



## 宏观点评

### 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

### 联系人

张佳炜

资格编号: S0120121090005

邮箱: zhangjw3@tebon.com.cn

### 相关研究

- 1.《大宗价格对中下游利润的传导机制》，2022.7.8
- 2.《对华关税：中美故事不同，取消影响有限》，2022.7.6
- 3.《从联储通胀框架看加息能否有转机——供应链&通胀特辑#3》，2022.7.5
- 4.《疫情好转带动实体经济流动性持续回升——量化经济指数周报-20220703》，2022.7.3
- 5.《输入型通胀会构成下半年的风险吗》，2022.7.1

# 德邦宏观政策追踪日报

——2022年6月28日

### 投资要点:

#### ● 国内货币财政政策

逆回购：央行公告称，为维护半年末流动性平稳，6月28日以利率招标方式开展了1100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。今日100亿元逆回购到期，因此当日净投放1000亿元。（央行发布）

#### ● 海外货币财政政策

【欧央行】欧洲央行管委 Kazaks 表示，7月加息25个基点、9月加息50个基点是基本情况；在7月份加息50个基点是值得考虑的，提前加息可能是合理的。欧洲央行管委 Wunsch 表示，欧洲央行应避免基于利差或单一指标的硬触发式反碎片化工具；如果市场走势不合理，反碎片化工具应该没有限制；财政政策的可信度应该是部署反碎片化工具的关键决定因素；对9月份加息50个基点感到放心，累计加息200个基点需要“相对较快”的行动。

【丹麦】丹麦能源署署长表示，丹麦将从10月起通过波罗的海管道接收20%的挪威天然气，波兰将获得波罗的海管道剩余80%的供应；如果俄罗斯切断能源供应，更多的州将进入紧急状态。

#### ● 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28日国内货币财政政策

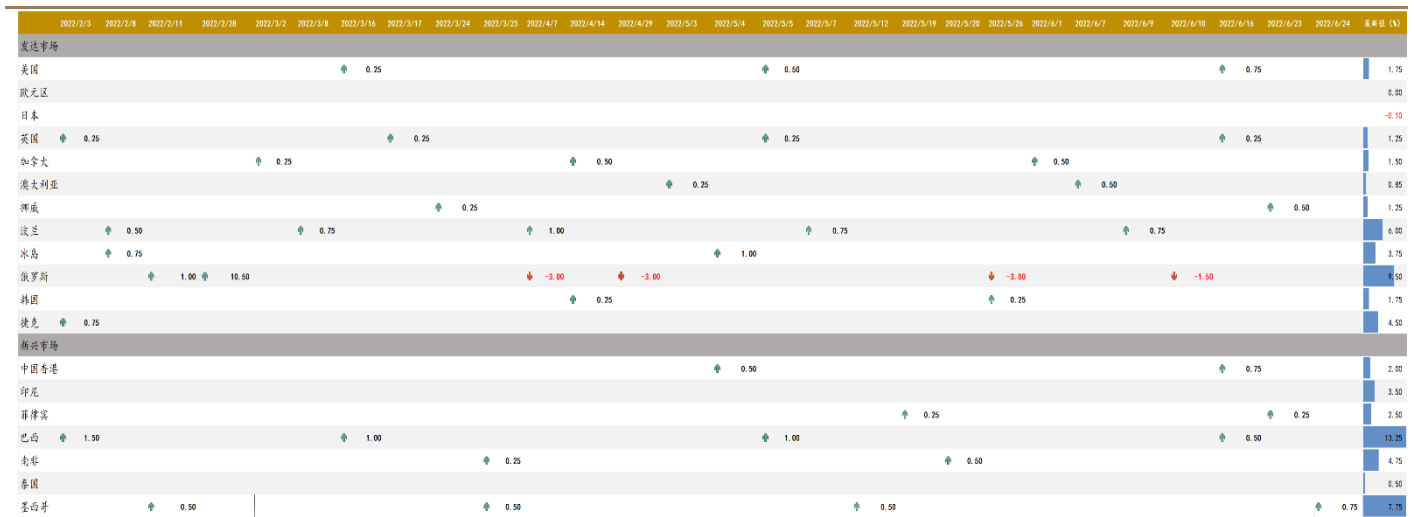
逆回购：央行公告称，为维护半年末流动性平稳，6月28日以利率招标方式开展了1100亿元7天期逆回购操作，中标利率2.10%。今日100亿元逆回购到期，因此当日净投放1000亿元。（央行发布）

### 1.2. 6月28日海外货币财政政策

【欧央行】欧洲央行管委 Kazaks 表示，7月加息25个基点、9月加息50个基点是基本情况；在7月份加息50个基点是值得考虑的，提前加息可能是合理的。欧洲央行管委 Wunsch 表示，欧洲央行应避免基于利差或单一指标的硬触发式反碎片化工具；如果市场走势不合理，反碎片化工具应该没有限制；财政政策的可信度应该是部署反碎片化工具的关键决定因素；对9月份加息50个基点感到放心，累计加息200个基点需要“相对较快”的行动。

【丹麦】丹麦能源署署长表示，丹麦将从10月起通过波罗的海管道接收20%的挪威天然气，波兰将获得波罗的海管道剩余80%的供应；如果俄罗斯切断能源供应，更多的州将进入紧急状态。

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）青年研究员，重阳金融研究院客座研究员，清华、人大、央财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。

张佳炜，伦敦政治经济学院金融经济学硕士（distinction），4 年海外宏观与全球大类资产配置投研经验。曾任平安信托海外投资部 QDII 投资经理、投决团队成员，共同管理 15 亿元全球大类资产配置基金，擅长海外经济、货币政策研究与全球资产配置。

## 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：<br>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。