



【宏观周报20230730】政治局会议提振市场信心，7月联储会议未见转向信号

周度数据跟踪

国内经济：政治局会议召开部署下半年经济工作

6月新增信贷3.05万亿元，信贷大幅超预期，结构端同样环比改善，企业端、居民端均实现同比多增。今年一季度的大规模信贷投放对后续月份有所透支，M1增速大幅回落，社融数据符合当前经济弱修复期。6月制造业PMI为49.0%，比上月上升0.2个百分点，制造业景气水平有所改善，但仍处于荣枯线以下。中国6月出口（以美元计价）当月同比-12.4%，进口-6.8%，贸易顺差706.2亿美元。6月出口、进口增速均出现下降，外需疲弱逐步兑现（6月美国及欧洲制造业PMI均出现下行）。6月消费和投资增速均环比放缓，社零6月同比回落至3.1%，固定资产投资累计投资增3.8%。2023上半年GDP总额55.57万亿，同比增速5.5%，按照全年5%的目标测算，下半年GDP目标总

7月21

日，国务院常务会议审议通过了《关于在超大特大城市积极稳妥推进城中村改造的指导意见》。7月24日，半年度政治局会议召开，就扩内需、地产政策调控、支持民营经济和活跃资本市场等多方面提供指导性方向。下半年经济目标将从恢复性复苏转向扩张性复苏。

国内通胀：6月环比继续为负，物价仍然低迷

6月CPI同比0%，CPI环比-0.2%。6月CPI环比略有下降，同比持平。其中，食品价格环比下降0.5%，降幅比上月收窄0.2个百分点。非食品价格环比下降0.1%，降幅与上月相同。非食品中，受国际油价下行影响，国内能源价格环比下降0.7%。预计今年高温天气或对物价形成一定的支撑，但短期CPI同比可能出现下降，预期短期内物价整体仍将保持低迷。

流动性：中央政治局会议提振信心，国债期货集体低开

近期货币政策边际宽松，3月17日央行决定降准0.25bp，银行体系长钱将获得较为充分的补充。二季度货币市场需求不足，债券市场利率出现下行预期。6月13日央行超预期下调公开市场操作7天逆回购利率10BP至1.9%，后续MLF利率同步下调10BP至2.65%，1年和5年LPR跟随同幅度下降10BP至3.65%和4.3%。中央政治局会议召开后，隔日国债期货全线低开，市场信心提振，债券市场利率触底反弹。

海外宏观：联储7月议息会议如期加息，鲍威尔表态年内不会降息

美国债务上限协议通过众议院表决，债务上限危机暂时得到消除。美国二季度GDP年环比增2.4%，高于市场预期和前值，经济增长仍然强劲。美国6月CPI同比为3%，较上月回落1个百分点，核心CPI为4.8%，较上月回落0.5个百分点。CPI同比完成十二连降，主要为高基数效应带动。核心CPI同比降速偏慢，仍然判断年内美国通胀难以降至目标水平。6月ADP私人部门新增就业大超预期为49.7万人，远超市场预期，数据公布后7月加息预期大幅上升。6月新增非农仅为20.9万人，大幅低于前值和预期，6月失业率为3.6%。6月美国ISM制造业指数继续回落，制造业PMI下跌至46，前值为46.9。7月美联储议息会议召开，美联储宣布加息25个基点，与预期一致，美国联邦基金利率目标区间已升至5.25%-5.5%，为2001年以来的最高水平。对于未来加息路径，美联储主席鲍威尔仍保持之前态度，联储加息取决于整体经济数据情况。通胀下降但距离目标水平仍有差距，今年年内有可能加息或保持不变，但不会降息。

公司名称：浙商期货有限公司

研究员：沈文卓、朱泉鹏CFA

投资咨询号：Z0003121、Z0015158

本周重要数据点评

【浙商期货宏观研究团队】7月美联储议息会议点评：态度略显偏鸽，美元支撑减弱

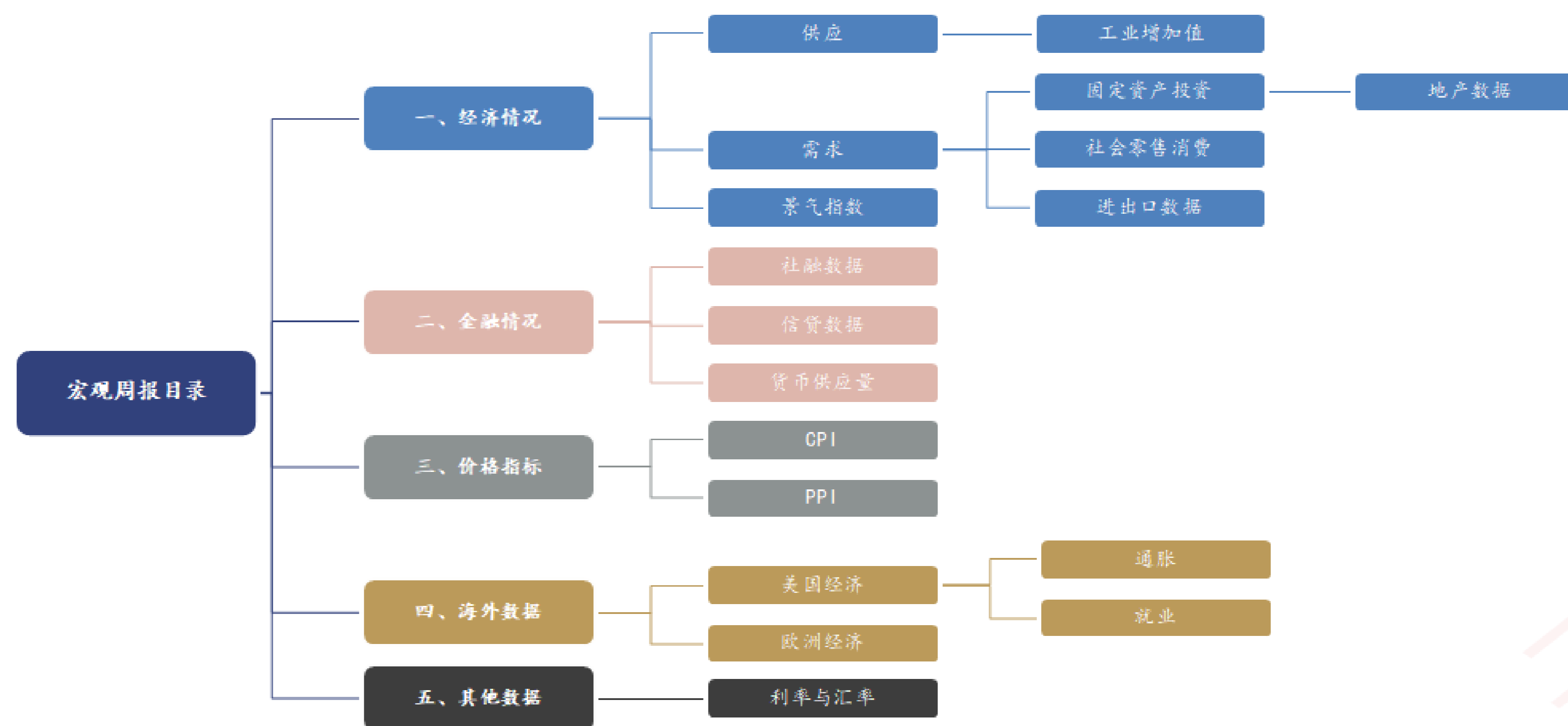
（一）主要政策：美联储7月议息会议宣布再度加息25bp，联邦基金利率区间至【5.25%-5.50%】，同时延续600亿美元国债+350亿美元MBS的缩表进程。鲍威尔表态提及未来加息取决于数据和风险的平衡，表明近期消费支出有所放缓，同时不再着重点出通胀压力仍在高位。

（二）会议影响：会议前7月加息预期已经达到99%，所以本次加息落地完全符合预期，对市场影响并不显著。不过议息会议后鲍威尔主席讲话内容与6月相比鹰声不再，且对于未来加息的前瞻指引再度模糊，使得整体态度略显偏鸽，美元美债支撑减弱。

下周重要经济指标

| 日期 | 国家/地区 | 指标名称 | 重要度 | 前值 |
|----|-------|----------------------------|-----|-----------|
| 周一 | 中国 | 7月官方制造业PMI | 重要 | 49 |
| 周一 | 欧盟 | 第二季度欧元区:实际GDP(初值):季调:环比(%) | 重要 | 0 |
| 周一 | 欧盟 | 第二季度欧元区:实际GDP(初值):季调:同比(%) | 重要 | 1.1 |
| 周二 | 欧盟 | 7月欧元区:制造业PMI | 重要 | 43.4 |
| 周二 | 欧盟 | 6月欧盟:失业率(%) | 重要 | 5.9 |
| 周二 | 欧盟 | 6月欧元区:失业率:季调(%) | 重要 | 6.5 |
| 周二 | 美国 | 7月制造业PMI | 重要 | 46 |
| 周三 | 美国 | 7月ADP就业人数:季调(人) | 重要 | 128506000 |
| 周三 | 美国 | 7月28日EIA库存周报:商业原油增量(千桶) | 重要 | -600 |
| 周四 | 欧盟 | 6月欧盟:PPI:同比(%) | 重要 | -0.5 |
| 周四 | 美国 | 7月29日当周初次申请失业金人数:季调(人) | 重要 | 221000 |
| 周四 | 美国 | 6月耐用品:新增订单(百万美元) | 重要 | 288567 |
| 周四 | 美国 | 6月耐用品:新增订单:季调:环比(%) | 重要 | 1.98 |
| 周四 | 美国 | 6月全部制造业:新增订单(百万美元) | 重要 | 588600 |
| 周四 | 美国 | 7月非制造业PMI | 重要 | 53.9 |
| 周五 | 美国 | 7月失业率:季调(%) | 重要 | 3.6 |
| 周五 | 美国 | 7月新增非农就业人数:季调(千人) | 重要 | 209 |

目录



目录

| | A | B | C | D | E | F | G | H | I | J | K | L | M | N | O | P | Q | R |
|----|---|------------------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---|---|---|---|---|---|
| 1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2 | | 海外数据 | | | 当期数据 | | | | 去年同期 | | | | | | | | | |
| 3 | | 单位: % | 公布日期 | Δ上月 | 2023-06 | 2023-05 | 2023-04 | 2023-03 | 2022-06 | 2022-05 | 2022-04 | 2022-03 | | | | | | |
| 4 | | 美国CPI: 当月 | 2023-07-12 | -1.0 | 3.0 | 4.00 | 4.90 | 5.00 | 9.10 | 8.60 | 8.30 | 8.50 | | | | | | |
| 5 | | 美国核心CPI: 当月 | 2023-07-12 | -0.5 | 4.8 | 5.30 | 5.50 | 5.60 | 5.90 | 6.00 | 6.20 | 6.50 | | | | | | |
| 6 | | 美国失业率季调 | 2023-07-07 | -0.1 | 3.6 | 3.70 | 3.40 | 3.50 | 3.60 | 3.60 | 3.60 | 3.60 | | | | | | |
| 7 | | 美国零售和食品服务销售额: 当月 | 2023-06-16 | 0.4 | NA | 1.60 | 1.20 | 2.20 | 9.30 | 9.80 | 8.90 | 8.40 | | | | | | |
| 8 | | 美国ISM制造业PMI | 2023-07-04 | -0.9 | 46.0 | 46.90 | 47.10 | 46.30 | 53.00 | 56.10 | 55.40 | 57.10 | | | | | | |
| 9 | | 美国ISM非制造业PMI | 2023-07-07 | 3.6 | 53.9 | 50.30 | 51.90 | 51.20 | 55.30 | 55.90 | 57.10 | 58.30 | | | | | | |
| 10 | | 欧元区HICP: 当月 | 2023-06-30 | -0.6 | 5.5 | 6.10 | 7.00 | 6.90 | 8.60 | 8.10 | 7.40 | 7.40 | | | | | | |
| 11 | | 欧元区核心HICP: 当月 | 2023-06-30 | 0.1 | 5.4 | 5.30 | 5.60 | 5.70 | 3.70 | 3.80 | 3.50 | 3.00 | | | | | | |
| 12 | | 欧元区失业率季调 | 2023-06-01 | #VALUE! | NA | NA | 6.5 | 6.60 | 6.70 | 6.70 | 6.70 | 6.80 | | | | | | |
| 13 | | 欧元区19国零售销售指数: 当月 | 2023-07-06 | 0.0 | NA | -2.9 | -2.90 | -3.30 | -2.70 | 1.10 | 5.20 | 2.30 | | | | | | |
| 14 | | 欧元区制造业PMI | 2023-07-03 | -1.4 | 43.4 | 44.80 | 45.80 | 47.30 | 52.10 | 54.60 | 55.50 | 56.50 | | | | | | |
| 15 | | 欧元区服务业PMI | 2023-07-05 | -3.1 | 52.0 | 55.10 | 56.20 | 55.00 | 53.00 | 56.10 | 57.70 | 55.60 | | | | | | |
| 16 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 17 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

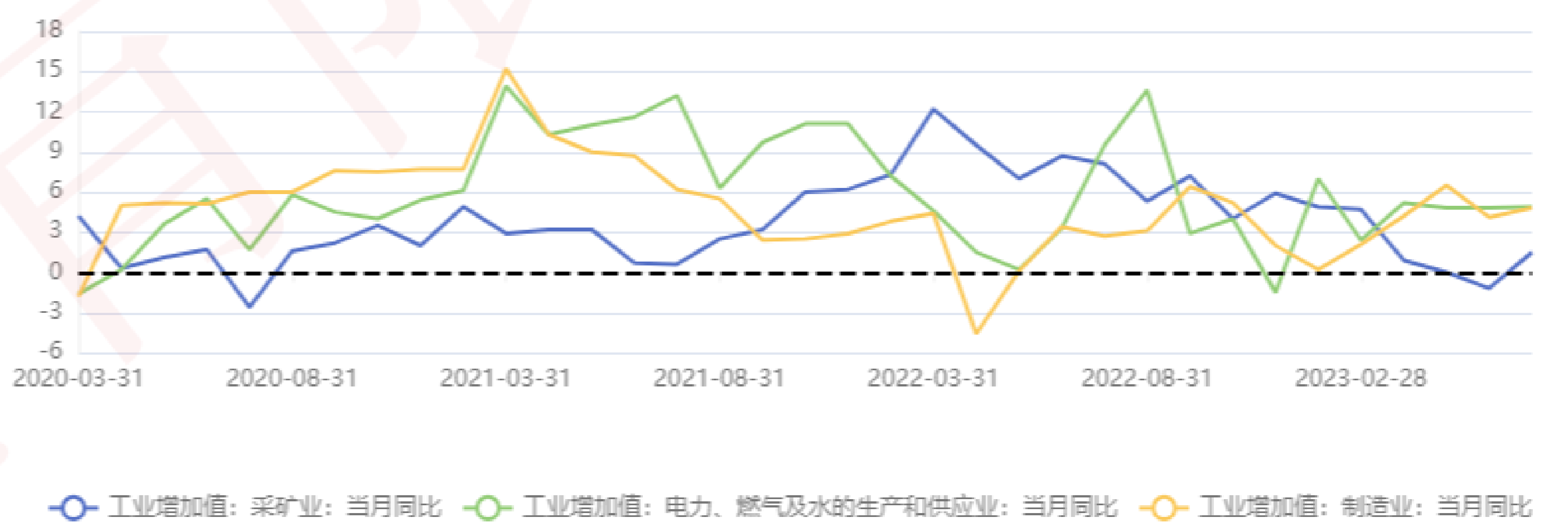
一、经济情况

二季度实际GDP当季同比增速6.3%，明显快于一季度。2023上半年GDP总额55.57万亿，同比增速5.5%，略低于市场预期。按照全年5%的目标测算，下半年GDP目标总额为63.3万亿，同比增长4.6%。6月经济数据显示，经济复苏动能放缓，消费投资出口均面临增速放缓压力。继国务院出台“促民营经济31条”后，7月政治局会议提前召开，分析并部署下半年稳增长政策方向，就促内需、稳地产、增就业等方向提出关键性指示。会议后，发改委、住建部均出台消费及地产相关相应文件，地方政府细则有望进一步推出，下半年国内经济增长动能需从恢复性复苏转向扩张性复苏。

工业增加值: 当月同比 2023-06-30



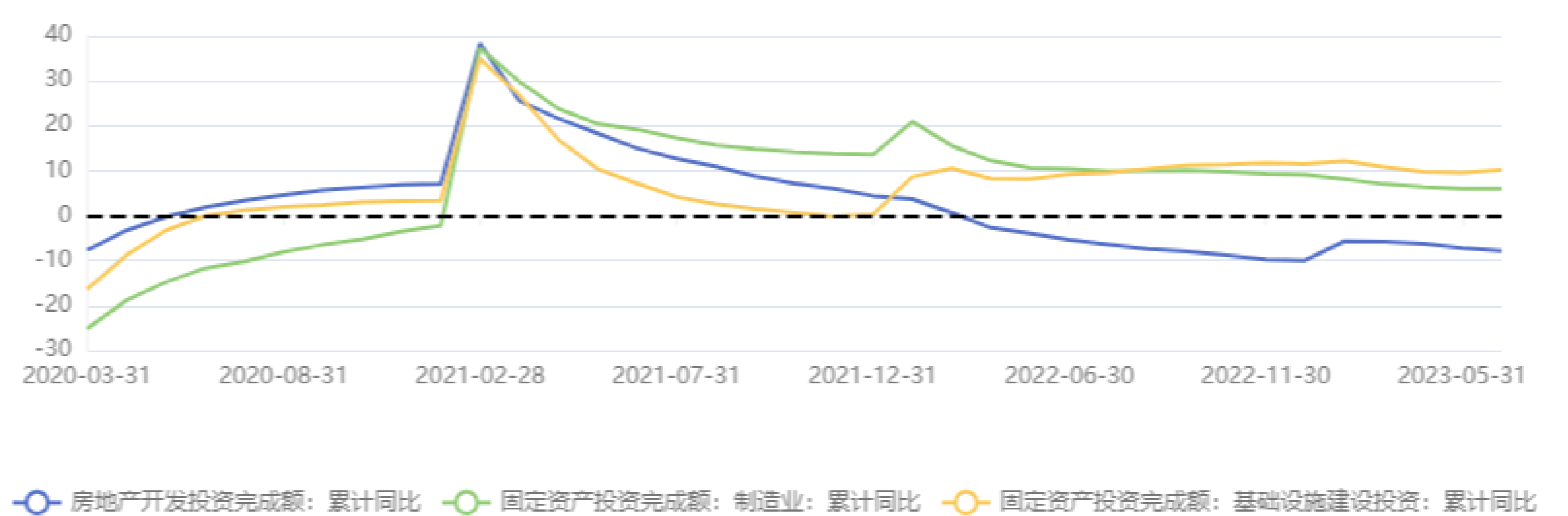
工业增加值分项 2023-06-30



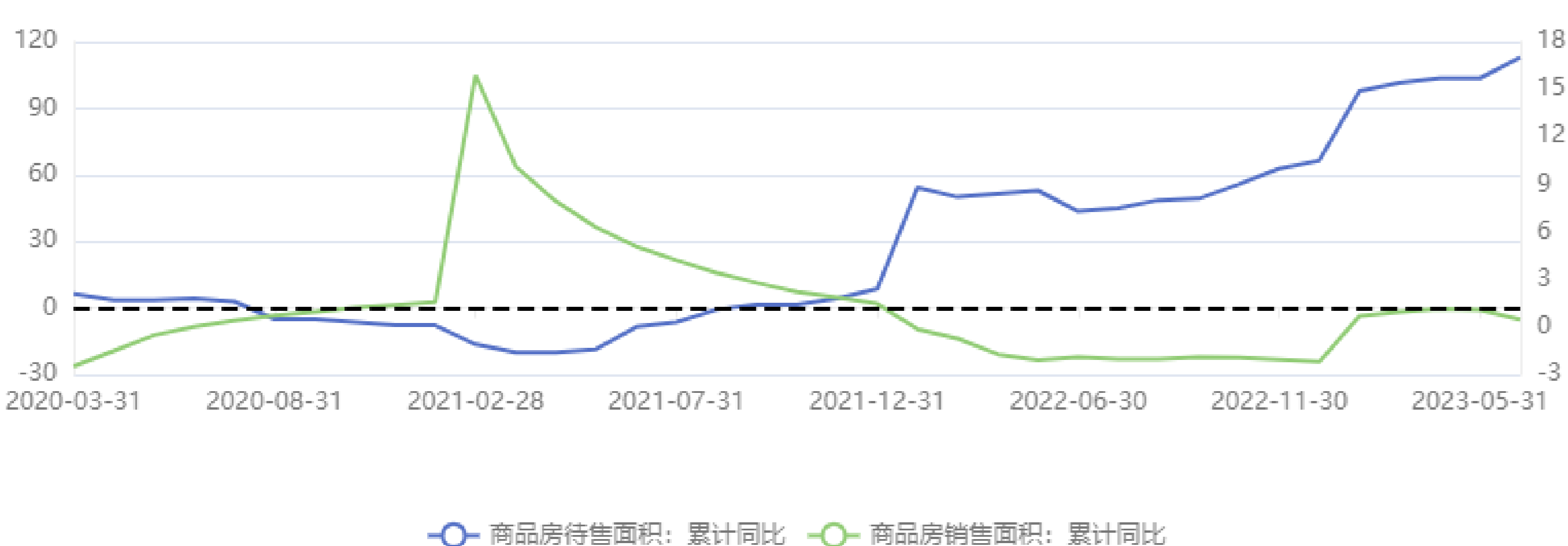
固定资产投资完成额: 累计同比 2023-06-30



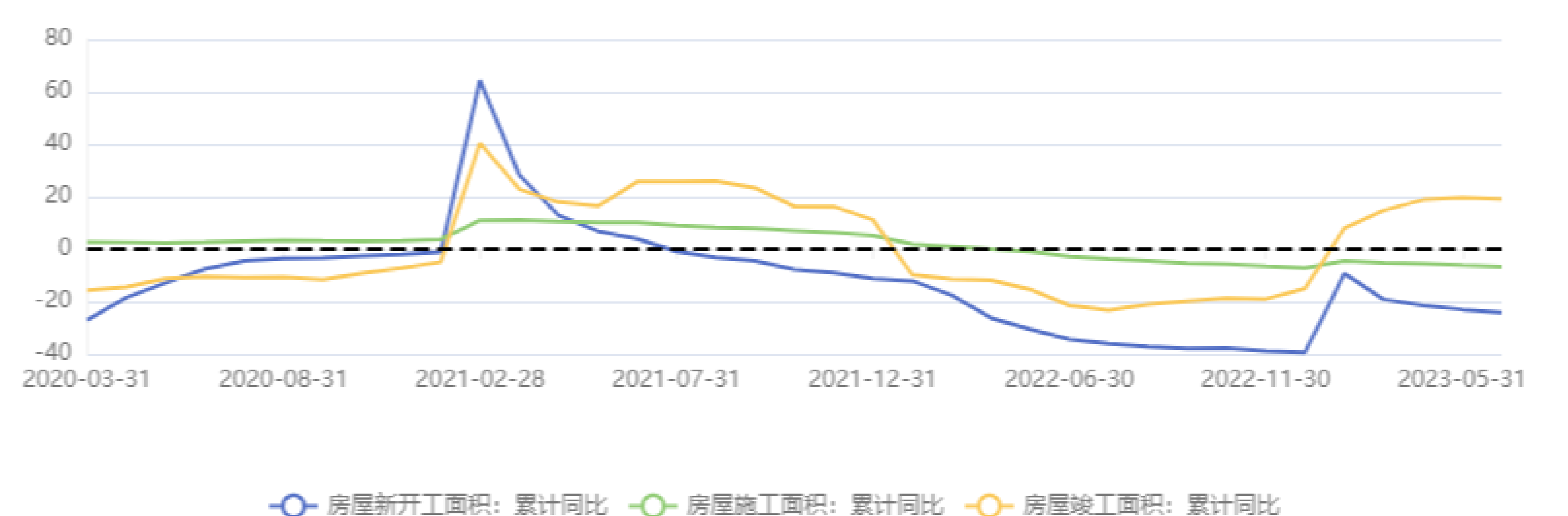
投资分项 2023-06-30



商品房销售与待售面积 (右轴) 2023-06-30

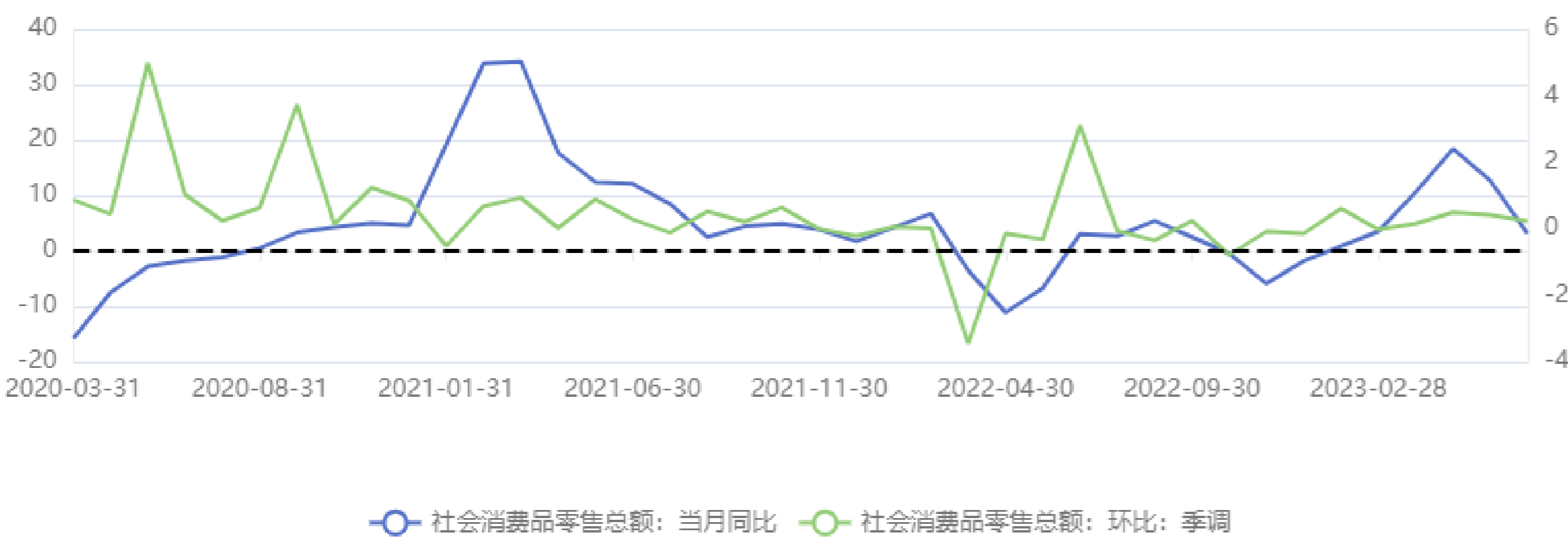


地产分项数据 2023-06-30



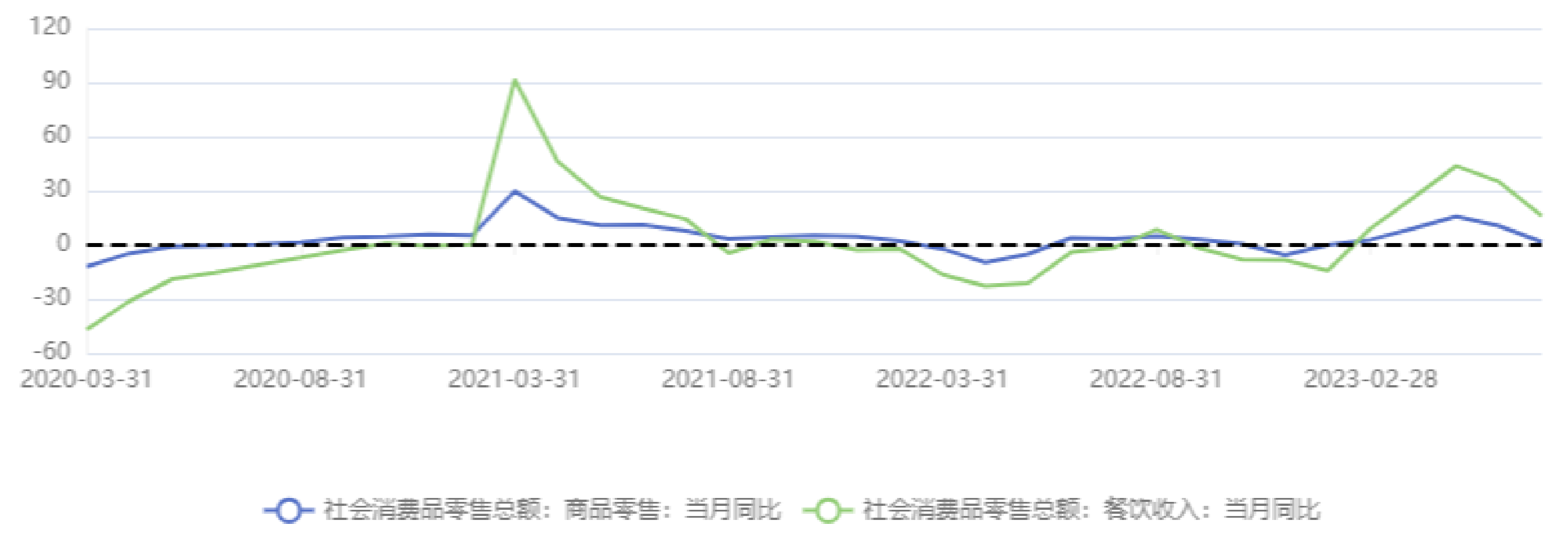
一、经济情况

社会消费品零售总额同比与环比（右轴） 2023-06-30



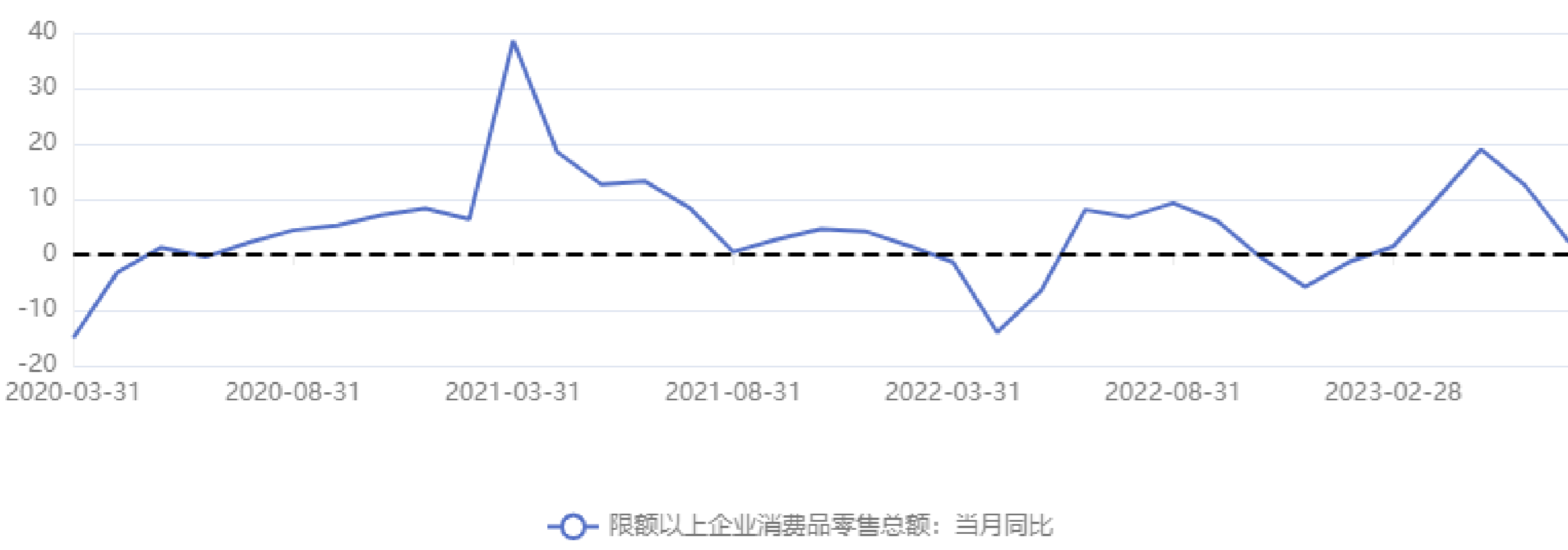
单位: %

餐饮、商品与除汽车外零售 2023-06-30



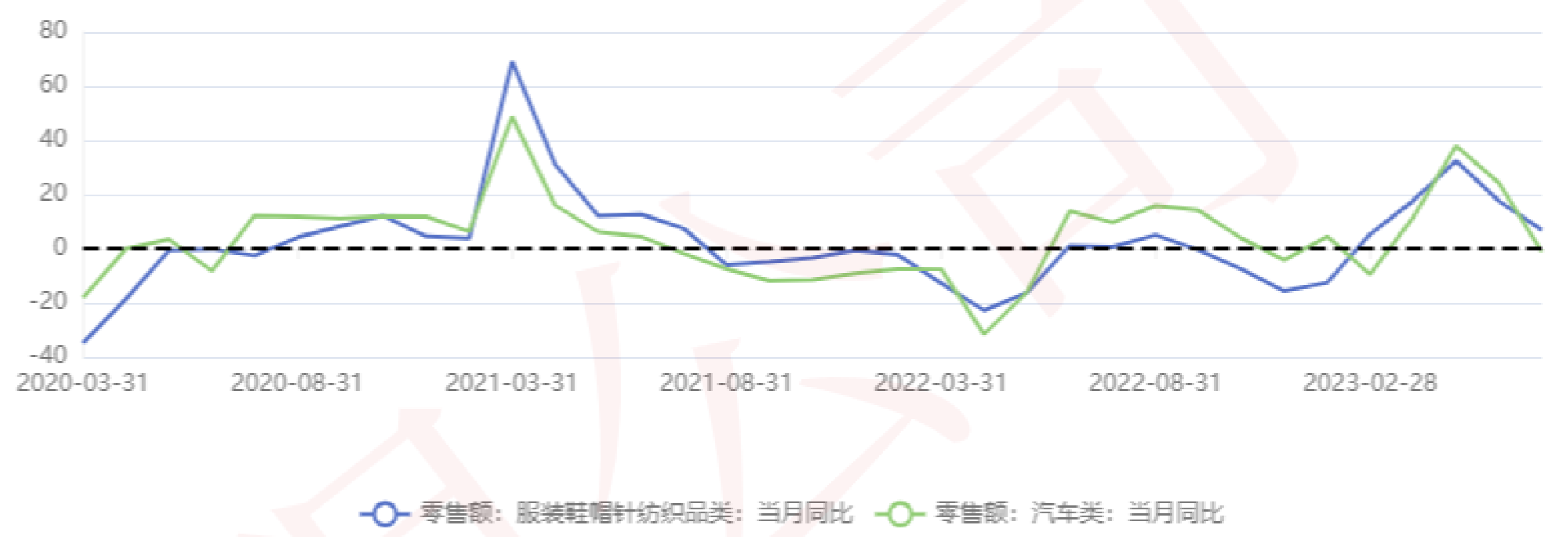
单位: %

限额以上企业消费品 2023-06-30



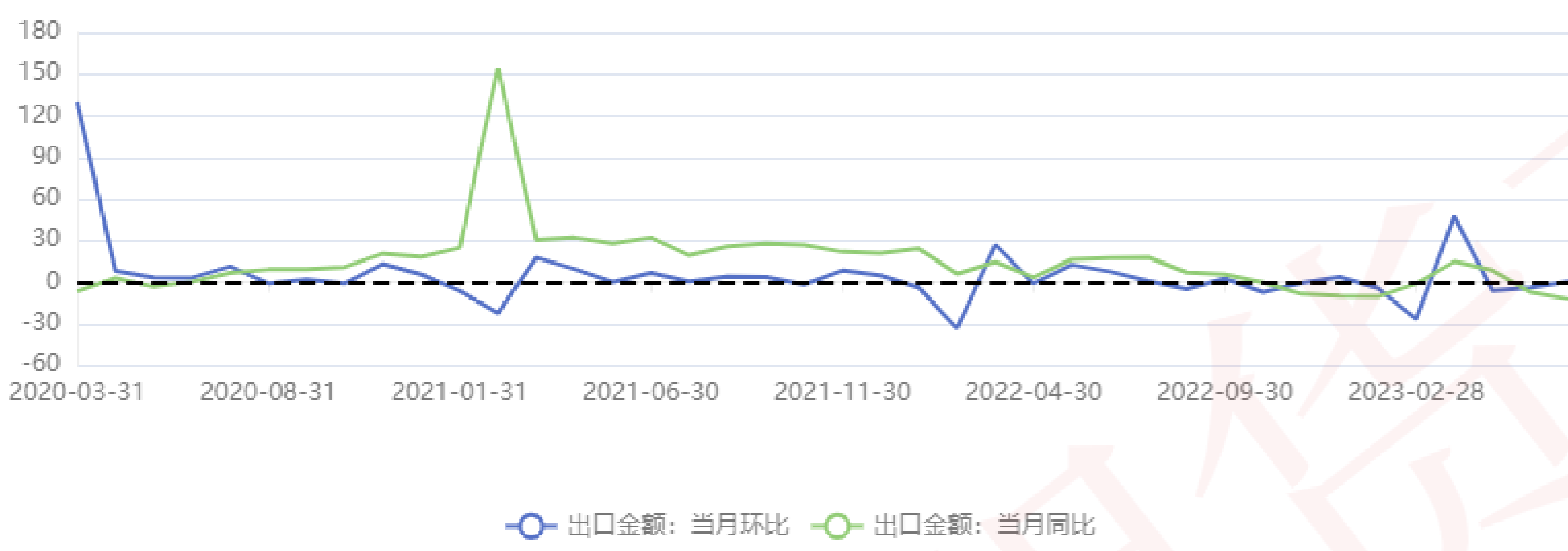
单位: %

服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2023-06-30



单位: %

出口金额 2023-06-30



单位: %

进口金额 2023-06-30



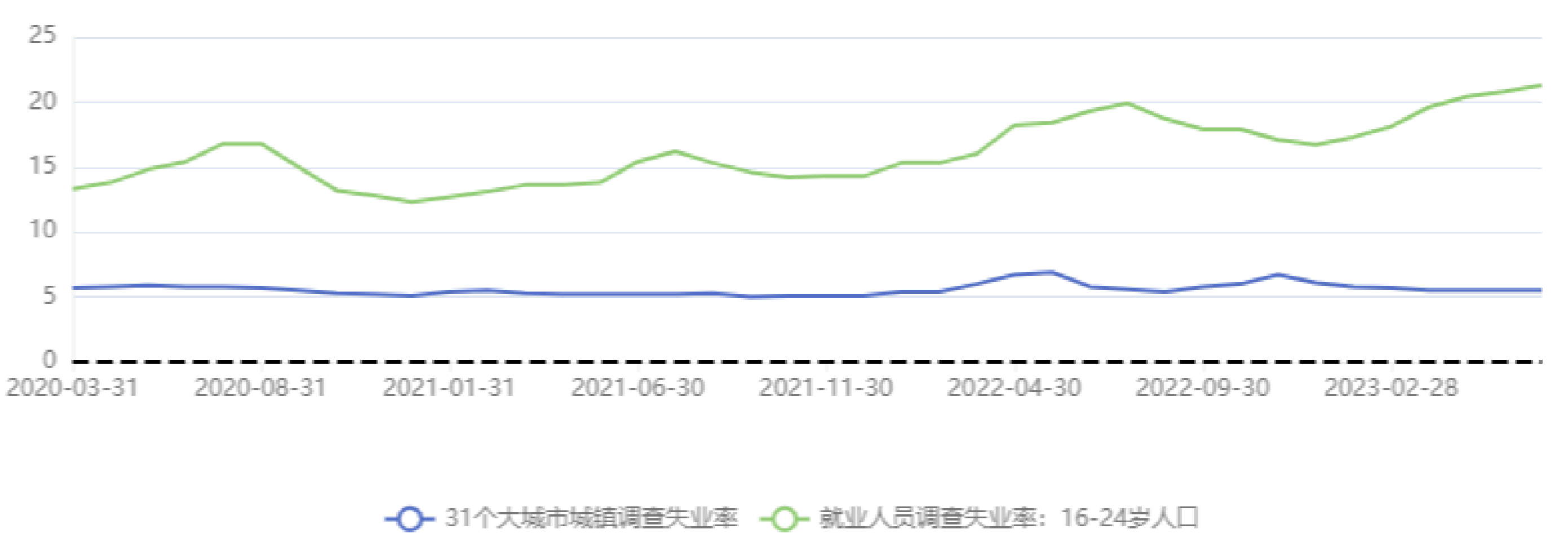
单位: %

城镇调查失业率 2023-06-30



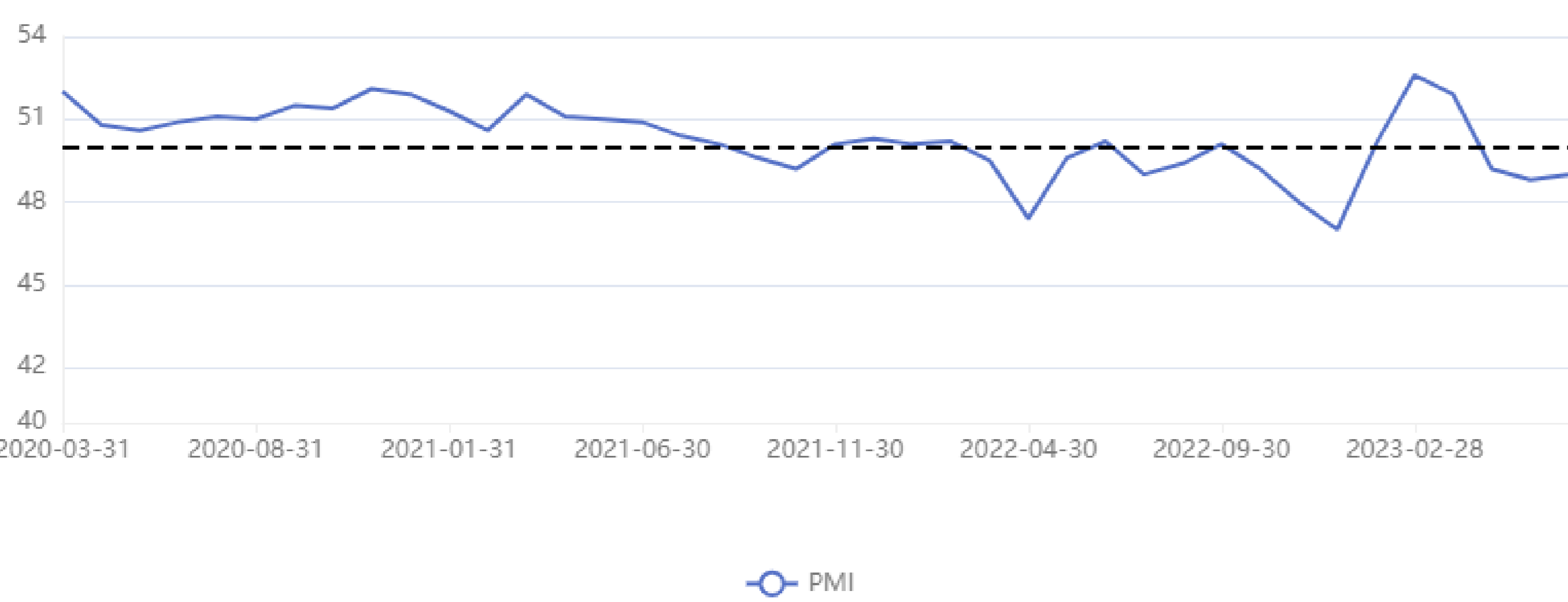
单位: %

其它失业率数据 2023-06-30



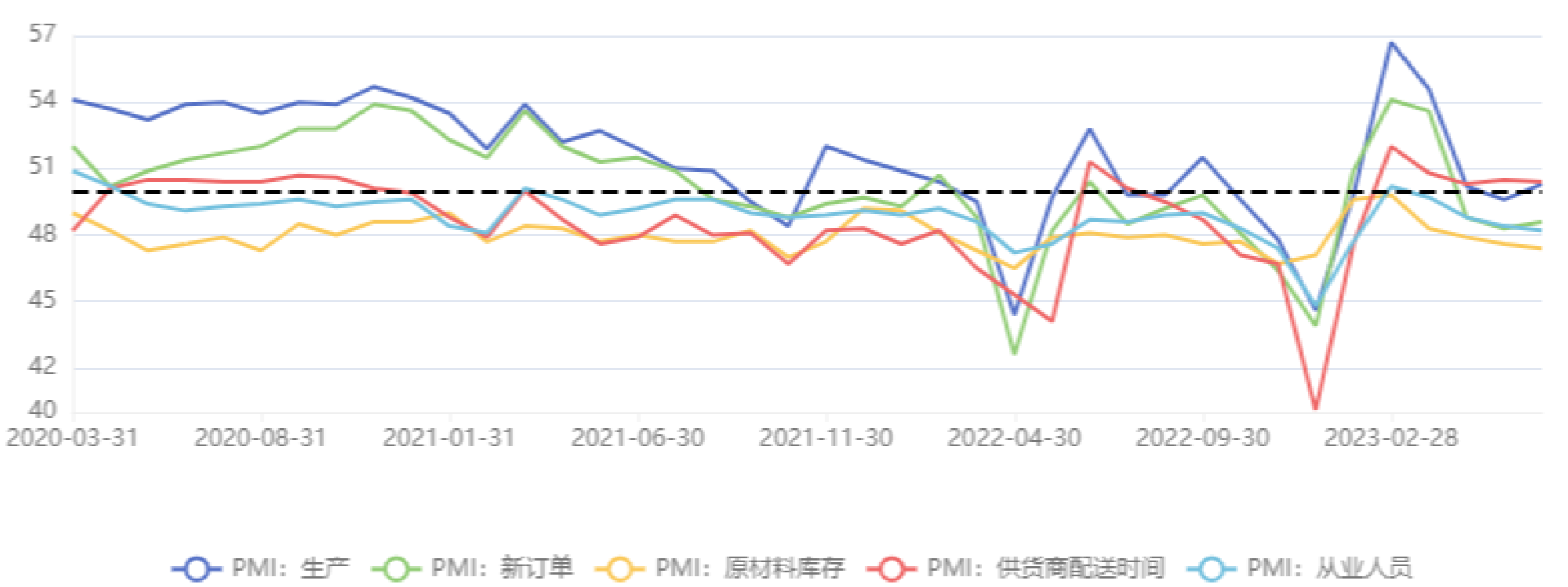
单位: %

官方制造业PMI 2023-06-30



单位: %

制造业PMI分项 2023-06-30



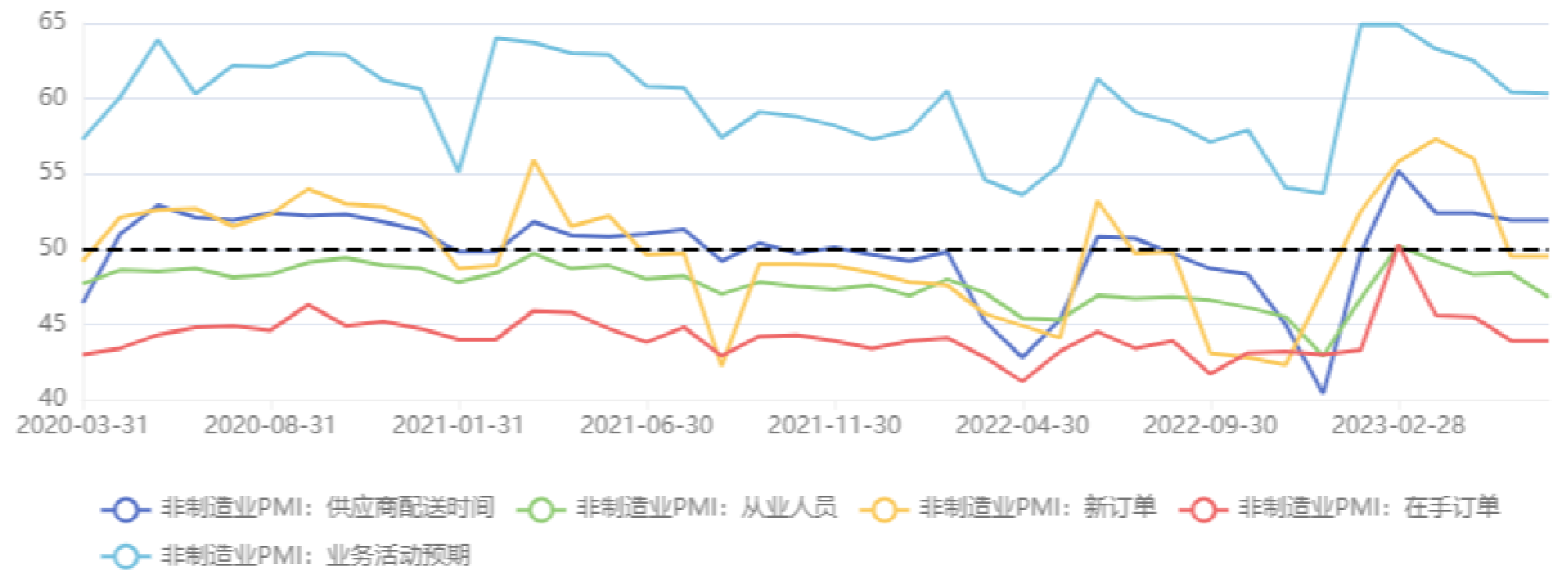
单位: %

一、经济情况

官方非制造业PMI 2023-06-30



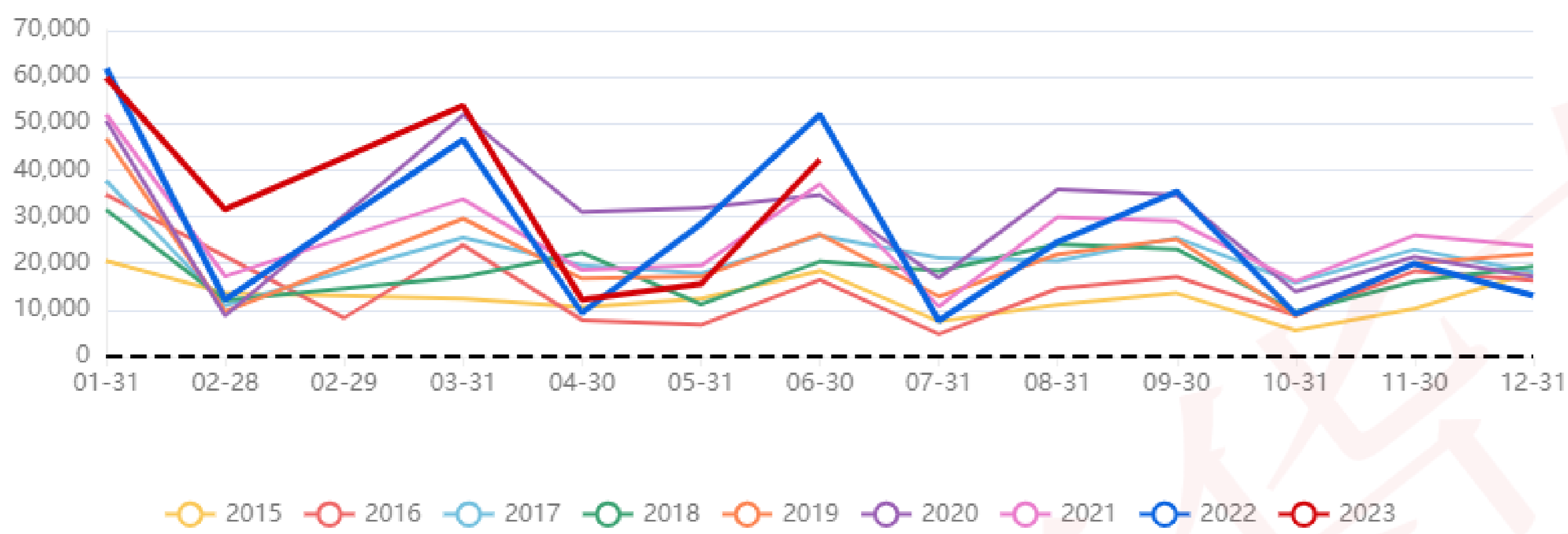
非制造业PMI分项 2023-06-30



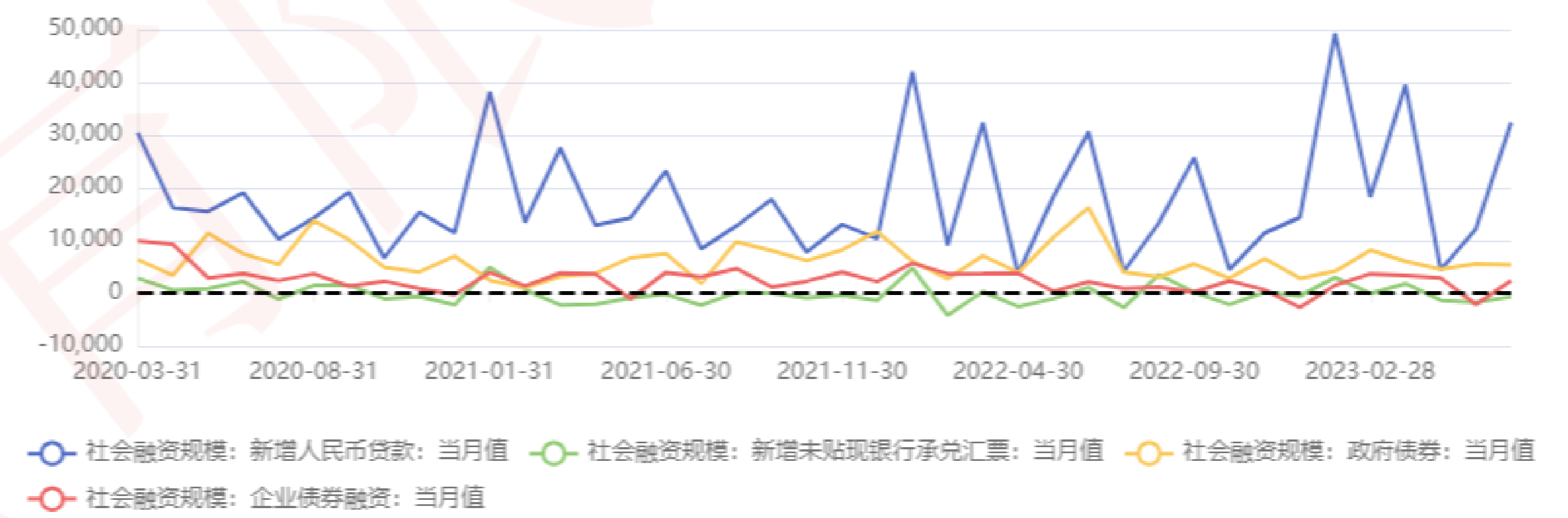
二、社融信贷

6月社会融资规模增量为4.22万亿元，比上月多2.66万亿元，比上年同期少9726亿元，其中人民币贷款增加3.24万亿元，同比多增1825亿元。分项中，人民币信贷同比多增。同比少增主要来自政府债券，原因是去年6月政府债券项目增加1.62万亿形成高基数，对今年形成同比压力。6月M2同比增长11.3%，增速比上月末低0.3个百分点，M1同比增长3.1%，M2-M1剪刀差扩大，存款活化未改善。在季节性效应和政策加力下，6月新增信贷明显回升，符合半年末银行信贷季节性冲量的规律，在去年6月政策发力新增信贷处于较高水平下，今年6月新增信贷仍好于去年同期水平，超出市场预期。

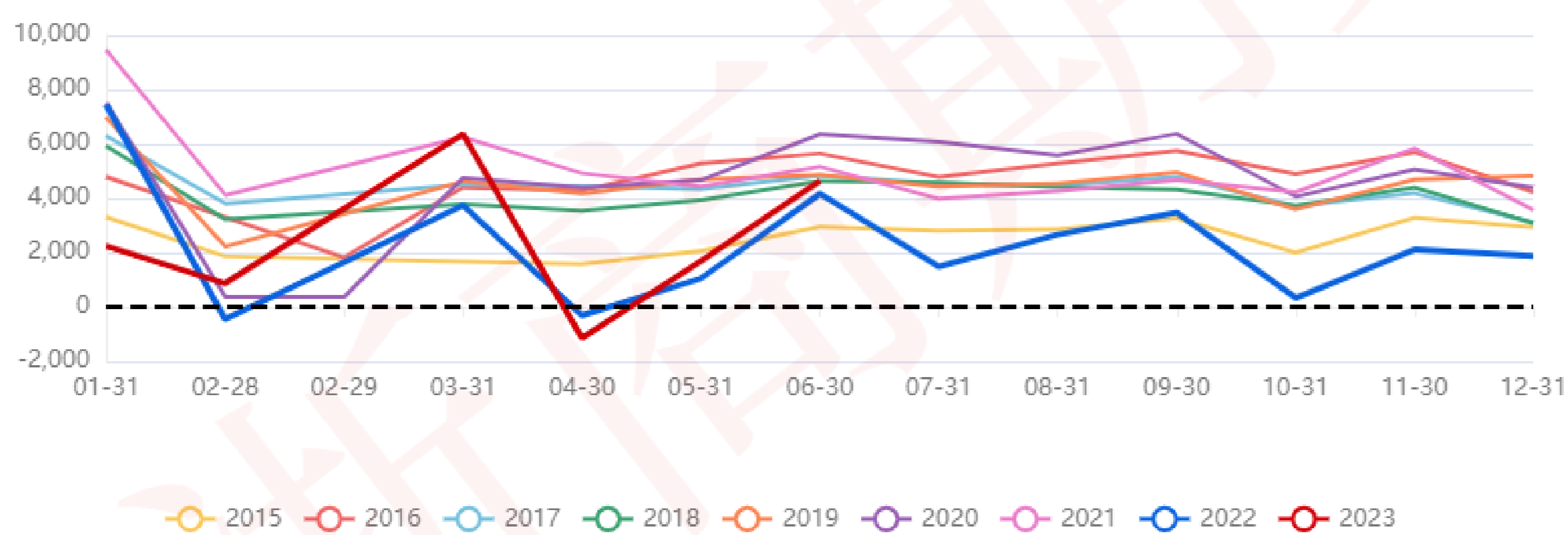
社会融资规模: 当月值 2023-06-30



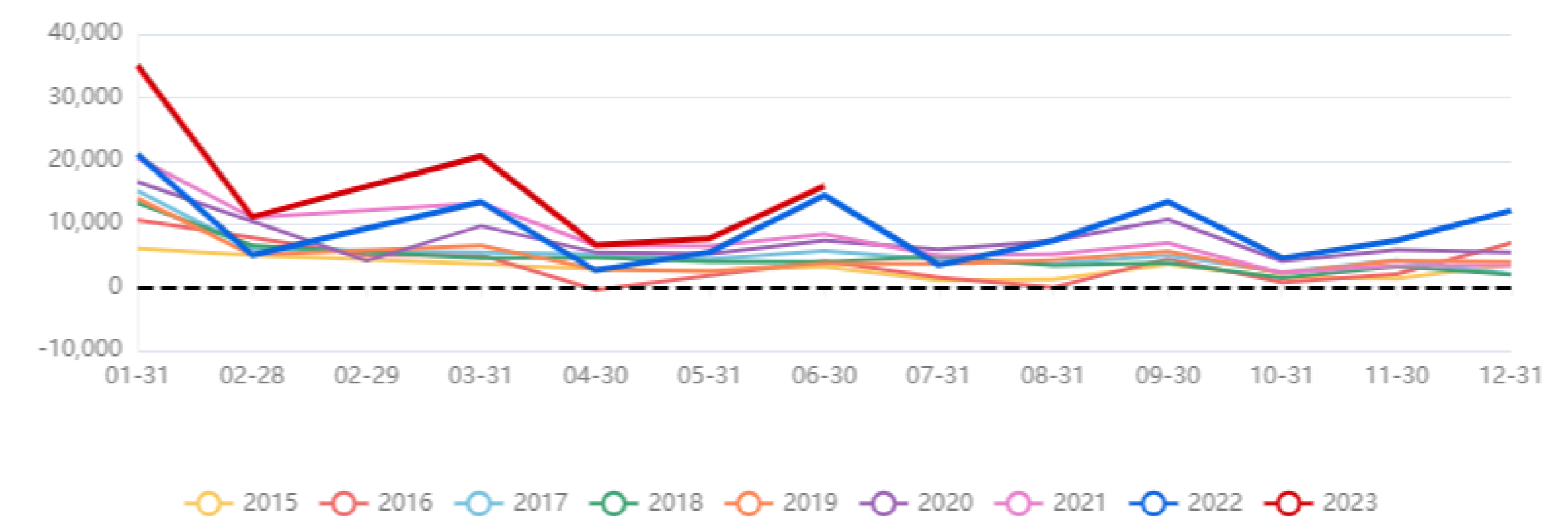
社会融资分项 2023-06-30



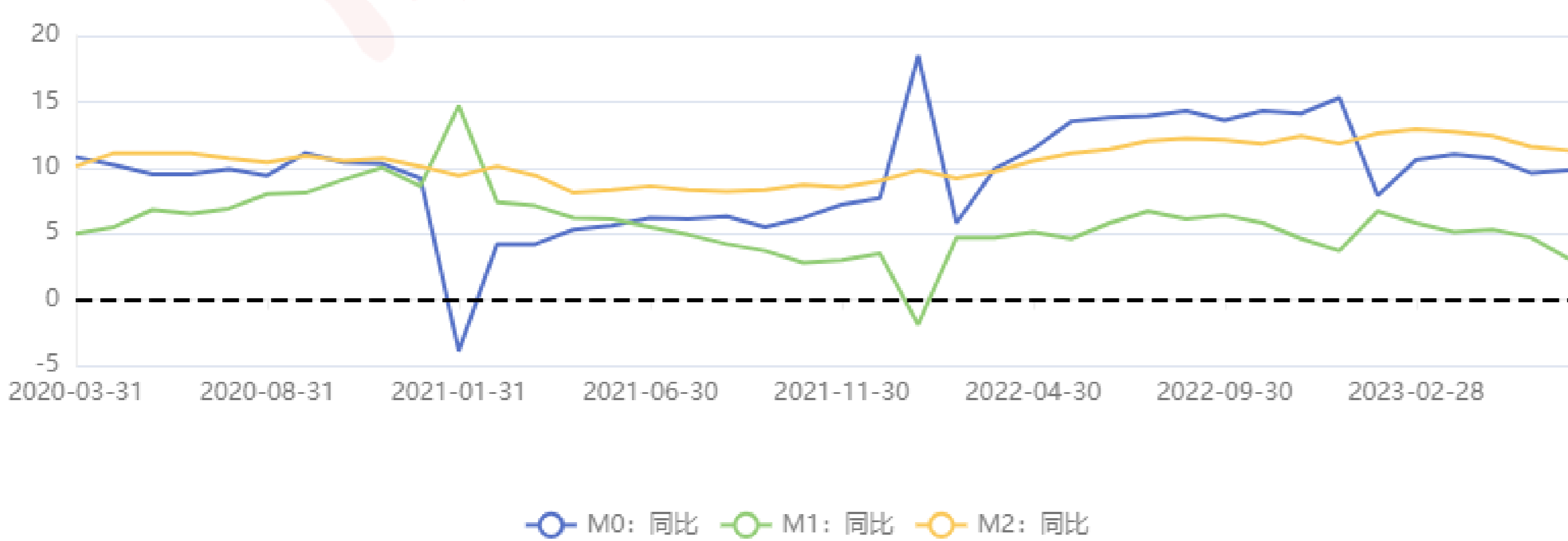
新增居民中长期贷款 2023-06-30



新增企业中长期贷款 2023-06-30



货币供应量 2023-06-30

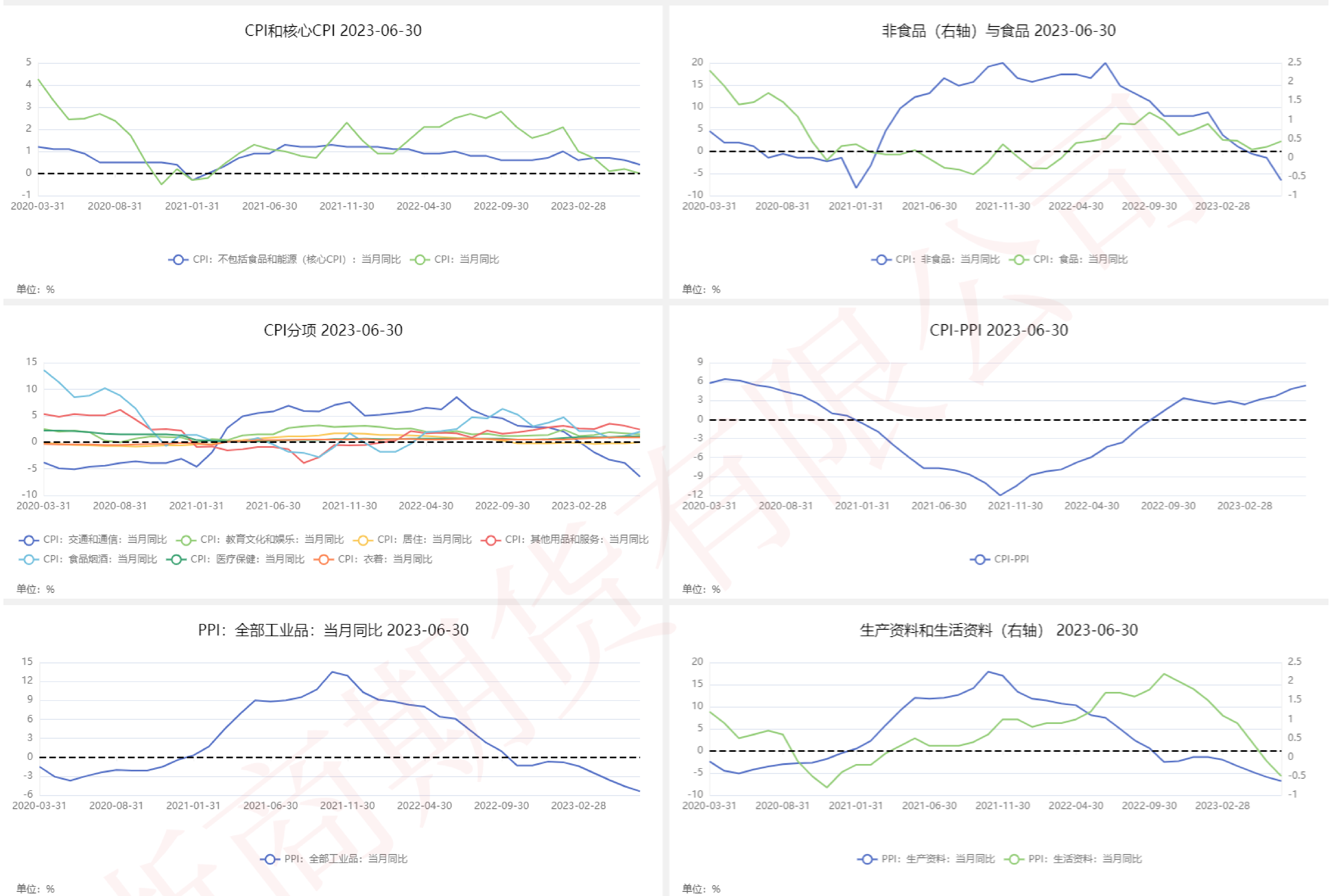


社会融资规模存量: 同比 2023-06-30



三、通胀指标

6月CPI同比0%，CPI环比-0.2%。6月CPI环比继续为负，同比依旧处于下滑趋势，物价水平仍然低迷。6月PPI同比-5.4%，PPI环比-0.8%，6月，受石油、煤炭等大宗商品价格继续回落及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI环比、同比均下降。

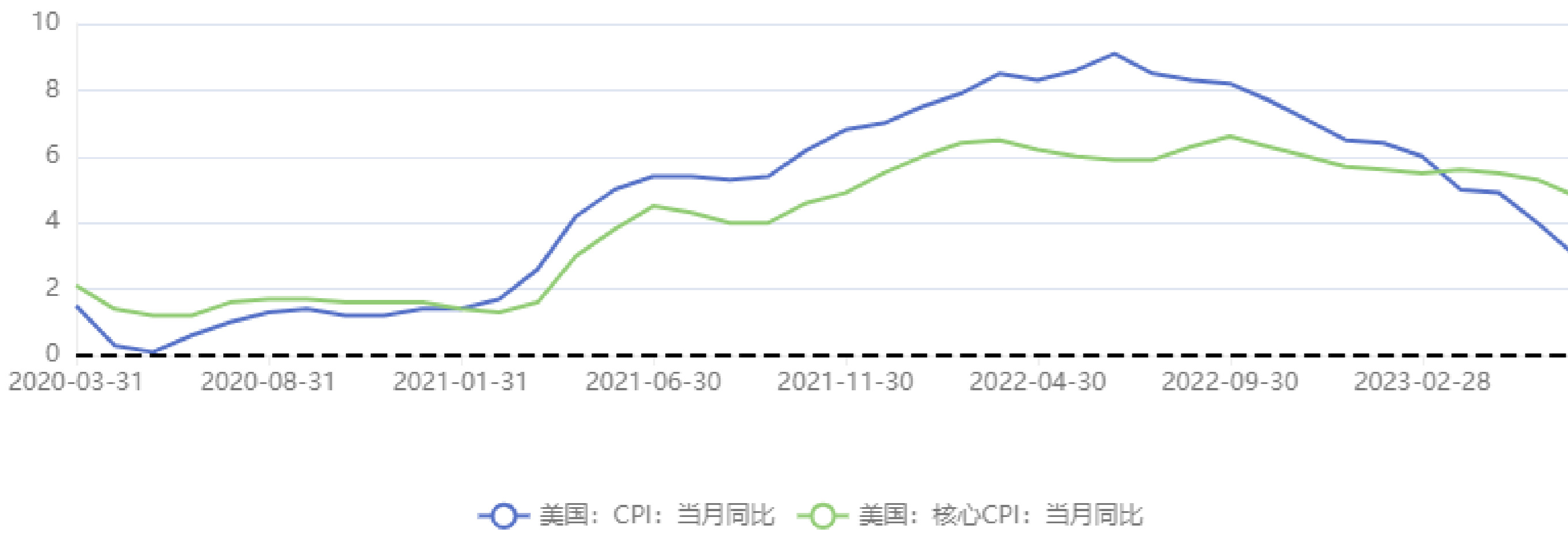


四、海外宏观

6月美国新增非农就业人数为20.9万人，大幅低于前值和预期，失业率则较5月下降0.1%至3.6%。分项上看，私人生产类与政府就业新增均出现小幅回升，但私人服务类新增就业则出现大幅回落。美国6月CPI同比为3%，较上月回落1个百分点；核心CPI为4.8%，较上月回落0.5个百分点。核心价格仍然坚挺，房租(+0.5%)与车险(+1.7%)等主要核心服务项目环比仍继续走高。核心CPI同比降速偏慢，仍然判断年内美国通胀难以降至目标水平。美联储7月议息会议宣布再度加息25bp，鲍威尔表态提及未来加息取决于数据和风险的平衡，表明近期消费支出有所放缓，同时不再看重点出通胀压力仍在高位。鲍威尔向外界释放年内不会降息操作，但明年有望开启降息。

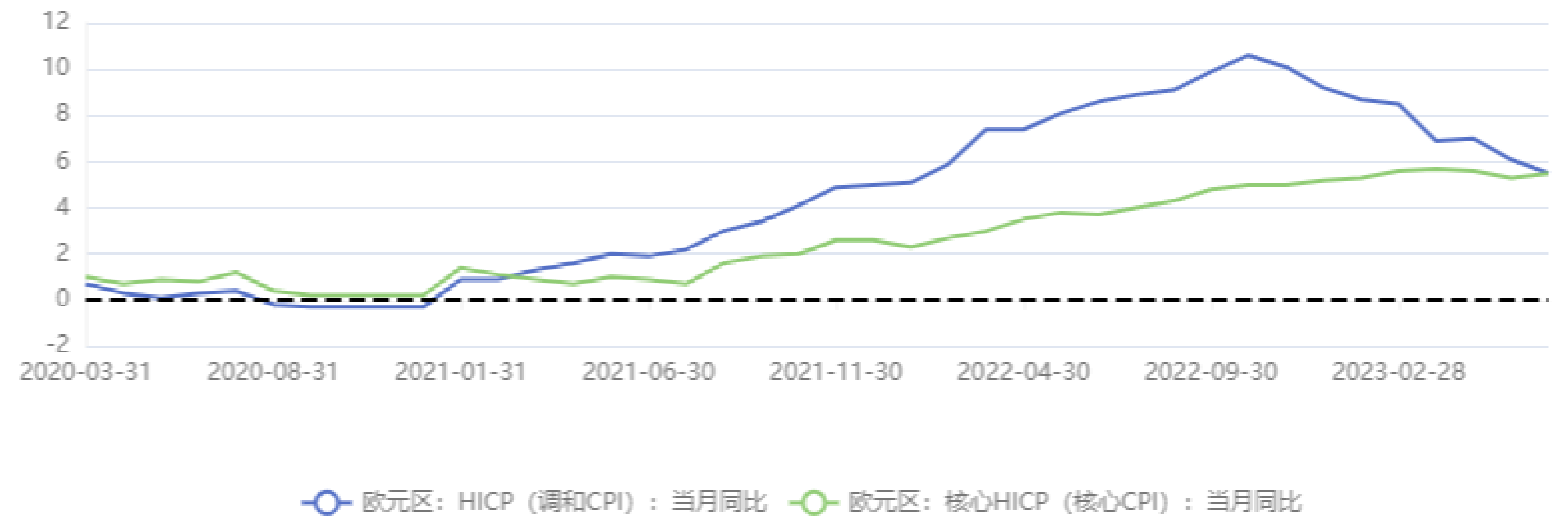
四、海外宏观

美国通胀 2023-06-30



单位: %

欧元区通胀 2023-06-30



单位: %

美国: 失业率: 季调 2023-06-30



单位: %

欧元区: 失业率: 季调 2023-04-30



单位: %

美国: 零售和食品服务销售额: 总计: 季调: 同比 2023-06-30



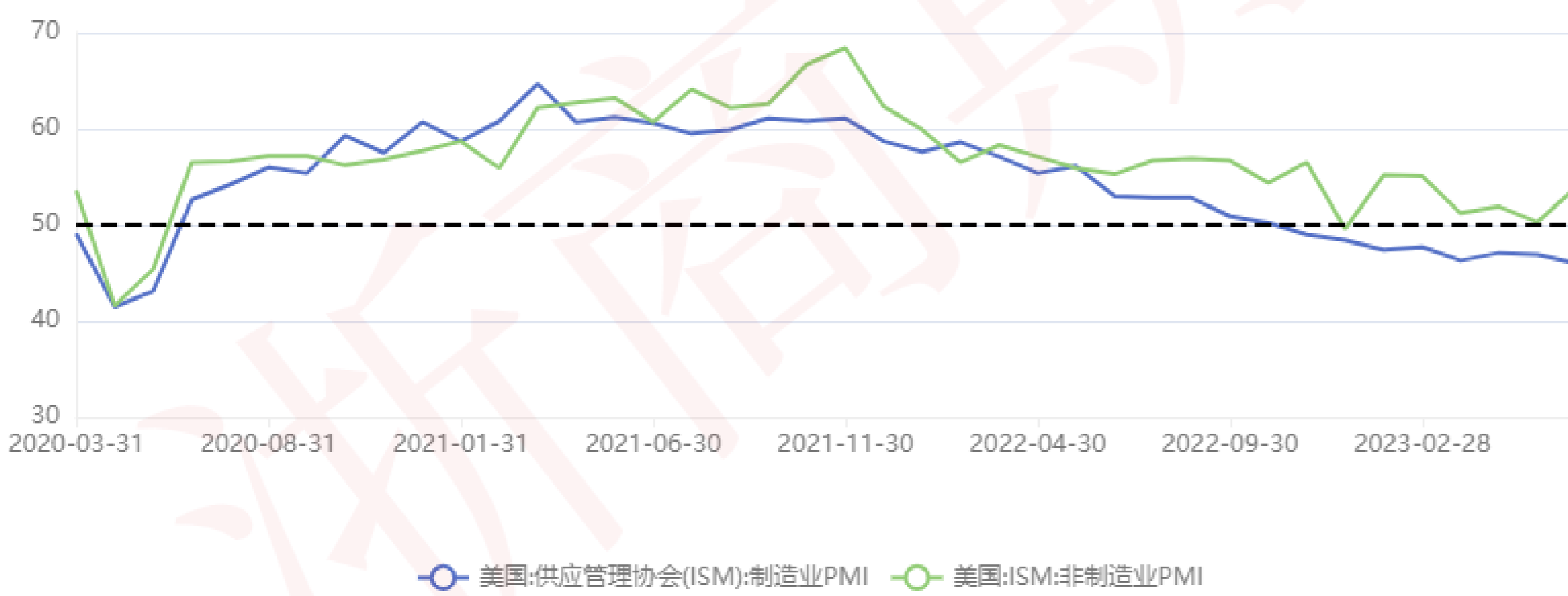
单位: %

欧元区19国: 零售销售指数: 当月同比 2023-05-31



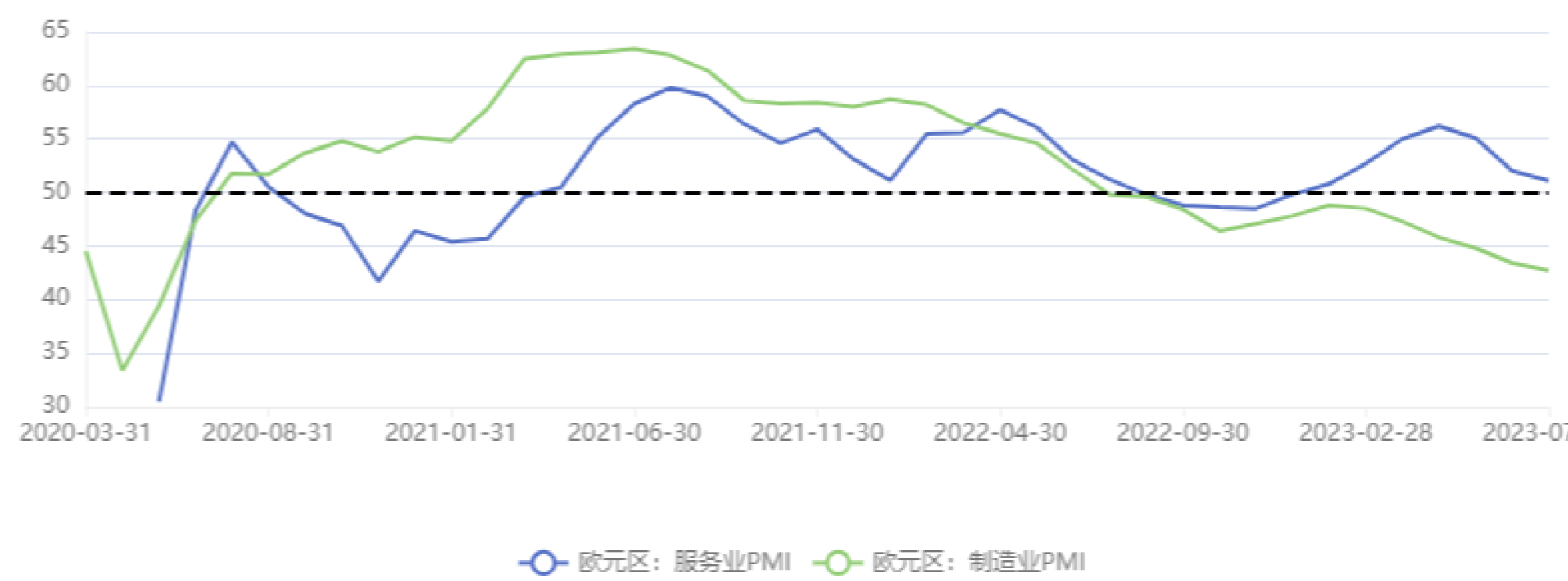
单位: %

美国景气指数 2023-06-30



单位: %

欧元区景气指数 2023-07-31



单位: %

五、利率汇率

最新社融数据显示，国内需求正处于恢复阶段，6月社融超预期，国内市场悲观情绪修复，国内利率走势止跌。美国和欧洲货币政策分化，受疲软的非农新增就业和回落的通胀水平影响，美联储有望结束此轮加息周期，美元指数连续下跌，跌落至100以下。临近月末，国内货币市场利率有所上行，DR007报价再度上涨至七天期逆回购利率1.9%以上但国债利率现券报价仍然处于低位震荡，长债利率走势弱于短债利率。

五、利率汇率

DR007 2023-07-28



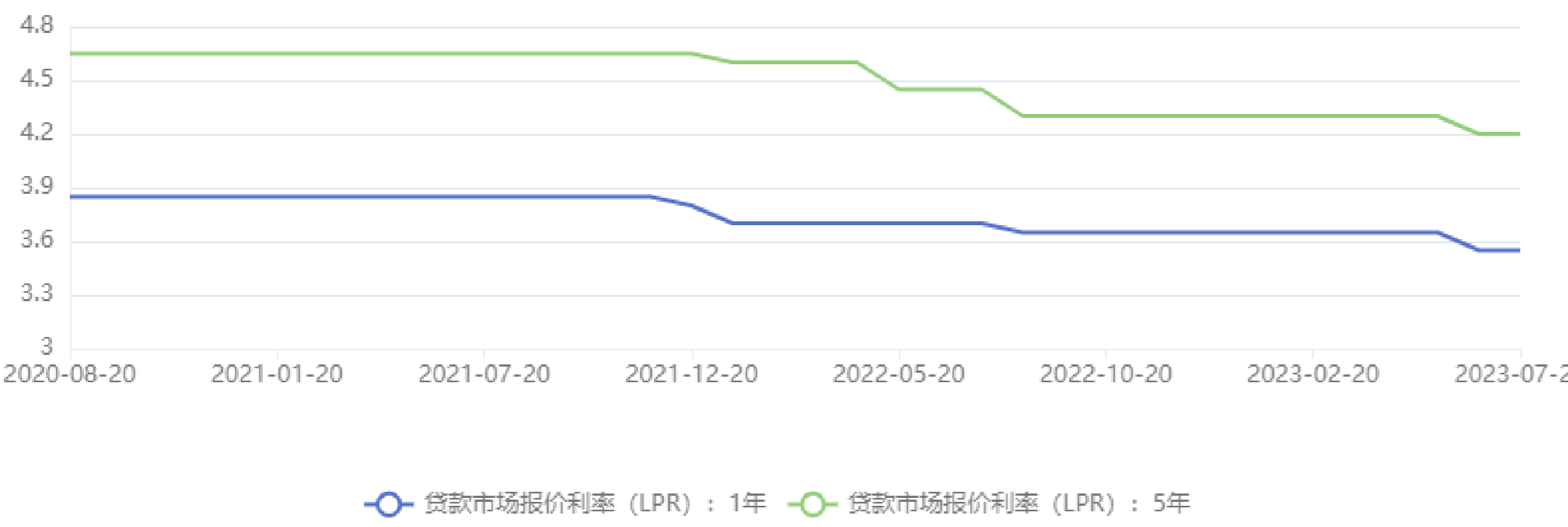
单位: %

SHIBOR 2023-07-28



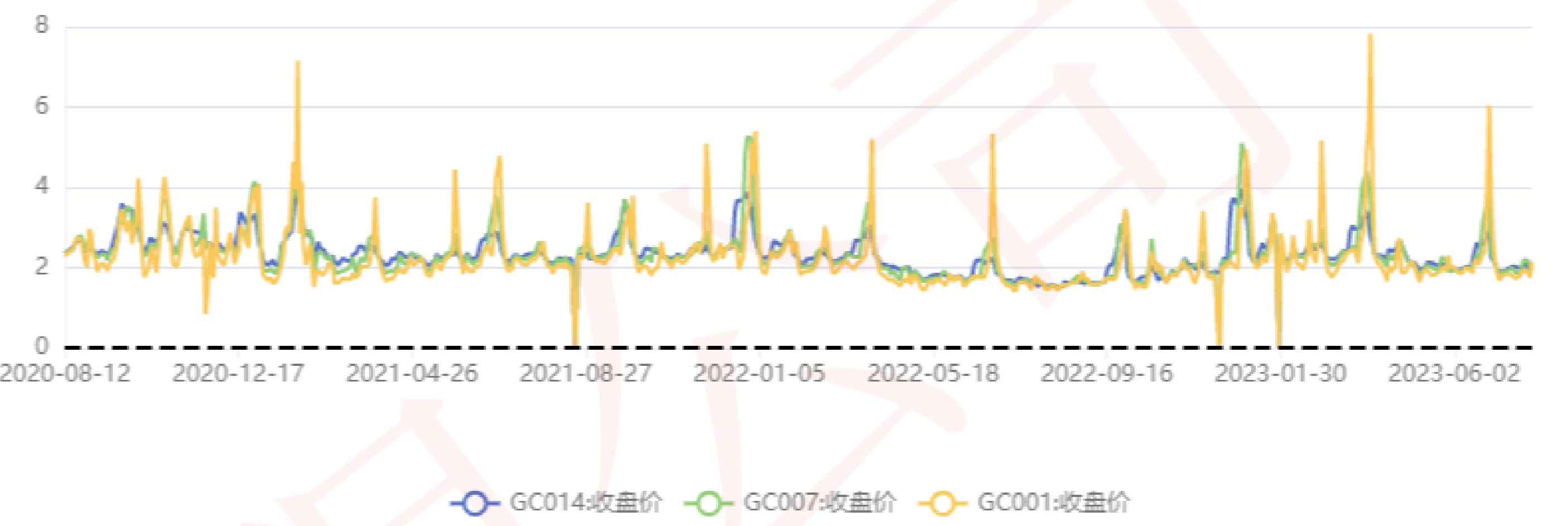
单位: %

LPR 2023-07-20



单位: %

GC收盘价 2023-07-28



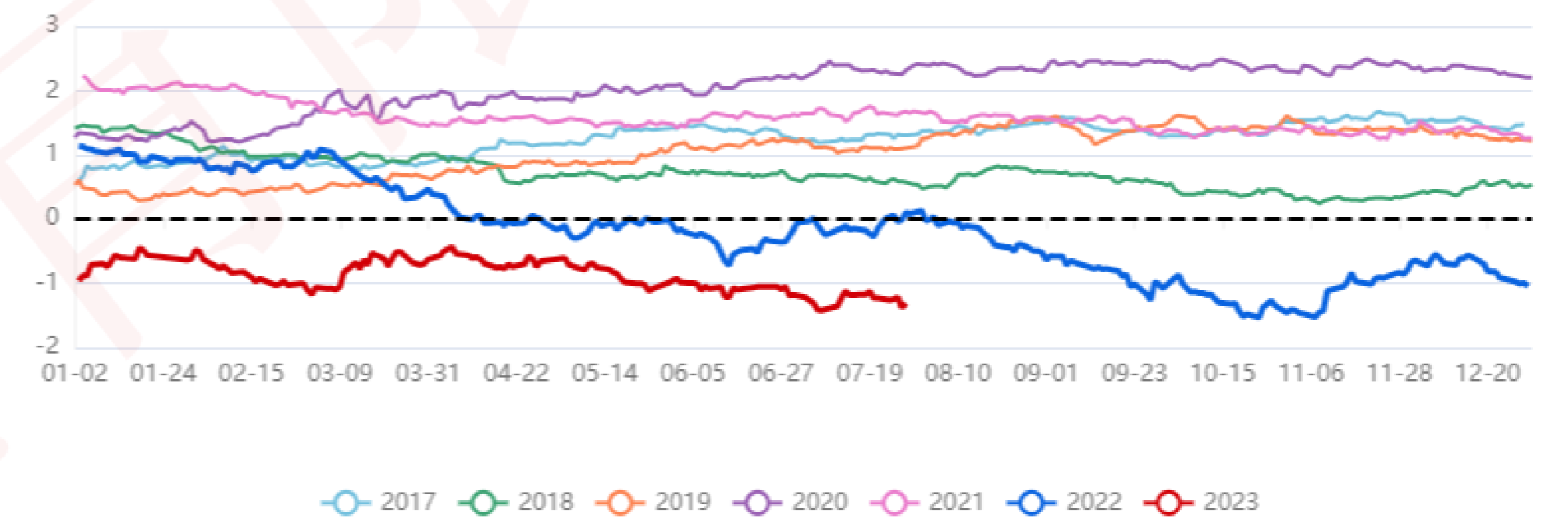
单位: %

国债收益率 2023-07-28



单位: %

10Y中债-10Y美债 2023-07-28



单位: %

美国: 国债收益率 2023-07-28



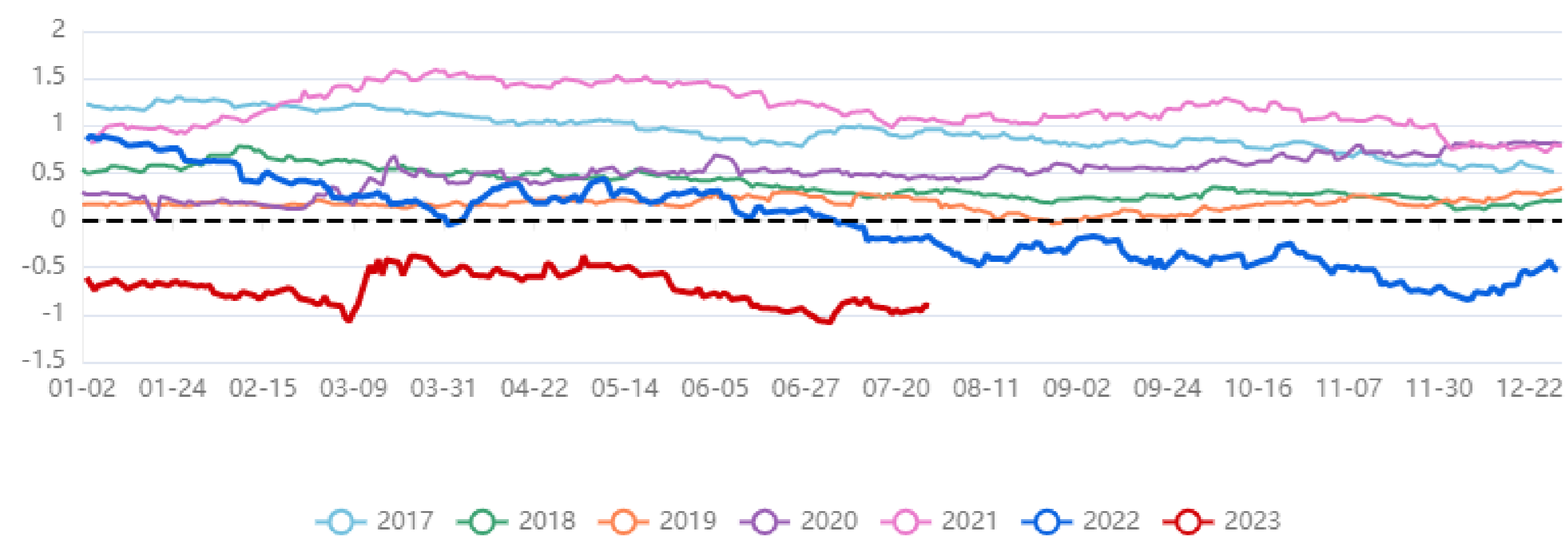
单位: %

美国: 国债实际收益率: 10年期 2023-07-28



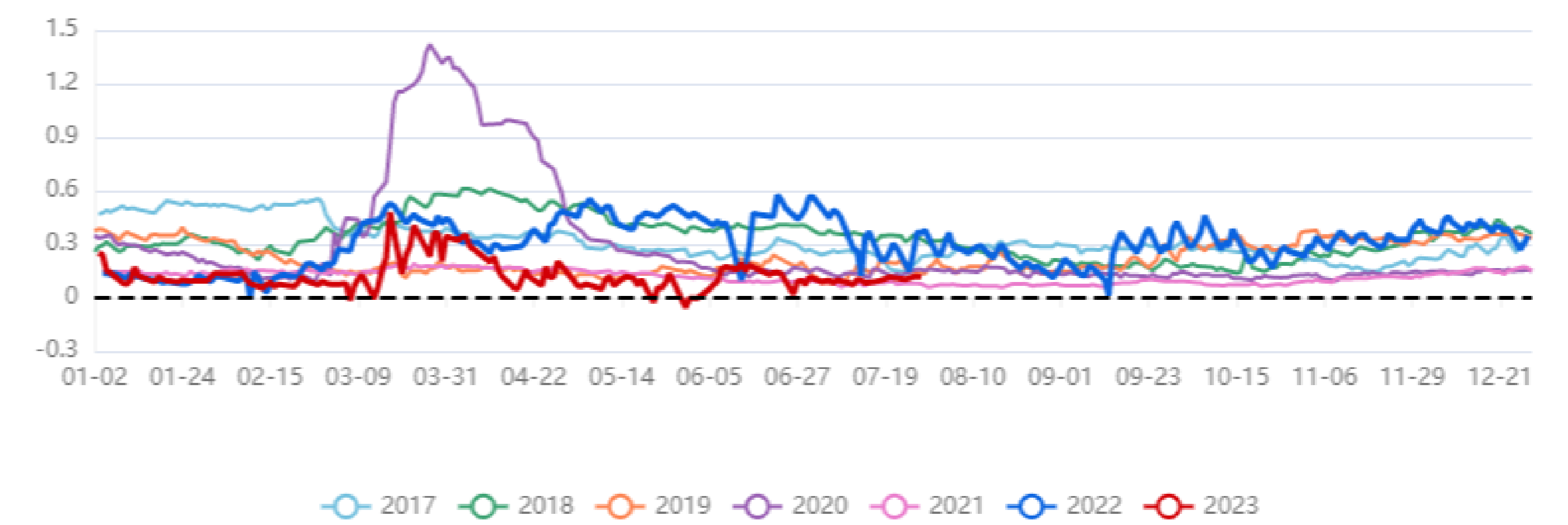
单位: %

美国: 10年期国债-2年期国债 2023-07-28



单位: %

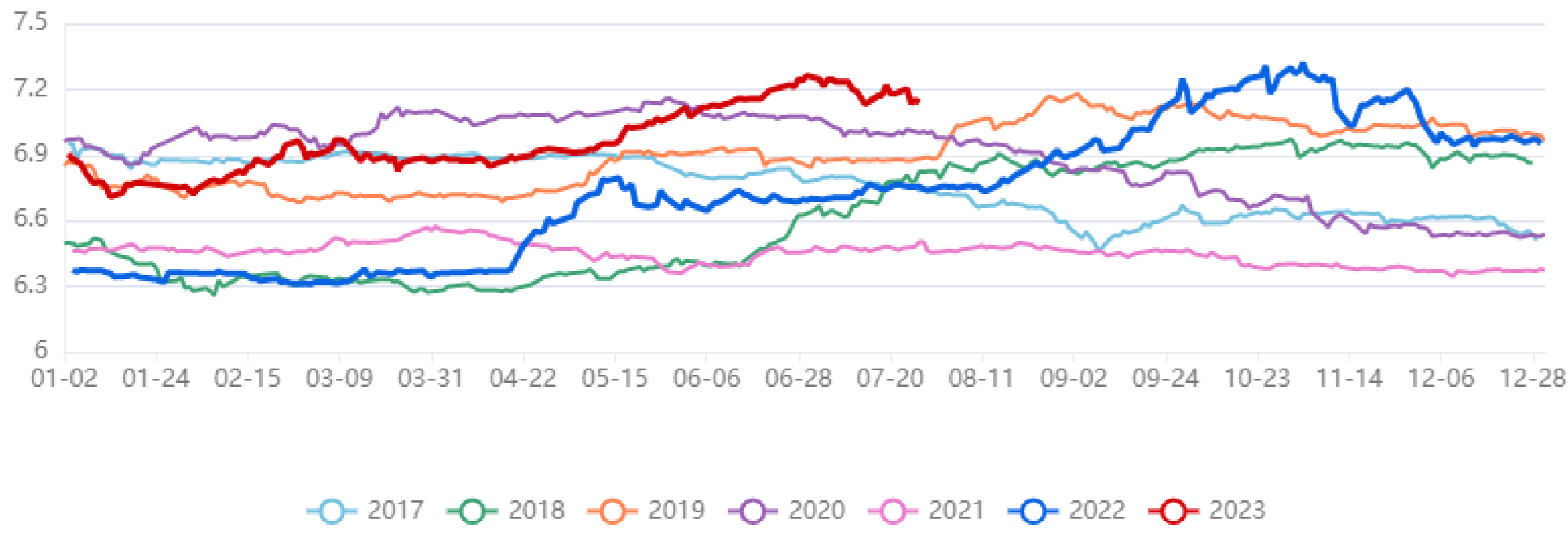
美国: LIBOR3个月-国债3个月收益率 (美债泰德利差) 2023-07-28



单位: %

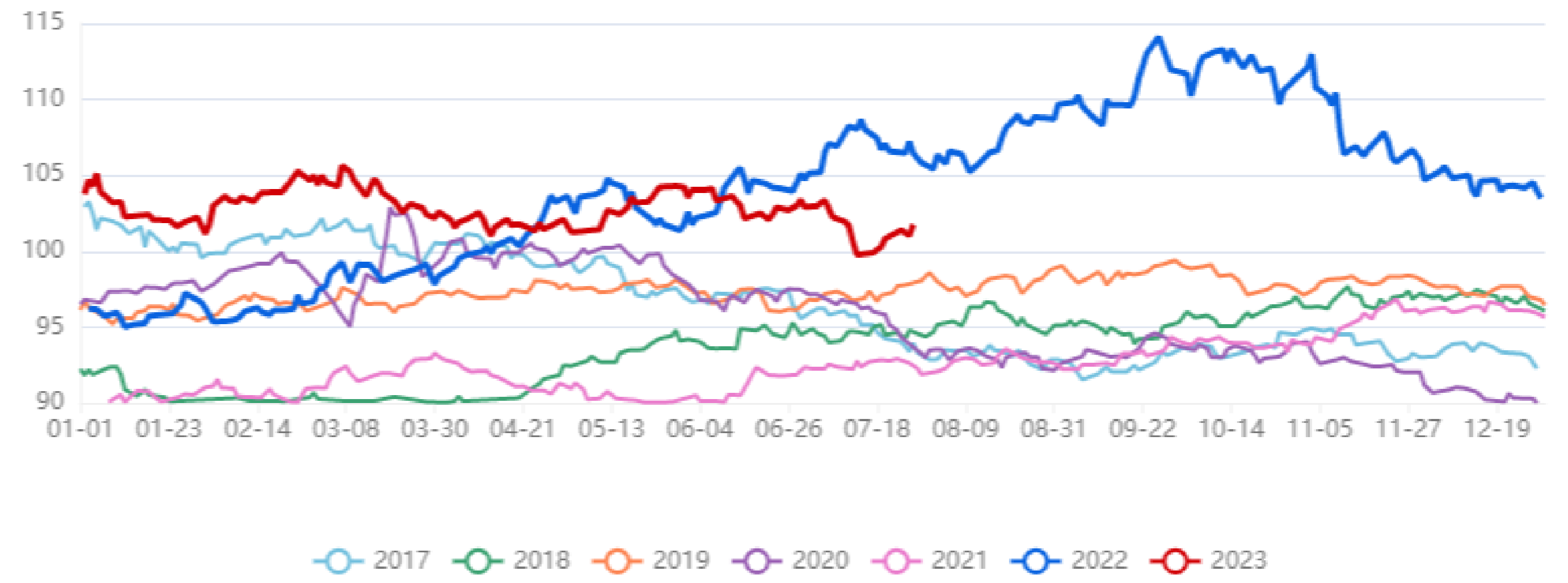
五、利率汇率

即期汇率：美元兑人民币 2023-07-27

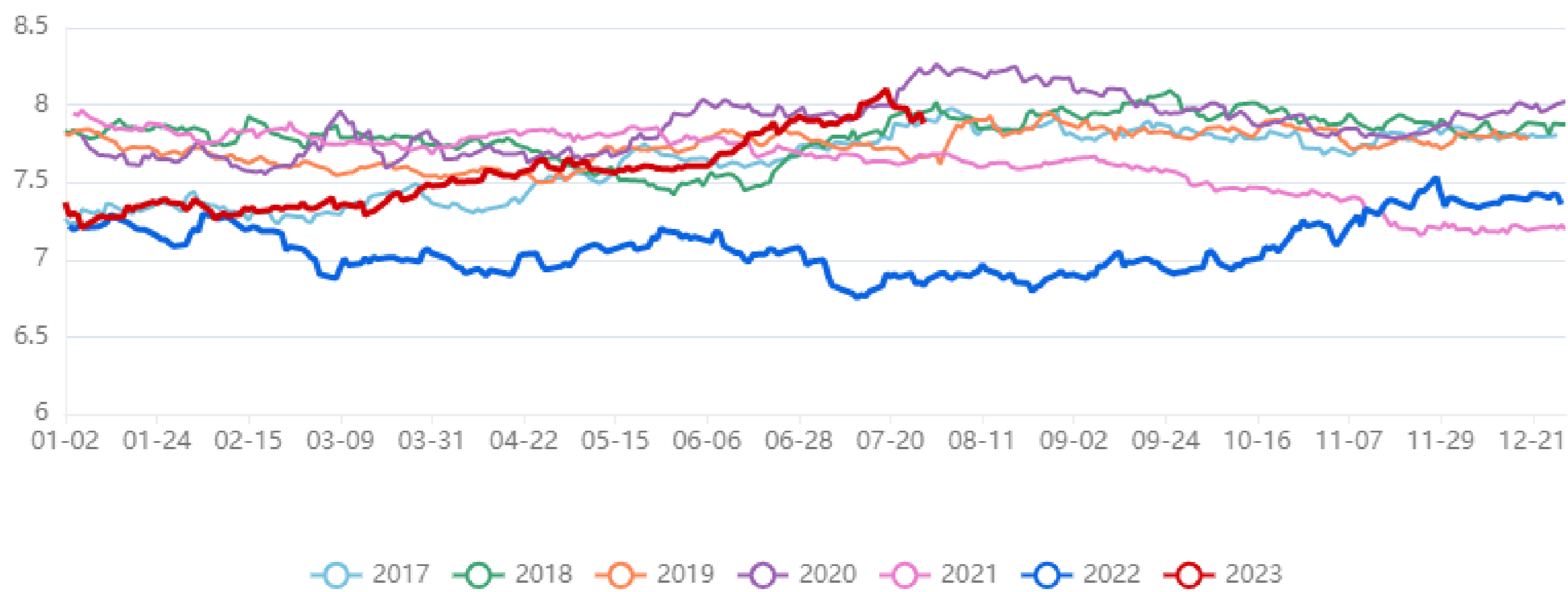


单位：%

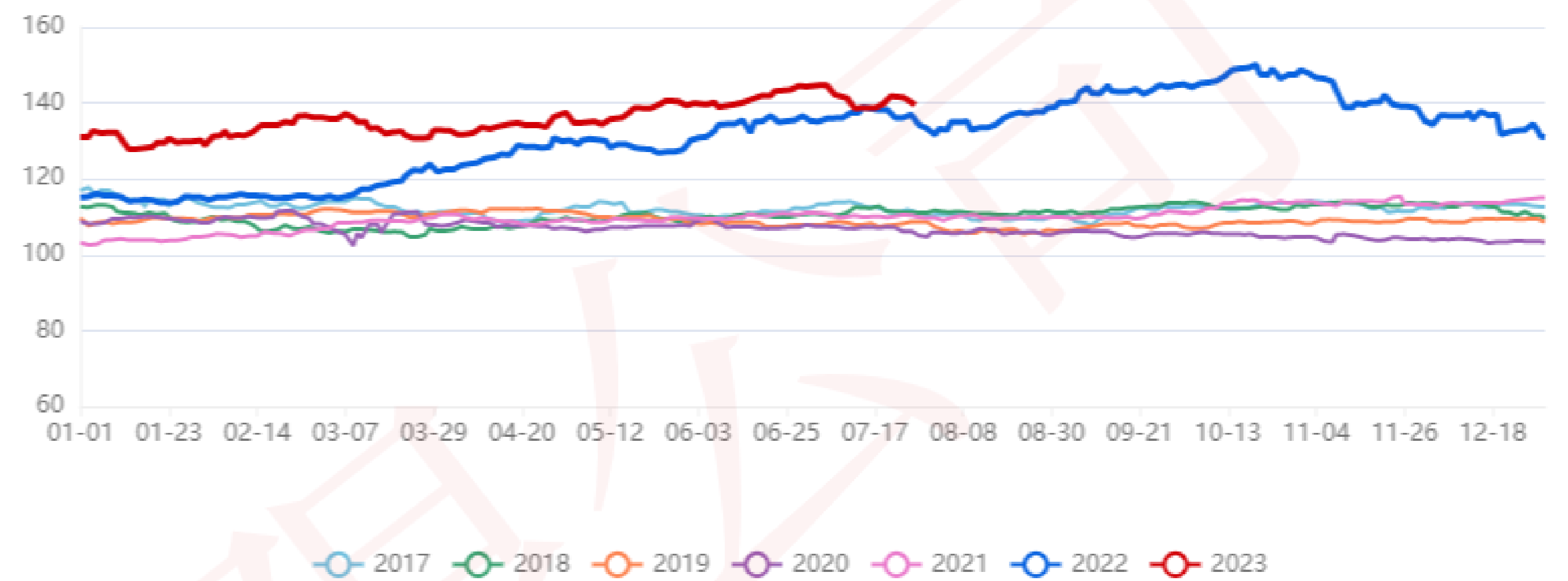
美元指数 2023-07-27



欧元兑人民币 2023-07-28



美元兑日元 2023-07-27



免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传递、复印或派发此报告的材料、内容或复印件予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。
本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。