

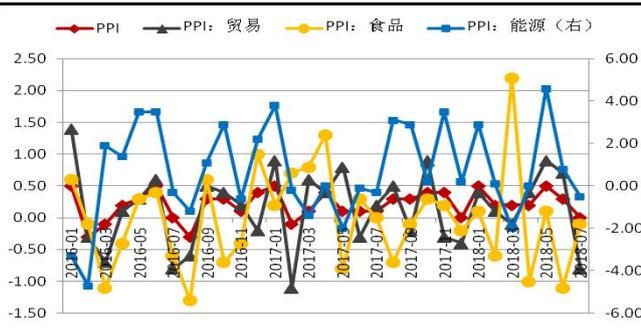
美国贸易服务利润下降 暑期旅游拉动国内 CPI

——宏观战略研究中心 肖利娜
 投资咨询从业证书号：Z0013350

➤ 国外方面

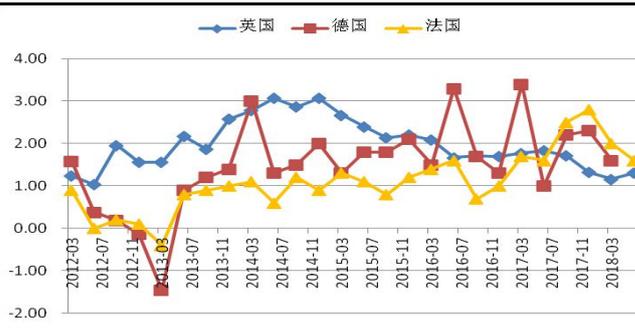
本周，美国方面，劳工部公布美国7月PPI数据，环比增长0%，季调后最终需求的生产者价格指数未发生变化，不及预期的0.2%，较上月回落0.3个百分点；剔除食品和能源的核心PPI环比增长0.1%，也不及预期和前值，主因是最终需求服务的价格环比下降影响，其服务中贸易价格7月环比下降0.8%，较上月的增长0.7%大幅下降，显示在贸易环境恶化的情况下，美国批发商和零售商在贸易中获得利润出现明显下降。从具体产品来看，燃料和润滑油零售的利润率下降了12.7%，可以部分缓和美国对从中国进口商品征税带动的通胀压力，而美元指数三季度延续震荡向上。

图1：美国PPI环比增长率（%）



资料来源：wind，一德研究院

图2：德国、法国和英国GDP同比增长率（%）



资料来源：wind，一德研究院

欧洲方面，德国6月工厂订单环比下降4%，大幅低于上月6.6个百分点；同时德国6月工业产出环比也下降0.9%，不及上月的增长2.6%；显示德国工业供需均有缩减且需求增长压力更大。而法国6月工业产出受制造业提振，环比增长0.6%，好于预期，且较上月上涨0.8个百分点。整体来看，目前法国经济增长动力依然好于德国，2017年下半年以来法国经济增速高于德国的现象会依然持续。

8月10日，英国二季度GDP同比初值录得1.3%，符合预期，高于前值1.2%；环比0.4%，也好于上月的0.2%，显示英国经济二季度增长势头开始恢复，去年下半年以来英国经济持续下滑趋势暂时得到缓解，上周英国央行如期加息25个基点至0.75%，但英国央行对脱欧以及全球贸易问题影响的担忧，若对英国经济引起较大震荡，则其加息步伐也会放缓。

➤ 国内方面

7月，我国进口增速较6月大幅超预期，较上月回升13.2个百分点。从商品进口方面看，7月，汽车和汽车底盘进口额环比和同比均大幅增长，是拉动7月整体进口增速大幅回升的主因；另外，原油、铁矿、橡胶、塑料进口额同比增长也明显回升。出口方面，在目前中美互加关税、贸易环境严峻的前提下，7月出口增速不降反增，一方面是7月人民币仍然走弱对出口增速有一定支撑，但影响不大；另一方面是去年基

数较低及今年7月有22个工作日较去年多一天综合影响。7月，我国进出口增速均超预期，但支撑因素都是短期影响，不可持续。

从主要进口商品大豆进口增速大幅下滑及对美出口增速明显收窄种种迹象可以看出，随着中美双方谈判搁置、逐步互加关税及加征范围的扩大，中美贸易战对出口影响逐步加大，同时大豆关税上涨一定程度带来通胀水平回升。而在对房地产加政策严控不松及下半年面临的环保压力下，国内需求压力不小，而积极财政政策推进基建项目，或将对冲部分外部冲击和国内压力，但仍需关注能带来的实质改善程度。在环保影响供给收缩主导下，需求改善预期支撑相关工业品价格相对强势。详细解读见7月贸易数据解读报告《[贸易摩擦影响加大 预期支撑商品强势](#)》。

图3：我国进出口金额当月同比及贸易差额（%，亿美元）

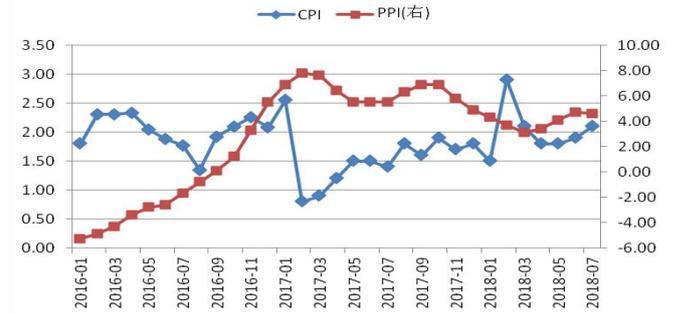


资料来源：wind，一德研究院

7月CPI同比增长2.1%，PPI同比增长4.6%，均超预期。7月CPI同比增速创今年4月以来新高，而去除食品和能源的核心CPI同比增长1.9%，与前两个月持平，细分来看，7月，猪肉价格同比降幅收窄，水电燃料、交通工具和燃料、旅游等价格上涨幅度较大，主要是由于目前猪肉价格环比上涨以及7月高温及暑期带来的生活及出行需求拉动，总体来看，通胀水平虽然重返“2”时代，但核心通胀保持稳定，需要关注的是贸易战影响带来的通胀上升预期，目前整体依然在可控范围。

7月PPI同比增长虽超预期，但同比、环比增速均较上月回落。7月PPI的上涨主要受原油价格上涨影响，其中石油和天然气开采业、石油加工、炼焦及核燃料加工业7月同比增幅较大，另外，财政积极政策推动基建项目对工业品带来一定需求预期，并在环保影响供给收缩显现下推动工业品价格的上涨，从而支撑三季度PPI增速不会太低，密切关注基建实际落地效果。

图4：我国CPI及PPI同比增长率（%）



资料来源：wind，一德研究院

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678