



【宏观周报20230910】国内宏观政策组合拳出台，美国经济数据回升

【宏观总结20230910】

国内经济：稳增长政策组合拳开始发力

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。国内另一大房企违约暴雷，8月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，前值增42241亿元。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。8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.7%，比上月上升0.4个百分点，制造业景气水平进一步改善。国家相关部委发布四项活跃证券市场政策，央行及金融监管总局发布存量房贷下调细则，四大一线城市推出下调存量房贷和首套房优惠政策，其它城市逐步跟进，稳增长政策组合拳开始发力。

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，存款利率再次调降

今年货币政策边际宽松，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。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。多家商业银行将于9月1日下调存款利率，幅度从10-25BP不等，保持合理息差为下降存量房贷利率做准备。

海外宏观：美国经济数据超预期回升

美国二季度GDP年化环比增2.4%，最新下修至2.1%，但经济增长仍然强劲。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。美国8月制造业PMI超预期回升至47.6，前值46.4，非制造业PMI超预期回升至54.5，前值52.7。8月美国新增非农就业人数为18.7万人，略高于市场预期，但已联系两个月低于20万人。8月美国失业率录得3.8%，较上月回升0.3%，录得年内新高。整体来看美国经济仍处于增长，通胀回落但就业数据数据出现恶化。公布后联储观察工具显示9月不加息的预期上升至93%，年内不加息的预期上升至66%。

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

【浙商期货宏观研究团队】8月进出口数据点评-出口、进口数据边际改善

(一) 中国8月出口(以美元计价)当月同比-8.8%(+5.7%)；进口-7.3%(+5.1%)，贸易顺差683.6亿美元。

(二) 出口商品中，机电产品出口比重近6成，其中汽车出口增长强劲。前8个月，我国出口机电产品8.97万亿元，增长3.6%，占出口总值的58%。其中，汽车4427亿元，增长104.4%。

(三) 进口商品中，铁矿砂、原油、煤、天然气、大豆等主要大宗商品进口量增价跌。

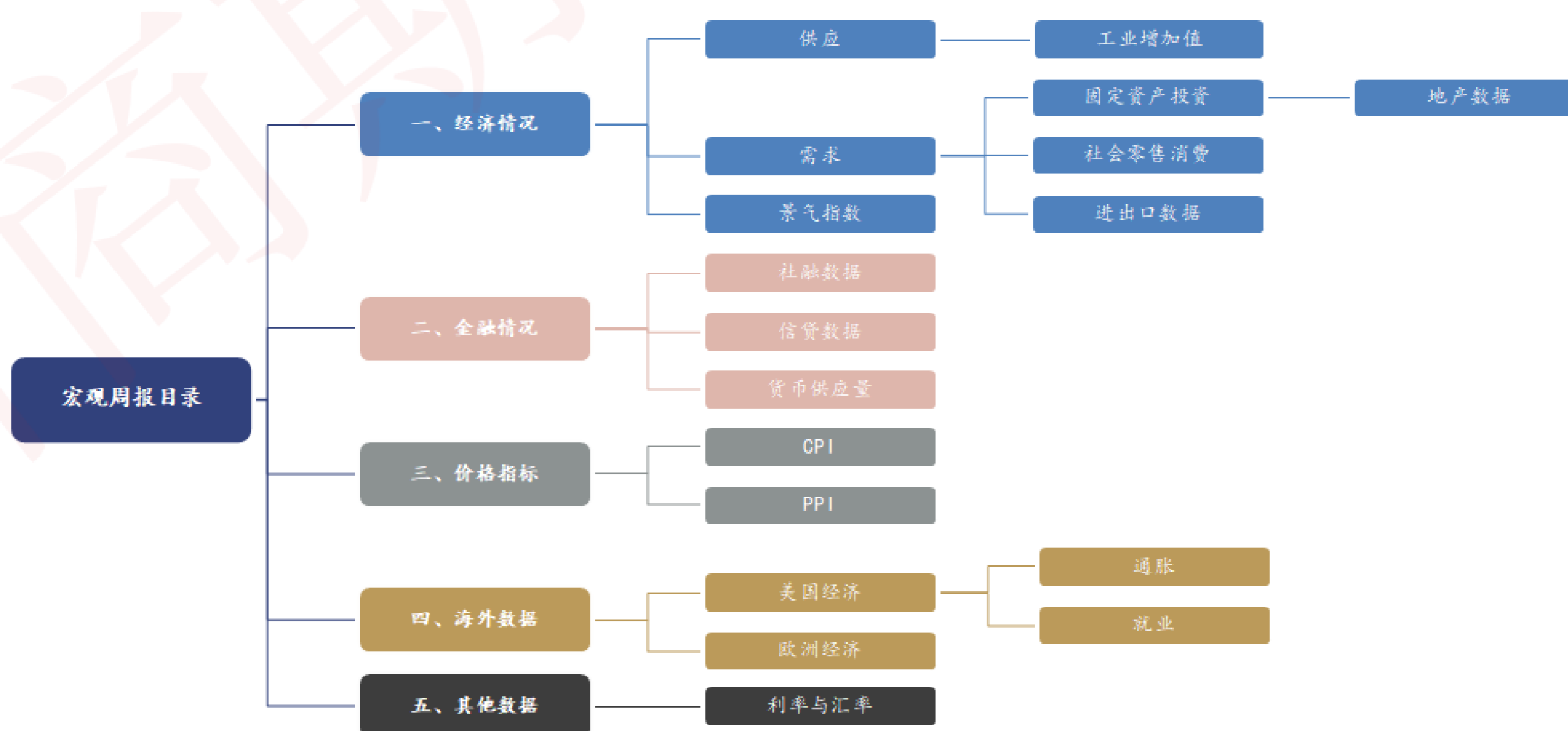
(四) 分国别看，对东盟进出口增长，自欧盟、美国进口增长。前8个月，东盟为我第一大贸易伙伴，对东盟出口增长2.8%；自东盟进口增长0.03%；对东盟贸易顺差6852亿元，扩大10.3%。对欧盟出口下降4.4%；自欧盟进口增长4.3%。对美国出口下降11.7%；自美国进口增长1.6%。

(五) 8月出口、进口数据边际改善。近期稳增长、宽地产以及活跃资本市场等政策工具集中落地，资本市场风险偏好抬升，叠加PMI数据改善，表明需求在逐步回暖。

下周重要经济指标

日期	国家/地区	指标名称	重要度	前值
周二	中国	8月M0:同比(%)	重要	9.9
周二	中国	8月M1:同比(%)	重要	2.3
周二	中国	8月M2:同比(%)	重要	10.7
周二	中国	8月社会融资规模:当月值(亿元)	重要	5282
周二	中国	8月社会融资规模存量:同比	重要	8.9
周二	中国	8月新增人民币贷款(亿元)	重要	3459
周二	欧盟	9月欧元区:ZEW经济景气指数	重要	-5.5
周三	美国	8月CPI:季调:环比(%)	重要	0.2
周三	美国	8月CPI:同比(%)	重要	3.2
周三	美国	8月核心CPI:季调:环比	重要	0.2
周三	美国	8月核心CPI:同比(%)	重要	4.7
周三	美国	9月08日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	重要	-6307
周四	欧盟	9月欧元区:边际贷款便利利率(隔夜贷款利率)	重要	4.5
周四	欧盟	9月欧元区:存款便利利率(隔夜存款利率)	重要	3.75
周四	欧盟	9月欧元区:基准利率(主要再融资利率)	重要	4.25
周四	美国	8月PPI:最终需求:季调:环比(%)	重要	0.3
周四	美国	8月PPI:最终需求:季调:同比(%)	重要	0.8
周四	美国	8月PPI:最终需求:剔除食品和能源:季调:环比(%)	重要	0.3
周四	美国	8月PPI:最终需求:剔除食品和能源:季调:同比(%)	重要	2.4
周四	美国	8月核心PPI:季调:环比(%)	重要	0
周四	美国	8月核心PPI:季调:同比(%)	重要	1.9
周四	美国	8月核心零售总额:季调:环比(%)	重要	0.97
周四	美国	8月零售销售总额:季调:环比(%)	重要	0.73
周四	美国	8月零售销售总额:季调:同比(%)	重要	3.17
周四	美国	9月09日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	216000
周五	中国	8月工业增加值:当月同比(%)	重要	3.7
周五	中国	8月固定资产投资:累计同比(%)	重要	3.4
周五	中国	8月社会消费品零售总额:当月同比(%)	重要	2.5

目录



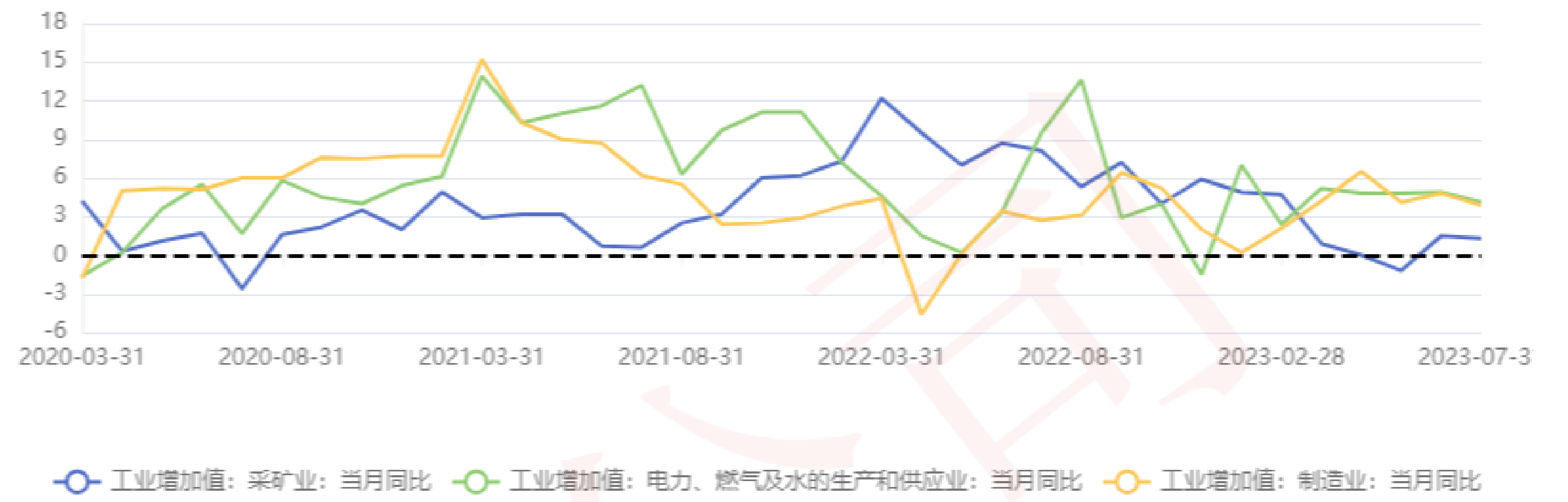
一、经济情况

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。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。经济增长转型期地产行业面临下行压力。8月底，各大部门积极相应中央政治局会议指示，密集出台稳增长政策，涵盖了促销费、活跃资本市场、放松房地产市场限制、降低个人及企业税收等多方面举措。

工业增加值：当月同比 2023-07-31



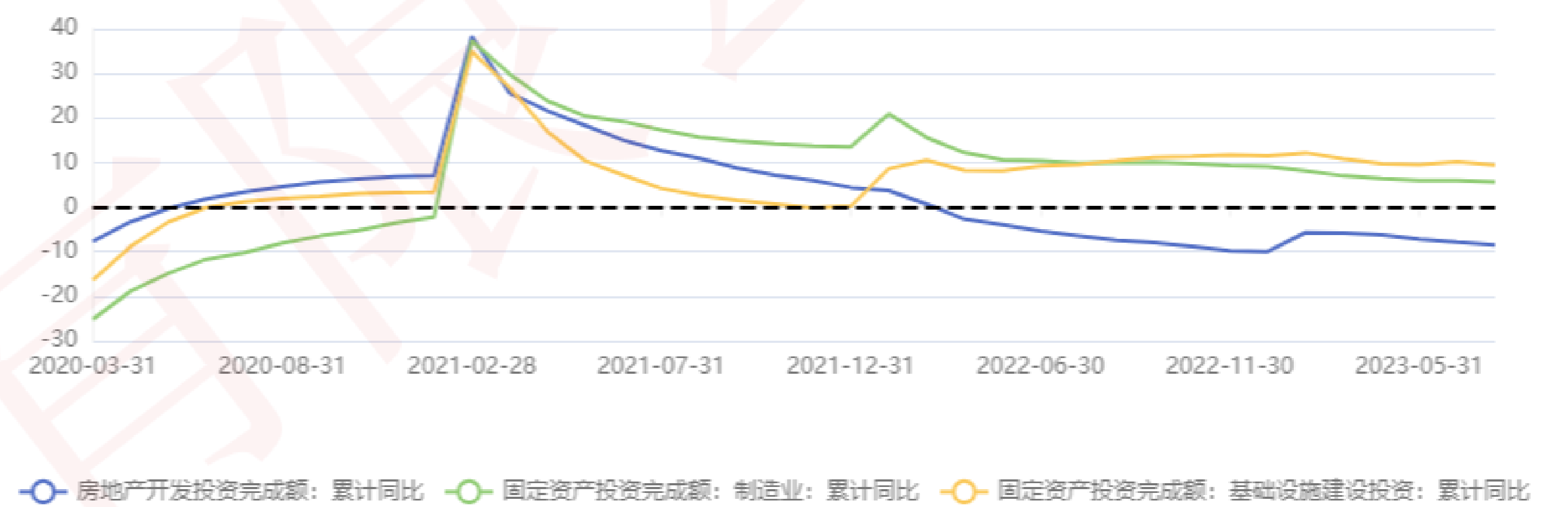
工业增加值分项 2023-07-31



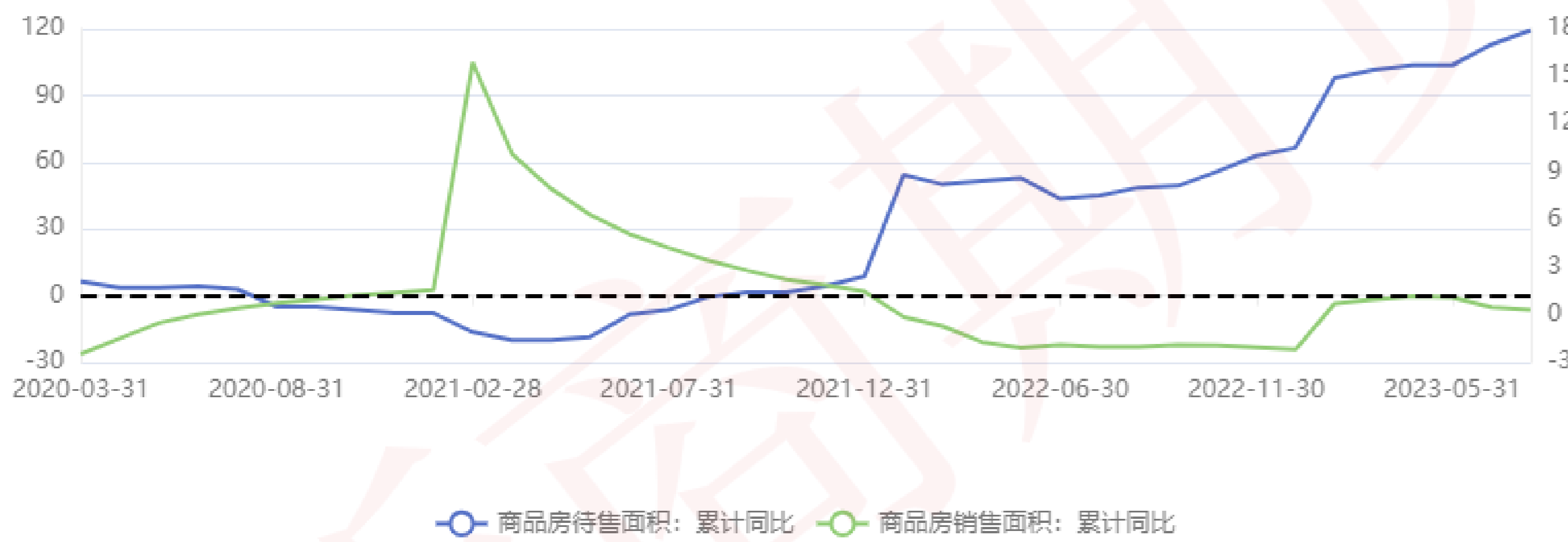
固定资产投资完成额：累计同比 2023-07-31



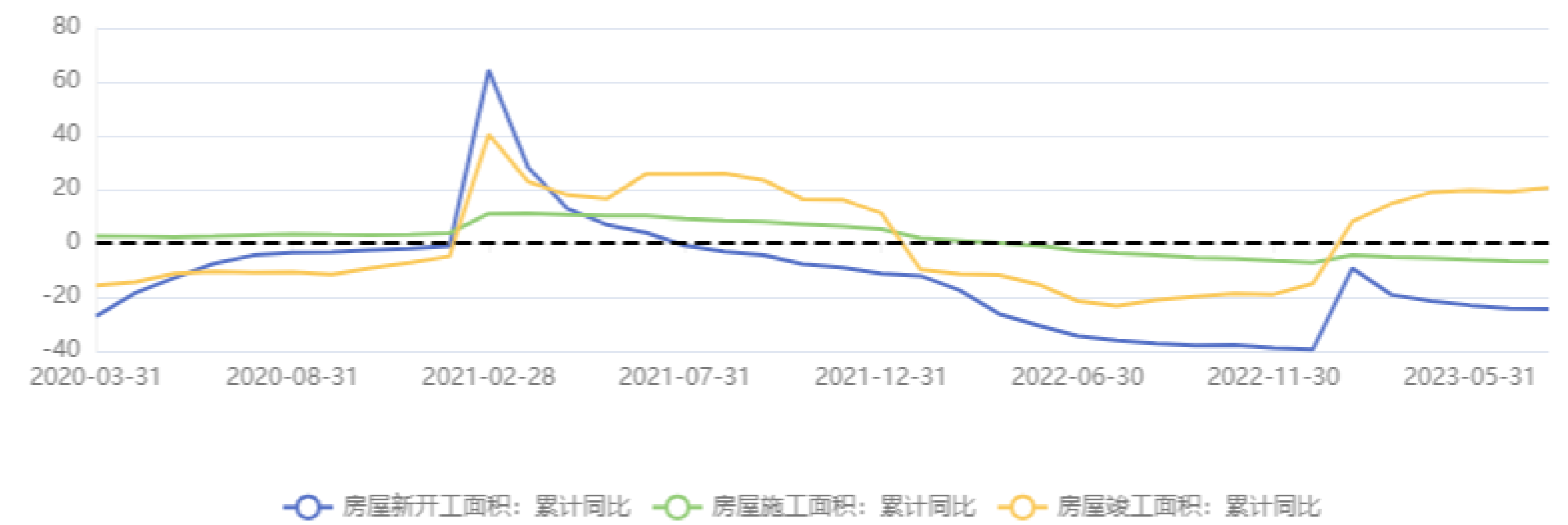
投资分项 2023-07-31



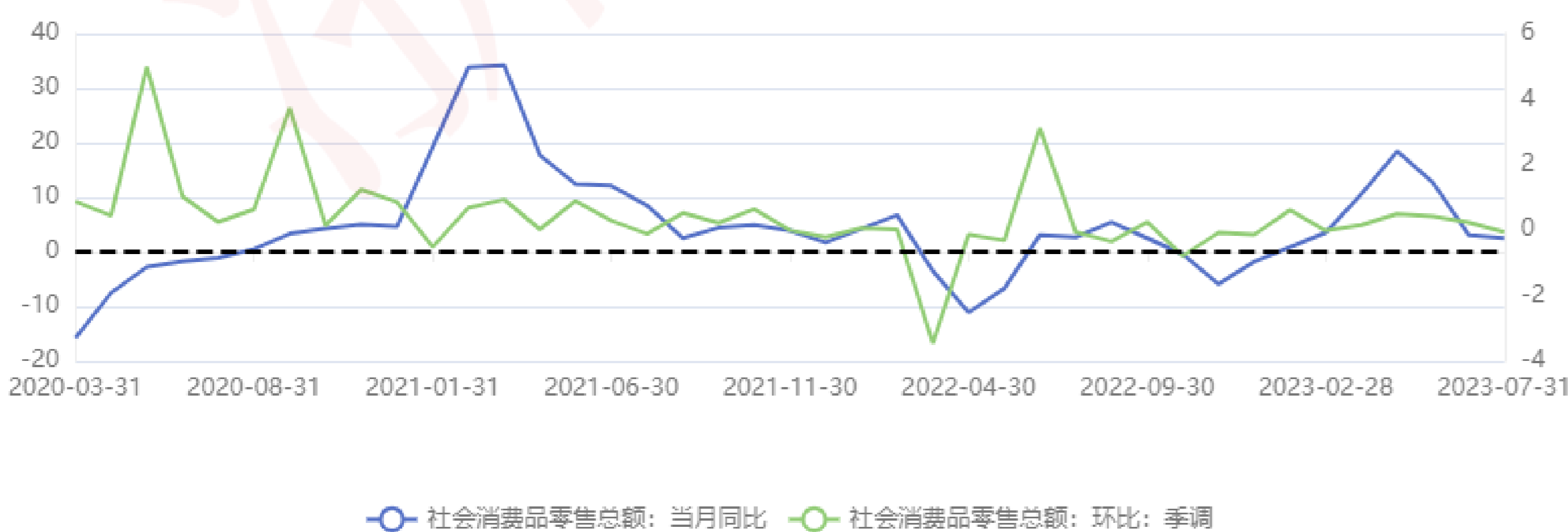
商品房销售与待售面积（右轴） 2023-07-31



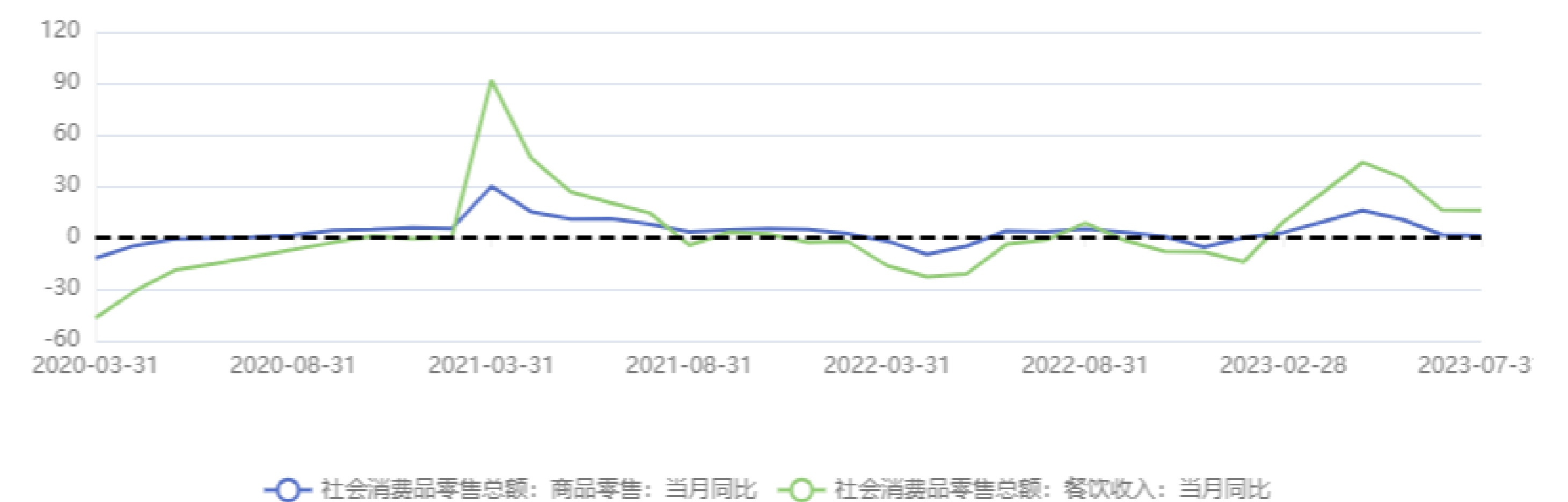
地产分项数据 2023-07-31



社会消费品零售总额同比与环比（右轴） 2023-07-31

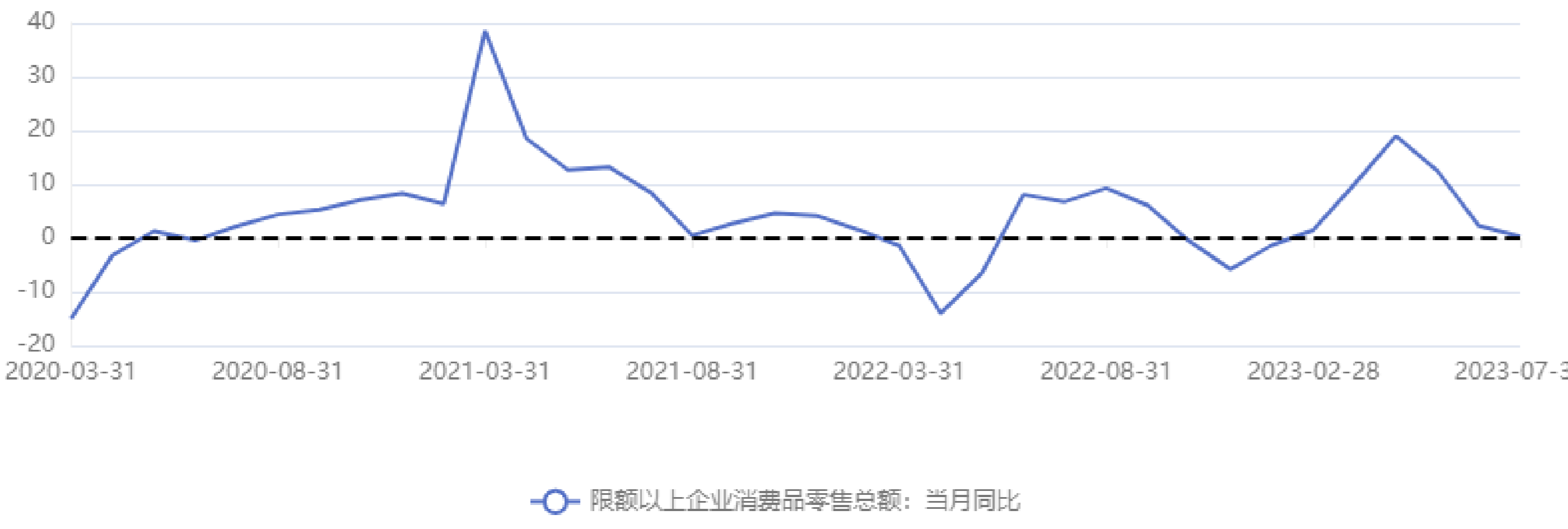


餐饮、商品与除汽车外零售 2023-07-31

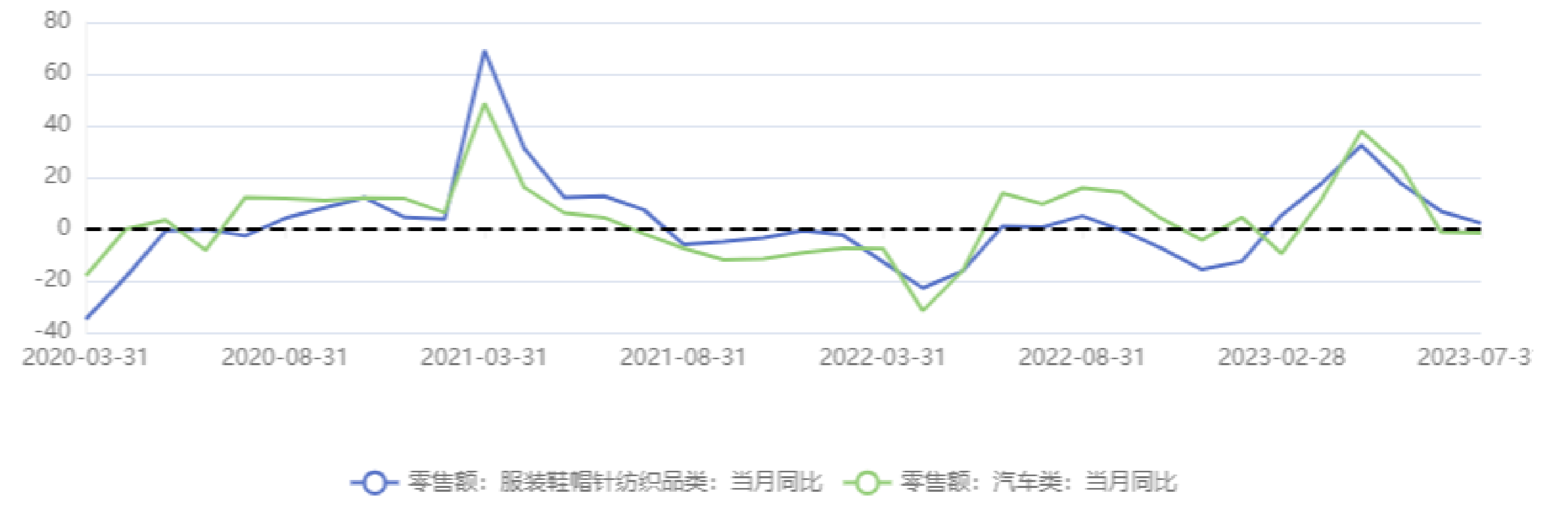


一、经济情况

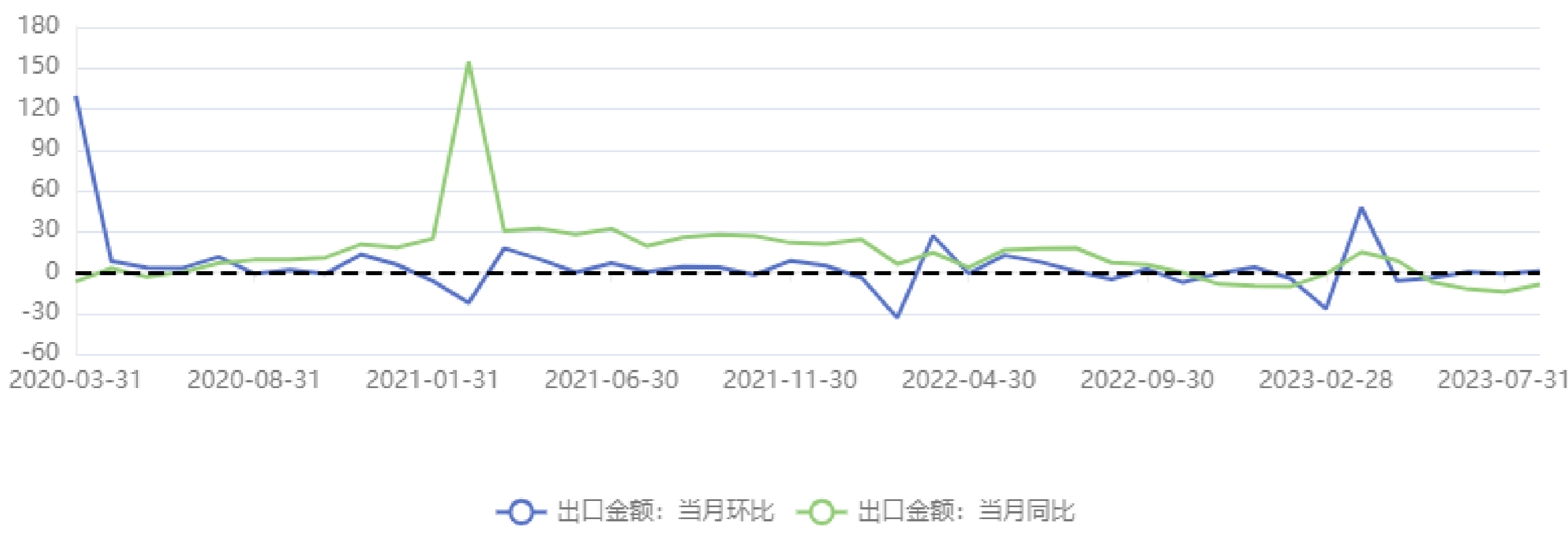
限额以上企业消费品 2023-07-31



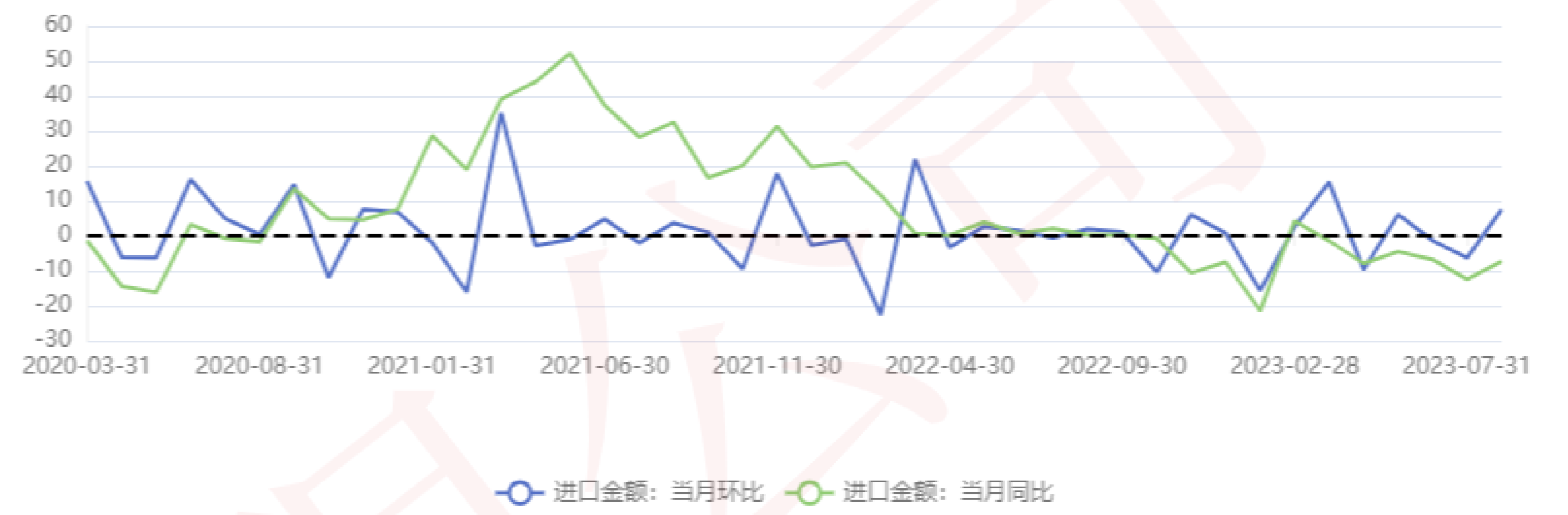
服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2023-07-31



出口金额 2023-08-31



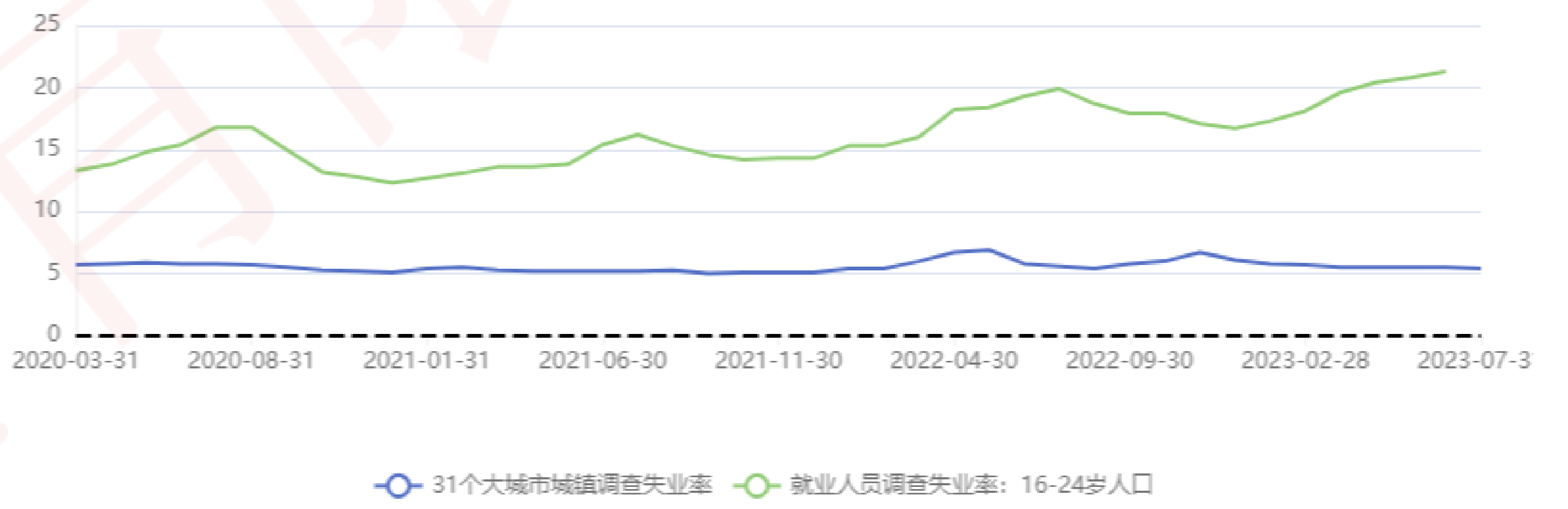
进口金额 2023-08-31



城镇调查失业率 2023-07-31



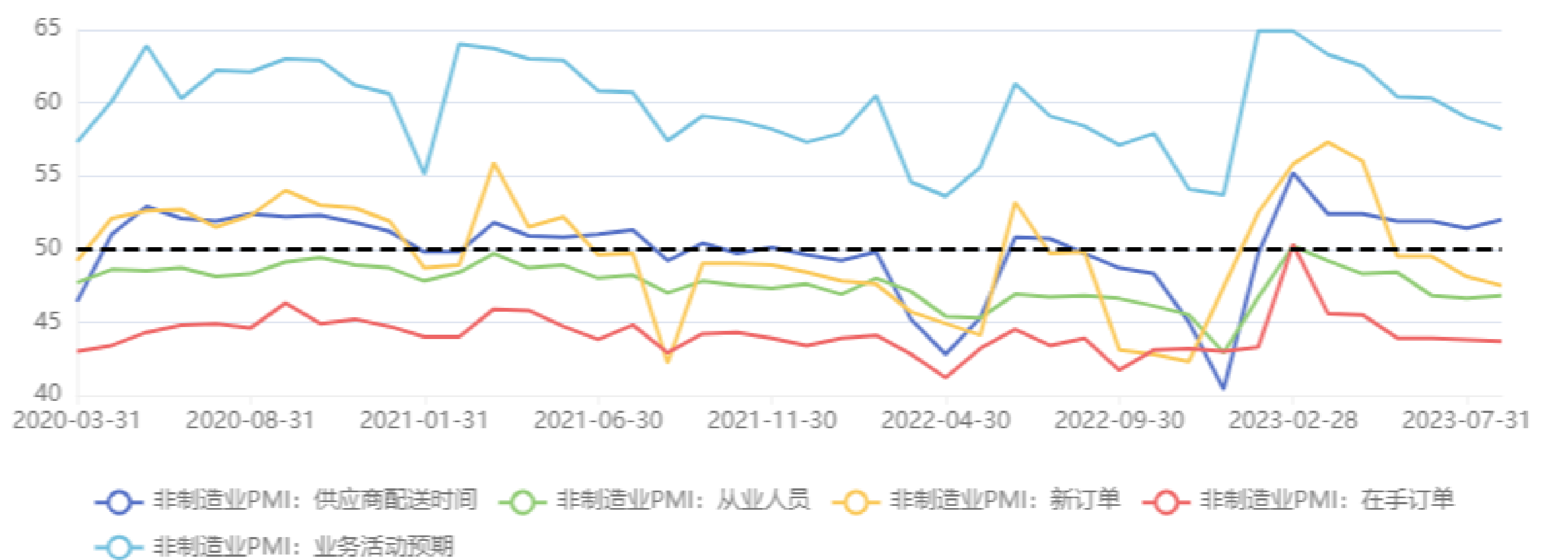
其它失业率数据 2023-07-31



官方非制造业PMI 2023-08-31

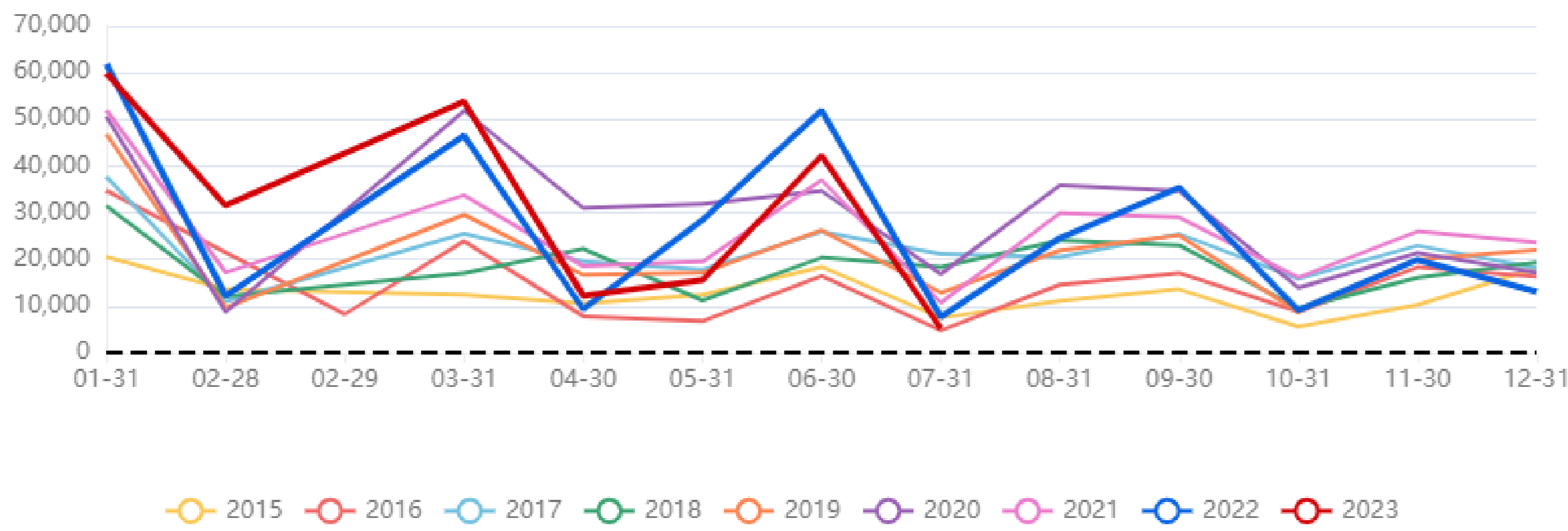


非制造业PMI分项 2023-08-31

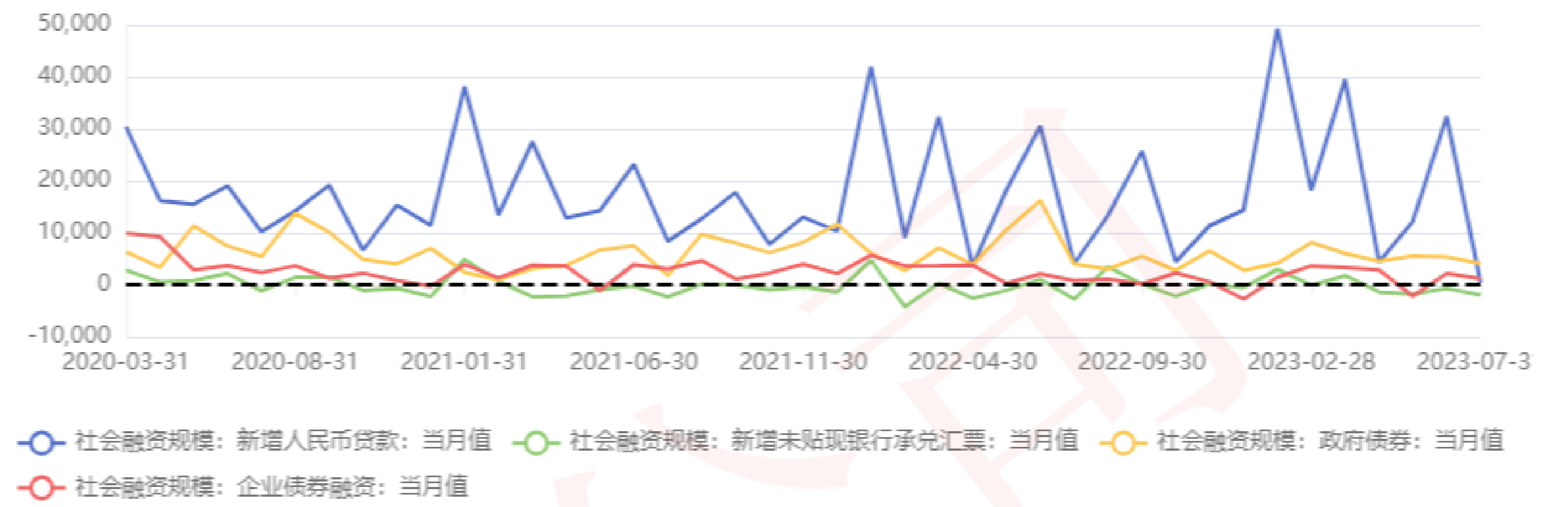


二、社融信贷

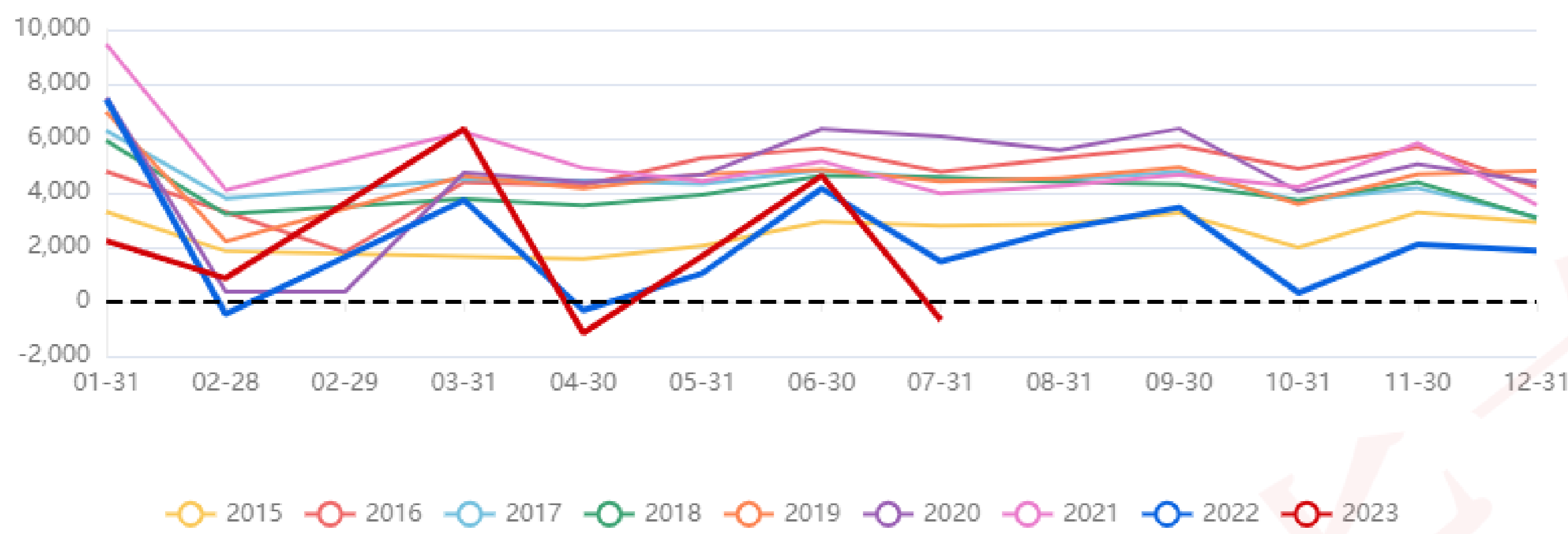
社会融资规模：当月值 2023-07-31



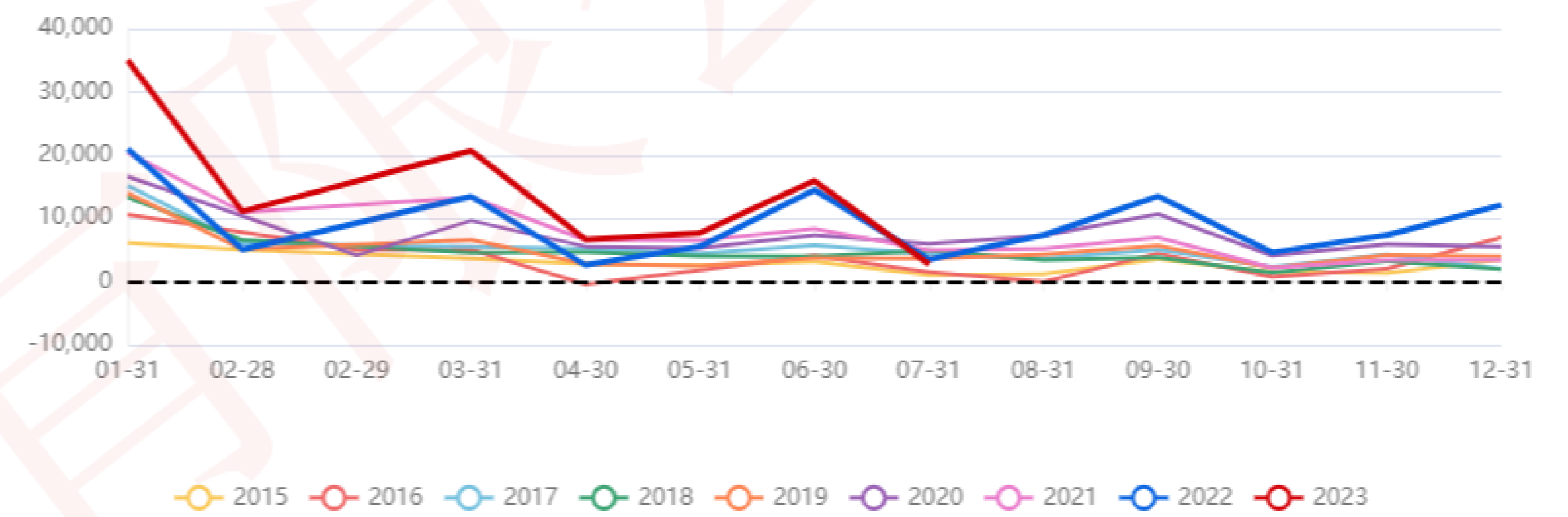
社会融资分项 2023-07-31



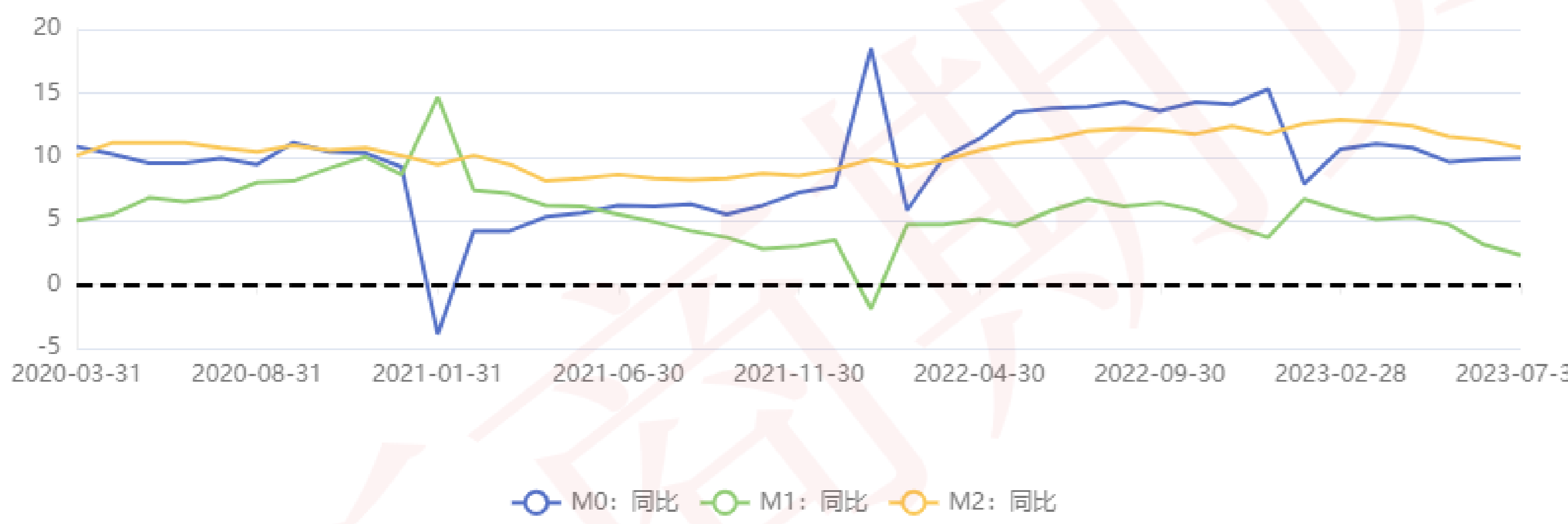
新增居民中长期贷款 2023-07-31



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

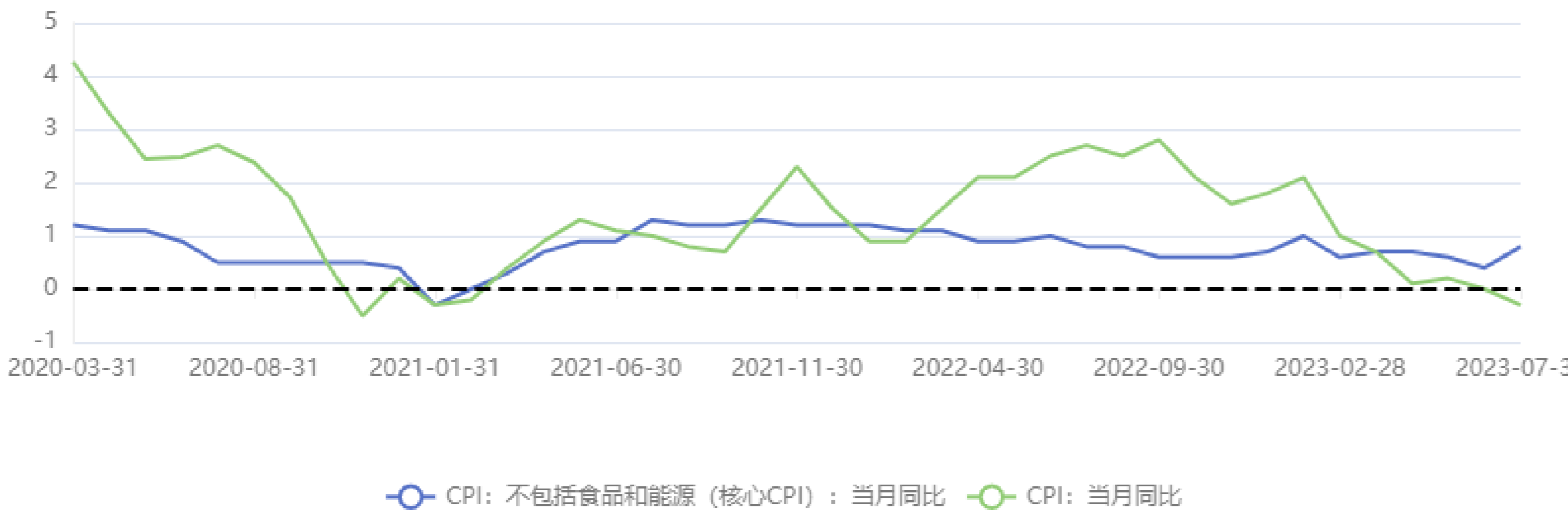


三、通胀指标

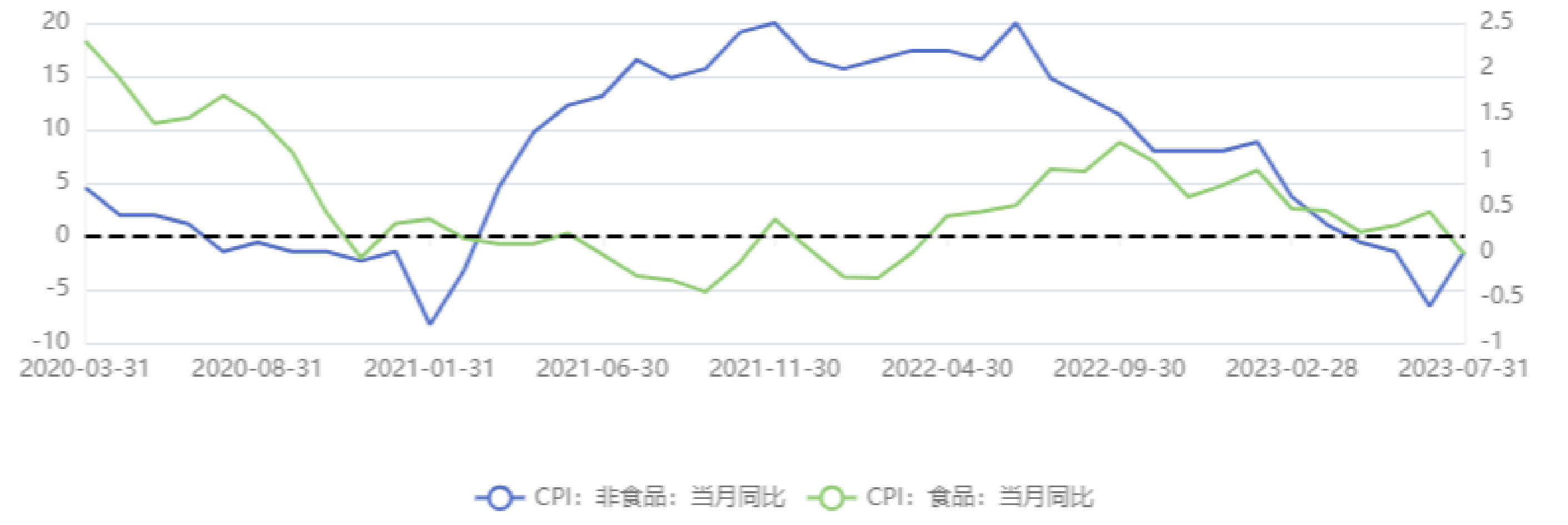
7月CPI同比-0.3%，CPI环比0.2%。7月CPI同比有所回落，但环比由降转涨。7月PPI同比-4.4%，PPI环比-0.2%，7月份，受国内生产供应总体充足、部分行业需求改善及国际大宗商品价格传导等因素影响，PPI环比、同比降幅均收窄。7月通胀数据显示当前通胀已低位企稳，经济有局部企稳迹象，核心CPI反弹速度快于名义CPI，说明服务业恢复速度快于其他行业，食品与能源价格依然表现弱势。

三、通胀指标

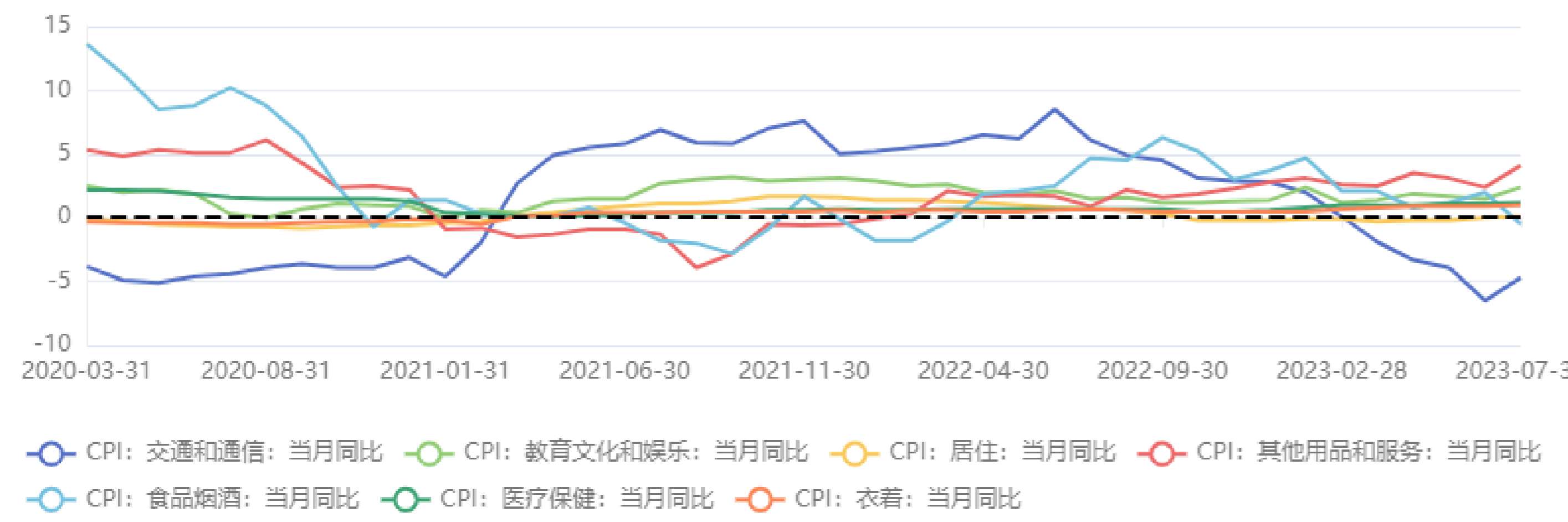
CPI和核心CPI 2023-07-31



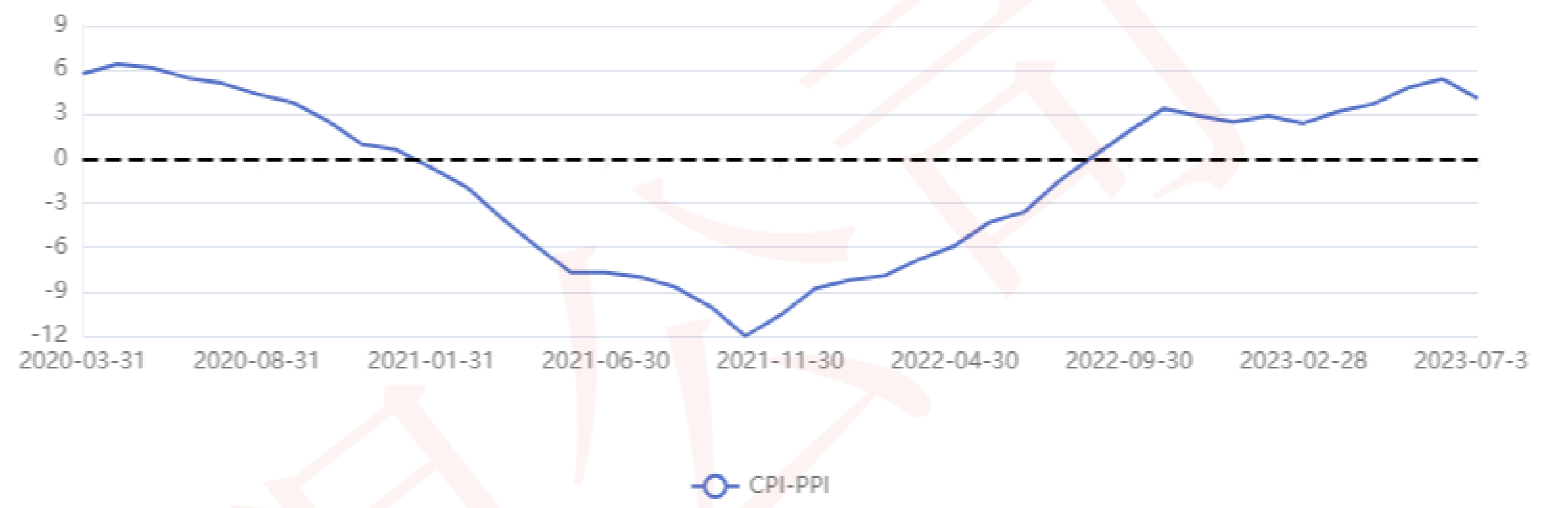
非食品(右轴)与食品 2023-07-31



CPI分项 2023-07-31



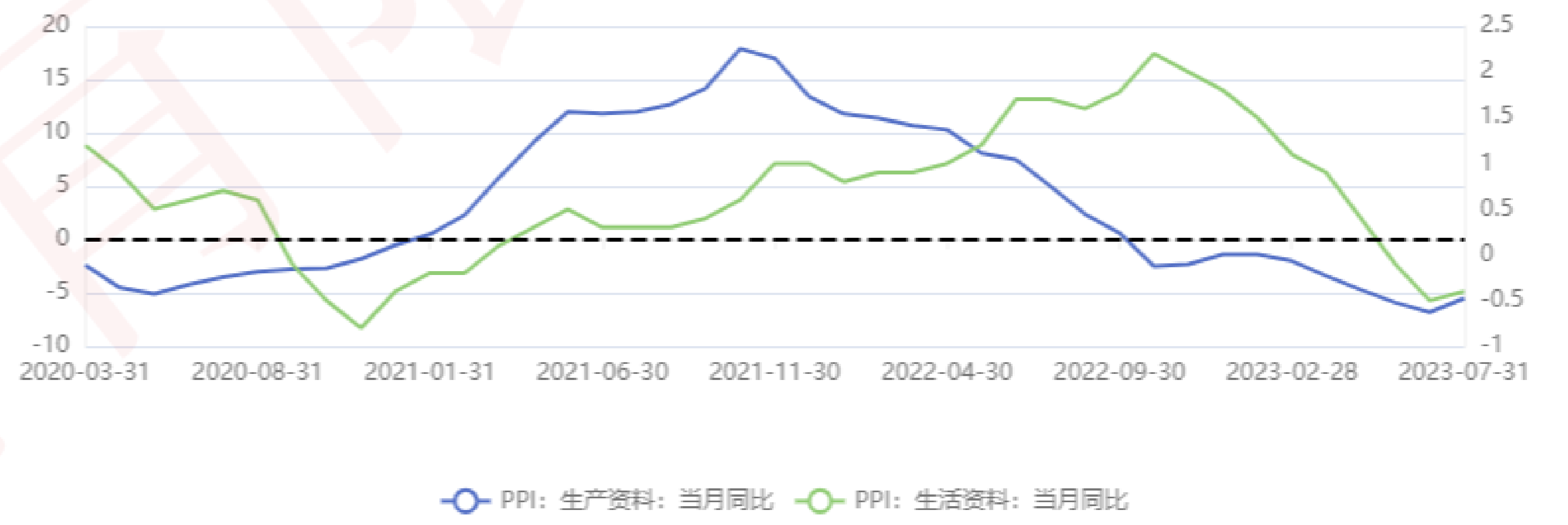
CPI-PPI 2023-07-31



PPI: 全部工业品: 当月同比 2023-07-31



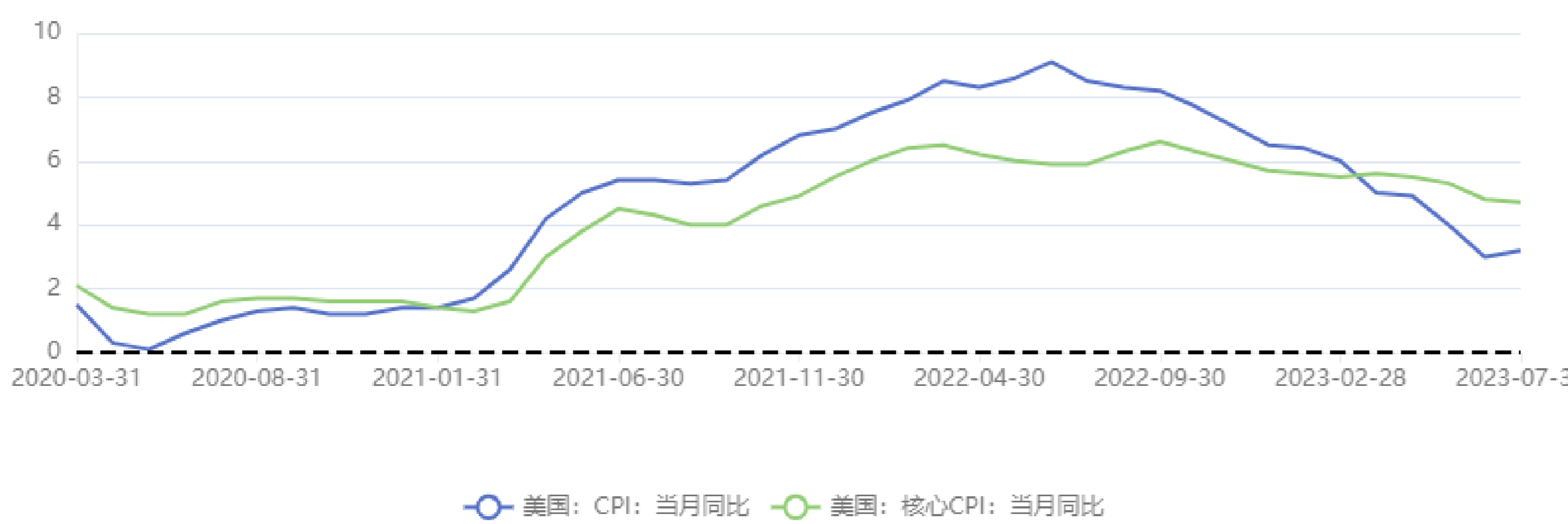
生产资料和生活资料(右轴) 2023-07-31



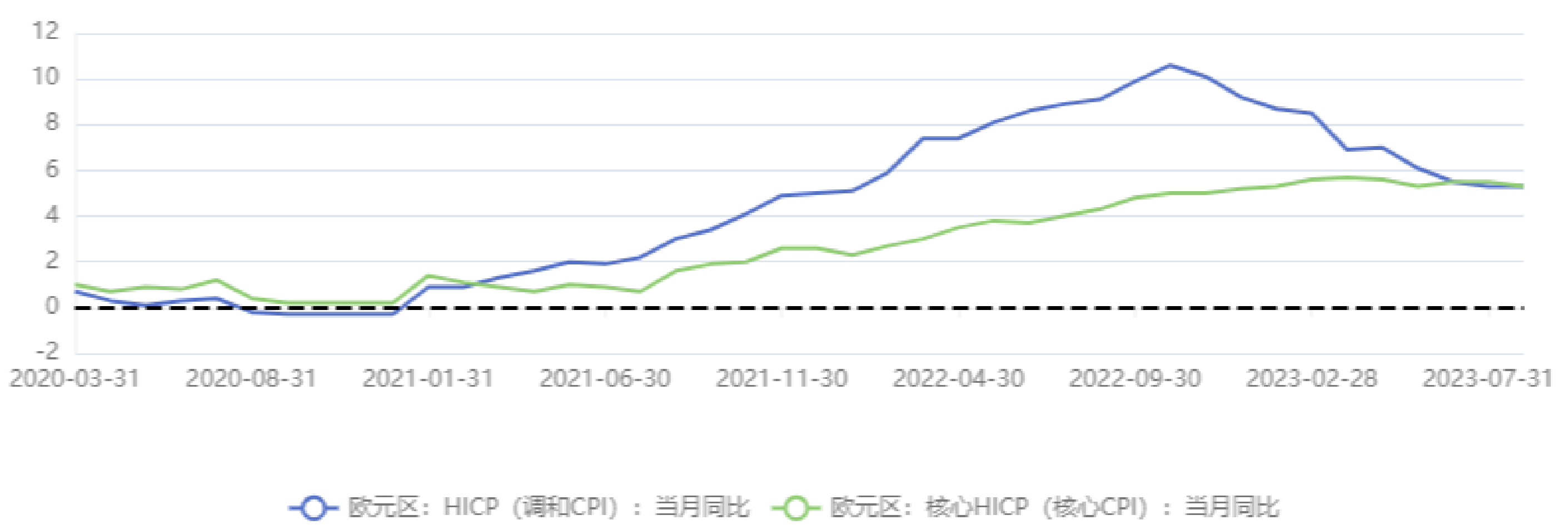
四、海外宏观

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。8月美国新增非农就业人数为18.7万人，略高于市场预期。分项上看，私人服务类与政府类新增就业小幅增加，私人生产就业增加较多。8月美国失业率录得3.8%，较上月回升0.3%，录得年内新高。其中16-19岁青少年的失业率继续小幅上行（12.2%），同时劳动参与率（62.8%）小幅回升。尽管就业数据显示美国就业市场正在降温，但是8月经济数据止跌反弹，制造业PMI、服务业PMI和商品零售增长率均出现上升。市场关于美国衰退预期发生转变，或延缓美联储货币转向时间。数据公布后联储观察工具显示9月不加息的预期上升至93%，年内不加息的预期上升至66%。

美国通胀 2023-07-31

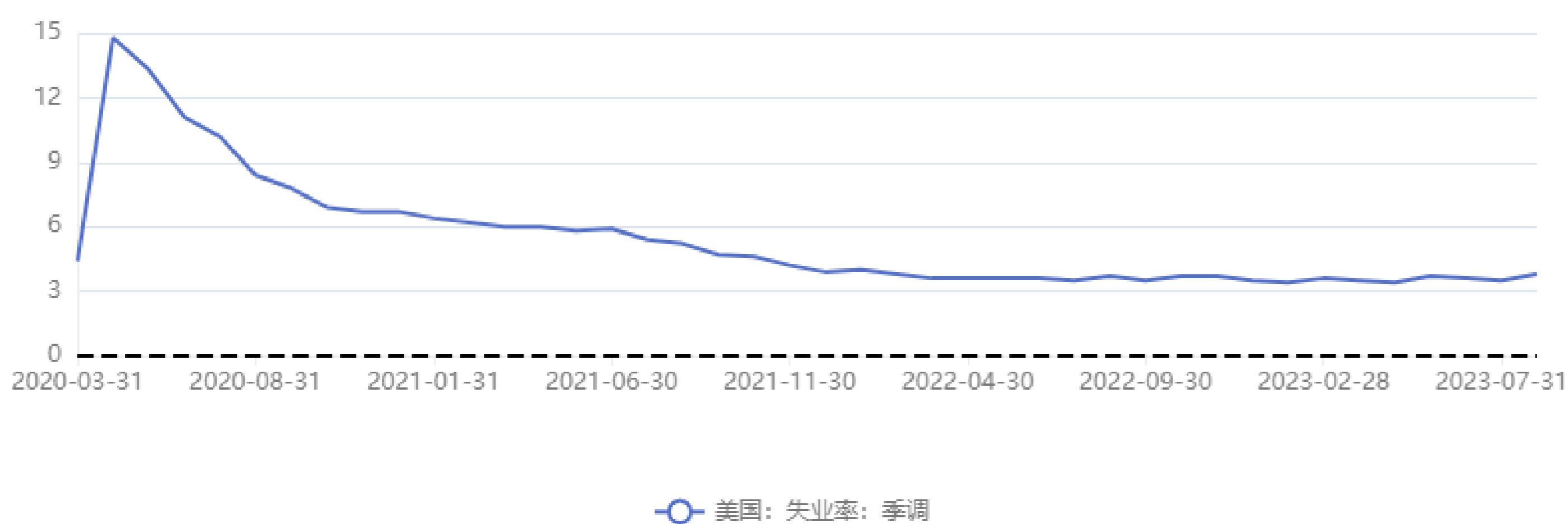


欧元区通胀 2023-08-31



四、海外宏观

美国：失业率：季调 2023-08-31



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



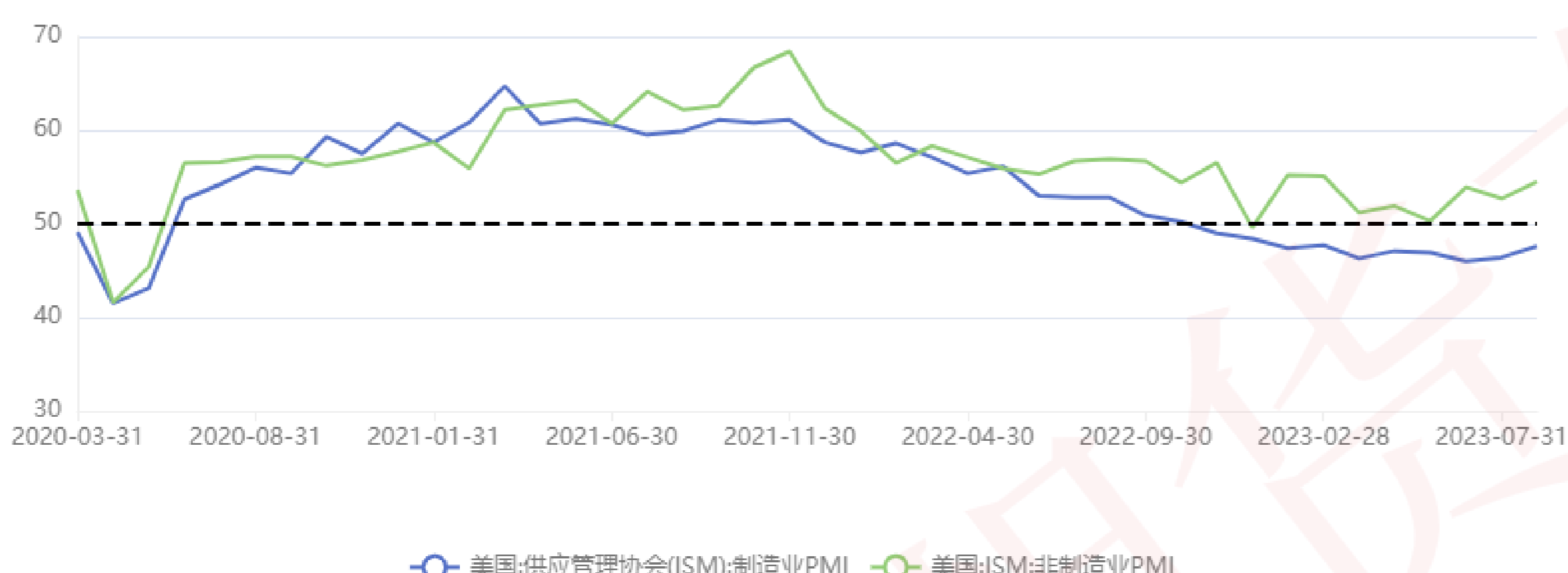
单位：%

欧元区19国：零售销售指数：当月同比 2023-07-31



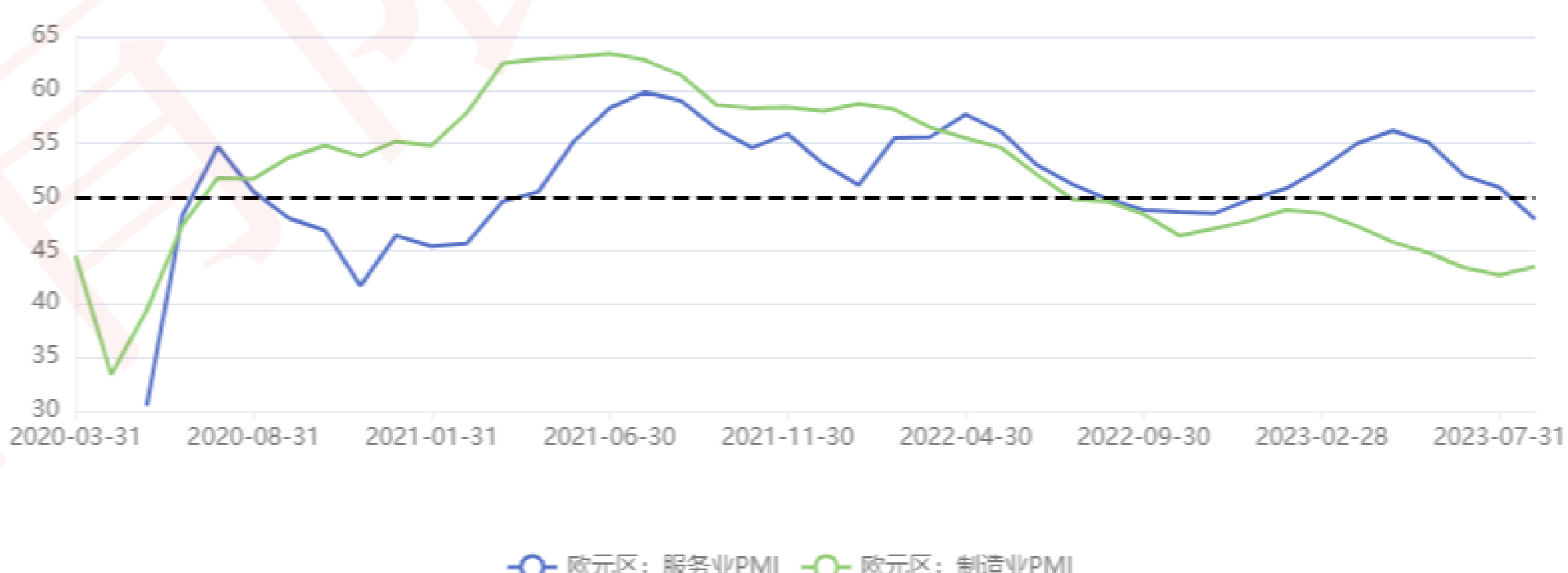
单位：%

美国景气指数 2023-08-31



— 美国:供应管理协会(ISM):制造业PMI — 美国:ISM:非制造业PMI

欧元区景气指数 2023-08-31



— 欧元区:服务业PMI — 欧元区:制造业PMI

五、利率汇率

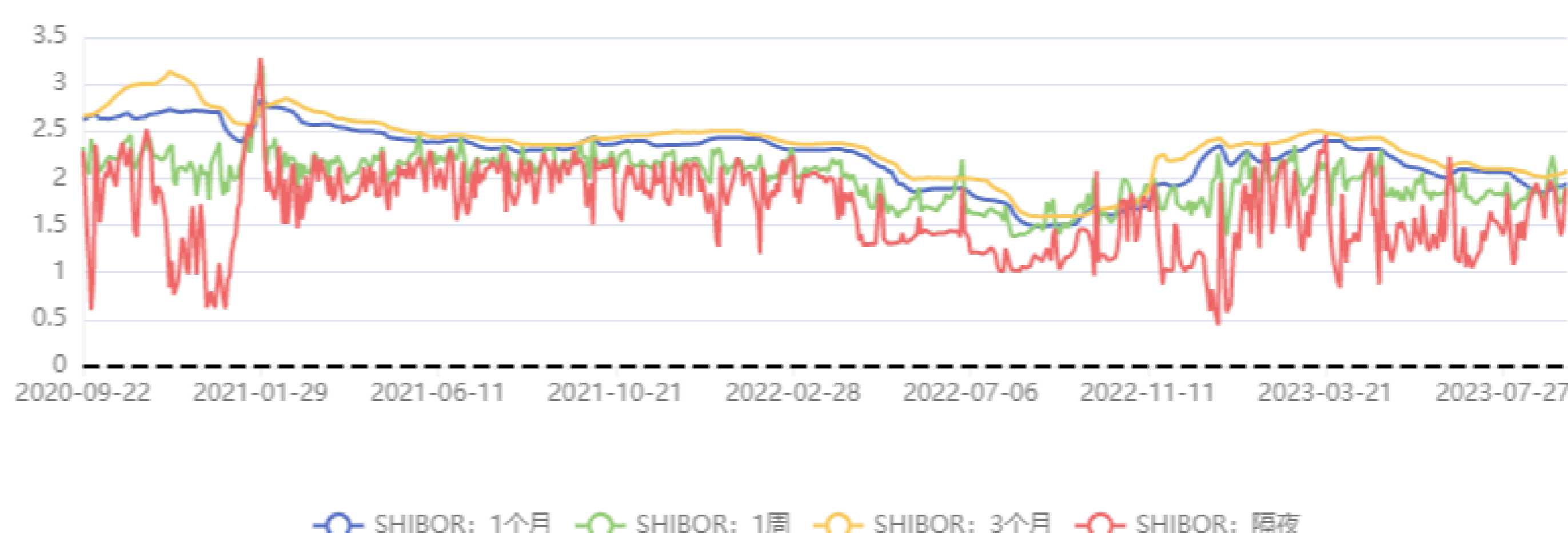
在各地落实房地产认房不认贷政策和存量房贷利率下调后，信贷市场需求出现改善。跨月后货币市场利率仍出现上行，显示当先货币市场供需关系发生改变。在需求改善和预期回暖的利多下，长期国债利率大幅反弹，30年期国债期货利率重新上涨至3%以上。海外方面，美国8月经济数据意外上升，制造业PMI连续18个月下行后，首次出现上涨，服务业PMI和零售业数据均出现上升。市场对美国经济预期前景发生改变，深度倒挂的长期美债利率上涨。中美利差继续走弱，离岸人民币汇率超预期贬值。

DR007 2023-09-07



单位：%

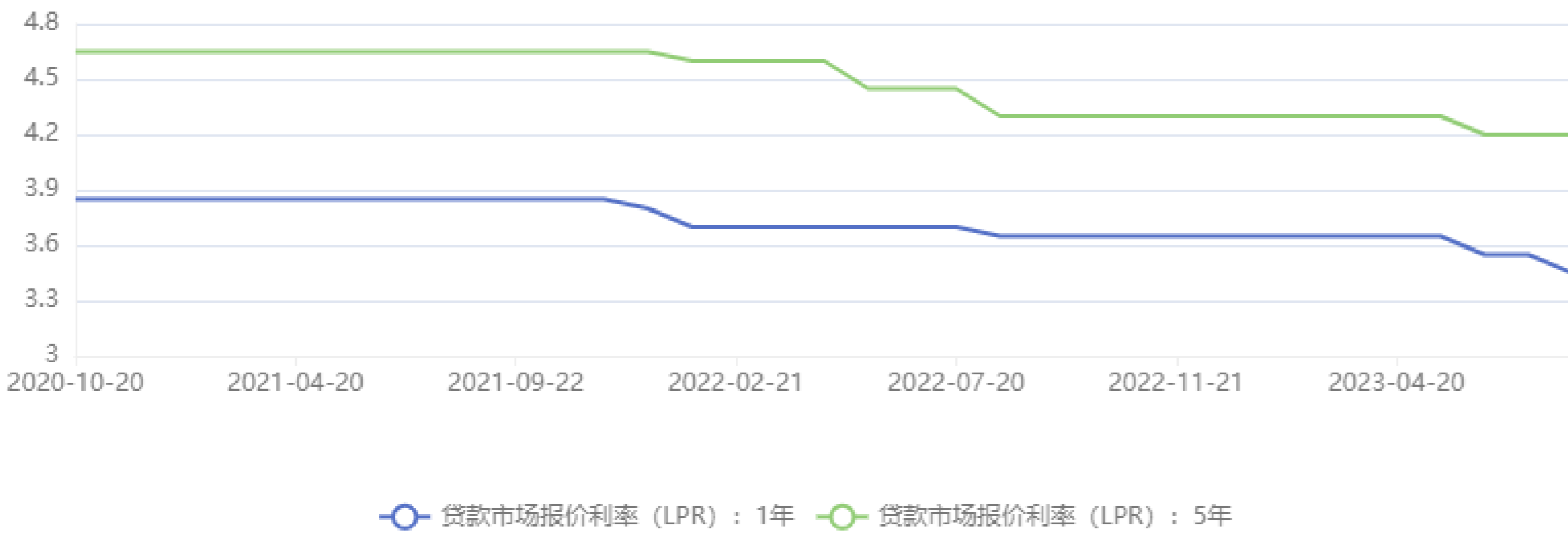
SHIBOR 2023-09-08



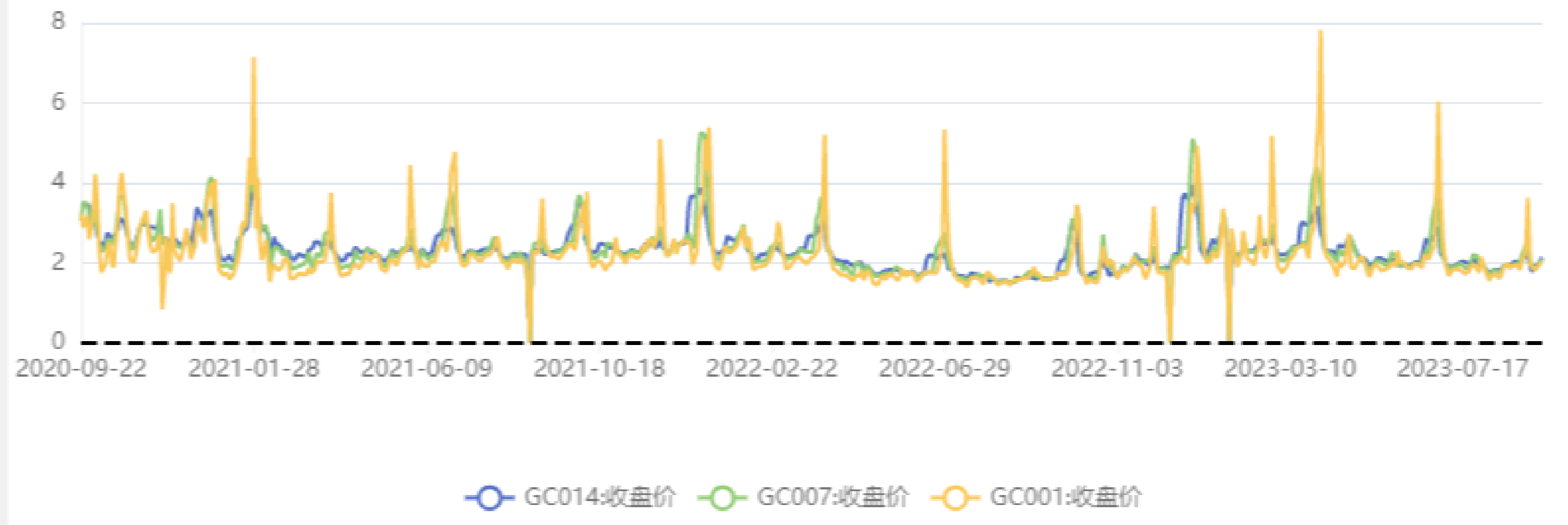
单位：%

五、利率汇率

LPR 2023-08-21



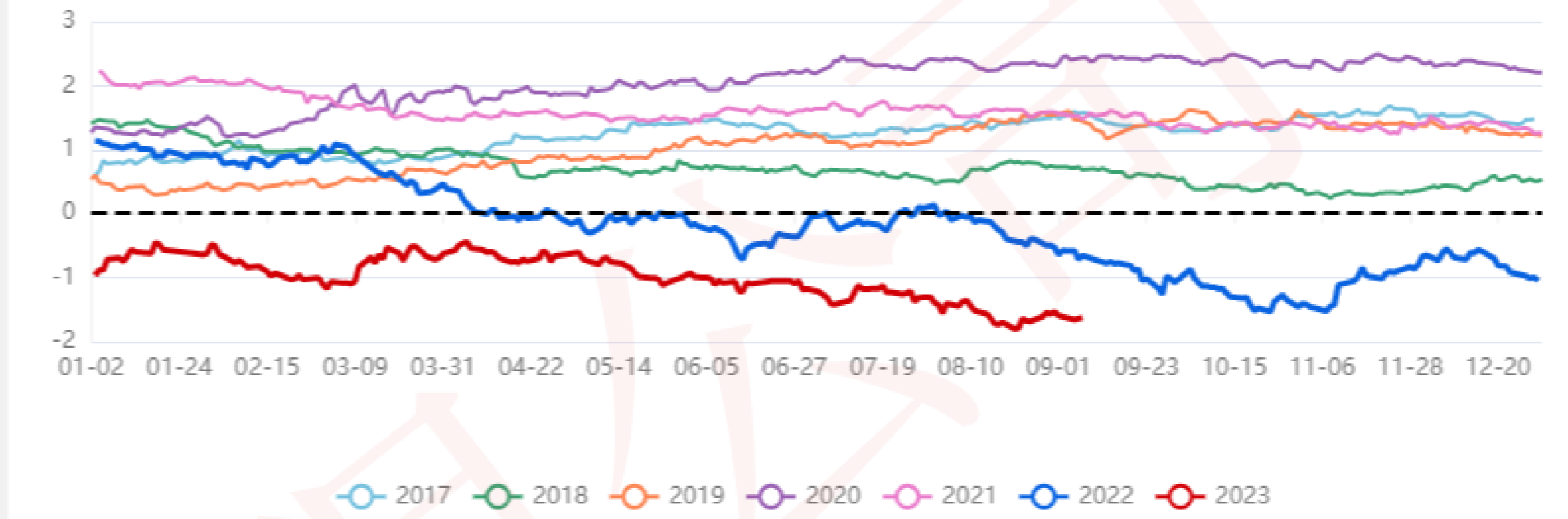
GC收盘价 2023-09-08



国债收益率 2023-09-07



10Y中债-10Y美债 2023-09-07



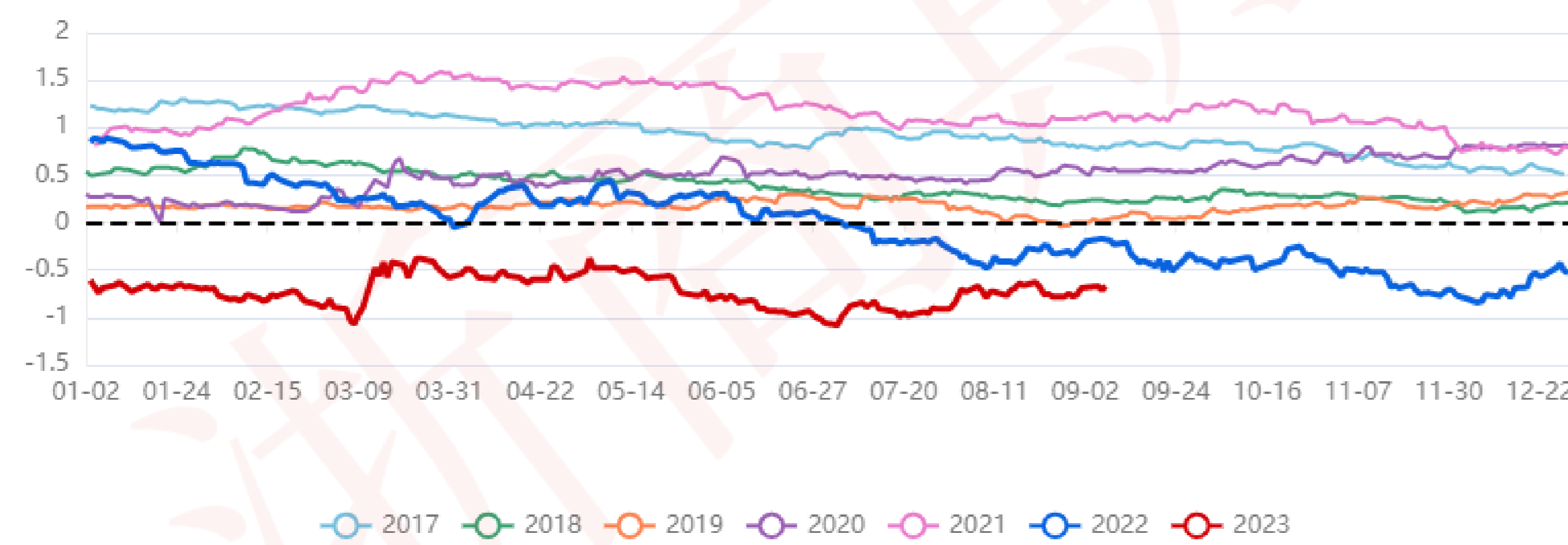
美国: 国债收益率 2023-09-07



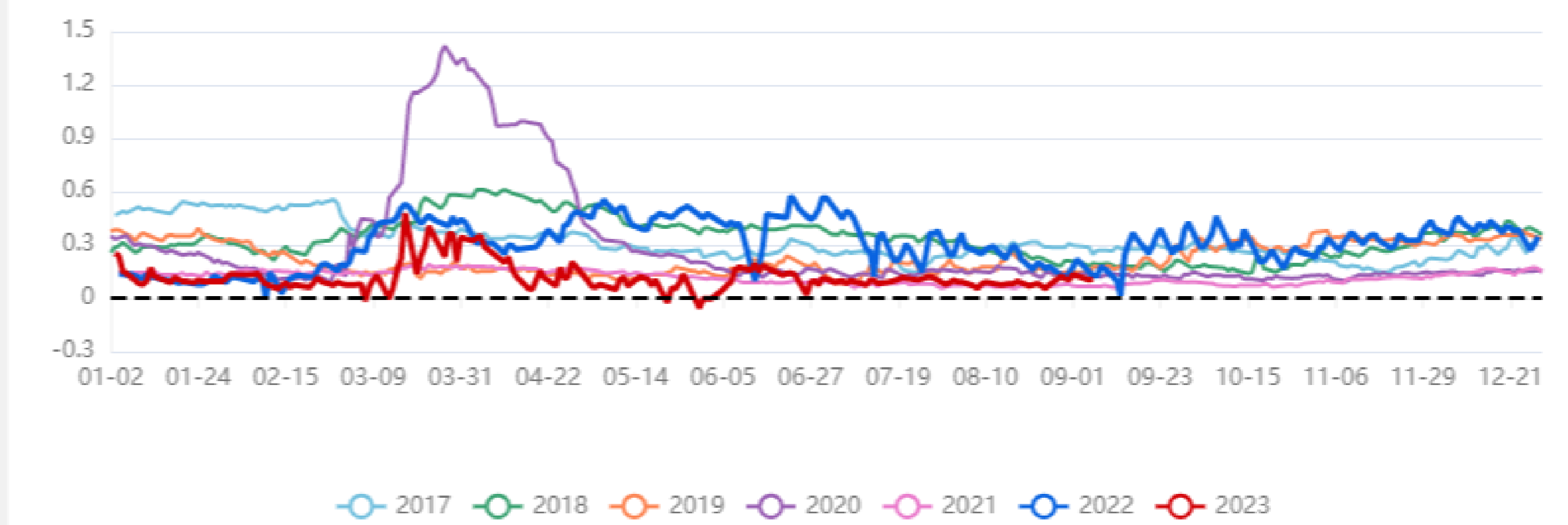
美国: 国债实际收益率: 10年期 2023-09-07



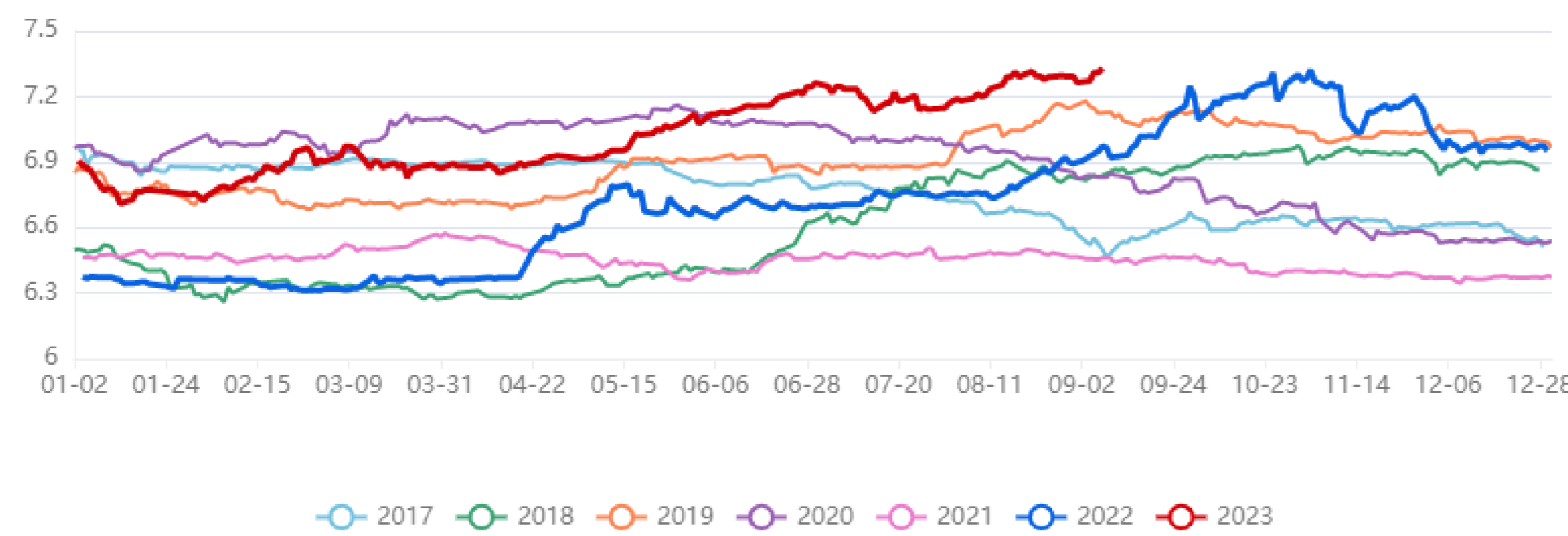
美国: 10年国债-2年期国债 2023-09-07



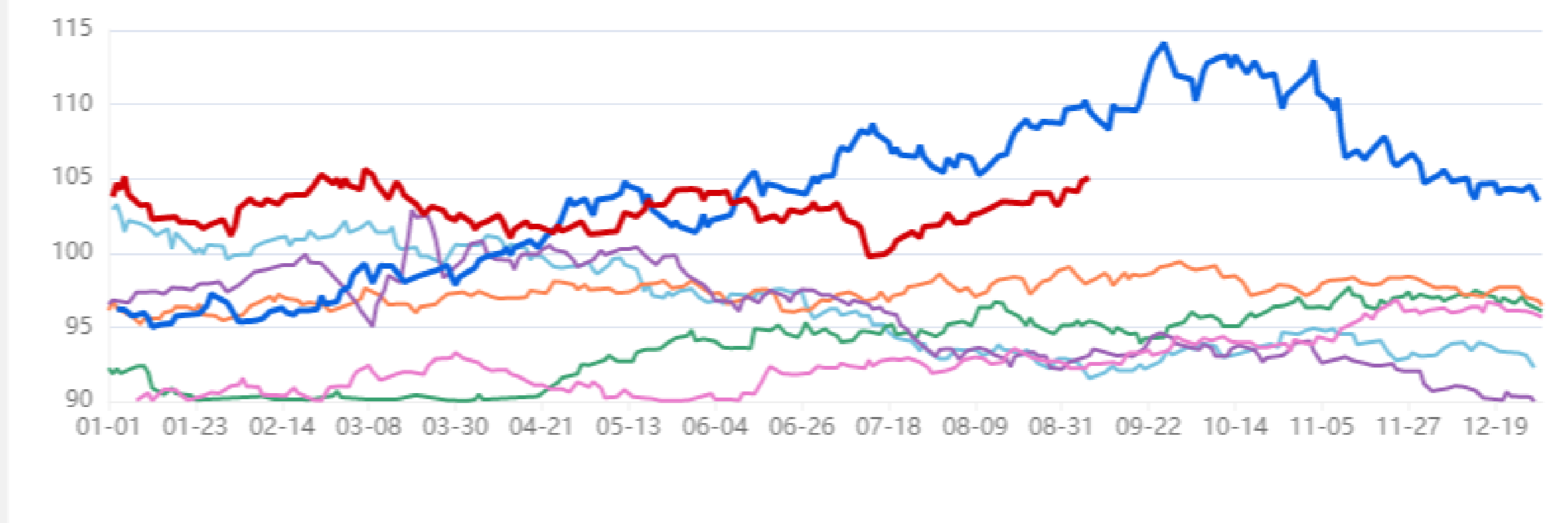
美国: LIBOR3个月-国债3个月收益率 (美债泰德利差) 2023-09-06



即期汇率: 美元兑人民币 2023-09-07

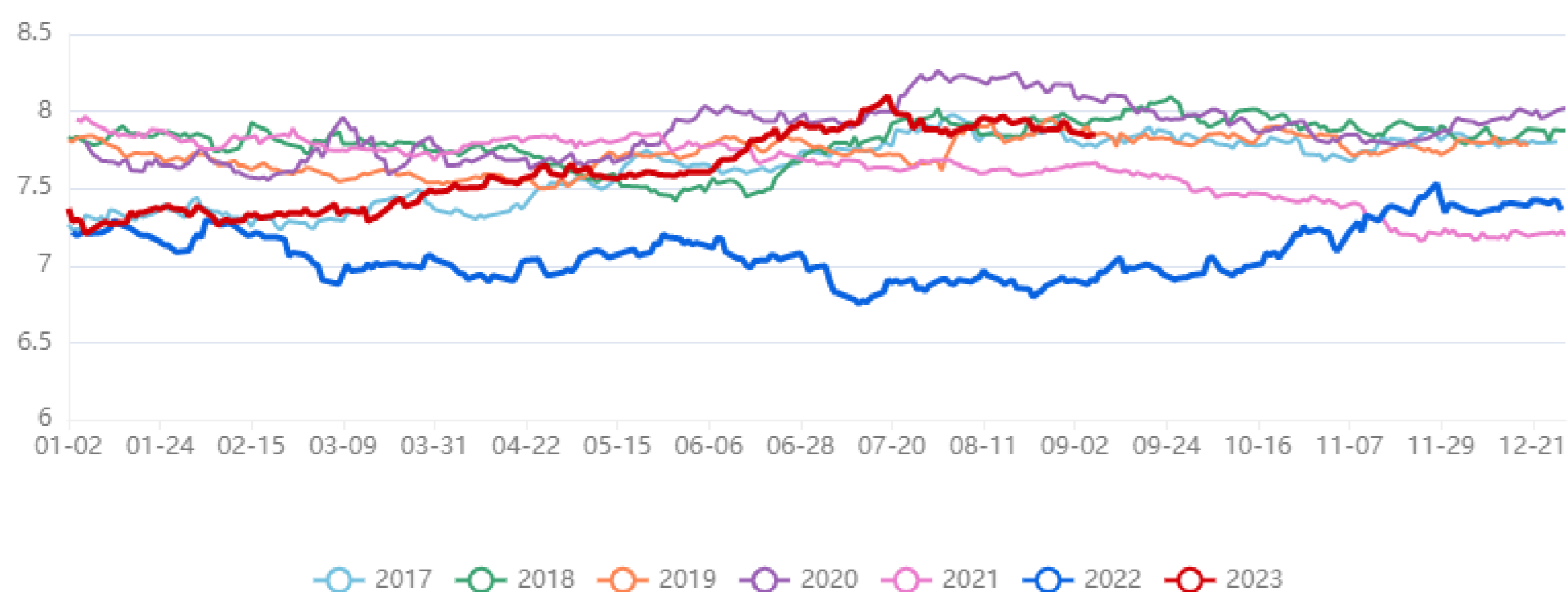


美元指数 2023-09-07

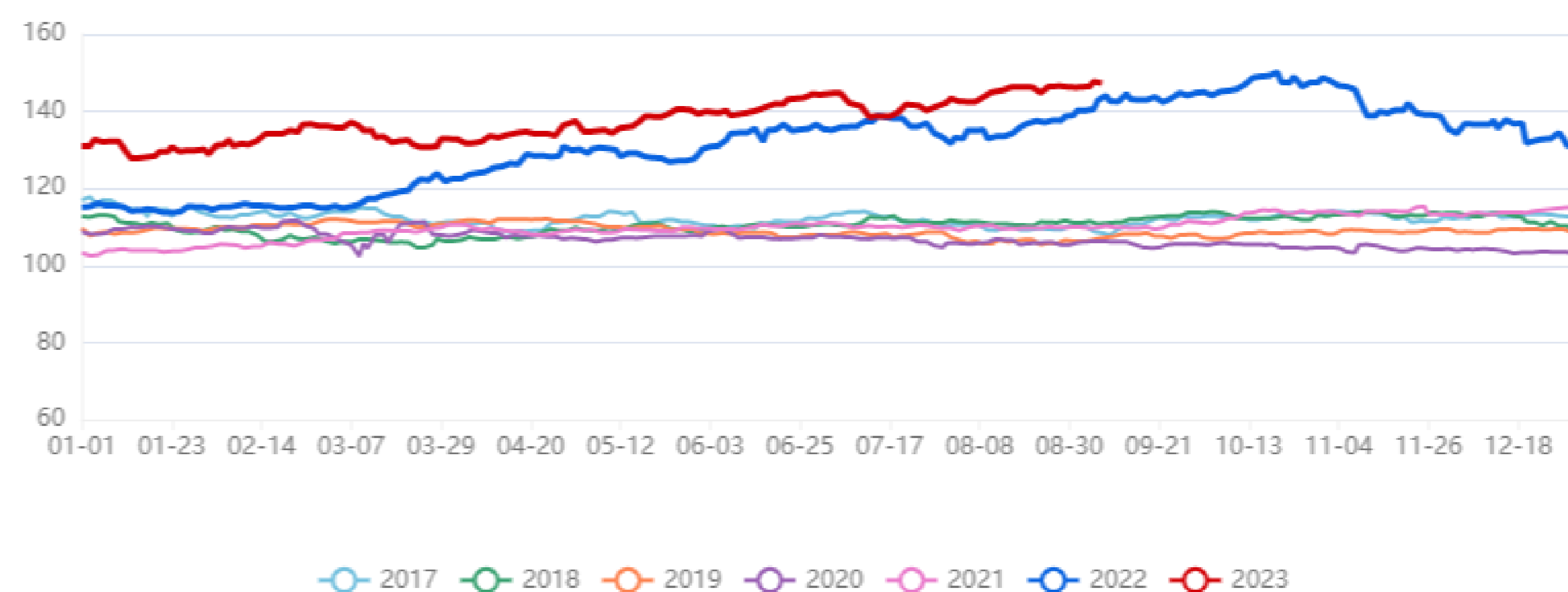


五、利率汇率

欧元兑人民币 2023-09-07



美元兑日元 2023-09-07



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、内容或复印本予以任何其他人，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。