



宏观周报

📅 财经日历

- 8月10日
美国核心CPI 环比
美国未季调CPI 同比
- 8月11日
美国PPI 环比
- 8月12日
欧元区工业产出环比

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）人民银行召开 2022 年下半年工作会议

8 月 1 日，人民银行召开 2022 年下半年工作会议，分析当前经济金融形势，对下半年重点工作作出部署。会议要求，人民银行系统要按照党中央、国务院决策部署，进一步履行好金融委办公室职责，坚持稳中求进工作总基调，保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，保持金融市场总体稳定，着力稳就业、稳物价，发挥有效投资的关键作用，保持经济运行在合理区间。

央行工作会议的内容中，值得关注的有以下三点：一是保持货币信贷平稳适度增长。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。引导金融机构增加对实体经济的贷款投放，保持贷款持续平稳增长。引导实际贷款利率稳中有降。二是用好政策性开发性金融工具，重点发力支持基础设施领域建设。三是稳妥化解重点领域风险，因城施策实施好差别化住房信贷政策。保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定，加快探索房地产新发展模式。预计下半年货币政策维持稳中偏松基调，继续围绕降低融资成本、支持扩内需、化解风险等方面，主要发力点仍是结构性货币政策工具，向消费、基建、科技等领域倾斜。

（二）7 月出口增速再超市场预期

2022 年 7 月以美元计价，中国出口同比增长 18.0%，较上月增加 0.1 个百分点，出口持续维持高景气，贸易差额进一步上升。主要得益于海外需求端保持较强韧性以及海外疫情反弹造成生产能力下降。分地区来看，中国对美国、欧盟、日本、东盟的出口增速分别为 11%、23.2%、19.0%、33.5%，其中，对日本增速回升较多，美国对我国出口拉动减弱，或与美国国内生产能力的恢复及供应链紧张状况缓解有关。从产品结构来看，机电产品对我国出口的拉动进一步上扬。汽车、汽车底盘、汽车零部件等产品仍是机电产品出口中重要的拉动力量，而手机、家电、集成电路、液晶显示板等电子产品出口金额均同比负增长，对我国出口形成了一定的拖累。美国国内消费增长韧性强且库存水平相对较低的粮食、箱包、鞋靴、服装、纺织制品也维持了较高增长。

进口方面，7 月进口增速为 2.3%，较上月回升 1.3 个百分点，环比为-0.7%，低于历史环比均值 3.2 个百分点。7 月国际大宗商品价格出现回落，但中国进口增速却有所反弹，或表明价格回落对上游行业的需求有所提振。但进口仍明显弱于季节性，主要与国内需求偏弱有关。

往后看，在海外货币政策收紧、经济衰退风险加大、地缘政治因素发酵的影响下，我国对欧美等发达经济体的出口前景仍面临一定不确定性，下半年驱动 2020-2021 年出口高增的外需、出口份额、价格等因素均可能有所弱化，但预计短期内出口仍保持韧性。同时需要关注由于欧美经济进一步走弱，特别是欧洲可能先于美国步入衰退所带来的出口回落风险。

（三）国内宏观前瞻

本周数据面较为平淡，需密切关注国内稳增长政策的落地和加码，以及佩洛西窜台所引发的台海局势动荡。

二、海外宏观回顾和展望

当地时间 8 月 5 日，美国劳工局公布 7 月非农就业数据，7 月新增就业 52.8 万人，其中私人部门新增 47.1 万人，好于市场预期；7 月失业率下行至 3.5%，但劳动参与率下降至 62.1%。

7 月服务业就业加速改善，推动美国 7 月非农就业超预期。但美国当周初请失业金人数已回到 11 月水平，7 月 ISM 服务业 PMI 就业指数也处于收缩空间，或显示服务业后续恢复动力不足。7 月制造业就业反弹，尽管 7 月 ISM 制造业 PMI 生产指数、新订单指数均下滑，但就业指数反弹，这一点和 7 月制造业新增就业一致，显示美国工业生产可能不会出现大幅收缩，从而不会为美国通胀的下行增添供给端阻力。

7 月美国失业率进一步走低至 3.5%，与 2020 年 2 月持平，显示美国劳动力市场仍然强劲。劳动参与率继续小幅下降或与美国新冠确诊病例增加以及猴痘确诊病例增加有关。此前有所回落的平均时薪增速在本月再次抬头，使工资-价格螺旋上升的风险有所抬升，同时由于薪资增速和美国 CPI 中的核心服务相关性较强，因此也进一步加大了美联储抗击通胀的压力。

上周多位联储官员讲话一致释放鹰派信号，表明市场低估了美联储加息抗击通胀的决心。在强劲的就就业和薪资增速数据公布后，短期而言，市场对于衰退的担忧或将再次转向对通胀的担忧。本周即将公布美国 7 月 CPI 数据（8 月 10 日周三），预计通胀仍将维持高位，当前美联储主要基于实际数据来进行相机抉择，因此 9 月加息 50bps 还是 75bps 当前尚无定论，市场或仍未充分定价美联储加息路径。

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>

