

宏观周报

10 月 PMI 产需走弱

本周 10 月 PMI 数据公布，制造业产、需均有回落。美联储如期加息 75BP。美非农新增就业人数再超预期，但失业率也高于预期。

■ 本周 10 月 PMI 数据公布，制造业产、需均有回落。

10 月制造业 PMI 指数为 49.2%，较 9 月下降 0.9 个百分点，制造业景气度跌落荣枯线，且仍低于三年历史同期水平 1.1 个百分点。10 月制造业生产、需求共同走弱。从分项数据看，10 月新订单指数 48.1%，较 9 月回落 1.7 个百分点；外需对总需求的拖累缓解，新出口订单较上月回升 0.6 个百分点至 47.6%。生产指数 49.6%，较 9 月下降 1.9 个百分点；原材料库存指数 47.7%，较 9 月微幅上升 0.1 个百分点；从业人员指数为 48.3%，较 9 月下降 0.7 个百分点；供货商配送时间指数为 47.1%，较 9 月继续下降 1.6 个百分点。

疫情是制约 10 月生产的主要原因。10 月疫情对生产供应活动的制约显现；除当月生产指数的较大程度回落外，制造业企业采购意愿下降，当月采购指数实现 49.3%，较 9 月下降 0.9 个百分点。而在生产、采购指数共同回落的背景下，10 月原材料库存指数较 9 月小幅上升，原材料积压或能进一步反映出生产活动的较低活跃度。

■ 海外方面，美联储如期加息 75BP。美非农新增就业人数再超预期，但失业率也高于预期。

北京时间 11 月 3 日（本周四），美联储公布了 11 月 FOMC 会议声明，继续加息 75bp，这是年内美联储第六次加息，也是继 6 月、7 月和 9 月之后，连续第四次加息 75bp，符合市场预期。会议声明在经济形势和通胀方面的表述没有发生变化，但增加了关于未来紧缩路径的表述，释放加息放缓信号。但在新闻发布会上，鲍威尔指出，需要关注三个问题：加息速度、高度以及在限制性水平上的持续时间，但后两个问题变得更加重要，最快可能 12 月会议放缓加息。但鲍威尔也表示，现在考虑暂停加息还为时过早。综上，我们认为，12 月加息幅度或为 50bp。基准情形下，明年美国经济或出现轻度衰退，美联储紧缩政策或持续较长时间。

经济数据方面，北京时间 11 月 4 日（本周五），美国劳工局公布的数据显示，美国 10 月非农就业人口增加 26.1 万人，为今年一月以来最低纪录，但仍高于预期的 20 万人，略低于前值的 26.3 万人。尽管鲍威尔在 11 月 3 日的讲话中明确指出“没有看到工资-物价螺旋上升的情况”，但 10 月平均每小时工资环比增长 0.4%，实现今年 8 月以来最高增速。美国工资增速持续较高，或与美就业市场继续失衡、居民通胀预期持续高涨相关。但值得注意的是，10 月失业率实现 3.7%，高于市场预期值 3.6%；此外，10 月 62.2% 的劳动参与率也微幅低于市场预期，美劳动力市场数据仍待观察。

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	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. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	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

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值 (%)	前值 (%)
中国: PMI (%)	49.2	50.1
中国: 非制造业 PMI: 商务活动 (%)	48.7	50.6
欧元区: 制造业 PMI (%)	46.4	48.4
欧元区: 服务业 PMI (%)	48.6	48.8
美国: 新增非农就业人数: 初值 (千人)	261.0	263.0
美国: 供应管理协会 (ISM): 制造业 PMI (%)	50.2	50.9
美国: ISM: 非制造业 PMI (%)	54.4	56.7

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 第五届中国国际进口博览会开幕

第五届中国国际进口博览会暨虹桥国际经济论坛开幕式于11月4日在上海举行。国家领导人发表致辞表示，中国将推动各国各方共享中国大市场机遇，加快建设强大国内市场，推动货物贸易优化升级，创新服务贸易发展机制，扩大优质产品进口。推动各国各方共享制度型开放机遇，稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。推动各国各方共享深化国际合作机遇，扩大面向全球的高标准自由贸易区网络。（万得）

2. 国务院副总理刘鹤：把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来

11月4日出版的《人民日报》发表了刘鹤署名文章《把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来》。文章指出，按照高质量发展的要求，扩大的内需必须是有效需求，是满足人民群众个性化、多样化、不断升级的需求，是有合理回报的投资、有收入依托的消费、有本金和债务约束的需求，是可持续的需求。文章强调，要坚持社会主义市场经济改革方向，从供需两端着手深化改革。而在加强需求侧管理方面，文章指出要促进高质量充分就业，完善分配制度，健全社会保障体系，深化投融资体制改革，充分释放消费和投资需求，使建设超大规模市场成为一个可持续的历史过程。（每日经济新闻）

3. 《个人养老金实施办法》发布

五部门联合发布《个人养老金实施办法》，对个人养老金参加流程、资金账户管理、机构与产品管理、信息披露、监督管理等方面做出具体规定。参加人每年缴纳个人养老金额度上限为1.2万元，账户资金可用于购买符合规定的理财产品、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品，并按照国家有关规定享受税收优惠政策。证监会同步发布个人养老金投资公募基金业务管理暂行规定，对参与个人养老金投资公募基金业务的各类市场机构及其展业行为予以明确规范。银保监会也拟出台配套政策，明确商业银行和理财公司个人养老金业务相关要求，对个人养老金资金账户免收年费等多项费用。（万得）

4. 前三季度我国服务进出口总额同比增长18.2%

据商务部数据，今年前三季度，我国服务进出口总额44722.7亿元，同比增长18.2%；其中服务出口21480.2亿元，增长20.5%；进口23242.6亿元，增长16.1%。服务出口增幅大于进口4.4个百分点，带动服务贸易逆差下降19.6%至1762.4亿元。（万得）

5. 三季度多数省份经济较上半年回暖

全国31个省区市陆续发布经济增长情况显示，相比今年上半年，多数省份经济加快回暖。31个省区市中，有21个省份经济增速相比上半年有所上升，有18个省份的GDP增速高于全国3.0%的增速。全国超七成地区工业经济加快回升。（万得）

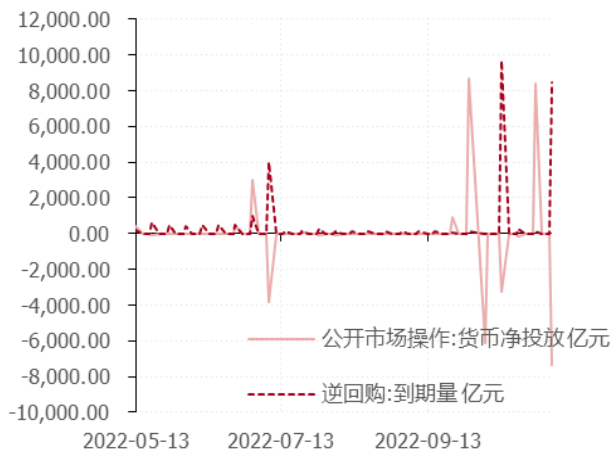
6. 财政部出台实施意见支持深圳在财政政策体系与管理体制方面探索创新

财政部出台实施意见支持深圳在财政政策体系与管理体制方面探索创新。其中提出，支持深圳在全国税制改革中先行先试，支持深圳打造国际消费中心城市，对深圳新增地方政府债务限额给予积极支持。加大中央预算内投资对深圳保障性住房筹集建设的补助，加大中央财政城镇保障性安居工程补助资金对深圳公租房、保障性租赁住房和老旧小区改造的支持力度，推动解决大城市住房突出问题。（万得）

三、货币市场环境跟踪

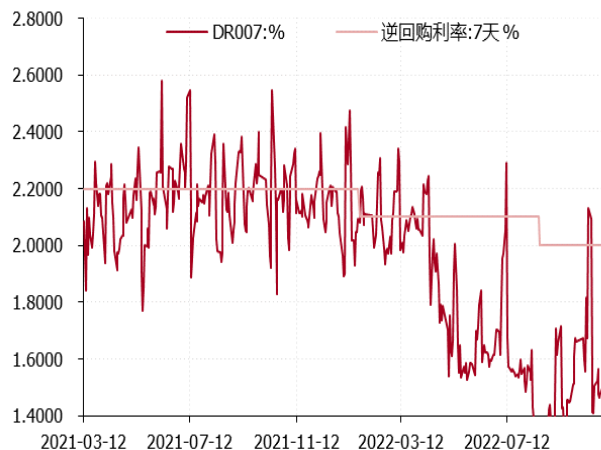
截至11月4日，公开市场逆回购到期量为8500亿元，月末时点已过，央行对本周到期的逆回购未续作，共计实现公开市场资金净回笼7370亿元。

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 天期逆回购利率走势



资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至11月4日，DR001与DR007利率分别为1.3901%、1.6371%，较前一周分别变动7BP、-33BP，交易所市场方面，R001与R007利率分别为1.4741%、1.6792%，较前一周分别变动6BP、-30BP。

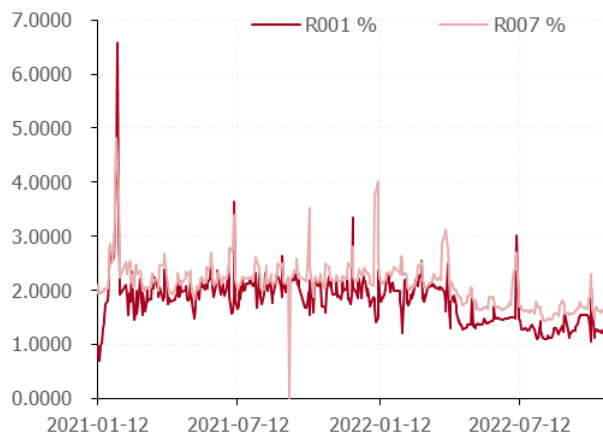
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍然较低。7天期逆回购与DR007差值为0.3629%，较前一周变动31BP，DR007、R007之差较上周小幅走扩，总体而言，狭义流动性仍然维持宽松。

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，本周电炉钢厂开工率整体有所上升，短、长流程电炉钢厂开工率分别较上周上升1.04和1.67个百分点；水泥价格指数基本稳定，周五价格指数为153.94点，较前一周变动-0.45点。多数地区炼焦开工率仍在下降，除西南地区外，其他地区开工率均在下降。

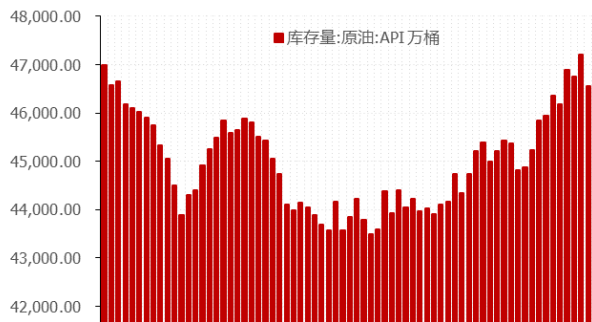
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	70.86	0.33	7.78
钢材	短流程电炉钢厂开工率 (%)	63.54	1.04	12.50
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	55.00	1.67	(1.67)
	开工率:东北地区 (%)	60.90	(1.20)	(3.38)
	开工率:华北地区 (%)	68.00	(0.30)	(8.32)
炼焦	开工率:西北地区 (%)	54.60	(3.40)	(10.67)
	开工率:华中地区 (%)	83.30	(0.50)	2.01
	开工率:华东地区 (%)	79.00	(2.10)	11.36
	开工率:西南地区 (%)	52.60	0.20	(2.15)

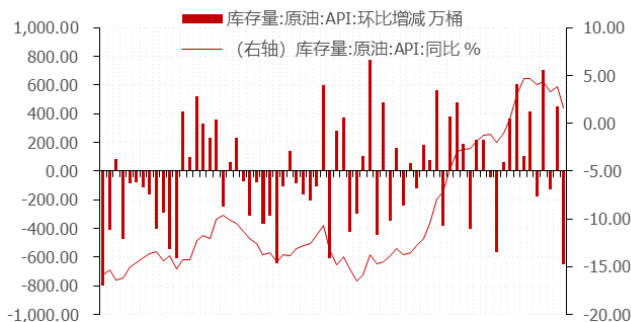
资料来源：万得，中银证券，水泥库容比数据为前一周数据

海外方面，国际原油价格继续上调，截至11月4日收盘，布伦特、WTI原油期货结算价分别为98.57美元/桶和92.61美元/桶，较前一周分别变动2.92%和5.36%。国际黄金期现货价格有所上升，截至11月4日收盘，COMEX黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为1674.50美元/盎司和1674.40美元/盎司，分别较前一周变动1.96%和1.60%。海外机构持仓方面，SPDR黄金ETF持仓总价值变动-0.13%。原油库存方面，10月28日当周，美国API原油库存下降，周环比变动-653.40万桶。

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_48299

