

逆转新生，迎接复苏

下半年宏观经济与大类资产展望

宏观团队

首席宏观分析师：孙付

SAC NO: S1120520050004

2022年6月6日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

核心观点：



华西证券
HUAXI SECURITIES

逆转新生 乘风破浪
华西证券2022年度中期策略云端峰会

- 美国经济：从疫情下的高波动状态向疫后常态回归，经济增速会逐步放缓，但衰退概率不大。通胀压力仍大；加息缩表抗通胀，四季度后可能有变化。
- 中国经济：本土疫情好转，稳增长政策全面发力，经济将迎来复苏，预计下半年经济增速将回升至5%以上。基建、消费、出口、房地产将全面迎来发力、修复、改善。
- 国内通胀压力整体可控，政策总体保持宽松。
- 大类资产：美债利率仍将上行，四季度后长端回落；中债利率平稳。美元保持相对强势；人民币后续贬值空间较为有限。

风险提示：疫情出现反复、宏观经济出现超预期波动。

目录

contents

01 美国经济分析与展望

04 CPI逐步上行，PPI延续回落

02 国内疫情及防控政策

05 货币政策延续宽松

03 稳内需全面发力

06 大类资产展望



01 美国经济分析与展望

美国经济增速逐步放缓，但衰退概率不大

通胀见顶后回落，但节奏将较为缓慢

财政迈入收缩、整固

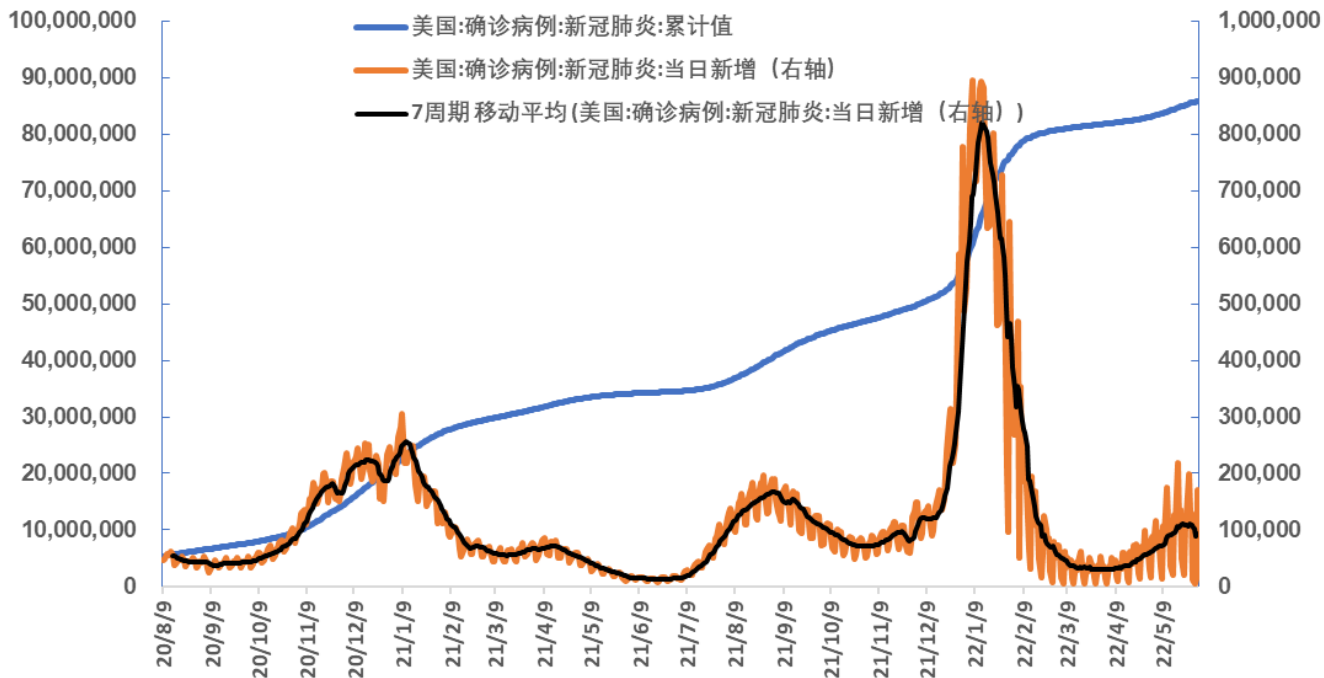
加息缩表抗通胀，四季度后可能有变化

美国经济总结：

- 美国经济从疫情下的高波动状态向疫后常态回归：服务消费、产能投资持续改善；但伴随政策退出、利率中枢上移，商品消费和住宅投资有所回落。
- 美国经济增速会逐步放缓，但衰退概率不大：预计上半年GDP同比3.5%附近，下半年回落至2.5%附近。
- 美国通胀见顶（3月）后会有所回落，但节奏将较为缓慢：
 - 1) “通胀-工资”互相助推现象明显；
 - 2) 俄乌战争带来大宗商品供给冲击；
 - 3) 后疫情时代，旅游航空等服务需求回升，带动油价及服务价格上行；
 - 3) 大国政策分化下，部分刺激政策推升大宗商品需求，带动价格上行。
- 财政迈入收缩、整固；加息缩表抗通胀，四季度后可能有变化。

美国疫情状况

美国疫情经历了几轮反复，伴随疫苗持续推广及特效药品的研发和投入使用，疫情严峻形势显著缓解，经济社会活动逐渐恢复正常。



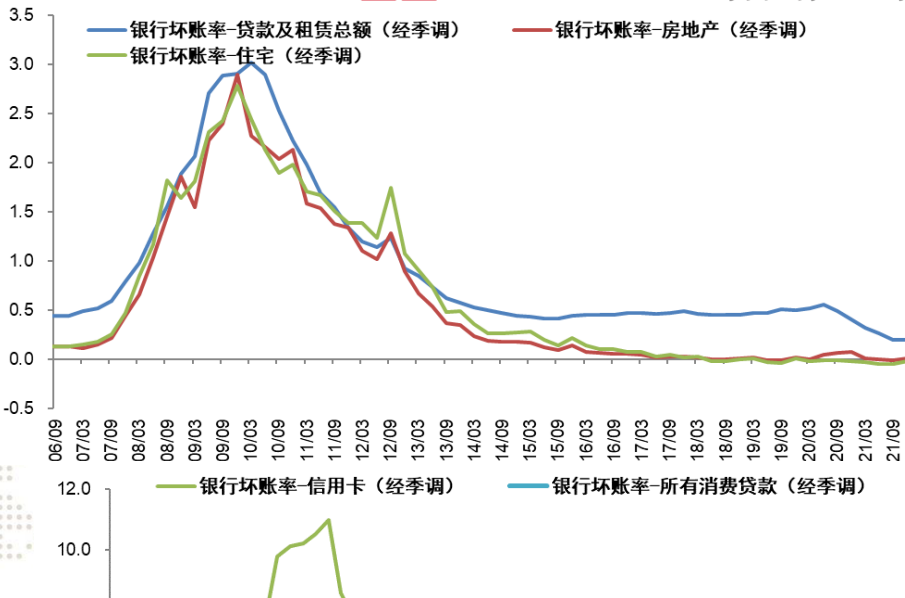
资料来源：WIND资讯，华西证券研究所

美国经济分析：信用条件

对比与总结：

与2008年金融危机时不同的是，尽管本轮疫情冲击下经济深度衰退，但是银行金融机构所受影响较小，资产质量总体保持良好状态。

这为信用恢复和扩张提供了基本保障。



资料来源：WIND资讯 华西

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42604

