

# 宏观周报

## 7 月经济数据整体低于预期

**7 月经济数据整体低于预期。7 月 FOMC 会议纪要显示，抗通胀仍是美联储当前的优先任务。**

■ 本周 7 月经济数据公布，整体低于预期。

7 月工业增加值同比增长 3.8%，从行业分类来看，1-7 月采矿业工业增加值累计同比增速 9.3%，制造业累计同比增速 2.7%，公用事业累计同比增速 4.8%，高技术产业累计同比增速 9%。

7 月社零同比增长 2.7%，其中，除汽车以外的消费品零售额增长 1.9%。7 月餐饮消费增速继续上行，但商品消费同比增速较 6 月下降 0.7 个百分点。随着消费场景恢复，网上消费占比有所下降。

1-7 月固定资产投资增速为 5.7%，分类别看，7 月基建固投增速当月同比增长 9.1%，较 6 月上升 0.9 个百分点，制造业投资增速 7.5%，较 6 月下降 2.4 个百分点，房地产投资增速同比下降 12.3%，较 6 月下降 2.9 个百分点。

1-7 月房地产新开工面积累计同比下降 36.1%，施工面积同比下降 3.7%，竣工面积同比下降 23.3%。土地购置面积和土地成交价款累计同比分别下降 48.1% 和下降 43%。商品房销售额累计同比增速较 6 月小幅上升，但销售面积的增速有所下降，需要关注此前部分城市强制断贷事件对后续商品房销售的持续影响。

疫情之后全国经济的反弹仅持续了一个月，这个表现明显弱于市场预期，我们认为主要有三方面原因：从外需来看，全球经济衰退预期持续升温，并通过出口订单等方面影响国内生产预期；从内需看，工业企业去库存趋势已经确定，生产端企业更注重流动性安全；从季节性看，7 月的高温天气不利于生产和投资开工。

■ 海外方面，本周美联储发布 7 月 FOMC 会议纪要，纪要论调整体难以定义；一方面，纪要首次提到“过度紧缩”，部分与会者认为“存在货币政策紧缩幅度超过必要水平的风险”，但另一方面，纪要在对通胀前景表示担忧的同时，提及 GDP 数据上修的可能性。

具体来看，纪要显示，与会者一致认为，“几乎没有证据”表明通胀压力正在减弱，通胀问题是需要相当长的时间才能解决的问题。同时，劳动力市场的持续强劲，表明经济活动比“疲软的二季度 GDP 数据”所暗示的更为强劲，这提高了 GDP 数据向上修正的可能性，一定程度上可以理解为，与会者认为衰退风险对收紧货币政策的掣肘有限。

此外，还有部分与会者表示需求放缓将在降低通胀方面发挥重要作用，预计美联储将继续践行货币收缩政策，直至美国通胀压力实质下行。

■ **风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。**

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

## 目录

一、本周重要宏观数据 .....	4
二、本周宏观重点要闻梳理 .....	5
三、货币市场环境跟踪 .....	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注 .....	9

## 图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势 .....	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化 .....	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动 .....	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

## 一、本周重要宏观数据

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值 (%)	前值 (%)
工业增加值: 当月同比	3.80	3.90
固定资产投资完成额: 累计同比	5.70	6.10
社会消费品零售总额: 当月同比	2.70	2.70
公共财政支出: 当月同比	9.92	3.86
公共财政收入: 当月同比	(4.08)	6.47
制造业投资: 累计同比	9.90	10.40
高技术产业投资: 累计同比	20.20	20.20
基础设施建设投资: 累计同比	9.58	9.25
房地产开发投资完成额: 累计同比	(6.40)	(5.40)
MLF 中标利率	2.75	2.85

资料来源: 万得, 中银证券

## 二、本周宏观重点要闻梳理

### 1. 国常会：有针对性加大财政货币政策支持实体经济力度

国务院常务会议强调，要有针对性加大财政货币政策支持实体经济力度，依法盘活地方专项债限额空间，推动降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本。会议决定，将新能源汽车免征车购税政策延至明年底，预计新增免税 1000 亿元，建立新能源汽车产业发展协调机制，促进整车企业优胜劣汰和配套产业发展，大力建设充电桩。会议还部署加大困难群众基本生活保障力度的举措，确定支持养老托育服务业纾困的措施。（万得）

### 2. 李克强主持召开经济大省政府主要负责人座谈会

国务院总理李克强主持召开经济大省政府主要负责人座谈会强调，中国经济 6 月企稳回升，7 月延续恢复发展态势，但仍有小幅波动。势要起而不可落。必须增强紧迫感，巩固经济恢复基础。要深入实施稳经济一揽子政策，合理加大宏观政策力度，推进改革开放，稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间，保障基本民生。（万得）

### 3. 韩正：保证能源电力安全保供不出任何闪失

国务院副总理韩正在国家电网召开座谈会强调，当前我国电力供需屡创历史新高，部分地区遭受极端高温干旱天气影响，迎峰度夏能源电力保供正处于关键时期。要采取有效应对措施，保证能源电力安全保供不出任何闪失，为巩固经济回升向好态势、稳物价保民生提供坚实支撑。要加强全国统筹协调、全网统一调度，继续做深做实有序用电方案，确保民生、公共服务和重点行业安全用电，坚决防止拉闸限电。要加快推进重点工程建设，充分调动地方和企业积极性，大力推进煤电联营和煤电与可再生能源联营。加强政策支持，多措并举帮助煤电企业缓解实际困难。（万得）

### 4. 多部委聚焦“保交楼、稳民生”

住建部、财政部、央行等有关部门近日出台措施，完善政策工具箱，通过政策性银行专项借款方式支持已售逾期难交付住宅项目建设交付。此次专项借款精准聚焦“保交楼、稳民生”，严格限定用于已售、逾期、难交付的住宅项目建设交付，实行封闭运行、专款专用。有关部门表示，将稳妥实施房地产长效机制，抓紧完善相关制度和政策工具箱，探索新的发展模式，持续整顿规范房地产市场秩序。（万得）

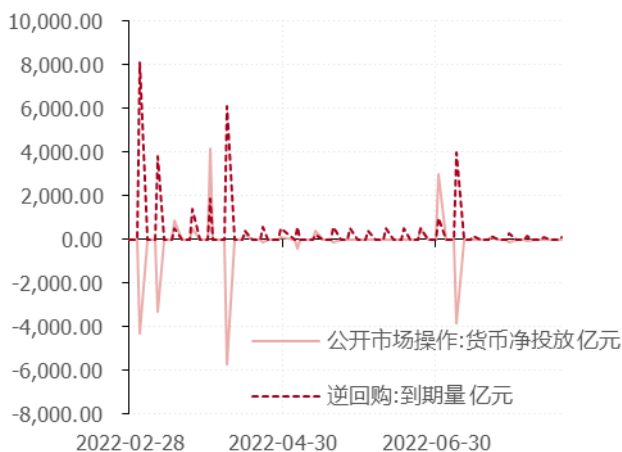
### 5. 前 7 月全国实际使用外资金额 7983.3 亿元人民币

今年 1-7 月，全国实际使用外资金额 7983.3 亿元人民币，同比增长 17.3%，对外非金融类直接投资 4242.8 亿元，同比增 4.4%。从行业看，服务业实际使用外资金额 5989.2 亿元，增长 10%；高技术产业实际使用外资增长 32.1%，其中高技术制造业增长 33%，高技术服务业增长 31.8%。（万得）

## 三、货币市场环境跟踪

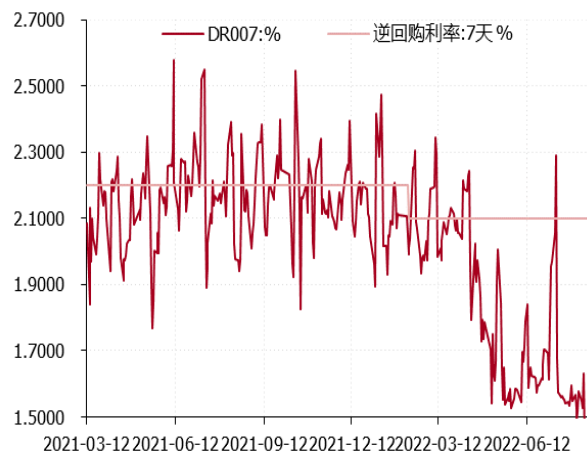
截至8月19日，公开市场逆回购到期量为100亿元。央行本周连续5天维持地量逆回购20亿规模投放，公开市场资金无净投放。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势

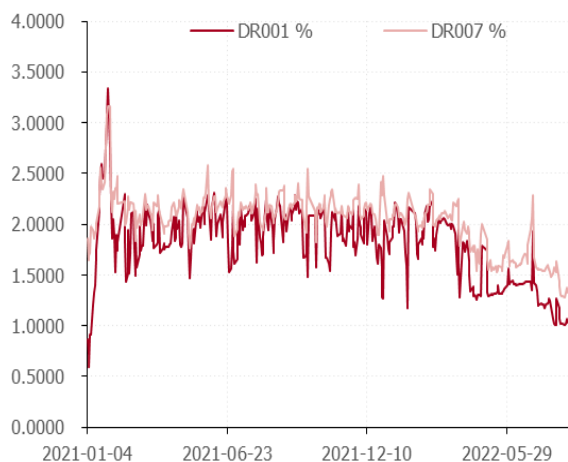


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至8月19日，DR001与DR007利率分别为1.2065%、1.4391%，较前一周分别变动16BP、9BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.2955%、1.5608%，较前一周分别变动17BP、11BP。

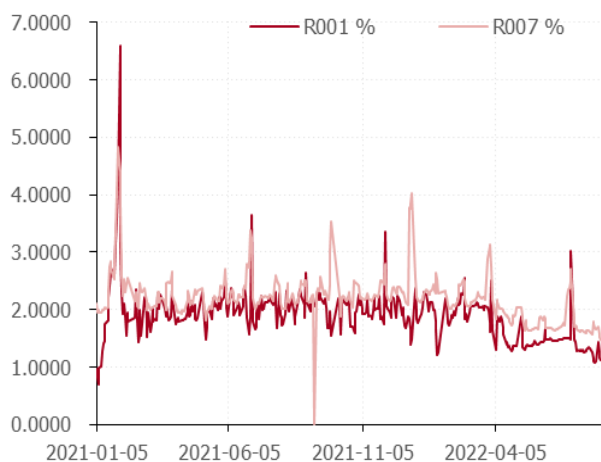
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍处于持续较低水平。7天期逆回购与DR007差值为0.56090%，较前一周变动-19BP，DR007、R007之差较上周小幅走扩，本周央行意外调降逆回购、MLF中标利率，狭义流动性依然维持宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

## 四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周钢厂短、长流程电厂开工率趋异，分别较上周变动-6.25和1.67个百分点。水泥方面，本周水泥价格指数小幅反弹，周五价格指数为142.87点，较前一周变动0.33点。此外，各地区炼焦开工率均呈现上升，其中，西北、华中地区上行幅度最大。

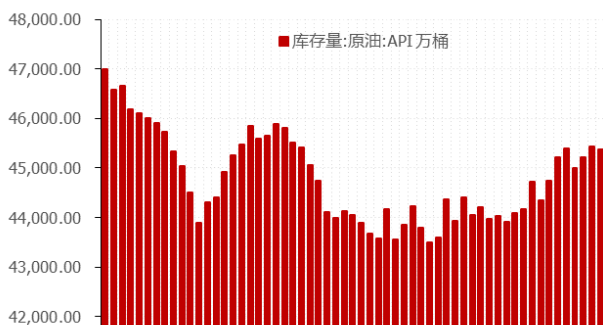
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	68.44	(2.12)	5.36
	短流程电炉钢厂开工率 (%)	52.08	(6.25)	1.04
钢铁	长流程电炉钢厂开工率 (%)	56.67	1.67	0.00
	开工率:东北地区 (%)	56.70	1.00	(7.58)
	开工率:华北地区 (%)	73.40	3.00	(2.92)
炼焦	开工率:西北地区 (%)	77.60	5.40	12.33
	开工率:华中地区 (%)	85.80	9.70	4.51
	开工率:华东地区 (%)	74.00	0.60	6.36
	开工率:西南地区 (%)	55.60	0.30	0.85

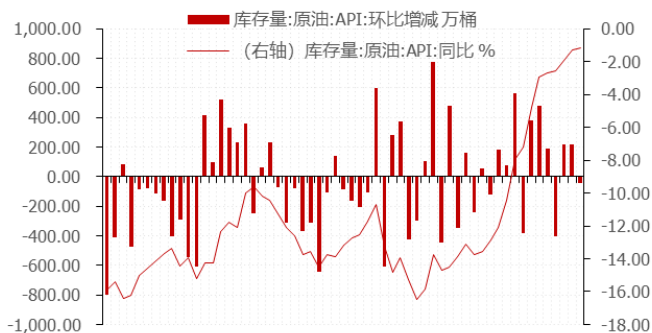
资料来源：万得，中银证券，水泥库容比数据为前一周数据

海外方面，本周美油价格震荡下跌。截至8月19日收盘，布伦特、WTI原油期货结算价分别为96.72和90.77美元，较前一周分别变动-1.46%和-1.43%。国际金价期现货有所下降，截至收盘，COMEX黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为1,755.40美元和1,765.55美元，分别较前一周变动-2.46%和-0.09%。海外机构持仓方面，SPDR黄金ETF持仓总价值变动-2.49%。原油库存方面，8月12日当周，美国API原油库存减少，周环比变动-44.80万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



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\\_45410](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45410)

