

出口超预期回落，关注中央经济工作会议

(2022. 12. 05-12. 11)

【国内宏观信息】

- **11月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 46.7，较10月下降 1.7 个百分点，连续三个月低于临界点，且为 6 月以来新低。**从分项数据来看，11月服务业生产、需求均连续第三个月收缩。当月新出口订单指数升至扩张区间，为 2022 年第二次扩张，出口改善的原因主要是市况相对好转和国际出行限制放松，但全球经济疲弱仍持续抑制业务增长。
- **中国 11 月出口（以美元计价）同比降 8.7%，预期降 1.5%，前值降 0.3%；进口同比降 10.6%，预期降 4.2%，前值降 0.7%。**本月出口超预期回落，主因去年基数较高、海外需求回落、国内物流受阻（公路、航空、港口货运量回落）三方面的影响。去年 11、12 月出口增速高于季节性，使得今年基数偏高。从出口主要国家来看，对美国、英国、日韩等发达国家出口增速回落较快；从主要出口商品来看，消费电子、家具家电出口增速回落较快，共同指向高通胀、高利率环境下海外需求的回落。11月公路、航空、港口货运指数回落较快，国内物流受阻或对出口带来进一步拖累。
- **11 月，中国居民消费价格（CPI）同比上涨 1.6%，预期 1.6%，前值 2.1%。工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 1.3%，预期下降 1.5%，前值下降 1.3%，环比上涨 0.10%；工业生产者购进价格（PPIRM）同比下降 0.6%，环比持平。**11月 CPI 同比较上月回落，一方面源于去年同期基数较高，另一方面食品项和核心 CPI 仍然偏弱，猪肉和蔬菜价格拖累 CPI，猪肉价格上涨 34.4%，涨幅比上月回落 17.4 个百分点；鲜菜价格下降 21.2%，降幅比上月扩大 13.1 个百分点。高基数效应成为 PPI 最大影响项，拖累 11 月 PPI 同比降幅维持在 1.3%。煤炭、石油、有色金属等行业价格阶段性上涨，使 PPI 环比涨幅微跌 0.1 个百分点至 0.1%。

- **中共中央政治局 12 月 6 日召开会议，分析研究 2023 年经济工作；听取中央纪委国家监委工作汇报，研究部署 2023 年党风廉政建设和反腐败工作。**本次会议主要有四个看点：1) “统筹疫情防控和经济社会发展”、“统筹发展和安全”表述在二十大报告中已有提及，本次中央政治局会议在两者之前都加上了“更好”二字，表明二者可能是明年政策关注的焦点。2) 本次会议在“提振市场信心”前面还加了“大力”，表明未来政策或在稳定市场主体预期方面下大力气。本次会议重提“两个毫不动摇”(上一次提在 2018 年 10 月政治局会议)，对于民营经济是较为积极的信号。3) 本次会议对财政政策的要求是“加力提效”，预期明年赤字率和专项债规模或将扩大；政治局会议对货币政策的要求是“精准有力”，预期明年货币政策不会搞大水漫灌，在关键领域和关键环节给予足够的呵护力度。4) 本次政治局会议通篇未提“房住不炒”，“房住不炒”在即将召开的中央经济工作会议中或将得以体现。
- **财政部将于 12 月 12 日发行 7500 亿元特别国债，属于到期续作。**财政部 12 月 9 日发布《关于 2022 年特别国债发行工作有关事宜的通知》称，为筹集财政资金，支持国民经济和社会事业发展，财政部决定发行 2022 年特别国债。本期国债为 3 年期固定利率附息债，发行面值 7500 亿元，可以上市交易。发行方式为在全国银行间债券市场面向境内有关银行定向发行，央行将面向有关银行开展公开市场操作。

【海外宏观信息】

- **欧元区 11 月服务业 PMI 终值 48.5，创 21 个月新低，预期 48.6，初值 48.6，**由于家庭和企业对经济前景的不确定性挤压了需求，服务业活动仍面临巨大压力；**综合 PMI 终值 47.8，预期 47.8，初值 47.8，**欧元区综合 PMI 从上月的 47.3 升至 11 月的 47.8，有所改善但仍处于收缩区间。
- **美国上周初请失业金人数为 23 万人，预期 23 万人，**前值自 22.5 万人修正至 22.6 万人；四周均值 23 万人，前值自 22.875 万人修正至 22.9 万人；至 11 月 26 日当周续请失业金人数 167.1 万人，预期 160 万人，前值 160.8 万人。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务请核实，风险自负。

本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有，未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。