

宏观周报

FOMC 会议纪要放“鹰”，美就业延续修复

本周美联储公布会议纪要，在提出加快缩减的同时，预计年内将加息三次，并对美联储缩减资产负债表做出讨论。就业方面，美国就业数据表现趋异，但失业率复刷疫情以来新低，美就业市场正持续修复。

- 国内方面，本周市场对稳增长力度及效果存隐忧，对资产价格也造成一定影响。稳增长力度可从短期维度进行观测。在此前的观点中，我们提及“稳信用”是基建是否能够发力的关键点；同时，信用等表现数据也是经济增速的先行指标。通过观测票据利率，可以考察短期实体企业的信贷需求；截至 12 月下旬，各期限票据转贴现利率明显下行，或与部分金融机构的票据冲量有关，侧面反映出实体融资需求仍较弱势。但我们认为，今年信贷环境将明显改善，2021 年 12 月央行连续降准、“降息”，并提出 2022 年要重点做好两项直达实体经济政策工具的转换工作，为稳信用蓄力；此外，去年中央经济工作会议重提“以经济建设为中心”，明确压实了各方责任，预计双碳目标对地方政府发力经济建设的掣肘将有放松，实体融资需求有望在一季度末开启反弹。
 - 流动性方面，跨年完毕，银行体系流动性环境回归平稳。但在财政前倾、春节提前的前提下，1 月流动性缺口较往年为大，央行流动性投放值得关注。展望一月，每逢春节临近，央行往往会加大对银行体系流动性维护，其主要原因是红包行为导致的取现需求上升，再叠加奖金集中发放，银行体系压力较大。但这种压力往往是暂时性的，因为 M0 往往会在节后回流至银行体系。财政存款方面，今年财政节奏回归前置，1 月地方政府专项债发行加速或对银行体系流动性形成额外挤占，加大流动性缺口。当前需关注财政支出是否会在一季度超常规发力，填补银行超储，但考虑到过年、冬季停工等多方面因素，我们认为财政对一季度流动性的影响仍偏负面。往年节前，央行常对流动性做出特殊安排，如 2019 年的 TMLF、2019、2020 年的降准等，考虑到 12 月央行已下调存款准备金率 0.5 个百分点，释放中长期资金 1.2 万亿，2022 年春节前央行或更多以逆回购、MLF 操作为主。
 - 海外方面，首先，本周美联储会议纪要释放鹰派信号。纪要显示，美联储决定加快每月缩减购债的步伐，并预计在今年加息三次，加息的频率和时点均超出市场预期；随后，美联储官员也表示最早将于 3 月开始加息，以期更好地控制通胀。此外，纪要还讨论首次加息后美联储缩表进程，周四 10 年期美债收益率一度创下 8 个月以来最高。
- 经济数据方面，美就业数据表现分化，但难掩美就业市场复苏。一方面，ADP 就业数据好于预期，12 月私营企业就业人数增加 80.7 万，增幅创七个月来新高；另一方面，美国非农数据表现低于预期，12 月季调后非农就业人口仅增加 19.9 万人，明显低于预期的 40 万；但同时公布的失业率实现 3.9%，再度刷新疫情以来新低，整体而言，美国就业市场正持续修复。
- **风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。**

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一、本周重要宏观数据梳理	4
二、本周宏观重点要闻梳理	5
三、货币市场环境跟踪	6
四、上下游高频数据跟踪.....	7
五、下周重点关注	9

图表目录

图表 1. 本周国内重点数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率之差	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

一、本周重要宏观数据梳理

美就业数据表现分化。一方面，ADP 就业数据好于预期，12 月私营企业就业人数增加 80.7 万，增幅创七个月来新高；另一方面，美国非农数据表现低于预期，12 月季调后非农就业人口仅增加 19.9 万人，明显低于预期的 40 万；但同时公布的失业率实现 3.9%，再度刷新疫情以来新低，整体而言，美国就业市场正持续修复。

图表 1. 本周国内重点数据

指标	当期值	前值	环比变动(%)
美国:新增非农就业人数:季调值 (千人)	199	648	(69.29)
美国:ADP 就业人数:总数:季调 (千人)	125,656.69	124,849.37	0.65

资料来源: 万得, 中银证券,

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 央行就支持外贸新业态跨境人民币结算征求意见

央行发布《中国人民银行关于支持外贸新业态跨境人民币结算的通知(征求意见稿)》公开征求意见的通知。《通知》明确在“展业三原则”的基础上，允许银行与支付机构合作为跨境电商等外贸新业态市场交易主体及个人跨境交易提供经常项下跨境人民币结算服务，鼓励银行和支付机构为外贸新业态市场主体提供高效、便捷跨境人民币收付服务，支持海外务工人员通过支付机构办理薪酬汇回等业务。（万得）

2. 《要素市场化配置综合改革试点总体方案》印发

国务院办公厅印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》提出，2022年上半年，完成试点地区布局、实施方案编制报批工作。到2023年，试点工作取得阶段性成效，力争在土地、劳动力、资本、技术等要素市场化配置关键环节上实现重要突破，在数据要素市场化配置基础制度建设探索上取得积极进展。到2025年，基本完成试点任务，要素市场化配置改革取得标志性成果，为完善全国要素市场制度作出重要示范。（万得）

3. 三部门印发《加快农村能源转型发展助力乡村振兴的实施意见》

国家能源局等三部门印发《加快农村能源转型发展助力乡村振兴的实施意见》，到2025年，拟建成一批农村能源绿色低碳试点，风电、太阳能、生物质能、地热能等占农村能源的比重持续提升，农村电网保障能力进一步增强，分布式可再生能源发展壮大。（万得）

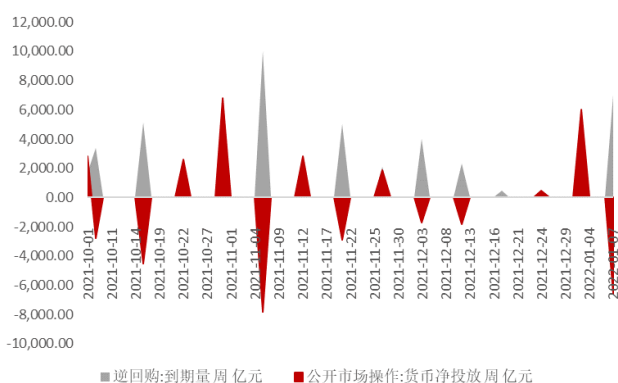
4. 央行上海总部：坚持稳健的货币政策要灵活适度

央行上海总部召开2022年货币信贷工作会议，传达贯彻2022年人民银行货币信贷工作会议精神，部署2022年上海货币信贷工作。会议提出，要坚持稳健的货币政策要灵活适度。执行好稳健的货币政策，具体要做到三个“稳”，总量稳定增长、结构稳步优化、成本稳中有降；要继续稳妥实施房地产金融审慎管理。（万得）

三、货币市场环境跟踪

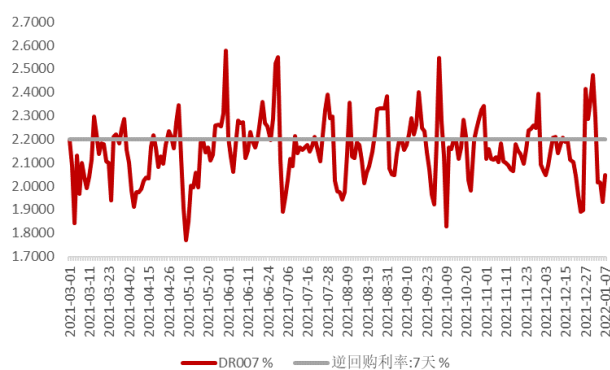
本周公开市场逆回购到期量为 7000 亿元。跨年已过，银行体系流动性紧需求局面缓解，本周央行连续加大逆回购回笼规模，周一至周五央行仅累计投放逆回购 400 亿元，本周央行公开市场资金净回笼 6600 亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率之差

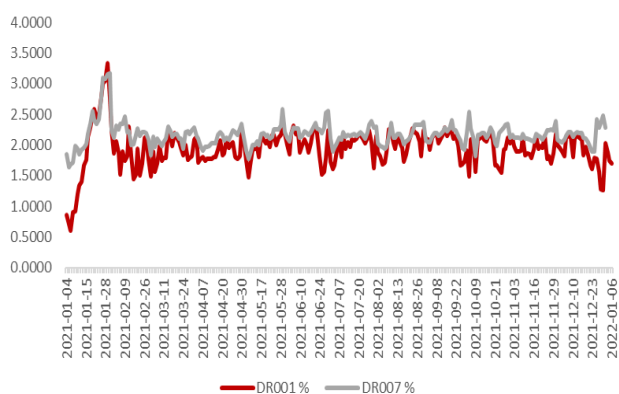


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至本周五，DR001 与 DR007 利率分别为 1.8261%、2.0483%，较上周分别变动 55BP、-42BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.8802%、2.1316%，较上周分别变动 39BP、-189BP。

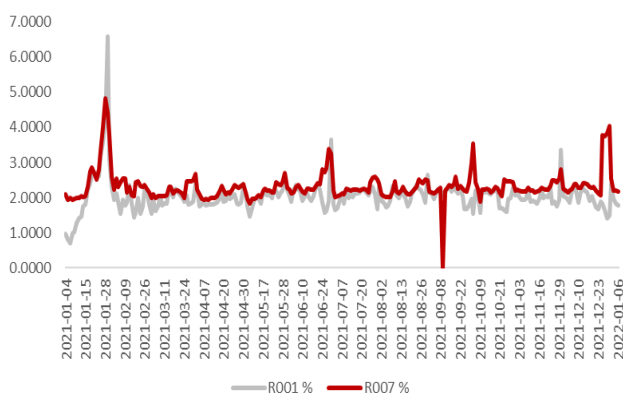
金融机构融资成本方面，银行间市场资金成本下降，7 天期逆回购与 DR007 差值为 0.15170%，较上周变动 43BP。非银机构流动性方面，本周 DR007 与 R007 差值变动-147BP，年末已过，金融机构融资成本整体下降。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周钢厂开工率延续下行，短、长流程电炉开工率分别为 51.04%和 56.67%，与上周分别变动-1.04 和 0 个百分点。水泥方面，本周水泥价格指数延续下调，周五价格指数为 180.02 点，较上周变动-5.99；库容比方面，12 月 31 日当周，水泥库容比为 62.70%，较前一周变动-0.03 个百分点。

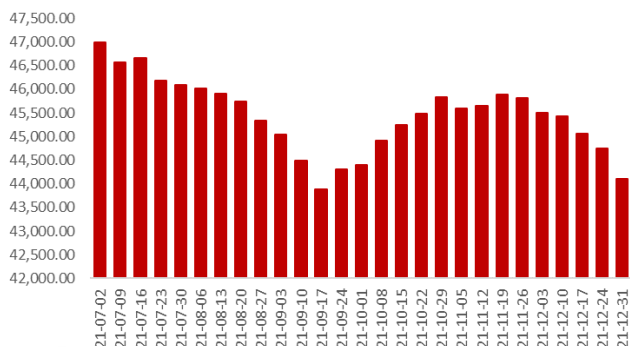
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	62.7	-0.03	7.71
	全国高炉开工率(%)	45.99	-0.42	-20.31
钢铁	短流程电炉钢厂开工率 (%)	51.04	-1.04	-
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	56.67	0	-
炼焦	开工率:东北地区 (%)	69.83	9.91	-17.86
	开工率:华北地区 (%)	65.34	-0.49	-12.67
	开工率:西北地区 (%)	78.1	-2.32	-17.75
	开工率:华中地区 (%)	58.93	6.69	5.69
	开工率:华东地区 (%)	50.38	1.33	-24.47
	开工率:西南地区 (%)	46.35	-3.08	-22.86

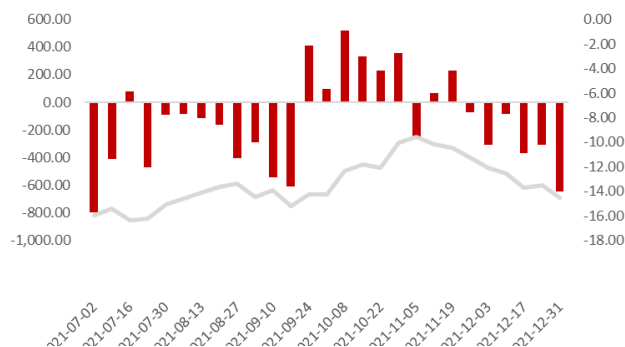
资料来源：万得，中银证券；由于年初的因素，水泥库容比、高炉开工率及炼焦开工率为上周数据

海外方面，国际油价整体上扬，截至 1 月 7 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 81.75 和 78.90 美元，较前一周分别变动 5.10%和 4.91%。国际金价小幅下挫，期货方面，COMEX 黄金价格指数变动 -1.05%。现货方面，伦敦现货黄金指数变动-0.91%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-0.56%。原油库存方面，12 月 31 日当周，美国 API 原油库存小幅减少，周环比变动-643.20 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



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_35901

