

海外紧缩预期再度强化 国内需求呵护仍在加力

——宏观经济周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2022年07月14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，病毒变异令全球新冠日新增病例数继续抬升。在经济方面，高通胀依旧是欧美发达经济体的首要问题，继上周发布的非农就业数据远超预期后，本周发布的美国 CPI 同比数据再度超预期提升至 9.1%，紧缩担忧随之显著强化，相较于此前 75bp 的加息预期，7 月议息会议加息 100bp 的概率大幅提升至 82%，而且 9 月再度加息 75bp 的概率也达到 78%；强烈的紧缩预期令市场对经济前景更为忧虑，其中欧洲前景显然更不乐观，7 月欧元区 ZEW 经济景气指数大幅回落至 51.1，已大幅低于 2020 年疫情期冲击时的水平，而且欧元兑美元汇率逐步向平价水平靠拢，也从另一侧面反映了市场对欧洲前景的担忧。
- 就国内环境而言，外贸数据在体现我国出口增长韧性的同时，也表明国内需求改善的缓慢，6 月出口当月同比增长 17.9%，甚至超过 5 月水平，而同期进口同比增速仅为 1.0%，裂口扩大令当月贸易顺差达到近千亿美元，远高于去年同期水平；展望来看，不仅欧美紧缩加力将抑制外需增长，而且美国实物商品去库存及服务消费占比回升等都抑制我国出口增长，但是考虑到欧洲因能源问题可能出现供给能力承压，这将在一定程度上缓和我国出口份额的降幅，于是出口增速的回落力度将弱于此前判断，进口增速则将受益于国内宽信用的逐步达成而缓步抬升，伴随着进出口同比增速裂口的弥合，贸易顺差将触顶回落，叠加去年逐步走高的基数水平，净出口对经济的拉动力将明显弱化。通胀方面，受益于翘尾的大幅抬升以及猪肉价格的支撑，6 月 CPI 当月同比增速回升至 2.5%，而受制于翘尾显著回落的 PPI 同比增速则在 6 月下行至 6.1%；展望来看，在环比增速回升与翘尾下行拖累的相互牵扯将下，7 月 CPI 同比增速或小幅抬升至 2.6%，而 PPI 则面临环比增速和翘尾因素的双重制约，其当月同比增速将回落至 5.5% 以内。信贷方面，6 月社融和信贷数据均超市场预期，且结构有所改善，宽信用初见成效。政策方面，管理层对呵护经济、稳定就业的关注度依旧较强，相关举措仍在推进之中，本周国常会部署加力稳岗拓岗的同时，发改委发布《关于在重点工程项目中大力实施以工代赈促进当地群众就业增收的工作方案》，其目的也在于维稳就业市场、提振居民收入。
- 就高频数据而言，下游方面，房地产成交明显回落，农产品批发价格 200 指数继续走高。中游方面，钢铁价格延续下行，水泥价格颓势未改。上游方面，动力煤价格微幅震荡，焦煤和焦炭价格降幅明显，有色金属和贵金属价格普遍走低，其中铜价跌幅明显，原油价格也出现明显回落。

风险提示：疫情发展超预期

图 1: 动力煤价格



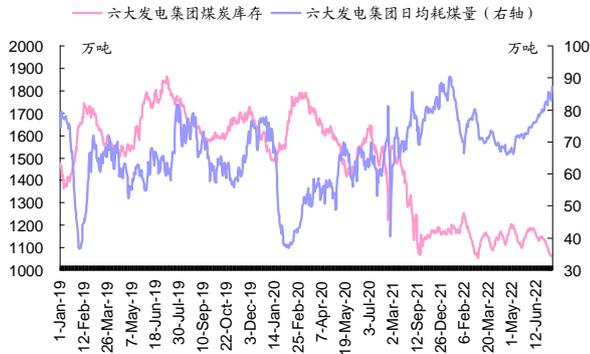
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 2: 焦煤和焦炭价格



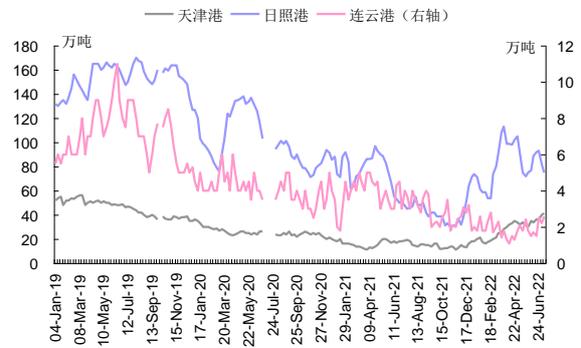
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 3: 六大发电集团煤炭库存



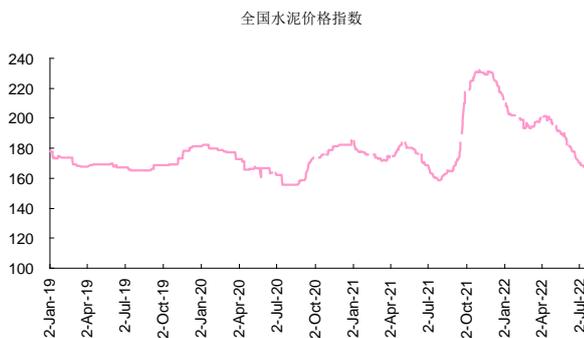
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 4: 焦炭库存



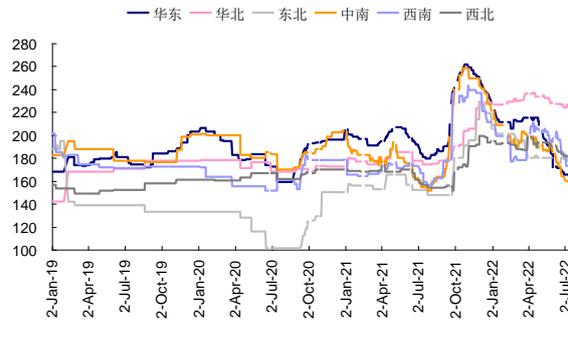
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 5: 全国水泥价格指数



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 6: 主要地区水泥价格指数



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 7: 国内铜价



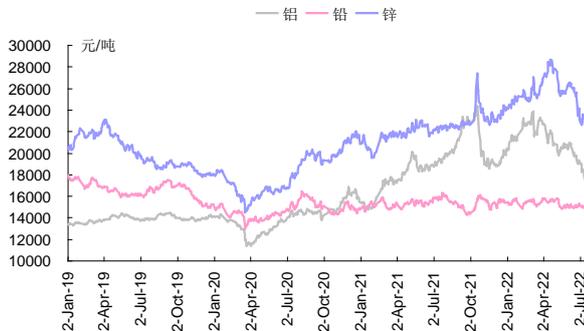
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 8: 国际铜价



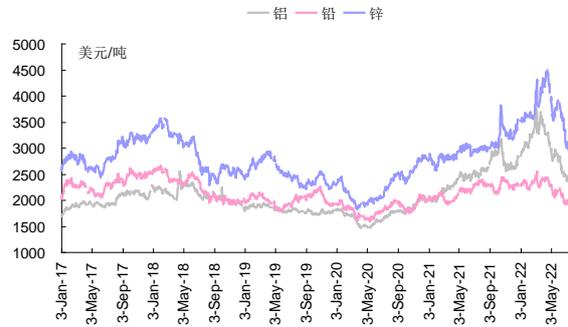
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 9: 国内铝、铅、锌价格



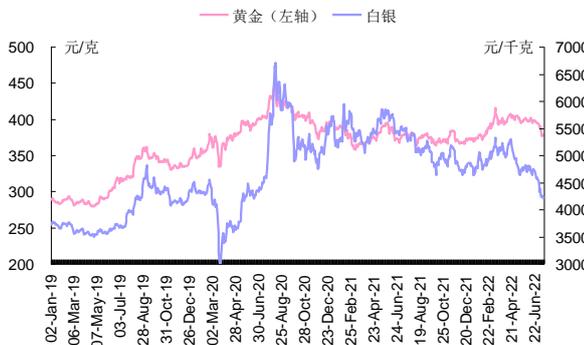
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 10: 国际铝、铅、锌价格



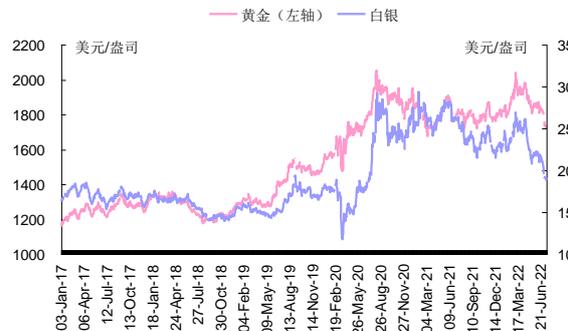
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 11: 国内贵金属价格



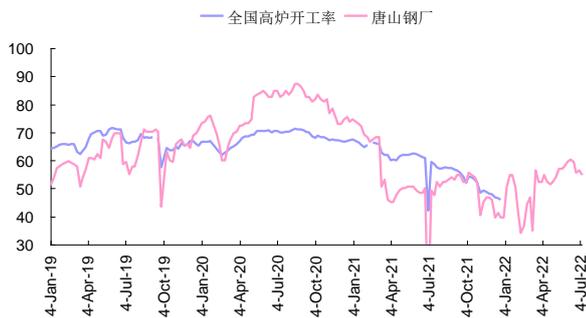
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 12: 国际贵金属价格



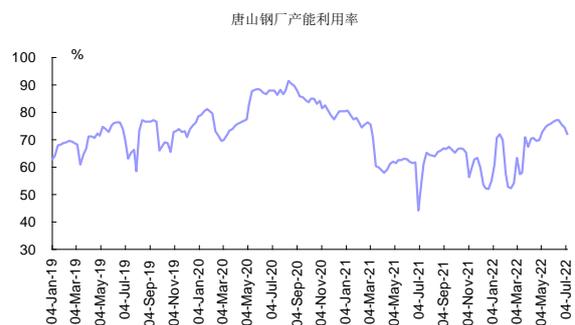
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 13: 高炉开工率



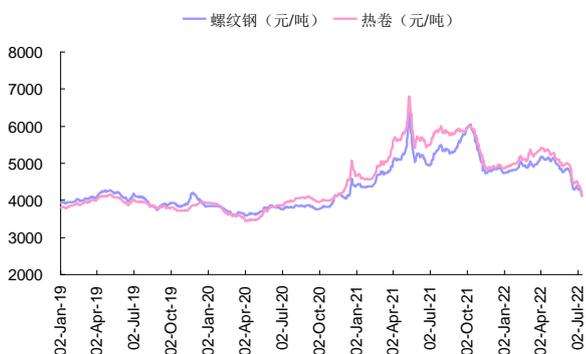
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 14: 唐山钢厂产能利用率



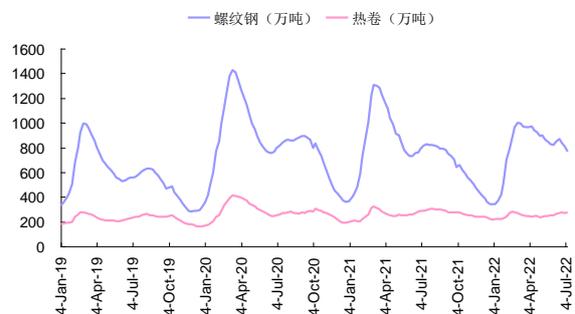
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

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

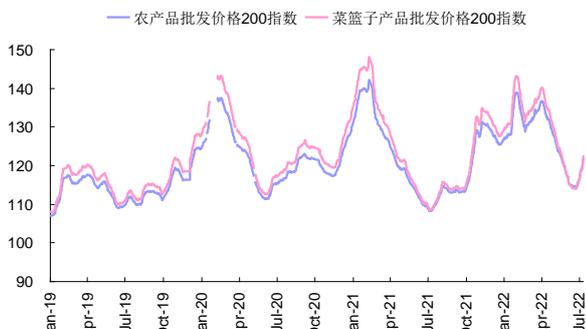
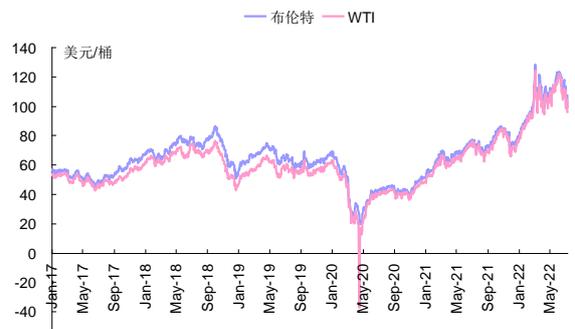


图 18: 国际原油价格



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_43951

