

宏观周报

8月主要经济数据整体超预期

本周公布的8月主要经济数据整体超预期。8月CPI同比增长8.3%，再次验证我们此前的判断，不宜低估美国通胀韧性。

■ 本周公布的8月主要经济数据整体超预期。

8月工业增加值同比增长4.2%，从行业分类来看，1-8月采矿业工业增加值累计同比8.7%，制造业2.7%，公用事业6%，高技术产业8.4%。除了气候影响公共事业增速上升之外，PPI同比增速大幅下降也减轻了工业企业成本压力。

8月社零同比增长5.4%，除汽车以外的消费品零售额增长4.3%。一方面汽车消费仍是带动社零增速回升的重要原因，另一方面居民消费内生恢复动力也较强。但房地产后周期产业链表现依然疲弱。

1-8月固定资产投资增速为5.8%，民间固定资产投资增速2.3%。8月基建固投增速当月同比增长14.2%，制造业投资增速10.6%，房地产投资增速同比下降13.8%。

从8月数据看疫情后的经济修复仍有韧性：一是受PPI同比增速大幅下降影响，部分上游和中游工业行业成本压力有所下降，工业增加值同比增速较7月上升，二是基建和制造业固定资产投资都回升至两位数同比增速，在金融加大实体经济中长期贷款和824国常会的19项接续政策影响下，投资增速强劲或可延续，三是在消费刺激政策和疫情后消费场景恢复的共同带动下，汽车消费、餐饮消费、出行需求都表现较好。

■ 海外方面，8月CPI同比增长8.3%，再次验证我们此前的判断，不宜低估美国通胀韧性。

9月13日，美国劳工部公布8月CPI数据：CPI同比增长8.3%，预期8.1%，前值8.5%；季调CPI环比增长0.1%，预期-0.1%，前值0%。

从结构看，房租价格强劲增长是8月CPI同比和环比增速双双超预期的主要原因。由于美国房价增速大约领先住宅CPI增速15个月，预计前期房价加速上涨势头仍将对后续房租价格带来较强韧性。从非农企业劳动力成本增速来看，工资-通胀螺旋仍在强化，2022年二季度非农企业劳动力成本和价格平减指数同比增速分别为9.1%、7.8%，均为1982年以来高点，预计工资上涨势头继续对美国核心通胀形成支撑。

美国通胀数据表现是美联储决定紧缩节奏的重要依据。7月份美国CPI低于预期，数据发布后市场反应十分积极。但我们一再强调，虽然CPI终于迎来降温，但是美联储加息放缓仍然存疑。8月美国CPI同比继续回落但再超预期，继续验证了我们此前的判断。

■ 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
工业增加值: 当月同比	4.20	3.80
固定资产投资完成额: 累计同比	5.80	5.70
社会消费品零售总额: 当月同比	5.40	5.40
公共财政支出: 当月同比	5.64	(4.28)
公共财政收入: 当月同比	5.58	9.65
制造业投资: 累计同比	10.00	9.90
高技术产业投资: 累计同比	20.20	20.20
基础设施建设投资: 累计同比 (老口径)	10.37	9.58
房地产开发投资完成额: 累计同比	(7.40)	(6.40)

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 国务院专题会议：要继续出台稳经济阶段性政策，能用尽用、快出快落地

国务院总理李克强主持召开国务院专题会议。李克强说，稳经济要靠市场主体，要在助企纾困同时，促进消费恢复成为主拉动力、更大力度扩有效投资，为市场主体创造需求、提振信心。运用阶段性财政贴息、研发费用加计扣除、政策性金融工具等，支持薄弱领域设备更新改造。这几年保持宏观政策可持续性，没有大幅增加财政赤字、超发货币，正因为如此物价保持了平稳，为今年预留下政策工具。要继续出台稳经济阶段性政策，能用尽用、快出快落地。（万得）

2. 国常会：进一步延长制造业缓税补缴期限 4 个月

国务院常务会议决定进一步延长制造业缓税补缴期限 4 个月，涉及缓税 4400 亿元。同时对制造业新增留抵税额即申即退，今年后 4 个月再为制造业退税 320 亿元。确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造，再贷款额度 2000 亿元。部署进一步稳外贸稳外资举措，抓紧新设一批跨境电商综试区，推动重点外资项目尽快落地。确定优化电子电器行业管理措施，降低制度性交易成本。决定核准福建漳州二期和广东廉江一期核电项目。（万得）

3. 国办：全面实施市场准入负面清单管理

国务院办公厅发布《关于进一步优化营商环境降低市场主体制度性交易成本的意见》指出，全面实施市场准入负面清单管理。2022 年 10 月底前，各地区各部门对带有市场准入限制的显性和隐性壁垒开展清理，并建立长效排查机制。深入实施外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度，推动出台全国版跨境服务贸易负面清单。（万得）

4. 央行：深化重点领域金融改革

央行称，深化重点领域金融改革。深化债券市场改革，大力支持直接融资。加强本外币政策协同，推进金融市场双向开放，提升人民币资产吸引力，促进离岸人民币市场发展。推进政策性、开发性金融改革。稳妥推进数字人民币研发试点。（万得）

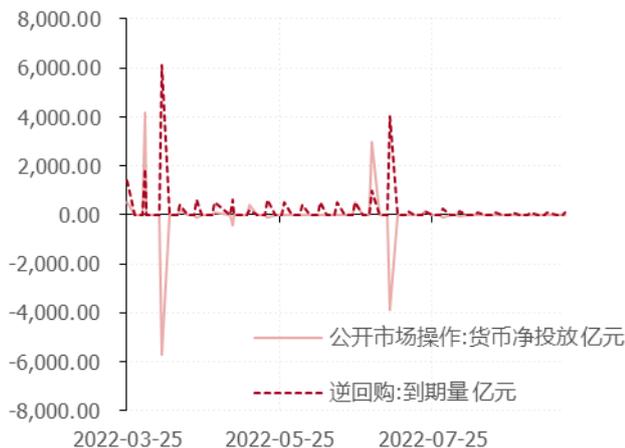
5. 海南：稳定房地产开发投资

9 月 17 日，海南省人民政府办公厅印发《海南省统筹疫情防控和经济恢复提振行动方案》，要求稳定房地产开发投资。确保今年计划开工的 5 万套安居房 9 月底前全面开工，加快已建成安居房配售。出台加强城市更新规划和用地保障的综合性政策。对拥有 1 套住房的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通商品住房的，最低首付款比例调减为不低于 40%。探索对未设立住房公积金贷款抵押的二手房开展“带押过户”登记试点。适当新增住房建设用地指标，支持“一城一策”灵活运用信贷工具，满足刚性和改善型住房需求。研究合理调整城市更新商办类项目可产权分割最小单位建筑面积。（万得）

三、货币市场环境跟踪

截至9月16日，公开市场逆回购到期量为100亿元。由于中秋假期的原因，央行本周连续4天维持地量逆回购20亿规模投放，公开市场资金净回笼20亿元。

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9月16日，DR001与DR007利率分别为1.2955%、1.6097%，较前一周分别变动13BP、16BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.3775%、1.6631%，较前一周分别变动13BP、10BP。

金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍处于持续较低水平。7天期逆回购与DR007差值为0.3903%，较前一周变动-16BP，DR007、R007之差较上周小幅收窄，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,本周长短电炉钢厂开工率均有下调;水泥价格指数基本稳定,周五价格指数为 145.45 点,较前一周变动-0.03 点。此外,各地区炼焦开工率表现不一,西北地区开工率下降相对明显。

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 (%)	65.69	(0.08)	2.61
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	62.50	(1.04)	11.46
钢材	长流程电炉钢厂开工率 (%)	55.00	(1.67)	(1.67)
	开工率:东北地区 (%)	62.00	0.00	(2.28)
	开工率:华北地区 (%)	79.30	0.30	2.98
炼焦	开工率:西北地区 (%)	82.60	(1.70)	17.33
	开工率:华中地区 (%)	91.10	2.30	9.81
	开工率:华东地区 (%)	79.80	0.00	12.16
	开工率:西南地区 (%)	58.30	(0.10)	3.55

资料来源: 万得, 中银证券, 水泥库容比数据为前一周数据

海外方面, 本周美油价格震荡下行。截至 9 月 16 日收盘, 布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 91.35 美元/桶和 85.11 美元/桶, 较前一周分别变动-1.60%和-1.94%。国际金价期现货也有所下降, 截至收盘, COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,662.30 美元/盎司和 1,689.10 美元/盎司, 分别较前一周变动-3.06%和-0.87%。海外机构持仓方面, SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-1.90%。原油库存方面, 9 月 9 日当周, 美国 API 原油库存明显上升, 周环比变动 603.50 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_46263

