



# 欧洲央行紧缩 全球经济波动

——国信期货宏观周报

2022年07月24日

# 目 录

## CONTENTS

- 1 宏观热点事件解读
- 2 高频宏观周度数据
- 3 期货商品市场概览

**总结：**流动性方面上周央行公开市场净投放由负转零。**中上游方面，**铁矿石库存继续延续小幅抬升趋势。玻璃价格基本持平、水泥价格小幅回落。**下游方面，**30大中城市商品房一线城市与二线城市市场指标小幅回暖。100大中城市土地供应量提升、土地数量回落，供应土地挂牌均价跌幅剧烈。农产品和菜篮子价格批发指数继续保持小幅抬升。食品批发价中猪肉与牛肉价格抬升、羊肉价格与上周基本持平。**国际方面，**波罗的海干散货运费指数周度平均水平微升，美国金融状况指数微降。**重要市场指标方面：**除SP500、黄金、USD/CNY小幅上升外，多数全球外汇及大宗商品数据全面回落。**对于下半年我国LPR调整的判断：**7月20日，央行公布1年期 LPR 为 3.7%，5年期以上LPR为4.45%，均与5月和6月保持持平。6月，我国房地产开发投资累计同比下降5.4%，较上月减少1.4个百分点；6月当月同比下降9.4%，较上月下行1.6个百分点，同比降幅再度扩大，已接近4月最低水平，表明地产复苏的内生动能很难因疫情好转而转强。另外，企业购地速度继续下行，1-6月的土地购置面积累计同比下滑48.3%，较上月降低2.6个百分点，当月同比下滑52.8%，跌幅高达9.7个百分点。同时，施工面积1-6月累计同比下滑 2.8%，较上月下滑1.8个百分点；竣工面积1-6月累计同比下降21.5%，跌幅继续走阔；新开工面积6月数据依然低迷；商品房销售面积1-6月累计同比与当月同比的降幅均有所收窄，销售额也有所改善。可以得出，虽然在地产销售环节之前的指标全线下跌，但销售情况有回暖迹象。综合来看，目前地产周期仍存下行风险，亟需具有明确性与时效性的货币政策提振。虽然7月LPR利率维持未变，但下半年货币政策预计保持适度宽松状态，具体政策指向主要取决于三季度我国经济的复苏斜率，不排除5年期以上LPR调降的可能。

# Part 1

第一部分

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

## 宏观热点事件解读

## 欧央行加息50BP



国信期货  
GUOSEN FUTURES

期货开户  
4006-108810

**事件：**北京时间7月21日，欧央行7月议息会议宣布加息50BP，提前退出负利率政策，主要再融资业务利率、边际贷款便利利率和存款便利利率分别上调至0.50%、0.75%和0.00%。同时，欧央行正式推出TPI工具，允许欧元区体系在二级市场购买融资条件正在恶化且没有得到国家基本面保证的司法管辖区发行的证券。TPI购买规模将取决于货币政策传导面临风险的严重程度，购买不受事前限制。

**点评：**欧央行本次加息偏鹰，超出6月议息时给出的“7月份加息25BP”的预期引导，我们认为这是高企通胀下的必然选择。6月欧元区通胀率同比增速高达8.6%，核心通胀同比增速为3.7%，均处历史高位。同时，绵延不断的地缘政治风险一再推升欧洲通胀，其中具有低粘性通胀属性的食品类、能源类对欧洲通胀的贡献或将在年底达到阶段性高峰。短期内，在供给短缺下的欧洲通胀仍很难出现缓和趋势，内部社会矛盾或将加剧，因此7月欧央行的政策抉择坚定偏鹰。同时，由于目前欧洲部分国家经济状况不佳且流动性偏紧，市场对欧洲爆发新一轮债务危机的担忧进一步攀升，用来防止成员国息差大幅走阔对边缘国家的较大冲击。TPI购买规模取决于政策传导面临的风险严重程度。综合而言，欧洲正面临多重外部不确定因素的干扰以及能源与食品价格上涨的威胁，短期内，经济衰退与通胀高企的风险并行。若后续通胀水平居高不下，预计欧央行在9月议息会议上采取更鹰派的政策，海外央行的持续收紧货币政策对全球经济将有一定的利空影响。

## 停贷风波对地产影响有限

**事件：**2021年下半年以来，房地产企业停工现象攀升，2022年开始进一步恶化，近期末交付楼盘业主联名发布“强制停贷告知书”，要求楼盘复工并按期交付否则将集体停止偿还贷款，目前“断供潮”已有蔓延趋势。

**点评：**我们认为此次停贷风波很难对地产市场的情绪产生实质影响。首先，虽然按揭贷款一直是银行优质资产，但据统计数据显示，停贷楼盘的总贷款量占银行全部按揭贷款的比重相对较少，因此停贷量级还不足以通过金融传导影响整体风险状况；其次，自多地发生断贷事件后，监管、商业银行、地方政府、开发商已纷纷做出积极回应，鼓励地方政府以及企业通过多种渠道保证交付，进一步加快了地产行业的复工进程，一定程度减少了此次事件给市场带来的担忧情绪；再次，我国疫后地产市场繁荣程度的相关因素主要集中在需求端，即居民购买力、物价、就业水平、利率等因素，而停贷事件的波及对象集中在银行与企业层面，很难对需求端产生明显的负向扰动；最后，“断供潮”的演变是需要政府、银行、地产企业等多方参与的动态过程，仅通过风波初期的点状分析很难总览该次事件的全貌以及后续影响。因此我们认为此次“断供潮”不会对地产市场产生消极影响。

# Part2

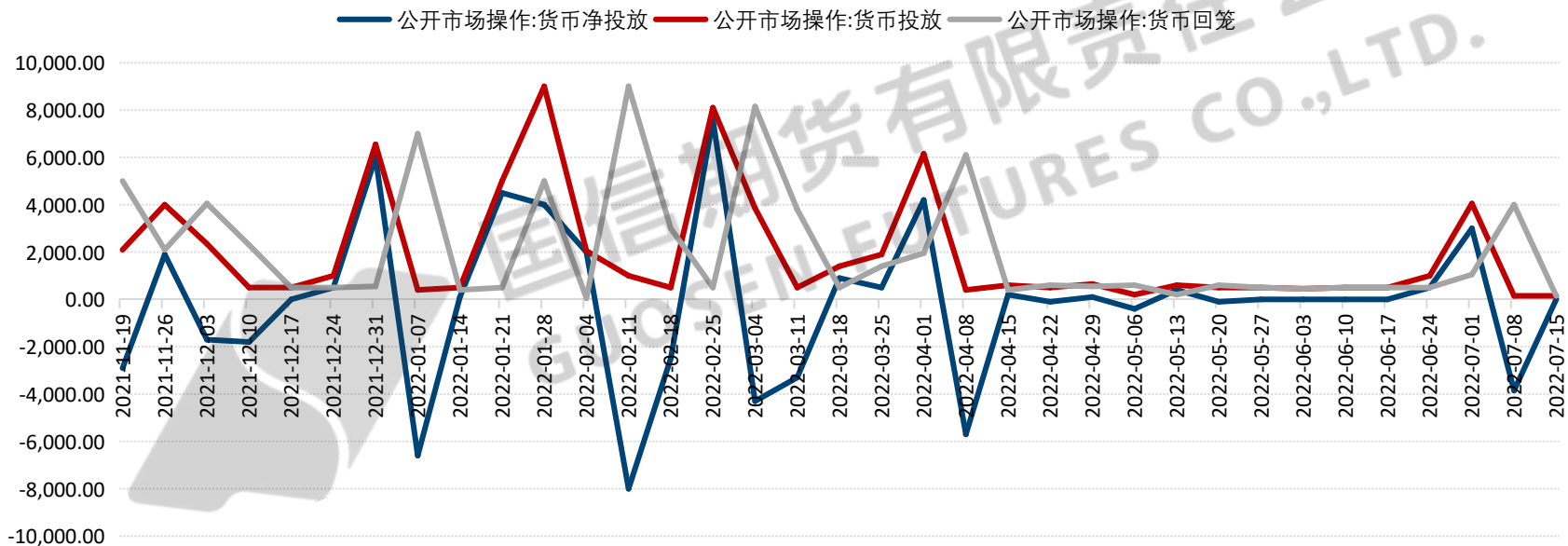
第二部分

## 高频宏观周度数据

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

## 2.1 宏观经济重点周度数据—国内流动性

图：本周央行货币净投放为零

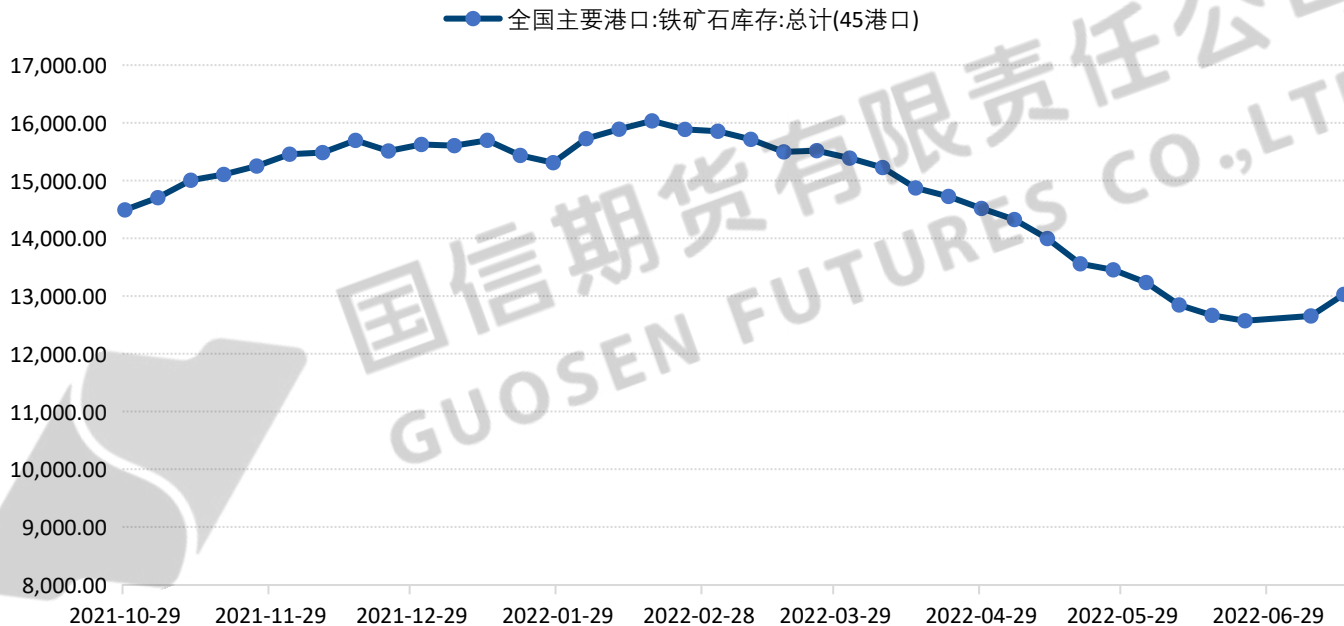


数据来源：WIND 国信期货



## 2.3 宏观经济重点周度数据—中游数据

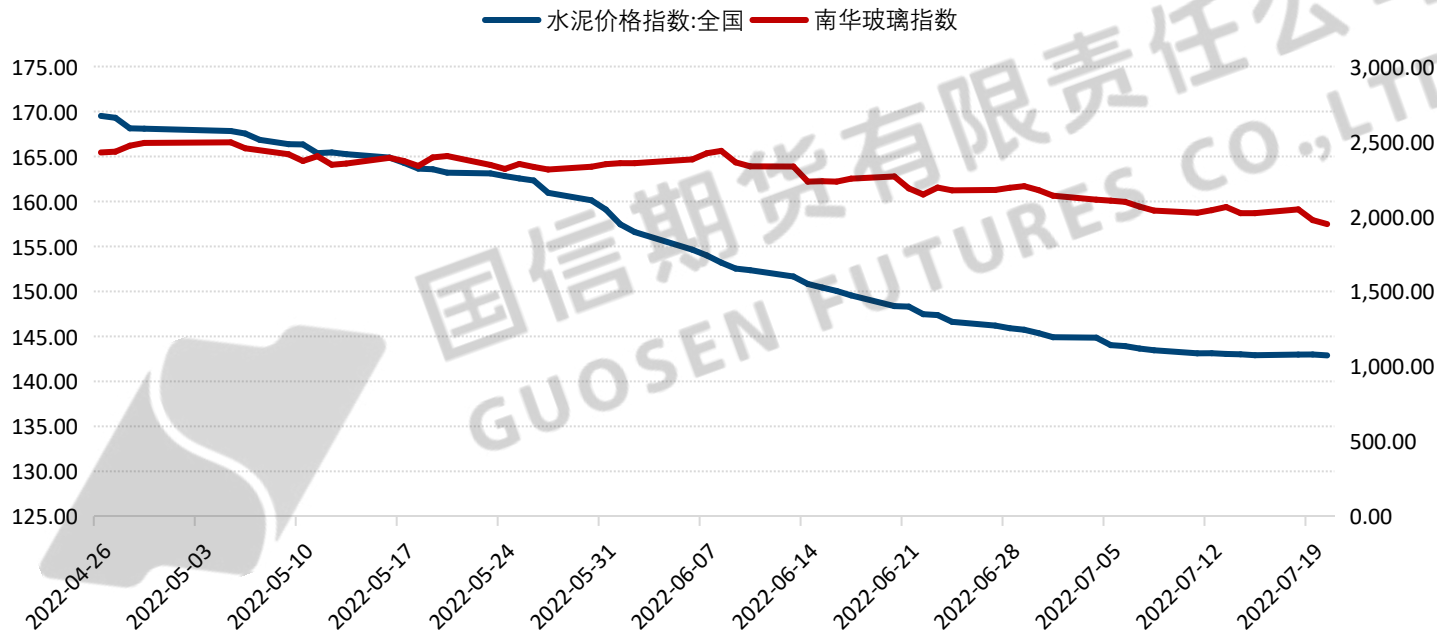
图：铁矿库存延续小幅抬升走势



数据来源：WIND 国信期货

## 2.4 宏观经济重点周度数据—中游数据

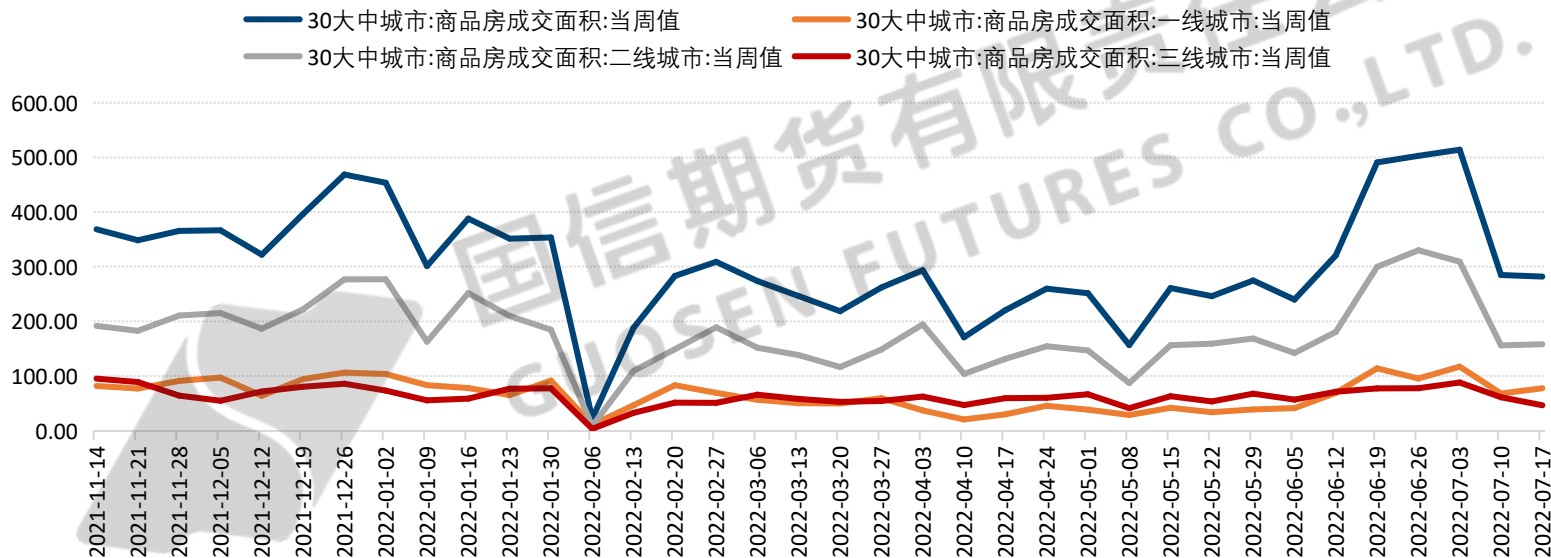
图：玻璃价格基本持平，水泥价格小幅回落



数据来源：WIND 国信期货

## 2.5 宏观经济重点周度数据一下游数据

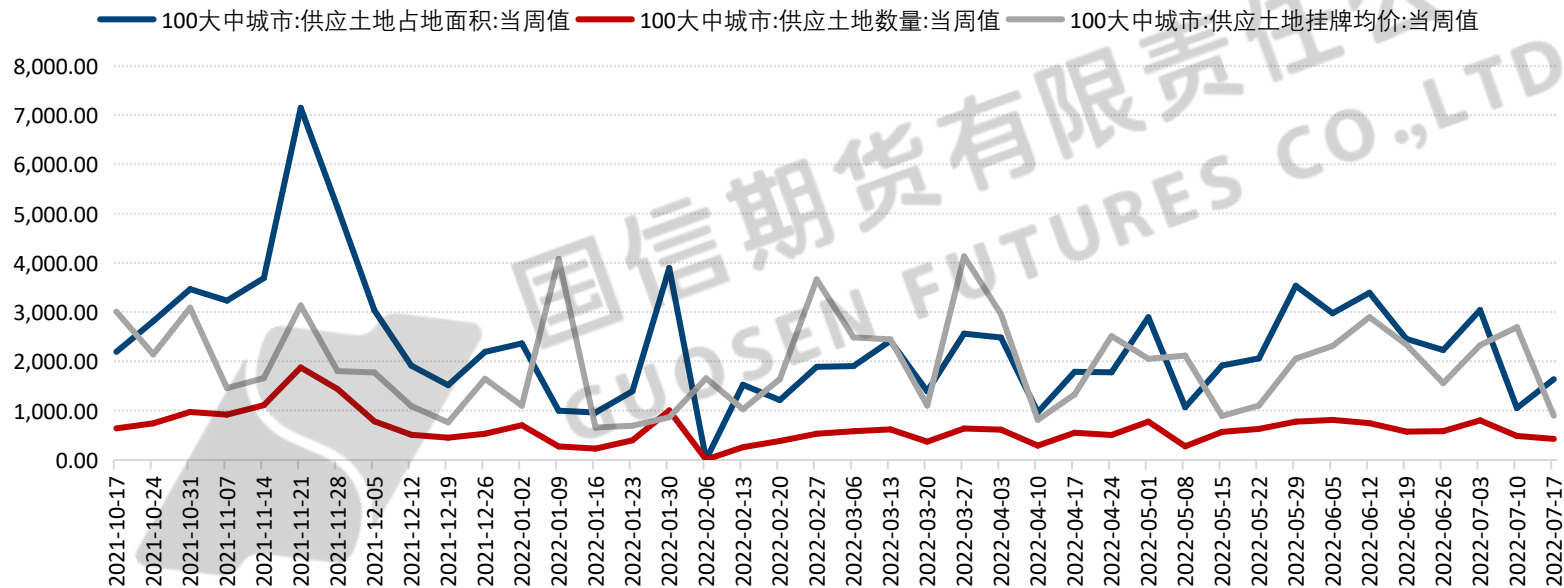
图：30大中城市商品房市场一、二线城市小幅回暖



数据来源：WIND 国信期货

## 2.6 宏观经济重点周度数据一下游数据

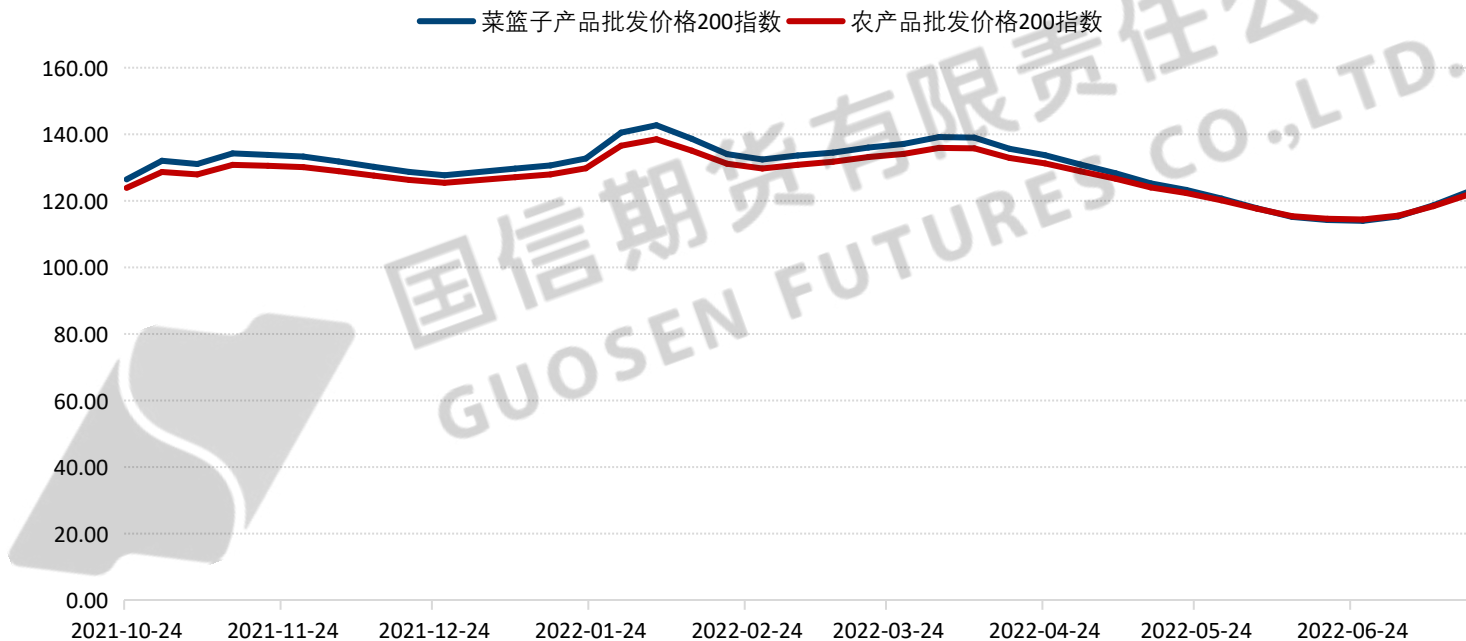
图：100大中城市土地供应量提升、数量回落，供应土地挂牌跌幅剧烈



数据来源：WIND 国信期货

## 2.7 宏观经济重点周度数据一下游数据

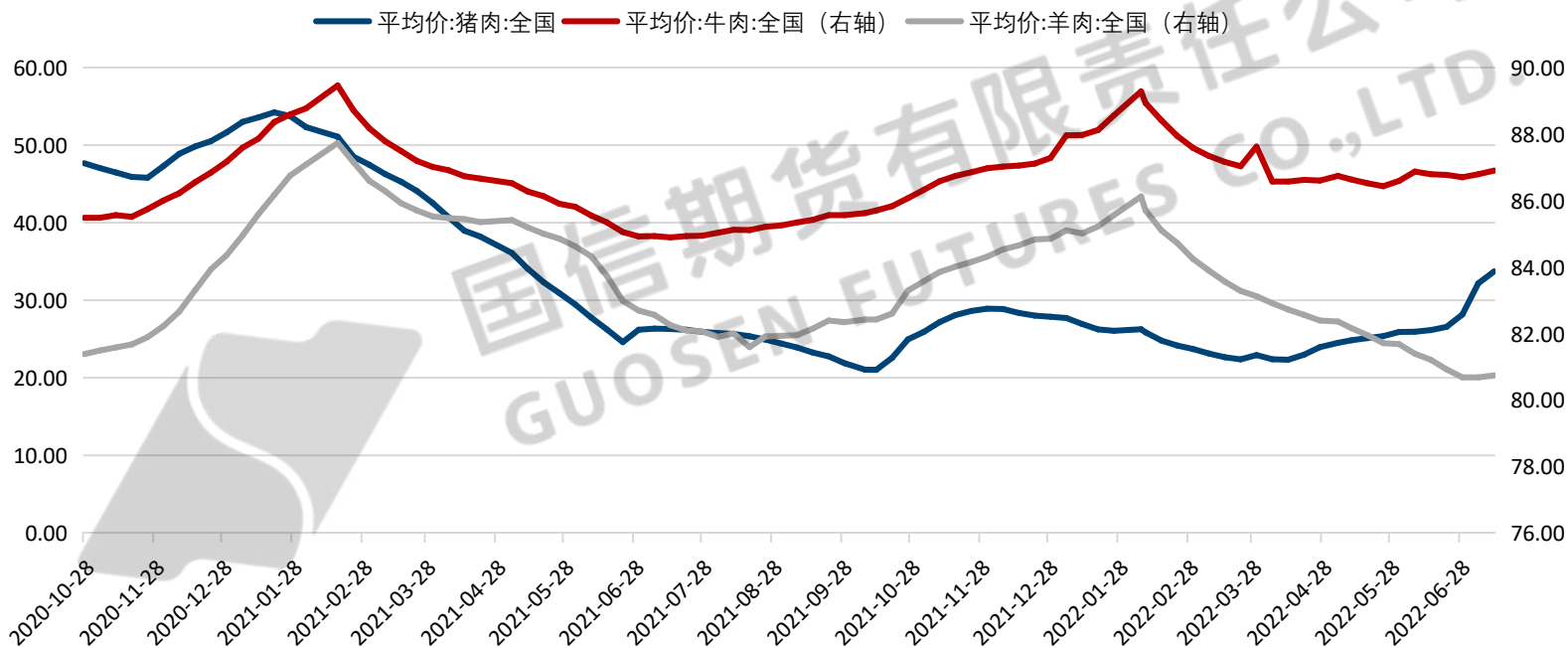
图：农产品和菜篮子价格批发指数保持小幅抬升



数据来源：WIND 国信期货

## 2.8 宏观经济重点周度数据一下游数据

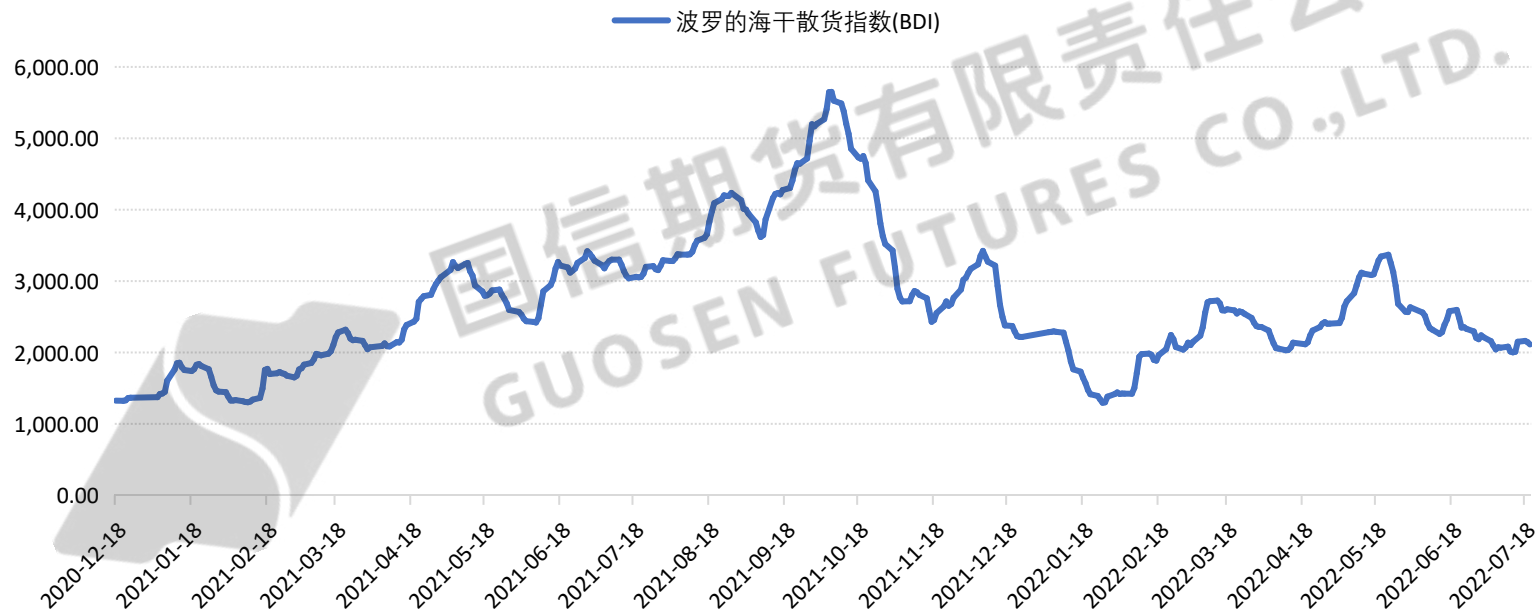
图：食品批发价中猪肉与牛肉价格抬升、羊肉价格基本持平



数据来源：WIND 国信期货

## 2.9 宏观经济重点周度数据一下游数据

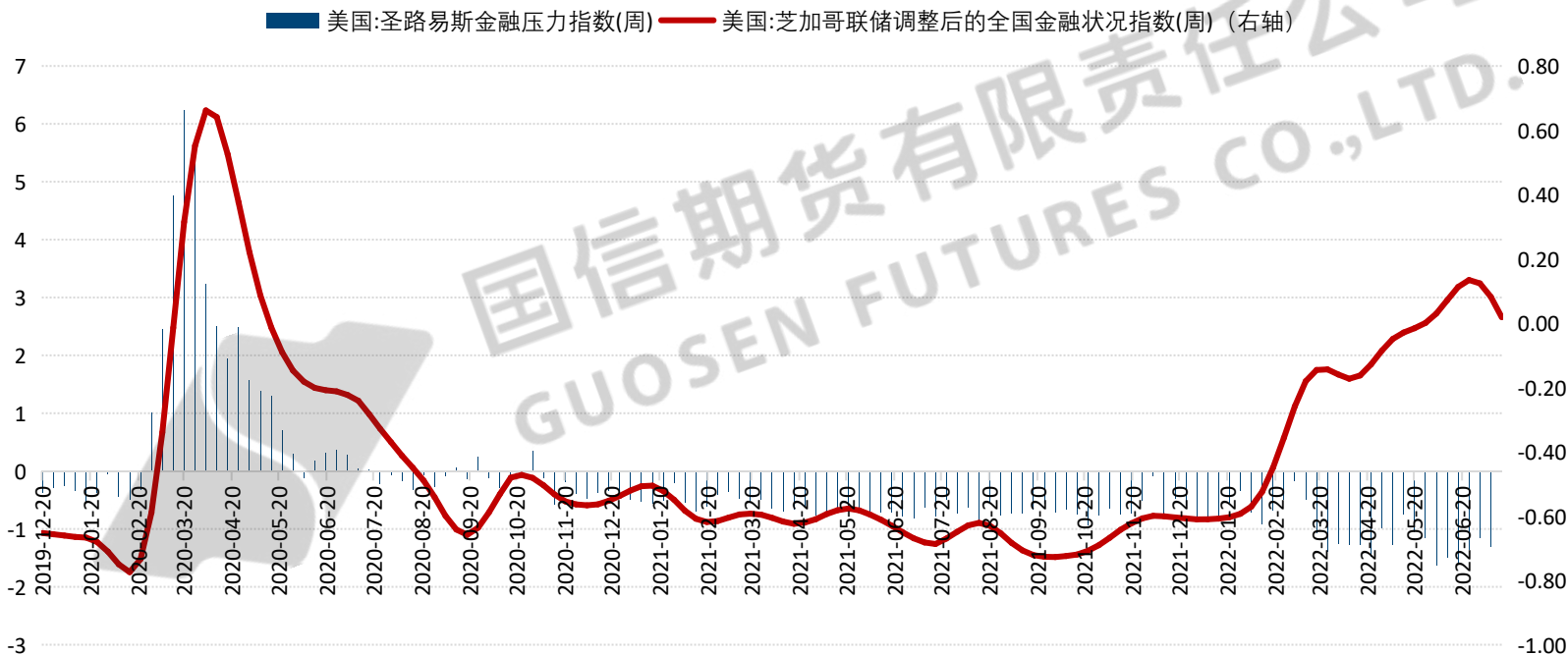
图：波罗的海干散货运费指数周度平均水平微升



数据来源：WIND 国信期货

## 2.10 宏观经济重点周度数据一下游数据

图：美国全国金融状况指数微降



数据来源：WIND 国信期货



# Part3

第三部分

## 期货市场概览

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

### 3.1 主要期货商品数据-全球外汇及大宗商品

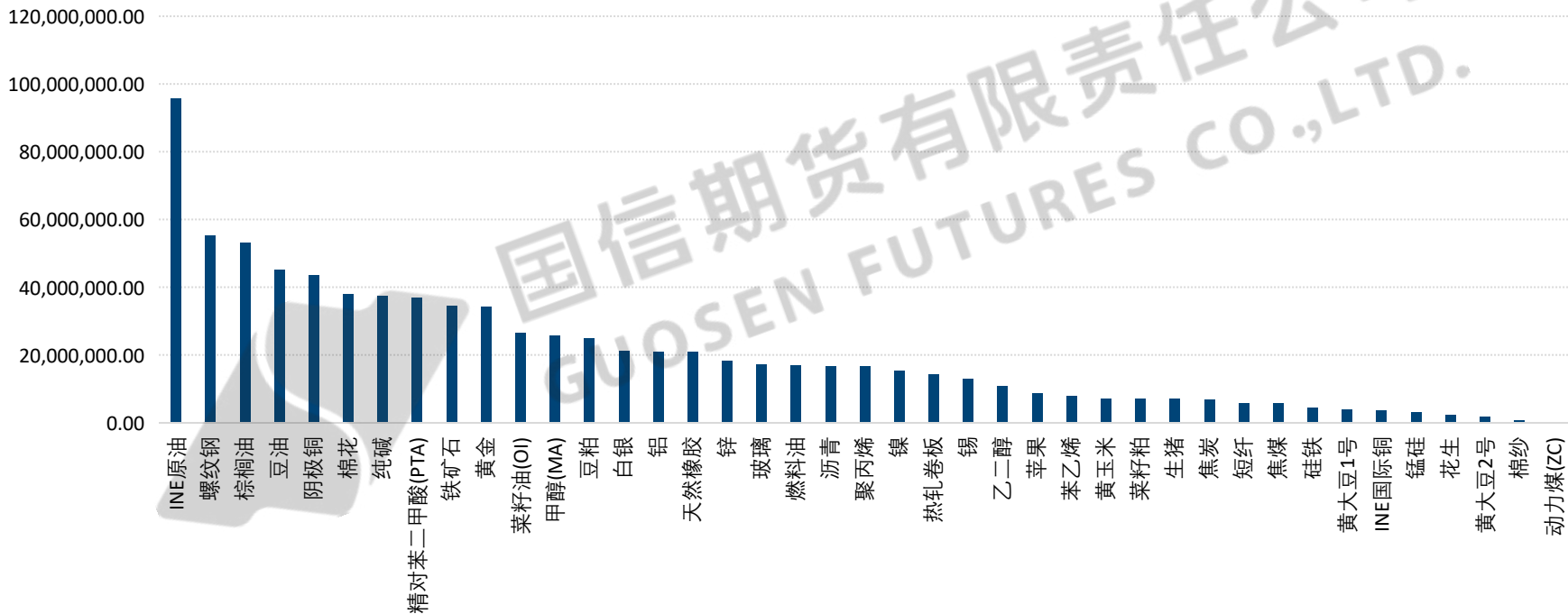
图：全球外汇及大宗商品数据

指标	现价	本周涨跌(%)
美元指数	106.55	-0.85
SP500	3,961.63	3.41
黄金	1,727.40	1.01
NYMEX原油	94.70	-7.70
IPE布油	98.38	-7.42
USD/CNY	6.75	0.12
Shibor.O/N	1.19	-1.97
Shibor.1W	1.64	-0.67
US Bond 10Y	2.77	-6.42

数据来源：WIND 国信期货

## 3.2 主要期货商品数据-周中成交额

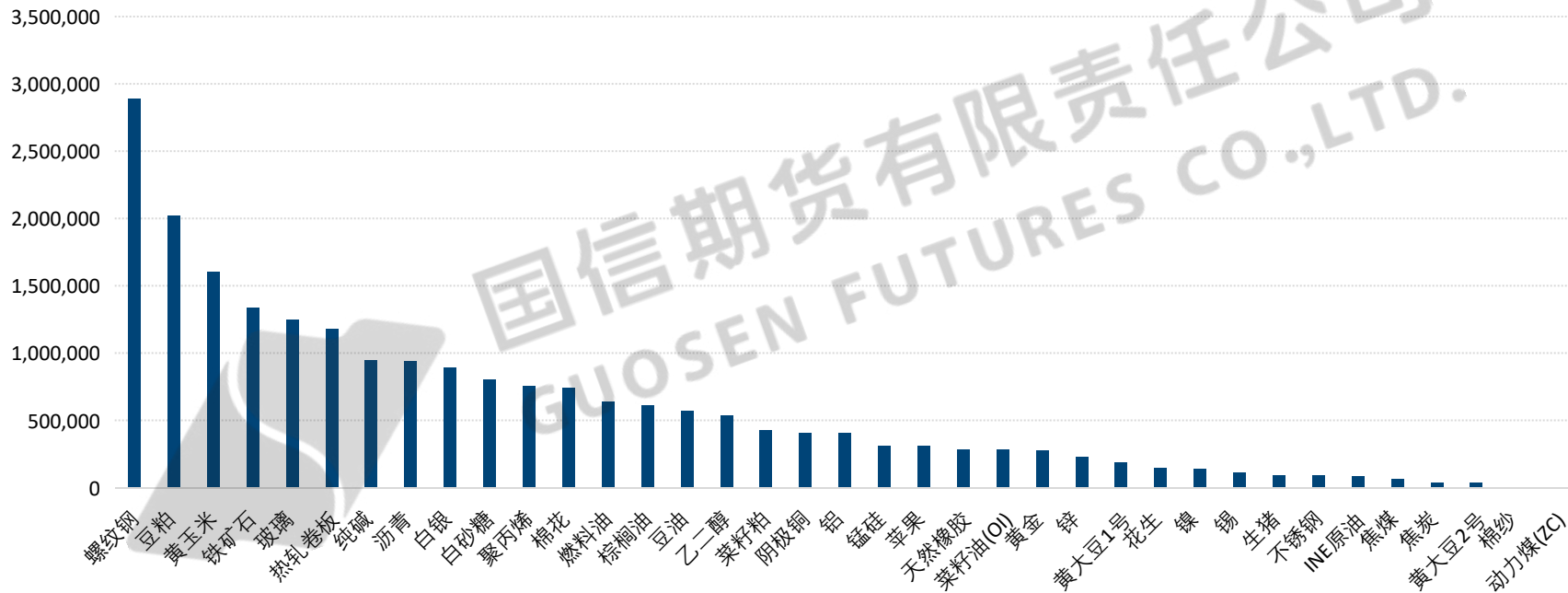
图：期货商品本周成交额（单位：万元）



数据来源：WIND 国信期货

### 3.3主要期货商品数据-周末持仓量

图：期货商品周末持仓量（单位：手）



数据来源：WIND 国信期货



### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

# 感谢观赏

## Thanks for Your Time

分析师：夏豪杰  
从业资格号：F0275768  
投资咨询号：Z0003021  
电话：0755-23510053  
邮箱：15051@guosen.com.cn