

# 宏观周报

## 7 月 PMI 数据显示线下消费持续复苏

政治局会议提出稳定内需，PMI 数据显示线下消费持续复苏。美联储再次宣布再次加息 75bp，并宣布 9 月开始加速缩表。

- 政治局会议提出稳定内需，PMI 数据显示线下消费持续复苏。

7 月 28 日年中政治局会议召开，会议强调宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足。但是从市场预期的角度，会议并未着墨特别国债及 2023 年专项债提前批额度，对未提及货币政策的进一步放松，在宏观政策力度上略低于市场预期。

7 月 31 日，国家统计局公布 7 月非制造业 PMI 数据，尽管 7 月非制造业景气度较 6 月小幅回落，但仍明显高于荣枯线，线下消费仍维持明显修复态势：餐饮和住宿业 PMI 指数分别实现 53.8% 和 60.3%，均处于较高景气度区间，线下消费需求集中释放，消费刺激政策落地均是重要推力。

高频数据方面，本周 30 大城市商品房成交面积继续回升，7 月 29 日当周单日平均成交量回升为 44.94 万平方米，较前一周变动 2.99 万平方米。行业销售端数据有望继续改善。此外，国内乘用车批发、零售销量单周同比增速分别达到 47.00% 和 25.00%，较前一周小幅反弹，较高的同比增速说明汽车消费仍具备上行动力，疫情缓解、促消费政策落实等因素对汽车消费的提振作用较为明确。

- 海外方面，北京时间 7 月 28 日凌晨，美联储公布了 7 月份 FOMC 会议声明，宣布再次加息 75bp，9 月开始加速缩表。75bp 加息幅度符合市场预期，会后风险资产大涨，但我们认为要警惕美联储快速转向的过度预期。会议声明显示，美联储 7 月再次加息 75bp，9 月开始加速缩表。继 6 月份加息 75bp 之后，美联储再次宣布加息 75bp。委员们全票通过加息决定。9 月开始加速缩表，国债和 MBS 的月度缩减规模分别将升至 600 亿和 350 亿美元的上限。此外，在新闻发布会上，鲍威尔强调，美国经济并未陷入衰退，9 月加息幅度有待观察，并表示经济增速低于潜在产出水平是控制通胀的必要条件；二季度需求放缓，但不清楚放缓到什么程度；目前美国经济并未陷入衰退，因为劳动力市场依然非常强劲；9 月份的加息幅度将依据数据而定。

虽然我们认为美国 CPI 可能在 6 月已经触顶，但在通胀指标出现持续回落之前，短期美联储不会改变紧缩表态。需要警惕对美联储紧缩节奏快速转向的过度预期。后续应重点关注 8 月份杰克逊霍尔会议。下半年仍有可能见到美联储激进加息的拐点。

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

## 一、本周重要宏观数据

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值	前值
美国:PCE (%)	6.76	6.32
美国:核心 PCE (%)	4.79	4.67
工业企业:利润总额 (亿元)	42,702.20	34,410.00
工业企业:利润总额:同比增速 (%)	1.00	1.00
PMI (%)	49.00	50.20
非制造业 PMI:商务活动 (%)	53.80	54.70

资料来源: 万得, 中银证券

## 二、本周宏观重点要闻梳理

### 1. 年中政治局会议召开

中共中央政治局7月28日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《关于十九届中央第九轮巡视情况的综合报告》。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调，宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足。用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。

会议指出，要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。要保持金融市场总体稳定，妥善化解一些地方村镇银行风险，严厉打击金融犯罪。（万得）

### 2. 《“十四五”全国城市基础设施建设规划》印发

住建部、发改委印发《“十四五”全国城市基础设施建设规划》，部署推进城市基础设施体系化建设、推动城市基础设施共建共享等重点任务，以及城市交通设施体系化与绿色化提升行动、城市水系统体系化建设行动等重大行动。目标是到2025年，5G用户普及率超过56%，城市建设方式和生产生活方式绿色转型成效显著，基础设施体系化水平、运行效率和防风险能力显著提升，超大特大城市“城市病”得到有效缓解，基础设施运行更加高效，大中城市基础设施质量明显提升，中小城市基础设施短板加快补齐。（万得）

### 3. 上半年全国实际使用外资金额同比增长17.4%

商务部数据显示，1-6月，全国实际使用外资金额7233.1亿元人民币，按可比口径同比增长17.4%，折合1123.5亿美元，增长21.8%。我国对外非金融类直接投资3516.7亿元，同比增长0.8%。（万得）

### 4. 上半年全国社会物流总额同比增长3.1%

中国物流与采购联合会：上半年，全国社会物流总额接近160万亿元（159.7万亿元），同比增长3.1%，从季度趋势来看，二季度物流需求受到疫情因素影响，增速比一季度回落5.3个百分点；从月度趋势看，4月物流需求回落明显，5月、6月物流总额增速企稳回升，6月当月增长3.6%，为二季度最高水平。（万得）

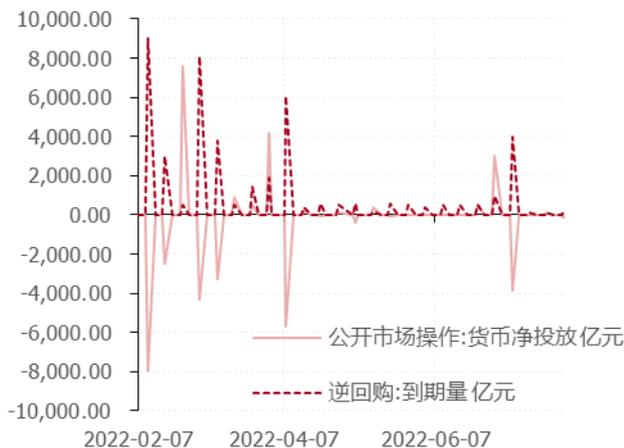
### 5. 国务院常务会议部署进一步扩需求举措

国务院常务会议部署进一步扩需求举措，推动有效投资和增加消费；部署毫不松懈抓好秋粮生产，确保实现全年粮食丰收。会议指出，要发挥有效投资对经济恢复发展的关键性作用，督促地方加快专项债使用，以市场化方式用好政策性开发性金融工具。推动消费继续成为经济主拉动力。除个别地区外，限购地区要增加汽车指标数量、放宽购车资格限制。打通二手车流通堵点。延续免征新能源汽车购置税政策。支持刚性和改善性住房需求。鼓励地方对绿色智能家电等予以适度补贴。（万得）

## 三、货币市场环境跟踪

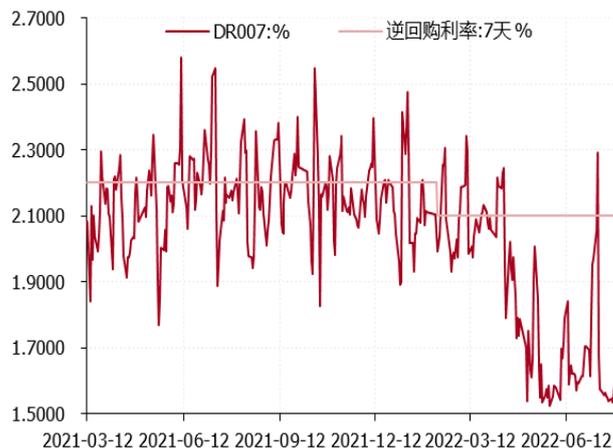
截至7月29日，公开市场逆回购到期量为280亿元。央行本周连续维持地量逆回购投放，公开市场资金净回笼120亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

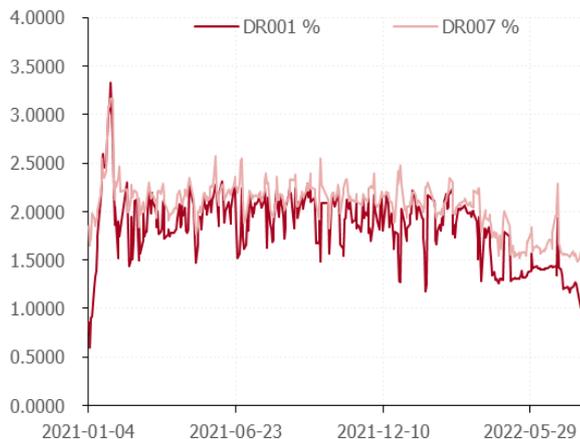


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至7月29日，DR001与DR007利率分别为1.2724%、1.6329%，较前一周分别变动9BP、15BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.4373%、1.7035%，较前一周分别变动17BP、13BP。

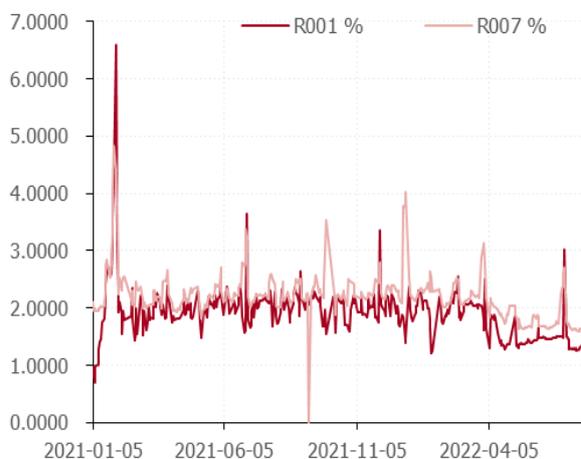
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本小幅抬升，或与月末临近相关。7天期逆回购与DR007差值为0.4671%，较前一周变动-15BP，DR007、R007之差较上周小幅缩窄，尽管本周银行、非银金融机构资金成本均小幅抬升，但整体仍维持较低水平，狭义流动性依然维持宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 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、长流程电厂开工率平稳，分别较上周变动 4.17 和 0.00 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 142.22 点，较前一周变动-0.45 点。炼焦方面，各地区开工率均呈现下降，入夏各地区酷暑天气，叠加疫情反弹或是重要原因。

图表 6. 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 (%)	72.14	4.14	9.06
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	54.17	4.17	3.13
钢铁	长流程电炉钢厂开工率 (%)	51.67	0.00	(5.00)
	开工率:东北地区 (%)	55.30	(0.70)	(8.98)
	开工率:华北地区 (%)	65.80	(3.70)	(10.52)
炼焦	开工率:西北地区 (%)	62.90	(0.80)	(2.37)
	开工率:华中地区 (%)	76.50	(0.40)	(4.79)
	开工率:华东地区 (%)	63.50	(5.70)	(4.14)
	开工率:西南地区 (%)	49.70	(3.30)	(5.05)

资料来源：万得，中银证券，炼焦数据为前一周数据

海外方面，本周美油价格有所反弹。截至 7 月 29 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 110.01 和 98.62 美元，较前一周分别变动 4.71% 和 4.14%。国际金价期现货均有抬升，截至收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,753.40 美元和 1,753.50 美元，分别较前一周变动 1.06% 和 2.30%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动 0.89%。原油库存方面，7 月 22 日当周，美国 API 原油库存增加，周环比变动-403.70 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 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\\_44649](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44649)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn