



## 宏观周报

### ⊕ 财经日历

- 7月19日  
欧元区 CPI 同比、环比
- 7月20日  
美国成屋销售年化总数
- 7月21日  
欧洲央行利率决议  
美国初请失业金人数
- 7月22日  
欧元区 Markit 服务业 PMI  
欧元区 Markit 制造业 PMI

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）二季度经济实现正增长，增速略低于市场预期

国家统计局数据显示，今年上半年国内生产总值 562642 亿元，按不变价格计算，同比增长 2.5%。二季度国内生产总值 292464 亿元，同比增长 0.4%。6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 3.9%，较上月回升 3.2 个百分点。1—6 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.4%。6 月份，社会消费品零售总额 38742 亿元，同比增长 3.1%，较上月回升 9.8%。1—6 月份，社会消费品零售总额 210432 亿元，同比下降 0.7%。1—6 月份，全国固定资产投资（不含农户）271430 亿元，同比增长 6.1%，比 1—5 月份下降 0.1 个百分点。

从供给端来看，二季度局部疫情对重点城市 4—5 月份的经济活动造成了较大影响，6 月份局部疫情影响逐渐消散，叠加一揽子政策落地发挥实效，二季度规模以上工业增加值仍然实现了正增长。4、5 月份回落速度最快的汽车生产在 6 月份快速回升，其他制造业部门也都有不同程度的上行。当前国内需求恢复速度仍然偏缓，海外衰退预期下，订单也会面临收缩，若防疫政策长期干扰工业生产，则下半年工业生产仍然承压。

从需求结构看，出口、基建、制造业投资引擎发力，房地产持续低迷，消费表现较佳。4 月受到疫情影响，出口有一定的压制，5—6 月出口处于快速反弹期。近 3 个月，基建投资保持强势上涨趋势，拉动投资进一步上涨。餐饮消费名义增速表现略超预期，但仍低于疫情爆发前的水平。房地产投资继续低迷，尽管各地因城施策带动房屋销售降幅大幅收窄，但房企债务严峻、拿地意愿不足，6 月房地产投资增速较前值进一步下跌至 -9.4%。目前需求变量除个别亮点外大多低于疫前水平，下半年还需要增量稳增长措施呵护。

### （二）财政支出维持较快节奏

6 月财政支出维持较快节奏，专项债是 6 月政府性基金预算支出的主要推动力，增值税留抵退税规模仍然较大。

公共收入方面，从单月数据看，6 月公共财政收入较去年同期下降 10.6%，其中税收收入下降 21.2%，非税收入同比增长 33.4%。留抵退税仍是公共财政收入明显下降的主要原因，4—6 月财政部合计退税 1.72 万亿元，6 月全国增值税留抵退税约 3800 亿元，是 6 月税收收入明显下降的主要原因。受益于汽车消费明显回暖，6 月国内消费税同比增速较上月明显反弹至 6.2%。

公共支出方面，6 月全国一般公共预算支出同比增长 6.1%，较 5 月增长 0.4 个百分点；其中，地方公共财政支出同比增长 6.35%，较 5 月增长 0.34 个百分点，6 月财政支出节奏继续加快，中央对地方的转移支付力度仍在加强。结构方面，财政支出继续向基建领域倾斜。农林水支出与城乡社区同比增长幅度较大。

6 月全国政府性预算支出 15497 亿元，同比增长 28.2%，地方政府性预算支出 15077 亿元，同比增长 29.8%，增速共同加快，专项债是地方政府性支出的重要支撑。截至 6 月底，年内专项债已发行完毕，预计在 8 月底前使用完毕，年内基建、消费复苏均仍需财政撬动发力，不排除下半年财政增量政策下达的可能，如特别国债、专项债提前批等特殊安排。

7月13日，国新办召开2022年上半年金融统计数据新闻发布会，回应了市场关心的3000亿政策性金融债和8000亿政策性银行贷款问题，在资金的使用方面，3000亿政策性金融债已经开始对接项目，很快就能实现资金投放和基础设施建设两个实物工作量。因此，下半年对于基建投资无需过度担心，全年广义基建投资增长7.5%可以期待。

### （三）国内宏观前瞻

本周中国1年期和5年期贷款市场报价利率（LPR）即将公布（7月20日周三），多位业内人士表示，未来LPR利率仍有下调空间，特别是5年期LPR报价仍有可能在MLF利率稳定的同时适度下调。

## 二、海外宏观回顾和展望

美国6月CPI同比增速创1981年11月以来新高。6月CPI同比9.1%，高于预期8.8%、前值8.6%。6月核心CPI同比5.9%，高于预期5.7%，低于前值6%。环比增速方面，6月CPI环比1.3%，高于前值1%；6月核心CPI环比0.7%，高于预期和前值。同比方面，多数分项价格增速均上行，其中，能源分项同比由34.4%大幅上行至41.5%，处于1980年4月以来最高位。

从影响CPI关键分项看，能源项为通胀最主要贡献分项，其次为住宅项和食品项。美国整体通胀是否见顶，当前仍存在较大不确定性，能源价格走势将是关键决定因素。美国总统拜登13日至16日对以色列、巴勒斯坦约旦河西岸地区和沙特进行访问。此前，市场一直预期拜登此次出访中东，会说服沙特等国家大幅增产石油，以压低国际油价，缓解美国国内通胀压力，助力中期选举，但他未能在访问中取得实质性成果，沙特宣布有能力提高的是石油产能而非实际产量。

在通胀未出现明显回落迹象前，美联储仍将维持鹰派立场。结合6月CPI数据公布后，多位联储官员支持7月继续加息75bps的表态，美联储在7月议息会议上加息75bps概率较大，但由于经济增长仍然强劲，也不排除加息100bps的可能。

本周欧洲央行将公布利率决议（7月21日周四）。欧洲央行管委雷恩表示，欧洲央行可能在7月加息25个基点，9月可能加息50个基点。此外，美国Markit制造业PMI（初值）也将公布（7月22日周五）。

## 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>

