

宏观周度报告

2021年4月6日

美国经济强劲上行 中国货币操作宽松

宏观高频数据周报 20210406

核心内容:

- **美国经济强劲上行 中国货币操作宽松** 上周美国10年期无风险收益率受到强劲的美国经济数据影响继续创出新高。拜登公布了2.25万亿美元的基础计划,如果能顺利通过会带动美国经济向上。美股消化了无风险收益率的上行,仍然在等待美联储对通胀变化的表态。上周四(4月1日)国务院新闻办公室新闻发布会上,央行官员表态金融风险集中在楼市,而货币投放会跟随经济增长,这样就是保证了宏观杠杆率稳定。上周央行行长易纲以及货币政策司司长孙国峰在不同会议上发表讲话,表达了央行中性的货币态度。上周货币市场资金宽松,跨季并不紧张。
- **美国非农就业超市场预期,ISM指数创出历史新高** 美国3月非农就业人口劲增91.6万,创去年8月以来最大增幅。3月份就业人数快速上行得益于强劲的经济增长和积极的疫苗接种工作推动企业增加招聘。3月的美国制造业ISM采购经理人指数从60.8涨至64.7,创下1983年以来的新高。然而调查报告显示,交货期延长、关键基础材料大规模短缺、大宗商品价格上涨以及产品运输困难,正影响着制造业经济的所有领域,美国的通胀下半年可能就会到来。
- **货币市场平稳,央行践行稳定操作** 逆回购操作保持平稳,公开市场连续4周净投放。3月末面临跨季,银行间市场利率仍然保持平稳,跨季没有显示出资金紧张,整体市场稍显宽松。美元升势持续,人民币继续承压。
- **物价仍然下跌** 蔬菜猪肉继续下行,受中南地区活猪跨区域限调政策实施在即,多地陆续发布关于禁运限调有关文件,受此影响当前北方地区养殖户大猪出栏意愿持续较强,猪价阶段性承压。蔬菜方面,随着气温升高各地区春菜大量上市,市场供应量充足,蔬菜价格出现下滑。清明假期期间,企事业单位、学校放假,客户购买力下降,需求减弱,带动菜价回落。
- **黑色产业链等待产业政策变化** 国际油价整体呈现震荡走势,投资者等待方向,一方面全球经济复苏带动原油需求上行,拉动原油需求上行,另一方面OPEC下调需求预期并上调供给预期,欧美新冠疫情再度恶化压制原油价格。

新冠疫情以及环保政策下,产业政策对黑色的影响更深。唐山仍然执行严格环保计划,全国成材供给短缺,成材价格已经在高位区域。煤炭受到蒙古进口的影响,价格仍然上行。钢材库存下行,市场需求增加和供给减弱使得去库存持续。

分析师

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515030003

国家	日期	事件或数据
中国	4月6日(周二)	中国3月外汇储备(亿美元)(4/6-4/7)
	4月8日(周四)	中国3月社会融资规模-单月(亿人民币)(4/8-4/15)
	4月9日(周五)	中国3月CPI年率(%)
欧洲	4月5日(周一)	---
	4月6日(周二)	欧元区4月Sentix投资者信心指数、欧元区2月失业率(%)
	4月7日(周三)	英国3月Markit服务业PMI终值
	4月8日(周四)	法国2月贸易帐(亿欧元)
	4月9日(周五)	德国2月末季调贸易帐(亿欧元)、德国2月季调后工业产出月率(%)
美国	4月5日(周一)	美国3月ISM非制造业PMI、美国2月耐用品订单月率终值(%)
	4月6日(周二)	美国2月JOLTS职位空缺(万)
	4月7日(周三)	截4月2日当周API、EIA原油库存变动(万桶)、美国2月贸易帐(亿美元)
	4月8日(周四)	美国截至4月3日当周初请失业金人数(万)
	4月9日(周五)	美国3月PPI年率(%)、美国2月批发库存月率终值(%)
其他	4月8日(周二)	日本2月贸易帐(亿日元)

目录

一、美国经济强劲上行 中国货币操作宽松	3
二、货币市场平稳，央行践行稳定操作	4
三、物价仍然下跌	5
四、黑色产业链等待产业政策变化	6
(一)、原油价格震荡	6
(二)、黑色系价格在高位区域，仍要等待产业政策变化	7

一、美国经济强劲上行 中国货币操作宽松

上周美国 10 年期无风险收益率受到强劲的美国经济数据影响继续创出新高。拜登公布了 2.25 万亿美元的基建计划，如果能顺利通过会带动美国经济向上。美股消化了无风险收益率的上行，仍然在等待美联储对通胀变化的表态。上周四（4 月 1 日）国务院新闻办公室新闻发布会上，央行官员表态金融风险集中在楼市，而货币投放会跟随经济增长，这样就是保证了宏观杠杆率稳定。上周央行行长易纲以及货币政策司司长孙国峰在不同会议上发表讲话，表达了央行中性的货币态度。上周货币市场资金宽松，跨季并不紧张。

中国央行和银保监会 4 月 2 日发布《系统重要性银行附加监管规定(试行)(征求意见稿)》，计划对系统重要性银行施加额外的资本要求，以降低风险。系统重要性银行将分为五组，分别适用 0.25%、0.5%、0.75%、1%和 1.5%的附加资本要求。规定将恢复计划与处置计划（又称“生前遗嘱”）作为系统重要性银行附加监管的一项重要工具。恢复计划需详细说明银行如何从早期危机中恢复，确保能在满足事先设定的触发条件后启动和执行。处置计划需详细说明银行如何在无法持续经营时安全、快速、有效处置，保障关键业务和服务不中断，避免引发系统性风险。中国前 30 大银行的资产以及与其他金融机构的相互联系，以及在衍生品和财富管理等业务也将纳入评分。据标普 2020 年估计，中国四大行要满足旨在保护公众和金融体系不受大规模银行倒闭影响而设定的全球资本要求，将面临 6.5 万亿元人民币（9900 亿美元）的资金缺口。

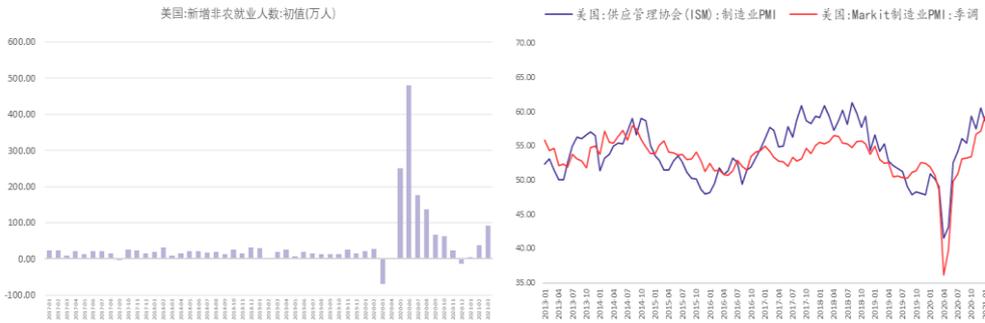
4 月 2 日美国供应管理协会（ISM）公布的数据显示，3 月的美国制造业 ISM 采购经理人指数从 60.8 涨至 64.7，好于市场预期的 61.3，创下 1983 年以来的新高。新订单和生产的强劲增长显示居民及企业需求随着疫苗接种增加，新冠疫情的有效控制以及财政刺激使得经济处于加速复苏的状态。然而调查报告显示，由于疫情影响和限制了零部件和材料的供应，企业和供应商难以满足日益增长的需求。交货期延长、关键基础材料大规模短缺、大宗商品价格上涨以及产品运输困难，正影响着制造业经济的所有领域。美国的通胀下半年可能会到来，在多种刺激政策下的经济来到了快速复苏的阶段，供应链没有恢复导致价格也来到了同期较高水平，但在美联储看来，现在通胀不是关注的重点，就业市场才是，甚至能容忍短期通胀超出一定的范围，一旦就业数据也达到理想的状态，加息的进程可能会提前至明年早些时期。

4 月 2 日，美国劳工部最新就业报告出炉，美国 3 月非农就业人口劲增 91.6 万，创去年 8 月以来最大增幅。3 月失业率降至 6%，继续创去年 3 月以来新低。美国 3 月非农就业人口增加 91.6 万，预期增长 65 万，前值修正为增长 46.8 万；3 月失业率降至 6.0%，预期 6.0%，前值 6.2%。过去一个月，员工的工作时间和工作时间都大幅增加，酒店和娱乐方面都有显著改善，这些行业是受打击最严重的行业，政府放松了最严厉的活动限制。与此同时，制造业正处于繁荣期，带动了企业招聘上行。3 月份就业人数快速上行得益于强劲的经济增长和积极的疫苗接种工作推动企业增加招聘。

3 月 29 日，密歇根大学消费者信心指数为 84.9，相较三月初值 83.0 和二月底值 76.8 都有明显上升，而彭博在数据公布前对经济学家的调查中值为 83.6。本次的信心指数上升，表明美国人对疫苗接种，经济重开以及天气回暖共同刺激下的经济复苏更加充满信心，而 1.9 万亿美元援助对于信心也产生了助推作用。

图 1：美国非农就业（%）

图 2：美国 PMI（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

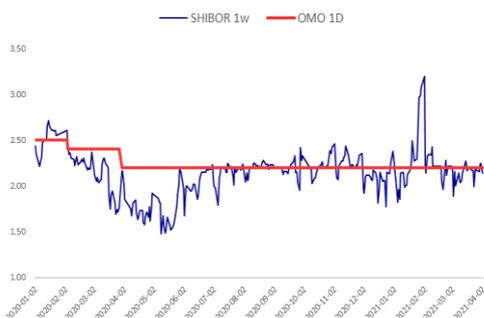
二、货币市场平稳，央行践行稳定操作

逆回购操作保持平稳，公开市场连续 4 周净投放。3 月末面临跨季，银行间市场利率仍然保持平稳，跨季没有显示出资金紧张，整体市场稍显宽松。无论是央行行长易纲，还是货币政策司司长孙国峰，均不断向市场强调其稳定的货币操作思路。而在 4 月 1 日的国务院新闻办公室新闻发布会上，央行官员表示我国现阶段的金融风险仍然集中在房地产市场，我国货币政策的中介目标是保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，从而明确了货币政策框架的“锚”。

4 月 2 日，SHIBOR 隔夜收于 1.7340%，比上周下行 2.8BP，7 天的利率收于 2.1450%，比上周下行 2.8BP。存款类机构质押式回购 7 天加权利率收于 2.0979%，比上周下行 12.13BP。4 月 2 日 1 年期、3 年期、5 年期国债分别收于 2.5800%、2.8685% 和 2.9993%，分别比上周变化 -2.73BP、-1.75BP、-1.09BP，10 年期国债收益率收于 3.2013%，比上周上行 0.28BP。

图 3: SHIBOR 利率 (%)

图 4: DR007 利率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 5: 央行公开市场业务投放回笼周度统计

图 6: 国债收益率 (%)



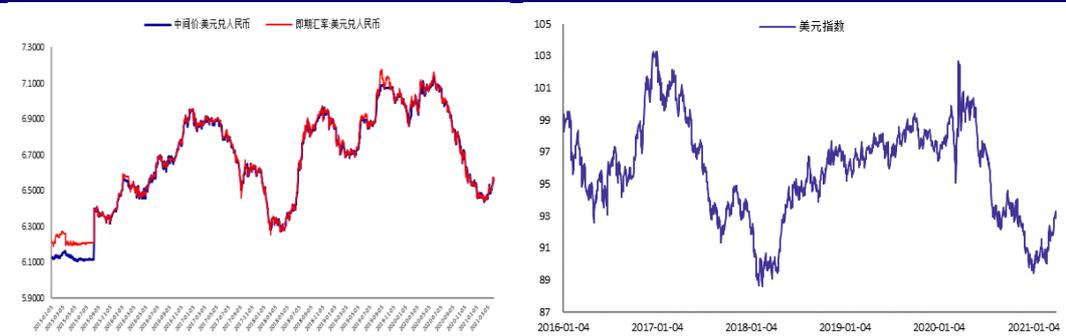
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

美元升势持续,人民币继续承压。4月2日,人民币对美元汇率中间价报6.5649元,即期汇率报6.5612元,本周人民币对美元汇率中间价累计调降42B,即期汇率调降31BP。4月2日,美元指数报收93.0036点,较上周上行0.30个百分点。本周美元指数震荡上行,美国经济数据继续向好,同时拜登政府的基建计划出台,虽然仍然具有不确定性,但美国经济复苏超过欧洲。加之美债收益率继续上行,拉开了与欧洲之间的利差,美元指数净持仓仍然是正值,继续利多美元。

图7: 美元兑人民币(元)

图8: 美元指数(%)



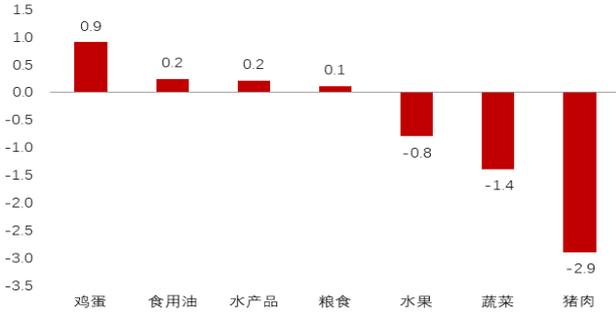
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

三、物价仍然下跌

物价仍然处于下跌。根据搜猪网数据显示,全国瘦肉型生猪出栏均价4月3日下跌至23.85元/公斤左右,比上周下行8.5个百分点。受中南地区活猪跨区域限调政策实施在即,多地陆续发布关于禁运限调有关文件,受此影响当前北方地区养殖户大猪出栏意愿持续较强,猪价阶段性承压。蔬菜方面,本周寿光农产品物流园蔬菜价格环比下行6.1%;随着气温升高各地区春菜大量上市,市场供应量充足,蔬菜价格出现下滑。清明假期期间,企事业单位、学校放假,客户购买力下降,需求减弱,带动菜价回落。

图9: 物价继续回落(%)



资料来源：商务部，中国银河证券研究院整理

图 10：猪肉价格下行 (%)

图 11：搜猪网猪肉价格下行 (元/公斤)

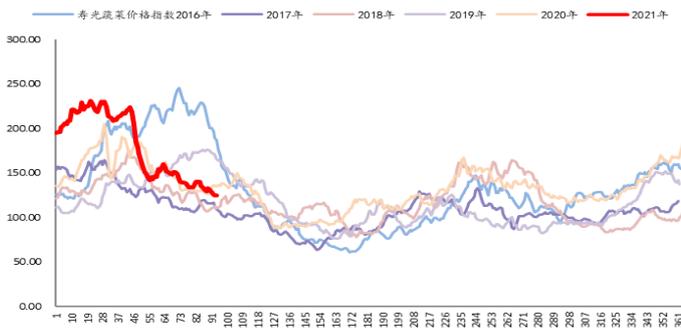


资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理



资料来源：搜猪网，中国银河证券研究院整理

图 12：寿光蔬菜价格 (%)



资料来源：寿光蔬菜网，中国银河证券研究院整理

四、黑色产业链等待产业政策变化

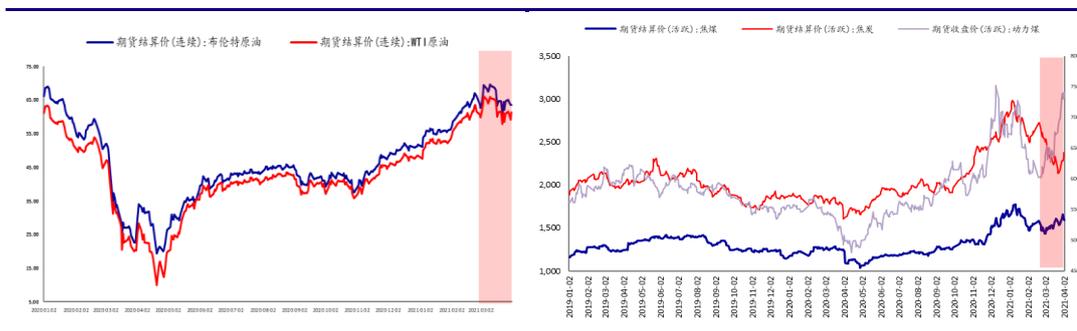
(一)、原油价格震荡

国际油价整体呈现震荡走势，投资者等待方向，一方面全球经济复苏带动原油需求上行，拉动原油需求上行，另一方面 OPEC 下调需求预期并上调供给预期，欧美新冠疫情再度恶化压制原油价格。4 月 1 日布伦特原油 63.54 美元/桶，WTI 原油 61.45 美元/桶，分别较上周变化 -1.59%和 0.78%。山东地炼柴油价格上行 0.57 个百分点至 5403 元/吨，汽油价格上行 1.17 个百分点至 6810 元/吨。

我国港口铁矿石库存本周持续上涨，由上周的 13066.1 万吨上行至 13132.9 万吨，增加 66.8 万吨。铁矿石期货价格本周继续上行，价格至 1,189.5/吨，较上周上行 0.5%。澳大利亚铁矿石发货量持续上行。

图 13: 原油价格震荡 (美元/桶)

图 14: 煤炭期货价格 (吨/元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 15: 铁矿石价格小幅下行 (元/吨)

图 16: 山东地炼价格 (元/吨)



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_19272



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>