

宏观周报

2023 年 02 月 11 日

植田和男将出任日本央行行长

——每周热点与高频数据

核心内容：中美利差倒挂程度扩张，国内通胀预期回落

分析师

- **美国：**鲍威尔在华盛顿经济俱乐部发言的重点：(1) 通胀：再次重申反通胀（disinflation）进程已经开始，但仍有必要继续加息并在一段时间内将利率保持在限制水平。反通胀还没有在居住成本和服务中体现，也需要警惕外生性风险。仍坚持 2% 的通胀目标。(2) 就业：劳动短缺是结构性而非周期性，劳动市场仍异常强劲；薪资数据正在放缓，近期移民数据出现上升。(3) 缩表：目前没有考虑直接出售 MBS，充分准备金制度受到缩表影响还需要几年（couple of years），这可能暗示量化紧缩会比预期持续更久。
- **日本：**日本政府决定由植田和男接替黑田东彦出任日本银行行长，并将在 2 月 14 日提交国会。关于 YCC，植田和男认为控制利率比较麻烦，不仅给投机者留出攻击日债的机会，也不适合小幅调整货币政策，同时达成 2% 的通胀目标可能需要很长时间。目前看，随着黑田任期在 4 月 8 日结束，日本“安倍经济学”的时代将最终落幕，YCC 调整的概率上升，超常规宽松也将逐步退出。
- **利率利差：**本周美国 10 年期国债收益率收于 3.74%，上行 21BP；10 年期 TIPS 收益率继续上行，从 2 月 23 日的 1.31% 上行至 2 月 10 日的 1.41%；伦敦黄金价格继续下行，至 1860 美元/盎司。本周美国 10 年与 1 年期利差倒挂缩小至 -115BP（上周 -126BP），中美利差倒挂大幅扩张至 -84BP（上周 -64BP 左右）。
- **汇率：**本周美元指数小幅上行收于 103.58，美元对人民币即期价格为 6.80，人民币小幅贬值。美元长期仍处于震荡下行通道，但是短期市场对主要央行的鸽派预期、个别月份数据超预期的可能、缩表继续、美元指数前期的过快下跌都是支持小幅反弹的因素。
- **国内资产：**本周 10 年期国债收益率与上周基本持平，收于 2.8990%，10 年期与 1 年期利差 +73BP，本周利差缩小。本周北向资金有 4 日净卖出，本周累计净买入 29.33 亿元，比上周大幅缩减。
- **国内流动性：**本周央行公开市场净投放 6020 亿元。本周 DR007 日平均值升至 2.1077%，央行加大投放并未缓解资金利率上行，可能存在短期因素，需进一步观察。
- **总需求高频：**本周百城交通拥堵延时指数好于 19 年农历同期；飞常准国内航班执行数春节后继续上升。出行数据显示节后复工程度较好，有利于生产恢复。节后一周地产销售数据有所恢复，2 月 4 日当周 30 大中城市商品房成交套数均值为 2504 套；1 月最后一周乘用车批发数据同比回正，零售数据同比降幅收窄。CCFI 出现企稳迹象，可以进一步观察。
- **消费品价格：**节后一周，猪肉蔬菜水果价格回落，农产品 200 价格指数受节日因素影响环比上周下行 1.83%。2 月份春节过后，食品价格方面，蔬菜、水果、水产品价格会出现下行，猪肉价格底部震荡，预计食品价格下行 1.4%。非食品价格方面，燃料价格走高，旅游、家庭服务等价格回落，非食品价格下行 0.2%。2 月份预计 CPI 环比下行 0.4% 左右，2 月份同比预计在 1.1% 左右运行。
- **工业品价格：**预计 2023 年 2 月份 PPI 环比小幅回升，2 月份 PPI 同比水平在 -1.1% 左右。2023 年 PPI 受到基数影响，预计在 -1.0% 左右。

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：美国通胀回落不及预期，国内地产汽车销售持续低迷

宏观周历

日期	事件或数据
2月13日 周一	
2月14日 周二	1. 日本第四季度季调后实际 GDP 季率初值(%) 2. 美国 1 月 CPI 年率未季调(%) 3. 欧盟财长举行会议
2月15日 周三	
2月16日 周四	1. 美国 1 月 PPI 年率(%) 2. 国家统计局公布 70 个大中城市住宅销售价格月度报告
2月17日 周五	
2月18日 周六	
2月19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



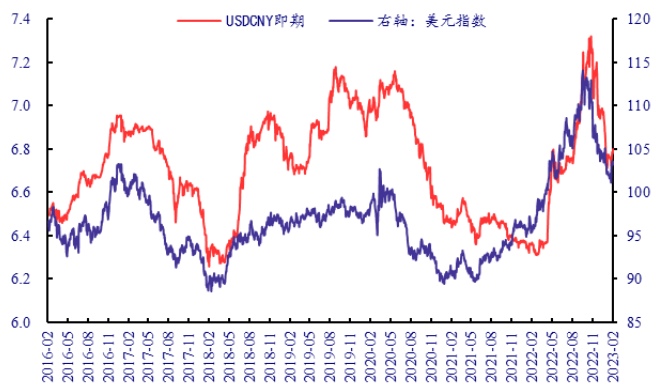
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

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



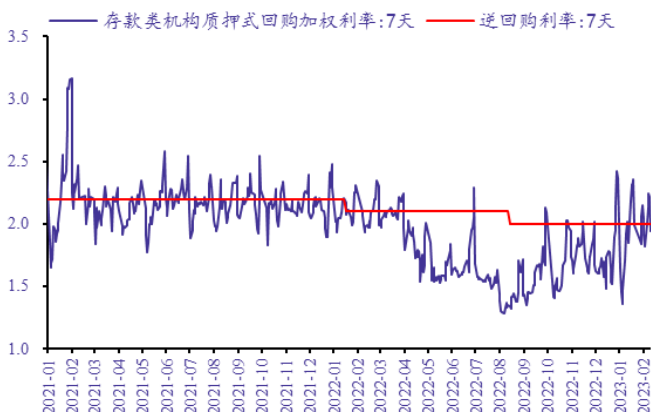
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

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

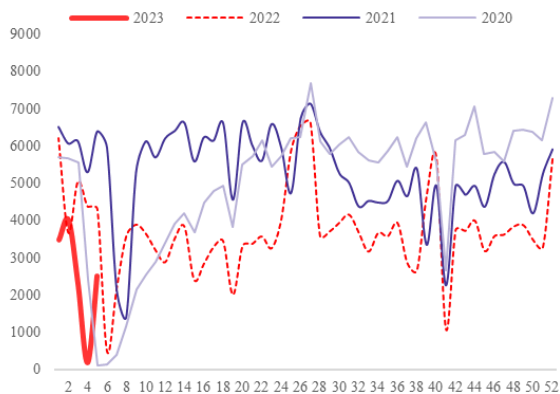
图 6：央行公开市场业务投放回笼（亿）



资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

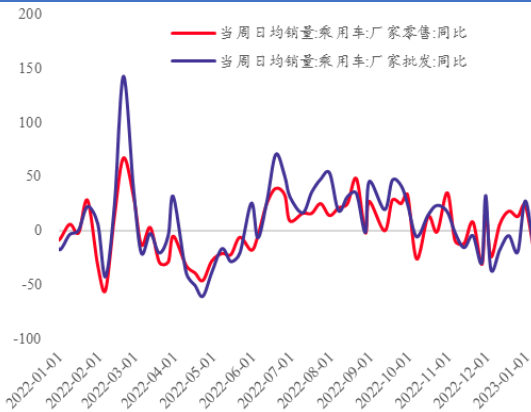
2. 终端需求

图 7：30 大中城市商品房成交（套/日）



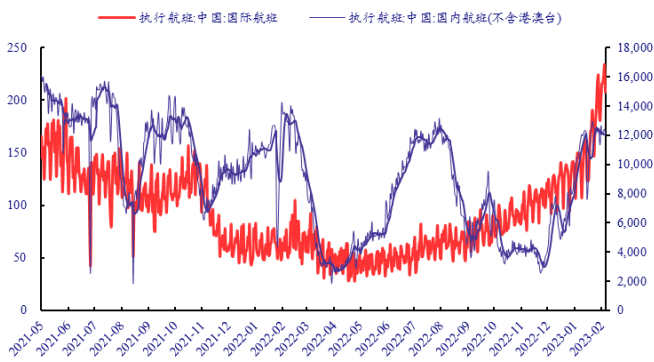
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 8：乘用车日均销量同比（%）



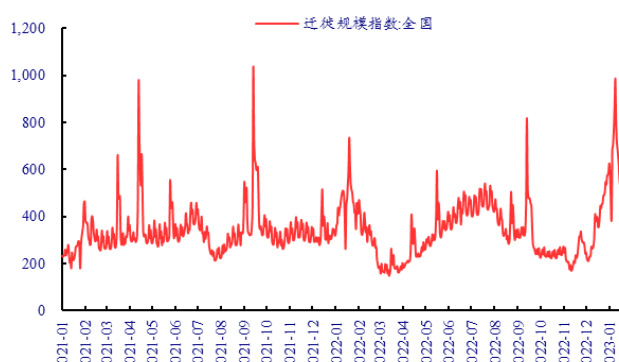
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 9：飞常准：全国国内航班、国际航班执行航班数



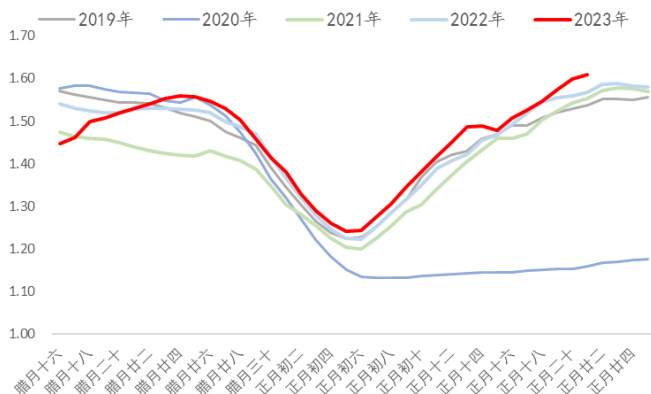
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 10：百度：全国迁徙规模指数



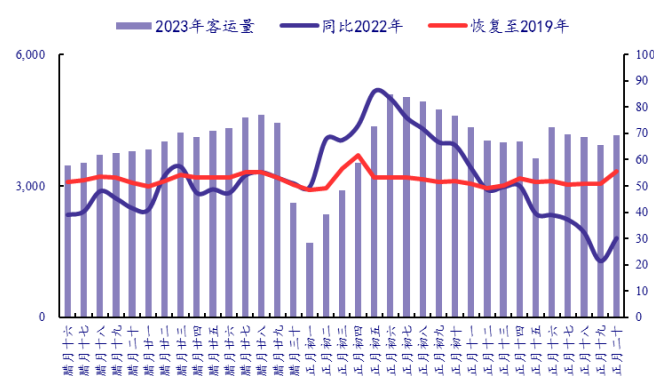
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 11：高德：百城拥堵延时指数：7 天移动平均



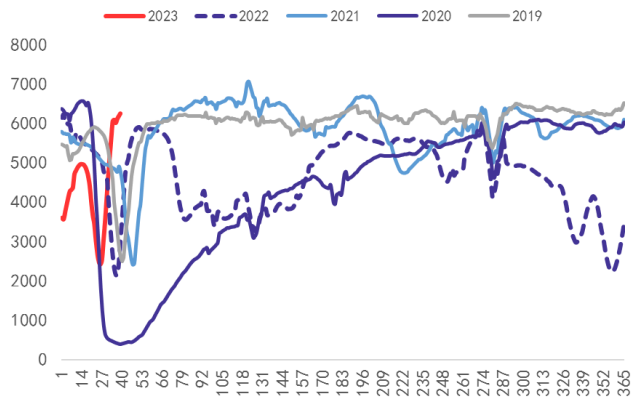
资料来源：同花顺，中国银河证券研究院

图 12：春运全国日客运量（万人次，%）



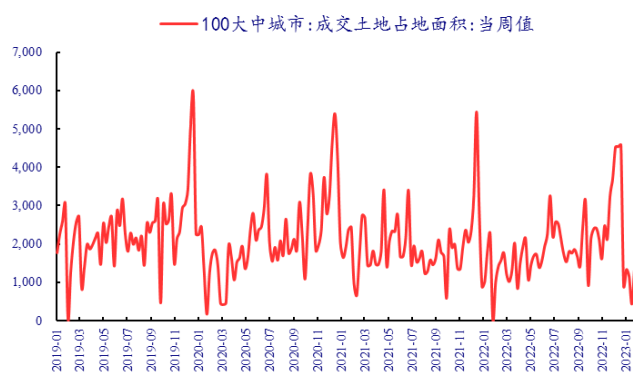
资料来源：交通运输部，中国银河证券研究院

图 13: 全国重要城市地铁客运量 (万人次/日): 7 天移动平均



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

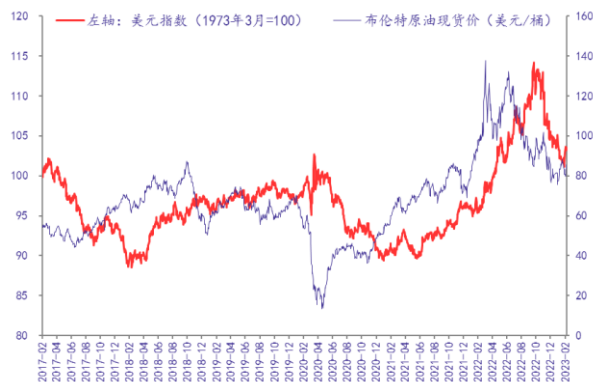
图 14: 100 大中城市:成交土地占地面积:当周值 (万平方米)



资料来源: 国家电影局, wind, 中国银河证券研究院

3. 工业生产与工业品价格

图 15: 布伦特原油现货价与美元指数



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 16: LME 铜价 (美元/吨)



资料来源: 同花顺, 中国银河证券研究院

图 17: 上期所螺纹钢和热卷价格 (元/吨)

螺纹钢现货 (元/吨) 螺纹钢期货 (元/吨) 热卷现货 (元/吨) 热卷期货 (元/吨)

图 18: 焦煤、焦炭、动力煤价格 (元/吨)

期货结算价(活跃合约): 动力煤 期货结算价(活跃合约): 焦炭

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_52187

