

## 欧洲通胀再创新高

## ——海外经济政策跟踪

## 相关研究

《7月经济：消费、生产改善，出口略降（2022.07.30）》2022.07.30

《美国“滞胀”风险加剧——美国二季度GDP点评》2022.07.29

《三季度：用好存量政策——7月政治局会议解读》2022.07.29

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@htsec.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:lj13766@htsec.com

证书:S0850521090002

联系人:王宇晴

Tel: (021)23154148

Email:wyyq14704@htsec.com

## 投资要点:

- **疫情与疫苗追踪:** 截至7月29日,美国日均新增和死亡病例数均有所回落,新增住院病例继续增长,但增速回落,仍保持相对低位。欧洲疫情有所缓解,主要国家日均新增确诊病例回落。东南亚疫情有所分化。
- **政策:** 美联储加息 75BP,维持缩表计划不变;海湾地区多国央行加息,紧追美联储紧缩步伐;中国香港金管局加息 75BP;匈牙利加息 100BP;哥伦比亚加息 150BP;阿根廷加息 800BP;俄罗斯央行提高法定存款准备金率。白宫发布关于 2022 年通胀削减法案的声明。
- **经济:** 美国经济放缓,但尚未衰退。美国 2 季度 GDP 环比折年率为负,从结构上看,私人投资是最大拖累项,商品消费、企业投资和居民住房投资活动明显萎缩,内需呈现疲软态势,不过服务消费仍强。美国制造业订单仍有韧性,内需消费仍有韧性。美国新房成交量持续下滑,房价仍在高位。美国通胀压力不减,美国 6 月核心 PCE 同比回升至 4.8%;通胀预期上行。受美国经济走弱影响,市场对美联储加息预期有所回落。美债收益率降至 2.67%,主因美债实际收益率的下行。欧元区经济有所回升。欧元区 2 季度 GDP 不变价同比为 4.0%,较 1 季度有所回落,主要受去年基数影响;如果剔除基数的话,欧元区 2 季度年化平均增速好于 1 季度。欧元区通胀再创新高,景气指数持续走弱。

## 目 录

---

1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情缓解 .....	4
2. 政策：美联储加息 75BP .....	7
3. 美国：“滞胀”风险加剧 .....	8
4. 欧洲：通胀再度创新高 .....	11

## 图目录

图 1	美国日均新增病例与日均死亡病例（例）	4
图 2	美国病床占用率与 ICU 病床占用率（因新冠住院，%）	4
图 3	欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例）	5
图 4	东南亚主要国家日均新增病例（例）	5
图 5	东南亚主要国家日均死亡病例（例）	5
图 6	英国日均新增病例和日均死亡病例（例）	5
图 7	以色列日均新增病例和日均死亡病例（例）	5
图 8	英国新增住院和重症率（周度）	6
图 9	以色列新增住院和重症率（周度）	6
图 10	主要经济体疫情防控强度指数	6
图 11	美国实际 GDP 折年季调同比与环比（%）	8
图 12	美国核心资本品制造业新订单季调同比与环比（%）	8
图 13	美国个人实际可支配收入和消费支出同比（%）	9
图 14	美国 PCE 和核心 PCE 当月同比（%）	9
图 15	美国新建住房销售折年季调同比（%）	9
图 16	美国 20 城标普/CS 房价指数当月同比（%）	9
图 17	美国 5 年期和 10 年期通胀预期（%）	9
图 18	市场预测美联储全年加息次数的概率（%）	9
图 19	美国周度经济指数（%）	10
图 20	美国 10 年期国债收益率分解（%）	10
图 21	欧元区 GDP 季调同比与环比（%）	11
图 22	欧元区 19 国、欧盟 27 国产能利用率（%）	11
图 23	欧元区 HICP 和核心 HICP 同比（%）	12
图 24	欧元区 19 国经济景气指数	12
图 25	欧洲主要国家人口活动指数（较 2020 年 1-2 月均值，%）	12

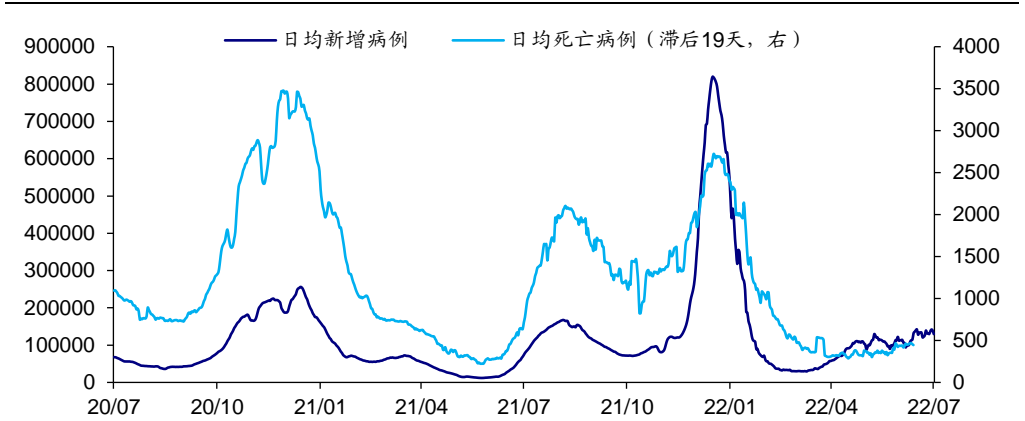
## 表目录

表 1	近期美国新冠疫情、疫苗相关事件	6
表 2	近期全球猴痘疫情相关事件	7
表 3	美国经济数据总览	11
表 4	欧元区经济数据总览	12

## 1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情缓解

**美国疫情有所缓解。**截至7月29日，美国日均新增病例为13.0万例左右，较上一周减少6.9%；日均死亡病例降至444例，较上一周回落3.4%。截至7月25日，新增住院人数增至4.6万人，较上一周增加5.7%，增速有所回落。此外，重症率仍然接近于0。

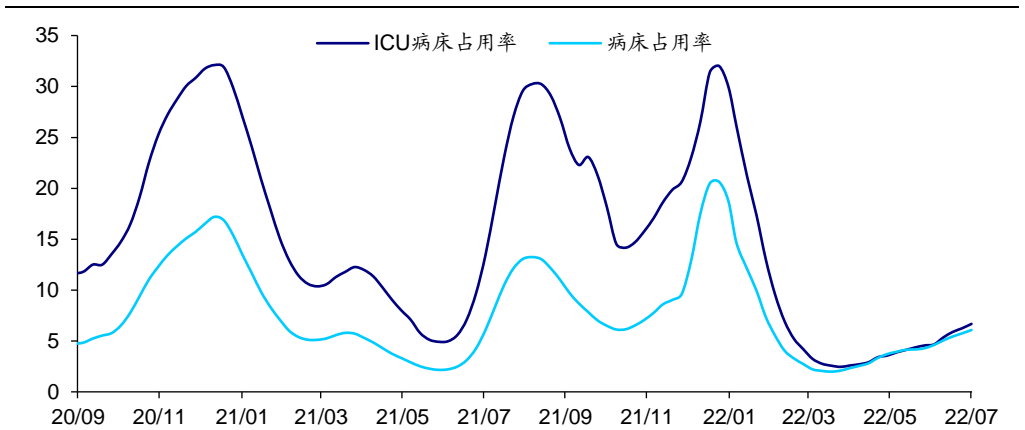
图1 美国日均新增病例与日均死亡病例（例）



资料来源：Wind，海通证券研究所

**美国医疗负担小幅反弹。**截至7月31日，美国住院病床占用率微增至76.4%，其中，因新冠住院占用率增至6.1%；美国ICU病床占用率小幅增长至72.3%，其中，因新冠ICU占用率继续上行至6.7%。整体来看，仍在相对低位。

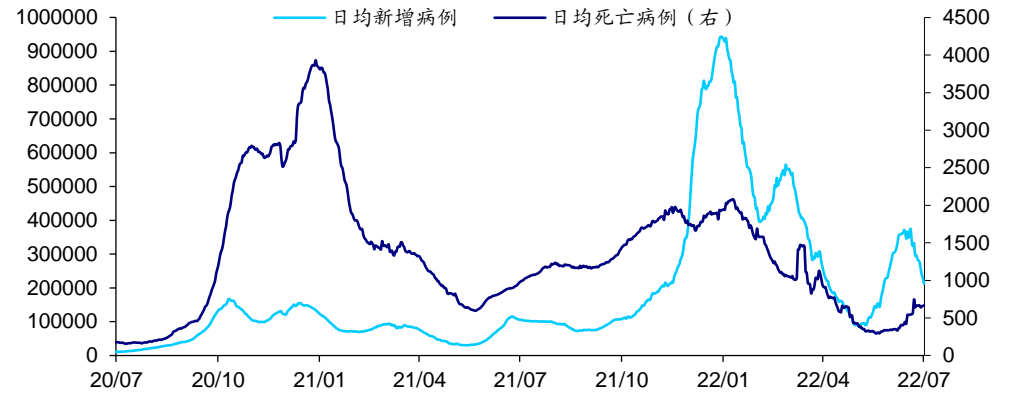
图2 美国病床占用率与ICU病床占用率（因新冠住院，%）



资料来源：Johns Hopkins University，海通证券研究所，截至7月31日

**欧洲疫情大幅缓解。**截至7月29日，欧洲日均新增病例为21.2万例，较上一周下降28.6%；日均死亡病例较上一周减少21.1%至523例。从新增确诊病例数来看，除俄罗斯外，欧洲主要国家新增感染病例都有所回落，相较上一周，英国、意大利、西班牙、法国和德国分别减少32.5%、25.3%、81.0%、37.3%和18.2%，而俄罗斯则上升60.7%。从日均死亡病例数来看，各国表现有所分化。

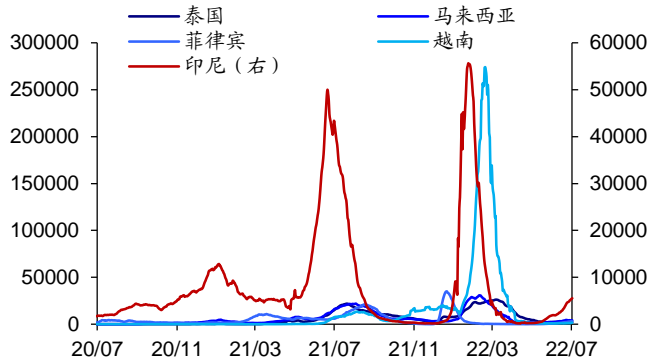
图3 欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例）



资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

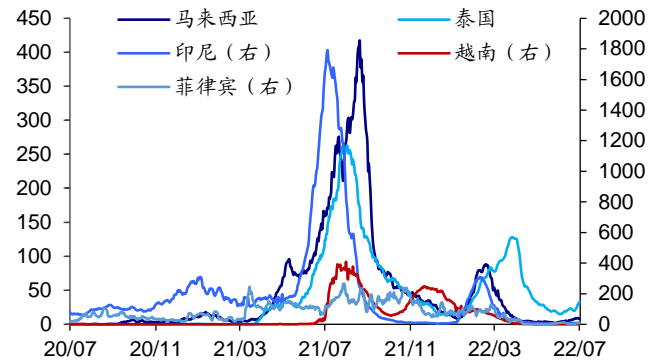
**东南亚疫情分化。**截至7月29日，东南亚主要国家疫情出现分化。菲律宾、印尼和越南日均新增病例较上一周分别增加32.7%、18.4%和48.3%，泰国、马来西亚则分别减少1.5%和4.1%。

图4 东南亚主要国家日均新增病例（例）



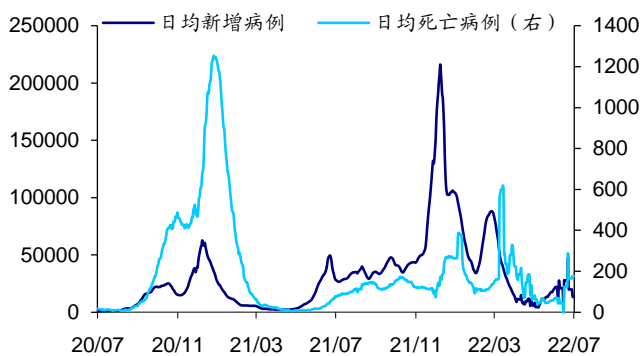
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图5 东南亚主要国家日均死亡病例（例）



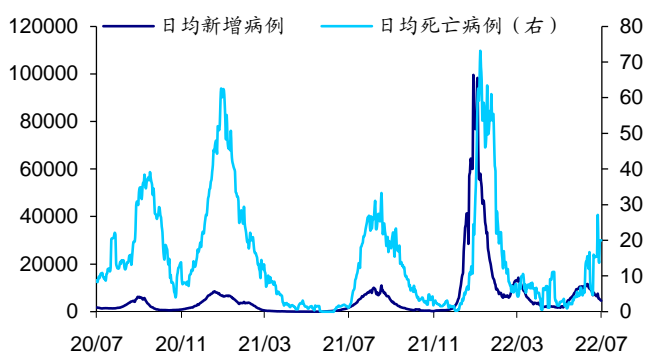
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图6 英国日均新增病例和日均死亡病例（例）



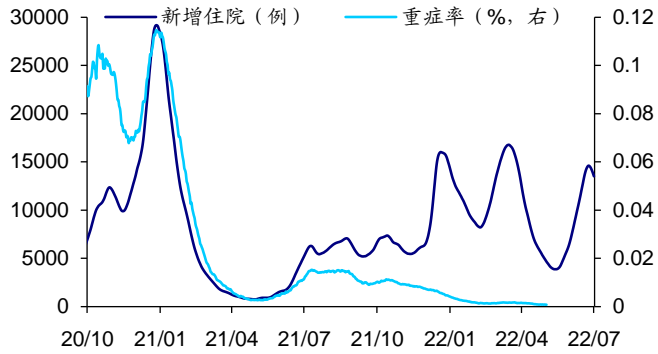
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图7 以色列日均新增病例和日均死亡病例（例）



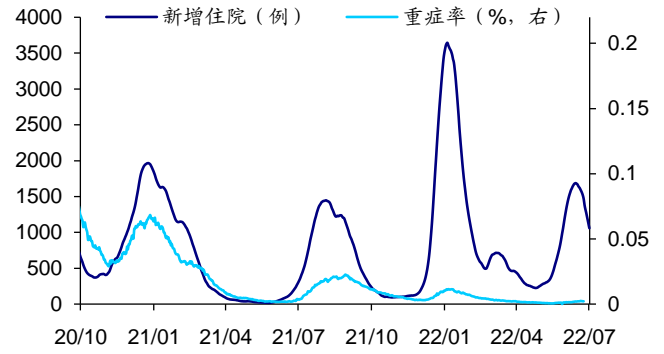
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图8 英国新增住院和重症率（周度）



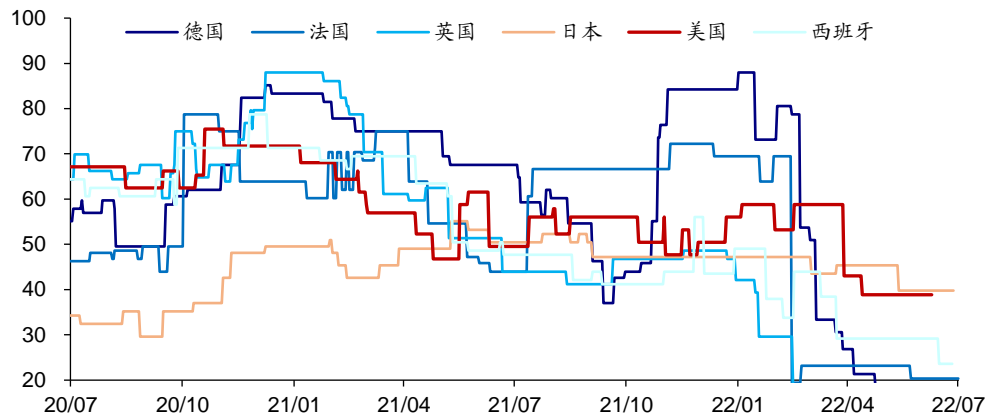
资料来源：Wind，海通证券研究所

图9 以色列新增住院和重症率（周度）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 主要经济体疫情防控强度指数



资料来源：Oxford，海通证券研究所，截至7月29日

表1 近期美国新冠疫情、疫苗相关事件

国家/地区	疫情/疫苗新闻
美国	随着新冠病毒奥密克戎不断进化出具有更高传染性和隐蔽性的亚型毒株，欧美国出现病例快速增加的趋势。在美国，新增确诊病例和住院人数都呈上升趋势。对此，包括洛杉矶县在内的美国多地打算恢复执行口罩令。

资料来源：华尔街见闻，央视新闻，海通证券研究所整理

**表 2 近期全球猴痘疫情相关事件**

国家/地区	疫情/疫苗新闻
加纳	当地时间 7 月 24 日，加纳新闻部和卫生局召开新闻发布会，介绍该国猴痘疫情等情况。据加纳国家卫生局（GHS）局长帕特里克·库马·阿巴吉介绍，加纳 6 个地区共报告 34 例猴痘确诊病例，目前没有报告死亡病例。
日本	当地时间 7 月 25 日，日本发现首例猴痘确诊病例。同日，日本就猴痘发布全球一级旅行警告。
欧盟	当地时间 7 月 25 日，丹麦生物医药公司巴伐利亚北欧（Bavarian Nordic）发布，欧盟委员会已根据欧洲药品管理局（EMA）上周的建议，批准其 Imvanex 疫苗作为猴痘保护剂上市销售。此前，巴伐利亚北欧的这款疫苗已在美国和加拿大获准用于预防猴痘，但在欧盟仅获准用于治疗天花。
秘鲁	秘鲁卫生部当地时间 7 月 25 日报告称，该国猴痘确诊病例已升至 203 例，目前有 27 名感染者已经出院。
法国	法国卫生部长宣布，法兰西岛大区（大巴黎地区）将于 7 月 26 日正式开设一个大型猴痘疫苗接种中心，并授权所有医学院校的大学生参与猴痘疫苗接种工作。法国公共卫生部门公布的数据显示，截至 25 日当天，法国已累计确诊猴痘病例超过 1700 例。
美国	当地时间 7 月 26 日，美国疾病控制与预防中心（CDC）发布的数据显示，全美已经报告了 3846 例猴痘确诊病例，成为全球报告猴痘病例最多的国家。 当地时间 7 月 27 日，美国卫生监管机构表示，经过数周的拖延，近 80 万剂猴痘疫苗将很快可供分发。越来越多的人批评美国当局在部署疫苗方面过于缓慢，可能错过了控制猴痘的时机。美国目前已经向各州和地方卫生部门分配了超过 31 万剂疫苗。
哥伦比亚	7 月 26 日，哥伦比亚卫生部宣布上调猴痘疫情警报级别至高级。公报称，最新监测显示猴痘疫情可能已在哥伦比亚出现社区传播，政府将于近日就防范输入型猴痘病例颁布相应的入境管理和防疫政策。目前哥伦比亚已累计报告十余例猴痘病例，其中多名患者近期有美国或欧洲旅行史。
英国	英国卫生安全局 26 日发表公告说，该机构已更新猴痘病例定义，以反映此次猴痘疫情暴发期间的临床表现。英国卫生安全局指出，自 25 日起，正痘病毒 PCR 检测阳性者将视为高度疑似猴痘病例，猴痘病毒 PCR 检测阳性者则被视为确诊病例。该机构还将猴痘症状扩大到包括生殖器、肛门和周围区域的单个或多个病变、口腔病变和直肠炎症状。
中国澳门	中国澳门特别行政区行政会通报，行政会完成讨论相关行政法规草案，将猴痘纳入应在具备申报条件后 24 小时内作出申报的疾病。
澳大利亚	澳大利亚宣布猴痘为国家重大传染病事件。
世卫组织	世界卫生组织 27 日说，全球已有 78 个国家和地区报告猴痘病例，合计超过 1.8 万例，大多数在欧洲。世卫组织总干事谭德塞在瑞士日内瓦总部一次新闻发布会上说，报告的病例中，超过 70% 在欧洲，25% 在美洲；约 10% 住院接受治疗；迄今已报告 5 例死亡病例。
泰国	泰国卫生部疾控厅 28 日通报，泰国第二例猴痘确诊病例在曼谷出现
巴西	当地时间 7 月 28 日，巴西卫生部宣布，将成立应急行动中心（COE），制定猴痘疫苗接种计划。根据该国向泛美卫生组织（PAHO）提出的申请，近期预计将有 5 万剂疫苗运抵巴西。猴痘疫苗的接种将分两针进行，两针间隔期 30 天。同日，巴西最大城市圣保罗首次确诊了该国三例儿童猴痘病例。并且据巴西卫生部确认，该国已出现首例猴痘死亡病例
菲律宾	菲律宾卫生署：菲律宾发现首例猴痘病例。

资料来源：华尔街见闻，央视新闻，澎湃新闻，新华社，中新网，海通证券研究所整理

## 2. 政策：美联储加息 75BP

**美联储如期加息 75BP。**关于加息，美联储 7 月 FOMC 会议如期加息 75BP，为历史上首次连续 2 次加息 75BP。同时，并未调整缩表计划。**关于经济**，美联储认为经济有所放缓，但美国经济并没有陷入衰退，强劲的就业和较低的失业率与衰退的表现不符。美联储的目标仍是将通胀降至 2.0% 的水平。**市场预期降温**，美联储主席鲍威尔指出，考虑到高通胀的问题，希望在年底前将利率维持在 3.0%-3.5%。并强调加息的节奏取决于数据，在未来某个时点或放慢加息节奏，暂时放弃前瞻指引。根据 CME “美联储观察”显示，截至 7 月 27 日，市场预期 9 月和 11 月分别加息 50BP 和 25BP，12 月停止加息。（参见报告：《没那么“鸽”的加息——美联储 7 月议息会议点评》）

**海湾地区多国央行加息，紧追美联储紧缩步伐。**科威特央行上调贴现利率 25 个基点，至 2.50%。沙特王国央行上调回购利率和逆回购利率 75 个基点，分别至 3.00% 和 2.50%。巴林王国央行上调隔夜存款利率、一周期存款利率、四周期存款利率、贷款利率 75 个基点，分别至 3.00%、3.25%、4.00%、以及 4.50%。卡塔尔央行上调存款利率和回购利率 75 个基点，分别至 3.00% 和 3.25%，上调贷款利率 50 个基点，至 3.75%。阿联酋央行将隔夜存款便利工具利率提高 75 个基点。

**中国香港金管局加息 75BP。**中国香港金管局将基准利率上调 75 个基点至 2.75%。

**匈牙利加息 100BP。** 匈牙利央行将基准利率上调 100 个基点至 10.75%。

**哥伦比亚加息 150BP。** 哥伦比亚央行将基准利率上调 150 个基点至 9%，已连续两次加息 150 个基点。

**阿根廷加息 800BP。** 阿根廷央行将基准利率上调 800 个基点至 60%。

**俄罗斯央行提高法定存款准备金率。** 俄罗斯对持有通用许可证的俄银行和非银行信贷机构，其所有类别的本币存款准备金率上调 1%，即从当前的 2% 上调到 3%。对持有基础许可证的俄银行，其所有类别俄本币存款准备金率保持不变。同时，对持通用许可证和基础许可证的俄银行，以及俄非银行信贷机构，其所有类别的外汇存款准备金率分别上调 1% 和 3%，即从当前的 4% 和 2% 均上调至 5%。

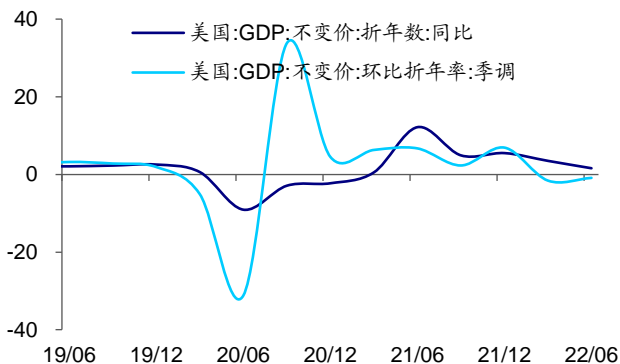
**白宫发布关于 2022 年通胀削减法案的声明。** 当地时间 7 月 27 日，美国白宫发布了一项美国总统拜登关于 2022 年通胀削减法案（Inflation Reduction Act）的声明。声明指出，拜登支持此前舒默和曼钦就对抗通胀和降低美国家庭开支达成的协议。该协议包含降低处方药价格、降低 1300 万美国人的医疗保险；通过为能源项目提供税收减免和投资来改善能源安全并解决气候危机；加强减少赤字，对抗通货膨胀等。

### 3. 美国：“滞胀”风险加剧

**美国经济放缓，但尚未衰退。** 美国 2022 年 2 季度 GDP 环比折年率为 -0.9%，为 2020 年以来首次出现连续两个季度为负。从结构上看，私人投资是最大拖累项，商品消费、企业投资和居民住房投资活动明显萎缩，内需呈现疲软态势；不过服务消费仍强。考虑到高通胀和高利率的环境影响，未来美国经济或持续放缓。但当前劳动力市场表现强劲，失业率维持低位，生产和消费仍有一定韧性，美国离衰退或仍有距离。（参见报告：《美国“滞胀”风险加剧——美国二季度 GDP 点评》）

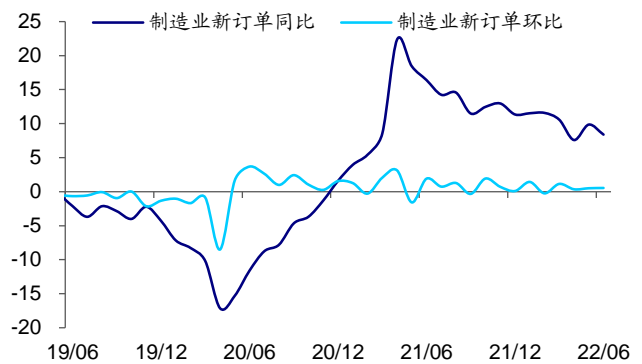
**制造业订单仍有韧性。** 美国 6 月核心资本品制造业新订单季调同比为 8.4%，比上一月下降 1.5 个百分点，但仍处于相对高位；环比小幅增长 0.5%，略高于上一月。尽管利率上升且经济有所放缓，但企业生产或仍具有一定支撑。

图11 美国实际 GDP 折年季调同比与环比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图12 美国核心资本品制造业新订单季调同比与环比 (%)

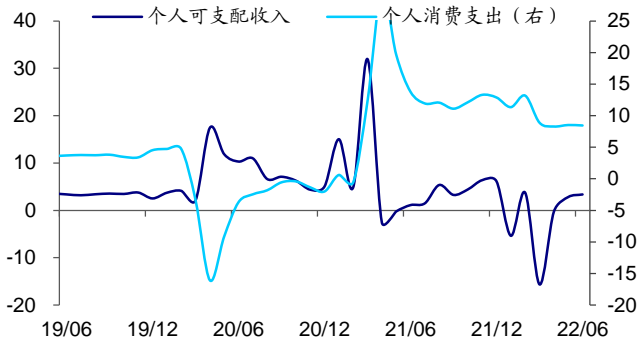


资料来源: Wind, 海通证券研究所

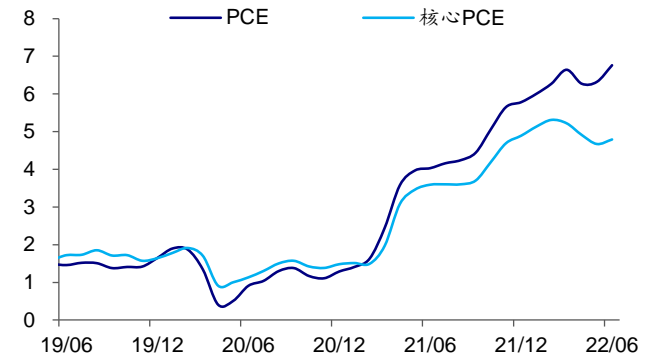
**内需消费仍有韧性。** 美国 6 月居民可支配收入同比为 3.4%，连续 3 个月回升；6 月居民消费增速仍保持在 8.4% 的相对高位。即使剔除价格因素，居民消费整体也保持旺盛，其中，耐用品和非耐用品不变价消费增速跌幅较上一月有所收窄；服务消费不变价增加较上一月放缓，仍保持在 4% 以上的增速。

**美国通胀压力不减。** 美国 6 月 PCE 同比较上一月上行 0.5 个百分点至 6.8%，创 1982 年 2 月以来新高；核心 PCE 同比也回升至 4.8%，一改连续下行的趋势。我们认为，之前同比的下行主要是受基数影响，从环比来看，通胀压力一直没有缓解。



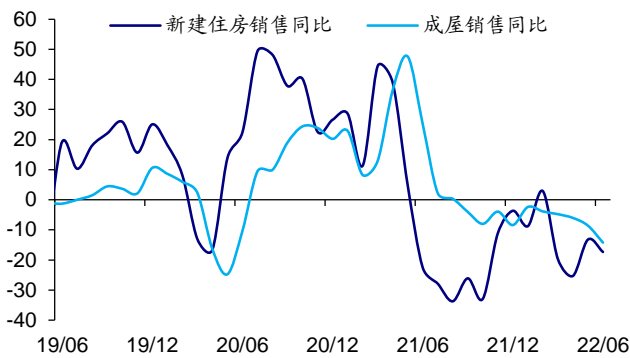
**图13 美国个人实际可支配收入和消费支出同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

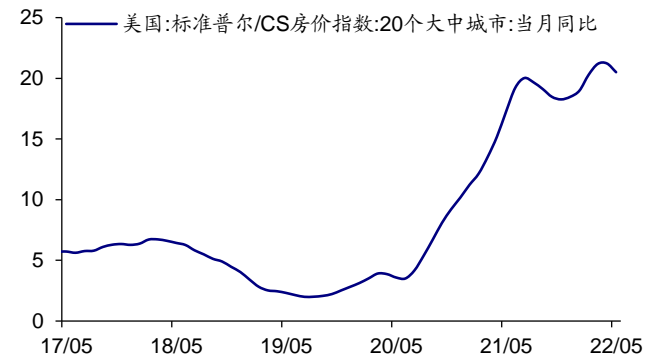
**图14 美国 PCE 和核心 PCE 当月同比 (%)**


资料来源: CME, 海通证券研究所, 截至 7 月 28 日。

**新房成交量持续下滑, 房价仍在高位。**美国 6 月新房销售折年季调同比跌幅扩大至 -17.4%, 这或受抵押贷款利率保持高位以及高通胀影响。当前美国房地产供需矛盾仍未缓解, 房价持续走高。美国 5 月 20 个大中城市标准普尔/CS 房价指数同比增长 20.5%, 连续 4 个月在 20% 以上, 环比增长 1.5%。考虑到房价是房租的领先性指标, 未来房租或仍趋上行, 服务通胀压力不减。

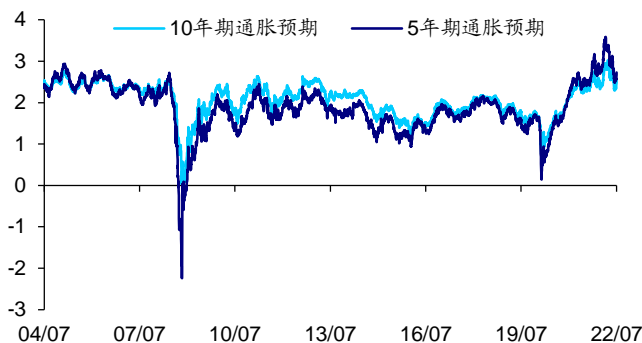
**图15 美国新建住房销售折年季调同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

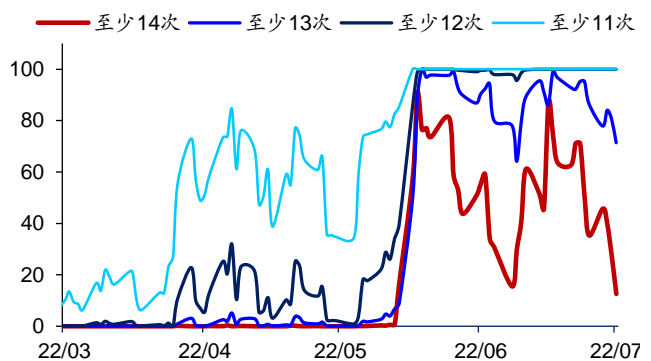
**图16 美国 20 城标普/CS 房价指数当月同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**通胀预期上行, 加息预期有所降温。**截至 7 月 29 日, 美国 5 年、7 年、10 年期通胀预期, 分别较上周末 (7 月 22 日) 大幅上行 17、17、19 个 BP。受美国经济走弱影响, 市场对美联储加息预期有所回落。CME Group 数据显示, 截至 7 月 28 日, 市场预期全年加息次数 12 次 (假设每次 25BP) 的概率仍为 100%, 而至少加息 13 次的概率回落至 59.1%, 其中, 9 月至少加息 50BP 的概率为 100%。

**图17 美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

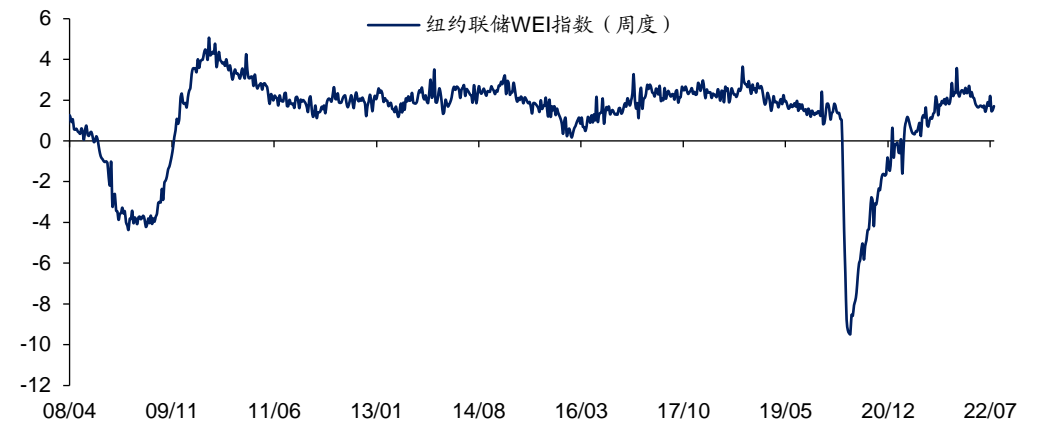
**图18 市场预测美联储全年加息次数的概率 (%)**


资料来源: CME, 海通证券研究所, 截至 7 月 28 日。

美债收益率降至 2.67%。截至 7 月 29 日，美国 10 年期国债名义收益率较上周末（7 月 22 日）回落 10BP 至 2.67%，主因美债实际收益率的下行。美国经济数据公布后，实际利率大幅回落，截至 7 月 29 日，美债 10 年期实际利率降至 0.14%，较上周下行 29 个 BP。

当前美联储关注的核心依然是通胀，我们预计美联储年内加息的步伐大概率不会停。随着美联储持续加息与物价居高不下，我们认为，美国滞胀的风险在加剧。

图19 美国周度经济指数 (%)



资料来源：纽约联储官网，海通证券研究所

图20 美国 10 年期国债收益率分解 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

表3 美国经济数据总览

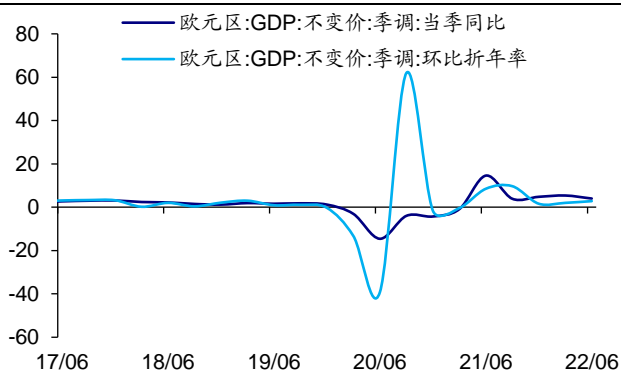
指标	单位	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12	21/11	21/10	21/09	21/08	21/07
GDP	实际 GDP 折年同比%	1.6				3.5			5.5			4.9		
	实际 GDP 折年季调环比%	-0.9				-1.6			6.9			2.3		
生产	工业总产值 季调同比%	4.7	5.4	6.8	4.5	6.4	1.5	1.8	4.0	3.1	2.4	2.8	3.9	
	制造业新订单 季调同比%	8.4	9.9	7.6	10.6	11.6	11.5	11.4	13.0	12.5	11.5	14.6	14.3	
	工业产能利用率 %	80.0	80.3	78.9	77.9	77.6	76.9	76.4	76.6	76.1	75.1	76.1	76.2	
消费	个人实际可支配收入 折年季调同比%	3.4	2.8	-0.3	-15.7	3.7	-5.4	6.1	6.4	4.4	3.3	5.4	1.5	
	个人实际消费支出 季调同比%	8.4	8.5	8.4	8.9	13.2	11.3	12.9	13.3	12.1	11.1	12.1	11.9	
	零售销售额 季调同比%	7.7	6.9	6.2	5.2	15.5	12.2	13.9	16.2	14.6	12.2	13.4	12.9	
	零售/食品服务销售额 季调同比%	8.4	8.2	7.8	7.1	17.7	13.8	16.8	18.6	16.5	14.3	15.7	15.8	
地产	新房销售 折年季调同比%	-17.4	-13.2	-22.3	-18.8	2.9	-8.8	-3.7	-11.2	-33.0	-26.1	-33.8	-27.9	
	成屋销售 折年季调同比%	-14.2	-8.6	-6.0	-4.8	-3.9	-2.4	-8.4	-4.0	-8.0	-4.0	0.3	2.2	
	新房开工 折年季调同比%	-6.3	-0.9	20.3	0.3	24.3	4.0	7.1	10.7	2.2	6.7	14.5	4.2	
	标普/CS 房价指数 同比% (20城)		20.5	21.2	21.2	20.3	19.0	18.5	18.3	18.5	19.1	19.7	20.0	
就业	新增非农就业人数 季调/万人	37.2	38.4	36.8	39.8	71.4	50.4	58.8	64.7	67.7	42.4	51.7	68.9	
	失业率 季调%	3.6	3.6	3.6	3.6	3.8	4.0	3.9	4.2	4.6	4.7	5.2	5.4	
	U6 失业率 季调%	6.7	7.1	7.0	6.9	7.2	7.1	7.3	7.7	8.2	8.5	8.8	9.2	
通胀	CPI 同比%	9.1	8.6	8.3	8.5	7.9	7.5	7.0	6.8	6.2	5.4	5.3	5.4	
	核心 CPI 同比%	5.9	6.0	6.2	6.5	6.4	6.0	5.5	4.9	4.6	4.0	4.0	4.3	
	PCE 同比%	6.8	6.3	6.3	6.6	6.3	6.0	5.8	5.7	5.1	4.4	4.2	4.2	
	核心 PCE 同比%	4.8	4.7	4.9	5.2	5.3	5.1	4.9	4.7	4.2	3.7	3.6	3.6	
密歇根 1 年通胀预期 同比%		5.4	5.4	5.4	4.9	4.9	4.8	4.9	4.7	4.7	4.6	4.8		
景气指数	ISM 制造业 PMI	53.0	56.1	55.4	57.1	58.6	57.6	58.8	61.1	60.8	61.1	59.9	59.5	
	ISM 非制造业 PMI		55.3	55.9	57.1	58.3	56.5	59.9	62.3	69.1	66.7	61.9	61.7	64.1
	Markit 制造业 PMI 季调	52.3	52.7	57.0	59.2	58.8	57.3	55.5	57.7	58.3	58.4	60.7	61.1	63.4
	Sentix 投资信心指数	-13.5	-1.0	-2.9	6.1	11.9	22.1	23.3	24.2	25.3	21.3	25.7	30.1	39.1
	密歇根消费者信心指数	51.5	50.0	58.4	65.2	59.4	62.8	67.2	70.6	67.4	71.7	72.8	70.3	81.2

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为本周更新数据

## 4. 欧洲: 通胀再度创新高

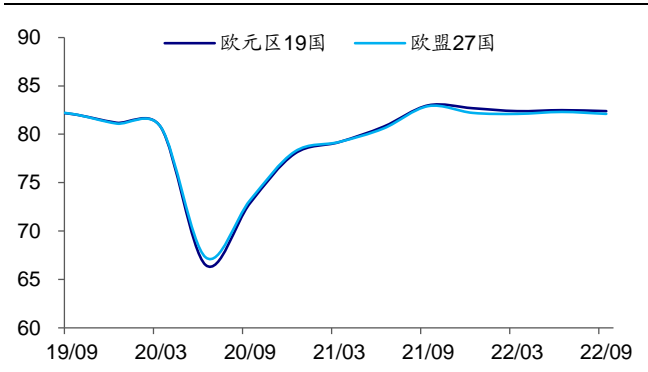
经济有所回升。欧元区 2022 年 2 季度 GDP 不变价同比为 4.0%，较 1 季度下行 1.4 个百分点，主因去年基数影响，剔除基数的话，欧元区 2 季度年化平均增速为 0.6%，好于 1 季度的 0.4%。从环比来看也是如此，欧元区 2 季度 GDP 季调环比折年率为 2.8%，好于 1 季度，超市场预期。

图21 欧元区 GDP 季调同比与环比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

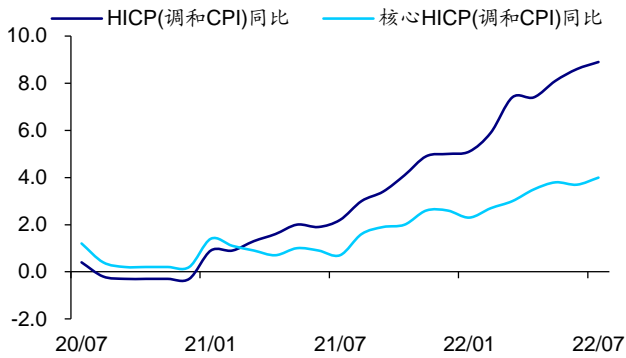
图22 欧元区 19 国、欧盟 27 国产能利用率 (%)



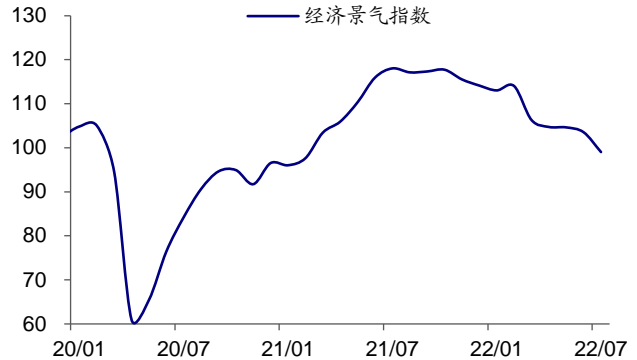
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**通胀再创新高。**欧元区 7 月 HICP 同比增长 8.9%，续创新高；核心 HICP 同比上行 4.0%，也高于上一月的 3.7%。

**景气指数持续走弱。**欧元区 19 国 7 月经济景气指数为 99.0，不及上一月的 104.0，为 2021 年 2 月以来新低。

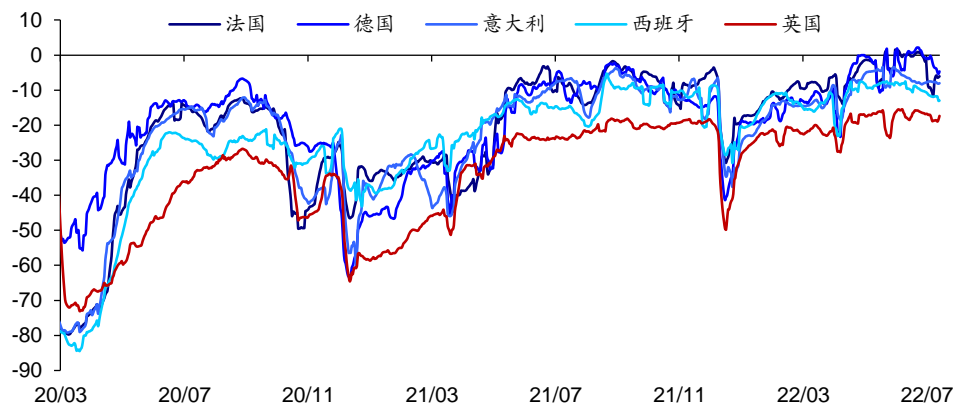
**图23 欧元区 HICP 和核心 HICP 同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图24 欧元区 19 国经济景气指数**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

往前看, 俄乌地缘风险仍在持续, 欧洲能源风险仍未解除, 这也意味着高通胀问题难以解决; 叠加欧央行未来或持续加息, 将给本就疲弱的经济带来进一步压制, 后续经济或持续放缓。欧元区短期或持续处于“滞胀”环境。

**图25 欧洲主要国家人口活动指数 (较 2020 年 1-2 月均值, %)**


资料来源: Google 官网, 海通证券研究所, 截至 7 月 26 日

**表 4 欧元区经济数据总览**

指标	单位	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12	21/11	21/10	21/09	21/08	21/07
GDP	实际 GDP 季调同比%		4.0			5.4			4.7			4.0		
	实际 GDP 折年季调环比%		2.8			2.5			1.0			9.6		
生产	工业生产指数 同比%			1.6	-2.0	-0.5	1.8	-1.5	1.8	-1.3	0.0	4.1	5.5	8.4
	制造业产能利用率 非季调%		82.5			82.4			82.7			83.0		
	粗钢产量(欧盟) 同比%		-10.6	-4.4	-4.7	-5.9	-1.7	-5.7	-5.6	0.7	6.3	14.3	24.5	32.4
消费	零售销售指数 同比%			0.2	4.0	1.9	5.2	8.5	2.4	8.5	1.7	2.7	1.4	3.4
就业	失业率 季调%			6.6	6.7	6.8	6.8	6.9	7.0	7.1	7.3	7.3	7.5	7.6
通胀	HICP 同比%	8.9	8.6	8.1	7.4	7.4	5.9	5.1	5.0	4.9	4.1	3.4	3.0	2.2
	核心 HICP 同比%	4.0	3.7	3.8	3.5	3.0	2.7	2.3	2.6	2.6	2.0	1.9	1.6	0.7
	PPI 同比%			36.3	37.2	36.9	31.5	30.8	26.4	23.7	21.9	16.1	13.5	12.4
景气指数	制造业 PMI	49.6	52.1	54.6	55.5	56.5	58.2	58.7	58.0	58.4	58.3	58.6	61.4	62.8
	服务业 PMI	50.6	53.0	56.1	57.7	55.6	55.5	51.1	53.1	55.9	54.6	56.4	59.0	59.8
	消费者信心指数	-27	-23.8	-21.3	-22.1	-21.6	-9.5	-9.7	-9.3	-8.2	-5.3	-3.8	-5.2	-3.7
	经济景气指数 季调	99.0	103.5	104.6	104.9	106.5	114.2	113.0	114.1	115.4	117.4	117.2	116.9	117.7
	Sentix 投资信心指数	-26.4	-15.8	-22.6	-18.0	-7.0	16.6	14.9	13.5	18.3	16.9	19.6	22.2	29.8

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为本周更新数据

## 信息披露 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队  
李俊 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

## 海通证券股份有限公司研究所

路颖 所长  
(021)23219403 luying@htsec.com

高道德 副所长  
(021)63411586 gaodd@htsec.com

邓勇 副所长  
(021)23219404 dengyong@htsec.com

荀玉根 副所长  
(021)23219658 xyg6052@htsec.com

涂力磊 所长助理  
(021)23219747 tll5535@htsec.com

余文心 所长助理  
(0755)82780398 ywx9461@htsec.com

## 宏观经济研究团队

梁中华(021)23219820 lzh13508@htsec.com  
应镓娴(021)23219394 yjx12725@htsec.com  
李俊(021)23154149 lj13766@htsec.com  
联系人  
侯欢(021)23154658 hh13288@htsec.com  
李林芷(021)23219674 llz13859@htsec.com  
王宇晴 wyq14704@htsec.com

## 金融工程研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com  
冯佳睿(021)23219732 fengjr@htsec.com  
郑雅斌(021)23219395 zhengyb@htsec.com  
罗蕾(021)23219984 ll9773@htsec.com  
余浩淼(021)23219883 yhm9591@htsec.com  
袁林青(021)23212230 ylq9619@htsec.com  
颜伟(021)23219914 yw10384@htsec.com  
黄雨薇(021)23154387 hyw13116@htsec.com  
孙丁茜(021)23212067 sdq13207@htsec.com  
联系人  
张耿宇(021)23212231 zgy13303@htsec.com  
郑玲玲(021)23154170 zll13940@htsec.com  
曹君豪 021-23219745 cjh13945@htsec.com

## 金融产品研究团队

高道德(021)63411586 gaodd@htsec.com  
倪韵婷(021)23219419 niyt@htsec.com  
唐洋运(021)23219004 tangyy@htsec.com  
徐燕红(021)23219326 xyh10763@htsec.com  
谈鑫(021)23219686 tx10771@htsec.com  
庄梓恺(021)23219370 zzk11560@htsec.com  
谭实宏(021)23219445 tsh12355@htsec.com  
联系人  
吴其右(021)23154167 wqy12576@htsec.com  
张弛(021)23219773 zc13338@htsec.com  
滕颖杰(021)23219433 tyj13580@htsec.com  
江涛(021)23219879 jt13892@htsec.com  
章画意(021)23154168 zhy13958@htsec.com  
陈林文(021)23219068 clw14331@htsec.com  
魏玮(021)23219645 ww14694@htsec.com

## 固定收益研究团队

姜珊珊(021)23154121 jps10296@htsec.com  
王巧喆(021)23154142 wqz12709@htsec.com  
联系人  
张紫睿 021-23154484 zzz13186@htsec.com  
孙丽萍(021)23154124 slp13219@htsec.com  
王冠军(021)23154116 wgj13735@htsec.com  
方欣来 021-23219635 fxl13957@htsec.com  
藏多(021)23212041 zd14683@htsec.com

## 策略研究团队

荀玉根(021)23219658 xyg6052@htsec.com  
高上(021)23154132 gs10373@htsec.com  
李影(021)23154117 ly11082@htsec.com  
郑子勋(021)23219733 zzx12149@htsec.com  
吴信坤 021-23154147 wxk12750@htsec.com  
联系人  
余培仪(021)23219400 ypy13768@htsec.com  
杨锦(021)23154504 yj13712@htsec.com  
王正鹤(021)23219812 wzh13978@htsec.com

## 中小市值团队

钮宇鸣(021)23219420 ymniu@htsec.com  
潘莹练(021)23154122 pyll10297@htsec.com  
王园沁 02123154123 wyq12745@htsec.com

## 政策研究团队

李明亮(021)23219434 lml@htsec.com  
吴一萍(021)23219387 wuyiping@htsec.com  
朱蕾(021)23219946 zl8316@htsec.com  
周洪荣(021)23219953 zhr8381@htsec.com  
李姝醒 02163411361 lsx11330@htsec.com  
联系人  
纪尧 jy14213@htsec.com

## 石油化工行业

邓勇(021)23219404 dengyong@htsec.com  
朱建军(021)23154143 zjj10419@htsec.com  
胡歆(021)23154505 hx11853@htsec.com  
联系人  
张海榕(021)23219635 zhr14674@htsec.com

## 医药行业

余文心(0755)82780398 ywx9461@htsec.com  
郑琴(021)23219808 zq6670@htsec.com  
贺文斌(010)68067998 hwb10850@htsec.com  
朱赵明(021)23154120 zzm12569@htsec.com  
梁广楷(010)56760096 lgg12371@htsec.com  
孟陆 86 10 56760096 ml13172@htsec.com  
联系人  
周航(021)23219671 zh13348@htsec.com  
彭婷(010)68067998 pp13606@htsec.com  
肖治键(021)23219164 xzj14562@htsec.com

## 汽车行业

王猛(021)23154017 wm10860@htsec.com  
曹雅倩(021)23154145 cyq12265@htsec.com  
房乔华 021-23219807 fqh12888@htsec.com

## 公用事业

戴元灿(021)23154146 dyc10422@htsec.com  
傅逸帆(021)23154398 fuf11758@htsec.com  
吴杰(021)23154113 wj10521@htsec.com  
联系人  
余政翰(021)23154141 ywh14040@htsec.com

## 批发和零售贸易行业

李宏科(021)23154125 lhk11523@htsec.com  
高瑜(021)23219415 gy12362@htsec.com  
康璐(021)23212214 kl13778@htsec.com  
汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com  
联系人  
曹蕾娜 cln13796@htsec.com  
张冰清(021)23154126 zbq14692@htsec.com

## 互联网及传媒

毛云聪(010)58067907 myc11153@htsec.com  
陈星光(021)23219104 cxg11774@htsec.com  
孙小雯(021)23154120 sxw10268@htsec.com  
联系人  
崔冰睿(021)23219774 cbr14043@htsec.com  
康百川(021)23212208 kbc13683@htsec.com

## 有色金属行业

施毅(021)23219480 sy8486@htsec.com  
陈晓航(021)23154392 cxh11840@htsec.com  
甘嘉尧(021)23154394 gjy11909@htsec.com  
联系人  
郑景毅 zjy12711@htsec.com  
余金花 sjh13785@htsec.com  
张恒浩(021)23219383 zhh14696@htsec.com

## 房地产行业

涂力磊(021)23219747 tll5535@htsec.com  
谢益(021)23219436 xiey@htsec.com

**电子行业**

李 轩(021)23154652 lx12671@htsec.com  
 肖隽翀(021)23154139 xjc12802@htsec.com  
 华晋书 02123219748 hjs14155@htsec.com  
 联系人  
 文 灿(021)23154401 wc13799@htsec.com  
 薛逸民(021)23219963 xym13863@htsec.com  
 李 潇(010)58067830 lx13920@htsec.com

**煤炭行业**

李 淼(010)58067998 lm10779@htsec.com  
 王 涛(021)23219760 wt12363@htsec.com  
 吴 杰(021)23154113 wj10521@htsec.com  
 联系人  
 朱 彤(021)23212208 zt14684@htsec.com

**电力设备及新能源行业**

张一弛(021)23219402 zyc9637@htsec.com  
 房 青(021)23219692 fangq@htsec.com  
 徐柏乔(021)23219171 x bq6583@htsec.com  
 张 磊(021)23212001 zl10996@htsec.com  
 联系人  
 姚望洲(021)23154184 ywz13822@htsec.com  
 柳文韬(021)23219389 lwt13065@htsec.com  
 吴锐鹏 wrp14515@htsec.com

**基础化工行业**

刘 威(0755)82764281 lw10053@htsec.com  
 张翠翠(021)23214397 zcc11726@htsec.com  
 孙维容(021)23219431 swr12178@htsec.com  
 李 智(021)23219392 lz11785@htsec.com

**计算机行业**

郑宏达(021)23219392 zhd10834@htsec.com  
 杨 林(021)23154174 yl11036@htsec.com  
 于成龙(021)23154174 ycl12224@htsec.com  
 洪 琳(021)23154137 hl11570@htsec.com  
 联系人  
 杨 蒙(0755)23617756 ym13254@htsec.com

**通信行业**

余伟民(010)50949926 ywm11574@htsec.com  
 杨彤昕 010-56760095 ytx12741@htsec.com  
 联系人  
 夏 凡(021)23154128 xf13728@htsec.com  
 徐 卓 xz14706@htsec.com

**非银行金融行业**

何 婷(021)23219634 ht10515@htsec.com  
 任广博(010)56760090 rgb12695@htsec.com  
 孙 婷(010)50949926 st9998@htsec.com  
 联系人  
 曹 锐 010-56760090 ck14023@htsec.com

**交通运输行业**

虞 楠(021)23219382 yun@htsec.com  
 罗月江(010)56760091 ljy12399@htsec.com  
 陈 宇(021)23219442 cy13115@htsec.com

**纺织服装行业**

梁 希(021)23219407 lx11040@htsec.com  
 盛 开(021)23154510 sk11787@htsec.com  
 联系人  
 王天璐(021)23219405 wtl14693@htsec.com

**建筑建材行业**

冯晨阳(021)23212081 fcy10886@htsec.com  
 潘莹练(021)23154122 pyl10297@htsec.com  
 申 浩(021)23154114 sh12219@htsec.com  
 颜慧菁 yhj12866@htsec.com

**机械行业**

余炜超(021)23219816 swc11480@htsec.com  
 赵玥炜(021)23219814 zyw13208@htsec.com  
 赵靖博(021)23154119 zjb13572@htsec.com  
 联系人  
 刘绮雯(021)23154659 lqw14384@htsec.com

**钢铁行业**

刘彦奇(021)23219391 liuyq@htsec.com  
 周慧琳(021)23154399 zhl11756@htsec.com

**建筑工程行业**

张欣劼 zxj12156@htsec.com  
 联系人  
 曹有成 18901961523 cyc13555@htsec.com  
 郭好格 ghg14711@htsec.com

**食品饮料行业**

颜慧菁 yhj12866@htsec.com  
 张宇轩(021)23154172 zyx11631@htsec.com  
 程碧升(021)23154171 cbs10969@htsec.com  
 联系人  
 张嘉颖 zjy14705@htsec.com

**军工行业**

张恒昶 zhx10170@htsec.com  
 联系人  
 刘砚菲 021-2321-4129 lyf13079@htsec.com  
 胡舜杰(021)23154483 hsj14606@htsec.com

**银行业**

林加力(021)23154395 ljl12245@htsec.com  
 联系人  
 董栋梁(021)23219356 ddl13206@htsec.com  
 徐凝碧(021)23154134 xnb14607@htsec.com

**社会服务行业**

汪立亭(021)23219399 wanglt@htsec.com  
 许耀之(755)82900465 xyz11630@htsec.com  
 联系人  
 毛弘毅(021)23219583 mhy13205@htsec.com  
 王祎婕(021)23219768 wyj13985@htsec.com

**家电行业**

陈子仪(021)23219244 chenzy@htsec.com  
 李 阳(021)23154382 ly11194@htsec.com  
 朱默辰(021)23154383 zmc11316@htsec.com  
 刘 璐(021)23214390 ll11838@htsec.com

**造纸轻工行业**

郭庆龙 gq13820@htsec.com  
 高翩然 gpr14257@htsec.com  
 吕科佳 lkj14091@htsec.com  
 联系人  
 王文杰 wwj14034@htsec.com

## 研究所销售团队

**深广地区销售团队**

伏财勇(0755)23607963 fcy7498@htsec.com  
 蔡铁清(0755)82775962 ctq5979@htsec.com  
 辜丽娟(0755)83253022 gulj@htsec.com  
 刘晶晶(0755)83255933 liujj4900@htsec.com  
 饶 伟(0755)82775282 rw10588@htsec.com  
 欧阳梦楚(0755)23617160 oymc11039@htsec.com  
 巩柏含 gbh11537@htsec.com  
 滕雪竹 0755 23963569 txz13189@htsec.com  
 张馨尹 0755-25597716 zxy14341@htsec.com

**上海地区销售团队**

胡雪梅(021)23219385 huxm@htsec.com  
 黄 诚(021)23219397 hc10482@htsec.com  
 李唯佳(021)23219384 lijw@htsec.com  
 黄 毓(021)23219410 huangyu@htsec.com  
 李 寅 021-23219691 ly12488@htsec.com  
 胡宇欣(021)23154192 hyx10493@htsec.com  
 马晓男 mxn11376@htsec.com  
 邵亚杰 23214650 syj12493@htsec.com  
 杨祎昕(021)23212268 yyx10310@htsec.com  
 毛文英(021)23219373 mwy10474@htsec.com  
 谭德康 tdk13548@htsec.com  
 王祎宁(021)23219281 wyn14183@htsec.com  
 张歆钰 zxy14733@htsec.com

**北京地区销售团队**

朱 健(021)23219592 zhuj@htsec.com  
 殷怡琦(010)58067988 yyq9989@htsec.com  
 郭 楠 010-5806 7936 gn12384@htsec.com  
 杨羽莎(010)58067977 yys10962@htsec.com  
 张丽莹(010)58067931 zlx11191@htsec.com  
 郭金鑫(010)58067851 gjy12727@htsec.com  
 张钧博 zjb13446@htsec.com  
 高 瑞 gr13547@htsec.com  
 上官灵芝 sglz14039@htsec.com  
 董晓梅 dxm10457@htsec.com  
 姚 坦 yt14718@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所  
地址：上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 9 楼  
电话：(021) 23219000  
传真：(021) 23219392  
网址：www.htsec.com