在限价限贷政策影响下增速不会有太大回升，在供需两端没有明显改善提振影响下，消费端不会有大幅提升。

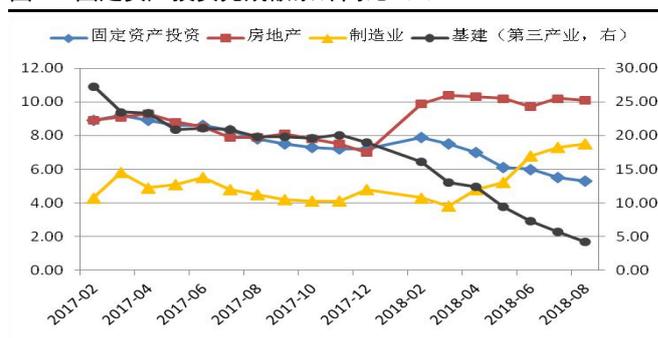
中国8月PPI同比4.1%，较7月回落0.5个百分点，资产价格尚不乐观，主要因素仍然来自汇率层面对货币政策的制约，特别是8月美国非农数据的强劲，导致美联储9月加息预期增大，使得月初本已有所稳定的人民币汇率再度承压，目前看，人民币贬值压力对资产价格最为重要的影响是对利率维持高位的预期，央行为了维持人民币稳定，不能有效降低利率，一方面对资产估值不利，同时对企业盈利形成压力，预计这种压力至少会持续到本月底的美联储议息会议，短期内资产走势可能会承受持续的压力。

图3：国内社融规模、新增贷款及M2同比增长（亿元，%）



资料来源：wind，一德研究院

图4：固定资产投资完成额累计同比（%）



资料来源：wind，一德研究院

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678