

风险情绪上行 全球央行保持定力

宏观高频数据周报

第 37 期

核心观点:

● 乐观情绪延续 美元持续走弱

新冠病毒疫苗研发与分发方面的进展顺利，市场对此较为乐观，美股三大指数均创历史新高。周五公布的美国 11 月非农就业岗位增幅为六个月来最低，强化了对政府将出台更多财政刺激措施的预期。美国一项由两党提议的 9080 亿美元新冠救助计划周四在国会取得进展，保守派议员表示支持，参众两院领袖也进行了磋商。

由于美国财政刺激计划以及疫苗的快速应用，投资者持续转向高风险资产和追求更高的回报，美元继续走弱。全球经济明年复苏、复苏基金提振低迷的欧洲经济增长、中国引领新兴市场反弹这三点是投资者认为美元走弱的主要原因。美元弱势至少会持续至明年 2 季度，但我们认为美元为弱势震荡，单边持续下行的走势可能性较弱。

● 央行超预期开展 MLF 上周资金面整体宽松

11 月 30 日，央行超预期开展 2000 亿 MLF，主要有以下两点原因：第一，在上月金融数据均不及预期的背景下，央行主动释放流动性，维护金融市场稳定；第二，11 月信用违约事件突发，为了避免流动性不足造成风险的进一步扩散。但这并不意味着货币政策转向宽松，也不会成为常态操作。预计 12 月相对 11 月来说流动性小幅宽松，央行将坚持总量政策适度，保持流动性合理充裕。上周资金面整体宽松，Shibor、货币市场利率多数下行，短期内国债收益率将延续震荡走势。

● 农产品价格季节性上行

全国蔬菜和猪肉价格小幅上行。根据搜猪网数据显示，本周各地猪价都呈现反弹，瘦肉型生猪出栏均价小幅上涨破 30 元/公斤。生猪市场即将进入传统的旺季，部分南方地区已经提前开始制作腊肉，未来几周猪肉价格有上涨趋势。蔬菜方面，入冬后受气温影响，全国蔬菜生长速度变慢，培育运输等成本增加，储备蔬菜需求增大，蔬菜价格预计将续呈上涨趋势。

● 经济复苏进程缓慢，黑色系受供需影响涨价

OPEC+达成了明年放松减产力度的协议，该集团将于明年 1 月增产 50 万桶/日，然后部长们每月将举行一次磋商，来决定后续措施。疫苗的积极消息和对美国刺激计划的乐观进展促使油价上行。

钢铁库存持续下行，钢材价格上周回升，秋冬错峰环保政策下达，高炉开工率继续回落，市场稍有短缺。

分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com

分析师登记编码: S0130515030003

余逸霖

☎: (8610) 8635 9289

✉: yuyilin-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050004

特此鸣谢: 吴君越

本周重点关注

国家	日期	事件或数据
中国	12月7日(周一)	中国 11 月外汇储备、贸易帐、进出口年率
	12月9日(周三)	中国 11 月 CPI 年率、11 月社会融资规模 (12/9-12/15)、M2 货币供应年率 (12/9-12/15)
欧洲	12月7日(周一)	德国 10 月季调后/工作日调整后工业产出率, 欧元区 12 月 Sentix 投资者信心指数, 英国 12 月 CBI 工业订单差值
	12月8日(周二)	瑞士 11 月末季调/季调后失业率, 法国 10 月贸易帐, 欧元区/德国 12 月 ZEW 经济景气指数
	12月9日(周三)	德国 10 月末季调贸易帐
	12月10日(周四)	英国 10 月工业产出/年率、10 月季调后(商品)贸易帐、10 月 GDP 月率, 欧元区 12 月欧洲央行主要再融资/边际借贷/存款机制利率、欧盟峰会举行、欧洲央行公布利率决议、欧洲央行行长拉加德召开新闻发布会
	12月11日(周五)	欧盟峰会举行 (12/10-12/11)
美国	12月9日(周三)	美国截至 12 月 4 日当周 API 原油/汽油库存变动、10 月 JOLTs 职位空缺、截至 12 月 4 日当周 EIA 原油/汽油/精炼油库存变动
	12月10日(周四)	美国截至 12 月 5 日当周初请失业金人数、截至 11 月 28 日当周续请失业金人数、11 月(核心)CPI 年率未季调、11 月末季调 CPI 指数
	12月11日(周五)	美国 11 月 PPI(核心)年率、12 月密歇根大学消费者信心指数初值
	12月12日(周六)	美国 12 月 11 日当周石油/天然气/总钻井总数
其他	12月7日(周一)	加拿大 11 月 IVEY 季调后 PMI
	12月8日(周二)	日本 10 月贸易帐
	12月9日(周三)	加拿大 12 月央行隔夜贷款利率、加拿大央行公布利率决议

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周主要股指变化情况

指数代码	指数名称	最新收盘价	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
IXIC.GI	纳斯达克指数	12464.23	-2.07%	-4.57%	-28.01%
DJLGI	道琼斯工业指数	30218.26	-1.02%	-6.27%	-5.56%
GDAXI.GI	德国 DAX	13298.96	0.28%	-6.16%	-0.38%
000001.SH	上证指数	3444.58	-1.05%	-3.84%	-11.45%
399006.SZ	创业板指	2730.84	-4.10%	0.08%	-34.16%
N225.GI	日经 225	26751.24	-0.40%	-9.07%	-11.57%
KS11.GI	韩国综合指数	2731.45	-3.59%	-11.53%	-19.54%
TWILTW	台湾加权指数	14132.44	-1.88%	-8.20%	-15.11%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

目 录

一、乐观情绪延续 美元持续走弱	4
二、本周关注重点	5
三、央行超预期开展MLF 上周资金面整体宽松	6
四、物价随季节上涨	8
五、经济复苏持续 黑色系受供需影响涨价	10
(一) 需求端乐观推动原油上行	10
(二) 黑色产品价格上行	11

一、乐观情绪延续 美元持续走弱：

新冠病毒疫苗研发与分发方面的进展顺利，市场对此较为乐观，美股三大指数均创历史新高。周五公布的美国 11 月非农就业岗位增幅为六个月来最低，强化了对政府将出台更多财政刺激措施的预期。美国一项由两党提议的 9080 亿美元新冠救助计划周四在国会取得进展，保守派议员表示支持，参众两院领袖也进行了磋商。

由于美国财政刺激计划以及疫苗的快速应用，投资者持续转向高风险资产和追求更高的回报，美元继续走弱。全球经济明年复苏、复苏基金提振低迷的欧洲经济增长、中国引领新兴市场反弹这三点是投资者认为美元走弱的主要原因。美元弱势至少会持续至明年 2 季度，但我们认为美元为弱势震荡，单边持续下行的走势可能性较弱。

12 月 10 日欧洲央行召开会议，市场预期欧洲央行将把 1.35 万亿欧元的紧急购债计划延长 6 个月，并扩大 5000 亿欧元（6,080 亿美元），同时还向银行提供新的长期贷款。

二、本周关注重点：

12月7日（周一）将公布中国11月外汇储备、贸易帐、进出口年率。

出口方面，由于新一波海外疫情扩散，对美、欧等全球重要市场和供应链构成冲击，中国产业门类齐全、产业链完整和超大规模市场优势凸显，短期内有利于我国作为“世界工厂”的整体优势的发挥，前期订单转移的逻辑可能继续。同时，部分海外国家生产恢复，对工业品与原材料的需求上升，拉动出口。进口方面，11月PMI数据显示国内制造业供需两端复苏均显著加快，加上年末基础设施、房地产投资增长进一步提速，以及大宗商品价格普遍上涨，或将推高进口。预计11月出口同比增长10.8%，与10月大致持平；进口增速从10月4.7%上升至7.2%；贸易顺差从10月584亿美元缩小至478亿美元。

12月9日（周三）将公布中国11月CPI、PPI同比增速。

受基数上升拖累，农业部猪肉批发价格同比降幅进一步扩大，蔬菜价格同比涨幅回落，虽然房租、旅游等服务价格可能改善，但CPI同比增速仍可能由正转负。近期投资保持较快增长势头，推动钢铁、有色价格上行；疫苗落地推动国际油价上涨加速；进口管控下，动力煤和焦煤价格也出现上涨；11月制造业PMI分项指标中，主要原材料购进价格、出厂价格指数均大幅上升。预计11月CPI同比下降0.2%，较10月增速0.5%进一步回落；PPI同比降幅从10月2.1%进一步收窄至1.6%左右。

12月9-15日将公布中国11月社会融资规模、M2货币供应年率。

受近期违约事件影响，信用债发行取消增多，企业债净发行量可能降至零附近。在近期融资类信托压降等监管政策指引下，年底委托贷款、信托贷款降幅可能扩大。预计11月新增人民币贷款1.4万亿元，与去年同期基本持平，企业类债券新增约1000亿元；11月社会融资规模增量为2.0万亿元，社融存量同比增速小幅回落至13.6%，扣除政府债券后的社融增速为12.3%左右，信托贷款和委托贷款净减少约1200亿元，政府债券净融资量约3000亿元；M2增速或持平于上月的10.5%。

12月10日（周四）将公布美国上周首次申请失业救济人数。

截至11月28日，美国初请失业金人数大幅下降7.5万至71.2万，远低于市场预期的77.5万，两周连增终止。但总体来看，每周仍有超过2000万美国人申请失业救济金。企业普遍采取限制措施以减缓新冠肺炎感染病例不断上升的势头，同时由于缺乏额外的财政刺激措施，美国失业人数仍然居高不下。

三、央行超预期开展 MLF 上周资金面整体宽松：

上周央行共进行 2000 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 操作，同期有 4300 亿元央行逆回购到期，因此净回笼 300 亿元。11 月 30 日，央行超预期开展 2000 亿 MLF，主要有以下两点原因：第一，在上月金融数据均不及预期的背景下，央行主动释放流动性，维护金融市场稳定；第二，11 月信用违约事件突发，为了避免流动性不足造成风险的进一步扩散。但这并不意味着货币政策转向宽松，也不会成为常态操作。预计 12 月相对 11 月来说流动性小幅宽松，央行将坚持总量政策适度，保持流动性合理充裕。

上周资金面整体宽松，Shibor 多数下行，其中隔夜品种上行 25.0bp 报 1.0860%，Shibor7 天期 7 报 2.1160%，下行 22.0bp，14 天品种下行 79.8bp 报 2.0170%。银行间资金面宽松，货币市场利率多数下行。4 日，银存间质押式回购 7 天期品种报 2.0372%，较 27 日下行 33.04 个基点。

12 月 4 日，1 年、3 年、5 年、10 年期国债收益率分别为 2.8708%、3.0348%、3.1156% 和 3.2651%，较上周分别下行 3.96bp、4.89bp、3.66bp 和 3.49bp，短期内将延续震荡走势。由于同业存单利率等银行长端负债成本依然较高，收益率大幅下行的空间受阻，关注后续基本面数据情况以及本月 MLF 续做规模。

图 1：SHIBOR 利率（%）

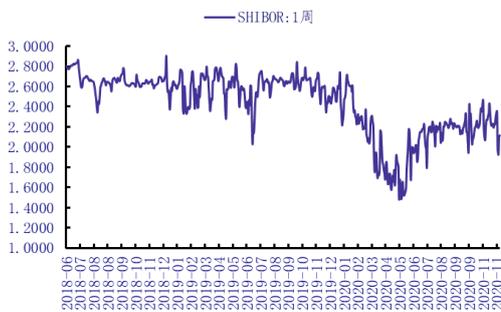


图 2：存款类机构质押回购利率（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 3：央行公开市场业务投放回笼周度统计



图 4：国债债券收益率 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 5：政策利率曲线 (%)

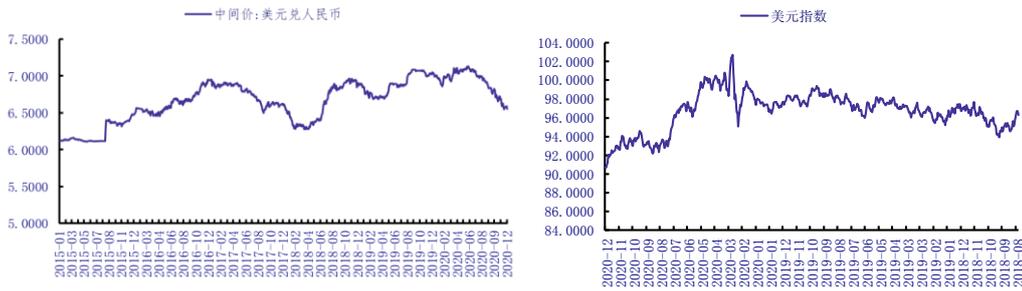


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

4 日，人民币兑美元中间价累计调升 248 个基点，报 6.5507。自今年 6 月开始，美元兑人民币汇率持续向下，10 月份人民币汇率升幅扩大，全月升值 1.62%。人民币汇率在 11 月 6 日升破 6.6 后，近日再度走高至 6.5 附近。预计明年人民币仍将保持币值稳定：一是中国经济增速全球领先；二是人民币资产对于全球资金的吸引力仍在持续提升；三是全球货币政策易松难紧，中国的利率仍然相对较高。以上因素都将对人民币汇率形成支撑。上周美元指数回落，报收 90.6960 点，下行 1.19 个百分点。

图 6：美元兑人民币 (元)

图 7：美元指数 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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_1064

