宏观周报

宏观数据一周点评

美国芝加哥PMI高达64.1，是衰退后的新高，美国经济进入扩张周期，目前美国Q2的GDP数据核心看点就是破3的程度有多高。

美国的Q1正式GDP出炉，向下修正幅度较大。

中国的官方制造业PMI 51.5，继续保持增长势头，但是低于预期。非制造业PMI 55，高于预期，综合PMI 54.4，低于预期。制造业从具体数据看，大型企业PMI 52.9，中型企业PMI 49.9，小型企业PMI 49.8。其中中型企业下落明显，结合现有政策看，中小企业的运行趋势存在恶化情况，预估明天的财新PMI可能低于预期。

经济生产延后推高生产【补库存的行为】、供给侧改革限产放缓【已进入边际效应区间】、中美贸易战影响暂未显现【未实际起效】等因素，导致生产持续平稳，但是6月数据尤其中型企业的下滑，但由于上述因素对生产的作用不可持续，因此，国内消费需求的持续疲软，最终大概率以生产的边际下行结束，**2018年下半年经济下行压力巨大**。

本周宏观事件说明

常德的地方债风险化解措施的传闻，引发市场激烈反应，因为债务人发现政府想赖账。

棚改货币安置节奏放缓，国开行的相关人士对该传闻的表达是，否认有人进行沟通，而不是正常的否认消息的准确性。而且从侧面了解的一些消息，成都本地之前计划的一些棚改确实放缓了，甚至部分暂停。

28日晚，央行措辞发生变化。流动性基调由“合理稳定”切换为“合理充裕”、央行进行类似于全面降准效果的“定向降准”，“有效控制宏观杠杆率”→“把握好结构性去杠杆的力度和节奏”， “管住货币供给总闸门”→ “管好货币供给总闸门”。从结果看，汇率在央行决策中的重要性显著下降，侧面也说明央行可能正在调整发行货币的模式，我们以前的模式是把外汇储备当成基础货币投放的锚，近2年可能学习日本和其他国家的模式，某种程度上在为QE做准备。

发改委、商务部日前发布《外商投资准入特别管理措施(负面清单)(2018年版)》，自7月28日起施行。新版负面清单由原来的63条减至48条，推出了一系列重大开放措施，在更多领域试点取消或放宽外资准入限制。汽车产业方面，取消专用车、新能源汽车外资股比限制，根据新政策，特斯拉在上海建立独资工厂的计划有望实现。农业领域取消小麦、玉米之外农作物种子生产的外资限制，有利于国内种业公司充分利用外资先进技术。

政策明确演化为“宽货币+紧信用+强改革【各种开放】”组合。但是这个和之前一篇文章一样的，我们现阶段其实真正已经到了90年代选德国还是选日本的路径模式，但最怕的是不是自己选的，而是官僚模式的惯性最后逼着我们走入的方式。

贸易战相关

哈雷摩托车宣布迁移到泰国一部分生产线。川普和哈雷撕逼，川普称这对哈雷会是末日。

川普威胁退出wto，随后否认，但是宣称wto的贸易对美国是极端不公平的。

川普考虑对汽车征收关税，并宣称正在进行调查，调查预计会在3到4周内给出结论。

伊朗石油相关

川普宣布制裁伊朗，要求限制所有国家从伊朗进口石油，其中日本和印度嘴上说不，但是实际都在探讨可能性。伊朗周末说探索私人出口石油的可能性，以躲避美国的全面制裁。

周末，川普发推特说已联系沙特国王，沙特将会增产200万桶石油，以弥补伊朗和委内瑞拉的生产缺口。

宏观政策未来走势

从中国整个的商业模式看，去杠杆进入深水区，同时叠加国内经济可能进入下行周期。我们现在所处的阶段和问题，和当年的朱镕基时期非常类似，核心就是如何摆脱债务和杠杆的影响。当年是WTO的增量拯救了中国。

从一切的迹象来看，基本面最坏的时候还没到，地方债还未拆雷。

下周重点事件一览

7月6日，中美互征关税。

7月4日，欧元区的整体6月数据。

7月5日到7月6日，美国的adp就业，各种PMI数据。