

宏观周报

美联储加息 50BP，缩表下月正式开始

美联储加息 50BP，缩表将于 6 月 1 日正式开始。美国非农数据公布，好于市场预期。

■ 本周四凌晨，美联储公布了 5 月份 FOMC 会议声明，会后召开新闻发布会，继 3 月份首次加息 25bp 之后，美联储宣布将联邦基金利率目标范围继续上调 50bp 至 0.75%-1.0%。会议声明同时指出，美联储自 6 月 1 日开始减少持有的美国国债、机构债务和 MBS。和会议声明一同公布的《缩减美联储资产负债表规模的计划》介绍了详细的缩表计划，即初始缩减规模为每月 300 亿美元国债、175 亿美元 MBS，三个月后国债和 MBS 的月度缩减规模分别达到 600 亿美元、350 亿美元的上限，与 3 月份会议纪要内容一致。无论是加息幅度，还是缩表力度，均符合市场预期。

值得关注的有以下几点：首先，经济活动与就业方面，会议声明删除了此前“经济活动和就业指标继续走强”的表述，改为强调“尽管一季度整体经济活动略有下降，但家庭支出和企业固定投资依然强劲”。

通货膨胀方面，会议声明继续强调通货膨胀居高不下，与大流行相关的供需失衡、能源价格上涨仍然是主要原因。经济发展和通胀前景方面，会议声明继续强调俄乌冲突对通胀和经济活动的影响，俄乌事件对通胀的影响表述由此前的“可能造成额外上行压力”转为“正在造成额外上行压力”；本次声明还补充强调，中国疫情防控措施可能加剧供应链中断。

此外，在新闻发布会上，鲍威尔强调，委员会普遍认为在接下来的会议中应该加息 50bp，加息 75bp 并不是委员会正在积极考虑的问题；美联储预计中性利率为 2-3%，如果形势需要更高的利率，美联储将毫不犹豫加息。关于缩表开始时间和影响，鲍威尔指出，6 月 1 日并没有什么神奇的，只是美联储选择的日期，美联储并不清楚缩表的影响，但人们知道美联储正在努力解决高通胀问题。

■ 非农数据方面，美国 4 月季调后非农就业人口增加 42.8 万人，好于预期的 39.1 万人，与 3 月调整后数据一致，美国就业市场整体仍较火热。报告称，就业数据普遍增长，制造业、运输和仓储行业持续修复。工资方面，4 月平均时薪环比上升 0.3%，创 2021 年 3 月以来新低，美联储加息正持续推进，时薪增幅放缓，或与美联储压低通胀有较强联系。但数据显示，美国空缺职位仍然较多，供应缺口较大，企业雇主需保持较高的工资水平以吸引就业，短期工资或仍将维持正增长。

此外，4 月报告对 2-3 月数据有所调整，将 3 月份非农新增就业人数从 43.1 万人下调至 42.8 万人；2 月份非农新增就业人数从 75 万人下调至 71.4 万人。修正后，2 月和 3 月的新增就业人数总和较此前报告的要低 3.9 万人。

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、本周重要宏观数据梳理

非农数据方面，美国 4 月季调后非农就业人口增加 42.8 万人，好于预期的 39.1 万人，与 3 月调整后数据一致，美国就业市场整体仍较火热。报告称，就业数据普遍增长，制造业、运输和仓储行业持续修复。工资方面，4 月平均时薪环比上升 0.3%，创 2021 年 3 月以来新低，美联储加息正持续推进，时薪增幅放缓，或与美联储压低通胀有较强联系。但数据显示，美国空缺职位仍然较多，供应缺口较大，短期工资或仍将维持正增长。

此外，4 月报告对 2-3 月数据有所调整，将 3 月份非农新增就业人数从 43.1 万人下调至 42.8 万人；2 月份非农新增就业人数从 75 万人下调至 71.4 万人。修正后，2 月和 3 月的新增就业人数总和较此前报告的要低 3.9 万人。

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	当期值	前值	环比变动(%)
美国:供应管理协会(ISM):制造业 PMI (%)	55.40	57.10	(1.70)
美国:ISM:非制造业 PMI (%)	57.10	58.30	(1.20)
美国:新增非农就业人数 (千人)	428.00	431.00	(0.70)
美国:ADP 就业人数:总数:季调 (千人)	129,402.57	129,155.36	0.19

资料来源：万得，中银证券，工业企业利润数据为 3 月，其余均为 4 月值

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 全国稳就业工作电视电话会议召开

中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示。批示指出：稳就业事关广大家庭生计，是经济运行在合理区间的关键支撑。当前就业形势复杂严峻，各地区、各部门要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，加大就业优先政策实施力度，保持就业稳定和经济平稳运行。保住市场主体稳住岗位就会赢得未来。要着力支持稳岗，推进企业在做好疫情防控条件下复工达产，加快落实退税减税降费等减负纾困政策，帮助尽可能多的市场主体特别是中小微企业、个体工商户挺过难关、留住岗位。促进平台经济健康发展，带动更多就业。要努力拓展就业岗位，持续推进“放管服”改革，落实大众创业、万众创新相关政策，扩大以工代赈规模。强化高校毕业生、农民工等重点群体就业促进和服务，做好困难人员就业帮扶，切实保障失业人员基本生活。继续开展大规模职业技能培训。各方面要压实责任，各地要创造性抓落实，确保完成全年就业目标任务，以实际行动迎接党的二十大胜利召开！（万得）

2. 一季度金融机构人民币各项贷款余额同比增长 11.4%

央行发布报告显示，一季度末，金融机构人民币各项贷款余额 201.01 万亿元，同比增长 11.4%；一季度人民币贷款增加 8.34 万亿元，同比多增 6636 亿元。本外币工业中长期贷款余额 14.39 万亿元，同比增长 20.7%，增速比各项贷款高 9.7 个百分点，比上年末低 1.9 个百分点；一季度增加 9409 亿元，同比多增 249 亿元。人民币普惠金融领域贷款余额 28.48 万亿元，同比增长 21.4%，比上年末低 1.8 个百分点；一季度增加 1.98 万亿元，同比多增 178 亿元。（万得）

3. 4 月财新 PMI 实现 36.2%

中国 4 月财新服务业 PMI 为 36.2%，较 3 月下降 5.8 个百分点，连续第二个月创 2020 年 3 月以来新低。此前公布的 4 月财新中国制造业 PMI 降至 46.0%。两大行业景气度继续在收缩区间下探，拖累 4 月财新中国综合 PMI 下降 6.7 个百分点至 37.2%，同样为 2020 年 3 月以来最低。财新智库高级经济学家王喆表示，4 月局部疫情持续，制造业、服务业景气度亦持续转弱，服务业收缩更甚。市场需求承压，外需恶化，供给收缩，供应链受阻，物流时间延长，积压工作增加，工人返岗困难，通胀压力持续，市场乐观情绪低于长期平均水平。（万得）

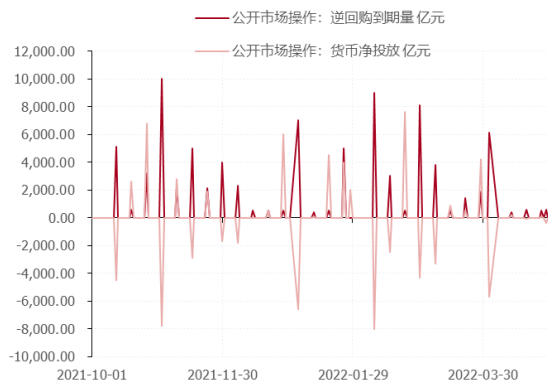
4. 国家能源局召开全国电力安委会专题会议，

今年以来，针对特别重大人身伤亡事故，以及安全生产新形势新特点，习近平总书记等中央领导同志多次作出重要指示批示，国务院安委会多次召开专题会议，各单位要认真学习领会，深入理解把握，认真抓好贯彻落实。会议强调，近期连续发生多起电力安全生产事故，安全形势严峻复杂。各单位要全面贯彻落实总体国家安全观，统筹发展与安全，坚持“四个安全”理念引领，把握好当前安全生产形势新情况、新特点，结合本单位实际，精准研判风险变化，清醒认识不足短板，认真制定针对性措施，确保风险管控到位，隐患及时整改，以担当作为守护电力安全。（万得）

三、货币市场环境跟踪

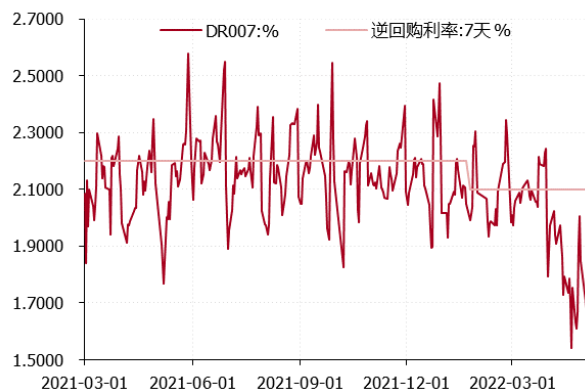
本周，公开市场逆回购到期量为 600 亿元。央行上周对逆回购的投放维持地量，连续 3 天（含周六调休）投放 100 亿元 7 天期逆回购，公开市场资金净回笼 300 亿元。

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

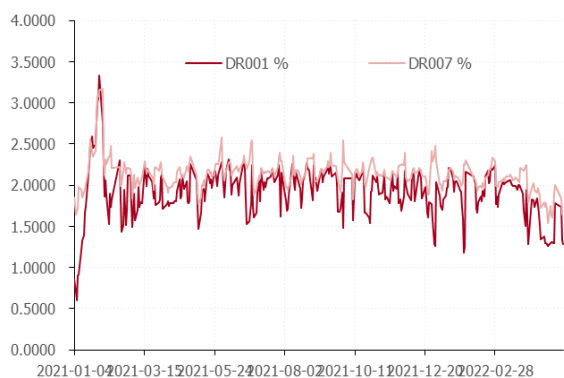


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，本周末 DR001 与 DR007 利率分别为 1.2887%、1.5509%，较前一周分别变动 -1BP、-11BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.3414%、1.8286%，较前一周分别变动 -3BP、-5BP。

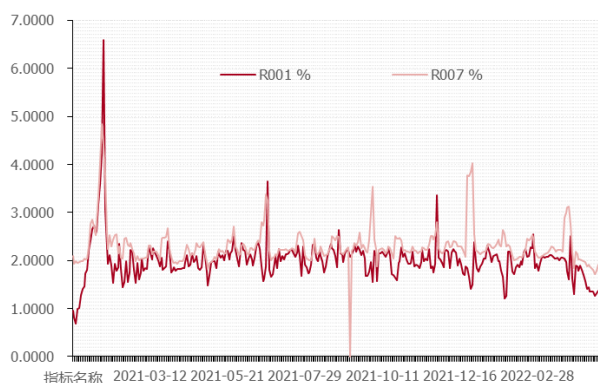
金融机构融资成本方面，月末已过，机构资金成本有所下降，7 天期逆回购与 DR007 差值为走扩至 0.5491%，较前一周变动 11BP，DR007、R007 之差较上周继续缩窄，银行、非银金融机构融资成本共同下降。

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，本周钢厂短、长流程电厂开工率较节前持平。水泥方面，本周水泥价格指数继续下调，周五价格指数为 167.55 点，较前一周变动-1.96 点。多区域焦化厂开工率维系反弹，仅东北地区开工有所下降。

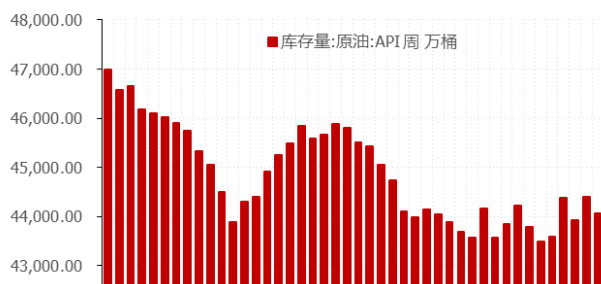
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	66.1	1.15	3.02
钢铁	短流程电炉钢厂开工率 (%)	69.79	0	18.75
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	58.33	0	1.66
炼焦	开工率:东北地区 (%)	63.9	(6.7)	(0.38)
	开工率:华北地区 (%)	84.5	2.4	8.18
	开工率:西北地区 (%)	75.1	1.1	9.83
	开工率:华中地区 (%)	93.1	0	11.81
	开工率:华东地区 (%)	74.7	1.7	7.06
	开工率:西南地区 (%)	64.7	0	9.95

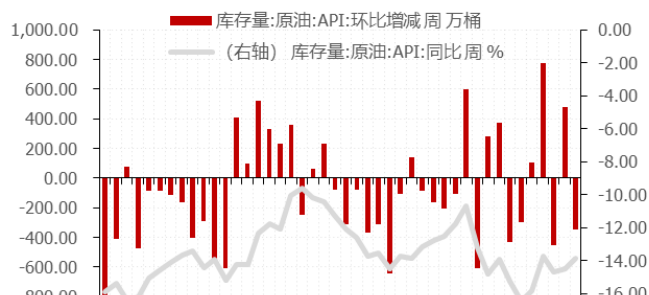
资料来源：万得，中银证券，水泥库容比为前周数据

海外方面，本周美油价格继续上行，布伦特、WTI 收盘价维持高位，俄乌冲突对国际油价的影响仍在。截至 5 月 6 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 112.39 和 109.77 美元，较前一周分别变动 2.79% 和 4.85%。国际金价有所回落，截至收盘，期货方面，COMEX 黄金价格为 1,876.30 美元，较前一周变动-1.56%。现货方面，伦敦现货黄金价格为 1,892.30 美元，较前一周变动-0.99%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-1.87%。原油库存方面，4 月 29 日当周，美国 API 原油库存下降，周环比变动-347.80 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_41623

