

央行撰文展望货币政策，今年稳字当头防止信贷收缩

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

央行货币政策司司长孙国峰撰文对货币政策进行展望。今年我国货币政策仍是稳字当头，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。此前央行降息 10 个 BP 主要是为了防止经济下行和信贷总量收缩共振，通过降息维护信贷投放稳定增长，而不是“大水漫灌”推动信贷高速增长。考虑到央行并未推动 5 年期 LPR 跟随 MLF 利率下调，我们认为维护信贷稳定增长大概率不需要继续降息，而是通过各个地方因城施策下调房贷利率加点促进房贷稳定投放来实现。

摘要：

资产表现及资金变化：

国内商品涨跌幅前五：玻璃 3.63%、焦煤 3.32%、豆二 2.99%、菜粕 2.91%、纯碱 2.89%；沪银-2.58%、20 号胶-2.12%、沪金-1.83%、沪胶-1.75%、纸浆-1.68%

沉淀资金流入流出前五(亿元)：苹果 1.81、乙二醇 1.72、豆粕 1.41、沪锡 1.11、燃油 0.66；沪镍-4.94、铁矿-3.91、沪铜-3.68、沪银-3.11、沪金-2.78

板块沉淀资金流入流出(亿元)：有色金属 3.94、农产品-1.89、贵金属-5.89、黑色建材-7.38、能源化工-8.50

重要新闻及经济数据：

央行货币政策司司长孙国峰撰文对货币政策进行回顾与展望。文章表示，要深入理解稳健货币政策灵活适度的内涵。一是要稳字当头、稳中求进。二是要灵活调节。既优化结构，又稳住总量。三是要量价适度。既要防止经济下行和信贷总量收缩共振，也不能“大水漫灌”大幅冲高，保持货币信贷总量稳步增加，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，推动降低企业综合融资成本。

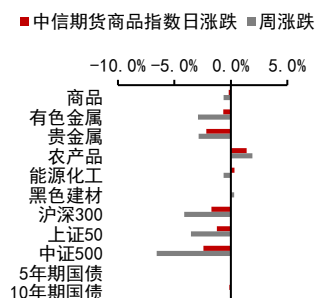
2021 年 12 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7342 亿元，同比增长 4.2%；2021 年全国规模以上工业企业利润 87092.1 亿元，增长 34.3%，两年平均增长 18.2%。

美国 2021 年第四季度实际 GDP 初值环比升 6.9%，预期升 5.5%，前值升 2.3%。

美国 2021 年 12 月耐用品订单环比降 0.9%，预期降 0.5%，前值降 3.2%。

美国至 1 月 22 日当周初请失业金人数 26 万人，预期 26 万人，前值 29 万人。

风险提示：我国房地产下滑、美联储收紧货币



宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、重要新闻及经济数据

央行货币政策司司长孙国峰撰文对货币政策进行回顾与展望。文章表示，要深入理解稳健货币政策灵活适度的内涵。一是要稳字当头、稳中求进。二是要灵活调节。既优化结构，又稳住总量。三是要量价适度。既要防止经济下行和信贷总量收缩共振，也不能“大水漫灌”大幅冲高，保持货币信贷总量稳步增加，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，推动降低企业综合融资成本。具体来看，货币政策将重点围绕以下几方面开展工作：一是保持货币信贷总量稳定增长。二是引导信贷结构稳步优化。三是促进降低企业综合融资成本。四是保持人民币汇率在合理均衡水平基本稳定。

2021 年 12 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7342 亿元，同比增长 4.2%；2021 年全国规模以上工业企业利润 87092.1 亿元，增长 34.3%，两年平均增长 18.2%。其中，近八成行业利润实现增长。

美国 2021 年第四季度实际 GDP 初值环比升 6.9%，预期升 5.5%，前值升 2.3%。美国 2021 年第四季度核心 PCE 物价指数初值环比升 4.9%，预期升 4.9%，前值升 4.6%，同比升 4.6%，前值升 3.6%；PCE 物价指数初值环比升 6.5%，前值升 5.3%，同比升 5.5%，前值升 4.3%。2021 年第四季度实际个人消费支出初值环比升 3.3%，预期升 3.4%，前值升 2.0%。

美国 2021 年 12 月耐用品订单环比降 0.9%，预期降 0.5%，前值降 2.6%修正为降 3.2%。

美国至 1 月 22 日当周初请失业金人数 26 万人，预期 26 万人，前值 28.6 万人修正为 29 万人；至 1 月 15 日当周续请失业金人数 167.5 万人，预期 165 万人，前值 163.5 万人；至 1 月 22 日当周初请失业金人数四周均值 24.7 万人，前值 23.1 万人。

图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2022/1/27	9:30	中国	12 月工业企业利润:累计同比(%)	38	—	34.3
2022/1/27	21:30	美国	12 月耐用品订单:环比:季调(%)	-3.2	-0.5	-0.9
2022/1/27	21:30	美国	1 月 15 日当周初次申请失业金人数(万人)	29	26	26
2022/1/27	21:30	美国	1 月 15 日持续领取失业金人数:季调(人)	163.50	165	167.5
2022/1/27	21:30	美国	第四季度 GDP(初值):环比折年率(%)	2.3	5.5	6.9
2022/1/27	21:30	美国	第四季度不变价:个人消费支出:环比折年率	2.0	3.4	3.3
2022/1/28	18:00	欧盟	1 月欧元区:经济景气指数:季调	115.3	116	—
2022/1/28	21:30	美国	12 月个人消费支出:季调(十亿美元)	16,423	—	—
2022/1/28	21:30	美国	12 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	4.68	—	—

资料来源：Wind 中信期货研究部

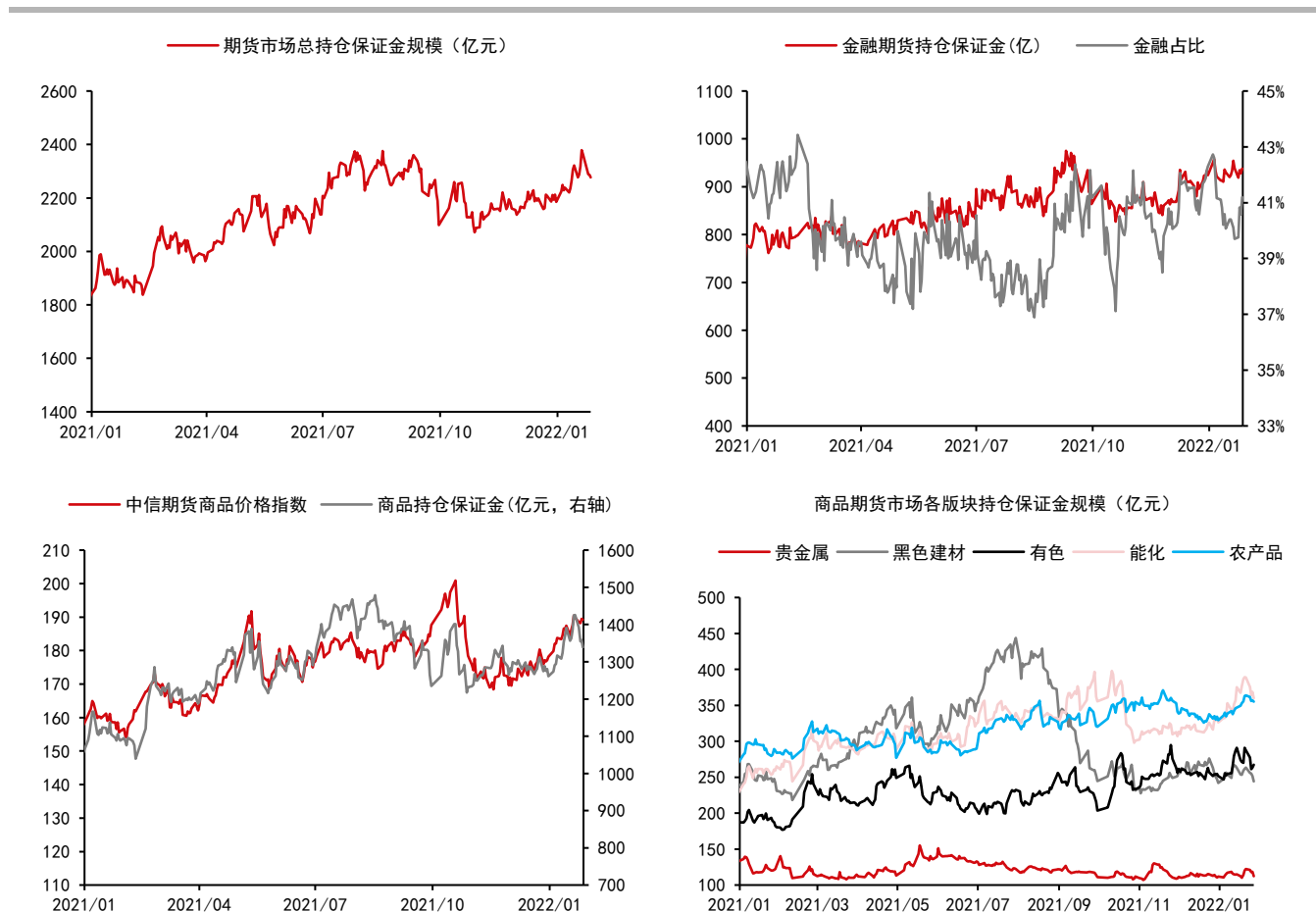
二、期货市场数据跟踪

图表2：国内期货市场板块数据跟踪

板块	1日涨跌幅	5日涨跌幅	1日沉淀资金变化(亿)	5日沉淀资金变化(亿)	沉淀资金(亿)
合计			-9.61	-102.02	2276.83
金融			10.12	-16.07	938.01
商品			-19.72	-85.95	1338.82
贵金属	-2.16%	-2.85%	-5.89	-7.60	112.38
黑色建材	-0.06%	1.90%	-7.38	-7.93	244.25
有色金属	-0.67%	-0.64%	3.94	-29.38	267.22
能源化工	0.32%	0.28%	-8.50	-17.37	360.00
农产品	1.39%	-2.91%	-1.89	-23.67	354.96

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3：国内期货市场板块数据跟踪



资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

图表4：国内商品期货品种1日表现（按价格涨跌幅排序）

品种	1日涨跌幅	振幅	活跃度	5日涨跌幅
玻璃	3.63%	3.88%	1.06	3.90%
焦煤	3.32%	4.13%	1.14	-1.52%
豆二	2.99%	3.96%	1.38	1.73%
菜粕	2.91%	4.47%	1.27	6.00%
纯碱	2.89%	2.90%	1.33	10.45%
LPG	2.65%	3.22%	1.65	-2.62%
动煤	2.62%	4.20%	0.42	4.28%
乙二醇	2.55%	4.43%	1.06	2.26%
豆粕	2.24%	3.12%	0.71	2.54%
苹果	2.11%	3.26%	1.01	1.97%
沪锡	1.96%	3.63%	1.66	-1.00%
棕榈	1.79%	2.98%	0.87	2.98%
豆油	1.74%	2.61%	0.77	1.31%
苯乙烯	1.60%	3.59%	1.32	4.82%
TA	1.57%	1.99%	0.77	2.34%
燃油	1.47%	3.33%	0.83	1.51%
鸡蛋	1.37%	1.56%	0.60	4.04%
低硫燃油	1.13%	2.88%	0.98	-0.84%
菜油	0.80%	1.48%	1.15	-0.21%
原油	0.72%	2.92%	2.43	-0.41%
沥青	0.65%	2.29%	0.59	-0.73%
锰硅	0.29%	1.14%	0.40	-3.03%
郑棉	0.26%	1.14%	0.51	-0.29%
PVC	0.23%	1.90%	1.49	-0.09%
甲醇	0.11%	1.85%	0.69	0.91%
沪铝	0.08%	1.39%	0.87	0.26%
粳米	-0.11%	0.44%	0.48	0.54%
塑料	-0.17%	1.70%	0.91	0.59%
硅铁	-0.19%	1.93%	1.37	-5.48%
热卷	-0.19%	2.20%	0.55	-0.44%
玉米	-0.21%	0.69%	0.31	0.53%
沪铅	-0.28%	1.24%	1.06	-2.44%
PP	-0.31%	1.27%	1.25	0.42%
棉纱	-0.31%	1.85%	0.75	-0.57%
不锈钢	-0.34%	2.05%	1.15	-8.21%
红枣	-0.44%	1.66%	0.15	-4.61%
螺纹	-0.45%	2.11%	0.70	-0.87%
尿素	-0.50%	2.82%	0.50	0.30%
郑糖	-0.51%	0.68%	0.64	-2.94%
沪锌	-0.52%	1.98%	1.13	-1.40%
连豆	-0.54%	1.43%	1.30	3.43%
焦炭	-0.61%	2.99%	1.02	-1.57%
铁矿	-0.75%	2.54%	0.65	3.62%
沪镍	-0.97%	2.58%	1.33	-7.02%
淀粉	-0.98%	1.32%	0.75	0.75%
沪铜	-1.29%	2.03%	0.45	-1.86%
纸浆	-1.68%	2.37%	0.83	-4.97%
沪胶	-1.75%	2.32%	0.95	-5.54%
沪金	-1.83%	1.98%	1.07	-1.77%
20号胶	-2.12%	2.79%	0.77	-6.16%
沪银	-2.58%	3.90%	1.07	-4.13%

资料来源：Wind 中信期货研究部

图表5：国内商品期货沉淀资金及其变化

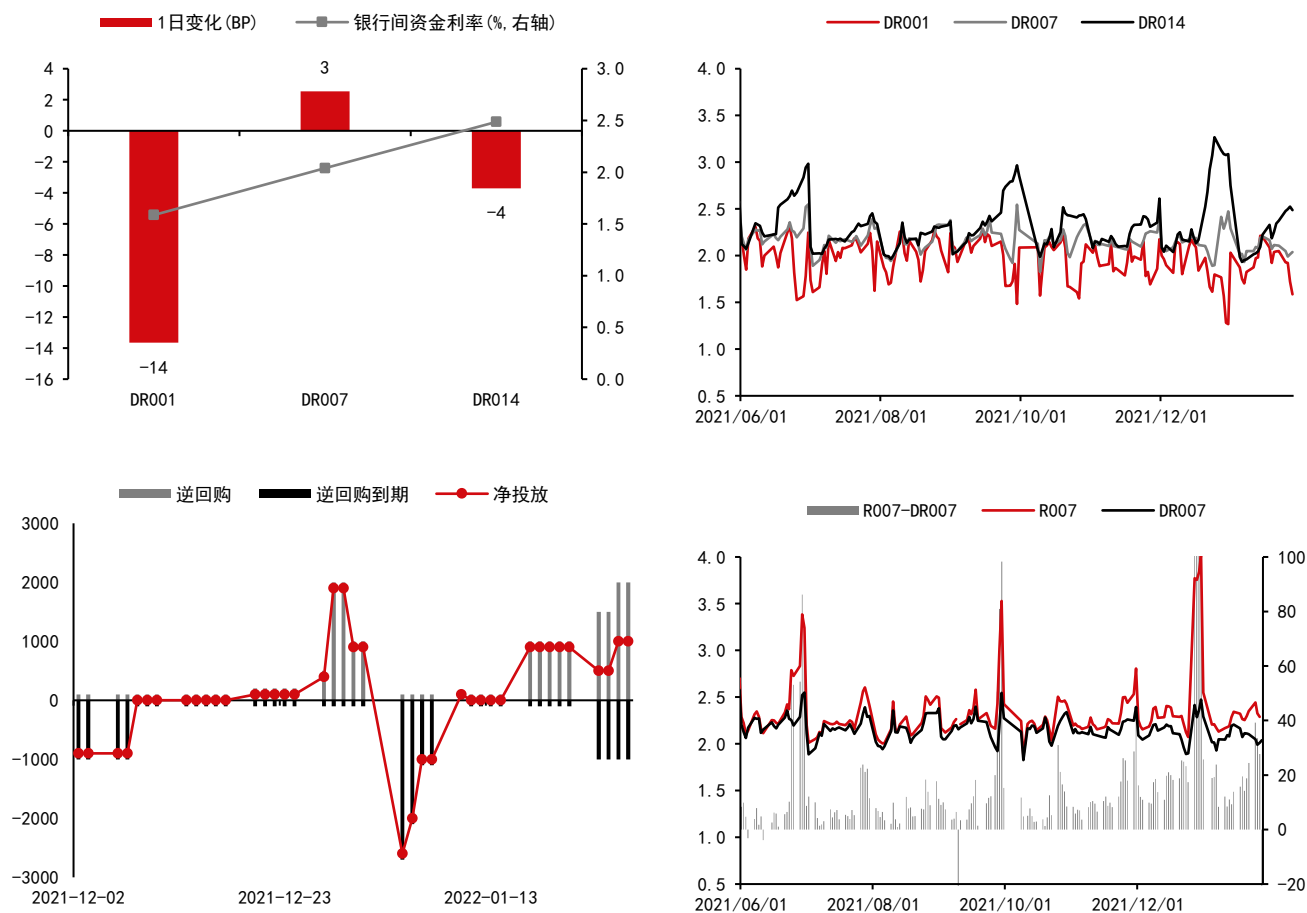
品种	1日沉淀资金变化(亿)	品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
苹果	1.81	纯碱	2.97	沪铜	112.78
乙二醇	1.72	苯乙烯	2.08	铁矿	86.42
豆粕	1.41	菜粕	1.70	螺纹	79.82
沪锡	1.11	乙二醇	0.80	棕榈	64.49
燃油	0.66	铁矿	0.45	豆油	60.79
玻璃	0.40	棕榈	0.32	豆粕	58.11
原油	0.40	淀粉	0.30	沪银	57.67
尿素	0.27	尿素	0.28	沪金	54.71
豆二	0.08	玻璃	0.25	沪铝	49.45
焦煤	0.07	玉米	0.22	沪镍	44.58
不锈钢	0.07	锰硅	0.22	沪胶	40.79
低硫燃油	0.07	苹果	0.04	郑棉	40.71
动煤	0.00	棉纱	-0.01	原油	36.48
郑糖	-0.02	动煤	-0.06	热卷	34.63
棉纱	-0.02	粳米	-0.09	TA	32.75
粳米	-0.03	豆二	-0.26	玉米	31.25
锰硅	-0.04	郑糖	-0.39	沪锌	30.36
红枣	-0.05	红枣	-0.40	甲醇	28.80
鸡蛋	-0.06	豆粕	-0.52	塑料	28.61
棕榈	-0.07	焦煤	-0.57	PP	28.35
20号胶	-0.09	沪铅	-0.59	沥青	26.15
硅铁	-0.23	燃油	-0.77	PVC	25.86
沪铅	-0.23	焦炭	-0.84	乙二醇	25.51
菜粕	-0.23	鸡蛋	-0.86	沪锡	22.75
郑棉	-0.28	低硫燃油	-0.88	郑糖	22.73
苯乙烯	-0.30	沪胶	-0.95	纯碱	18.56
焦炭	-0.31	沪锌	-1.13	苹果	17.00
纯碱	-0.33	连豆	-1.18	菜油	16.87
沪锌	-0.35	硅铁	-1.24	燃油	15.78
淀粉	-0.40	20号胶	-1.30	菜粕	14.92
玉米	-0.45	郑棉	-1.52	纸浆	14.21
沪胶	-0.56	沪金	-1.75	LPG	12.85
PVC	-0.58	塑料	-1.79	苯乙烯	11.90
菜油	-0.65	PP	-2.02	玻璃	11.38
纸浆	-0.87	纸浆	-2.05	连豆	9.90
沥青	-0.90	菜油	-2.07	不锈钢	7.81
热卷	-0.98	热卷	-2.22	焦炭	7.64
TA	-1.03	不锈钢	-2.49	沪铅	7.30
连豆	-1.22	沪铝	-2.58	锰硅	6.99
LPG	-1.49	PVC	-2.86	鸡蛋	6.55
塑料	-1.69	LPG	-3.19	淀粉	6.38
豆油	-1.71	豆油	-3.22	20号胶	5.28
甲醇	-1.77	甲醇	-3.27	硅铁	5.16
沪铝	-1.87	TA	-3.29	焦煤	4.42
PP	-2.00	沪锡	-4.34	低硫燃油	3.46
螺纹	-2.45	沥青	-5.37	尿素	3.40
沪金	-2.78	沪银	-5.84	红枣	3.05
沪银	-3.11	原油	-7.73	豆二	1.28
沪铜	-3.68	螺纹	-10.93	动煤	1.25
铁矿	-3.91	沪铜	-12.05	粳米	0.47
沪镍	-4.94	沪镍	-19.76	棉纱	0.45

资料来源：Wind 中信期货研究部

说明：保证金按收盘价、交易所保证金标准、单边持仓计算

三、流动性跟踪

图表6： 银行间市场流动性跟踪



资料来源：Wind 中信期货研究部

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_36805

