



宏观周报

📅 财经日历

■ 12 月 13 日

欧元区 ZEW 经济景气指数

美国 CPI、核心 CPI

■ 12 月 14 日

欧元区工业产出

■ 12 月 15 日

美联储 FOMC 货币政策声明

中国国家统计局国民经济运行情况新闻发布会

欧洲央行利率决议

■ 12 月 16 日

欧元区 Markit 服务业 PMI、制造业 PMI

欧元区 CPI

欧元区贸易帐

美国 Markit 服务业 PMI、制造业 PMI

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

一、国内宏观回顾和展望

（一）政府稳增长信号频发，不断强化国内稳增长预期

12月7日，国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》。主要内容包括：科学精准划分风险区域，不得采取各种形式的临时封控；进一步优化核酸检测，不按行政区域开展全员核酸检测；不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检；优化调整隔离方式，具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离；落实高风险区“快封快解”；保障群众基本购药需求；加快推进老年人新冠病毒疫苗接种；进一步优化学校疫情防控工作等。

11月以来尤其是12月7日，国内防疫政策大幅调整，各地方积极贯彻落实，抗疫进入新阶段。当前，居民对疫情的担心依然存在，部分居民开始储备药物，退烧药等防疫药品和抗原检测试剂出现断供等情况。从国外疫情防控措施放开的经验来看，奥密克戎病毒第一轮冲击可能造成的感染率远高于当前中国的感染率水平，这也意味着本轮疫情的高点远未到达，预计今年底和明年一季度感染人数将会快速上升、劳动力可能出现暂时性短缺，部分地区的服务消费活动仍受限制，经济有一定压力。伴随公众做出适应性调整，全国防疫标准逐步统一，人员流动和生产生活能够逐渐回到正常状态。

此外，政府稳增长信号频发，不断强化国内稳增长预期。继金融支持房地产16条利好之后，六大国有银行相应支持总额超万亿的地产融资、证监会宣布在涉房企股权融资方面调整优化五项措施等。中共中央政治局12月6日召开会议，提出推动明年经济运行整体好转，实现“值的有效提升”和“量的合理增长”，传递出相当进取的明年增长目标要求。本次会议更为突出地强调要“充分发挥消费的基础作用”，自去年下半年以来，房地产市场需求低迷，地产产业链迅速走弱，再加上今年二季度以来疫情防控形势复杂化，对国内服务消费不断形成新的冲击，内需下行压力加大。12月的政治局会议及防疫“新十条”的贯彻执行，能够提振消费以及地产产业链需求，同时也能减缓出口需求下行的压力。

（二）CPI 同比继续下行，核心通胀依然疲软

国家统计局发布数据显示，11月CPI同比上涨1.6%，较10月下行0.5个百分点，部分受去年同期基数走高影响；环比涨幅由上月的上涨0.1%转为下行0.2%；核心CPI同比持平于0.6%，终端需求仍有待改善。其中，食品价格受猪肉价格下行及高基数拖累同比下行，同比涨幅从10月的7.0%下行至11月的3.7%，猪肉放储进程持续，供给持续上行，CPI中猪肉分项环比下跌0.7%（上月上行9.4%）、同比涨幅从上月的51.8%回落至34.4%，拉动CPI食品上涨约2.5个百分点，预计猪肉价格可能边际继续走弱并带动食品通胀下行。11月非食品CPI同比增速较10月的1.1%持平、环比同样较上月持平，油价震荡带动交通相关燃料价格上行，外部扰动影响旅游价格上行幅度。随着全国多地疫情防控政策持续优化，将持续提振线下服务消费、旅游出行及地产产业链需求。近期需持续关注防疫政策优化调整后内需能否快速回升并拉动非食品CPI及地产相关工业品价格上行。

PPI 同比下降 1.3%，连续两个月负增长，降幅略好于市场一致预期。PPI 同比下行主要受到去年高基数的影响，翘尾因素拉低 PPI 约 1.2 个百分点，新涨价则与上月持平。原材料工业同比涨幅继续回落，采掘工业及加工工业同比降幅则均有所收窄；受地产低迷影响，黑色金属采选业环比继续下行且降幅进一步扩大；随着天气转冷，冬季供暖需求增加，电力、热力及燃气的生产和供应环比均出现较为明显的上涨。预计随着高基数影响的减弱及生产生活资料需求的边际修复，12 月 PPI 同比降幅可能有所收窄，企业盈利压力或将逐渐减轻。

（三）国内宏观前瞻

本周国家统计局将召开国民经济运行情况新闻发布会（12 月 15 日周四），将公布 11 月工业增加值、社会消费品零售总额、固定资产投资等经济数据。

二、海外宏观回顾和展望

美国服务业超预期扩张，PPI 超预期回落

美国服务业超预期扩张。数据显示，美国 11 月 ISM 服务业 PMI 上升至 56.5，显著高于 10 月的 54.4，也高于市场预期的 53.1。主要指数方面，商业活动指数环比回升 9.0 至 64.7，创下 2021 年 3 月以来最大涨幅；就业分项指数反弹 2.4 至 51.5，再度进入扩张区间，结合美国 11 月新增非农就业人口远超预期，显示美国服务业就业市场仍具有较强的韧性。

美国劳工局数据显示，美国 11 月 PPI 同比增长 7.4%，略超市预期的 7.2%，前值 8.1%，引发市场对美国通胀维持韧性的担忧。其中，生产领域的商品价格环比上升了 0.1%，而服务价格上升了 0.4%，是整体 PPI 强于预期的主要因素。剔除燃料的美国工业品 PPI 明显领先美国核心商品 CPI 同比约一个季度，这意味着美国商品通胀或仍将随着需求缺口收窄而加速降温。

本周重点关注美联储利率决议（12 月 15 日周四），目前来看美联储加息预期放缓的判断仍延续，重点关注美联储对于后续通胀的判断。12 月 13 日即将公布的美国通胀数据也是关注重点，这将为联储的加息决策提供较强的指引。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.net>

