2022年11月24日

宏观策略日报

国常会提及降准，美联储12月加息节奏或将放缓

证券分析师：
刘思佳 S0630516080002
liusj@longone.com.cn
证券分析师：
王洋 S0630513040002
wangyang@longone.com.cn
证券分析师：
胡少华 S0630516090002
hush@longone.com.cn
证券分析师：
赵从栋 S0630520020001
zhaocd@longone.com.cn

重要资讯

- **1. 国常会提出要适时适度运用降准等货币政策工具。**国务院总理李克强11月22日主持召开国务院常务会议。会议提到，加大金融支持实体经济力度。引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。此次国常会提及降准，从2020年以后的情况来看，此前共6次在公开场合提及降准，其中有5次最终落地，且均在一周以内落实。虽然央行三季度货币政策执行报告指出高度关注通胀，但这并不意味着短期货币政策的收紧。我们认为在当前经济仍面临内需压力的背景下，货币政策在总量上仍然会维持宽松，而结构性工具的重点在于宽信用。若降准落地，我们认为后续LPR存在下调的空间。对权益市场来说，降准有利于短期市场风险偏好的提升，但是中长期来看，仍需关注实体经济的恢复情况。

- **2. 美联储11月会议纪要显示或放缓加息步伐。**纪要显示，大多数美联储官员支持在未来放缓加息步伐。许多与会者表示，实现所需的联邦基金利率最终水平有很高的不确定性，评估这一水平仍需取决未来的数据。但至今几乎没有通胀消退的迹象，供需失衡的问题仍然持续存在，预计联邦基金利率最终水平会高于预期，在更高的水平上稳定下来。与会者强调，联邦基金利率的最终目标已变得比加息速度更重要。同时，在讨论货币政策的风险管理时，美联储官员们同意政策影响存在延后性，部分官员认为持续过快的紧缩货币政策增加了金融体系不稳定或混乱的风险，因此需要循序渐进采取措施。会议纪要也显示，由于通胀居高不下，私人部门的实际国内支出增长乏力，全球前景恶化且金融条件收紧，未来经济或仍存在下行风险。本次会议纪要总体释放偏鸽信号，12月的加息幅度有望从75个基点回落到50个基点。美联储11月会议纪要公布后，市场对12月加息50个基点的预期从75%上升到了约80%。从市场表现来看，在会议纪要公布后，美股三大股指小幅走高，美元指数短线下挫，美债收益率回落，黄金上涨。

- **3. 欧美11月制造业PMI初值均位于收缩区间。**11月美国制造业PMI继续回落，欧元区制造业PMI小幅回升但仍低于荣枯线，两者均显示需求降温，价格压力缓解。

市场情况：

- **北向资金净流入。**11月23日，北向资金当日净买入15.65亿元。其中，隆基绿能、贵州茅台、以岭药业分别获净买入4.71亿元、2.13亿元、1.33亿元。恩捷股份净卖出额居首，金额为19.85亿元。

- **美联储会议纪要释放偏鸽信号，欧美股市悉数上涨。**11月23日，道琼斯工业平均指数上涨0.28%；标普500指数上涨0.59%；纳斯达克指数上涨0.99%。欧洲股市，法国CAC指数上涨0.32%；德国DAX指数上涨0.04%；英国富时100指数上涨0.17%。

- **原油下跌。**11月23日， WTI原油期货下跌3.72%，报收77.94美元/桶。布伦特原油期货下跌3.34%，报收85.41美元/桶。

- **风险提示：**1）疫情超预期影响；2）海外局势变化超预期。

1.宏观要点

国常会提出要适时适度运用降准等货币政策工具

国务院总理李克强 11 月 22 日主持召开国务院常务会议，部署抓实抓好稳经济一揽子政策和接续措施全面落地见效，巩固经济回稳向上基础；决定向地方派出督导工作组，促前期已出台政策措施切实落地。

会议指出，四季度经济运行对全年经济十分重要，当前是巩固经济回稳向上基础的关键时间点。要深入落实稳经济一揽子政策措施，保持经济运行在合理区间，力争实现较好结果。前期推出财政金融政策支持重大项目建设、设备更新改造，政策效应正在显现，还有很大潜力，要继续狠抓落实。

会议提到，加大金融支持实体经济力度。引导银行对普惠小微存量贷款适度让利，继续做好交通物流金融服务，加大对民营企业发债的支持力度，适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕。

此次国常会提及降准，从 2020 年以后的情况来看，此前共 6 次在公开场合提及降准，其中有 5 次最终落地，且均在一周以内落实。虽然央行三季度货币政策执行报告指出高度关注通胀，但这并不意味着短期货币政策的收紧。我们认为在当前经济仍面临内需压力的背景下，货币政策在总量上仍然会维持宽松，而结构性工具的重点在于宽信用。若降准落地，我们认为后续 LPR 存在下调的空间。对权益市场来说，降准有利于短期市场风险偏好的提升，但是中长期来看，仍需关注实体经济的恢复情况。

美联储 11 月会议纪要显示或放缓加息步伐

北京时间 11 月 24 日凌晨 3 点，美联储公布 11 月货币政策会议纪要。纪要显示，大多数美联储官员支持在未来放缓加息步伐。许多与会者表示，实现所需的联邦基金利率最终水平有很高的不确定性，评估这一水平仍需取决未来的数据。但至今几乎没有通胀消退的迹象，供需失衡的问题仍然持续存在，预计联邦基金利率最终水平会高于预期，在更高的水平上稳定下来。与会者强调，联邦基金利率的最终目标已变得比加息速度更重要。同时，在讨论货币政策的风险管理时，美联储官员们同意政策影响存在延后性，部分官员认为持续过快的紧缩货币政策增加了金融体系不稳定或混乱的风险，因此需要循序渐进采取措施。会议纪要也显示，由于通胀居高不下，私人部门的实际国内支出增长乏力，全球前景恶化且金融条件收紧，未来经济或仍存在下行风险。

本次会议纪要总体释放偏鸽信号，12 月的加息幅度有望从 75 个基点回落到 50 个基点。美联储 11 月会议纪要公布后，市场对 12 月加息 50 个基点的预期从 75%上升到了约 80%。从市场表现来看，在会议纪要公布后，美股三大股指小幅走高，美元指数短线下挫，美债收益率回落，黄金上涨。

欧美 11 月制造业 PMI 初值均位于收缩区间

11 月美国制造业 PMI 继续回落，欧元区制造业 PMI 小幅回升但仍低于荣枯线，两者均显示需求降温，价格压力缓解。

美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值为 47.6，创 30 个月新低，此前市场预期为 50，前值 50.4；服务业 PMI 初值为 46.1，预期 47.9，前值 47.8。制造业 PMI 下降的原因，主要是由于产量再次下滑，新订单大幅下降，通胀和经济不确定性抑制了需求。此外，除了国

内需求下滑以外，新出口订单的收缩速度更加快。在价格方面，企业的成本负担增长放缓，平均投入品价格以两年来最温和的速度增长，11 月产出价格也同样有所缓解。

欧元区 11 月制造业 PMI 初值 47.3，预期 46，10 月终值 46.4；服务业 PMI 初值 48.6，预期 48，10 月终值 48.6。11 月欧元区 PMI 仍然连续 5 个月低于荣枯线，但由于新业务流失率的下降，供应限制减少以及对未来一年商业信心的回升，衰退的强度有所缓和。但从历史的角度衡量，商业信心仍然低迷，需求继续下降，导致当月就业增长放缓。而需求趋弱和供应约束得到缓解使得价格压力有所降温，尤其是在制造业，企业成本增速降至 14 个月以来最低水平。

风险提示：1）疫情超预期影响；2）海外局势变化超预期。

2.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅震荡收红，短线仍或延续震荡

上交易日上证指数小幅震荡收红，收盘上涨 7 点，涨幅 0.26%，收于 3096 点。深成指、创业板延续收阴。主要指数仍呈分化。

上交易日上证指数延续震荡，目前小幅震荡已持续三个交易日。昨日指数量能略放，大单资金净流出约 45 亿元，净流出金额进一步减少。日线 KDJ 死叉尚未修复，日线 MACD 仍金叉延续，日线指标仍呈矛盾状态。震荡中，指数上破了 5 日均线，但 5 日均线死叉 60 日均线，日线均线也有矛盾之处。目前指数多空胶着，胜负难分。短线仍或延续震荡。

上证周线目前仍呈小实体星状 K 线，仍处 5 周均线与 10 周均线支撑位上。周 KDJ 金叉延续，周 MACD 出现金叉迹象。周指标有向好迹象。虽周指标作为长周期指标，精确性不足，但若本周收盘，周 MACD 能金叉成立，则依据看长做短原则，可等待短周期指标向好，与周指标形成金叉共振，来寻找短线可做多机会。

上交易日深成指、创业板延续回落，深成指收盘下跌 0.27%，创业板收盘下跌 0.14%，两指数虽均收于各自 20 日均线之下，尚未收复重要阵地，但两指数均收星 K 线。两指数连日回落，星 K 线有多空暂时平衡的意义，做多力量有反攻表现。但两指数日线中短期均线方向向下，若没有较强的反攻力量，较难改变目前的弱势局面。尤其创业板，中短期均线已经空头排列，不及时修复的话，仍或有进一步回落调整动能。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 28%，收红个股占比 33%。涨超 9%的个股 55 只，跌超 9%的个股 45 只。上交易日行情延续疲弱。

在同花顺行业板块中，电力板块涨幅居首，收盘上涨 1.89%。其次，汽车服务、电力设备、燃气、金属新材料等板块也表现活跃。而中药、医药商业、化学制药、生物制品等前期强势的医药类板块延续大幅回落，教育板块再度回落，近日震荡剧烈。而酒店及餐饮在我们提醒谨慎后已经跌超 15%。

具体看各板块。电力板块，昨日收盘上涨 1.89%，涨幅在同花顺行业板块中涨幅居首。该板块在 10 月 11 日反弹以来，总体涨幅并不是很大。昨日指数一举上破 60 日均线压力位以及近期高点平台压力位，量能明显放大，大单资金净流入超 8 亿元。短期均线多头排列，日线 MACD 金叉状态，日线指标没有明显走弱迹象。短线仍或有震荡盘升动能。

建筑装饰板块，昨日收盘上涨 0.81%，涨幅在同花顺行业板块中涨幅居前，且指数连续两日收涨在前，但两日 K 线均留上影线。指数连续两日量能呈高量柱，可能是多空有明显分歧。目前指数日线 MACD 金叉延续，大单资金两日中大幅净流入超 37 亿元，金额较为可观。指数日线指标尚无明显走弱迹象，但上方临近缺口压力位，再上方临近前期高点压力位，左峰压力位是长达 80 多个交易日的交易密集区，所以指数在此附近仍或遇阻震荡。需等待指数有效突破重重压力位，技术条件进一步向好时再行关注为宜。

3.市场数据

表1 市场表现

2022/11/23	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14712	22
	北向资金	亿元	15.65	/
	南向资金	亿港元	-2.01	/
	逆回购到期量	亿元	710	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	1.0452	17.47
	DR007	%,BP	1.5982	-2.19
	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.7975	-3.01
国外利率	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.7100	-5.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.46	-1.00
股市	上证指数	点,%	3096.91	0.26
	创业板指数	点,%	2340.34	-0.14
	恒生指数	点,%	28115.74	0.61
	道琼斯工业指数	点,%	34194.06	0.28
	标普 500 指数	点,%	4027.26	0.59
	纳斯达克指数	点,%	11285.32	0.99
	法国 CAC 指数	点,%	6679.09	0.32
	德国 DAX 指数	点,%	14427.59	0.04
	英国富时 100 指数	点,%	7465.24	0.17
外汇	美元指数	/,%	106.1437	-1.03
	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.1538	169.50
	欧元/美元	/,%	1.0400	0.92
	美元/日元	/,%	139.60	-1.14
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3691.00	0.11
	铁矿石	元/吨,%	732.50	-0.41
	动力煤	元/吨,%	899.00	0.00
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1751.50	0.61

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_49204