



宏观周报

📅 财经日历

- 8月15日
中国国家统计局国民经济运行情况新闻发布会
- 8月16日
美国营建许可总数
- 8月17日
美国零售销售环比
- 8月18日
欧元区 CPI 同比、核心 CPI 同比

前海期货有限公司
投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

一、国内宏观回顾和展望

（一）7月信贷、社融大幅低于预期

2022年7月新增社会融资规模7561亿元，远低于市场一致预期的1.3万亿，且较去年同期低近3200亿元。社融存量同比增速较上月下滑0.1个百分点至10.7%，结束了连续两个月的反弹态势。从分项数据看，新增社融的拖累因素在于表内信贷、企业债融资和未贴现票据。不过，委托贷款、信托贷款、政府债融资、股票融资等分项对社融构成一定支撑。

7月信贷同比少增4042亿元，主要受6月放量的透支及地产风险事件拖累。地产停贷风波对经济产生一定冲击，基本面阶段性转弱也将冲击信贷需求。7月下旬票据利率大幅下行，临近月末尤其突出，银行再现月末票据冲量，或体现信贷疲弱。

7月末，M2增速继续大幅上行0.6个百分点至12%，达到2016年4月以来新高，在信贷放量偏弱的情况下，数据上行主要受财政积极发力的影响，央行利润上缴进度靠前发力，直接增强财政可用财力，去年财政后置与今年财政前置构成错位，推升M2增速大幅上行，而这也意味着年内后续M2增速或有回落。

当前货币政策仍以稳增长保就业为首要目标，维持稳健略宽松的政策基调，核心仍在宽信用。由于7月按揭贷受到较大冲击，后续需要密切跟踪地产风险事件处置节奏。

（二）7月CPI温和上涨，PPI下行超预期

7月CPI同比上涨2.7%，较6月份上涨0.2个百分点；环比上涨0.5个百分点。非食品价格上涨1.9%，不含食品能源的核心CPI同比由上月的1%下降至0.8%，显示内需仍然偏弱。食品贡献增大，7月食品CPI同比由6月的2.9%大幅上行至6.3%，影响CPI上涨1.12个百分点，主要为猪肉、鲜菜价格上涨所致。

7月PPI同比增速较快回落，环比大幅转负。分行业看，内需定价的黑色商品、石化产业链和有色金属价格全线下跌。主要由于7月房地产交付风险凸显，市场对于黑色系商品需求的预期走弱，引发螺纹钢、铁矿石、焦煤等商品价格剧烈调整，黑色金属冶炼及压延加工、黑色矿采选、煤炭开采和洗选三个行业PPI大幅下行。7月上半月国际定价的有色金属价格进一步下行，我国有色矿采选、有色冶延加工、金属制品等行业PPI环比均有下跌。

7月中下旬以来部分大宗商品价格已有反弹，猪肉价格在供需缺口的支撑下暂不具备较快回落的基础，下半年CPI破“3”风险并未解除，国内通胀形势仍然是货币政策进一步放松的顾虑之一。货币政策对通胀的关注有所提升，央行在二季度货币政策执行报告中指出，下半年通胀中枢上行，结构性通胀压力加大，输入性通胀压力依然存在。当前物价温和上涨且可控，通胀并未对货币政策产生倒逼。未来货币政策重在“搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞‘大水漫灌’，不超发货币”。物价短期难以掣肘货币政策，未来存在进一步宽松空间。

（三）国内宏观前瞻

本周国家统计局将召开国民经济运行情况新闻发布会（8月15日周一）。

二、海外宏观回顾和展望

美国 2022 年 7 月 CPI 同比 8.5%，较 6 月回落 0.6 个百分点，低于预期的 8.7%；核心 CPI 同比 5.9%，持平上一月。7 月 CPI 的回落主要是由于能源价格的下降。在供需两个层面的共同影响下，WTI 原油价格从 7 月以来持续回落，除电力之外，与居民直接相关的能源价格 7 月也大幅下降。而居住和食品仍在推动通胀，食品分项在今年出现了持续涨价的现象，且 7 月涨幅有所扩大，环比涨幅 1.1%，后续仍不能低估通胀的韧性。美国 7 月 PPI 同比也有所回落，环比为 2020 年 4 月以来首次转负。数据公布后美国三大股指直线拉升，美元指数持续下挫，美国 2-10 年国债收益率曲线倒挂幅度加剧。

近期能源、金属等商品价格回落，美国通胀压力有所缓解，但是仍处于高位。人力成本推动造成的通胀压力仍较大，估计美国通胀可能会继续回落，但会受成本推动限制，通胀涨幅低于预期有利于美联储少加息。CPI 数据公布后，市场预期 9 月加息 50 个基点的概率有所上升。

欧盟削减天然气用量协议正式生效。欧盟各成员国上月达成的削减天然气用量协议 9 日正式生效。根据欧盟方面说法，此举意在为可能出现的俄罗斯天然气供应中断做准备。根据 7 月 26 日达成的这一协议，欧盟成员国同意在 2022 年 8 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间，根据各自选择的措施，将天然气需求在过去 5 年平均消费量的基础上减少 15%。

本周即将公布美国 7 月零售销售数据（8 月 17 日周三）。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.net>

