

宏观周报

2022年12月25日

## 经济下行，政策待时而动

——每周热点与高频数据

### 核心内容：

- **美国通胀、经济与政策：**美国 11 月核心 PCE 物价指数同比+4.7%（前值+5.0%），环比+0.2%，符合预期。目前 PCE 与 CPI 均指向能源与商品增速持续回落，但服务和居住成本粘性更强；美国通胀 2023 年上半年较快回落，下半年或有阻力。美国三季度 GDP 环比折年率由 2.6%上修至 3.2%，服务消费和出口均有上调，地产投资小幅下修。美国失业金初请人数 21.6 万人，略低于预期 22 万人。私人住宅开工数继续小幅下滑，成屋销售进一步放缓。但同时密歇根大学消费者信心指数回升 2.9 至 59.7，红皮书商业零售增速也从低位小幅反弹，美国经济仍然表现出较强韧性。总体而言 2023 年上半年美国就陷入衰退的可能性较低，这意味着不宜过早期待降息，或在 2023Q4。
- **海外利率汇率：**12 月 23 日美国 10 年期国债收益率升至 3.75%，美元指数收于 104.32。美元兑人民币 6.9870，兑欧元 0.9421，兑日元 132.83。美元对欧元、日元小幅贬值。作为“负利率守望者”的日本央行 12 月 20 日对收益率曲线控制（YCC）做出超预期调整，10 年期国债目标收益率区间从正负 0.25%扩大至正负 0.5%，引发日元对美元升值。
- **国内政策：**11 月财政收支数据显示，当前国内公共财政收入与政府性基金收入都在收窄降幅，但支出增速都有所下降。货币政策方面，12 月 20 日 LPR 不变。流动性方面，本周公开市场投放 7530 亿，回笼 490 亿，净投放 7040 亿元（上周净投放 390 亿）。央行重启 14 天期逆回购操作，加大投放力度，呵护年末流动性，稳定金融市场预期。DR007 周五低于 7 天逆回购利率 48.51bps，收于 1.5149%，比上周下行 22bps，周平均值比上周下行 1.34bps。本周各期限国债收益率都有下行，10 年期国债收益率收于 2.8415%，比上周下行 4bps，10 年期与 1 年期利差有所收窄。
- **国内经济：**本周伴随确诊人数上升，主要城市拥堵指数和地铁客运量指数再度下行，达到年内除春节外的最低值。12 月 18 日当周乘用车日均销量环比上周回升，零售端同比增长 6%，批发端同比下降 15%，批发与零售走势分化，反映经销商去库存力度较大。地产销售数据未能延续连续五周环比回升的态势，本周环比下降 10.27%。集装箱指数继续下行，BDI 指数出现波动。目前出口增速已经转负，各地进行疫情“闯关”，经济下行压力显著增加，降息等逆周期可能性进一步上升。但政策可能会考虑到主要城市的疫情闯关进程，否则可能因生产停滞反而加剧通胀。
- **工业品价格：**本周原油价格反弹，12 月 23 日布伦特原油收于 83.92 美元/桶，WTI 原油收于 79.56 美元/桶。国内螺纹钢和热卷价格结束回升态势，下行 1.09%和 1.46%。焦煤价格下行 6.96%至 1843 元/吨，焦炭下行 8.45%至 2645 元/吨。水泥、玻璃价格回落。光伏多晶硅、工业碳酸锂也有回落。
- **消费品价格：**12 月 24 日全国猪肉出栏均价为 16.79 元/公斤，环比上周下行 5.14%。寿光蔬菜价格指数本周环比上行 8.57%，幅度较大。按季节性经验，水果、蔬菜价格可能继续在震荡中小幅上行。

### 分析师

高明

☎：18510969619

✉：gaoming\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522120001

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

詹璐

☎：(86755) 8345 3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

特别鸣谢：于金潼

风险提示：疫情持续期延长

## 宏观周历

日期	事件或数据
12月26日 周一	-
12月27日 周二	1. 中国规模以上工业企业利润 2. 美国商品贸易收支 3. 日本11月失业率
12月28日 周三	1. 美国11月季调后成屋签约销售指数月率 2. 日本央行12月货币政策会议审议委员意见摘要
12月29日 周四	1. 美国截至12月24日当周初请失业金人数 2. 欧元区11月M3广义货币
12月30日 周五	美国12月芝加哥PMI
12月31日 周六	中国制造业PMI
1月1日 周日	-

## 目 录

1. 利率汇率流动性 .....	3
2. 终端需求 .....	4
3. 工业生产与工业品价格 .....	5
4. 消费品价格 .....	6

1. 利率汇率流动性

图 1: 美国 10 年期、1 年期国债名义收益率



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 2: 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 收益率与黄金价格



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 3: 美元指数与 USDCNY 即期汇率



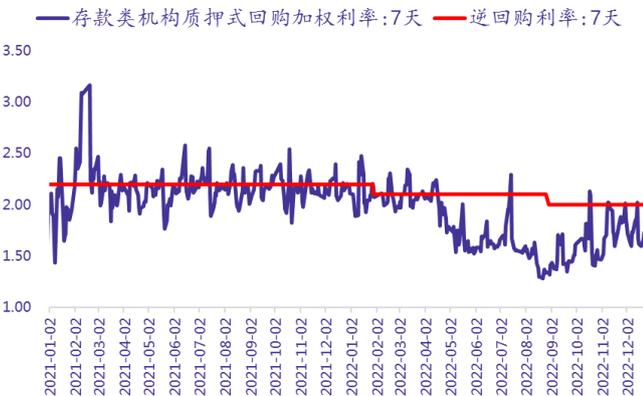
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 4: 中国 10 年期国债、国开债到期收益率



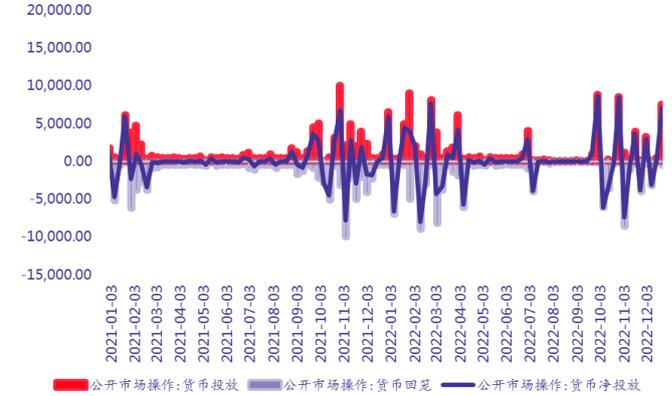
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 5: 7 天逆回购利率 (DR007)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

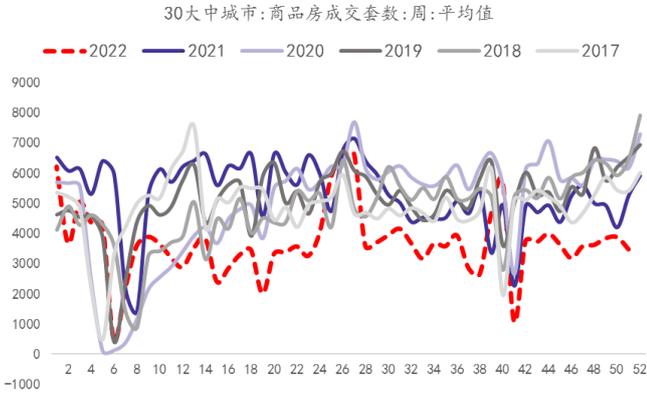
图 6: 央行公开市场业务投放回笼 (亿)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

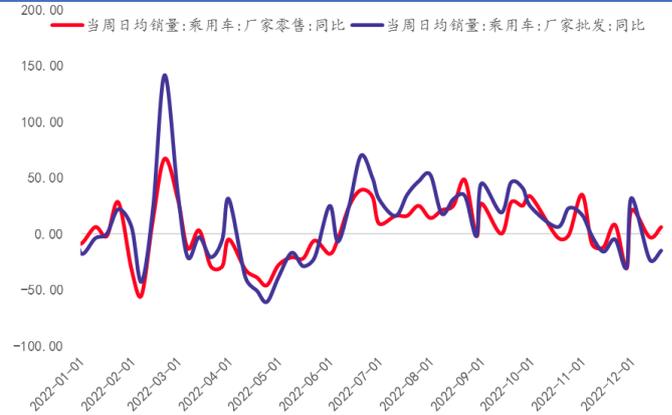
2. 终端需求

图 7：30 大中城市商品房成交（套/日）



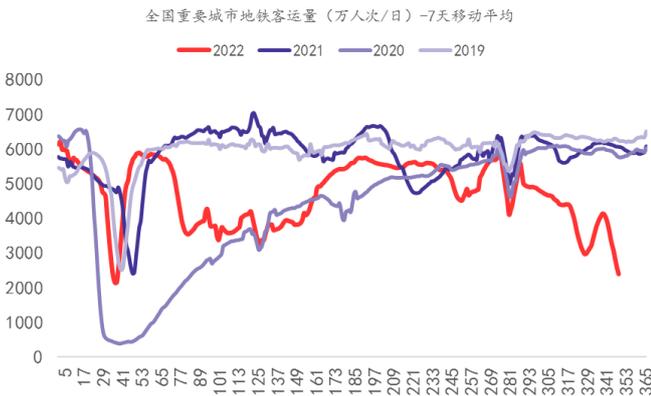
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 8：乘用车日均销量同比（%）



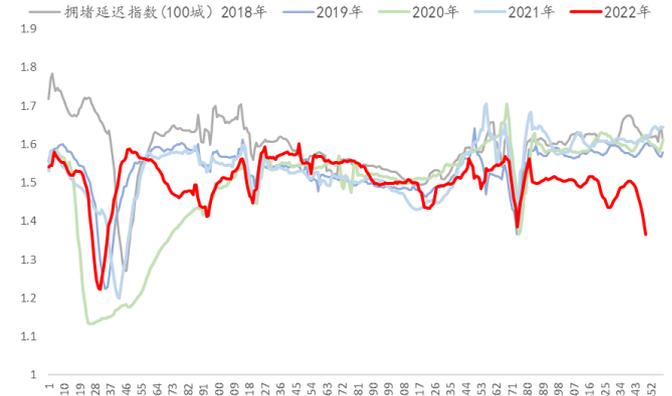
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 9：全国重要城市地铁客运量（万人次/日）



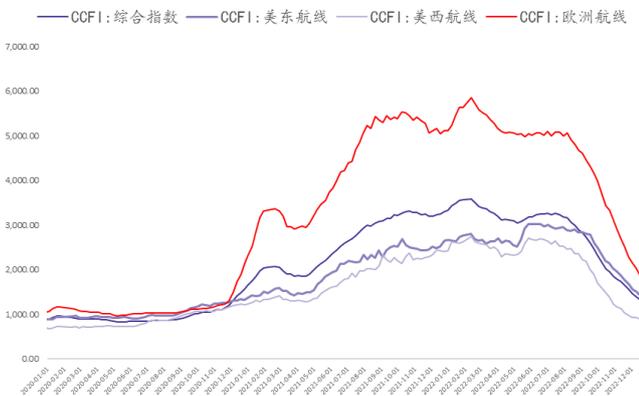
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 10：全国百城拥堵延时指数



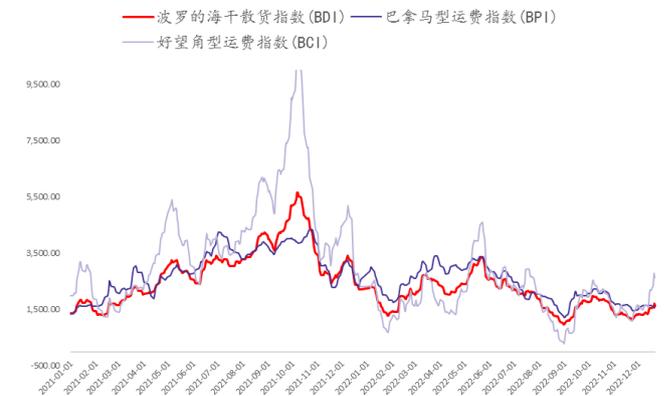
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 11：集装箱出口指数（CCFI）



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 12：波罗的海干散货指数（BDI）



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

3. 工业生产与工业品价格

图 13: 布伦特原油现货价与 CRB 工业原料指数



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 14: LME 铜价 (美元/吨)



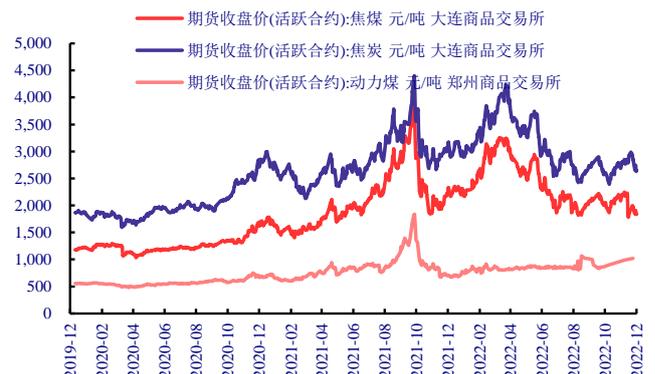
资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 15: 上期所螺纹钢和热卷价格 (元/吨)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 16: 焦煤、焦炭、动力煤价格 (元/吨)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 17: 郑商所纯碱与玻璃价格 (元/吨)



图 18: 全国水泥价格指数 (点)



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\\_50543](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50543)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>