



宏观点评

证券分析师

芦哲

资格编号: S0120521070001

邮箱: luzhe@tebon.com.cn

潘京

资格编号: S0120521080004

邮箱: panjing@tebon.com.cn

联系人

张佳炜

资格编号: S0120121090005

邮箱: zhangjw3@tebon.com.cn

相关研究

- 1.《大宗价格对中下游利润的传导机制》，2022.7.8
- 2.《对华关税：中美故事不同，取消影响有限》，2022.7.6
- 3.《从联储通胀框架看加息能否有转机——供应链&通胀特辑#3》，2022.7.5
- 4.《疫情好转带动实体经济流动性持续回升——量化经济指数周报-20220703》，2022.7.3
- 5.《输入型通胀会构成下半年的风险吗》，2022.7.1

德邦宏观政策追踪日报

——2022 年 9 月 25 日

投资要点:

● 境内货币财政政策

逆回购：本周央行公开市场共有 80 亿元逆回购和 400 亿国库现金定存到期，本周央行公开市场累计进行了 1000 亿元逆回购操作，因此本周全口径净投放 520 亿元。下周央行公开市场将有 100 亿元逆回购到期，其中周一至周五均到期 20 亿元。（央行发布）

境外货币财政政策

【德国】德国央行行长内格尔表示，欧洲央行必须提高利率，一旦完成任务，就应该解除非常规措施；欧洲央行需要开始缩减其资产负债表；现在讨论欧洲央行中性利率还为时过早。

【瑞士】瑞士央行行长乔丹表示，无法排除进一步加息的可能性。央行准备积极参与外汇市场。瑞士通胀率的上升远远超过预期，“大大”高于物价稳定目标。央行准备积极参与外汇市场。

【英国】英国财政大臣夸滕表示，自己与英国央行行长意见一致，但其决策完全独立，相信英国央行正在努力应对通货膨胀。夸滕指出，增加税收无法带来更多经济增长，将致力于降低债务与 GDP 比率。

【俄罗斯】俄罗斯央行表示，俄罗斯替代 SWIFT 的国际通信系统得到了充分发展，覆盖范围以创纪录的速度增长。这表明，莫斯科方面正在努力解决因西方制裁造成的金融短板。

【韩国】韩国财政部长秋庆镐 9 月 25 日表示，韩元当前弱势与韩国在全球金融危机或 1990 年代末亚洲市场动荡期间所面临的情况不同，不必过度担心，韩国拥有大约 4300 亿美元外汇储备，在世界上排名第九。秋庆镐称，韩国持有价值约 7400 亿美元外国资产，而 1997 年和 2008 年均为负值。他还提到，IMF 曾 8 月份表示，韩国经济基本面足以抵御外部冲击。

● 风险提示：疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧

1. 每日货币财政政策

1.1. 9月25日境内货币财政政策

逆回购:本周央行公开市场共有 80 亿元逆回购和 400 亿国库现金定存到期, 本周央行公开市场累计进行了 1000 亿元逆回购操作, 因此本周全口径净投放 520 亿元。下周央行公开市场将有 100 亿元逆回购到期, 其中周一至周五均到期 20 亿元。(央行发布)

1.2. 9月25日境外货币财政政策

【德国】德国央行行长内格尔表示, 欧洲央行必须提高利率, 一旦完成任务, 就应该解除非常规措施; 欧洲央行需要开始缩减其资产负债表; 现在讨论欧洲央行中性利率还为时过早。

【瑞士】瑞士央行行长乔丹表示, 无法排除进一步加息的可能性。央行准备积极参与外汇市场。瑞士通胀率的上升远远超过预期, “大大”高于物价稳定目标。央行准备积极参与外汇市场。

【英国】英国财政大臣夸滕表示, 自己与英国央行行长意见一致, 但其决策完全独立, 相信英国央行正在努力应对通货膨胀。夸滕指出, 增加税收无法带来更多经济增长, 将致力于降低债务与 GDP 比率。

【俄罗斯】俄罗斯央行表示, 俄罗斯替代 SWIFT 的国际通信系统得到了充分发展, 覆盖范围以创纪录的速度增长。这表明, 莫斯科方面正在努力解决因西方制裁造成的金融短板。

【韩国】韩国财政部长秋庆镐 9 月 25 日表示, 韩元当前弱势与韩国在全球金融危机或 1990 年代末亚洲市场动荡期间所面临的情况不同, 不必过度担心, 韩国拥有大约 4300 亿美元外汇储备, 在世界上排名第九。秋庆镐称, 韩国持有价值约 7400 亿美元外国资产, 而 1997 年和 2008 年均均为负值。他还提到, IMF 曾 8 月份表示, 韩国经济基本面足以抵御外部冲击。

图 1: 最新全球基准利率

国家/地区	基准利率	上次调整	调整幅度
美国	5.25	9月16日	上调 0.25
欧元区	3.75	9月1日	上调 0.25
日本	0.10	7月26日	上调 0.10
英国	5.25	9月1日	上调 0.25
加拿大	4.75	9月1日	上调 0.25
澳大利亚	4.50	9月1日	上调 0.25
新西兰	5.50	9月1日	上调 0.25
印度	6.50	9月1日	上调 0.25
巴西	13.75	9月1日	上调 0.25
俄罗斯	7.50	9月1日	上调 0.25
韩国	3.50	9月1日	上调 0.25
中国	2.25	9月1日	上调 0.25
香港	5.00	9月1日	上调 0.25
台湾	1.50	9月1日	上调 0.25
泰国	3.00	9月1日	上调 0.25
越南	6.00	9月1日	上调 0.25
印度尼西亚	5.75	9月1日	上调 0.25
马来西亚	3.00	9月1日	上调 0.25
菲律宾	4.25	9月1日	上调 0.25
新加坡	2.50	9月1日	上调 0.25
马来西亚	3.00	9月1日	上调 0.25
泰国	3.00	9月1日	上调 0.25
越南	6.00	9月1日	上调 0.25
印度尼西亚	5.75	9月1日	上调 0.25
马来西亚	3.00	9月1日	上调 0.25
菲律宾	4.25	9月1日	上调 0.25
新加坡	2.50	9月1日	上调 0.25

资料来源: Wind, 德邦研究所

2. 风险提示

疫情超预期扩散, 海外超预期紧缩, 全球通胀加剧

信息披露

分析师与研究助理简介

芦哲，德邦证券首席宏观经济学家，中国人民大学金融市场与政策研究所联席所长。毕业于中国人民大学和清华大学，曾任职于世界银行集团（华盛顿总部）、泰康资产和华泰证券。在 *Journal of International Money and Finance*、《世界经济》、《金融研究》、《中国金融》等学术期刊发表论文二十余篇，引用量过千，下载量过万。第五届邓子基财经（学者）研究奖得主，作为核心成员获得 2019 和 2020 新财富固定收益研究第一名，2020 II China 宏观第一名。社会兼职：中国首席经济学家论坛研究员，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）特邀青年研究员，人大重阳金融研究院客座研究员，中央财经等多所大学校外研究生导师。

潘京，德邦证券宏观分析师。武汉大学金融学，诺欧商学院投资专业硕士，4 年宏观策略研究经验。2021 年加入德邦证券研究所。擅长从宏观视角出发研究产业（5G、半导体、新基建、新零售等）代际变迁，探讨宏观议题对市场影响的传导机制进行大势研判和资产配置，结合行业景气度和盈利估值等中微观数据预判行业轮动和市场风格。

张佳炜，伦敦政治经济学院金融经济学硕士（distinction），4 年海外宏观与全球大类资产配置投研经验。曾任平安信托海外投资部 QDII 投资经理、投决团队成员，共同管理 15 亿元全球大类资产配置基金，擅长海外经济、货币政策研究与全球资产配置。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%-20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

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_46538

