

政策呵护持续加力 维稳就业仍是关键

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2022 年 05 月 12 日

证券分析师

周喜

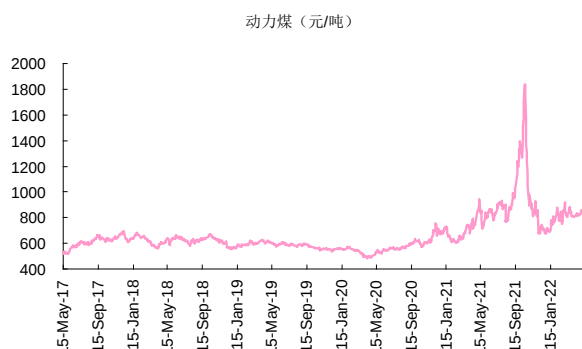
022-28451972

相关研究报告

- 就外围环境而言，在疫情方面，全球日新增病例数继续下行，但美国数据则再度反复，病毒变异对防疫的扰动依旧存在。在经济方面，美国 4 月新增非农就业数据好于市场预期的同时，其通胀数据同样强于市场判断，经济过热而非衰退的现状令美国 10 年期国债收益率一度上冲至 3.12% 的本轮反弹新高，继而引发了美股的大幅下挫；对于欧元区，因俄乌冲突而激化的高通胀依旧如故，尽管区内 ZEW 经济景气指数有所回升，但 -29.5 的读数依旧远低于历史同期水平，景气的孱弱可见一斑。
- 就国内环境而言，外贸数据显示，面对全球需求扩张走弱、国内疫情冲击及转单效应走向反面，4 月出口同比增速显著下行，尽管随着国内疫情防控态势向好，其同比增速有望得以回升，但全球需求扩张走弱及转单效应反转所带来的趋势性影响将导致其同比增速波动中枢逐季下行；进口增速的低位运行本就显示了内需的疲弱，且若观察主要商品的进口数量，则该态势将更为凸显，然而在稳增长目标不变且呵护政策持续强化的作用下，进口同比增速的波动中枢有望逐季改善；展望来看，在进出口同比增速逐步弥合的预判下，贸易顺差将趋于回落，净出口对经济增长的贡献度随之走低。通胀方面依旧呈现出 CPI 上而 PPI 下的态势，其中食品价格环比增速强于我们之前的判断，成为拉升 CPI 当月同比增速的关键；国际定价商品价格仍环比上行，新涨因素对翘尾的缓冲作用依旧较强，成为 PPI 同比增速下行较为缓慢的关键；展望来看，5 月前月上旬食用农产品批发价格 200 指数在蔬菜价格大跌的拖累下持续下行，受制于此 5 月 CPI 当月同比增速或略下行至 2.0%；而 5 月上旬南华商品价格指数触顶微降，有望弱化新涨因素的缓冲作用，进而令 5 月 PPI 当月同比增速大幅下行至 6.5% 左右。在政策方面，稳增长措施持续推进，稳就业仍是关键所在，继上周“全国稳就业工作电视电话会议”后，本周国常会要求“财政货币政策以就业优先为导向，稳住经济大盘”。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交再度走弱，农产品批发价格 200 指数在蔬菜价格的拖累下大幅下行。中游方面，钢铁价格小幅回落，水泥价格再创年内新低。上游方面，动力煤价格维持震荡，焦煤和焦炭价格进一步大幅走低，有色金属价格普遍走弱，贵金属价格明显下行，原油价格则大幅反弹。

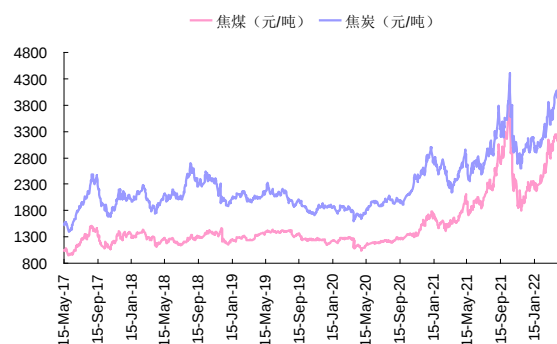
风险提示：疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



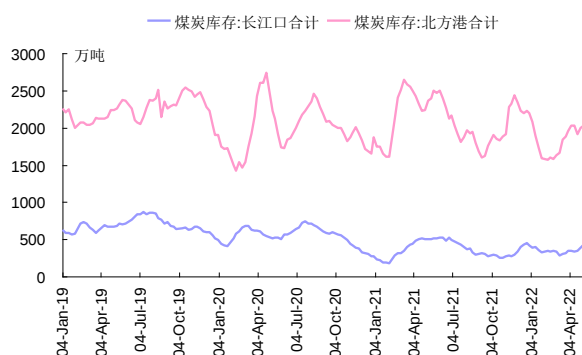
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



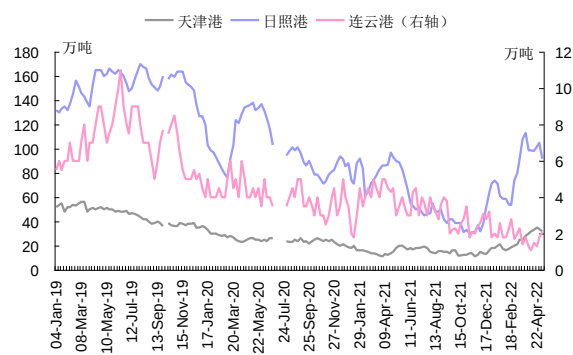
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 3: 煤炭库存



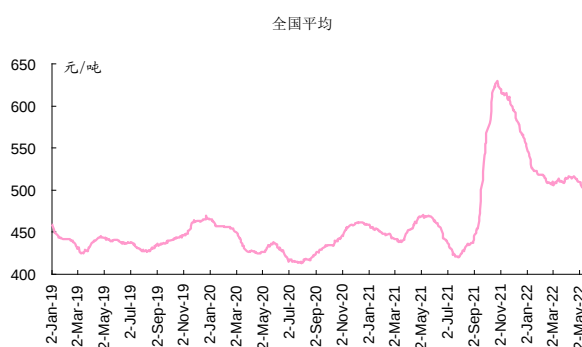
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 4: 焦炭库存



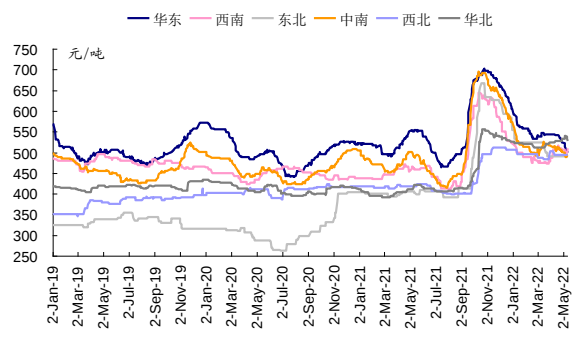
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥平均价格



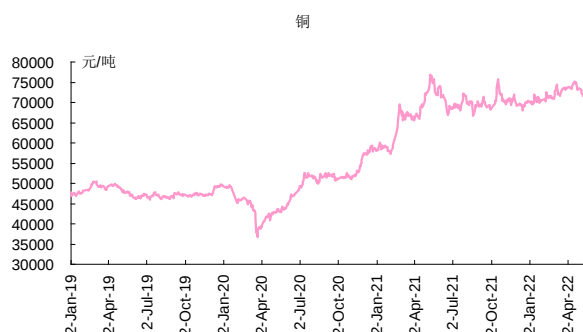
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 6: 主要地区水泥平均价格



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



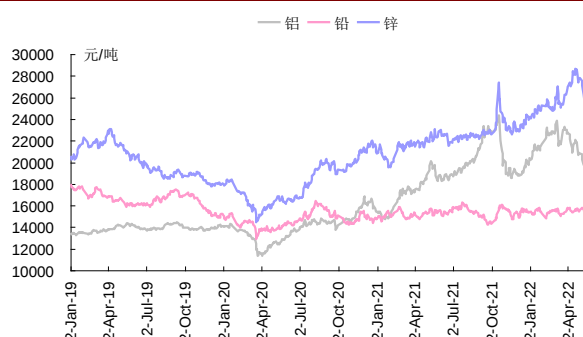
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



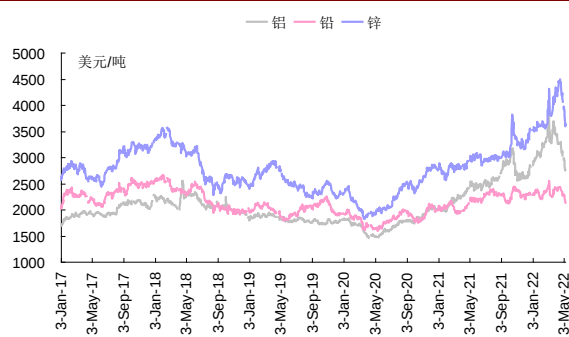
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 9: 国内铝、铅、锌价格



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 10: 国际铝、铅、锌价格



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 11: 国内贵金属价格



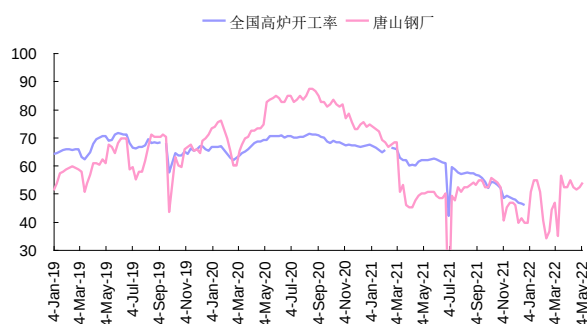
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



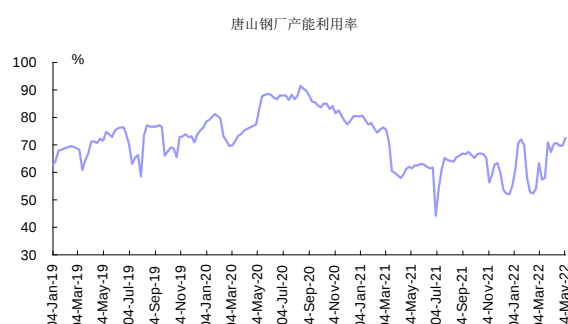
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 13: 高炉开工率



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



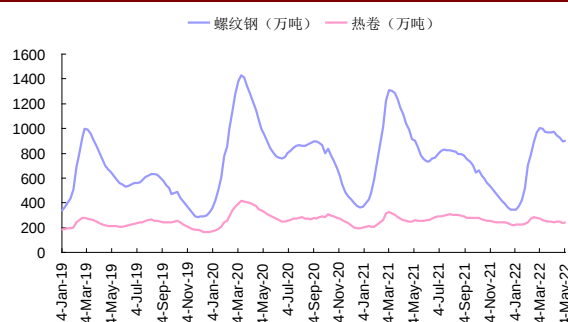
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 15: 螺纹钢和热卷价格



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 16: 螺纹钢和热卷库存



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 17: 农产品批发价格指数

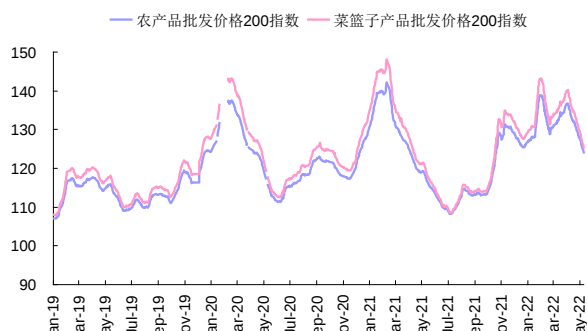
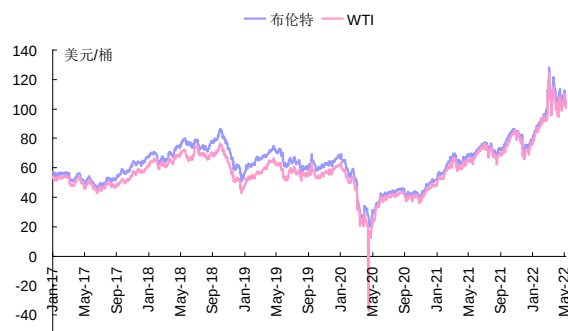


图 18: 国际原油价格



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41585

