

央行再次强调货币稳定 美国无风险 收益率继续走高

宏观高频数据周报 第2期

核心观点:

● 央行外汇市场温柔表态 再次强调货币稳定

1、央行 2021 经济工作会议再次强调货币政策稳定，政策会随经济形势而定。2、央行对外汇市场温柔表态，对人民币持续升值保持谨慎。开年第一周人民币升值 1.03% 进入 6.4 元区间，同期美元指数平稳。3、民主党控制参议两院，预计刺激政策更为顺畅。从市场反应来看，金融市场更偏向周期股、原油和黄金，利空大型科技股。4、美联储继续购债计划，会议纪要显示一部分 (a number of) 委员强调就业和物价目标取得了实质性进展，就可以开始“逐渐减少”购债，缩减首次出现。

● 净回笼无碍资金宽松 短期流动性依然乐观

上周央行共进行 550 亿元逆回购操作，同期有 5600 亿元逆回购到期，因此公开市场操作实现净回笼 5050 亿元。银行间资金面依旧较为宽松，Shibor 全线下行，其中隔夜品种下行 12.8bp，Shibor7 天期下行 24.0bp；货币市场利率多数下行，8 日银存间质押式回购 7 天期品种较 12 月 31 日下行 47.70 个基点；10 年期国债收益率较上周上行 0.27bp。上周人民币兑美元中间价累计调升 541 个基点，美元指数上行 0.1187 个百分点。

● 农产品价格季节性上行

全国蔬菜和猪肉价格上行。根据搜猪网数据显示，全国瘦肉型生猪出栏均价已经涨到了新的阶段性高点，临近春节，生猪价格下行的可能性不大，预计处于高位震荡。蔬菜方面，本周寿光农产品物流园蔬菜价格环比上行 9.4%；全国多地将迎来大范围降温天气，对农业生产极为不利，且运输、保温成本高的南方菜，购买力充足，菜价规律性上扬。

● 全球市场情绪高涨 黑色价格脉冲上行

沙特阿拉伯在与其他产油国开会后，同意进行比预期幅度更大的减产。另外全球股市创新高，上周美国原油库存下滑，都炒热了油市人气。1 月 8 日布伦特原油 55.99 美元/桶，WTI 原油 52.24 美元/桶，分别较上周上行 8.08% 和 7.66%。

钢铁库存受节日影响下行，钢材价格走高，高炉开工率小幅下行，等待需求端确认。

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

本周重点关注

国家	日期	事件或数据
中国	1月11日(周一)	中国12月CPI、PPI
	1月13-14日	中国12月贸易帐、进出口年率
	1月11-15日	中国12月社会融资规模、新增人民币贷款、M2货币供应年率
	1月15日(周五)	国家统计局发布70个大中城市住宅销售价格月度报告
欧洲	1月11日(周一)	欧元区1月Sentix投资者信心指数
	1月13日(周三)	欧洲央行行长拉加德讲话
	1月14日(周四)	德国2020年GDP年率
	1月15日(周五)	英国11月季调后(商品)贸易帐、11月工业产出月/年率、11月GDP月率,欧元区11月季调后贸易帐
美国	1月11日(周一)	2021年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克参加有关2021年经济展望的在线讨论
	1月12日(周二)	美国11月JOLTs职位空缺、2021年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克参加有关2021年经济展望的在线讨论
	1月13日(周三)	美国截至1月8日当周API原油/汽油库存变动、12月(核心)CPI年率未季调、12月未季调CPI指数、EIA公布月度短期能源展望报告
	1月14日(周四)	美国12月进口物价指数月/年率、截至1月9日当周初请失业金人数、截至1月2日当周续请失业金人数、美联储主席鲍威尔在普林斯顿大学线上活动发表讲话、费城联储主席哈克在大费城商会发表题为《2021年经济展望》的讲话、美联储发布经济状况褐皮书
	1月15日(周五)	美国12月(核心)PPI年率、12月(核心)零售销售月率/年率、12月工业产出月率、1月密歇根大学消费者信心指数初值、美联储主席鲍威尔出席一场研讨会、2021年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克发表讲话
	1月16日(周六)	美国1月15日当周石油/天然气/总钻井总数
其他	1月12日(周二)	日本11月贸易帐
	1月14日(周四)	OPEC公布月度原油市场报告(月报具体公布时间待定,一般于北京时间18-21点左右公布),日本银行季度召开地区分行经理会议。日本央行行长黑田东彦(Haruhiko Kuroda)将发表开幕词,随后将发表一份关于日本对地区经济的评估报告
	1月15日(周五)	澳大利亚11月投资者贷款值月率,韩国央行召开2021年首次利率决策会议

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	13201.98	-2.38%	-6.24%	-32.04%
DJI.GI	道琼斯工业指数	31097.97	-1.58%	-3.38%	-8.23%
GDAXI.GI	德国DAX	14049.53	-2.35%	-6.66%	-5.70%
000001.SH	上证指数	3570.11	-2.72%	-6.24%	-14.56%
399006.SZ	创业板指	3150.78	-5.86%	-14.69%	-42.93%
N225.GI	日经225	28139.03	-2.47%	-5.28%	-15.93%
KS11.GI	韩国综合指数	3152.18	-8.84%	-12.12%	-30.28%
TWII.TW	台湾加权指数	15463.95	-4.73%	-7.77%	-22.42%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

目 录

一、央行对外汇市场温柔表态 再次强调货币政策稳定.....	4
二、本周关注重点.....	6
三、净回笼无碍资金宽松 短期流动性依然乐观.....	7
四、物价随季节上涨.....	9
五、全球市场情绪高涨 黑色价格脉冲上行.....	11
(一) 原油价格走高.....	11
(二) 黑色价格再上行.....	12

一、央行对外汇市场温柔表态 再次强调货币政策稳定

央行对外汇市场再表态，对人民币持续升值保持谨慎。2021年1月7日央行将企业跨境融资宏观审慎调节参数由1.25下调至1.0，对境外融资形成的资金流入做出限制。1月5日央行上调了境内企业境外放款的宏观审慎调节系数，增加了企业境外融资的上线，鼓励资金流出。由于美元兑人民币汇率2021年第一个星期上行1.03%进入了6.4元区间，同期美元指数相对平稳，资金流入压力加大，央行再次向市场表态人民币升值需谨慎。

图 1: 人民币汇率与美元指数 (%)



图 2: 银行间质押回购加权利率下行 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

央行再次强调平稳的货币政策，货币政策变化会随经济形势而定。2021年1月7日，央行2021年工作会议强调货币政策要灵活精准、合理适度，政策口径回归2020年初，比2020年8月份“货币政策要更加灵活适度”稍有收敛。12月份货币市场利率全面下滑，SHIBOR 7天平均利率回落至2.2%以下，而DR007利率与公开市场7天逆回购利率相差14BP，利差收窄。4季度央行货币政策会议明确货币政策仍然要支持经济增长，货币增速和社融增速要与名义GDP相匹配，从实际操作和态度来讲，央行出现了转变。4季度央行会议中对利率的描述也同样是努力降低一般贷款利率，引导实体经济贷款利率持续下行。

货币政策有所转变主要是因为经济先行指标出现回落。12月份制造业PMI指数录得51.9，低于市场预期，同时订单和生产均有所下滑。强劲的需求上行可能停滞，同时库存上行会在1-2个季度完成。虽然经济仍然向上运行，但是鉴于新冠疫情的影响以及国外形势的复杂，货币政策持续收紧的可能性下降，等待经济信号的进一步确认。

美国经历政治混乱，但民主党控制参议院，政策出台会更加顺畅。随着总统入职日到来，美国经历了小幅混乱，特朗普政治生命走到尽头，民主党控制参议院是对特朗普极端政策的修正，预计拜登的经济政策可以更加顺畅。从市场反应来看：(1) **金融市场更偏向周期股**，拜登的财政刺激和基础设施建设花费可能更多，市场偏向周期复苏和成长类股票；(2) 拜登的额外财政刺激使市场预期会有更多的债券发行，同时预期**债券收益率会上行**。美国10年期国债收益率在1月6日回升至1%，这是3月份疫情以来的最高点。而后续债券市场走势仍然争辩较大，预计10年期债券收益率仍然会有所上行；(3) 拜登会对大公司征税，同时加强反垄断。

断调查，监管预期加强，这对大型科技公司利空；（4）拜登的额外刺激计划会提振经济，同时受到沙特阿拉伯同意减产的影响，原油价格创新高；（5）预期通胀可能会小幅走高，也支持了黄金价格的小幅上行。

美联储1月6日公布2020年12月FOMC会议纪要，美联储继续维持购债规模和结构，但缩减首次出现在会议纪要中。会议整体与鲍威尔12月16日发言一致“在美国通胀重返正轨之前不会提前加息，并重申美联储可以扩大债券购买力度、调整所购买债券的久期，而在缩减债券购买之前，美联储将提前很久告知市场”。但一些（a number of）委员强调了一旦在实现就业和物价目标方面取得了实质性的进一步进展，就可以开始“逐渐减少”购债。

二、本周关注重点：

1月11日（周一）公布中国12月CPI、PPI数据。

预计12月CPI同比增速由上月-0.5%回升至0.1%左右，12月PPI跌幅将由上月的-1.5%收窄至-0.6%左右。近期低温使得农业生产、仓储、运输成本增加，同时肉类消费呈季节性增长，但年底疫情扩散可能抑制非食品价格回升；国内供暖需求增加，叠加海外经济修复强化需求复苏预期，原材料供需缺口显著，12月制造业PMI原材料购进价格指数环比上升8.6个百分点至68%，PPI有望快速修复。

本周还将公布中国12月贸易帐、进出口年率、社会融资规模、新增人民币贷款、M2货币供应年率数据。

当前实体经济贷款需求仍较为旺盛，但年底银行放贷多以短期贷款和续贷为主。预计12月新增人民币贷款1.2万亿元，与去年同期基本持平；预计12月新增社融约2.2万亿元，高于11月，政府债券发行将出现明显增加，但企业债券和表外融资或成主要拖累。

1月14日（周四）将公布美国上周首次申请失业救济人数。

截至1月2日，美国当周初请失业金人数为78.7万人，预期为80万人，前值为78.7万人，低于市场预期但仍保持较高水平。在疫情恶化的影响下，美国劳动力市场复苏几乎停滞，经济也正受到商业限制和消费者支出紧缩的打击。

三、净回笼无碍资金宽松 短期流动性依然乐观:

上周央行共进行 550 亿元逆回购操作，同期有 5600 亿元逆回购到期，因此公开市场操作实现净回笼 5050 亿元。跨年后部分银行类机构融出增多，因此央行公开市场连续大额净回笼无碍资金宽松，且短期流动性预期依然乐观。央行最新货币政策表态强调合理适度，需关注央行后续操作以及月中例行缴税缴准影响。

上周银行间资金面依旧较为宽松。Shibor 全线下行，其中隔夜品种下行 12.8bp 报 0.9650%，继续在 1% 下方偏低位置徘徊；Shibor7 天期报 2.1410%，下行 24.0bp。货币市场利率多数下行，8 日银存间质押式回购 7 天期品种报 1.9795%，较 31 日下行 47.70 个基点。8 日 10 年期国债收益率为 3.1456%，较上周上行 0.27bp。本周逆回购到期量不多，且缴税未至，预计总体流动性压力不大。需要关注本周五央行续做 MLF 的规模，以进一步判断长期资金价格走向。

图 3: SHIBOR 利率 (%)

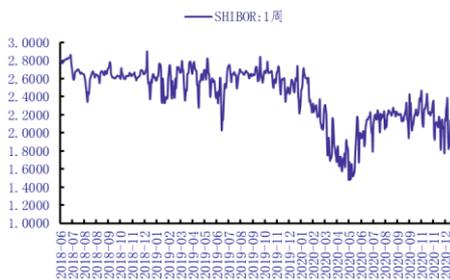


图 4: 存款类机构质押回购利率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 5: 央行公开市场业务投放回笼周度统计

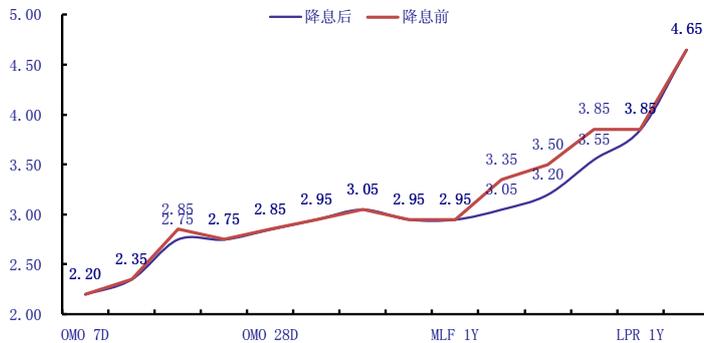


图 6: 国债债券收益率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 7: 政策利率曲线 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周人民币兑美元中间价累计调升 541 个基点，报 6.4708。我国抗疫成效显著，经济增速全球领先，对人民币汇率形成支撑，预计 2021 年人民币兑美元有望升值至 6.2。上周美元指数有所回升，报收 90.0651 点，上行 0.1187 个百分点，预计 2021 年中期美元指数将下行至 88 左右。

1 月 4 日，央行工作会议提出，深化人民币汇率市场化改革，加强宏观审慎管理，引导市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。1 月 7 日，央行、国家外汇管理局通知，决定将企业的跨境融资宏观审慎调节参数由 1.25 下调至 1。过去一年人民币汇率弹性增强，下调跨境融资宏观审慎调节参数，将有助于金融机构树立汇率“风险中性”的理念，做好外币的资产负债管理，避免汇率敞口风险，确保金融机构稳健经营，更好地服务实体经济。

图 8: 美元兑人民币 (元)

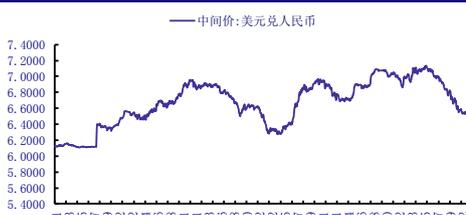
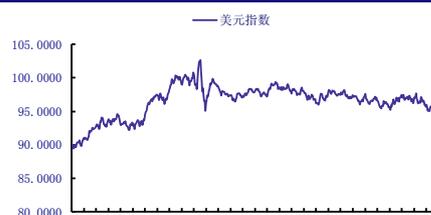


图 9: 美元指数 (%)



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_334



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>