

每周要闻分析

2021 年第 3 期

总第 277 期

中国民生银行研究院

2021 年 1 月 18 日

全球财经要闻

- 美国：零售销售持续负增长，当选总统拜登公布抗疫刺激计划 1
- 欧洲：工业产出和投资者信心均好于预期，欧央行纪要认为有必要扩大宽松力度 3
- 日本：疫情扩散导致消费疲弱，但投资继续恢复 4
- 国际市场：美元上行，美股、金价、油价下行 5

国内财经要闻

- 中共中央印发《法治中国建设规划（2020-2025 年）》 8
- 国常会：做好保障能源安全稳定供应，推进传染病防治法修订 10
- 国新办发布《新时代的中国国际发展合作》白皮书 11
- 河北发生新冠疫情，主要分布在农村地区，源头初步确认 13

金融发展动态

- 央行货政司：中央银行需要创新货币政策工具体系 15
- 2020 年 12 月新增人民币贷款 1.26 万亿，新增社融 1.72 万亿 16
- 美元指数震荡上行，人民币汇率小幅波动 18
- 地量逆回购延续，MLF 小幅缩量续作 19

附：上周重要数据

- 2020 年 12 月 CPI 同比上涨 0.2%，PPI 同比下降 0.4% 21
- 2020 年 12 月我国汽车销量同比增长 6.4%，延续增长势头 21
- 2020 年 12 月出口同比增长 18.1%，进口同比增长 6.5% 21
- 2020 年 12 月 70 个大中城市房地产市场价格稳中略涨 21



全球财经要闻

美国：零售销售持续负增长，当选总统拜登公布抗疫刺激计划

上周四，美国劳工部发布数据显示，12 月末季调核心消费者物价指数同比上涨 1.6%，前值和预期均 1.6%；未季调消费者物价指数同比增长 1.4%，前值和预期值 1.2%、1.3%。12 月季调后核心消费者物价指数、消费者物价指数均环比分别上涨 0.1%、0.4%，前值均 0.2%。

上周五，劳工部公布 12 月生产者物价指数，该指标同比增长 0.8%，前值和预期值均 0.8%；环比增长 0.3%，前值 0.1%，预期值 0.4%。核心生产者物价指数同比增长 1.2%，前值和预期值 1.4%、1.3%；环比增长 0.1%，前值 0.1%，预期值 0.2%。

零售方面，12 月零售销售环比-0.7%，前值和预值分别-1.1%、0；核心零售销售环比-1.4%，前值和预值分别-0.9%、-0.1%。生产方面，12 月工业产出月率录得 1.6%，前值和预值分别 0.4%、0.5%；同期制造业产出月率录得 0.9%，前值和预值分别 0.8%、0.5%。

信心方面，2021 年 1 月密西根大学消费者信心指数初

点评

美国疫情形势严峻，多数城市出现病例“全面激增”情况，单日新增死亡及确诊病例再创新高，至今仅 161 万人完成两针疫苗接种。12 月物价指数稳中略升，与此同时，零售销售大幅下滑，2021 年首月消费者信心持续偏弱。

12 月物价指数稳中略升。12 月 CPI、核心 CPI 分别同比增长 1.4%、1.6%，前者较预期高出 0.1 个百分点，后者持平预期。同期两指标环比分别上涨 0.1%、0.4%，其中 CPI 环比较前值回升 0.2 个百分点，核心 CPI 环比较前值回落 0.1 个百分点。此外，12 月 PPI、核心 PPI 同比增长 0.8%、1.2%，环比增长 0.3%、0.1%，其中 PPI 同比自去年 5 月以来持续回暖，核心 PPI 同比连续四个月位于 1% 以上。受必需消费及制造业持续复苏拉动，两类物价指数稳中有升，但仍远低于 2% 目标水平。在油价恢复性上涨、大规模财政纾困逐步来临、接种疫苗进度持续推进的形势下，物价维持正增趋势有望延续。

12 月零售销售大幅下滑。12 月零售销

值 79.2，前值和预期分别为 80.7、79.8。现状指数初值 87.7，前值为 90；预期指数初值 73.8，前值为 74.6。

联储动态方面，美联储公布经济状况褐皮书，指出近期大多地区呈现出温和的经济扩张。主席鲍威尔在普林斯顿大学的网络直播中表达，距离充分就业还任重道远。

此外，美国当选总统拜登于美东时间周四召开新闻发布会，正式公布了其上任后将提交的新一轮抗疫刺激计划。

售、核心零售销售环比分别下滑 0.7%、1.4%，均远不及预期，前者已连续第三个月环比降温，后者创近八个月最大降幅。此外，继 10 月数据向下调整后，11 月数据也被下修 0.3 个百分点至 -1.4%。疫情复燃导致零售销售增速急剧放缓，除汽车及零部件、家装及医疗保健领域销售有所增长外，居民在线上、餐饮、食品及服务方面支出均明显减少。市场预期新一轮财政刺激出台以解救该困境（当选总统拜登即将上任，其公布的 1.9 万亿美元抗疫纾困计划包含给个人新增发放 1400 美元支票）。

今年 1 月消费者信心持续偏弱。2021 年 1 月密歇根大学消费者信心指数初值 79.2，均不及市场预估和前值。尽管疫苗已开始接种，但由于接种范围有限及防疫限制措施持续，加之上周初次请失业人数（近 10 万）创近三个月来最大增幅，消费者对经济复苏的信心并未改善，形势评价及前景预期的主观感受依然偏弱。

联储动态方面，上周经济状况褐皮书显示，大多地区呈现出温和经济扩张，但就业市场复苏放缓。同时，由于疫情加剧导致更严格的封锁措施出台，部分地区居民在零售、休闲和酒店等方面需求下降。此外，物价整体小幅上扬，但生产投入价格增幅持续高于商品和服务价格方面，显示企业转嫁生产成本的能力受限。联储主席鲍威尔在普林斯顿大学的网络直播中表态，目前美国离充分就业还任重道远，而加息时机“不会很快到来”，反映宽松货币政策至少在短期仍将保持不变。

此外，上周众议院以 232:197 票表决通过对总统特朗普的弹劾案，指称其“煽动叛乱”干涉权力的和平过渡，“严重危及”美国和美国政府机构的安全。至此，特朗普成为美国历史上首位在任期间两次遭弹劾的总统（其因滥用职权——向乌克兰施压调查拜登和妨碍国会调查而于 2019 年底被首次弹劾）。弹劾案后续将交至参议院（参议院将于 1 月 19 日复会）。若超过 2/3 议员支持，则弹劾成功，特朗普或无法再任公职。此前，副总统彭斯曾拒绝援引宪法第 25 条修正案罢免特朗普总统职务。

此外,美国当选总统拜登于美东时间 14、15 日于特拉华州威尔明顿市发表演讲,表示应采取更多举措控制疫情和救助经济,同时有信心在上任 100 天内完成 1 亿剂疫苗接种。拜登提出的“美国拯救计划”包括两方面:一方面为美国家庭、企业、地方政府等提供资金援助,另一方面通过投资基础设施、清洁能源、研发创新等推动复苏。计划安排资金总计 1.9 万亿美元,包括向大多数个人支付 1400 美元(使救济总额达到 2000 美元);将联邦每周失业救济金增至 400 美元;为州和地方政府提供 3500 亿美元援助等。该计划后续将待国会批准生效。

总体而言,为积极应对新型冠状病毒大流行造成的经济衰退,拜登在正式宣誓就职前就宣布经济救助计划,凸显了其对疫情变化和经济复苏放缓的关注,以及通过救济措施提振经济的急迫态度。在拜登政府对失业人群、企业和地方政府等施救后,消费及就业市场低迷之势或将得以缓解,经济后期有望以快速恢复。(程斌琪)

欧洲：工业产出和投资者信心均好于预期，欧央行纪要认为有必要扩大宽松力度

欧元区 2020 年 11 月工业产出环比升 2.5% 预期升 0.2%，前值升 2.10%；同比升-0.6%，前值升-3.5%。

欧元区 1 月 Sentix 投资者信心指数为 1.3，预期 0.7，前值为-2.7。

欧洲央行会议纪要显示，在当前高度不确定性的疫情下，紧急抗疫购债计划（PEPP）比降息更有效。委员们普遍同意首席经济学家连恩提出的一揽子货币政策，有委员提出赞成扩大紧急抗疫购债计划（PEPP）规模的意见。

点评

上周最新数据显示，欧元区工业产出和投资者信心均好于预期。欧央行公布 2020 年 12 月政策会议纪要，表示未来经济前景可能不及预期，因而扩大宽松力度仍有必要。

生产端方面，工业生产动能持续增强。2020 年 11 月欧元区工业产出环比增长 2.5%，好于预期值 0.2% 和前值 2.1%，为四个月新高；同比增长-0.6%，连续 7 个月持续改善，创 2019 年 4 月以来新高。

需求端方面，投资者信心超预期改善。欧元区 1 月 Sentix 投资者信心指数录得 1.3，好于预期值 0.7 和前值为-2.7，创 2020 年 2 月以来最高水平，10 个月以来首度由负转正。

在 2020 年 12 月召开的货币政策会议上，欧央行如期扩大并延长宽松，将紧急抗疫购债计划（PEPP）总体规模增加 5000 亿欧元至 1.85 万亿欧元，并将该计划延长 9 个月至 2022 年 3 月，目的是将政府和企业的借贷成本保

持在纪录低位，帮助欧元区经济应对第二波疫情大流行。此外，欧央行还将欧元区 2021 年 GDP 增速较此前预期值大幅下调 1.1 个百分点至 3.9%。

上周最新公布的 12 月会议纪要显示，欧央行决策者们认为，在当前高度不确定性的疫情风险影响下，PEPP 比降息更有效。委员们普遍认为，扩大经济刺激计划是合适的。部分委员主张更温和地增加 PEPP 的额度，但有些委员则强调不一定用尽 PEPP 的额度。

受欧元兑美元汇率持续升值影响，货币政策委员们在纪要中还表达了对欧元汇率相关风险的担忧，认为这些风险可能对通胀前景产生负面影响。欧央行指出，基于模型的证据表明，全球经济更快复苏的前景促使风险情绪改善，进而成为近期推动欧元升值的主要因素。

本次会议纪要公布前，欧央行决策者也纷纷对外发声。行长拉加德表示，2021 年欧元区经济开局比一些人认为的更积极，PEPP 关键在于保持其灵活性。如果确有需要更多 PEPP 额度，将重新对 PEPP 额度做出必要的调整。欧央行将继续非常谨慎地监控欧元汇率走势，而不是将其作为货币政策目标。欧央行执委施纳贝尔则指出，预计欧元区通胀将在 2021 年上升，短期通胀上升不会改变欧央行的货币政策立场。欧央行管委魏德曼强调，二次疫情影响了欧元区经济在冬季的恢复，但经济不会像 2020 年二季度第一次爆发疫情时那样疲软。

总体来看，上周欧央行的会议纪要和官员表态显示出，决策者们除了更多暗示欧央行正在密切关注欧元汇率升值问题以外，并没有太多迹象表明欧央行目前会继续加码宽松。因此，预计在本周的货币政策会议上，欧央行大概率将按兵不动，仅通过前瞻指引来继续释放鸽派信号。（张雨陶）

日本：疫情扩散导致消费疲弱，但投资继续恢复

2020 年 11 月核心机械订单额为 8548 亿日元(1 美元约

点评

上周公布的数据显示，受疫情扩散影响，日本消费疲弱，但投资继续恢复。

合 104 日元)，相较上月上升 1.5%。日本机械订单统计数据基于政府对日本国内 280 家设备制造商的调查，是日本民间设备投资的重要先行指标。

2020 年 11 月经常项目顺差额为 18784 亿日元（1 美元约合 104 日元），同比增长 29.0%。其中，商品贸易顺差额为 6161 亿日元；服务贸易逆差额为 1816 亿日元；海外投资收益为 17244 亿日元。

日本首相菅义伟 2021 年 1 月 13 日宣布，1 月 14 日开始至 2 月 7 日，疫情紧急状态范围从东京都及周边三个县扩大至大阪府、京都府、爱知县等 7 个地区。在这段时期，当地民众应尽量避免每天 20 时后外出，餐厅等也被要求 20 时后停止营业。

核心机械订单继续环比上升。继 2020 年 10 月环比上升 17.1% 后，2020 年 11 月核心机械订单额经季节调整后环比上升 1.5%。其中，制造业在上月上升的基础上有所回落，但仍保持稳定，非制造业也出现复苏迹象。日本内阁府在报告中对机械订单基本情况的判断由“停止下降”上调为“有恢复迹象”，连续第 2 个月上调判断基调。

受进口减少等因素影响，经常项目顺差同比增加 29.0%。2020 年 11 月，经常项目顺差额为 18784 亿日元，较上年同期增加 4221 亿日元。商品贸易方面，与上年同期相比转为顺差，顺差额达 6161 亿日元。其中，出口额同比减少 3.4% 至 60391 亿日元；进口额同比减少 13.6% 至 54230 亿日元。国际市场能源价格同比下降和日本国内内需低迷导致进口数量减少，是商品贸易转为顺差的主要原因。服务贸易方面，由于新冠疫情极大抑制了人员往来，旅行收支顺差下降明显，与上年同期相比服务贸易收支转为逆差，逆差额为 1816 亿日元。受证券投资收益增加等因素影响，海外投资收益扩大至 17244 亿日元，依然是日本经常项目顺差的最主要来源。

日本扩大疫情紧急状态范围。为遏制疫情蔓延，日本首相菅义伟 2021 年 1 月 13 日宣布，大阪府、爱知县等 7 个府县从 1 月 14 日起进入紧急状态。加上此前已宣布进入紧急状态的首都圈“1 都 3 县”，从 1 月 14 日开始，日本全国 47 个都道府县中有 11 个处于紧急状态，结束期限均为 2 月 7 日。本次紧急状态的措施重点针对餐饮业，政府将发放补助津贴。日本经济再生担当大臣西村康稔 1 月 14 日在参院内阁委员会上表示，后续根据感染情况可能追加实施紧急状态的地区，但否认了要将紧急状态扩大至日本全国的说法。（孙莹）

国际市场：美元上行，美股、金价、油价下行

汇市方面，上周，美元指数上行，收于 90.79，周涨 0.8%。主要货币中，欧元兑美元收于 1.2076，周跌 1.2%；英镑兑

点评

上周美国政经新闻继续主导全球舆论。众议院投票通过以煽乱罪弹劾特朗普，使其成为史上第一位遭到两次弹劾的总统；美联

美元收于 1.3586，周涨 0.2%。

股市方面，美股下行。其中，道琼斯工业指数收于 30814.26，周跌 0.9%；标普 500 指数收于 3768.25，周跌 1.5%；纳斯达克指数收于 12998.50，周跌 1.5%。

债市方面，10 年期美债收益率下行。其中，10 年期美债收益率收于 1.09%，周跌 0.03%；2 年期美债收益率收于 0.14%，几无变化；3 个月期美债收益率收于 0.08%，周跌 0.01%。

商品市场方面，金价下行，伦敦金现收于 1827.63 美元/盎司，周跌 1.2%；油价下行，布伦特原油期货结算价收报 55.10 美元/桶，周跌 1.6%；美国原油期货结算价收报 52.36 美元/桶，周跌 0.4%。

储主席表示近期不会升息，现在也不是讨论退出购债计划的时候；拜登公布大规模刺激计划，零售销售数据不及预期。国际市场方面，美元指数上行、创 11 周以来最佳单周表现，美股、10 年期美债收益率、金价、油价下行。

汇市方面，美元上行。美元指数连续第二周上涨，周五收于 90.79，周涨 0.8%，创 11 周以来最佳单周表现。支撑美元指数的主要因素：一是周初美债收益率飙升，以及美国财政刺激规模加大提振经济成长前景为美元提供支撑；二是美国政治不确定性以及疲弱经济数据推升避险情绪，部分国家新增病例增加也抑制了风险偏好；三是欧洲各地为抗击第二波新冠疫情而采取新封锁措施，加剧了市场对该地区出现“双底衰退”的担忧，导致欧元兑美元承压。

股市方面，美股下行。导致美股承压的主要因素：一是市场担心民主党再次启动弹劾将导致刺激计划推迟；二是初请失业金人数和零售销售数据不及预期；三是银行股和能源股急挫拖累；四是投资者在此前股市创下纪录高位后获利了结。截至收盘，道琼斯工业指数收于 30814.26，周跌 0.9%；标普 500 指数收于 3768.25，周跌 1.5%；纳斯达克指数收于 12998.50，周跌 1.5%。

债市方面，10 年期美债收益率下行，但仍维持高位。周初，因市场预期拜登政府表示将出台数万亿美元刺激计划，较长期美债供应将相应增加，美债收益率连续两个交易日上行。10 年期美债收益率盘中触及 1.187%，为去年 3 月 20 日以来最高；2 年期和 10 年期收益率差达到 103.4 基点，为 2017 年 5 月以来最阔。其后，周三公债标售结束收益率涨势，周四美联储主席讲话则带动收益率回升，周五疲弱的零售数据和拜登加税担忧拖累收益率再度下行。截至收盘，10 年期美债收益率收于 1.09%，周跌 0.03%；2 年期美债收益率收于 0.14%，几无变化；3 个月期美债收益率收于 0.08%，周跌 0.01%。

金市方面，金价连续第二周下行。截至收盘，伦敦金现收报 1827.63 美元/盎司，周跌 1.2%，盘中曾触及去年 12 月初以来新低 1816.39 美元/盎司。尽管全球疫苗接种进展

缓慢，美国候任总统拜登推出近 2 万亿规模刺激，且美联储主席强调维持购债计划不变，但 10 年期美债收益率维持高位，美元指数攀升至近三周高位，降低了黄金作为通胀和风险对冲工具的吸引力。

油市方面，油价下行，尽管盘中触及近一年来最高水平。截至收盘，布伦特原油期货结算价收报 55.10 美元/桶，周跌 1.6%；美国原油期货结算价收报 52.36 美元/桶，周跌 0.4%。导致油价承压的主要因素是世界多地新冠病例数增加，开始采取严厉的封锁，引发对全球燃料需求的担忧。此外，作为计价货币，美元走强也令油价承压。

本周经济数据和央行动态：经济数据方面，美国将发布 1 月 PMI、12 月房屋开工、成屋销售、上周初请失业金人数等数据，欧元区将发布 1 月 PMI、12 月 HICP、11 月经常账等数据，中国将发布四季度 GDP、12 月投资、消费、工业增加值等数据；央行动态方面，欧洲央行、日本央行和加拿大央行将公布利率决议。此外，需关注拜登就职典礼、全球新冠疫情进展。（伊楠）

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_28

