

宏观周报

进一步理解“扩大内需”

“二十大”胜利闭幕，制造业技术升级、产能优化的政策红利将加速释放。多位美联储官员就通胀、利率发声。

■ 10 月 22 日（本周六），中国共产党第二十次全国代表大会胜利闭幕。

会议选举产生新一届中央委员会和中央纪律检查委员会，通过关于十九届中央委员会报告的决议、关于十九届中央纪律检查委员会工作报告的决议及关于《中国共产党章程（修正案）》的决议。

通过对“二十大”报告的学习，我们在此前的报告中，明确列出“全面建设社会主义现代化国家”、“中国式现代化”、“扩大内需与深化供给侧结构性改革有机结合”等发展的关键词。

在扩大内需方面，报告首先提出增强“消费对经济发展的基础性作用”，预计在消费方面，政策有望在长期继续促进国内消费转型升级，在短期推动消费行为及预期修复，我们继续看好汽车对年内乃至明年全年消费的支撑作用。其次，报告提出增强“投资对优化供给结构的关键作用”，后续除关注基建的内需提振作用外，制造业技术升级、产能优化的政策红利有望加速释放。

■ 海外方面，多位美联储官员就通胀、利率发声。

在现任的 FOMC 票委中，圣路易斯联储主席布拉德表示，希望利率可以对通胀构成强有力的压力；并表示收益率曲线倒挂在一定程度上显示通胀下降的前景。

此外，2023 年票委芝加哥联储主席埃文斯和 2024 年票委旧金山联储主席戴利均做出联邦基金利率目标将升至“略高于 4.5% 水平”的表述。埃文斯表示，“预计联邦基金利率将在 2023 年初升至略高于 4.5% 的水平，并在这一水平上维持一段时间”；此外，戴利表示，预计联邦基金利率将升至 4.5%-5% 区间；当前的前瞻指引措施非常有帮助；紧缩货币政策对整体经济有轻微的压制影响；需要关注紧缩的力度，也不能过度紧缩；美联储应该降低每次加息的幅度，以“小碎步”方式继续加息；当前已经达到或者接近于中性利率水平；眼下美国就业市场十分强劲。

综合美联储几位官员的发声来看，尽管当前美联储仍以抗击通胀为首要任务，但对后续美联储的加息节奏，并没有做出更加激进的表述，本周五海外市场对美联储后续加息步伐减缓的预期有所抬升，美国三大股指全线收涨。

但截至 10 月 21 日，据 CME“美联储观察”显示，美联储 11 月加息 75 个基点的概率仍为 97.5%；结合 11 月议息会议前，最后一份通胀数据—9 月 CPI 仍具韧性，11 月美联储加息 75bp 确定性依然较高，我们延续此前判断。

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 (%)
1 年期贷款市场报价利率 (%)	3.65	3.65
5 年期及以上贷款市场报价利率 (%)	4.30	4.30
外汇储备 (亿美元)	30,289.55	30,548.81

资料来源：万得，中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 上海市印发《本市推动外贸保稳提质的实施意见》

上海市印发《本市推动外贸保稳提质的实施意见》，优化跨境贸易人民币结算环境，鼓励银行机构提升人民币贸易融资、结算等金融服务水平，在遵循贸易真实性原则的基础上，确保对企业经常项下人民币跨境收款无延误入账。鼓励银行机构进一步提升跨境人民币业务数字化水平，扩大跨境收付业务网银覆盖面，实现自由贸易账户业务网银全流程办理。鼓励外贸企业合理运用航运衍生产品，管理运价波动风险，支持集装箱运价指数期货上市，探索干散货、油轮等运价指数期货期权产品。（万得）

2. 央行副行长潘功胜：引导金融资源更好地支持经济社会发展的重点领域和薄弱环节

央行副行长潘功胜介绍下一阶段金融工作表示，实施好稳健的货币政策，强化跨周期和逆周期调节，为促进经济增长、扩大就业、稳定物价、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境；引导金融资源更好地支持经济社会发展的重点领域和薄弱环节。把防控金融风险放在更加突出的位置，健全和完善金融风险的防范、预警和处置机制。大力发展普惠金融、绿色金融、科技金融、数字金融等，推动多层次资本市场的健康稳定发展。深化汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。（万得）

3. 统筹推进光伏产业高质量发展

中国光伏行业协会组织召开第三季度光伏行业发展形势座谈会。工信部电子信息司金磊表示，将统筹推进光伏产业高质量发展，重点做好持续引导行业健康发展、推动产融合创新、加强公共服务保障、全面深化国际合作等方面工作。（万得）

4. 美联储贴现利率提高 75BP

美联储公布 8-9 月贴现率会议纪要，决定将贴现利率提高 75 个基点，但部分联储主管倾向于更小、或更大的贴现利率加息幅度。两家地方联储的主席要求将贴现利率上调 50 个基点，另有一人希望加息 100 个基点。12 个美联储理事会有 9 个在 9 月份寻求上调贴现率 75 个基点。（万得）

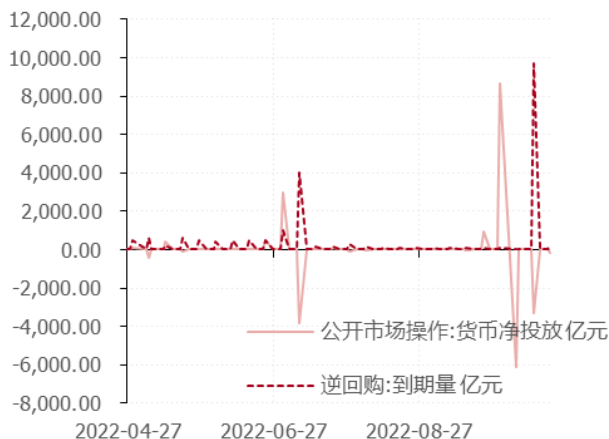
5. 德国正式通过 2000 亿欧元一揽子计划

德国联邦议院正式通过 2000 亿欧元一揽子计划，以应对能源危机。9 月 29 日，德国联邦政府宣布将投入总计 2000 亿欧元，应对能源价格上涨。该援助计划包括为电力和天然气价格设置上限以及援助企业。该计划将持续至 2024 年。（万得）

三、货币市场环境跟踪

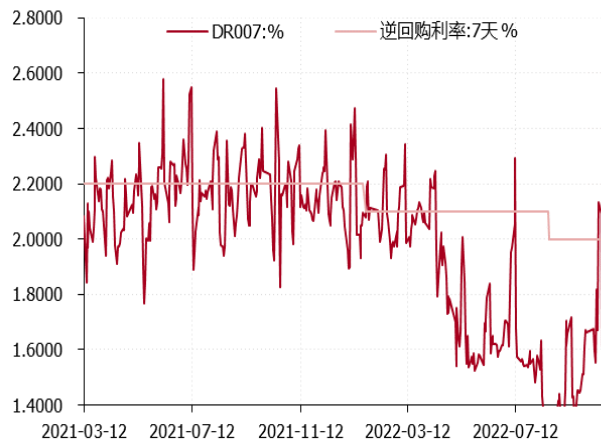
截至 10 月 21 日，公开市场逆回购到期量为 290 亿元，本周共计实现公开市场资金净回笼 190 亿元。

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

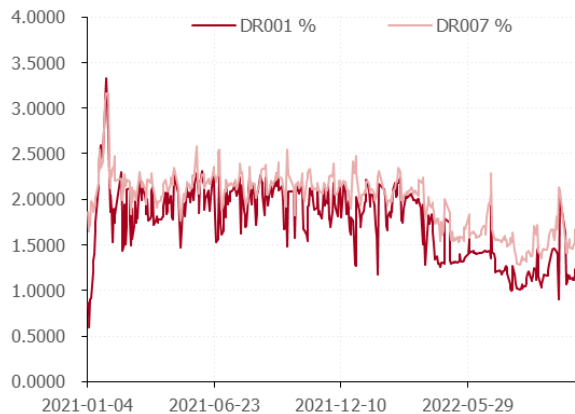


资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至 10 月 21 日，DR001 与 DR007 利率分别为 1.2376%、1.6726%，较前一周分别变动 11BP、20BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.3500%、1.6755%，较前一周分别变动 12BP、6BP。

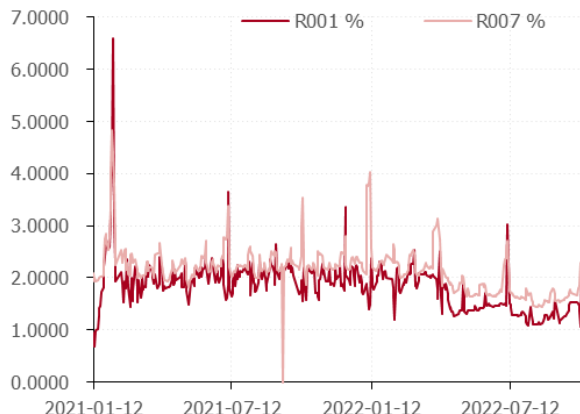
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍然较低。7 天期逆回购与 DR007 差值为 0.32740%，较前一周变动-19BP，DR007、R007 之差较上周小幅缩窄，总体而言，狭义流动性仍然维持宽松。

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，其中，短流程电炉钢厂较前一周上升 5.21 个百分点；水泥价格指数基本稳定，周五价格指数为 154.82 点，较前一周变动 1.64 点。此外，部分地区炼焦开工率仍在下降，其中华北地区下降较为明显。

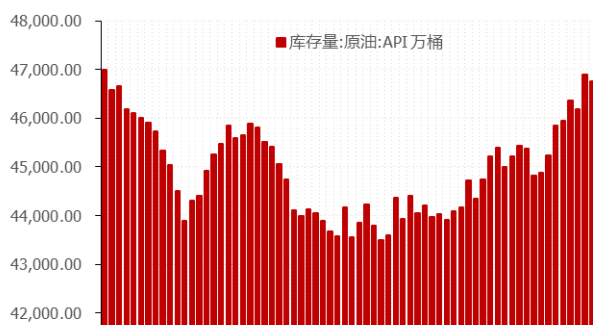
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	70.53	1.86	7.45
钢材	短流程电炉钢厂开工率 (%)	61.46	5.21	10.42
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	53.33	0.00	(3.34)
	开工率:东北地区 (%)	64.80	2.20	0.52
	开工率:华北地区 (%)	66.70	(6.80)	(9.62)
炼焦	开工率:西北地区 (%)	54.80	(0.30)	(10.47)
	开工率:华中地区 (%)	88.90	(0.30)	7.61
	开工率:华东地区 (%)	81.80	0.10	14.16
	开工率:西南地区 (%)	52.90	0.40	(1.85)

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，截至 10 月 21 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 93.50 美元/桶和 85.05 美元/桶，较前一周分别变动 2.04%和-0.65%。国际黄金期现货价格也有所回落，截至 10 月 21 日收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1,628.00 美元/盎司和 1,635.30 美元/盎司，分别较前一周变动-0.89%和 0.22%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-1.92%。原油库存方面，10 月 14 日当周，美国 API 原油库存下降，周环比变动-126.80 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_47604

