



宏观点评

德邦宏观政策追踪日报

——2022年6月1日

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

研究助理

相关研究

- 《疫情影响显现,需求大幅收缩——量化经济指数周报-20220327》, 2022.3.27
- 《定量测算本轮疫情对GDP的影响》, 2022.3.25
- 《股债市场的外资流出压力有多大?》, 2022.3.24
- 《从资金行为观察市场筑底——以外资、理财、公募资金变化理解市场-》, 2022.3.23
- 《本轮疫情带来多少消费损失?》, 2022.3.21

投资要点:

● 国内货币财政政策

逆回购:央行公告称,为维护银行体系流动性合理充裕,6月1日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作,中标利率2.10%。当日100亿元逆回购到期,因此当日完全对冲到期量。(央行发布)

货币政策:为满足金融机构临时性流动性需求,5月,人民银行对金融机构开展常备借贷便利操作共2.38亿元,其中隔夜期2.33亿元,7天期0.05亿元。隔夜、7天、1个月常备借贷便利利率分别为2.95%、3.10%、3.45%。期末常备借贷便利余额为1.8亿元。5月,为维护银行体系流动性合理充裕,结合金融机构流动性需求,人民银行对金融机构开展中期借贷便利操作共1000亿元,期限1年,利率为2.85%。期末中期借贷便利余额为49500亿元。5月,国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净归还抵押补充贷款885亿元。期末抵押补充贷款余额为26203亿元。(央行发布)

● 海外货币财政政策

【美联储】美联储博斯蒂克表示,今年通货膨胀可能会大幅下降,9月暂停(加息)的想法与任何迫在眉睫的“救市”无关。美联储会议纪要显示,美联储12家分行理事支持加息50个基点;美联储理事们认为经济活动仍然强劲,消费旺盛。

【巴西】巴西央行行长坎波斯·内托表示,市场预计巴西的加息即将结束;分析师预计巴西2022年经济增速在1.5-2%之间。

【欧央行】欧洲央行管委霍尔茨曼表示,新的通胀数据支持加息50个基点;需要果断行动,以避免未来采取更严厉的措施;清晰的利率信号有利于支持欧元汇率。

【英国】英国央行调查显示,英国企业预计1年内CPI通胀率为6.9%,3年内为3.8%。英国5月制造业PMI终值54.6,为2021年1月以来新低;预期54.6,初值54.6,4月终值55.8。

【日本】日本央行副行长若田部昌澄表示,扩大日本10年期国债收益率的目标区间相当于加息,进一步放松政策的必要性并不高,但日本央行必须为进一步放松政策留出余地。由于通胀率尚未持续达标,日本央行必须保持强有力的宽松货币政策。他还强调,日本央行需要创造一个能使工资更快上涨的宏观环境,如果日本经济出现实质性的(下行)风险,则不应排除采取额外宽松措施的可能性。

● 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. 6月1日国内货币财政政策

逆回购：央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，6月1日以利率招标方式开展了100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。当日100亿元逆回购到期，因此当日完全对冲到期量。（央行发布）

货币政策：为满足金融机构临时性流动性需求，5月，人民银行对金融机构开展常备借贷便利操作共2.38亿元，其中隔夜期2.33亿元，7天期0.05亿元。隔夜、7天、1个月常备借贷便利利率分别为2.95%、3.10%、3.45%。期末常备借贷便利余额为1.8亿元。5月，为维护银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，人民银行对金融机构开展中期借贷便利操作共1000亿元，期限1年，利率为2.85%。期末中期借贷便利余额为49500亿元。5月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净归还抵押补充贷款885亿元。期末抵押补充贷款余额为26203亿元。（央行发布）

1.2. 6月1日海外货币财政政策

【美联储】美联储博斯蒂克表示，今年通货膨胀可能会大幅下降，9月暂停（加息）的想法与任何迫在眉睫的“救市”无关。美联储会议纪要显示，美联储12家分行理事支持加息50个基点；美联储理事们认为经济活动仍然强劲，消费旺盛。

【巴西】巴西央行行长坎波斯·内托表示，市场预计巴西的加息即将结束；分析师预计巴西2022年经济增速在1.5-2%之间。

【欧央行】欧洲央行管委霍尔茨曼表示，新的通胀数据支持加息50个基点；需要果断行动，以避免未来采取更严厉的措施；清晰的利率信号有利于支持欧元汇率。

【英国】英国央行调查显示，英国企业预计1年内CPI通胀率为6.9%，3年内为3.8%。英国5月制造业PMI终值54.6，为2021年1月以来新低；预期54.6，初值54.6，4月终值55.8。

【日本】日本央行副行长若田部昌澄表示，扩大日本10年期国债收益率的目标区间相当于加息，进一步放松政策的必要性并不高，但日本央行必须为进一步放松政策留出余地。由于通胀率尚未持续达标，日本央行必须保持强有力的宽松货币政策。他还强调，日本央行需要创造一个能使工资更快上涨的宏观环境，如果日本经济出现实质性的（下行）风险，则不应排除采取额外宽松措施的可能性。

图 1：最新全球基准利率



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 and 盈利估值等中微观数据预判行业轮动和市场风格。

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：	类别	评级	说明
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；	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。
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。	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

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。