

政策工具蓄势加力，海外经济运行偏弱

摘要

● 一周大事记

国内：财政货币政策蓄力，楼市有待改善企稳。元旦假期，出行、旅游及观影相关数据总体表现平平，但中远程旅游和影院营业率提升是亮点，预计春节期间出行、旅游及观影相关数据或呈复苏的态势，但疫情负面影响延续，相关数据或暂难恢复至疫情前同期水平；3日，12月财新中国PMI录得49.0%，降至近三个月来最低，春节后疫情影响减弱叠加节后返岗，国内经济或开始修复；3日，刘昆日前接受新华社记者采访，从财政加力提效、民生支出、提振信心、地方融资平台等方面进行回答，预计2023年积极的财政政策仍将延续，财政支出继续发力，专项债扩大领域，并继续加强地方政府融资平台公司治理；同日，中指研究院数据显示2022年百城新房价格近8年来首次年度下跌，但12月房地产市场出现“翘尾”，预计随着国内疫情限制措施优化，供需两端政策持续发力，房地产市场有望逐步企稳复苏；4日，央行召开2023年工作会议，提出7方面举措，继续降低市场主体融资成本，对内需和供给体系的支持力度将有所加强，包括消费、基础设施、重大项目、民营小微企业等，房地产16条金融措施加快落地。人民币国际化进程或加快，金融领域防风险仍是重点，继续强化金融控股公司监管，平台企业金融业务将进入常态化监管阶段。

海外：日本制造业继续萎缩，联储纪要仍在放鹰。当地时间2日，欧元区12月制造业PMI连续两个月回升至47.8%，仍处于临界线下，因通胀压力有所缓解。在欧央行持续加息的背景下，欧元区制造业需求可能将继续承压，地缘政治因素也给欧洲经济前景带来不确定性；当地时间3日，调查显示OPEC 12月产量较11月增加15万桶/日，预计国际油价短期延续震荡走势；欧美天然气近期双双走弱，但地缘政治的持续仍给欧洲能源安全带来隐患，天然气价格仍具有波动不确定性。长期看，欧洲新能源有望加快发展；4日，12月日本制造业PMI微降至48.9%，国际和国内需求环境疲软，企业活动进一步下滑。由于各国央行持续紧缩流动性，全球经济下行或使得日本制造业外需继续减弱，日本经济前景或仍偏黯淡；4日，美联储发布12月FOMC会议纪要，继续展现偏鹰的论调和立场，另外美国12月ISM制造业指数连续两个月萎缩，12月ADP就业人数超预期，短期仍需密切关注美国劳动力及消费市场情况。

● **高频数据：**上游：布伦特原油现货均价周环比下降3.89%，阴极铜期货结算价周环比下降1.94%，铁矿石期货结算价周环比上升1.33%；中游：螺纹钢价格周环比上升1.46%，水泥价格指数周环比下降1.99%，动力煤价格周环比下降8.12%；下游：房地产销售周环比下降39.06%，汽车零售表现回升；物价：蔬菜价格周环比上升4.78%，猪肉价格周环比下降2.95%。

● **下周重点关注：**中国12月进出口数据、欧元区11月失业率(周一)；中国12月社会融资规模、M1、M2、日本12月东京CPI(周二)；中国12月CPI、PPI、美国12月CPI(周四)；美国1月密歇根大学消费者信心指数(周五)。

● **风险提示：**疫情冲击超预期，政策落地不及预期，海外经济下行。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：王润梦

执业证号：S1250522090001

电话：010-57631299

邮箱：wangrm@swsc.com.cn

联系人：刘彦宏

电话：010-55758502

邮箱：liuyanong@swsc.com.cn

相关研究

1. 疫情冲击，景气继续探底——12月PMI数据点评(2023-01-01)
2. 新年将启，政策何期？(2022-12-30)
3. 三年国改收官，新篇章如何续写？(2022-12-29)
4. 政策助力高质量发展，日央行意外“转向”(2022-12-23)
5. 稳中重质，进而求新——2022年中央经济工作会议解读(2022-12-18)
6. 国内多政策齐发，超级央行周释放信号(2022-12-16)
7. 分化的表现，生产和需求都有待改善(2022-12-16)
8. 遇寒后，更待政策发力扶春起——11月社融数据点评(2022-12-13)
9. CPI再度走低，回升压力几何？——11月通胀数据点评(2022-12-10)
10. 开局之年基调定，原油市场波澜起(2022-12-09)

目 录

1 一周大事记	1
1.1 国内：财政货币政策蓄力，楼市有待改善企稳.....	1
1.2 海外：日本制造业继续萎缩，联储纪要仍在放鹰.....	4
2 国内高频数据	6
2.1 上游：原油、阴极铜价格周环比回落，铁矿石价周环比回升.....	6
2.2 中游：螺纹钢价格周环比回升，水泥、动力煤价周环比下降.....	7
2.3 下游：房地产销售周环比下降，汽车零售表现回升.....	7
2.4 物价：蔬菜价格周环比上升，猪肉价格周环比下降.....	8
3 下周重点关注	9

1 一周大事记

1.1 国内：财政货币政策蓄力，楼市有待改善企稳

元旦假期数据总体表现平平，但中远程旅游逐步复苏、影院营业率提升是亮点。2023年元旦假期期间，出行情况来看，铁路方面，去年12月30日以来，全国铁路预计日均发送旅客508万人次，比去年11月份增长109%，京津冀、长三角、成渝等重点地区客流明显增长；公路水路方面，元旦三天假期，全国公路、水路共发送旅客总量6143.68万人次。其中，公路发送旅客数6069万人次，同比下降0.3%，与去年同期基本持平；疫情脉冲之下，民航运送旅客233.8万人次，较去年同期的246万人次仍下降5.0%，以家庭为单位的民航旅行增加。但其中，受疫情冲击相对较早的北京的两大机场的客流量出现明显回升。经文化和旅游部数据中心测算，元旦期间，全国国内旅游出游5271.34万人次，同比增长0.44%，按可比口径恢复至2019年元旦节假日同期的42.8%；实现国内旅游收入265.17亿元，同比增长4.0%，恢复至2019年元旦节假日同期的35.1%。整体来看，虽然12月多地新冠疫情感染人数攀升，但出游情况较去年同期略有升高，然而距离疫情前水平仍有较大差距。按出游半径来看，飞猪数据显示，元旦的跨省游和跨市游订单占比近8成，达到近一年峰值；携程数据也显示，相较2022年不到四成的用户跨省出行，2023年元旦假期近六成的用户选择跨省游，中远程旅游正稳步复苏。从价格上看，据携程数据，元旦期间国内机票单程含税均价达901元，同比增长35%左右，小长假机票价格涨幅较大。另外，元旦跨境机票预订量同比增长145%，春运跨境游热度则更高，预订量同比增长超过260%，随着出入境疫情防控措施的优化，跨境游热度提升明显。观影方面，据猫眼专业版，截至2023年1月2日，元旦档总票房（含服务费）达到5.54亿元，对比2022年同期下降45.7%，比2021年元旦档同期下降57.4%；观影人数1250万人次，低于2021年2437.5万人的观影人数。其中，前三名票房共计占档期总票房的94.9%，头部效应明显。票房情况不佳一方面或受到疫情影响，另一方面是因为今年元旦档优秀影片有限，但春节定档影片阵容较为强大，或对春节票房起到一定提振作用。虽然票房表现平平，但全国影院营业率提升明显，据灯塔专业版影院营业地图显示，2023年1月1日，全国营业影院10640家，创下去年2月27日以来近10个月的新高，全国影院营业率达85%。总体来看，元旦期间出行、旅游以及观影相关数据表现较为平淡，主要受到多地疫情爆发的影响，但部分城市疫情达峰后消费出现复苏的迹象，另外跨省游比重上升，跨境游热度也有提升，游客旅游半径正逐步扩大。此外，全国影院营业率在防疫措施优化后也呈快速上行的态势。预计随着多地疫情感染人数达峰，春节期间出行、旅游及观影相关数据或呈复苏的态势，但疫情的负面影响可能会有所延续，相关数据或暂难恢复至疫情前同期水平。

财新制造业PMI降至三个月最低，后续有待修复。1月3日，2022年12月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得49.0%，低于11月0.4个百分点，降至近三个月来最低，呈继续收缩态势。虽然防疫措施进一步优化，但由于疫情大范围蔓延、感染人数持续增加，12月中国制造业景气度连续第五个月低于荣枯线，且降幅扩大。这一走势与统计局制造业PMI一致（国家统计局公布的12月制造业PMI下降1.0个百分点至47.0%，为2020年3月以来最低）。从分项指标看，两个制造业PMI存在一定差异，财新统计口径下的制造业虽然在生产、就业、物流等方面仍较疲软，但边际有所好转，价格指数受需求低迷的影响更大，预期则较为乐观。在疫情影响下，12月财新统计的制造业企业生产、需求仍然疲弱，生产指数在荣枯线下略有回升，与统计局PMI生产指数走势不同，但新订单指数降至三个月来最低，新出口订单指数也降至三个月来最低，主要由于全球经济疲弱，叠加疫情影响，出口销售受

挫。分品类看，消费品类产量大致稳定，中间品类与投资品类普遍下降，三大类商品销售均走低，其中投资品类新订单下降最快。价格方面，12月制造业购进价格指数在扩张区间略降，金属等原材料涨价推高成本，但需求低迷，商家下调产品售价以提升竞争力，当月出厂价格指数继续位于临界点以下，尤其是投资品类商品降价速度最快。这与统计局公布的价格指数走势相反，或主要由于财新统计口径的企业对疫情导致的需求下降更加敏感。就业方面，就业市场在收缩区间略有回升，与统计局口径不同，但降幅仍高于长期均值，用工收缩主要与疫情下产量低和招工难有关。物流方面，供应链仍受到疫情扰动，当月供应商供货时间指数连续第六个月低于荣枯线，但较11月略有好转，与统计局供应商供货时间指数变化不同。库存方面，由于需求减弱，企业继续减少原材料采购量和库存。采购量指数、采购库存指数在收缩区间降至2022年5、6月来最低。预期方面，企业对未来一年前景的信心持续回升，12月制造业生产经营预期指数升至当年3月来最高。企业预期市况和客户需求将随防疫措施优化而得到恢复，预期产出扩张的企业占比明显高于预期下降的企业。12月，疫情防控措施优化后，短期内疫情感染人数激增，对经济景气度有所冲击，具体表现为供需、就业持续疲软，采购量和库存处于低水平。然而随着疫情限制措施的减少，制造业企业乐观情绪显著提升。考虑到今年春节较早，“返乡潮”的到来可能会使得1月就业、生产和需求等修复速度偏慢，经济正式修复或在2月春节后，届时疫情影响减弱叠加节后返岗，国内经济或正式进入复苏阶段。

积极的财政政策加力提效，提振市场信心并兼顾风险防范。1月3日，财政部部长刘昆日前接受新华社记者采访。刘昆表示，加大财政宏观调控力度主要是加力和提效两方面。加力，包括在财政支出、专项债以及财力下沉三方面加力，主要通过适度扩大财政支出规模，合理安排地方政府专项债券规模，适当扩大专项债投向领域和用作资本金范围，并持续增加中央对地方转移支付等。提效，一方面是完善税费优惠政策，增强精准性和针对性，着力助企纾困，另一方面是优化财政支出结构，有效带动扩大全社会投资，促进消费。同时，加强与货币、产业、科技、社会政策的协调配合，形成政策合力。民生支出方面，刘昆表示2023年财政收支矛盾依然突出，但不会在民生支出上退步，主要投向高质量教育体系、医疗卫生、社会保障、生态环境、基层“三保”等。提振市场信心方面，一是助企纾困，根据实际情况，对现行减税降费、退税缓税措施，该延续的延续，该优化的优化，并持续整治违规涉企收费。二是激发活力，在财政补助、税费优惠、政府采购等方面，对各类市场主体一视同仁、平等对待，优化企业发展环境。三是支持就业，统筹运用财政政策工具，多渠道支持稳岗扩岗，帮助高校毕业生、农民工、脱贫人口等重点群体就业创业。地方融资平台管理方面，将进一步打破政府兜底预期，分类推进融资平台公司市场化转型，推动形成政府和企业界限清晰、责任明确、风险可控的良性机制，促进财政可持续发展。12月29日，全国财政工作视频会议也明确了2023年财政需要重点把握的5个方面，包括完善税费支持政策、加强财政资源统筹、大力优化支出结构、均衡区域间财力水平以及严肃财经纪律。2022年在我国三重压力加大的背景下，财政政策从减税降费、赤字以及准财政工具等方面维持了积极的力度，预计2023年积极的财政政策仍将延续。随着防疫政策优化财政收入或逐步得到改善，财政支出或继续发力，赤字率或在3%左右，专项债或继续扩大专项债投向领域和用作资本金范围，全年专项债规模有望达到3.7万亿元。另外，防风险层面，财政部或将继续加强对地方政府融资平台公司治理，分类推进融资平台公司市场化转型，防范化解重要领域的风险。

2022年百城房价价格呈下跌走势，防疫优化和政策加持下有望逐步企稳。1月3日，中指研究院发布数据显示，2022年中国百城新房价格累计下跌0.02%，为2014年以后年度房价累计首次出现下跌。百城二手住宅价格累计下跌0.77%，较2021年由涨转跌，年内共有9个月百城二手房均价环比下跌。房价下跌的背后是成交量的2022年，中国重点

100城新建商品住宅成交规模为2015年以来同期最低水平，同比下降近四成。在全国房地产下行环境、部分地区疫情反复等因素影响下，2022年一线城市商品住宅成交面积同比下降23.7%，二线代表城市同比下降38.6%，三四线代表城市同比下降34.8%。不过，值得注意的是，根据中指监测数据，2023年元旦假期期间，重点监测城市新建商品住宅成交面积较去年元旦假期增长超两成，原因主要包括去年疫情导致基数较低、前期出台政策逐步显效、房企积极促销、部分城市集中网签等。但不同城市分化行情仍在加剧，核心城市如北京、上海、杭州等成交面积较去年元旦假期增长，市场活跃度回升，但大多数三四线城市购房情绪仍在低位。近期，房地产领域政策频繁释放利好信号，11月央行和银保监会联合出台“金融16条”，促进房地产市场平稳健康发展，支持民营房地产企业融资的“三支箭”也已全部发出，央行在工作会议上指出继续落实金融16条措施，支持房地产市场平稳健康发展。地方层面，厦门、武汉、佛山、南京、东莞等核心二线城市逐步放松“四限”。12月，房地产市场出现“翘尾”行情，CRIC数据显示，12月30个监测城市成交面积为1628万平方米，同比下降32%，全年累计同比跌幅达38%，但环比增长18%，其中二三线城市成交环比涨多跌少，政策释放效应开始有所显现。预计随着国内疫情限制措施优化，房地产供需两端政策持续发力，房地产市场企稳复苏的态势或进一步明朗。

央行工作会议提出七举措，金融对内需和供给体系支持力度有望加大。1月4日，中国人民银行召开2023年工作会议，总结2022年和五年来主要工作，分析当前形势，部署2023年工作。会议要求，2023年，人民银行要建设现代中央银行制度，大力提振市场信心，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长，有效防范化解重大金融风险，持续深化金融改革开放。具体包括七方面举措，一是精准有力实施好稳健的货币政策。综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。保持广义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。多措并举降低市场主体融资成本。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；二是加大金融对国内需求和供给体系的支持力度。支持恢复和扩大消费、重点基础设施和重大项目建设。坚持对各类所有制企业一视同仁，引导金融机构进一步解决好民营小微企业融资问题。落实金融16条措施，支持房地产市场平稳健康发展；三是持续推动金融风险防范化解。进一步发挥国务院金融委办公室牵头抓总作用。健全金融稳定保障基金管理制度；四是持续完善宏观审慎管理体系。优化宏观审慎压力测试机制。强化系统重要性银行监管。加强金融控股公司监管；五是持续深化国际金融合作和对外开放。做好二十国集团可持续金融牵头工作。稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。有序推进人民币国际化；六是持续深化金融改革。继续完善金融基础设施统筹监管框架。加强平台企业金融业务常态化监管。继续深化外汇领域改革开放；七是全面提升金融服务和管理水平。持续推进金融立法。扎实做好金融统计和研究工作。不断提升支付监管质效。深化金融科技应用与管理。强化人民币现金管理。有序推进数字人民币试点。持续提升国库业务信息化水平。全面加强征信体系建设。扎实开展反洗钱监管。强化金融消费者权益保护。与去年的央行工作会议相比，2023年货币政策总的基调由“灵活适度”转变为“精准有力”，继续降低市场主体的融资成本，后续金融政策对内需和供给体系的支持力度将有所加强，包括消费、基础设施、重大项目、民营小微企业等领域，房地产领域的16条金融措施加快落地。此外，人民币国际化的表述则由“稳步提高”转为“有序推进”，人民币国际化进程或加快。另外，金融领域防风险仍是重点，对金融控股公司的监管或将进一步加强，平台企业金融业务将进入常态化监管阶段。

1.2 海外：日本制造业继续萎缩，联储纪要仍在放鹰

欧元区：12月制造业 PMI 继续回升，但前景仍面临不少挑战。当地时间1月2日，欧元区12月制造业 PMI 终值录得 47.8%，较11月的 47.1% 上升 0.7 个百分点，连续两个月走高，但仍处于临界线下，说明欧元区经济下滑有所放缓。分国家来看，排名前几名的国家除了希腊，制造业 PMI 都达到了几个月的新高。其中，荷兰的制造业复苏情况最为显著，制造业 PMI 终值从11月的 46.0% 上升至12月的 48.6%，创3个月新高；涨幅其次的是法国和德国，12月制造业 PMI 终值分别从11月的 48.3% 和 46.2% 上升至12月的 49.2% 和 47.1%，均上涨 0.9 个百分点，创4个月和3个月以来新高；之后是奥地利和西班牙等。从行业上看，资本品生产商情况略有改善，但消费品和中间品制造商的情况持续恶化。分项指标来看，欧元区制造业产出下降，连续第7个月萎缩，但降幅较为温和；由于货币政策收紧，客户的需求疲软仍较明显，新订单量继续下降，但工厂销售的降幅有所收敛，新出口业务降幅趋缓也有助于缓解总体订单的低迷；积压的订单出现了月度大幅下降，随后招聘活动减少，就业增长速度降至22个月低点；库存方面，为了适应需求下降，欧元区制造商在年底削减了原材料和其他零部件的采购，继近几个月生产后库存出现强劲增长之后，12月的库存增长是7个月以来最弱的；价格方面，欧元区制造业的通胀压力有所缓解。投入成本通胀率仍然很高，但为2020年11月以来最低，由于一些公司选择将较低的费用转嫁给客户，产出费用的提高幅度也有所减弱；预期方面，商业信心连续第二个月改善，对未来产出的预期自去年8月以来首次回到乐观区间，不过，由于通胀、能源账单高企和衰退风险给前景蒙上阴影，企业信心仍处于历史低位。欧元区制造业 PMI 的回升主要是因为近期通胀压力的减弱，供应链逐渐修复，原材料供应逐步改善。11月，欧元区 CPI 同比上涨 10.1%，较上月下滑 0.5 个百分点，通胀压力出现缓解迹象。欧洲央行在12月会议上加息 50bp，加息幅度有所放缓，但拉加德多次重申欧洲央行的鹰派立场，表示后续几次会议或维持 50 个基点的加息幅度，并计划从2023年3月开始主动缩表。在欧央行持续加息的背景下，欧元区制造业需求可能将继续承压，地缘政治因素也给欧洲经济前景带来不确定性，经济前景仍面临不少挑战。

能源：12月 OPEC 原油产量可能增加，国际油价或延续震荡走势。当地时间1月3日，调查显示，OPEC 12月份的产量较11月份增加了15万桶/日，主要由于尼日利亚有效打击石油盗窃，使其实际石油产量增加，尼日利亚的原油产量反弹至135万桶/日的八个月高点。但沙特、阿联酋和伊拉克这三个主要 OPEC 产油国的供应大致未变。OPEC 12月可能增产的消息传出后，美股午盘时段，WTI 原油即月合约一度跌至 76.60 美元，创12月21日上上周三以来盘中新低，日内跌 4.56%，布伦特原油即月合约一度跌至 81.78 美元，创12月22日以来盘中新低，日内跌 4.8%。OPEC 最近的月度石油市场报告显示，原油产量继续落后于其目标配额，11月下降 74.4 万桶/日，大致符合 OPEC 的减产计划水平。其中，沙特石油产量下降 40.4 万桶/日，阿联酋、科威特和伊拉克11月的产量也有所下降，使该组织的产量降至 2882.6 万桶/日，为6月以来的最低水平，且较目标低 80 万桶/日，但11月仍有少数 OPEC 国家增产，比如安哥拉、加蓬、尼日利亚的三个非洲国家的合计产量增加 13.2 万桶/日。12月，OPEC+ 会议决定继续执行10月的减产计划，即将产量目标削减 200 万桶/日，但同时表示，准备“随时开会”，并可能“立即采取额外措施”。欧盟于12月5日开启对俄油的限价禁令，俄方也反击称，在2023年2月1日至7月1日期间，不得再为限制俄罗斯石油价格的国家或地区提供原油和精炼产品。限价令实施后，俄罗斯石油出口也出现大幅下降，俄罗斯石油供应的不确定性仍较强。需求端来看，全球经济仍在走弱，但中国疫情防控优化，或对原油需求有所支撑，供给端上，尽管尼日利亚石油产量可能增加，但 OPEC+ 挺价意愿仍强，不排除进一步调整减产计划的可能，同时欧洲地缘政治方面的扰动或持续，预计国际油价或延续震荡走势。

能源：欧洲天然气价格近期下跌，但不排除后续升高可能性。得益于今年欧洲的暖冬，欧洲天然气价格近期迅速落至俄乌冲突前的水平。欧美天然气近期双双走弱，创下俄乌冲突爆发以来的最低水平：1月3日，美国天然气期货大跌18.01%，自12月16日以来累计跌幅达47%；荷兰天然气期货当日也大跌5.24%，较12月15日高点跌去46.34%；此外英国天然气也对应走弱。在天然气价格下跌的同时，其库存量也在明显攀升，目前欧洲的天然气库存量比去年同期高30%，比过去5年的同期（往年的低库存时期）平均水平高约10%。值得注意的是，虽然眼前欧洲能源危机渐退，但困扰欧洲能源供给的根本性问题尚未解决，欧洲今年可能再度遭遇能源短缺压力。欧洲能源消费中占比最大的三项为原油、天然气、煤炭，均依赖于进口，俄罗斯则是欧洲能源的主要供给国，2021年欧洲天然气自俄进口量约占进口总量的45%，但根据欧盟对俄制裁内容，到今年夏天，连接俄罗斯和欧洲的输气管道可能会全部关闭。地缘政治的持续给欧洲能源安全带来隐患，天然气价格仍具有波动不确定性。此外，随着欧洲国家越来越依赖于进口液化天然气，也将会推动欧洲天然气价格保持在高位。目前，欧洲各国持续推动储能政策，德国计划从2023年起，装机规模不超过30KW，每年所发电量不超过30MWh的自用光伏系统和储能系统的进口采购和安装将不再征收增值税，意大利也提出与翻新项目相关的光伏和储能系统的税收减免从50%提高到110%，长期看欧洲能源独立是大趋势，光伏风电等新能源有望加快发展。

日本：12月制造业PMI连续两月萎缩，企业前景预期仍不乐观。1月4日，一项商业调查显示，日本12月制造业活动出现26个月来最大降幅，在全球经济放缓的背景下，企业活动进一步下滑。经季调后的12月Jibun Bank日本制造业采购经理人指数(PMI)从11月的49.0%微降至48.9%。尽管略高于预期值，但该读数仍是自2020年10月以来的最低水平，也是连续第二个月低于荣枯线，低迷的原因主要是当前的国际和国内需求环境疲软。分项指数显示，日本12月产出和新订单连续第六个月收缩，但收缩速度低于11月。虽然调查显示，投入价格通胀已冷却至15个月低点，表明成本压力有所缓解，但其他调查结果显示，2023年初日本企业的前景更加黯淡。日本制造商预计他们的业务状况将进一步下滑，未来产出分项指数跌至自去年5月份以来的最低水平。日本央行连续第四天进行了计划外的债券购买，试图重申其对超宽松货币政策的承诺。日本央行上个月决定将10年期收益率上限提高一倍，意在改善市场运作，但此举刺激了更多关于它将进一步提高上限或完全取消上限的赌注，从而引发了市场对国债的短期抛售。近期来看，在其他国家加息时，日本坚持超宽松的货币政策，导致日元自去年3月以来持续走贬，从而推升国内通胀水平，11月日本CPI同比3.8%，较前值继续上行0.1个百分点。在美联储开始放缓加息节奏影响下，日元兑美元汇率自去年11月初开始回升，国际大宗商品价格也出现回落，一定程度上或缓解日本的部分商品的通胀压力，与前瞻指标中投入价格的指向一致。但由于各国央行持续紧缩流动性，全球经济下行或使得日本制造业外需继续减弱，日本经济前景或仍偏黯淡。

美国：联储12月议息会议纪要出炉，无人预计2023年适合降息。当地时间1月4日，美联储发布去年12月公开市场委员会(FOMC)的会议纪要，详细揭露了货币政策制定者对经济和加息路径的最新研判，继续展现偏鹰的论调和立场。在12月货币政策决议中，美联储将加息幅度稍稍下调至50基点，使得联邦基金利率区间进一步提升至4.25%-4.50%，2022年全年累计加息425个基点，在披露的经济预期中，FOMC委员们对于本轮加息“终点”的预测中值也从4.6%上升至5.1%，意味着2023年可能还有至少75个基点的加息。纪要显示与会者普遍认为需要维持限制性的货币政策立场，直到后续的数据能够提供通胀稳步回落至2%的信心，而这本身可能也需要一些时间，没有任何一位与会者预期在2023年开始降息会是妥当的行为。加息步伐放缓并不表示委员会实现价格稳定的目标有所减弱，或者判断通胀已经持续处于稳定下行的通道。通胀前景方面，与会者对11月通胀增速展现

出“受欢迎的”下降，但同时强调需要更多的进展才能确信通胀持续处于下降的轨道上，与经济前景相关的不确定性仍然很高，通胀前景的风险仍然倾向于上行，同时价格压力可能最终会被证明比预期更加持久。与2022年加息过程中美联储官员们保持统一阵线的景象不同，2023年的美联储决策已经展现出复杂的一面。根据芝加哥商业交易所集团（CME Group）的数据，美联储预计将在2月1日结束的会议上加息25个基点。另外，美国12月ISM制造业指数连续两个月萎缩，与同样萎缩的新订单和产出等分项指数齐创2020年5月以来新低，原材料支付价格指数连跌九个月，表明需求进一步走软，但制造业就业指标重返扩张，升至四个月新高，与同日发布的美国11月JOLTS职位空缺数超预期升至近1046万一道，暗示劳动力市场需求尚未大幅走软，或支持美联储继续加息。资产表现方面，美联储鹰派纪要发布后令道指和纳指两度转跌，标普逼近平盘，最终美股惊险收涨，美债收益率跌幅收窄，黄金连续两日盘中创近七个月高位。另外，当地时间1月4日，美国ADP研究院公布美国12月ADP就业人数增加23.5万人，远超普遍预期的15万人以及前值12.7万人，分行业来看，面向消费者的服务行业引领就业复苏，另外12月工人年薪同比增长了7.3%，较上月薪资增速7.6%回落，数据表明，虽然在某些行业有所降温，但劳动力需求总体仍然强劲。短期仍需密切关注美国劳动力市场及消费市场等数据情况。

2 国内高频数据

2.1 上游：原油、阴极铜价格周环比回落，铁矿石价周环比回升

截至1月5日，本周英国布伦特原油现货均价下降3.89%至78.07美元/桶，WTI原油现货均价为74.48美元/桶，下降6.06%；在全球经济走弱及基数影响下，2022年12月英国布伦特原油现货价、WTI原油现货均价同比增速分别由11月的12.52%和6.99%转为9.65%和6.63%。2022年12月英国布伦特原油现货价格及WTI原油现货价格月环比分别下跌11.53%和9.02%。铁矿石价格周环比回升，阴极铜价格周环比回落，截至1月5日，铁矿石期货结算价周环比上升1.33%至846.50元/吨，阴极铜期货结算价为64940.00元/吨，周环比下降1.94%。按均价计算，2022年12月，铁矿石和阴极铜期货结算价月环比分别上升14.61%和1%，铁矿石月同比上升21.96%，阴极铜月同比下降5.03%。截至1月5日，本周南华工业品价格指数均值为3818.29点，环比下降1.23%，截至12月29日，当周CRB现货综合指数均值569.65，周环比上升0.01%。

图 1：1 月布伦特原油、WTI 原油现货价格同比增速回落

120 %

图 2：1 月南华工业品指数同比增速回落

80 %

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_50953

