

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**

一、海外经济上周回顾

◆ 美国

数据公布与事件

(1) 美国 12 月季调后 CPI

美国 12 月未季调 CPI 年率 2.3%，预期 2.4%，前值 2.1%。美国 12 月 PPI 月率为 0.1%，预期 0.2%，前值 0%。

点评：美国 12 月 CPI 和 PPI 数据不及预期，但均录得小幅上涨，月度潜在通胀压力有所回落。此外，美国 12 月未季调 CPI 年率录得 2.3%，创下 2018 年 10 月以来的最高水平。这或能使美联储至少在今年年底前保持基准利率在当前水平不变。

(2) 美国 1 月纽约、费城联储制造业指数

美国 1 月纽约联储制造业指数为 4.8，预期 3.55，前值 3.5。美国 1 月费城联储制造业指数为 17，预期 3.8，前值 0.3。

点评：美国 1 月各地区制造业指数均有所回升，费城制造业指数更是大幅回升，为已经 5 个月低于荣枯线的制造业打一剂强心针，且为去年七月以来最强劲的表现。

(3) 美国 12 月零售销售

美国 12 月零售销售月率 0.3%，预期 0.3%，前值 0.3%。

点评：美国零售销售数据为连续第三个月录得增长。此前零售商报告指出，因百货商场的人流量减少，假日期间销售额会有所下降，但 12 月数据显示零售销售额仍有所上升。数据表明，在机动车购买了减少的情况下，家庭仍然购买了大量商品，这可能会强化 2019 年底经济保持温和增长步伐的观点。

(4) 美国至 1 月 11 日当周初请失业金人数

美国至 1 月 11 日当周初请失业金人数(万人)20.4，预期 21.6，前值 21.4。

点评：美国上周失业金申领人数录得连续第五周减少，结束了去年 12 月初的升势，且降幅超过预期，表明尽管就业增速近期放缓，但劳动力市场仍然保持强劲。细分数据显示，19 年底和 20 年初，制造业、运输业、仓储业、建筑业、教育业以及住宿和餐饮业出现裁员，结合周三发布的美联储经济状况褐皮书中提到的多行业劳动力短缺问题，可以解释 12 月就业增长缓慢的现象。

(5) 美国 12 月新屋开工总数年化、美国 12 月营建许可总数

美国 12 月新屋开工年化总数实际公布 160.80 万户，预期 138 万户，前值 136.5 万户。美国 12 月营建许可月率实际公布-3.90%，预期-1.5%，前值 1.4%。

点评：美国 12 月新屋开工总数涨至 13 年高位，新屋开工年化月率达 16.9%，创 2006 年 12 月以来的最高水平，同时创下 2016 年 10 月以来的最大月度增幅。整体活动有所增加，暗示楼市在抵押贷款利率较低的情况下已回到复苏轨道，可能有助于支撑有纪录以来最长的经济扩张。接受调查的建筑商表示，他们仍在努力解决未动工地面和劳动力短缺的问题，而买家则对库存不足感到沮丧，尤其是新屋库存。

◆ 欧洲

数据公布与事件

1、英国

(1) 英国 11 月三个月 GDP 月率

c 月率为 0.1%，预期-0.1%，前值 0.2%。

点评: 英国 11 月 GDP 月率降至 2012 年 11 月以来最低。英国经济以 7 年多来最低的年度增长率增长, 当月产出急剧下降, 尽管前几个月更强劲的表现使情况略有改观。英国央行在 11 月份预测, 英国经济将在第四季度勉强维持非常有限的季度增长, 然后在 2020 年复苏。这一预测的前提是英欧双方能达成贸易协定。

(2) 英国 12 月 CPI

英国 12 月 CPI 月率为 0%, 预期 0.2%, 前值 0.2%。

点评: 英国通胀率降至 2016 年 11 月以来最低, 被酒店和衣着价格拉低, 女装价格也因打折而有所下降; 英国 12 月服务业通胀年率跌至 2016 年 4 月以来新低。尽管数据显示四季度整体通胀与 2019 年 11 月英国央行的预期相符, 但 12 月份物价压力的意外下降可能会增加采取刺激措施预期; 货币市场当前认为英国央行 1 月份降息的可能性为 56%, 而通胀数据公布前, 该预期为 49%。

(3) 英国 12 月季调后零售销售

英国 12 月季调后零售销售月率为, 预期 0.6%, 前值-0.6%。

点评: 英国 12 月季调后零售销售月率逊于预期, 数据表现不佳, 且前值的向下修正进一步加剧零售销售疲软状况。此外, 英国国家统计局指出, 食品店销售额降幅为 3 年来最大。且零售额自去年 7 月以来一直录得下跌, 为自 1996 年有记录以来持续时间最长的一次。

2、欧元区

(1) 欧元区 CPI

欧元区 12 月 CPI 月率终值 0.3%, 预期 0.3%, 前值 0.3%。法国 12 月 CPI 月率为 0.5%, 预期 0.4%, 前值 0.4%。德国 12 月 CPI 月率终值为, 预期 0.5%, 前值 0.5%。

点评: 尽管欧元区 12 月 CPI 数据创下六个月来新高, 但依然不及欧洲央行设定的 2% 目标。2019 年下半年欧元区 CPI 自 7 月份低点以来保持升势, 12 月份数据继续走强, 或使欧洲央行难以在 2020 年 1 月底例会中进一步放松货币政策。

(2) 德国 2019 年全年 GDP 增速

德国 2019 年全年 GDP 增速为 0.6%, 预期 0.6%, 前值 1.5%。

点评: 德国 2019 年全年 GDP 增速录得 2013 年以来新低, 经济增速较 2018 年明显放缓。私人消费指标在第四季度发出了喜忧参半的信号, 但可支配收入呈现增长趋势; 德国工业部门疲软状态还未结束, 但订单和商业预期发出积极的信号; 德国出口前景仍较弱; 工业行业可能很快到达转折点。

(3) 欧洲央行会议纪要: 应该给出时间来充分发挥货币政策措施对欧元区经济的影响

周四晚间公布的欧洲央行 10 月份会议纪要显示, 在拉加德就任行长一职之后, 央行官员们对实现通胀目标的预期已经变得乐观。欧洲央行在纪要当中表示: “有部分指标显示核心通胀小幅增加, 但可以调整政策以降低政策副作用。排除节假日支出后, 潜在通胀的上行趋势稳固。工业下行趋势可能在溢出效应产生前就已触底反弹”。对于近期欧洲的经济状况, 欧洲央行内部亦有人持不同看法。欧洲央行管委霍尔茨曼称欧洲央行的战略评估将于下周开始 (在本月 23 日, 欧洲央行将举行今年的首次议息会议), 负利率或者低利率可能造成长期影响, 尤其是可能对生产部门和银行业造成负面影响。

◆ 日本

数据公布与事件

(1) 日本 12 月企业破产年率

日本 12 月企业破产年率 13.18%, 前值 1.39%。

点评: 受消费税提高、劳动力短缺和一系列自然灾害影响, 2019 年日本的公司破产数量 11 年以来首次增加。大约 90% 的破产公司是员工少于 10 人的小公司。10 个行业中, 农业、林业、渔业和

采矿业的破产率增长最大，为 34.37%。其次是零售业，增长 8.65%，达到 1230 个；运输业增长 6.72%，达到 254 个。日本人口老龄化劳动力短缺导致 426 家公司倒闭，高于 2018 年的 387 家，创新高。

(2) 日本 11 月核心机械订单月率

日本 11 月核心机械订单月率为 18%，预期 3.2%，前值-6.1%。

点评：日本 11 月核心机械订单录得 2005 年有纪录以来的最大月度增幅。其中，制造业订单额环比上升 0.6%；非制造业由于运输业及邮政业有购置火车车辆的大宗订单，订单额大幅增长 27.8%。

二、国内经济上周回顾

(1) 中国 2019 年 GDP

中国 2019 年全年 GDP 增速为 6.1%，前值 6.6%。

点评：中国第四季度 GDP 同比增长 6%。2019 年全年 GDP 总量达 99.0865 万亿元，稳居世界第二，人均 GDP 突破 1 万美元。全国居民人均可支配收入 30733 元，比上年名义增长 8.9%，扣除价格因素，实际增长 5.8%。全国居民人均消费支出 21559 元，比上年名义增长 8.6%，扣除价格因素，实际增长 5.5%。整体来看，2019 年国民经济运行总体平稳，发展主要预期目标较好实现。虽然经济增速有所放缓，但经济总量、质量不断提高。

(2) 中国 12 月进出口

中国 12 月以美元计算进口年率 16.3%，预期 9.6%，前值 0.3%。中国 12 月以美元计算出口年率 7.6%，预期 2.9%，前值-1.1%。

点评：2019 年我国外贸进出口总值 31.54 万亿元人民币，同比增长 3.4%，全年进出口、出口、进口均创历史新高。其中，出口 17.23 万亿元，增长 5%；进口 14.31 万亿元，增长 1.6%；贸易顺差 2.92 万亿元，扩大 25.4%。民营企业首次超过外商投资企业，成为我国第一大外贸主体。12 月进口、出口同比增速双双上涨，与近期外部环境转暖以及国内经济复苏带动内需上涨有关。整体来看，在 2019 年全球经贸风险和不确定性加剧的背景下，我国不断优化外贸结构和营商环境，企业开拓多元化市场，外贸继续保持稳中提质势头。

(3) 中国 12 月 M2 货币供应年率

中国 12 月 CPI 年率为 4.5%，预期 4.7%，前值 4.5%。中国 12 月 PPI 年率为-0.5%，预期-0.4%，前值-1.4%。

点评：12 月份 M1、M2 同比增速双双上涨。M2 余额 198.65 万亿元，同比增长 8.7%，增速分别比上月末和上年同期高 0.5 个和 0.6 个百分点；M1 余额 57.6 万亿元，同比增长 4.4%，增速分别比上月末和上年同期高 0.9 个和 2.9 个百分点；M0 余额 7.72 万亿元，同比增长 5.4%。全年净投放现金 3981 亿元。

(4) 中国 12 月社融信贷

中国 12 月社融同比增长 10.7%。新增社融 2.1 万亿元；新增贷款 1.14 万亿元

点评：2019 年 12 月社会融资规模存量为 251.31 万亿元，同比增长 10.7%。新增社融 2.1 万亿元，大于市场预期，较上月增加 3500 亿元。新增人民币贷款 1.14 万亿元，不及市场预期。从结构看，2019 年末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 60.3%，同比高 1 个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 0.8%，同比低 0.2 个百分点；委托贷款余额占比 4.6%，同比低 0.9 个百分点。据中国央行的初步统计，中国 2019 年社会融资规模增量累计为 25.58 万亿元，比上年多 3.08 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 16.88 万亿元，同

比多增 1.21 万亿元。

(5) 中国 1-12 月固定资产投资

中国 1-12 月固定资产投资同比增长 5.4%，预期 5.2%，前值 5.2%。

点评：2019 年 1-12 月，全国固定资产投资（不含农户）551478 亿元，比上年增长 5.4%，增速比 1-11 月份加快 0.2 个百分点。分领域看，基础设施投资增长 3.8%，较 1-11 月减少 0.2 个百分点；制造业投资增长 3.1%，较 1-11 月份上升 0.6 个百分点；房地产开发投资增长 9.9%，增速比 1-11 月份回落 0.3 个百分点，比上年加快 0.4 个百分点。整体来看，投资增速在政策支持的背景下有企稳回升的态势，其中制造业投资增速回暖较为明显。目前中美贸易达成第一阶段协议，市场不确定性因素有所改善，企业投资料继续回暖。叠加国内政策大力支持基建投资，预计 2020 年一季度投资增速将继续企稳回升。

(6) 中国 12 月社会零售销售

中国 12 月社会消费品零售总额年率 8%，预期 7.8%，前值 8%。

点评：2019 年，社会消费品零售总额 411649 亿元，比上年名义增长 8.0%。12 月份，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，环比增长 0.53%。其中，除汽车以外的消费品零售额 372260 亿元，增长 9.0%。消费升级类商品较快增长，全年限额以上单位化妆品类、通讯器材类、体育娱乐用品类、家用电器和音像器材类商品零售额增速分别比限额以上消费品零售额增速快 8.7、4.6、4.1、1.7 个百分点。全年全国网上零售额 106324 亿元，比上年增长 16.5%。其中，实物商品网上零售额 85239 亿元，增长 19.5%，占社会消费品零售总额的比重为 20.7%，比上年提高 2.3 个百分点。整体来看，2019 年国内市场销售平稳增长，消费结构转型升级。随着政策刺激以及人均收入的不断提高，预计 2020 消费增速将维持平稳增长的态势。

(7) 央行公开市场操作情况

截至上周五（1 月 17 日），央行发布公告称，为对冲现金投放高峰、政府债券发行缴款等因素的影响，维护春节前银行体系流动性合理充裕，当日开展 2000 亿元逆回购操作。央行公开市场本周全口径净投放已达 9000 亿元人民币。央行近期开展 MLF+逆回购操作维护节前流动性稳定。

上周公开市场具体操作情况详见下表。

单位：亿元	1.13	1.14	1.15	1.16	1.17
逆回购发行 (63D/28D/14D/ 7D)	0/0/0/0	0/0/0/0	0/0/1000/0	0/0/3000/0	0/0/2000/0
正回购发行 (91D/28D/7D)					
MLF 发行 (1Y)			3000		
投放量	0	0	0	0	0
逆回购到期	0	0	0	0	0
正回购到期					
MLF 到期					

(3Y/1Y/3M)

回笼量	0	0	0	0	0
周净投放	9000				

2、事件

(1) 国务院金融委办公室召开座谈会

国务院金融委办公室召开座谈会，听取专家学者对 2020 年经济金融形势的分析研判，以及做好服务实体经济、防控金融风险、深化改革开放的建议。专家建议，要进一步缓解民营小微企业融资难、融资贵问题，有序扩大金融业对外开放。

(2) 国务院第四次全体会议讨论《政府工作报告（征求意见稿）》

1 月 14 日，国务院总理李克强主持召开国务院第四次全体会议时表示，要着力提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性，用好逆周期调节工具；加快发行和用好地方政府专项债券，推动在建工程建设和具备条件项目及开工；要疏通货币政策传导机制，进一步降低企业综合融资成本；做好节日市场猪肉等重点农产品保供稳价和春运工作。

(3) 央行营业管理部召开 2020 年工作会议

1 月 14 日，央行营业管理部召开 2020 年工作会议，强调要落实稳健的货币政策，加大逆周期调节力度，深入推进金融供给侧结构性改革，建立健全金融支持实体经济长效机制；要探索建立区域宏观审慎管理协调机制，深入推进外汇管理体制变革，稳步推进人民币跨境使用。

(4) 中美第一阶段经贸协议全文公布

中美第一阶段经贸协议全文公布。协议提出，中方将扩大自美农产品、能源产品、工业制成品、服务产品进口，未来两年的进口规模，要在 2017 年基数上增加不少于 2000 亿美元。国家最高领导人称，下一步双方要把协议落到实处，推动中美经贸合作取得更大进展。中美全面经济对话中方牵头人刘鹤表示，这份协议在相当程度上解决了双方关切，实现了互利共赢。有助于缓和当前贸易摩擦紧张局面，消除市场不确定性。在关税退坡问题上，美方承诺取消部分对华产品加征关税，实现加征关税由升到降的转变。

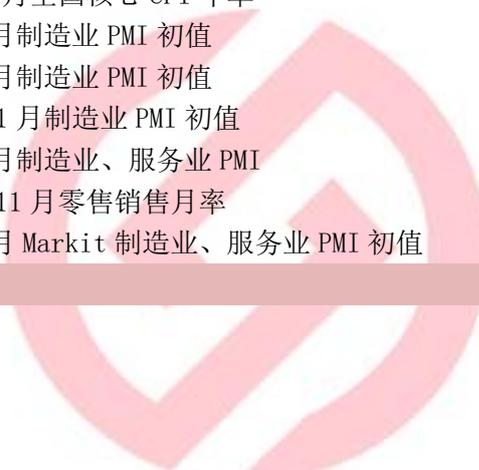
(5) 国务院：支持国家级新区高质量发展

1 月 17 日，国务院办公厅发文支持国家级新区高质量发展，支持新区加快发展战略性新兴产业，加快推动区块链技术和产业创新发展，探索“区块链+”模式；支持新区复制推广自贸区改革创新经验，发展跨境电子商务，研究依托内陆国家物流枢纽实行启运港退税的可行性。

三、本周国内外重要财经日历

日期	时间	事件/指标
1 月 20 日	9:30	中国 1 月一年期贷款市场报价利率
1 月 20 日	15:00	德国 12 月 PPI 月率
1 月 21 日	11:00	日本 1 月央行利率决定
1 月 21 日	17:30	英国 12 月失业率、英国 12 月失业金申请人数
1 月 21 日	18:00	欧元区、德国 1 月 ZEW 经济景气指数
1 月 21 日	18:30	美国总统特朗普在世界经济论坛 2020 年年会上发表讲话
1 月 22 日	19:00	英国 1 月 CBI 工业订单差值
1 月 22 日	21:30	加拿大 11 月批发销售月率、加拿大 12 月 CPI 月率

1月22日	22:00	美国11月FHFA房价指数月率
1月22日	23:00	加拿大至1月22日央行利率决定、美国12月成屋销售总数年化
1月23日	5:30	美国至1月17日当周API原油库存
1月23日	8:30	澳大利亚12月季调后失业率
1月23日	20:45	欧洲央行公布利率决议
1月23日	21:30	美国至1月18日当周初请失业金人数
1月23日	23:00	美国12月谘商会领先指标月率
1月23日	23:30	美国至1月17日当周EIA天然气库存
1月24日	0:00	美国至1月17日当周EIA原油库存
1月24日	7:30	日本12月全国核心CPI年率
1月24日	16:15	法国1月制造业PMI初值
1月24日	16:30	德国1月制造业PMI初值
1月24日	17:00	欧元区1月制造业PMI初值
1月24日	17:30	英国1月制造业、服务业PMI
1月24日	21:30	加拿大11月零售销售月率
1月24日	22:45	美国1月Markit制造业、服务业PMI初值



瑞达期货
RUIDA FUTURES

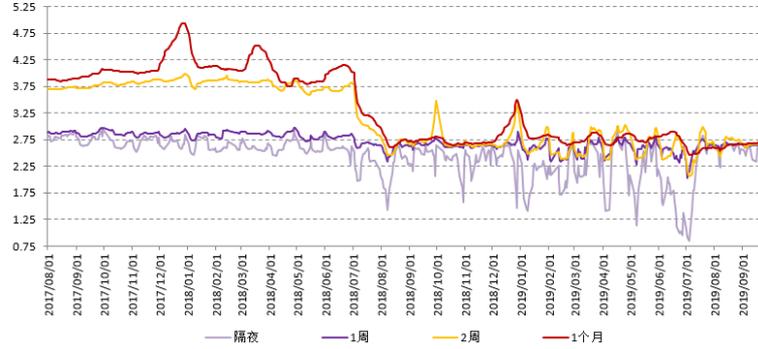
附录一：人民币对美元中间价

人民币兑美元中间价



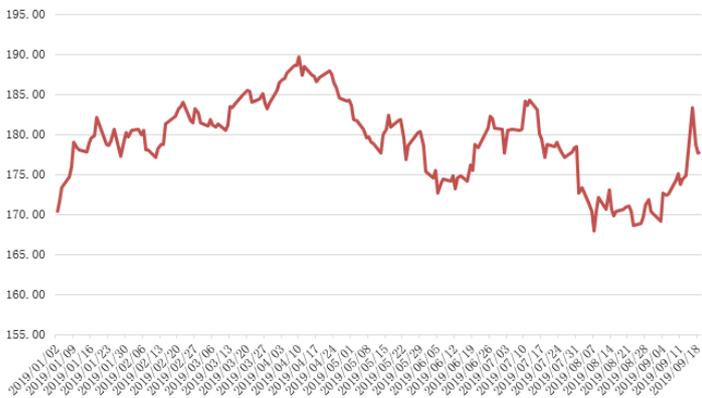
附录二：上海银行间拆放利率 Shibor

2017年8月以来上海银行间同业拆借利率



附录三：CRB 指数

近几个月CRB指数



附录四：美元指数



瑞达期货
RUIDA FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

