

格林期货研发中心

宏观经济研究员 刘晓亮

电话：010-66218600-897

liuxiaoliang@21cgreen.com

内容提示：

1.一周重要宏观数据

2.一周重要资讯

3.本周观点

4.附图

独立性声明：

作者保证报告所采用数据均来自于合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断，并得出结论，力求客观、公正、结论不受任何第三方的授意，影响特此声明。

一、一周重要宏观数据

1. CPI

2012年5月份,全国居民消费价格总水平同比上涨3.0%。其中,城市上涨3.0%,农村上涨2.9%;食品价格上涨6.4%,非食品价格上涨1.4%;消费品价格上涨3.6%,服务项目价格上涨1.7%。1-5月平均,全国居民消费价格总水平比去年同期上涨3.5%。

5月份,全国居民消费价格总水平环比下降0.3%。其中,城市下降0.3%,农村下降0.3%;食品价格下降0.8%,非食品价格持平(涨跌幅度为0);消费品价格下降0.4%,服务项目价格上涨0.1%。

5月份,食品价格同比上涨6.4%,影响居民消费价格总水平同比上涨约2.02个百分点。其中,鲜菜价格上涨31.2%,影响居民消费价格总水平上涨约0.78个百分点;肉禽及其制品价格上涨5.1%,影响居民消费价格总水平上涨约0.36个百分点(猪肉价格下降0.6%,影响居民消费价格总水平下降约0.02个百分点);水产品价格上涨11.3%,影响居民消费价格总水平上涨约0.27个百分点;粮食价格上涨3.4%,影响居民消费价格总水平上涨约0.10个百分点;油脂价格上涨6.0%,影响居民消费价格总水平上涨约0.07个百分点;鲜果价格下降7.1%,影响居民消费价格总水平下降约0.16个百分点;蛋价格下降9.8%,影响居民消费价格总水平下降约0.08个百分点。

2. PPI

2012年5月份,全国工业生产者出厂价格同比下降1.4%(和讯网注:-1.4%的PPI涨幅创下2009年11月以来新低,当月PPI涨幅为-2.1%),环比下降0.4%。工业生产者购进价格同比下降1.6%,环比下降0.3%。1—5月平均,工业生产者出厂价格同比下降0.3%,工业生产者购进价格同比上涨0.1%。

一、工业生产者价格同比变动情况

工业生产者出厂价格中,生产资料价格同比下降2.1%,其中,采掘工业价格下降1.5%,原料工业价格下降1.1%,加工工业价格下降2.6%。生活资料价格同比上涨0.9%,其中,食品价格上涨1.8%,衣着价格上涨2.1%,一般日用品价格上涨1.0%,耐用消费品价格下降1.2%。

工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格同比下降 6.2%，黑色金属材料类价格下降 5.6%，化工原料类价格下降 3.8%，燃料动力类价格上涨 1.6%，木材及纸浆类价格上涨 0.7%，农副产品类价格上涨 0.3%。

二、工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比下降 0.5%，其中，采掘工业价格下降 1.4%，原料工业价格下降 0.8%，加工工业价格下降 0.2%。生活资料价格持平（涨跌幅度为 0），其中，食品价格下降 0.1%，衣着价格持平（涨跌幅度为 0），一般日用品价格上涨 0.2%，耐用消费品价格持平（涨跌幅度为 0）。

工业生产者购进价格中，有色金属材料及电线类价格下降 0.7%，黑色金属材料类和化工原料类价格均下降 0.5%，燃料动力类价格下降 0.4%，木材及纸浆类和农副产品类价格均上涨 0.1%。

3. 固定资产投资

2012 年 1-5 月份，固定资产投资（不含农户）108924 亿元，同比名义增长 20.1%，增速较 1-4 月份回落 0.1 个百分点。5 月份固定资产投资（不含农户）环比增长 1.15%。

从项目隶属关系看，1-5 月份，中央项目投资 5605 亿元，同比下降 7.7%，降幅较 1-4 月份扩大 3.6 个百分点；地方项目投资 103319 亿元，增长 22.1%，增速较 1-4 月份提高 0.1 个百分点。

从施工和新开工项目情况看，1-5 月份，施工项目计划总投资 490238 亿元，同比增长 16%，增速较 1-4 月份提高 1.5 个百分点；新开工项目计划总投资 96386 亿元，同比增长 22%，提高 0.4 个百分点。

从到位资金情况看，1-5 月份，到位资金 136807 亿元，同比增长 16.8%，增速较 1-4 月份提高 0.3 个百分点。其中，国家预算资金增长 27.1%，增速较 1-4 月份回落 1.6 个百分点；国内贷款增长 4.8%，提高 0.6 个百分点；自筹资金增长 23.9%，回落 0.3 个百分点；利用外资下降 0.7%，降幅比 1-4 月份缩小 2.6 个百分点；其他资金下降 1.8%，降幅比 1-4 月份缩小 0.5 个百分点。

4. 房地产开发投资增速

2012年1-5月份,全国房地产开发投资22213亿元,同比名义增长18.5%,增速比1-4月份回落0.2个百分点。

其中,住宅投资15098亿元,增长13.6%,增速回落0.3个百分点,占房地产开发投资的比重为68.0%。

1-5月份,房地产开发企业房屋施工面积451364万平方米,同比增长19.6%,增速比1-4月份回落1.6个百分点;其中,住宅施工面积339036万平方米,增长17.3%。房屋新开工面积72859万平方米,下降4.3%,降幅比1-4月份扩大0.1个百分点;其中,住宅新开工面积53882万平方米,下降8.2%。房屋竣工面积27306万平方米,增长26.3%,增速回落3.9个百分点;其中,住宅竣工面积21815万平方米,增长26.5%。

1-5月份,房地产开发企业土地购置面积13532万平方米,同比下降18.7%,降幅比1-4月份缩小0.6个百分点;土地成交价款2620亿元,下降10.0%,降幅缩小3.7个百分点。

1-5月份,商品房销售面积28852万平方米,同比下降12.4%,降幅比1-4月份缩小1个百分点;其中,住宅销售面积下降13.5%,办公楼销售面积增长3.6%,商业营业用房销售面积下降1.4%。商品房销售额16932亿元,下降9.1%,降幅缩小2.7个百分点;其中,住宅销售额下降10.6%,办公楼销售额下降8.7%,商业营业用房销售额增长3.9%。

5月末,商品房待售面积30740万平方米,比4月末增加432万平方米。其中,住宅待售面积增加278万平方米,办公楼增加6万平方米,商业营业用房增加43万平方米。

1-5月份,房地产开发企业本年到位资金34171亿元,同比增长5.7%,增速比1-4月份提高0.6个百分点。其中,国内贷款6296亿元,增长8.5%;利用外资168亿元,下降36.8%;自筹资金14518亿元,增长16.3%;其他资金13188亿元,下降4.3%。在其他资金中,定金及预收款7926亿元,下降4.0%;个人按揭贷款3343亿元,下降2.9%。

5. 2012年5月份规模以上工业生产运行情况

2012年5月份,规模以上工业增加值同比实际增长9.6%(以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率),比4月份加快0.3个百分点。从环比看,5月份,规模以上工业增加值比上月增长0.89%。1-5月份,规模以上工业增加值同比增长10.7%。

6. 2012年5月份消费品市场情况

2012年5月份,社会消费品零售总额16715亿元,同比名义增长13.8%(扣除价格因素实际增长11%,以下除特殊说明外均为名义增长)。从环比看,5月份社会消费品零售总额增长0.84%。

7. 进出口数据

海关总署今天公布今年前5个月我国外贸进出口情况。据海关统计,1-5月,我国进出口总值15108.9亿美元,比去年同期(下同)增长7.7%。其中,出口7744亿美元,增长8.7%;进口7364.9亿美元,增长6.7%;累计贸易顺差为379.1亿美元。

海关统计显示,5月份当月,我国进出口总值为3435.8亿美元,增长14.1%,当月进出口规模刷新去年11月创下的3341.1亿美元的历史纪录。其中,进、出口规模双双创月度历史新高,当月出口1811.4亿美元,增长15.3%;进口1624.4亿美元,增长12.7%。

在进口商品中,铁矿石、大豆等大宗商品进口价格明显下跌,汽车进口增长迅速。据海关统计,1-5月,我国铁矿砂进口3.1亿吨,增加9%,进口均价为每吨138.4美元,下跌13.9%;大豆进口2343万吨,增加20.7%,进口均价为每吨544.7美元,下跌5.7%。此外,机电产品进口2974亿美元,与去年同期基本持平;其中汽车进口51万辆,增加31.5%。

二、一周重要资讯

1. 中国人民银行决定，自 2012 年 6 月 8 日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点，一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点；其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。自同日起：（1）将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的 1.1 倍；（2）将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.8 倍。

2. 国土部：建设用地未动工开发满一年将征闲置费

国土部今日正式发布经修订通过的《闲置土地处置办法》，规定未动工开发满一年的闲置土地，由市、县国土资源主管部门按照土地出让或者划拨价款的百分之二十征缴土地闲置费。该办法自 2012 年 7 月 1 日起施行。

3. 国家发改委消息，明日起将汽柴油价每吨分别下调 530 元和 510 元，折合零售价 90 号汽油下降 0.39 元/升，93 号汽油 0.43 元/升，0 号柴油 0.44 元/升。

4. 住建部：个人住房公积金贷款利率降至 4.70%

5. 国税总局明确 33 项涉及民间投资优惠政策

国家税务总局日前发出通知，对现行税收政策规定中涉及民间投资的六大类 33 项优惠政策进行了明确。通知要求各级税务机关采取切实有效措施，认真落实好这些税收政策，促进民间投资健康发展。

据国家税务总局相关人士介绍，现行税收政策规定中涉及民间投资的政策内容较多。为便于各级税务机关贯彻落实鼓励和引导民间投资健康发展的税收政策，国家税务总局对现行税收政策规定进行了系统梳理，汇总形成了《鼓励和引导民间投资健康发展的税收政策》(以下简称《税收政策》)，涵盖六大类 33 项。涉及增值税、消费税、营业税、企业所得税、房产税、进口关税等多个税种。其中，鼓励和引导民间资本进入基础产业和基础设施领域的税收政策 9 项；鼓励和引导民间资本进入市政公用事业和政策性住房建设领域的税收政策 1 项；鼓励和引导民间资本进入社会事业领域的税收政策 11 项；鼓励和引导民间资本进入金融服务领域的税收政策 4 项；鼓励和引导民间资本进入商贸流通领域的税收政策 1 项；推动民营企业加强自主创新和转型升级的税收政策 7 项。

6. 国务院：商业银行资本监管新规拟于明年起实施

7. 商务部长：若经济增速持续下滑 政府将采取行动

中国商务部部长陈德铭 4 日在俄罗斯喀山出席亚太经合组织贸易部长会议期间表示，中国经济调整的方向和目标正确，尽管目前增速放缓，但在正常范围和预期调整的目标之内。

陈德铭当天在回答新华社记者提问时说，中国经济调整的方向和目标是正确的。尽管现在经济增速有一点减缓，但还在正常范围内，也在预期调整的目标内。他表示，如果中国经济增速有继续下滑的趋势，中国政府将在保证国内消费、国内投资和促进国际贸易稳定增长等方面采取多种措施。

8. 住建部：坚持楼市调控政策不动摇 严格执行限购

住房和城乡建设部新闻发言人 5 日在北京接受记者采访时强调，要坚持房地产市场调控政策不动摇。并将会同有关部门继续密切关注各地执行调控政策的情况，对于地方出台放松抑制不合理购房政策的，将及时予以制止或纠正。

住建部官员表示，去年以来，在中央一系列房地产市场调控政策作用下，投机投资性购房需求得到遏制，房价涨幅回落，部分城市房价有所下降，房地产市场总体上朝着调控预期方向发展。今年前 5 个月，房地产市场延续了去年以来的回调态势，调控成效进一步显现。

针对下一步政策走向的问题，这位住建部官员指出，各地要继续坚定不移地做好房地产市场调控各项政策措施的执行。特别是严格执行差别化住房信贷、税收政策和住房限购等措施，巩固调控成果。

住建部官员强调，有关城市要严格按照《国务院办公厅关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》要求，执行好限购措施。同时，要加强市场监管，对涉及违规骗取购房资格的开发企业、中介机构和购房者，严肃查处。要继续严格执行差别化住房信贷和税收政策。

一方面，要在中央统一政策框架内，落实好对居民家庭购买首套普通自住房的信贷支持和税收优惠政策；另一方面，要严格执行商业性个人住房贷款的二套房认定标准、首付款比例、贷款利率和三套及以上住房停贷政策，坚决遏制投机投资性购房需求。

这位住建部官员还指出，各地要采取有效措施，切实增加中小套型普通住房及其用地供应，鼓励和引导开发企业将已批未建或具备条件的在建大套型、高档住房项目转化为中小套型普通商品住房项目，满足居民合理住房需求。

这位官员指出，对于近期少数地方因降价引发的一些矛盾纠纷问题，各地要依法依规，妥善解决；对于打砸售楼处等违法行为，要及时采取措施果断处理。同时，要加快推进保障性安居工程建设，全面完成今年新开工建设 700 万套以上的目标任务。

三、本周观点

1. 政策解读

央行于6月7日晚间宣布，自2012年6月8日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率下调0.25个百分点，一年期贷款基准利率下调0.25个百分点；其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。自同日起：（1）将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的1.1倍；（2）将金融机构贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的0.8倍。

本次降息属于意料之外，情理之中。一方面时点普遍超出市场预期，另一方面由于经济下滑速度超出管理层预想，此次降息也是不得已而为之。由于存款外流、信贷需求不强等因素并存，本次降息央行上调了存款利率的上限而下调了贷款利率的下限，一方面银行可以适度上调存款浮动范围，防止存款大规模流出，另一方面，贷款基准利率和浮动区间此次全部下调，鼓励银行放贷支持企业需求的意图很明确。此次下调利率是我国利率市场化迈出的重要一步。预计下半年仍有1-2次的降息空间。

未来我们需要观察新增贷款特别是中长期贷款的数据。由于前期基建项目和房地产开发项目的停滞，中长期贷款在今年上半年需求不足，随着基础设施领域项目审批的逐步加速，中长期贷款有望回暖，而这是经济刺激政策取得效果的重要前提，笔者认为6、7月的新增贷款有望达到1万亿左右的水平。

此外，由于我国外汇占款趋势性增长已经基本告一段落，国际宏观形势不稳导致热钱阶段性的流出，银行存款面临流失的局面，所以存款准备金率仍有进一步下调的必要，我们认为未来存款准备金率随时有继续下调的可能。

2. 数据研判

固定资产投资和房地产投资继续小幅下滑，同比较上月下降0.1%和0.2%，下滑幅度好于市场预期。预计未来一个月，房地产投资将继续小幅下滑，固定资产投资增速由于基建项目陆续启动，有望企稳。

出口好于市场预期，5月出口增速回升至15.3%，大幅好于4月。规模以上工业增加值同比、环比均出现回升，但这一数据与PMI指数背离，持续性有待进一步观察。

CPI回落至3%一线。猪肉价格继续下降，蔬菜价格上涨的态势得到缓解，食品分项环比增速下降0.8%。预计未来两个月CPI仍将处于下降通道。PPI同比、环比下滑明显，国际大宗商品5月均遭遇暴跌，这与PMI数据是一致的，我们认为工业增加值的短暂回暖尚需观察，预计PPI在下个月仍难以摆脱下降态势。

本月投资、出口、工业增加值环比均出现改善，在经历了4月的大幅下滑之后，经济出现企稳的迹象。而通胀随着食品和工业原材料的回落在未来两月仍将处于下降通道之中，这为政策的适度宽松提供了条件。但从PMI数据和微观企业反应的情况来看，下游需求并未有明显的好转，预计6月的经济数据有望在本月的基础上继续出现小幅改善，属于经济筑底和确认时期，随着刺激政策的效力逐步显现，经济在三季度初企稳的概率较大。

四、附图

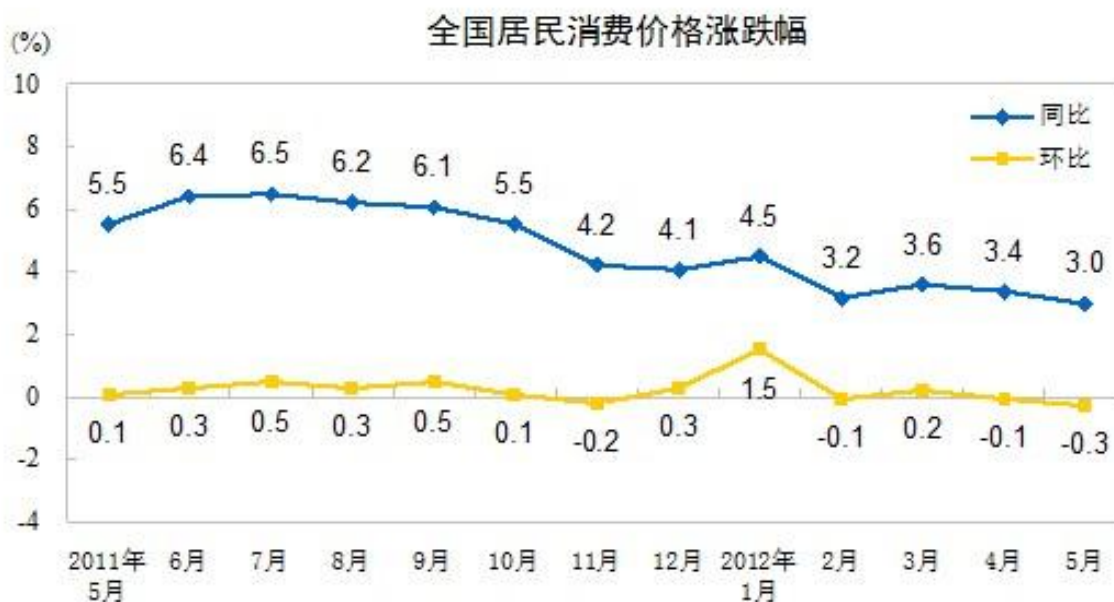


图1 CPI (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)

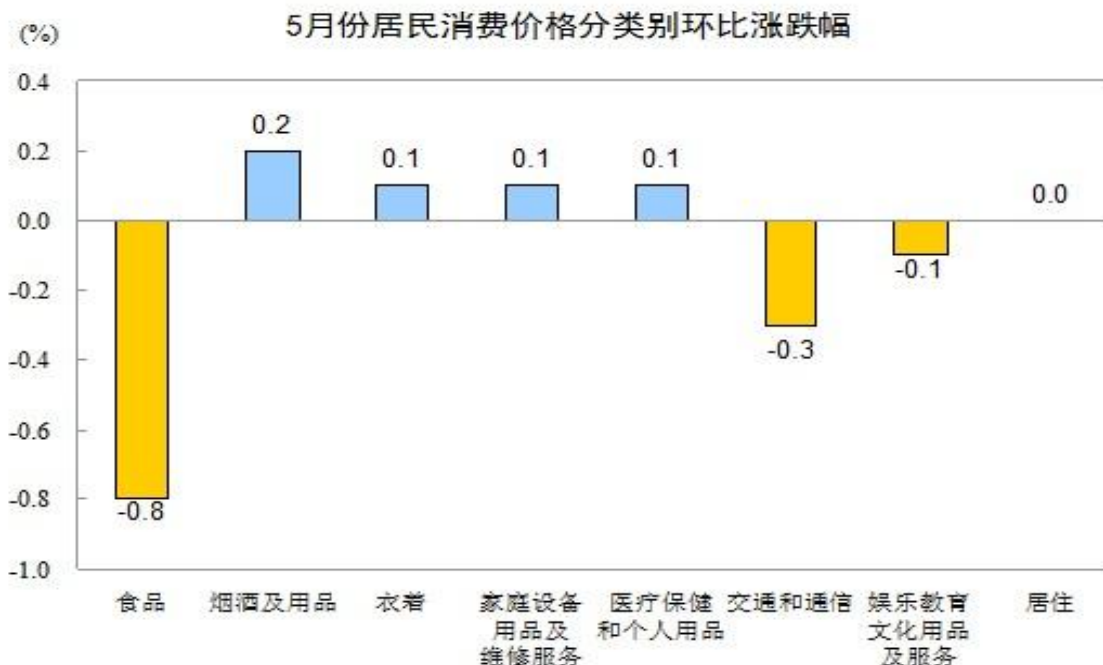


图2 CPI 分项环比 (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)

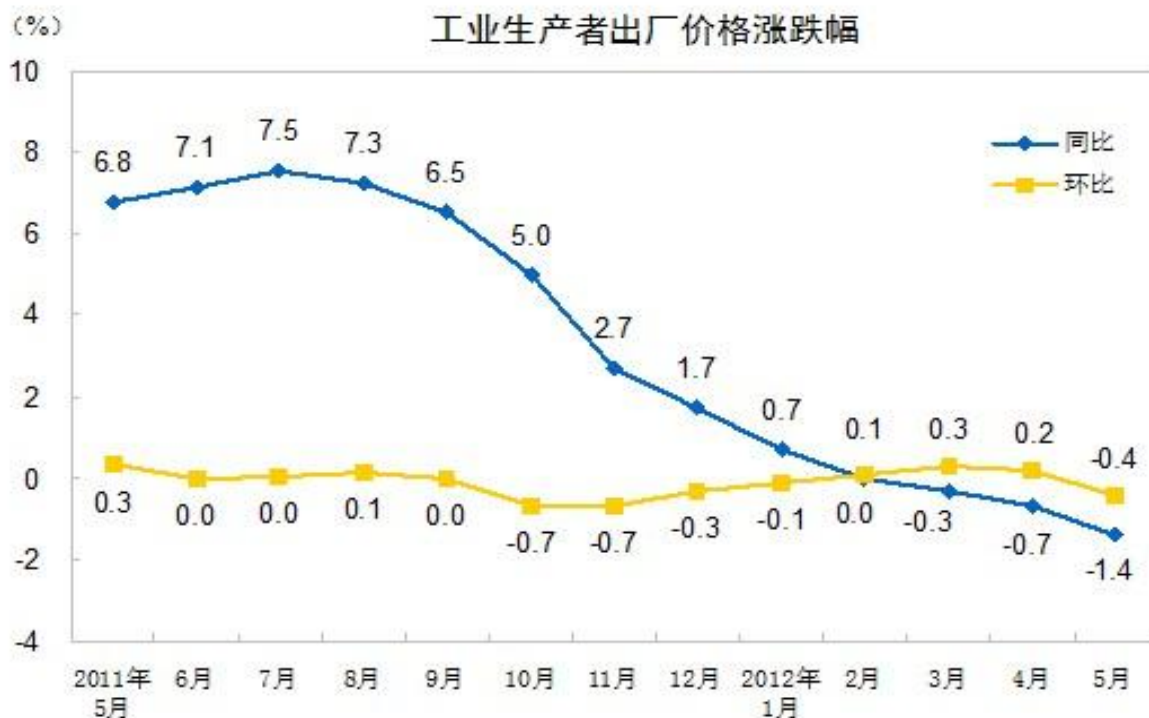


图3 工业生产者出厂指数与购进指数 (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)



图 4 规模以上工业增加值同比 (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)

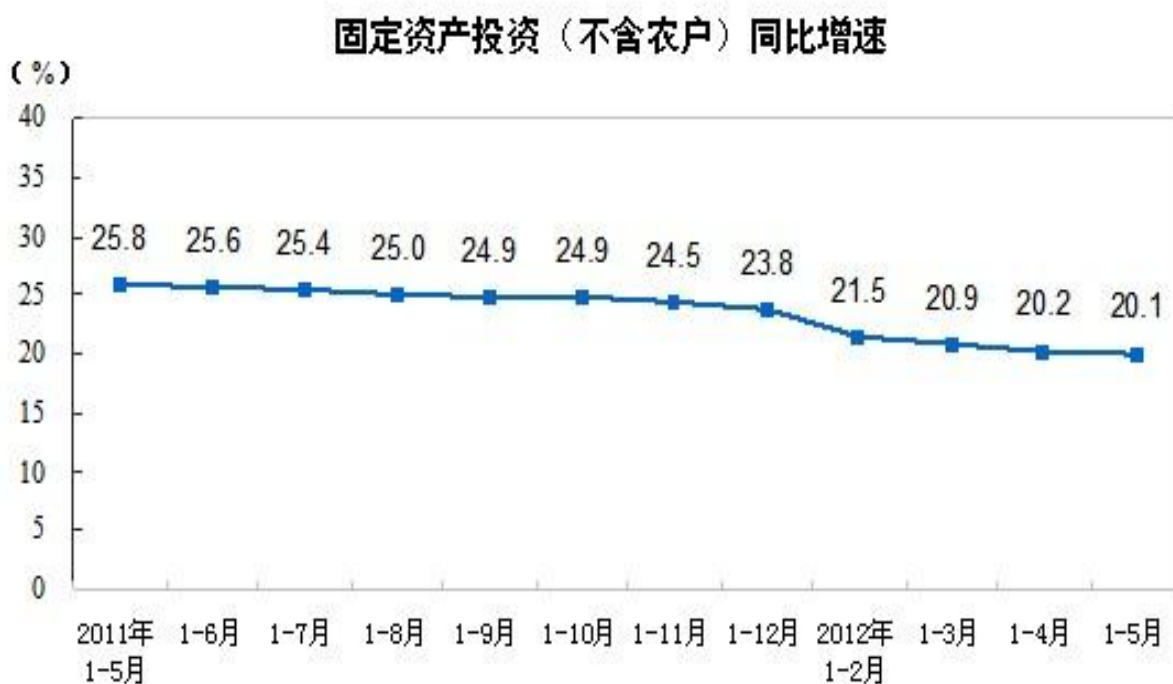


图 5 固定资产投资同比 (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)



图6 固定资产投资到位资金同比 (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)



图7 房地产投资增速 (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)



图 8 社会消费品零售总额同比 (数据来源: 统计局 格林期货研发中心)

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改