

【宏观周报20230827】美联储货币政策转向进入兑现阶段

【宏观总结20230827】

国内经济：调控政策放松前地产业仍面临压力

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。会议后一周四大一线城市住建部表态适时改进房产政策，郑州率先出现房产新政，地产政策迈入宽松周期。国内另一大房企违约暴雷，商品房成交数据低于去年同期水平，调控政策由管制转向支持前地产业仍面临经营压力。社融信贷方面，中国7月人民币贷款增加3459亿元，同比少增3498亿元，预期3430亿元，前值30500亿元，中国7月社会融资规模增量为5282亿元，比上年同期少2703亿元，前值增42241亿元。7月制造业PMI较前值升0.3至49.3，服务业PMI降1.3至51.5，制造业改善服务业回落符合预期。7月国内经济数据公布，消费投资及出口数据均有所回落，经济增长压力逐渐体现在数据上。7月消费增速继续放缓，社消零售当月同比2.5%，较前值下降0.6%，7月投资数据继续走低。1-7月固定资产投资累计同比3.4%，较前值下降0.4%，7月出口金额同比降14.5%，较前值下降2.1%。7月经济数据显示消费、投资数据仍有待改善，内需仍相对不足，经济面临转型压力，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：7月物价环比止跌，核心通胀回升

7月CPI同比-0.3%，CPI环比0.2%，7月CPI同比有所回落，但环比由降转涨。受上年同期基数较高影响，7月CPI同比有所回落，但此次7月CPI环比及PPI环比均出现回升，且核心CPI明显回升，同比上涨0.8%，涨幅比上月扩大0.4个百分点。7月PPI同比-4.4%，PPI环比-0.2%，7月份，受国内生产供应总体充足、部分行业需求改善及国际大宗商品价格传导等因素影响，PPI环比、同比降幅均收窄。

流动性：央行超预期降息稳定市场，LPR非对称降息不及预期

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，市场信心提振，债券市场利率触底反弹，但实际需求并未形成上涨趋势。经济转型期，国内地产市场和经济增长面临压力，8月15日央行调降MLF利率15bp，调降7天期公开市场逆回购操作利率10bp，时间和幅度上均超预期。8月21日，LPR报价出炉，一年期LPR下降10BP至3.45%，但长期LPR利率报价保持不变不及市场预期。

海外宏观：本周市场关注全球央行年会

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。6月ADP私人部门新增就业大超预期为49.7万人。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。7月美国新增非农就业人数为18.7万人，失业率仍保持3.5%低位。整体来看本期就业数据表现偏弱，这是继上个月大幅走弱后的连续第二个月放缓。7月美国CPI同比增3.2%，核心CPI同比增4.7%，分项环比均有所回升，但整体通胀仍延续回落趋势。通胀数据发布后，联储观察工具显示9月不加息的预期上升至90%以上。全球央行会议本周召开，美联储货币政策转向进入兑现阶段。

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

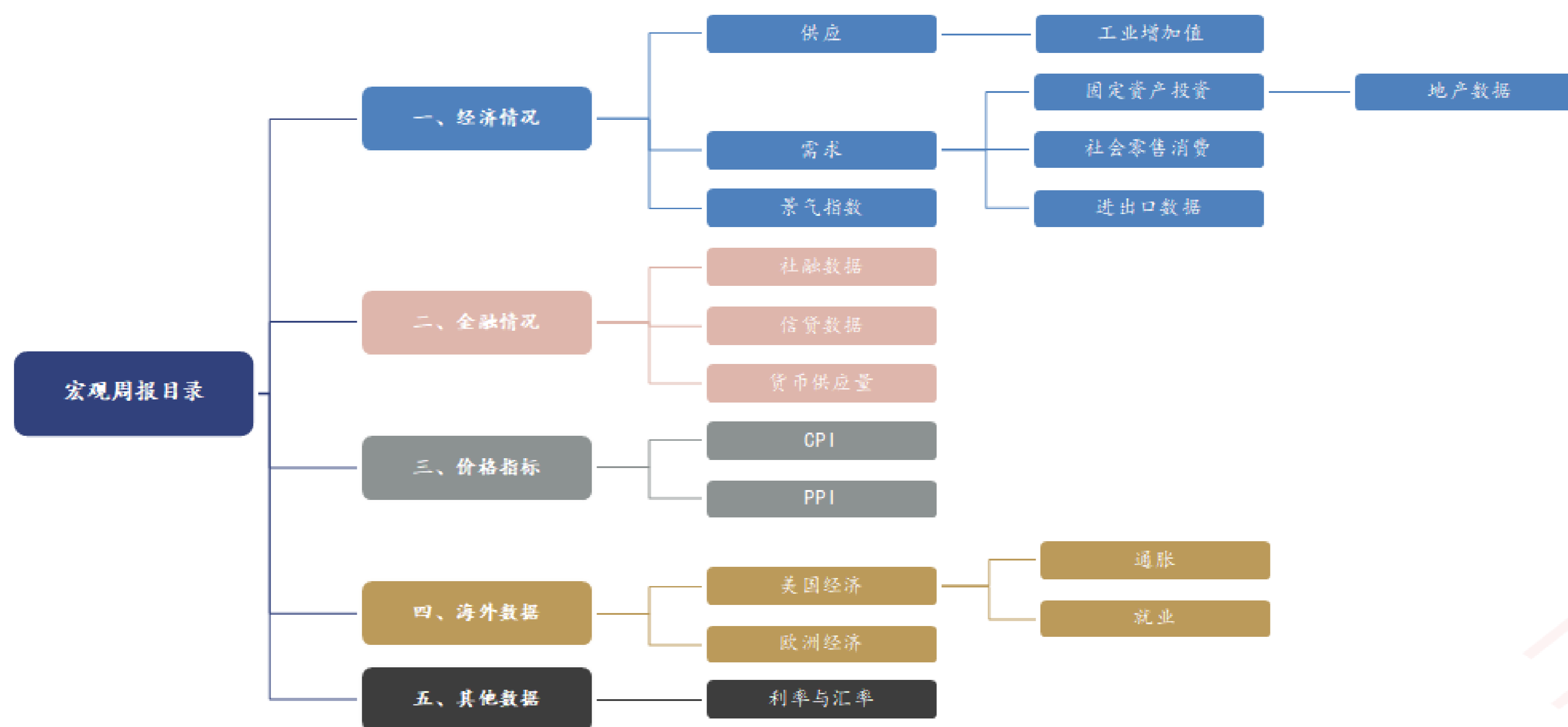
周度数据跟踪

本周重要数据点评

下周重要经济指标

日期	国家/地区	指标名称	重要度	前值
周三	美国	8月ADP就业人数:季调(人)	重要	128788000
周三	美国	第二季度GDP(预估):环比折年率(%)	重要	2
周三	美国	8月25日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	重要	-6134
周四	中国	8月官方制造业PMI	重要	49.3
周四	欧盟	7月欧元区:失业率(%)	重要	5.9
周四	欧盟	7月欧元区:失业率:季调(%)	重要	6.4
周四	美国	7月个人消费支出:季调(十亿美元)	重要	18383.2
周四	美国	7月核心PCE物价指数:同比(%)	重要	4.1
周四	美国	7月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	重要	59496
周四	美国	8月26日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	230000
周五	欧盟	8月欧元区:制造业PMI	重要	42.7
周五	美国	8月失业率:季调(%)	重要	3.5
周五	美国	8月新增非农就业人数:季调(千人)	重要	187
周五	美国	8月制造业PMI	重要	46.4

目录



目录

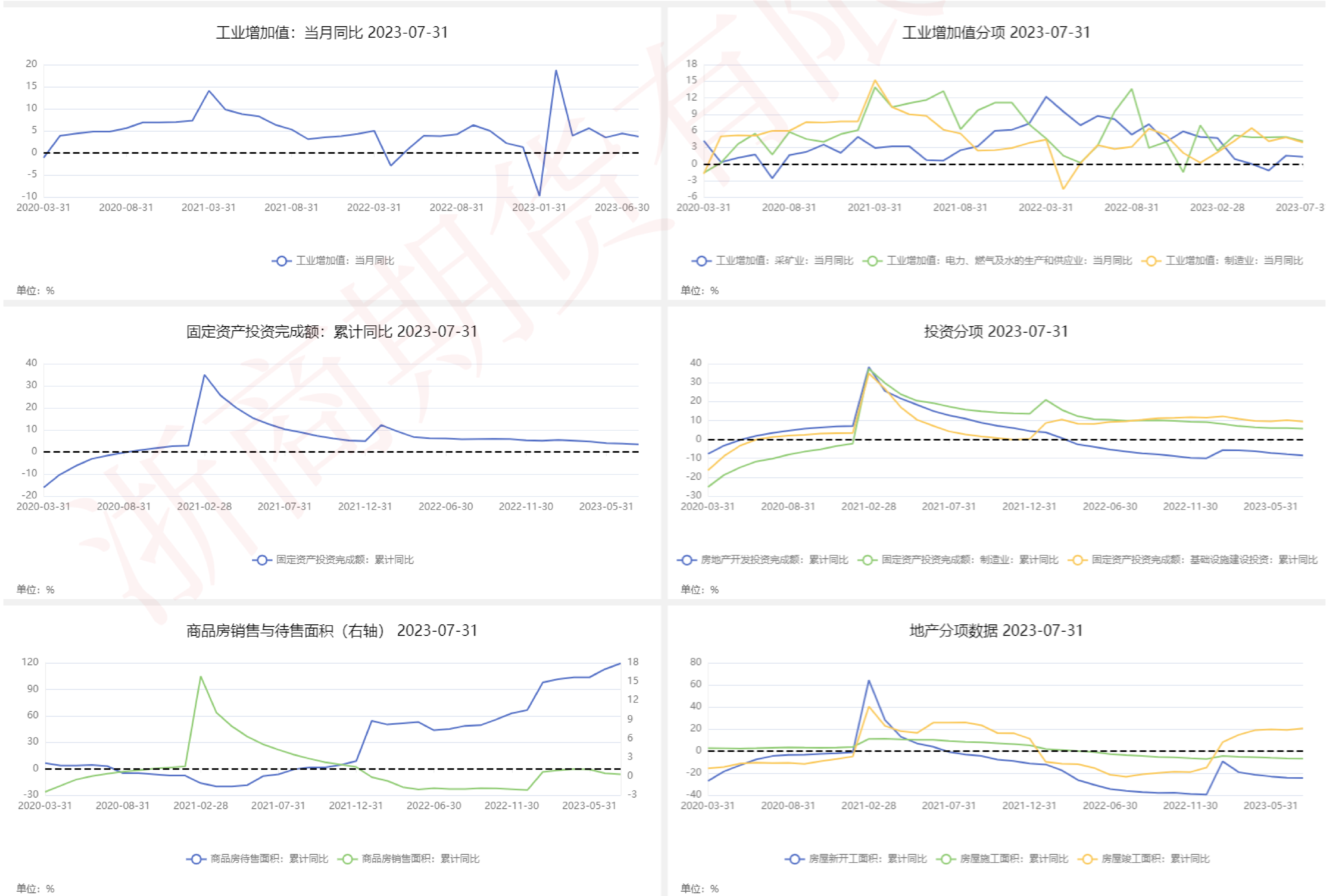
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	
		经济数据			当期数据			去年同期											
		单位: %	公布日期	△上月	2023-07	2023-06	2023-05	2022-07	2022-06	2022-05									
		工业增加值: 当月	2023-08-15	-0.7	3.7	4.4	3.5	3.8	3.9	0.7									
		采矿业:	2023-08-15	-0.2	1.3	1.5	-1.2	8.1	8.7	7.0									
		制造业:	2023-08-15	-0.9	3.9	4.8	4.1	2.7	3.4	0.1									
		电力、燃气及水的生产和供应业:	2023-08-15	-0.8	4.1	4.9	4.8	9.5	3.3	0.2									
		服务业生产指数: 当月	2023-08-15	-1.1	5.7	6.8	11.7	0.6	1.3	-5.1									
		固定资产投资: 累计	2023-08-15	-0.4	3.4	3.8	4.0	5.7	6.1	6.2									
		制造业:	2023-08-15	-0.3	5.7	6.0	6.0	9.9	10.4	10.6									
		房地产:	2023-08-15	-0.6	-8.5	-7.9	-7.2	-6.4	-5.4	-4.0									
		基建(新口径):	2023-08-15	-0.4	6.8	7.2	7.5	7.4	7.1	6.7									
		商品房销售面积: 累计	2023-08-15	-1.2	-6.5	-5.3	-0.9	-23.1	-22.2	-23.6									
		商品房销售额:	2023-08-15	-2.6	-1.5	1.1	8.4	-28.8	-28.9	-31.5									
		房地产新开工面积:	2023-08-15	-0.2	-24.5	-24.3	-22.6	-36.1	-34.4	-30.6									
		房地产施工面积:	2023-08-15	-0.2	-6.8	-6.6	-6.2	-3.7	-2.8	-1.0									
		房地产竣工面积:	2023-08-15	1.5	20.5	19.0	19.6	-23.3	-21.5	-15.3									
		土地购置面积:	2023-01-30	#VALUE!	-	0.0	0.0	-48.1	-48.3	-45.7									
		社消零售总额: 当月	2023-08-15	-0.6	2.5	3.1	12.7	2.7	3.1	-6.7									
		餐饮收入:	2023-08-15	-0.3	15.8	16.1	35.1	-1.5	-4.0	-21.1									
		商品零售:	2023-08-15	-0.7	1.0	1.7	10.5	3.2	3.9	-5.0									
		除汽车外:	2023-08-15	-0.7	3.0	3.7	11.5	1.9	1.8	-5.6									
		限额以上零售: 当月	2023-08-15	-1.9	-0.5	1.4	11.1	7.5	8.8	-5.3									
		服装鞋帽:	2023-08-15	-4.6	2.3	6.9	17.6	0.8	1.2	-16.2									
		汽车类:	2023-08-15	-0.4	-1.5	-1.1	24.2	9.7	13.9	-16.0									
		出口金额:	2023-08-18	-2.1	-14.5	-12.4	-7.1	17.2	16.2	16.0									
		进口金额:	2023-08-18	-5.5	-12.4	-6.9	-4.6	1.4	-0.2	3.4									
		城镇调查失业率:	2023-08-15	0.1	5.3	5.2	5.2	5.4	5.5	5.9									
		31个大城市:	2023-08-15	-0.1	5.4	5.5	5.5	5.6	5.8	6.9									
		16-24岁人口:	2023-07-17	#VALUE!	-	21.3	20.8	19.9	19.3	18.4									
		单位: %	公布日期	△上月	2023-07	2023-06	2023-05	2022-07	2022-06	2022-05									
		制造业PMI:	2023-07-31	0.3	49.3	49.0	48.8	49.0	50.2	49.6									
		生产:	2023-07-31	-0.1	50.2	50.3	49.6	49.8	52.8	49.7									
		新订单:	2023-07-31	0.9	49.5	48.6	48.3	48.5	50.4	48.2									
		原材料库存:	2023-07-31	0.8	48.2	47.4	47.6	47.9	48.1	47.9									
		从业人员:	2023-07-31	-0.1	48.1	48.2	48.4	48.6	48.7	47.6									
		供应商配送时间:	2023-07-31	0.1	50.5	50.4	50.5	50.1	51.3	44.1									
		非制造业PMI:	2023-07-31	-1.7	51.5	53.2	54.5	53.8	54.7	47.8									
		服务业:	2023-07-31	-1.3	51.5	52.8	53.8	52.8	54.3	47.1									
		建筑业:	2023-07-31	-4.5	51.2	55.7	58.2	59.2	56.6	52.2									
		单位: 亿元, %	公布日期	△上月	2023-07	2023-06	2023-05	2022-07	2022-06	2022-05									
		社融当月新增	2023-08-11	-36959	5282	42241	15555	7785	51926	28415									
		人民币贷款	2023-08-11	-32049	364	32413	12219	4088	30540	18230									
		外币贷款	2023-08-11	-148	-339	-191	-338	-1137	-291	-240									
		委托贷款	2023-08-11	64	8	-56	35	89	-380	-132									
		信托贷款	2023-08-11	384	230	-154	303	-398	-828	-619									
		未贴现银行承兑汇票	2023-08-11	-1269	-1962	-693	-1795	-2744	1066	-1068									
		企业债券	2023-08-11	-1042	1179	2221	-2150	960	2346	366									
		政府债券	2023-08-11	-1262	4109	5371	5571	3998	16216	10582									
		非金融企业境内股票融资	2023-08-11	86	786	700	753	1437	589	292									
		信贷当月新增	2023-08-11	-27041	3459	30500	13600	6790	28100	18900									
		居民部门贷款	2023-08-11	-11646	-2007	9639	3672	1217	8482	2888									
		短期贷款	2023-08-11	-6249	-1335	4914	1988	-269	4282	1840									
		中长期贷款	2023-08-11	-5302	-672	4630	1684	1486	4167	1047									
		企业部门贷款	2023-08-11	-20425	2378	22803	8558	2877	22116	15300									
		短期贷款	2023-08-11	-11234	-3785	7449	350	-3546	6906	2642									
		中长期贷款	2023-08-11	-13221	2712	15933	7698	3459	14497	5551									
		票据融资	2023-08-11	4418	3597	-821	420	3136	796	7129									
		社融同比增速	2023-08-11	-0.10	8.90	9.00	9.50	10.70	10.80	10.50									
		信贷同比增速	2023-08-11	-3.00	11.90	14.90	16.60	3.80	7.30	2.20									
		M0同比增速	2023-08-11	0.10	9.90	9.80	9.60	13.90	13.90	13.50									
		M1同比增速	2023-08-11	-0.80	2.30	3.10	4.70	6.70	5.80	4.60									
		M2同比增速	2023-08-11	-0.60	10.70	11.30	11.60	12.00	11.40	11.10									
		单位: %	公布日期	△上月	2023-07	2023-06	2023-05	2022-07	2022-06	2022-05									
		CPI: 同比	2023-08-09	-0.30	-0.30	0.00	0.20	2.70	2.50	2.10									
		CPI: 食品	2023-08-09	-4.00	-1.70	2.30	1.00	6.30	2.90	2.30									
		食品烟酒	2023-08-09	-2.50	-0.50	2.00	1.20	4.70	2.50	2.10									
		CPI: 非食品	2023-08-09	0.60	0.00	-0.60	0.00	1.90	2.50	2.10									
		衣着	2023-08-09	0.10	1.00	0.90	0.90	0.70	0.60	0.50									
		居住	2023-08-09	0.10	0.10	0.00	-0.20	0.70	0.80	1.00									
		生活用品及服务	2023-08-09	0.30	-0.20	-0.50	-0.10	1.40	1.50	1.40									
		交通和通信	2023-08-09	1.80	-4.70	-6.50	-3.90	6.10	8.50	6.20									
		教育文化和娱乐	2023-08-09	0.90	2.40	1.50	1.70	1.50	2.10	1.80									
		医疗保健	2023-08-09	0.10	1.20	1.10	1.10	0.70	0.70	0.70									
		其他用品及服务	2023-08-09	1.70	4.10	2.40	3.10	0.90	1.70	1.80									
		核心CPI	2023-08-09	0.40	0.80	0.40	0.60	0.80	1.00	0.90									
		PPI: 同比	2023-08-09	1	-4.40	-5.40	-4.60	4.20	6.10	6.40									
		PPI: 生产资料	2023-08-09	1.3	-5.50	-6.80	-5.90	5.00	7.50	8.10									
		采掘	2023-08-09	1.5	-14.70	-16.20	-11.50	18.80	27.30	29.70									
		原材料	2023-08-09	1.9	-7.60	-9.50	-7.70	11.40	15.20	15.10									
		加工	2023-08-09	0.9	-3.80	-4.70	-4.60	0.90	2.40	3.20									
		PPI: 生活资料	2023-08-09	0.1	-0.40	-0.50	-0.10	1.7											

目录

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
1																		
2					当期数据				去年同期									
3		单位: %	公布日期	Δ上月	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04						
4		美国CPI: 当月	2023-08-10	-1.00	NA	3.00	4.00	4.90	8.50	9.10	8.60	8.30						
5		美国核心CPI: 当月	2023-08-10	-0.50	NA	4.80	5.30	5.50	5.90	5.90	6.00	6.20						
6		美国失业率季调	2023-08-04	-0.10	3.5	3.60	3.70	3.40	3.50	3.60	3.60	3.60						
7		美国零售和食品服务销售额: 当月	2023-07-19	-0.50	NA	1.50	2.00	1.30	10.30	9.30	9.70	8.90						
8		美国ISM制造业PMI	2023-08-02	0.40	46.4	46.00	46.90	47.10	52.80	53.00	56.10	55.40						
9		美国ISM非制造业PMI	2023-08-04	-1.20	52.7	53.90	50.30	51.90	56.70	55.30	55.90	57.10						
10		欧元区HICP: 当月	2023-07-31	-0.20	5.3	5.50	6.10	7.00	8.90	8.60	8.10	7.40						
11		欧元区核心HICP: 当月	2023-08-04	0.00	5.5	5.50	5.30	5.60	4.00	3.70	3.80	3.50						
12		欧元区失业率季调	2023-06-01	#VALUE!	NA	NA	NA	6.50	6.70	6.70	6.70	6.70						
13		欧元区19国零售销售指数: 当月	2023-08-04	-0.50	NA	-2.9	-2.40	-2.80	-0.60	-2.70	1.10	5.10						
14		欧元区制造业PMI	2023-07-24	-0.70	42.7	43.40	44.80	45.80	49.80	52.10	54.60	55.50						
15		欧元区服务业PMI	2023-08-03	-1.10	50.9	52.00	55.10	56.20	51.20	53.00	56.10	57.70						
16																		
17																		

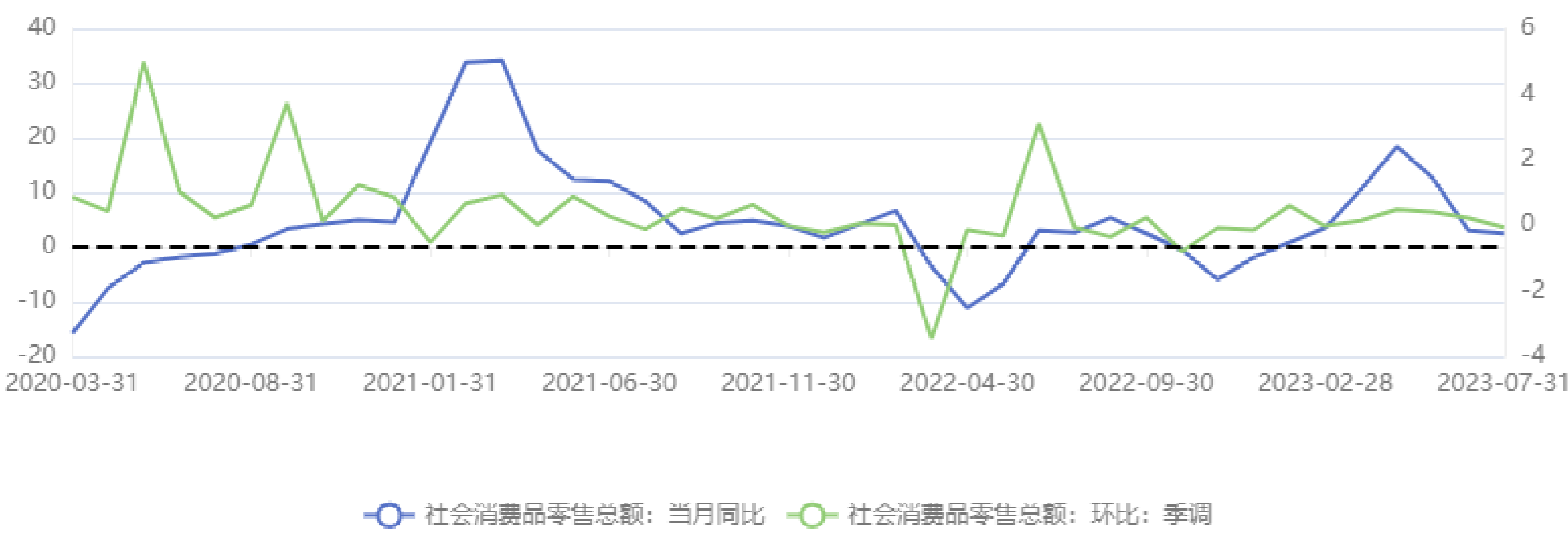
一、经济情况

7月消费增速继续放缓，社消零售当月同比2.5%，较前值下滑0.6%。其中商品零售1%，餐饮收入15.8%，汽车类消费-1.5%。7月投资数据继续走低，1-7月固定资产投资累计同比3.4%，较前值下降0.4%。其中，基建投资（不含电力）6.8%，制造业投资5.7%，房地产投资-8.5%，均有所放缓。7月以来，各领域促消费政策密集出台，促消费力度进一步加大，随着后续居民和企业信心逐步恢复，消费预期逐步改善，后续消费有望回升。微观表现上来看，继恒大之后另一万亿级别的民营房企碧桂园陷入流动性危机，保交房政策后三四线城市库存去化不畅，居民购房意愿下降，限制性措施另碧桂园资产变现困难。随着市场调整机制逐步发挥作用，房地产市场政策调整优化，房企风险有望逐步得到化解。7月经济数据显示，当前国内处于经济增长转型期，内需仍相对不足，下半年稳增长政策仍需加码。



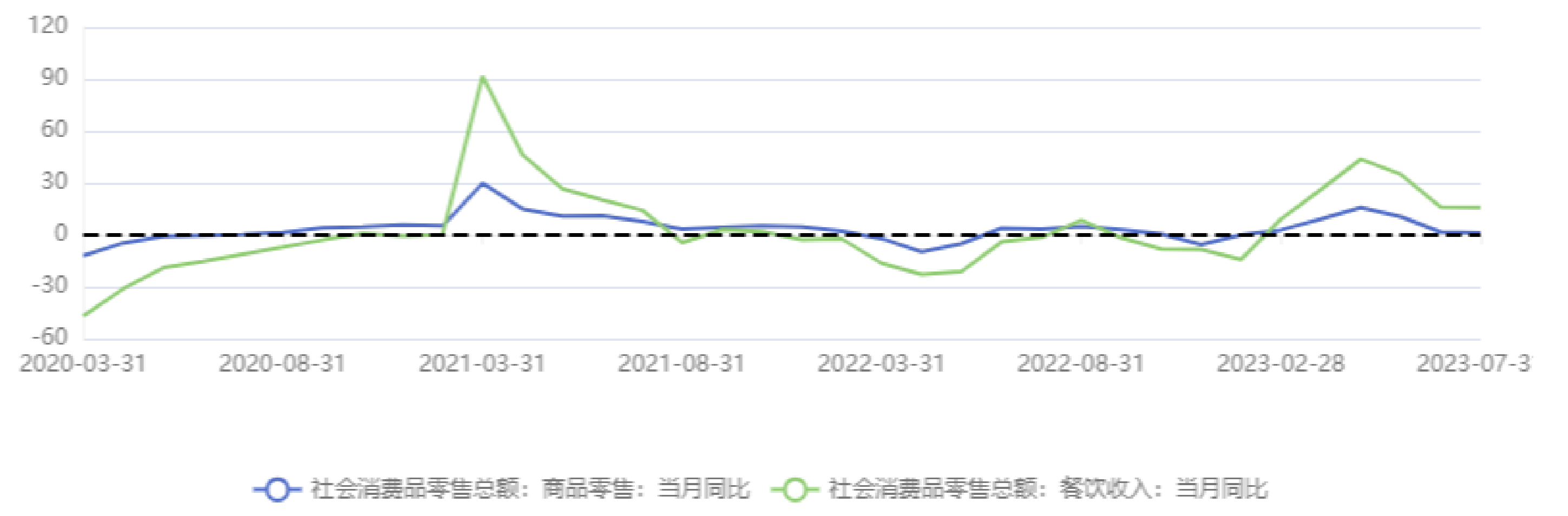
一、经济情况

社会消费品零售总额同比与环比（右轴） 2023-07-31



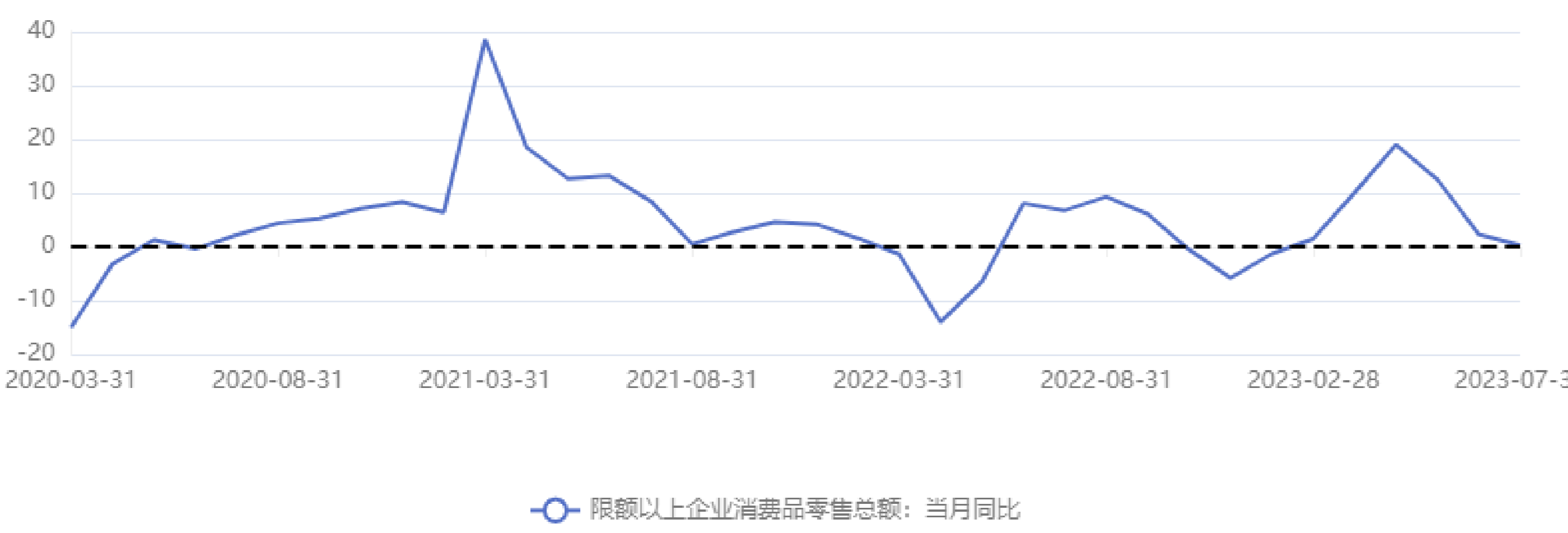
单位: %

餐饮、商品与除汽车外零售 2023-07-31



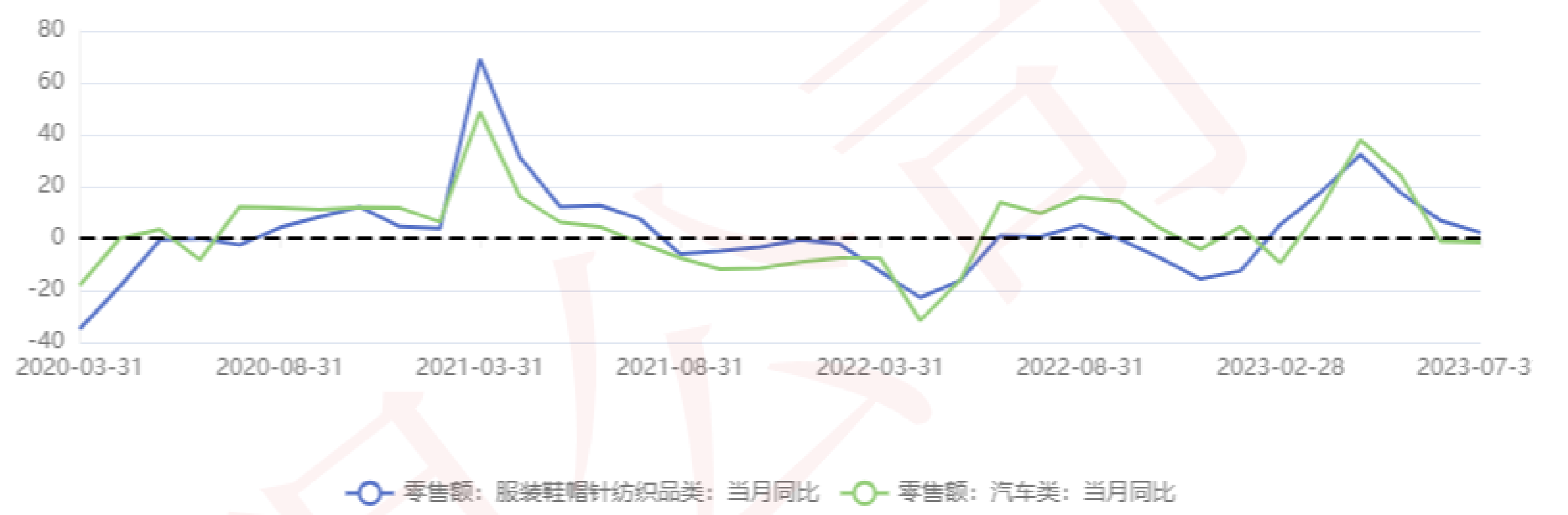
单位: %

限额以上企业消费品 2023-07-31



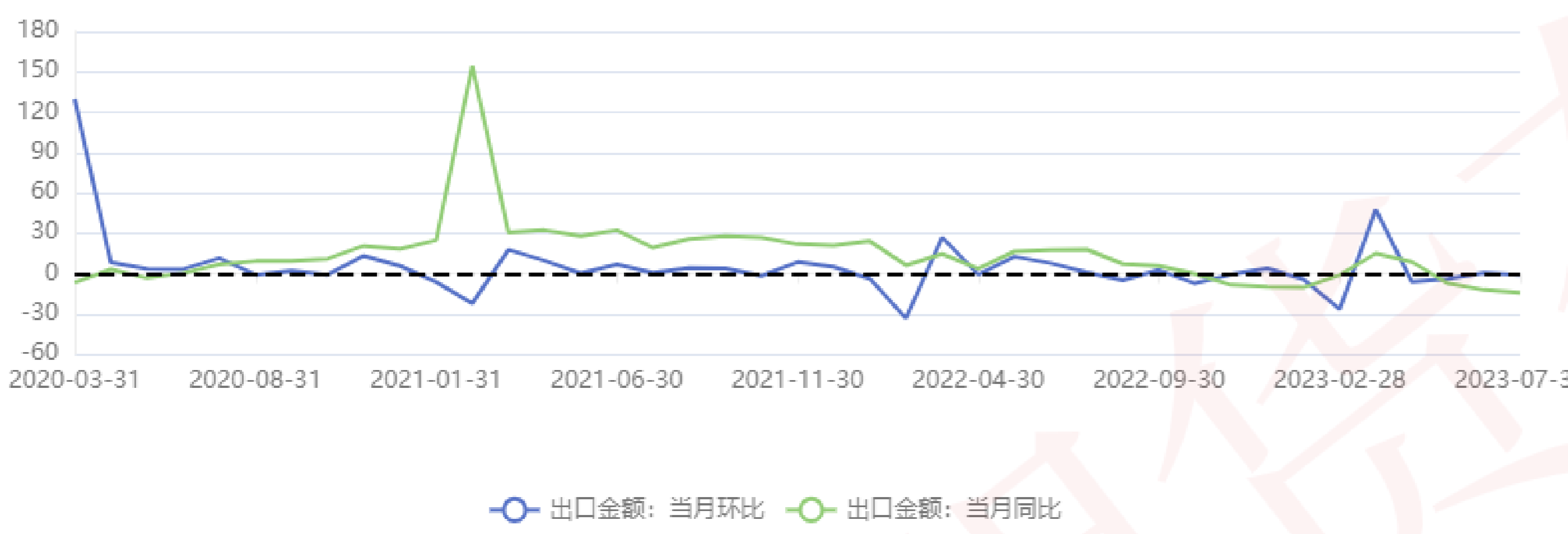
单位: %

服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2023-07-31



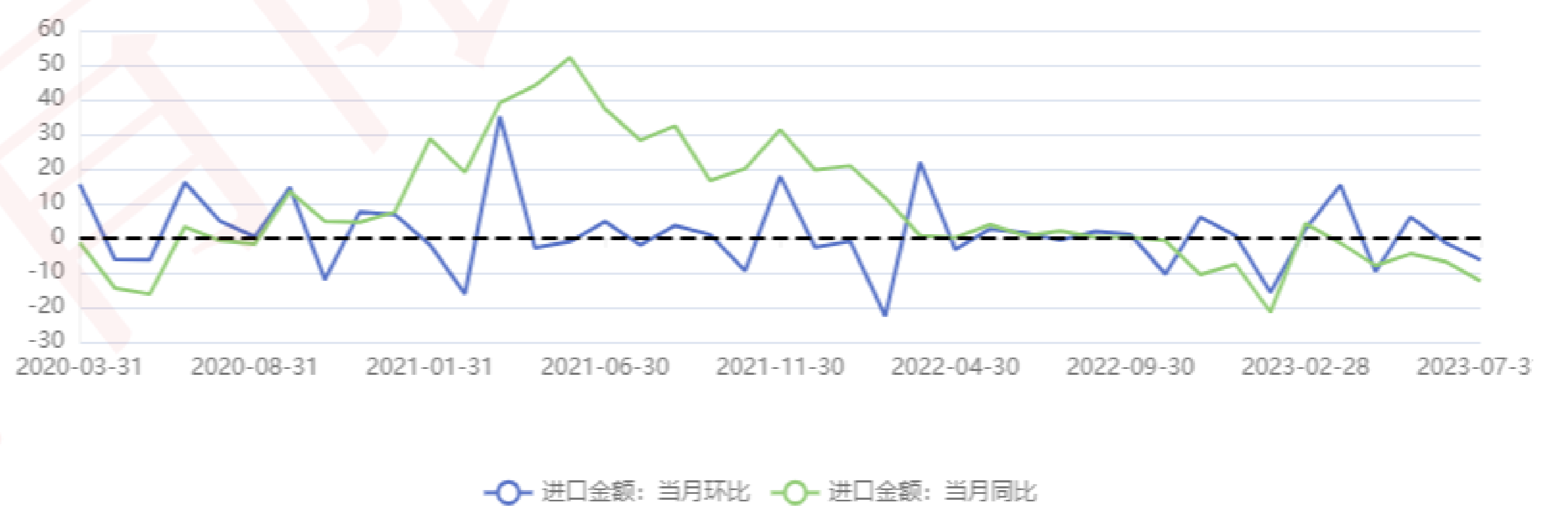
单位: %

出口金额 2023-07-31



单位: %

进口金额 2023-07-31



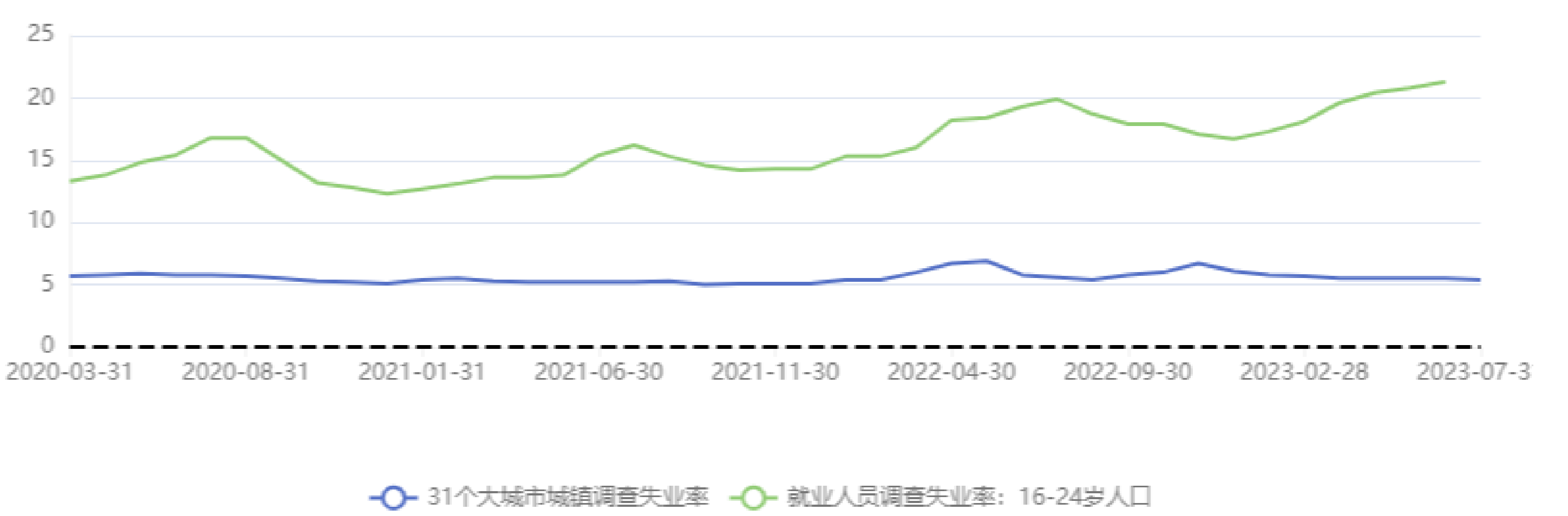
单位: %

城镇调查失业率 2023-07-31



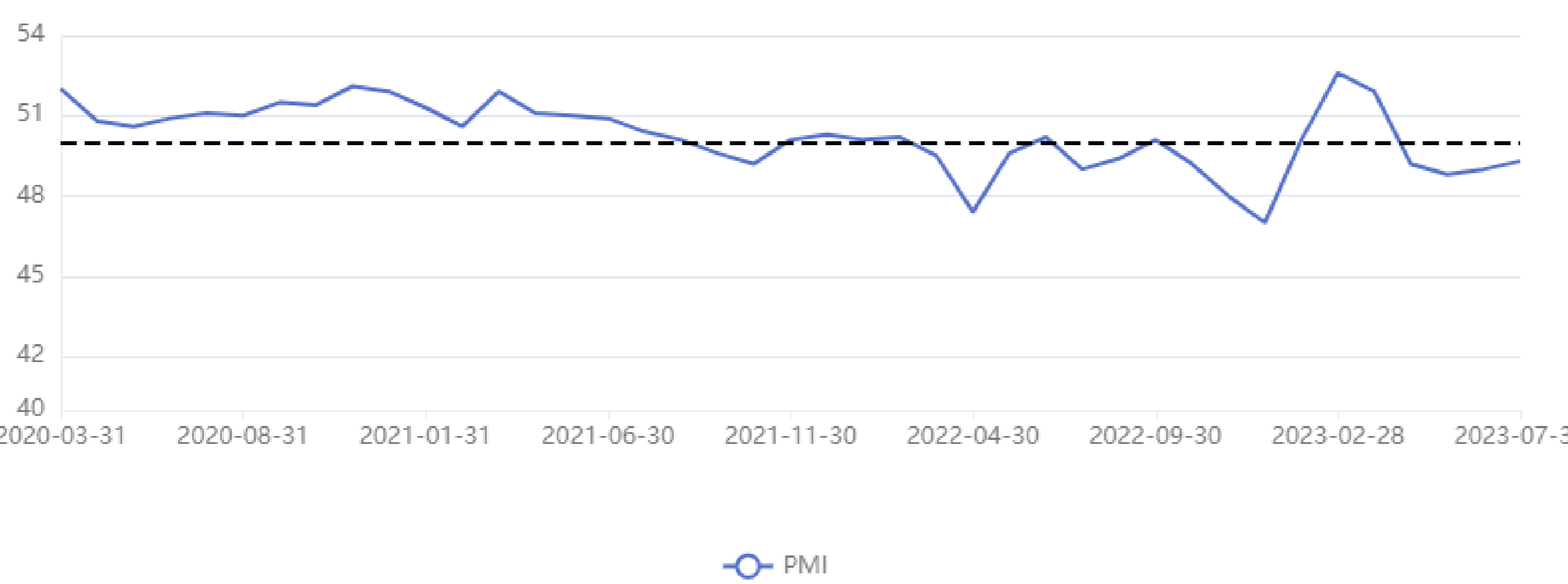
单位: %

其它失业率数据 2023-07-31



单位: %

官方制造业PMI 2023-07-31



单位: %

制造业PMI分项 2023-07-31



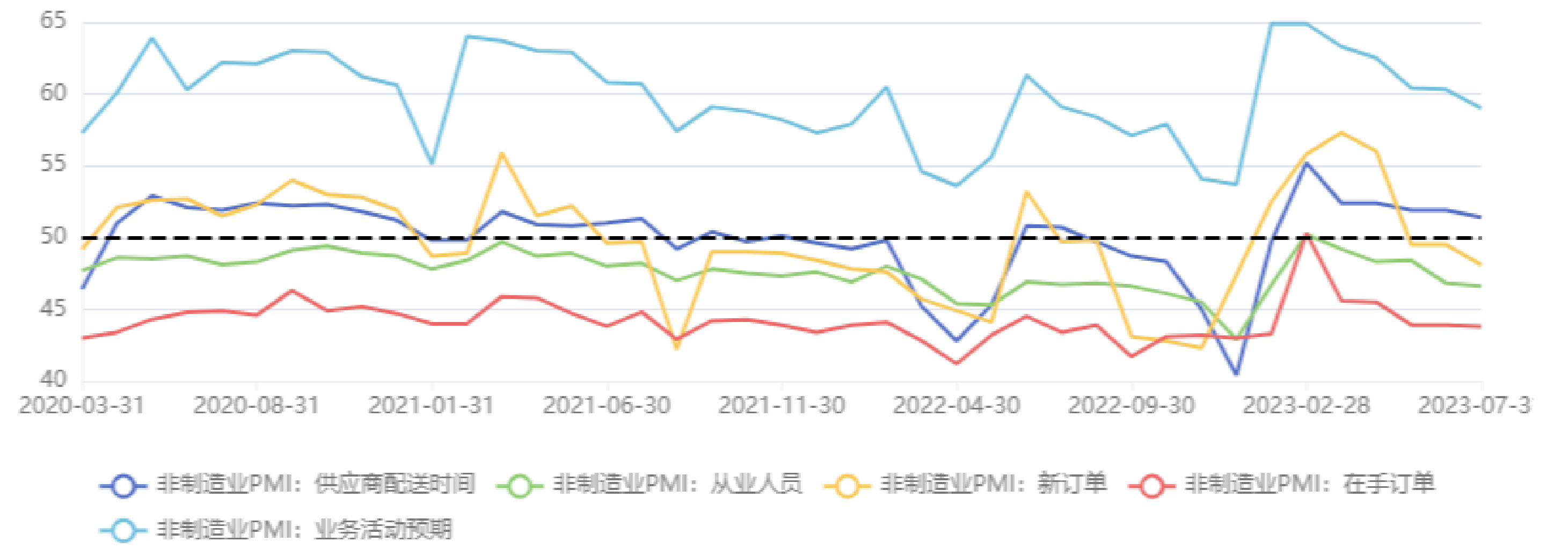
单位: %

一、经济情况

官方非制造业PMI 2023-07-31



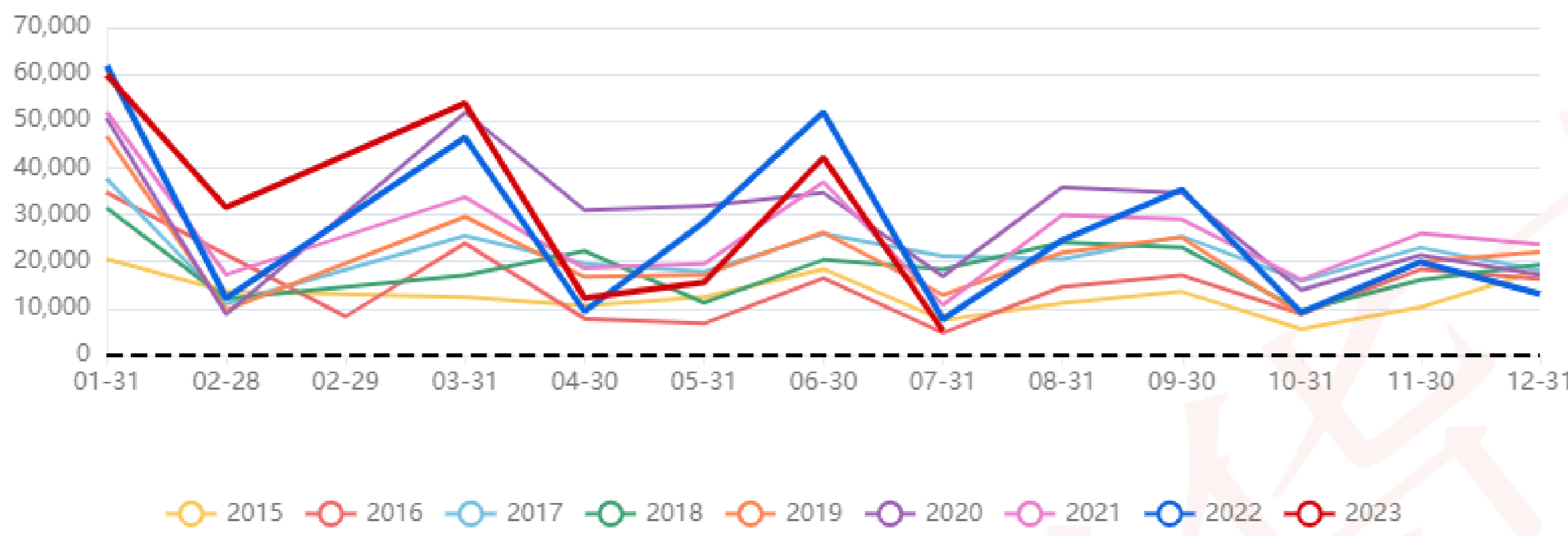
非制造业PMI分项 2023-07-31



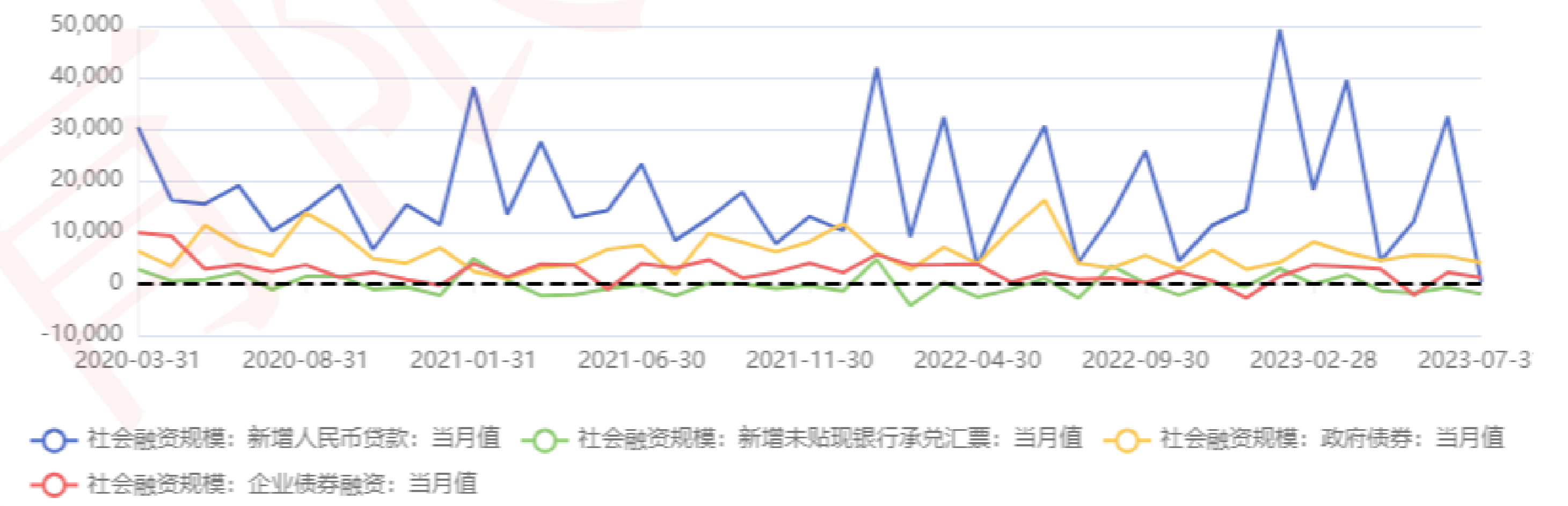
二、社融信贷

中国7月人民币贷款增加3459亿元，同比少增3498亿元，预期8480亿元，前值30500亿元。中国7月社会融资规模增量为5282亿元，比上年同期少2703亿元，预期增11239亿元，前值增42241亿元。高频数据显示，国内商品房成交量远低于去年同期水平，拖累社融信贷需求增长。

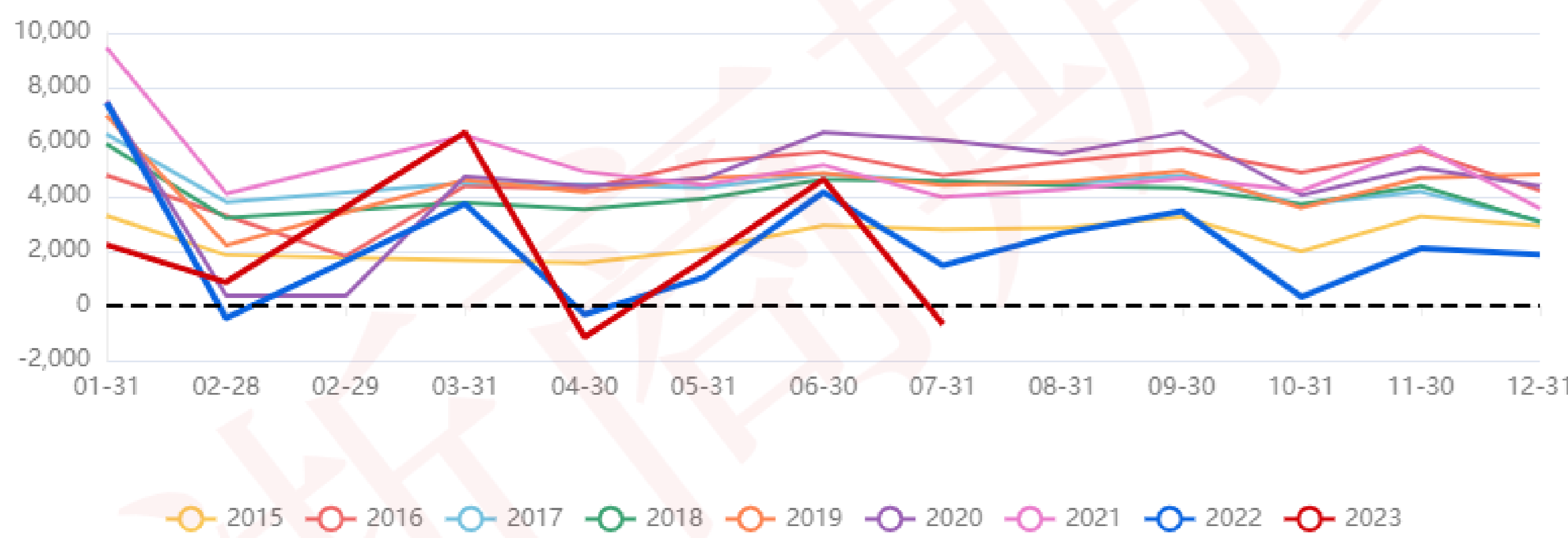
社会融资规模：当月值 2023-07-31



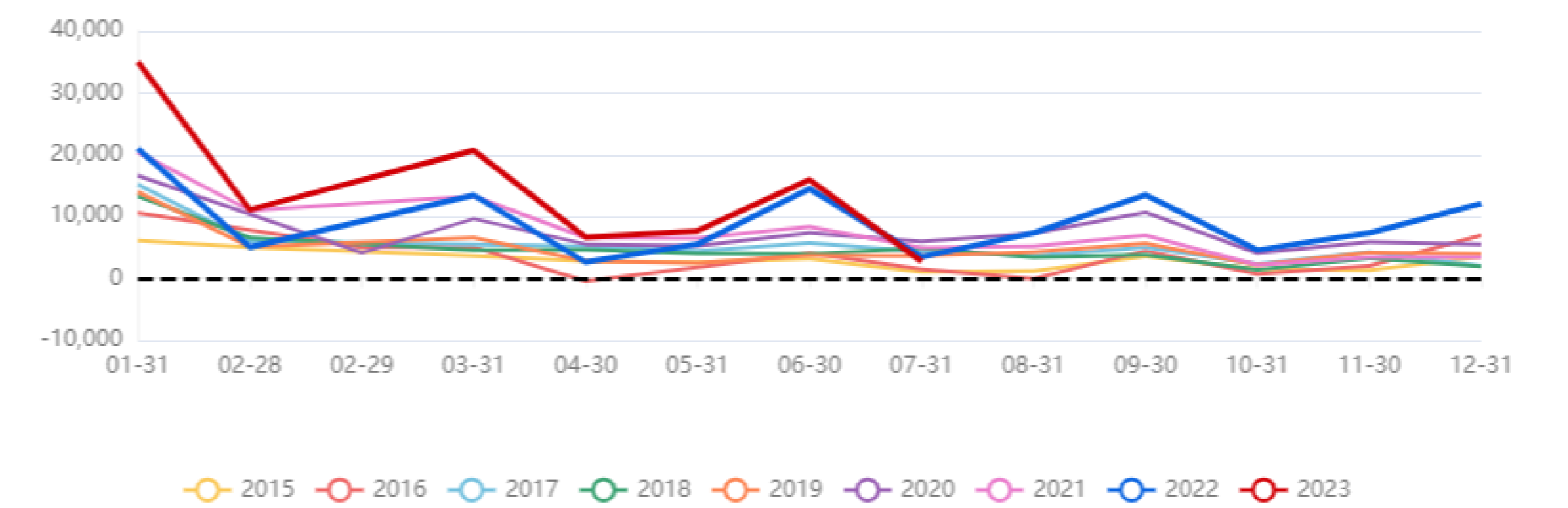
社会融资分项 2023-07-31



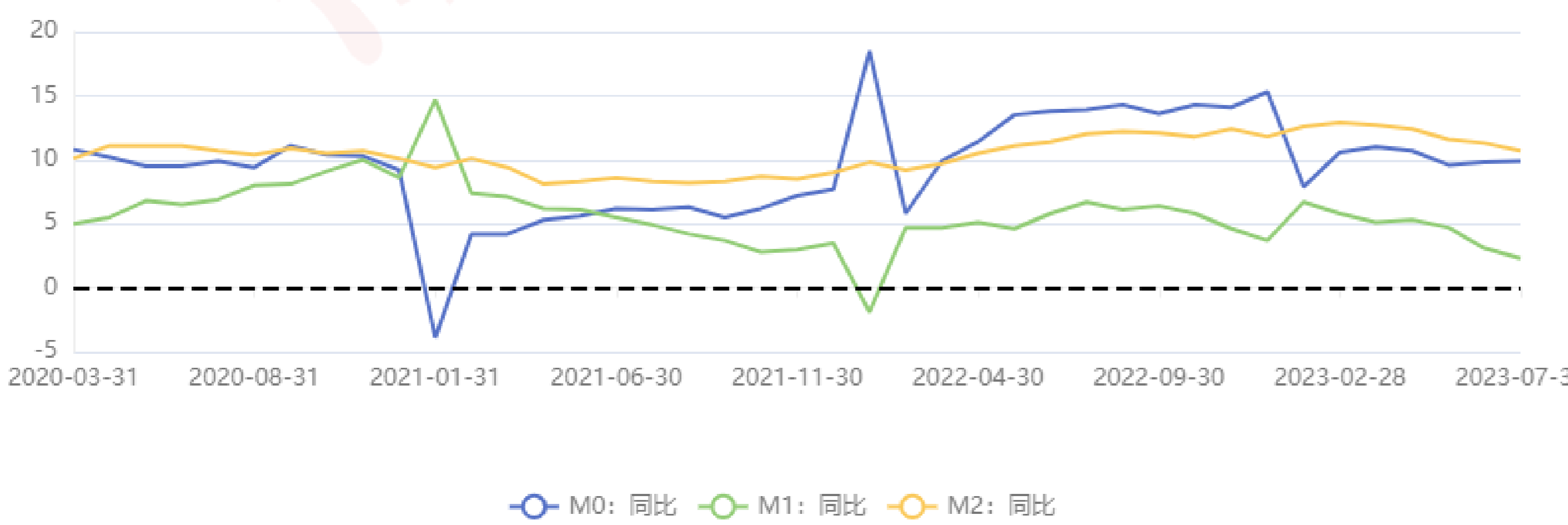
新增居民中长期贷款 2023-07-31



新增企业中长期贷款 2023-07-31



货币供应量 2023-07-31

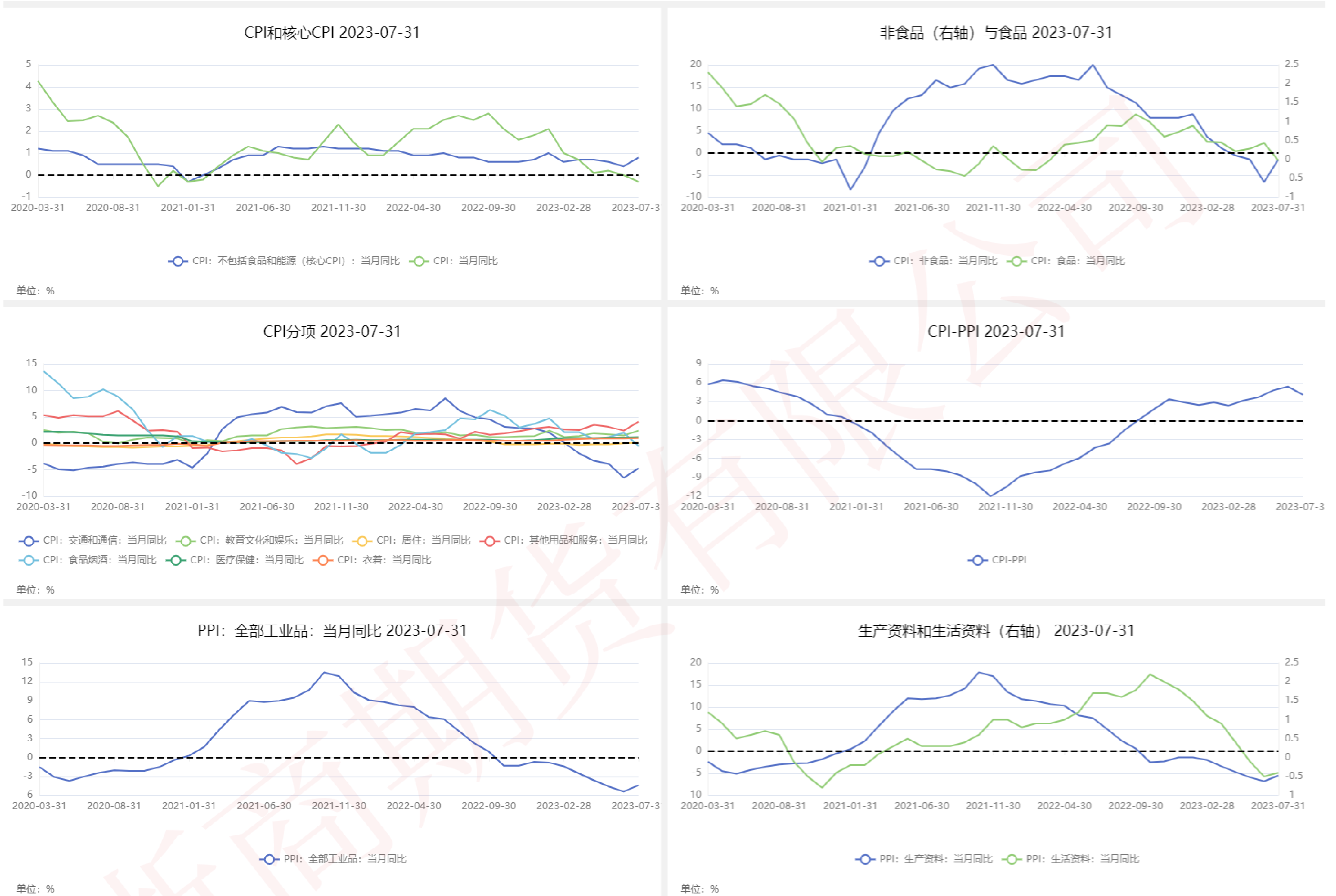


社会融资规模存量：同比 2023-07-31



三、通胀指标

7月CPI同比-0.3%，CPI环比0.2%。7月CPI同比有所回落，但环比由降转涨。7月PPI同比-4.4%，PPI环比-0.2%，7月份，受国内生产供应总体充足、部分行业需求改善及国际大宗商品价格传导等因素影响，PPI环比、同比降幅均收窄。7月通胀数据显示当前通胀已低位企稳，经济有局部企稳迹象，核心CPI反弹速度快于名义CPI，说明服务业恢复速度快于其他行业，食品与能源价格依然表现弱势。

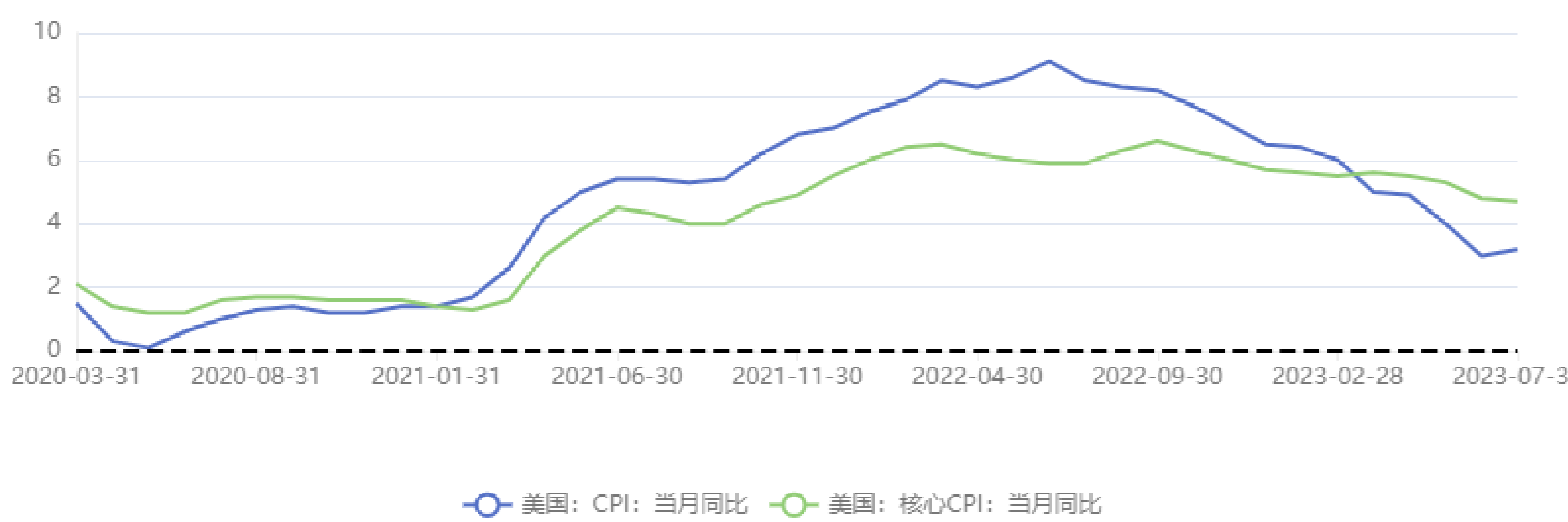


四、海外宏观

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，同时不再着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。7月美国新增非农就业人数为18.7万人，与前置相近但低于预期，7月美国失业率录得3.5%，较上月回落0.1%，其中16-19岁青少年的失业率继续小幅上行（11.3%），劳动参与率（62.6%）持平上月。同时薪资增速录得4.4%，持平前置，但略高于预期。美国7月CPI同比为3.2%，较上月回升0.2个百分点；核心CPI为4.7%，较上月回落0.1个百分点。7月美国通胀增速虽然在基数回落的影响下结束了连降，但回升幅度其实略小于市场预期。联储观察工具显示当前年内美联储再次加息至（550-575）的概率进一步出现下滑，其中9月维持不变的预期首次来到90%以上。全球央行会议美联储官员讲话干扰美债利率走势。

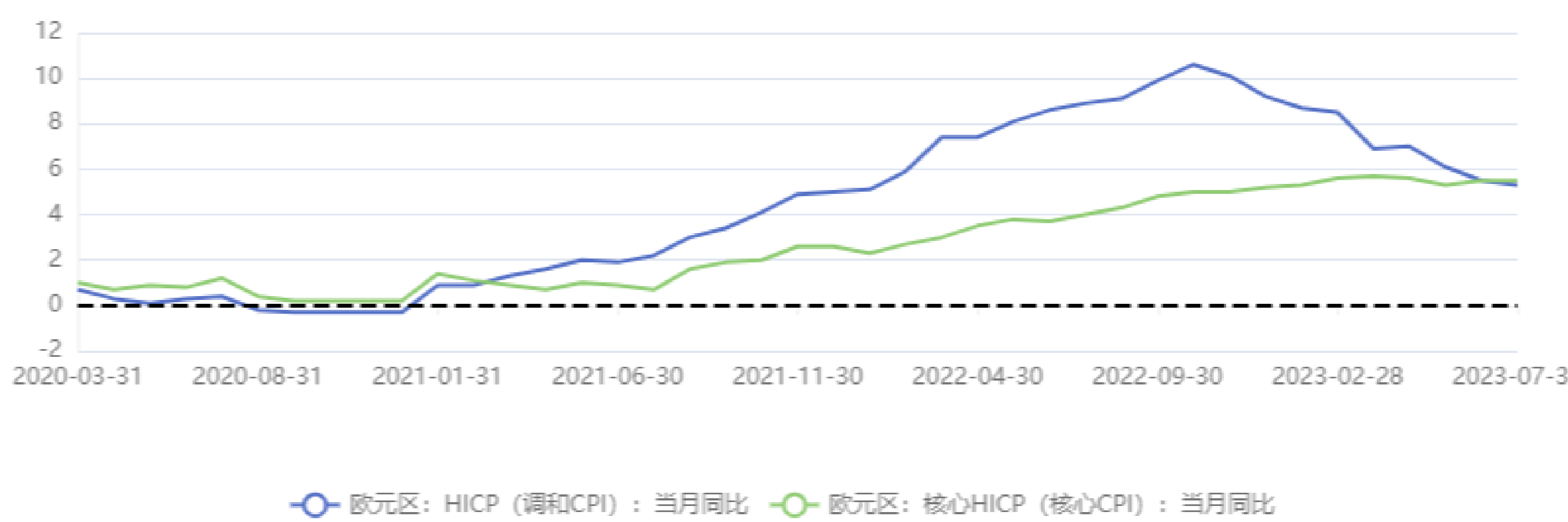
四、海外宏观

美国通胀 2023-07-31



单位: %

欧元区通胀 2023-07-31



单位: %

美国: 失业率: 季调 2023-07-31



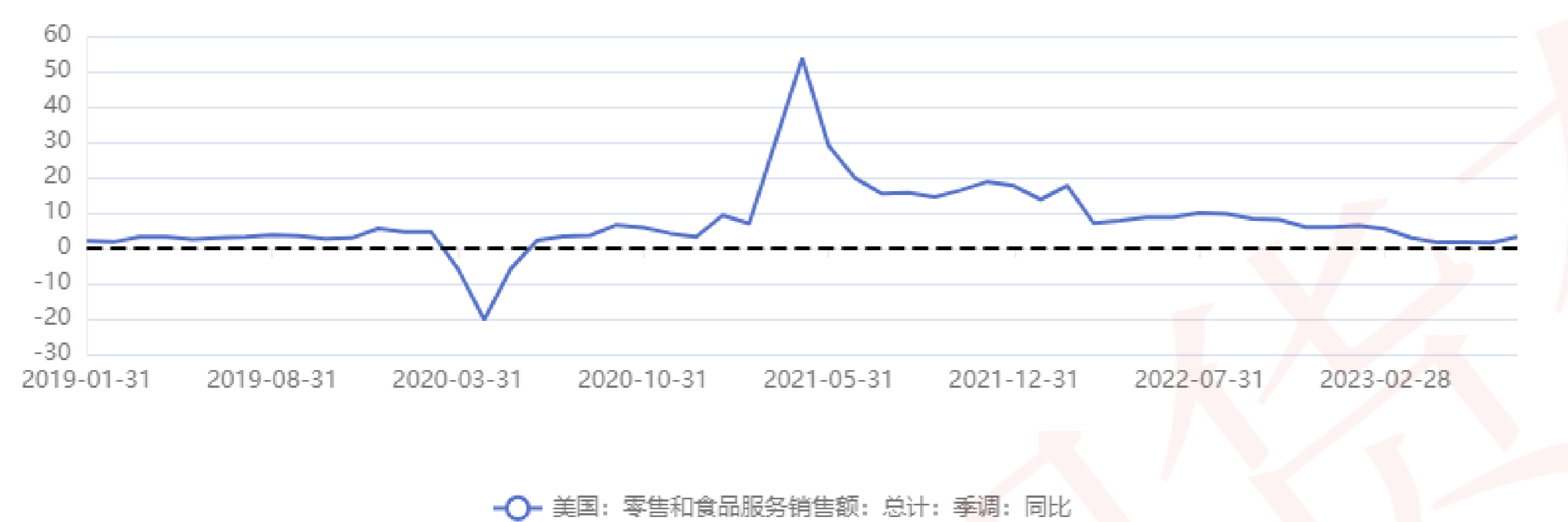
单位: %

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 2023-07-31



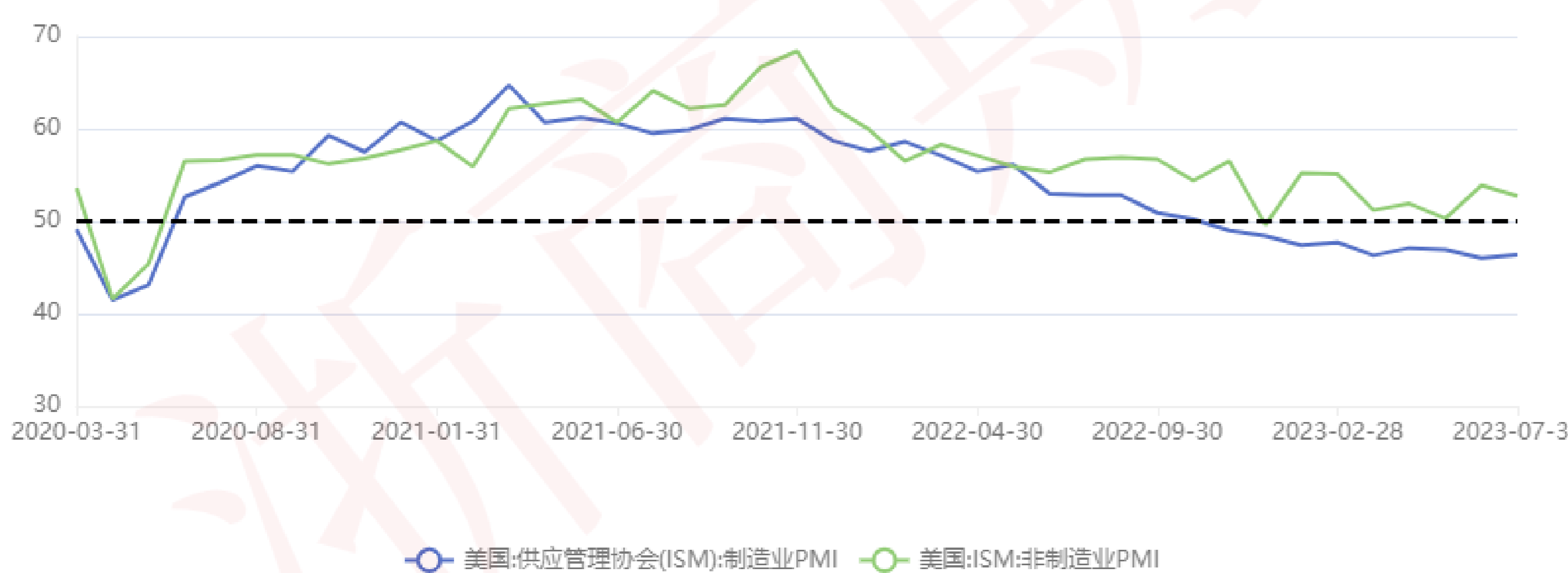
单位: %

欧元区19国: 零售销售指数: 当月同比 2023-06-30

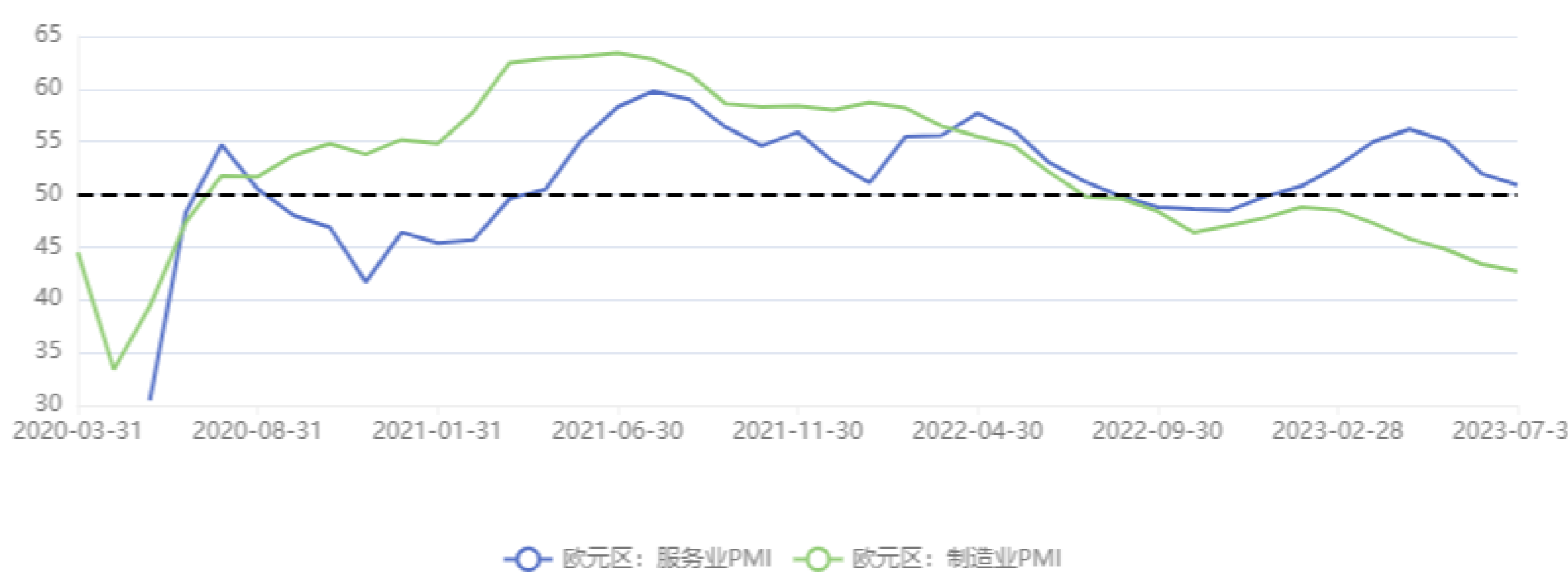


单位: %

美国景气指数 2023-07-31



欧元区景气指数 2023-07-31



五、利率汇率

8月中旬, 国内货币市场短期流动性偏紧, 离岸市场同业拆借利率上行, 但整体资金需求仍然不足, 货币政策仍偏宽松, 短期长期国债利率走势分化。7月美国新增非农就业人数为18.7万人, 失业率仍保持3.5%低位。整体来看本期就业数据表现偏弱, 这是继上个月大幅走弱后的连续第二个月放缓。7月美国CPI同比增3.2%, 核心CPI同比增4.7%, 分项环比均有所回升, 但整体通胀仍延续回落趋势。年内美联储和市场预期均倾向于暂停加息。全球央行会议美联储官员关于陆续发表讲话, 干扰美债市场利率走势。

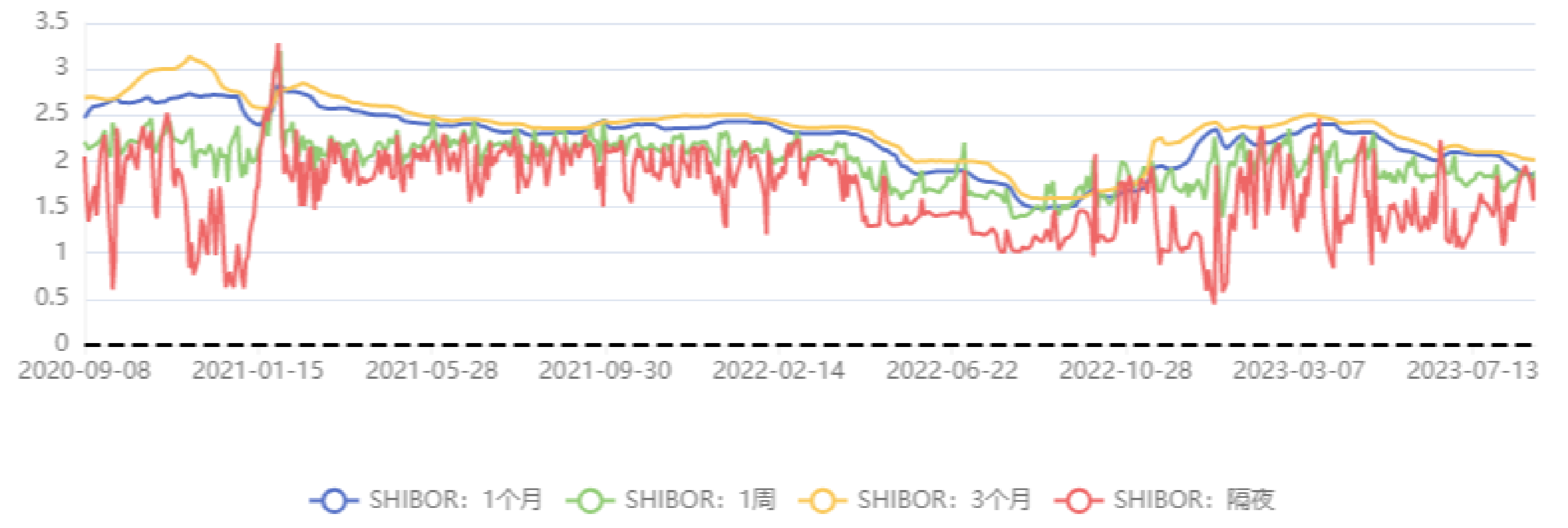
五、利率汇率

DR007 2023-08-24



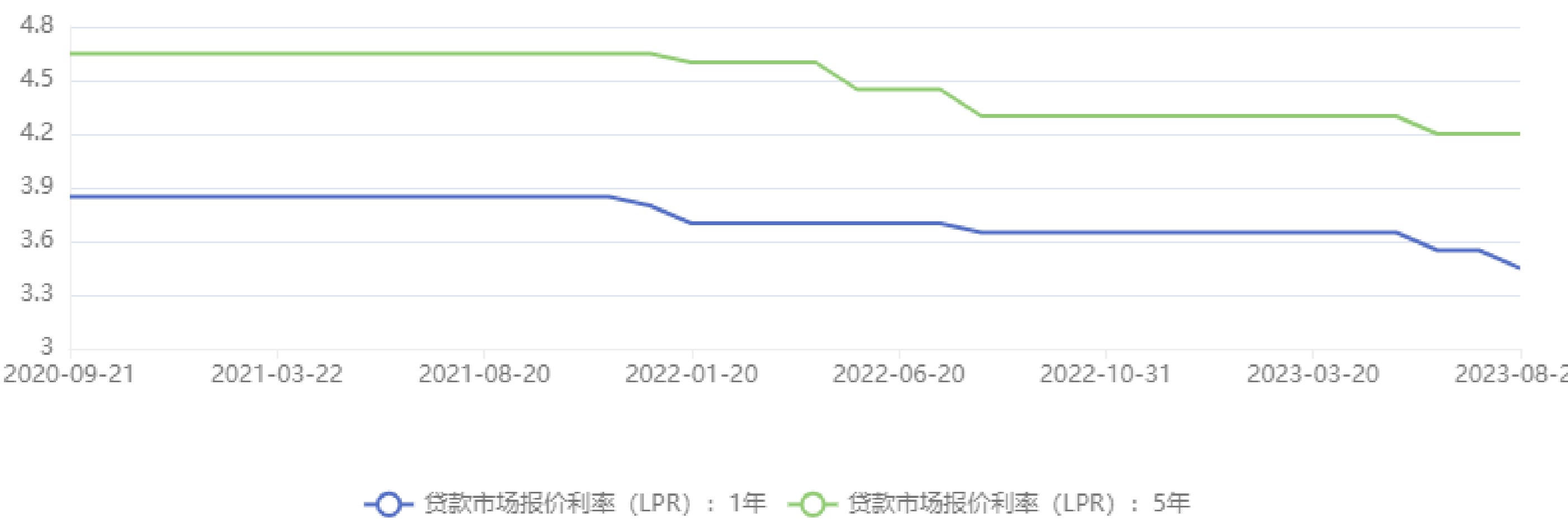
单位：%

SHIBOR 2023-08-25



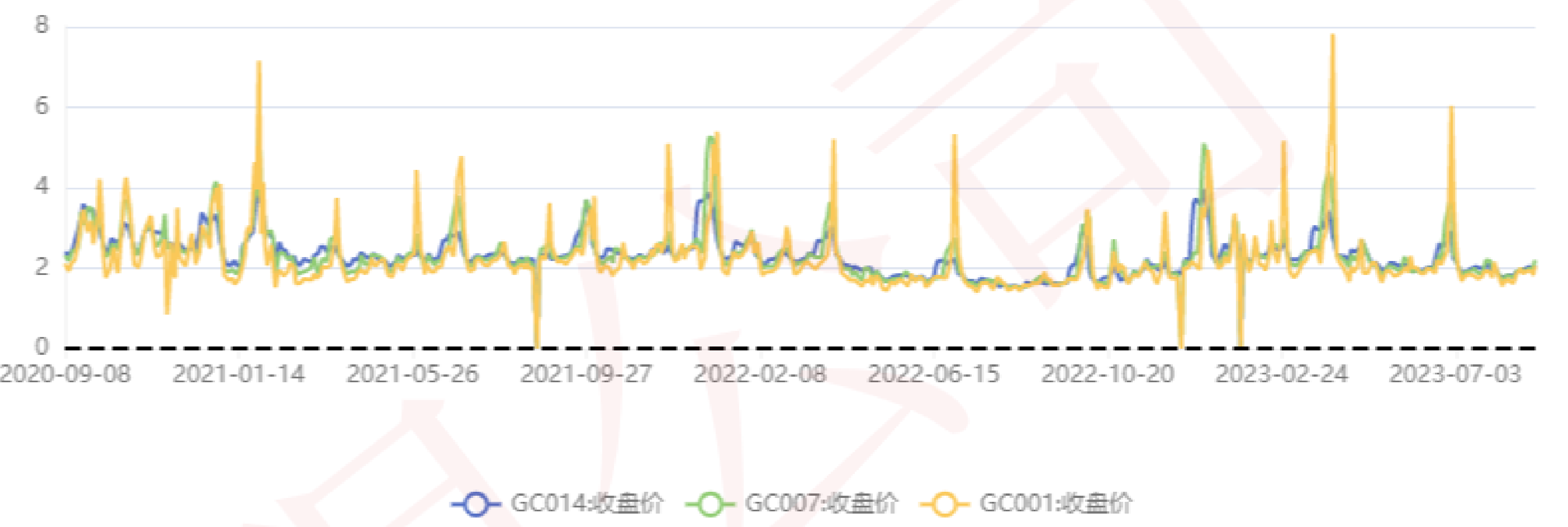
单位：%

LPR 2023-08-21



单位：%

GC收盘价 2023-08-25



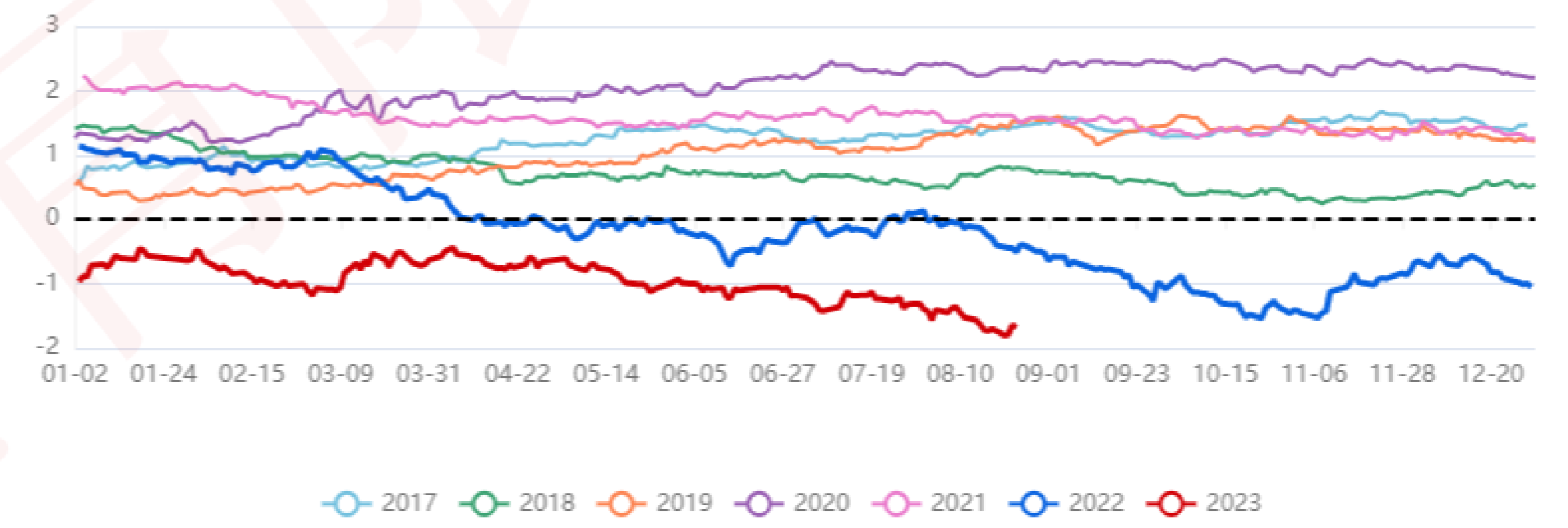
单位：%

国债收益率 2023-08-24



单位：%

10Y中债-10Y美债 2023-08-24



单位：%

美国：国债收益率 2023-08-24



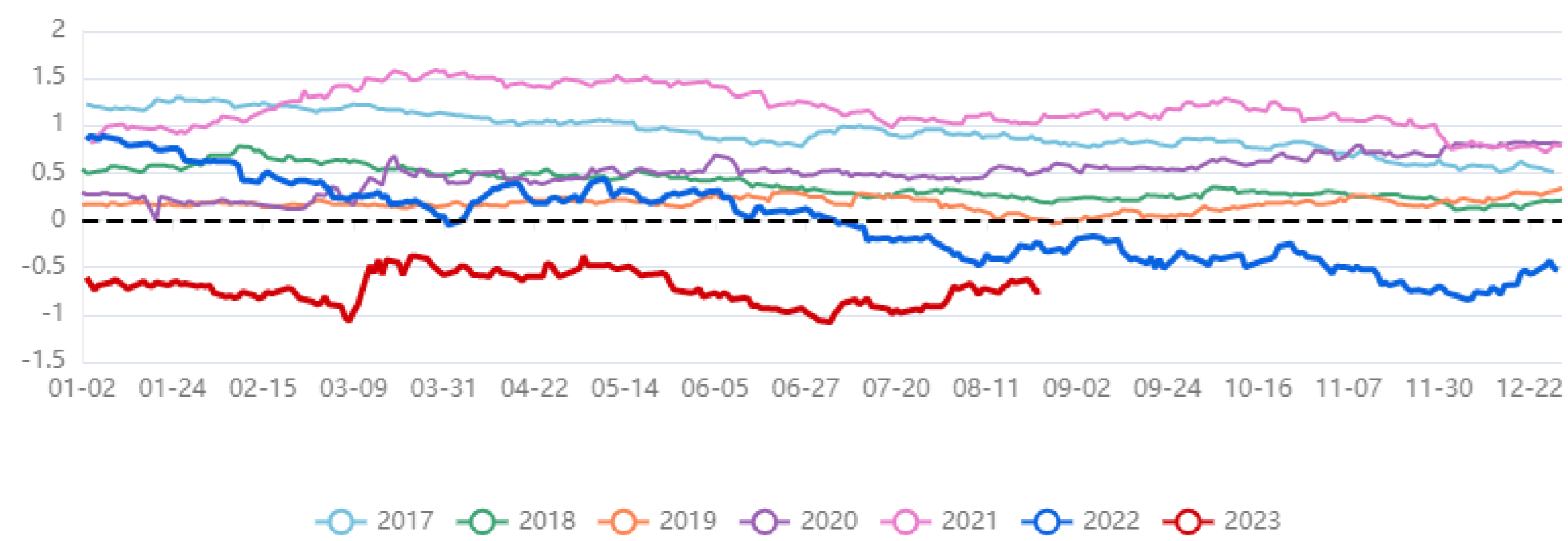
单位：%

美国：国债实际收益率：10年期 2023-08-24



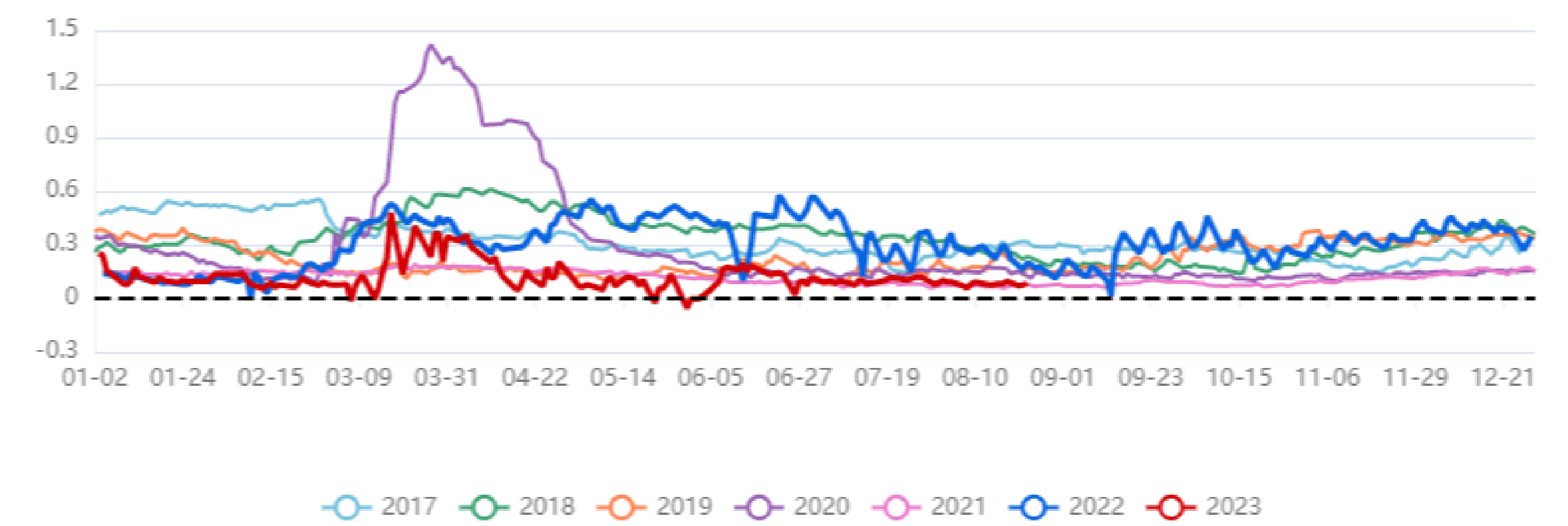
单位：%

美国：10年国债-2年期国债 2023-08-24



单位：%

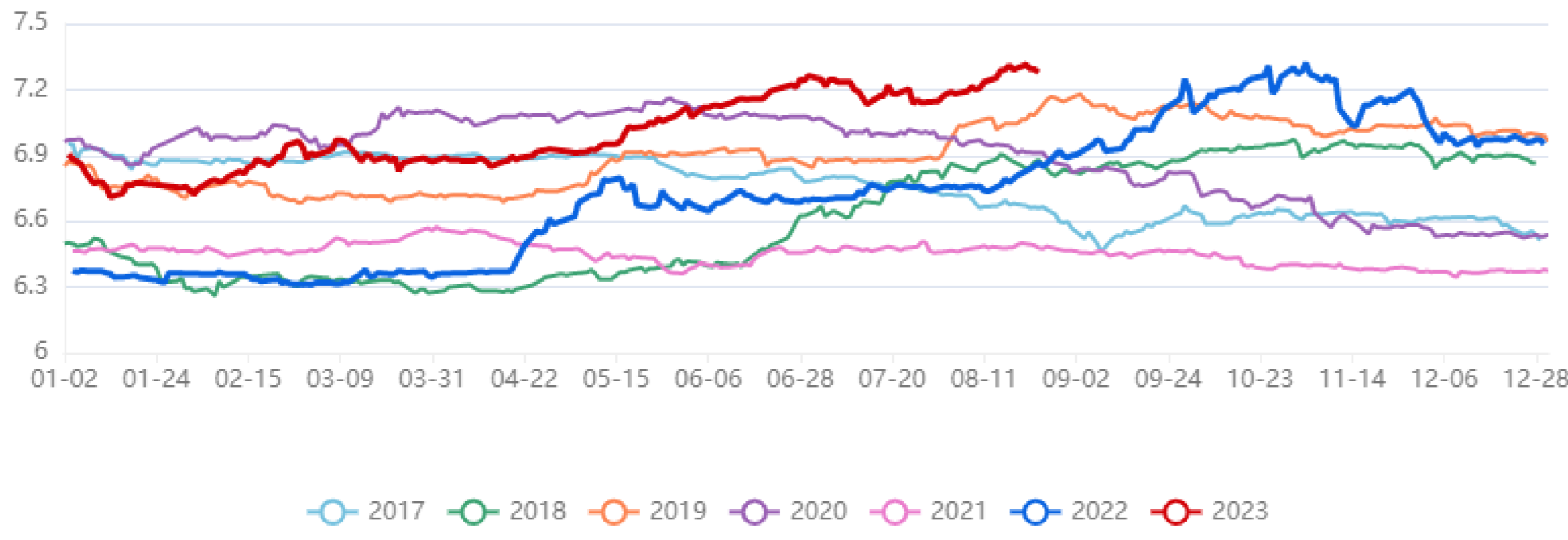
美国：LIBOR3个月-国债3个月收益率（美债泰德利差） 2023-08-23



单位：%

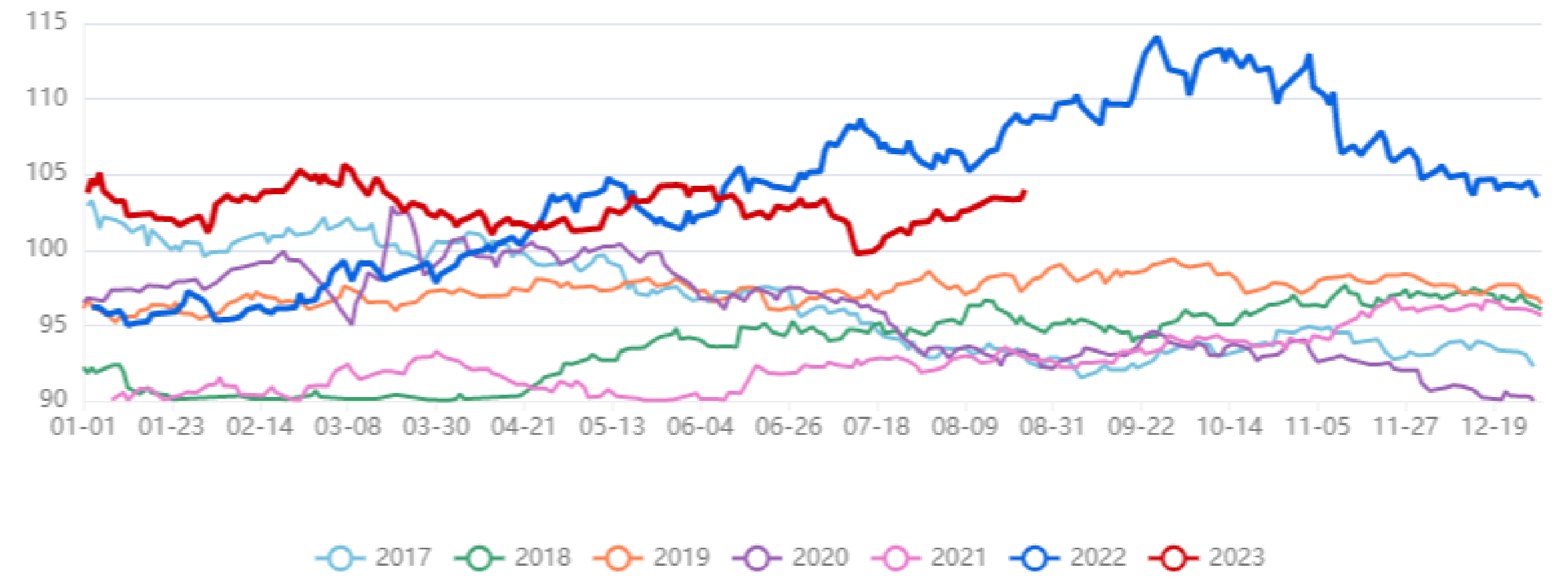
五、利率汇率

即期汇率：美元兑人民币 2023-08-24

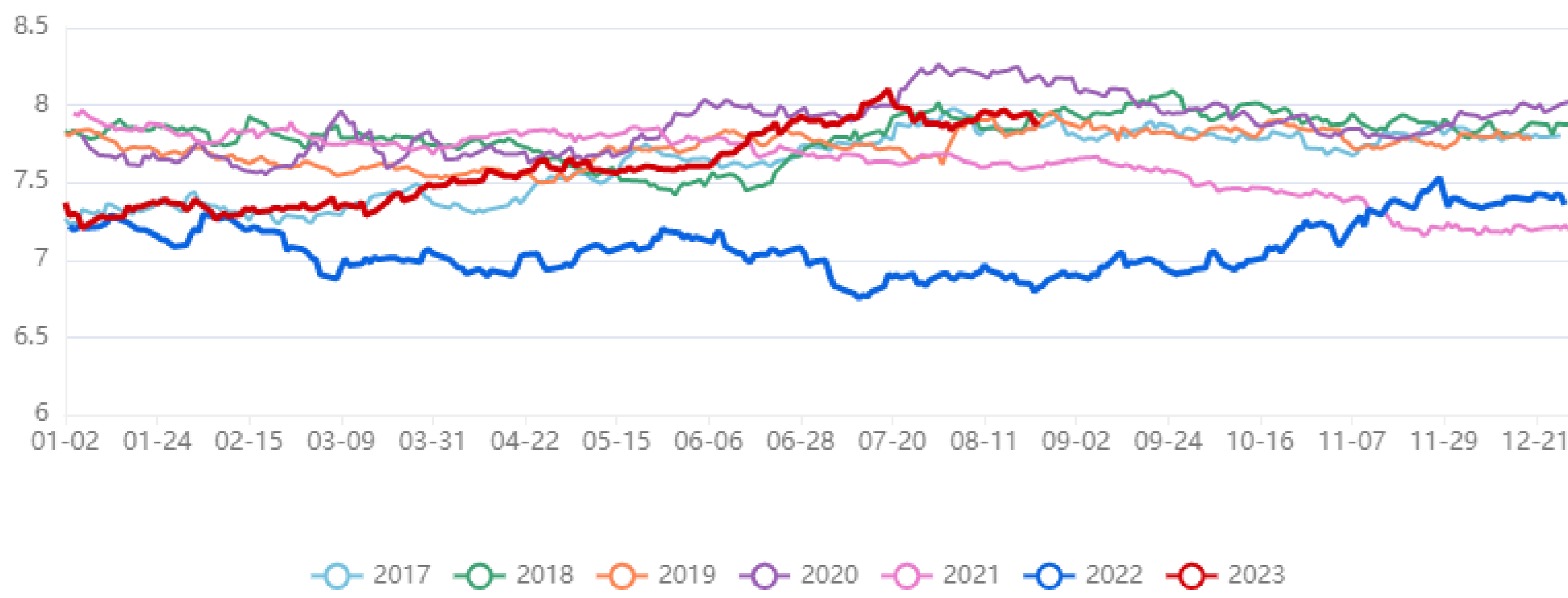


单位：%

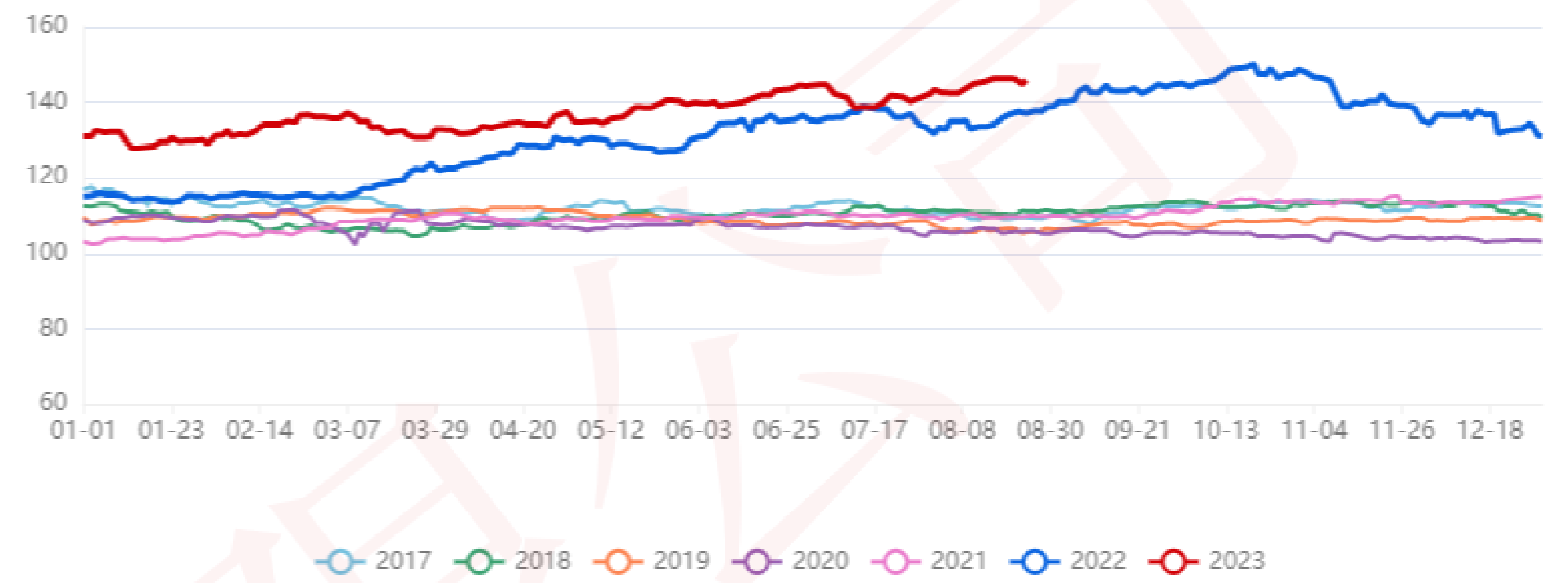
美元指数 2023-08-24



欧元兑人民币 2023-08-24



美元兑日元 2023-08-24



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，不得以任何方式传送、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。