



宏观周报

⊕ 财经日历

- 7月4日
欧元区5月PPI
- 7月5日
欧元区6月综合PMI
- 7月7日
中国6月官方储备资产
7月美联储FOMC公布货币政策会议纪要
- 7月8日
美国6月失业率
美国6月新增非农就业人数
- 7月9日
中国6月CPI、PPI

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

一、国内宏观回顾和展望

（一）制造业 PMI 重回荣枯线以上

6月制造业景气度稳步回升，供给景气度略高于需求，内需改善幅度略好于外需。6月份全国制造业 PMI 为 50.2%，比 5 月上升 0.6 个百分点，涨幅强于季节性。6 月制造业 PMI 自 3 月以来首次回到荣枯线上，反映了疫情高点已过，对经济的影响持续减弱，叠加稳增长政策加码，制造业活动由收缩转向扩张，但仍不及去年同期水平。生产恢复快于需求，PMI 生产指数为 52.8%，回升 3.1 个百分点，PMI 新订单、PMI 新出口订单回升 2.2、3.3 个百分点至 50.4%、49.5%，随着疫情逐渐受控、稳经济一揽子措施落地、复工复产加快，出口订单稳步回升，但部分可能是由于疫情缓解后带来的订单回流，当前全球经济下行预期不断加深，外需仍然面临一定下行压力，后续新出口订单能否进一步回升至扩张区间仍需继续观察。

服务业在较低水平上重回扩张区间。6 月服务业商务活动指数环比上升 7.2 个百分点至 54.3%，重回扩张区间，达到 2021 年 4 月以来最高点，各分项指数均明显回升，反映出疫情冲击缓和后，服务业终端需求明显回暖。住宿业、餐饮业、租赁及商务服务业分别环比上升 25.9、18.2 个百分点，服务业业务活动预期指数环比上升 5.8 个百分点至 61.0%，为近一年以来最高值，服务业企业信心明显恢复。当前服务业距离正常水平仍有一定差距，随着疫情缓解和防控措施更加科学精准，服务业有望持续恢复。

（二）央行货币政策委员会召开二季度例会

央行货币政策委员会第二季度例会召开，在周期性货币政策方面，例会延续 4 月政治局会议“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的政策基调，在继续强调加大跨周期和逆周期调节的同时，强调稳就业和稳物价。另一方面，在政策加大“稳增长”力度的背景下，央行暂时不再强调保持宏观杠杆率稳定。

在结构性货币政策方面，例会强调加大对小微、科技创新、基础设施、绿色发展、制造业的支持力度，以促进产业升级及能源食品安全。例会强调加大对小微企业的支持力度，稳定中小微企业就业；同时通过扩大专项再贷款，加大对科技创新、普惠养老、交通物流、碳减排等领域的支持。在金融体制改革方面，例会强调引导金融机构增加制造业中长期贷款，尤其是着力稳定产业链供应链。

往前看，随着下半年海内外通胀对国内货币宽松的制约上升，本轮稳增长政策效果的持续性主要取决于政策的落地效果，尤其是财政和地产政策。随着国内猪周期开始反转，叠加去年同期食品通胀的低基数，下半年国内通胀水平可能明显上升，也将制约国内货币宽松。预计下半年我国货币政策会维持总量稳定结构性发力的基调，未来还需观察基建后续项目能否跟上、财政政策能否持续发力、以及地产周期能否企稳回升。

（三）国内宏观前瞻

本周即将发布中国 6 月通胀数据（7 月 9 日周六），下半年国内通胀形势主要取决于大宗商品价格传导和猪周期。

二、海外宏观回顾和展望

美国 6 月 ISM 制造业 PMI 为 53，低于前值和预期，同时创 2020 年 6 月以来新低，反映美国商品需求有所放缓。从分项看，生产指数从 5 月的 54.2 小幅回升至 6 月的 54.9，库存指数小幅上涨，新订单指数和就业指数已经进入收缩区间，且生产指数高于新订单指数，指向新订单滞后于产出增长。供应商交付、订单积压指数下滑，表明供应链和产能限制似乎正在缓解。ISM 数据进一步证明了美国商品的需求正在放缓。

美国 5 月核心 PCE 环比上升 0.3%，略低于预期的 0.4%，同比增速 4.7%，较前值回落 0.2 个百分点。核心 PCE 连续三个月环比涨幅在 0.3% 左右，同比增速则从 2 月份的 5.3% 逐渐回落。鉴于非农薪资、租金等“黏性通胀”因素环比折年增速仍超过 3%，核心 PCE 同比增速短期内的回落速度或都将较慢。

当前海外经济最大影响因素仍是整体通胀压力何时开始确定性减弱，在通胀下行趋势确认之前，欧美央行或将继续快速加息，同时对增长产生更大负反馈。

本周重点关注 7 月美联储 FOMC 货币政策会议纪要（7 月 7 日周四），此外，美国 6 月失业率和非农就业人数也即将公布（7 月 8 日周五）。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.net>

