

宏观周报

5 月经济数据同比表现超预期

5 月经济数据同比表现普遍超出市场预期。本周美联储加息 75bp，基本符合市场预期，预计 7 月会议仍将加息 50-75bp。

■ 本周国家统计局公布 5 月经济数据，表现超预期。

5 月工业增加值同比增长 0.7%，环比增长 5.61%；5 月社零同比增速下降 6.7%；1-5 月固定资产投资增速为 6.2%，房地产投资增速下降 4%。

5 月经济数据同比表现普遍超出市场预期。5 月随着疫情的影响消退和供应链恢复，工业增加值同比增速转正超出市场预期，固定资产投资同比增速超出市场预期，社零同比虽然仍在下降但表现好于市场预期，从同比看经济数据反应了疫情冲击后恢复的强劲。从环比看，生产端的表现明显优于需求端，工业增加值和固定资产投资的环比增速均超过历史同期平均水平，但社零环比在连续三个月负增长之后仅小幅转正，表明消费需求疲弱。5 月国内疫情影响的范围切换，上海地区逐步恢复、北京地区开始收紧，因此消费偏弱不仅有失业率依然偏高的影响，也有全国范围内疫情防控在地域范围上的影响。预计随着 6 月多地进入常态化疫情防控，生产端以工业增加值为代表的同比增速将进一步上升，同时叠加网上促销的正面影响，社零的环比增速也将有明显改善。

但从经济数据的表现看，修复的脆弱性仍存在，房地产销售同比大幅负增长、社零中弹性消费品同比增速下滑。考虑到包括疫情、海外货币政策调整的外溢性等因素冲击在下半年可能放大，我们认为不排除 8 月之前宏观政策先观望积极的财政政策落地基建投资稳增长的效果，再做进一步调整安排的可能。

■ 海外方面，6 月 16 日（本周四）美联储加息 75bp 落地，是 1995 年以来首次。委员们以 10:1 的投票比例通过加息决定。究其原因，此前美联储已经落后于通胀曲线，叠加上周公布的 5 月份美国 CPI 同比增速并未如预期走低，反而继续创阶段新高，“通胀见顶论”破产，这使得美联储不得不在短期内加快紧缩，防止通胀脱锚。

在对后续经济走势的判断方面，美联储将美国 2022 年至 2024 年的经济增速分别下调 1.1、0.5 和 0.1 个百分点至 1.7%、1.7%、1.9%，均低于 2%；将失业率分别上调 0.2、0.4 和 0.5 个百分点，下调近三年经济增速预测。

此外，6 月点阵图显示，2022 年利率预测中位数为 3.25% 明显高于 3 月份中位数 1.75%；2023 年利率预测中位数升至 3.625%，较 3 月份提升 1 个百分点；2024 年利率预测中位数降至 2022 年的 3.25%，不过仍明显高于 3 月份中位数 2.625%，预计加息将持续到 2023 年，预计 7 月会议仍将加息 50-75BP。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一、本周重要宏观数据梳理	4
二、本周宏观重点要闻梳理	5
三、货币市场环境跟踪	6
四、上下游高频数据跟踪	7
五、下周重点关注	9

图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据-1.....	4
图表 2. 本周重点宏观数据-2.....	4
图表 3. 公开市场操作规模.....	6
图表 4. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	6
图表 5. 银行间回购利率表现.....	6
图表 6. 交易所回购利率表现.....	6
图表 7. 周期商品高频指标变化	7
图表 8. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 9. 美国 API 原油库存周度变动	7
图表 10. 国际商品价格变化.....	7
图表 11. 30 大城市商品房当周成交面积表现	8
图表 12. 汽车消费数据表现.....	8
图表 13. 汽车消费同比增速.....	8

一、本周重要宏观数据梳理

从单月数据看,5月公共财政收入实现12446亿元,较去年同期下降32.53%,其中税收收入下降38.10%至10140亿元,非税收入规模为2306亿元,同比增长11.67%。留抵退税的大规模实施是近2月公共财政收入明显下降的主要原因,4-5月财政部合计退税1.34万亿元,5月全国增值税留抵退税约5400亿元,成为5月自然口径税收收入大幅下降的主要原因。

5月全国一般公共预算支出同比增长5.65%,较4月增长7.61个百分点;其中,地方公共财政支出同比增长6.02%,较4月增长8.82个百分点,5月财政支出节奏有所加快,复工复产持续推进,另外中央对地方的转移支付力度仍在加强。

图表 1. 本周重点宏观数据-1

指标	同比增速(%)	环比增速 (%)	较前值 (%)
工业增加值	0.70	5.61	3.60
固定资产投资完成额	6.20	0.72	(0.60)
社会消费品零售总额	(6.70)	(1.50)	4.40
公共财政支出:当月同比	5.65		7.61
公共财政收入:当月同比	(32.53)		8.81

资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 本周重点宏观数据-2

指标	当期值 (%)	前值 (%)	变动 (%)
制造业投资:累计同比	10.60	12.20	(1.60)
高技术产业投资:累计同比	20.50	22.00	(1.50)
基础设施建设投资:累计同比	8.16	8.26	(0.10)
房地产开发投资完成额:累计同比	(4.00)	(2.70)	(1.30)

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 政治局会议：坚定不移走中国特色金融发展之路

中央政治局召开会议审议《关于十九届中央第八轮巡视金融单位整改进展情况的报告》。会议强调，要深刻把握金融工作规律，深化对金融工作政治性和人民性的认识，坚定不移走中国特色金融发展之路。要坚持和加强党对金融工作的领导，防范化解金融风险，深化改革创新，以动真碰硬的狠劲、一抓到底的韧劲，持续压实整改主体责任和监督责任；推动金融单位党委（党组）全面抓好整改落实，建立常态化长效化机制，把巡视整改融入日常工作、融入深化改革、融入全面从严治党、融入班子队伍建设，为金融业健康发展提供坚强政治保障。（万得）

2. 英国央行宣布加息 25 个基点

英国央行宣布加息 25 个基点至 1.25%，为 2009 年 1 月以来新高，以应对通胀上升和英镑贬值压力。这也是该行 2021 年 12 月以来第 5 次加息。英国央行称，此次加息的投票结果为 6:3，哈斯科尔、曼恩和桑德斯投票支持加息 50 个基点。英国央行预计，未来几个月 CPI 将超过 9%，10 月通胀率将高于 11%。（万得）

3. 国常会：部署支持民间投资的措施

国务院常务会议部署支持民间投资和推进一举多得项目的措施，更好扩大有效投资、带动消费和就业。会议决定，允许中小微企业缓缴 3 个月职工医保单位缴费，规模约 1500 亿元，加力支持纾困和稳岗。会议还决定，以交通物流、水电气暖、金融、地方财经、行业协会商会和中介机构等为重点，开展涉企违规收费专项整治，同时部署缓缴行政事业性收费。会议指出，要抓住时间窗口，注重区间调控，既果断加大力度、稳经济政策应出尽出，又不超发货币、不透支未来，着力保市场主体保就业稳物价，稳住宏观经济大盘。（万得）

4. 国办：进一步推进省以下财政体制改革工作

国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》，要求清晰界定省以下财政事权和支出责任，理顺省以下政府间收入关系，参照税种属性划分收入。将税基流动性强、区域间分布不均、年度间收入波动较大的税收收入作为省级收入或由省级分享较高比例；将税基较为稳定、地域属性明显的税收收入作为市县级收入或由市县级分享较高比例。对金融、电力、石油、铁路、高速公路等领域税费收入，可作为省级收入，也可在相关市县间合理分配。除按规定上缴财政的国有资本经营收益外，逐步减少直至取消按企业隶属关系划分政府间收入的做法。（万得）

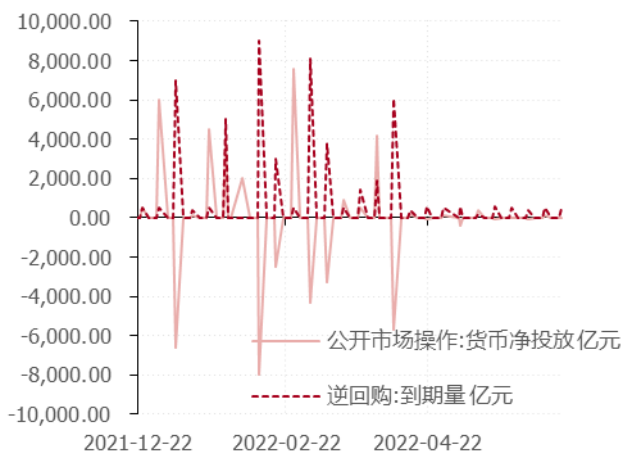
5. 央行、水利部召开金融支持水利基础设施建设工作推进会

央行、水利部召开金融支持水利基础设施建设工作推进会，部署进一步做好水利建设金融服务，助力稳定宏观经济大盘。会议要求，各金融机构要找准定位、创新产品、依法合规，切实加大对水利项目金融支持力度。政策性、开发性银行要用好新增的 8000 亿元信贷额度，抓好任务分解，强化考核激励，加大对国家重大水利项目支持力度；国有大行要发挥资金和网点优势，加大对商业可持续水利项目信贷投放。（万得）

三、货币市场环境跟踪

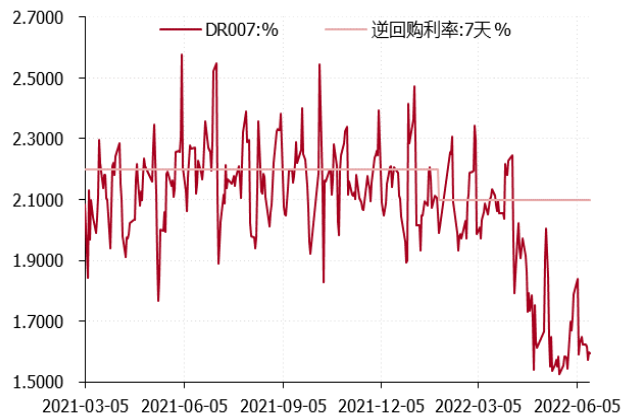
截至 6 月 17 日，公开市场逆回购到期量为 500 亿元。央行本周对逆回购的投放维持地量，公开市场资金净投放 0 元。

图表 3. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 4. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

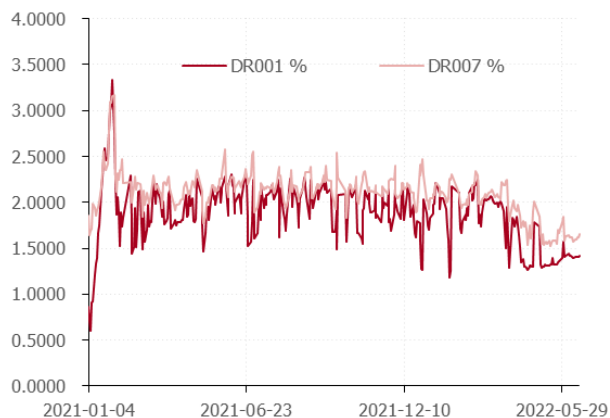


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至 6 月 17 日，DR001 与 DR007 利率分别为 1.4155%、1.6584%，较前一周分别变动 2BP、9BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.4717%、1.7047%，较前一周分别变动 2BP、7BP。

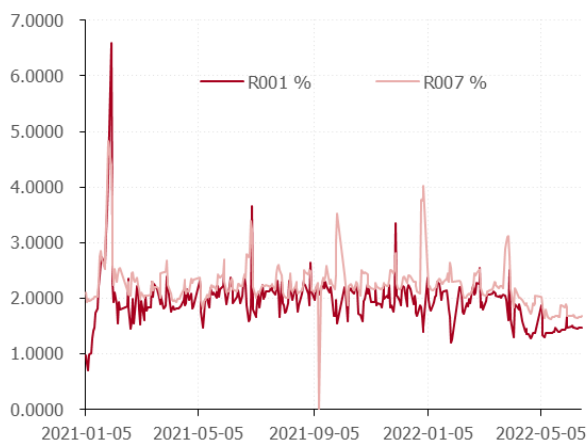
金融机构融资成本方面，机构资金成本基本稳定，7 天期逆回购与 DR007 差值为 0.44160%，较前一周变动 -9BP，DR007、R007 之差较上周小幅缩窄，本周银行、非银金融机构融资成本整体仍处于较低水平。

图表 5. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周钢厂短流程电厂开工率小幅下降，较上周变动-1.04 个百分点。水泥方面，本周水泥价格指数继续下调，周五价格指数为 149.56 点，较前一周变动-2.80 点。炼焦方面，各地区开工率均小幅回升。

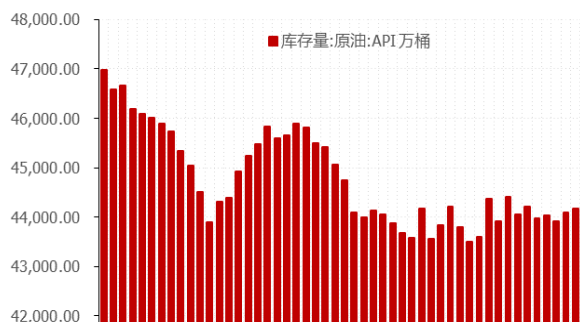
图表 7. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	71.34	1.99	8.26
钢铁	短流程电炉钢厂开工率 (%)	57.29	(1.04)	6.25
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	55.00	0.00	(1.67)
炼焦	开工率:东北地区 (%)	74.70	2.30	10.42
	开工率:华北地区 (%)	86.90	1.50	10.58
	开工率:西北地区 (%)	77.40	0.40	12.13
	开工率:华中地区 (%)	94.60	0.00	13.31
	开工率:华东地区 (%)	76.30	2.70	8.66
	开工率:西南地区 (%)	62.90	0.90	8.15

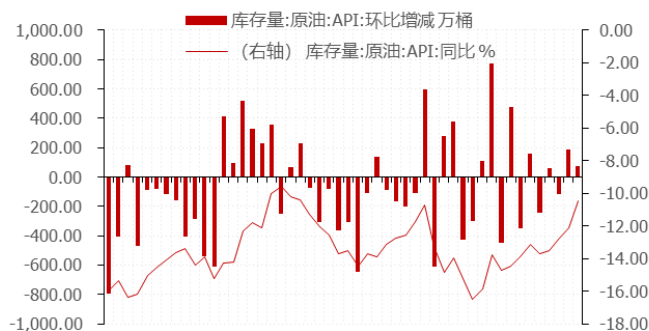
资料来源：万得，中银证券，炼焦数据为前一周数据

海外方面，本周美油价格震荡下跌，但布伦特、WTI 收盘价仍处高位。截至 6 月 17 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 113.12 和 109.56 美元，较前一周分别变动-7.29%和-9.21%。国际金价走势趋异，截至收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,850.60 美元和 1,826.50 美元，较前一周变动-1.01%和 0.15 %。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-0.66%。原油库存方面，6 月 10 日当周，美国 API 原油库存上升，周环比变动 73.60 万桶。

图表 8. 美国 API 原油库存表现



图表 9. 美国 API 原油库存周度变动



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_43165

