

「2025.12.19」

宏观市场周报

作者：廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

联系电话：4008-8787-66

关注我们获
取更多资讯



业务咨询
添加客服



目录



1、本周小结及下周 配置建议



2、重要新闻及事件



3、本周国内外经济 数据



4、下周重要经济指 标及经济大事

「本周小结及下周配置建议」

股票

沪深 300 -0.28%

沪深 300 股指期货 -0.10%

本周点评：A股主要指数本周普遍下跌，除上证指数外均有不同幅度下跌。四期指表现分化。本周海内外有大量经济数据公布，周一公布的国内11月经济数据延续弱势，股指连续两日承压。周二、周四公布的美国11月就业及通胀数据虽呈现降温，但由于期间政府停摆使得市场对数据的可信度下降，美联储降息预期仅微幅上升。本周，市场成交活跃度较上周回落。

配置建议：逢低做多

债券

10 年国债到期收益率-0.04%/本周变动-0.07BP

主力 10 年期国债期货 +0.14%

本周点评：11月基本面外需小幅改善，经济内生动能仍待提振。12月中央经济工作会议与政治局会议定调积极，明年财政、货币政策将延续宽松基调，宽货币预期增强，但市场对降准降息工具的落地节奏仍存分歧。短期内市场缺乏增量信息，单边行情动力不足，短期内利率或延续震荡。

配置建议：区间操作

大宗商品

Wind商品指数 +1.50%

中证商品期货价格指数 +0.43%

本周点评：在原油黄金双双走强的背景下，后续商品指数预计进一步走强。关注周五公布的美国CPI、PCE数据。

配置建议：观望为主

外汇

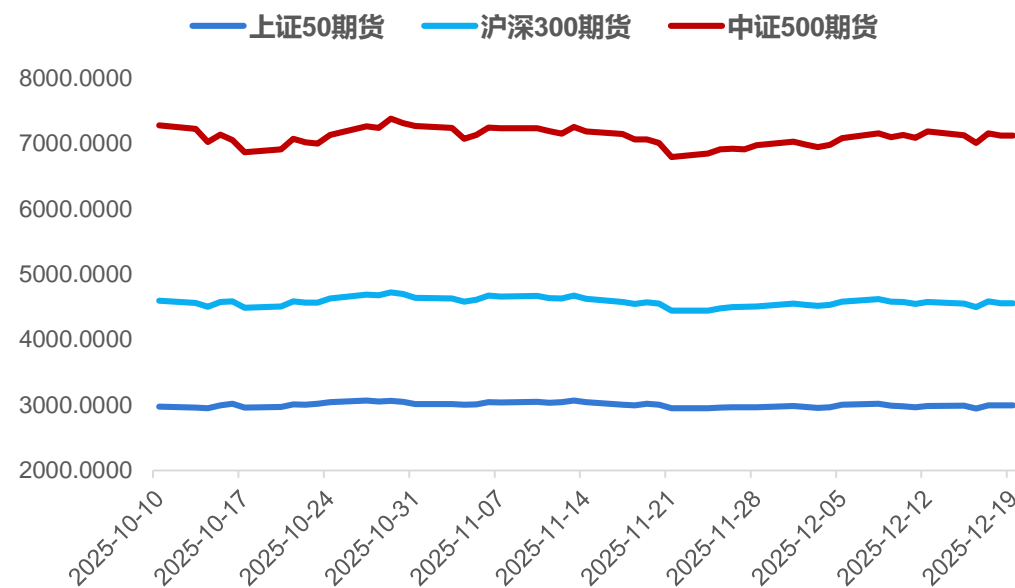
欧元兑美元 -0.12%

欧元兑美元2603合约 -0.19%

本周点评：偏软的非农就业报告、低于预期的CPI通胀数据以及前期FOMC官员偏鸽立场，均支持联储宽松路径，美联储重启降息阶段性压制美元指数。日央行趋于转鹰，欧央行延续观望，短期或继续支撑欧日元走势。

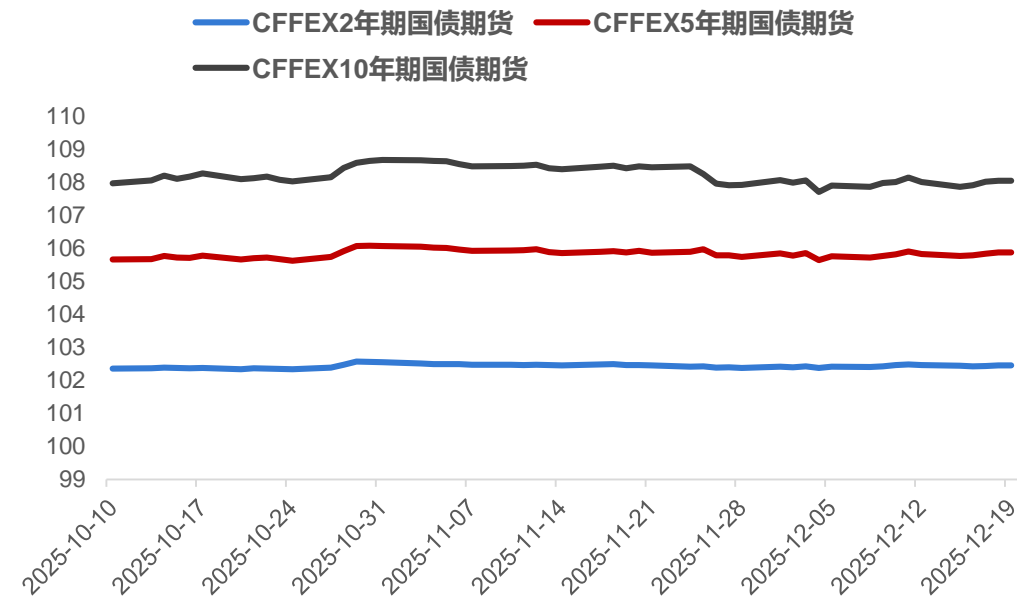
配置建议：谨慎观望

图1、国内股指期货结算价



来源: wind 瑞达期货研究院

图2、国债期货结算价: 2、5、10年期



来源: wind 瑞达期货研究院

- ◆ **就业数据持续转弱，通胀显著低于预期。** 美国11月就业人数的增长依然疲软，失业率上升，表明在10月表现异常疲弱之后，劳动力市场的降温态势持续。11月核心CPI创下2021年初以来最慢增速，整体CPI同比上涨2.7%，显著低于市场预期。受前期美政府停摆影响，10月CPI报告未能公布，本次CPI数据的可靠性亦受到市场质疑。特朗普表示，下一任美联储主席提名人选即将揭晓，且这名候选人会支持“大幅”降低利率。在关税局势趋缓的背景下，核心通胀接近目标区间为后续降息做铺垫，就当前而言，偏软的非农就业报告、低于预期的CPI通胀数据以及前期FOMC官员偏鸽立场，均支持联储宽松路径，美联储重启降息阶段性压制美元指数和美债收益率走势。
- ◆ **日本通胀边际放缓，欧洲央行如期降息。** 欧洲央行如期维持基准利率于2%，重申通胀将在中期内稳定在2%的目标水平。德国政府计划实施史上最大规模举债，明年联邦债务发行将增至创纪录的5120亿欧元，以支持基建与国防支出。近期日央行的加息基调显著增强，日本第三季度实际GDP走弱，在前期关税以及通胀的持续冲击下，日本经济录得六个季度以来的首次萎缩。短期而言，降息预期所带动的美元偏弱态势有利于阶段性提振欧日元走势。

- ◆ **地产拖累整体固投。** 1-11月份，全国固定资产投资（不含农户）444035亿元，同比下降2.6%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长0.8%。分领域看，基础设施投资同比下降1.1%，制造业投资增长1.9%，房地产开发投资下降15.9%。基建、制造业稳中略降，地产景气度维持低位运行。全国商品房销售面积同比下降7.8%，商品房销售额下降11.1%，降幅分别走阔1和1.5个百分点。生产回落，上下游企业分化进一步严重；基建或在专项债加速落实的背景下维持稳固，而地产在没有更多政策支撑的背景下料低位运行。
- ◆ **扩内需政策料持续加码。** 11月份，社会消费品零售总额43898亿元，同比增长1.3%；环比下降0.42%，符合季节性规律。限额以上单位粮油食品类、通讯器材类、文化办公用品类商品零售额同比分别增长6.1%、20.6%、11.7%，基本生活类和部分升级类商品销售虽有回落但总体增速较快，或与双十一促销结束相关；餐饮收入同比3.2%，维持稳定。总的来看，本次经济工作会议将内需问题放在重点任务第一顺位，凸显其重要性。在此背景下，明年预计扩内需政策将持续加码，料持续拉动消费市场增长。

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼110亿元**。**政策方面**，据证券时报，“十五五”开局之年，适度宽松的货币政策要努力推动实现经济增长、物价回升，这首先要求明年金融总量保持合理增长，充分满足实体经济融资需求。市场机构普遍预计明年降准、降息分别有0.5个、0.1个百分点左右的空间。根据中央经济工作会议要求，明年结构性工具将聚焦扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域，继续支持金融“五篇大文章”。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周普遍下跌，除上证指数外均有不同幅度下跌。四期指表现分化**。本周海内外有大量经济数据公布，周一公布的国内11月经济数据延续弱势，股指连续两日承压。周二、周四公布的美国11月就业及通胀数据虽呈现降温，但由于期间政府停摆使得市场对数据的可信度下降，美联储降息预期仅微幅上升。本周，市场成交活跃度较上周回落。

- ◆ **【中央财办有关负责同志:扩大内需是明年排在首位的重点任务】** 中央财办有关负责同志详解2025年中央经济工作会议精神指出，扩大内需是明年排在首位的重点任务，要从供需两侧发力提振消费，统筹提振消费和扩大投资。另外，明年要从供需两端发力稳定房地产市场。供给端要严控增量、盘活存量，加快消化库存。需求要采取更多针对性措施，充分释放居民刚性和改善性需求。
- ◆ **【2026年货币政策定调:逆周期与跨周期并重,推动新旧动能转换】** 据中国证券报，回望2025年，“支持性”始终是货币政策实施的核心基调。展望2026年，“支持性”基调有望延续。央行将继续实施适度宽松的货币政策，坚持精准施策与协同发力，灵活运用降准降息等工具，促进社会综合融资成本低位运行。更好地运用结构性货币政策工具，精准滴灌实体经济的重点领域和薄弱环节。
- ◆ **【习近平:扩大内需是战略之举】** 《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《扩大内需是战略之举》。文章指出，扩大内需既关系经济稳定，也关系经济安全，不是权宜之计，而是战略之举。实施扩大内需战略，是保持我国经济长期持续健康发展的需要，也是满足人民日益增长的美好生活的需要。要加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。
- ◆ **【深入学习贯彻中央经济工作会议精神】** 中央金融委员会办公室主任何立峰在全国金融系统工作会议上强调，有力有序有效做好2026年金融重点工作。要继续着力做好防范化解地方中小金融机构风险、房地产企业涉金融风险、地方政府融资平台金融债务风险工作，严控增量、妥处存量、严防“爆雷”，严厉打击非法金融活动。严肃开展金融风险追责问责。

- ◆ **【威廉姆斯:美联储当前政策立场恰当】** 美联储威廉姆斯表示，货币政策已为2026年做好充分准备。预计美国失业率将在2025年底降至4.5%。劳动力市场风险已上升，而通胀风险已缓解。美联储的政策已从紧收缩转向中性。预计通胀率将在2026年升至2.5%，2027年降至2%。预计会积极使用常备回购便利工具来管理流动性。
- ◆ **【特朗普新政或弱化美国人工智能监管】** 美国总统特朗普正式签署行政令，为人工智能制定美国联邦政府监管“单一规则”，限制各州监管人工智能的权力，并阻止各州现有相关法律的执行。行政令还指示联邦政府对那些出台“被认为会损害美国全球人工智能领先地位”的州提起诉讼。
- ◆ **【多位美联储官员发声】** 费城联储主席保尔森称，通胀不再是最大敌人，就业下行风险更值得担忧。芝加哥联储主席古尔斯比表示，周三投票反对降息是希望等待更多数据，预计明年降息次数多于中值预测。堪萨斯城联储主席施密德、克利夫兰联储主席哈马克均表示，希望政策保持适度限制性。
- ◆ **【欧洲提议组建“多国部队”支持乌克兰】** 德国、法国、英国、意大利、波兰、芬兰、挪威、瑞典、荷兰及欧盟机构领导人发表联合声明称，将组建一支“多国部队”支持乌克兰。声明称“该部队将协助乌克兰重建武装力量、保障乌克兰领空安全，并提升海上安全，相关行动也将包括在乌克兰境内展开的军事行动”。

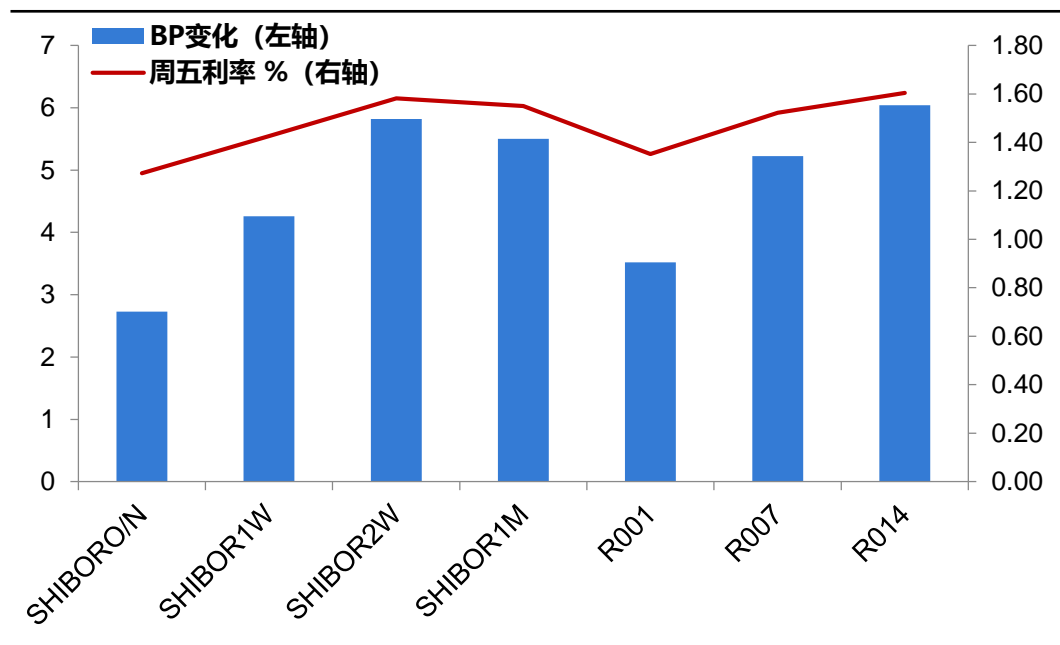
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国11月社会消费品零售总额同比	2.9	2.8	1.3
	中国11月规模以上工业增加值同比	4.9	5	4.8
美国	美国11月失业率		4.4	4.6
	美国11月季调后非农就业人口(万人)	-10.5	5	6.4
	美国10月零售销售月率	0.1	0.1	0
	美国11月末季调CPI年率		3.1	2.7
	美国至12月13日当周初请失业金人数(万人)	23.7	22.5	22.4
欧盟	欧元区10月工业产出月率	0.2	0.8	0.8
	欧元区12月制造业PMI初值	49.6	49.9	49.2
	欧元区11月CPI年率终值	2.1	2.2	2.1
	欧元区至12月18日欧洲央行存款机制利率	2	2	2
英国	英国11月失业率	4.4		4.39
	英国12月制造业PMI初值	50.2	50.4	51.2
	英国至12月18日央行利率决定	4	3.75	3.75
德国	德国12月制造业PMI初值	48.2	48.5	47.7
法国	法国12月制造业PMI初值	47.8	48.1	50.6

「央行公开市场操作」

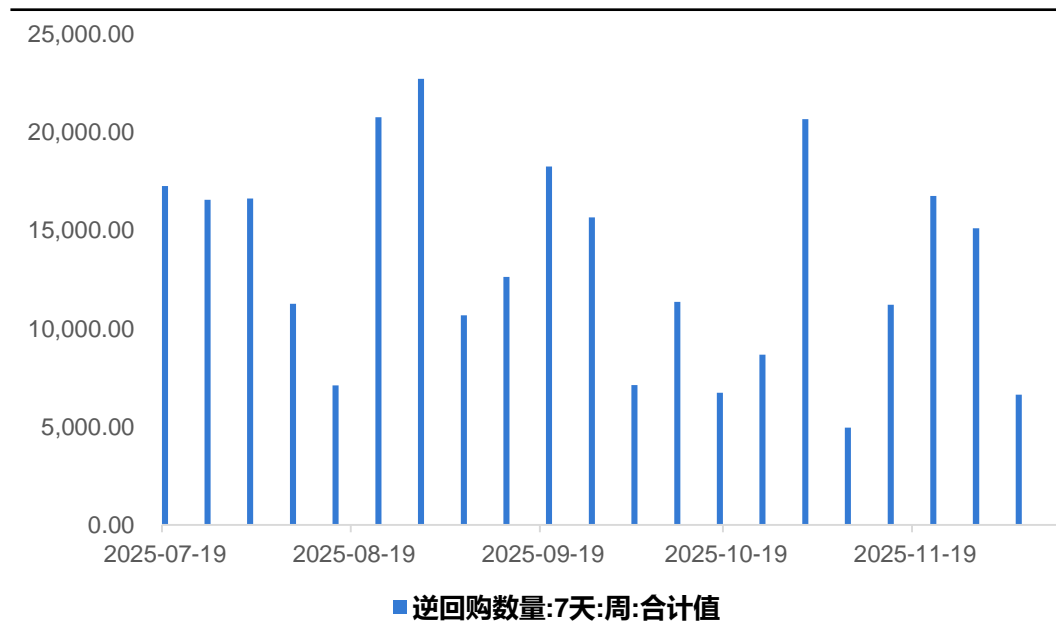
央行公开市场累计进行了6575亿元7天期逆回购操作，本周央行公开市场有6685亿元逆回购到期，因此净回笼110亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

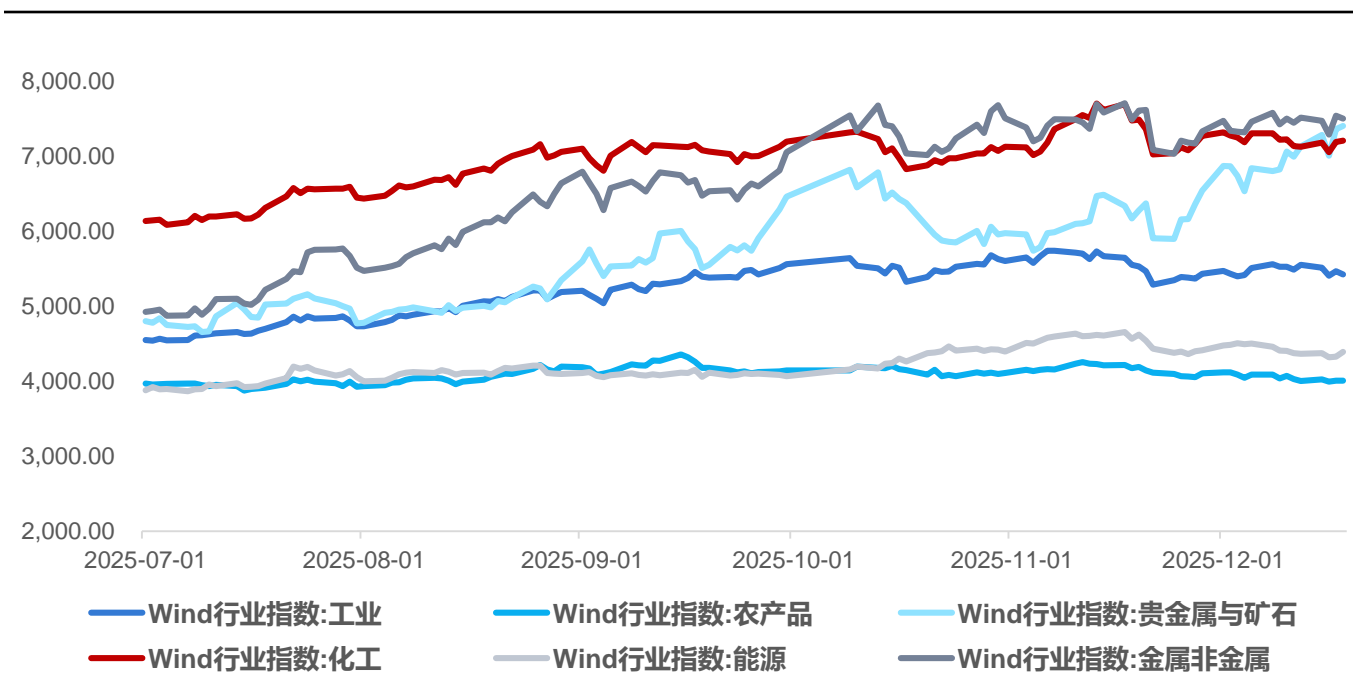
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

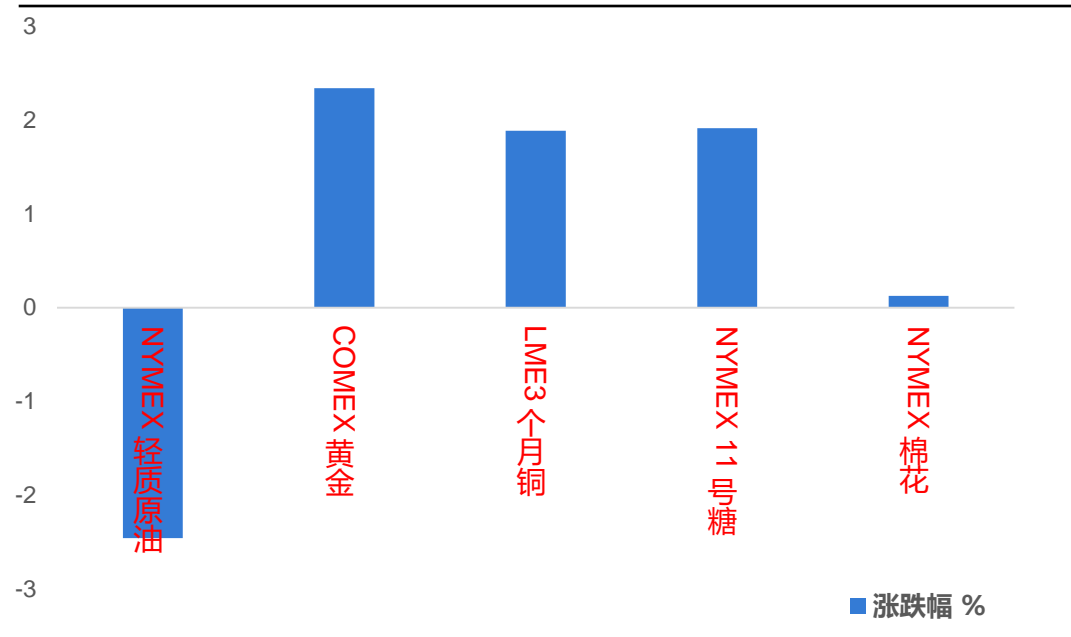
图5、商品期货指数



来源: wind 瑞达期货研究院

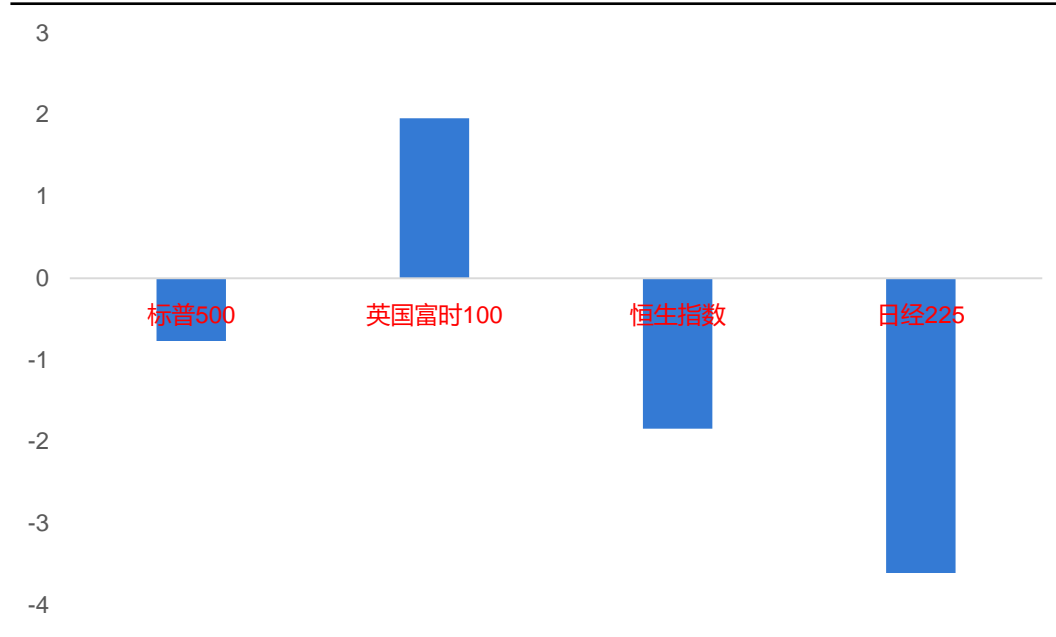
「本周国内外经济数据」

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



来源：wind 瑞达期货研究院

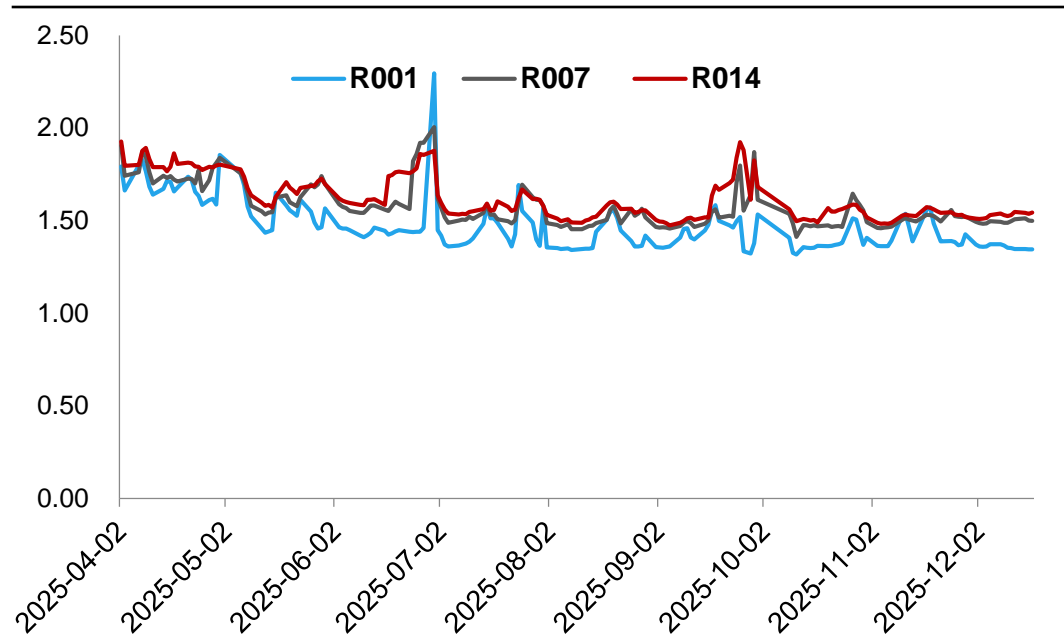
图7、全球主要股指涨跌幅



来源：wind 瑞达期货研究院

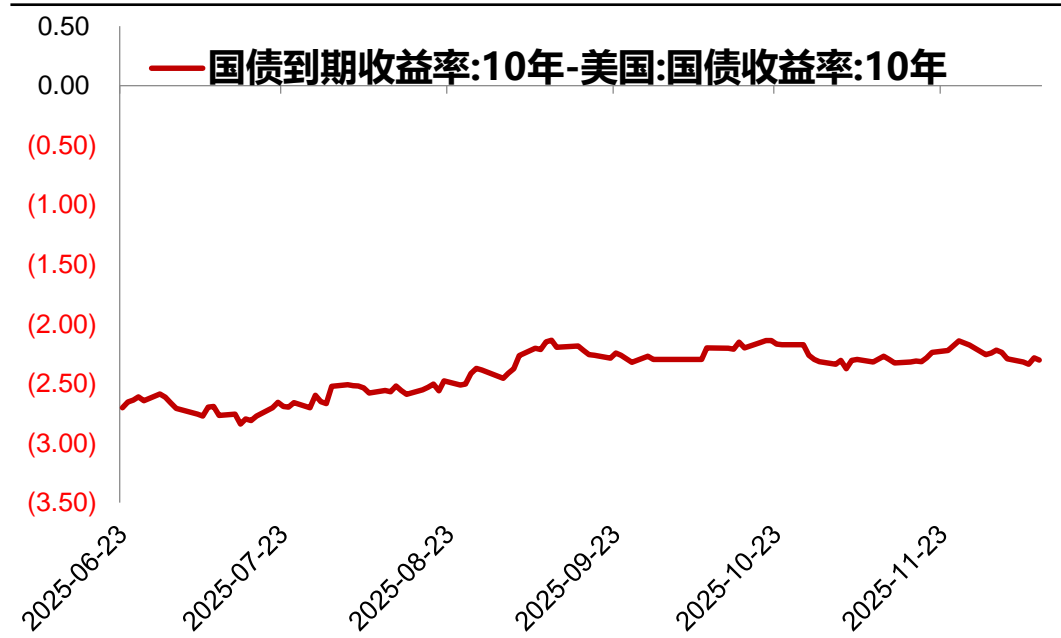
「本周国内外经济数据」

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



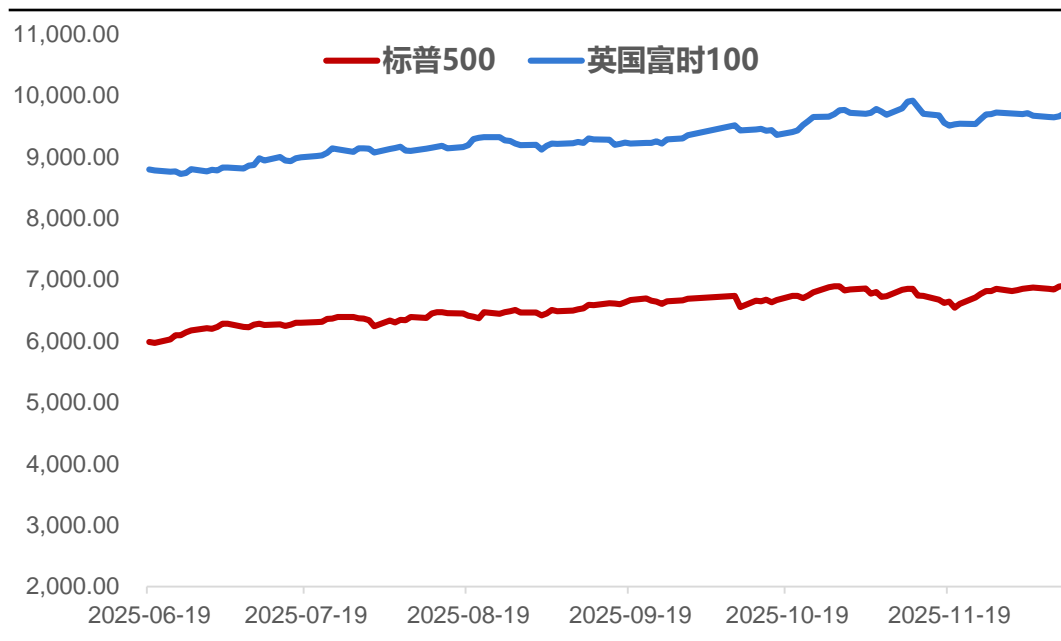
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



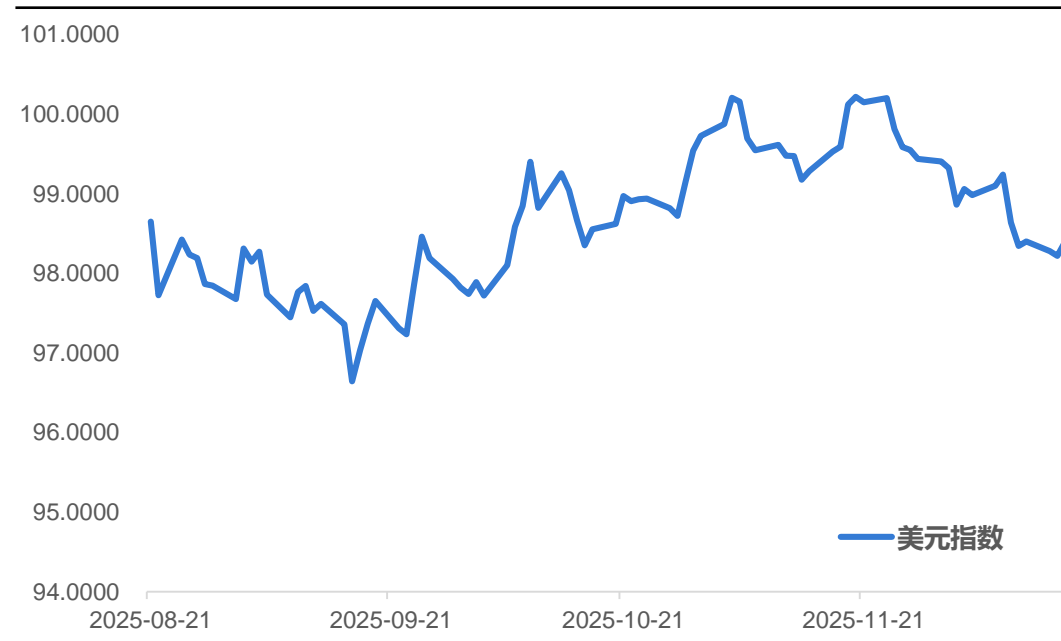
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



来源：wind 瑞达期货研究院

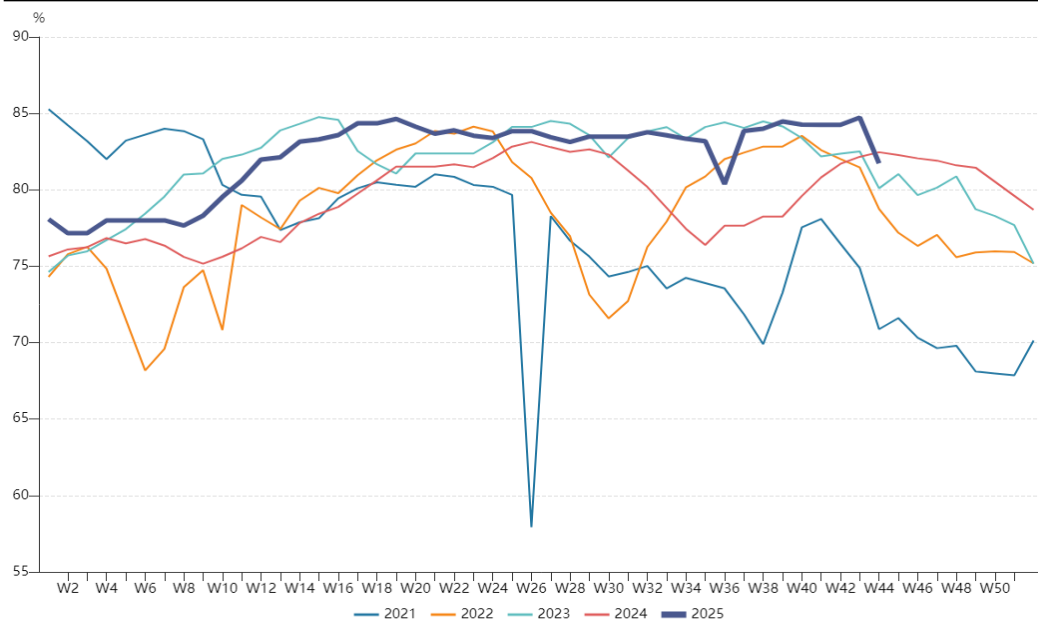
图11、美元指数



来源：wind 瑞达期货研究院

「本周国内外经济数据」

图12、高炉开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

图13、全钢胎开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



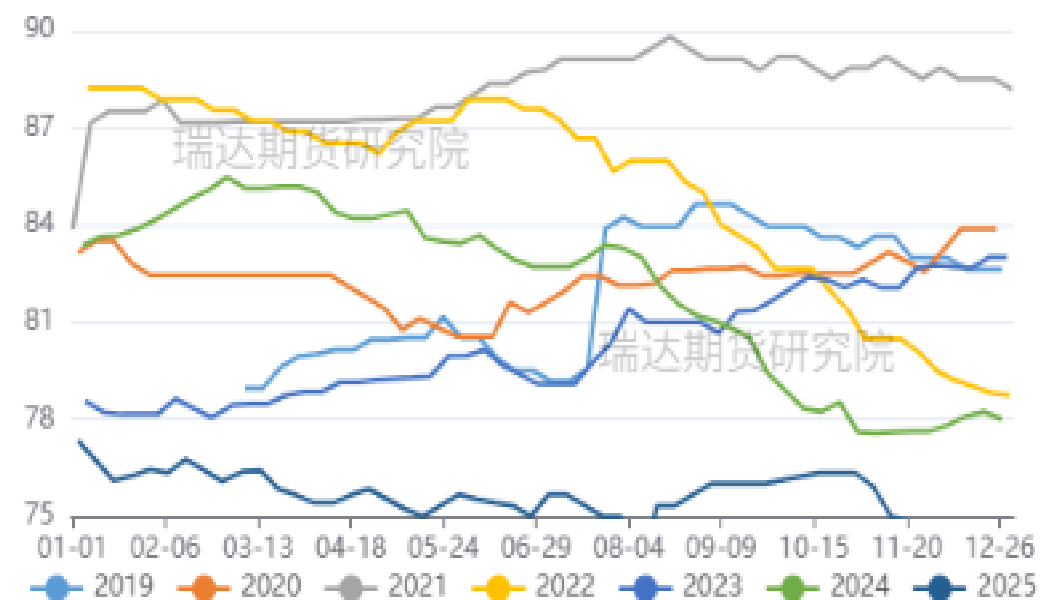
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



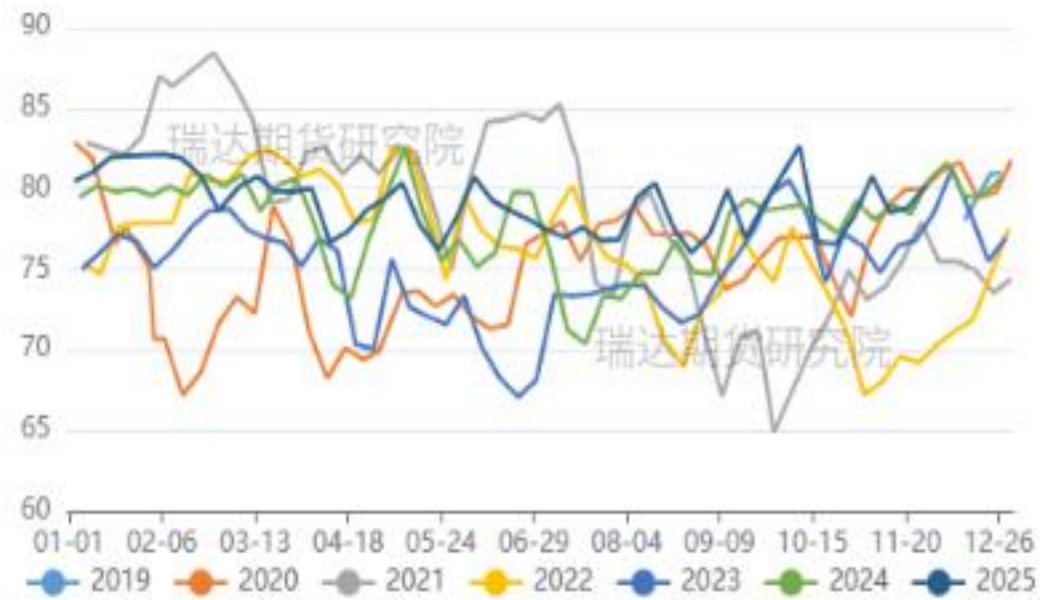
来源：wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



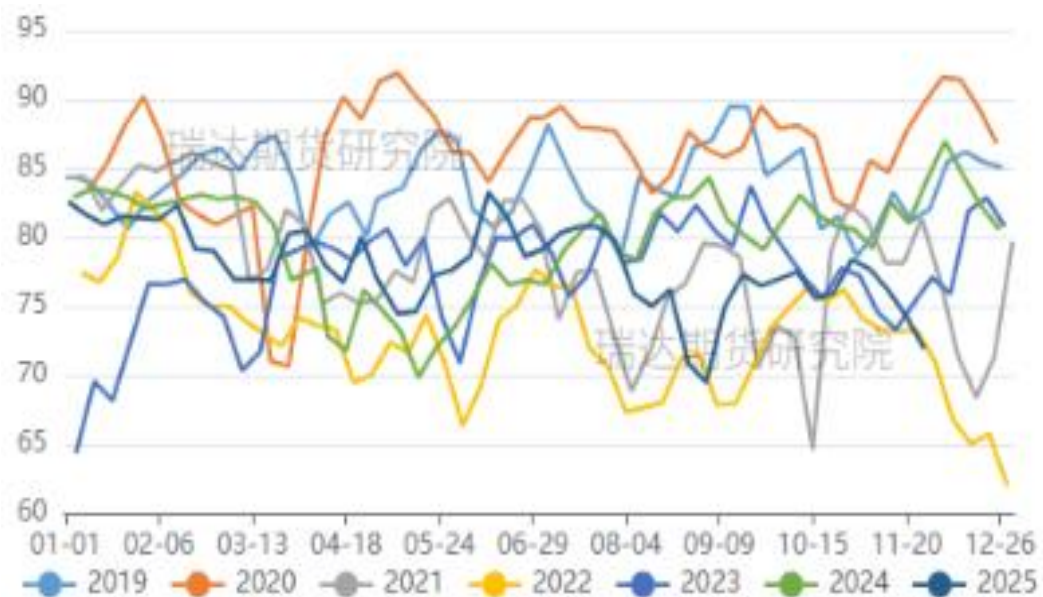
来源：wind 瑞达期货研究院

图17、PVC开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图18、PTA开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

图19、乙二醇开工率



来源: 同花顺 瑞达期货研究院

图20、库存：螺纹钢



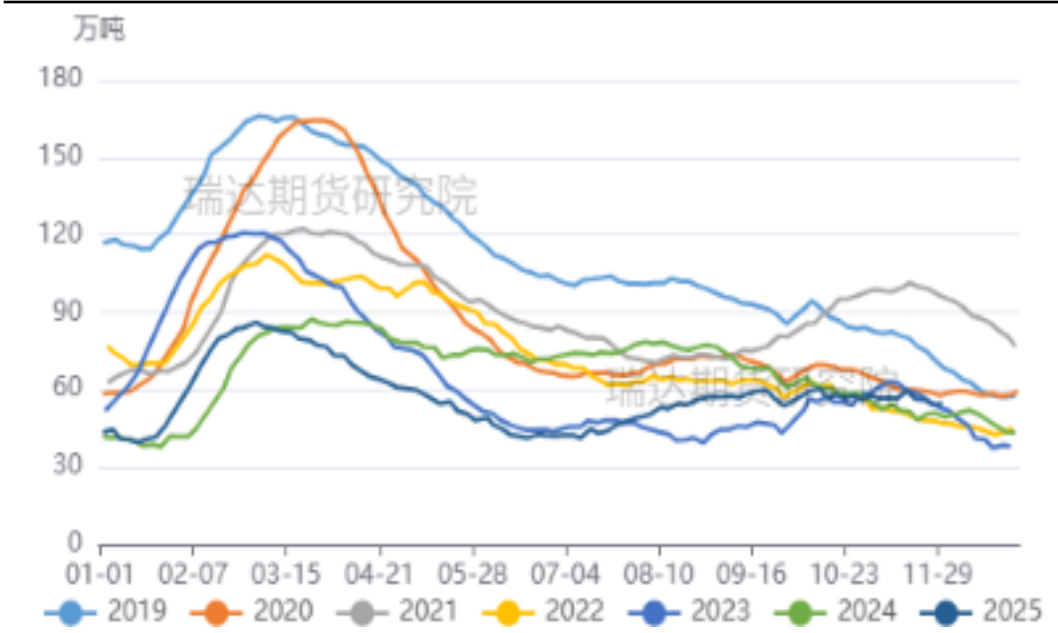
来源：wind 瑞达期货研究院

图21、库存：铁矿石



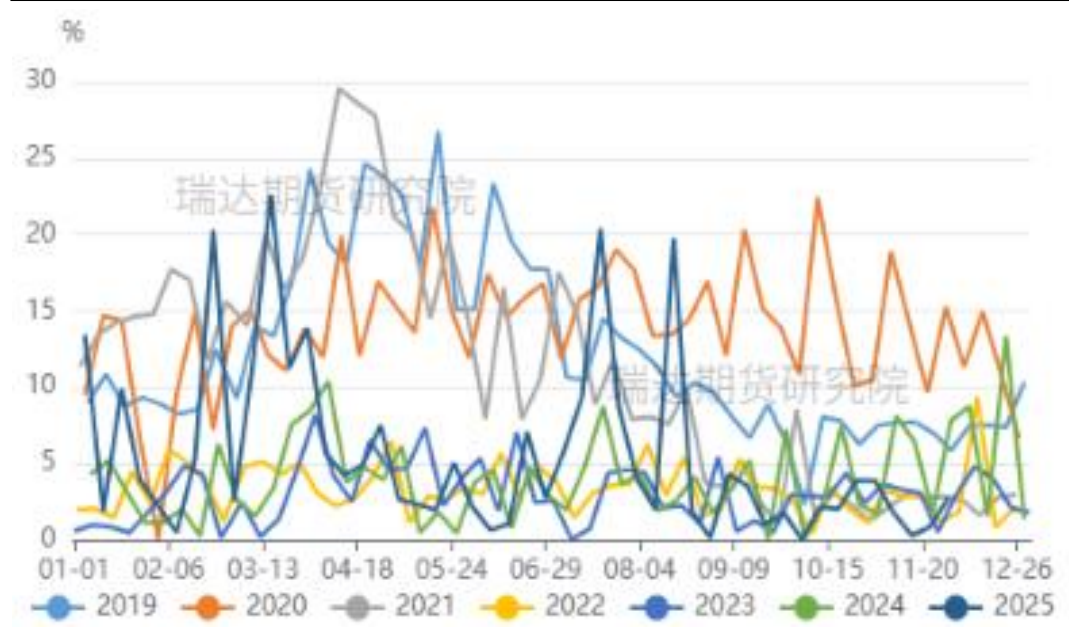
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：电解铝



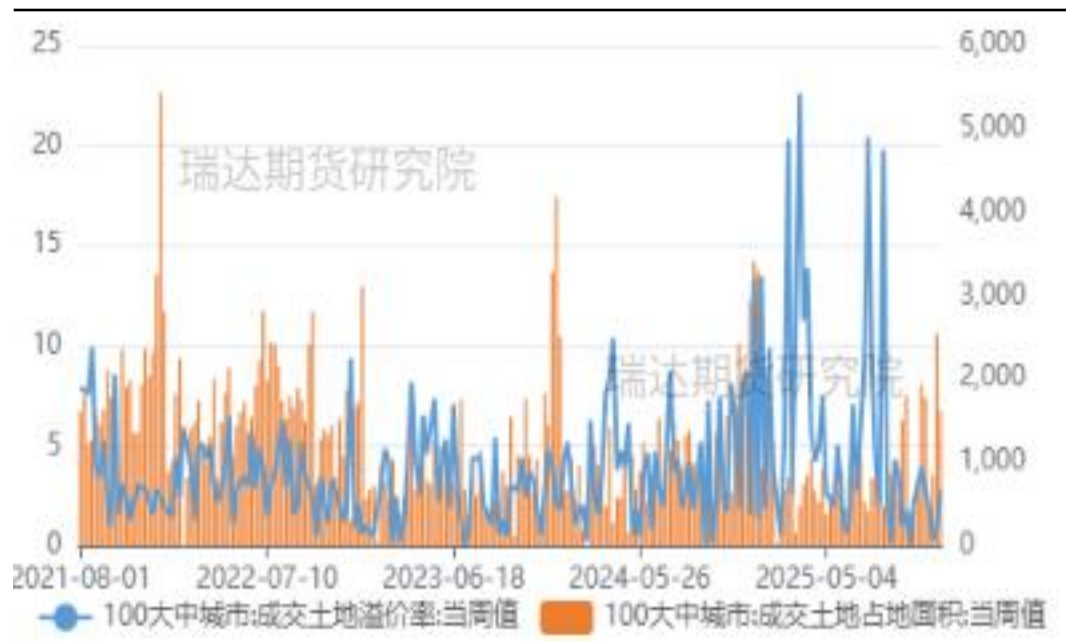
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、土地溢价率



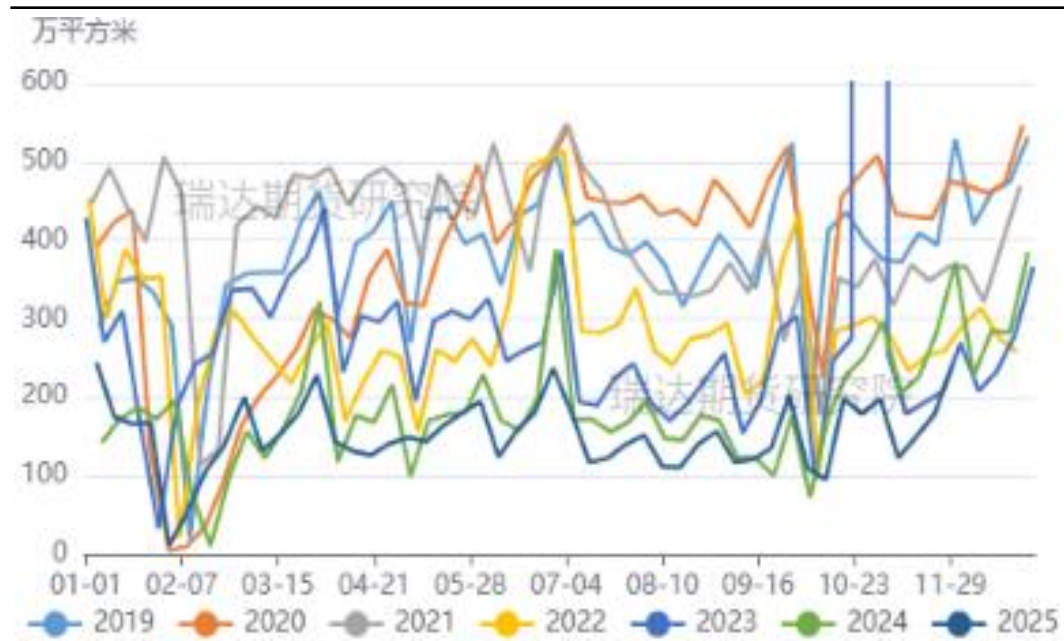
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、100大中城市成交土地



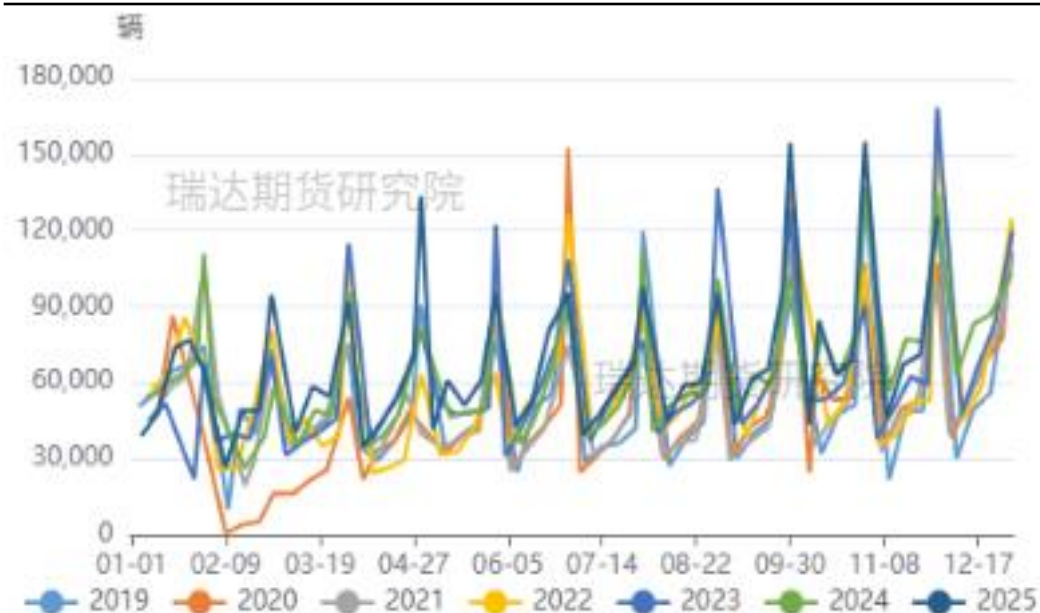
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、30大中城市商品房成交面积



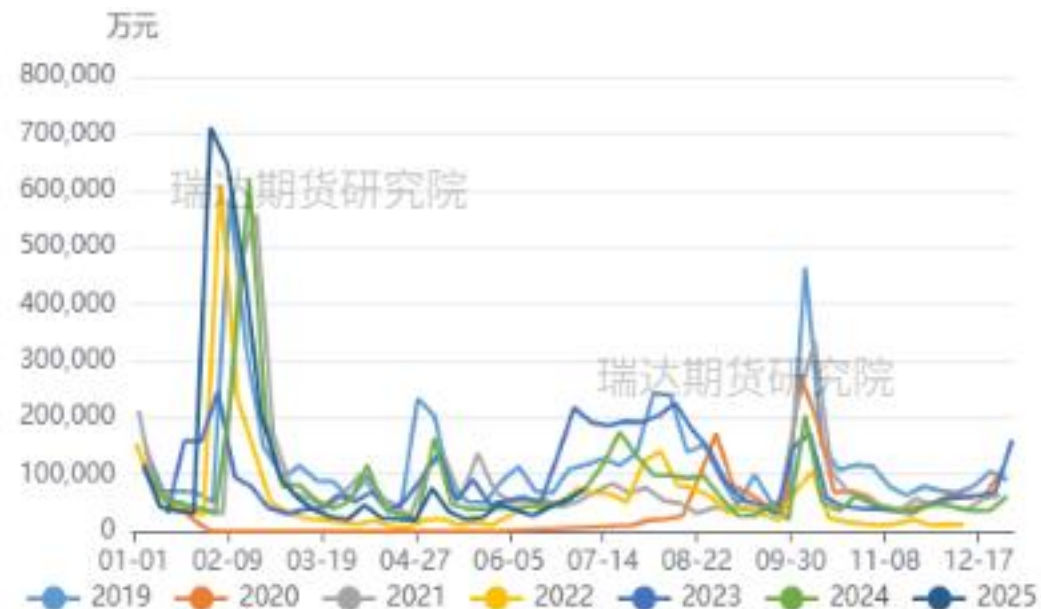
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

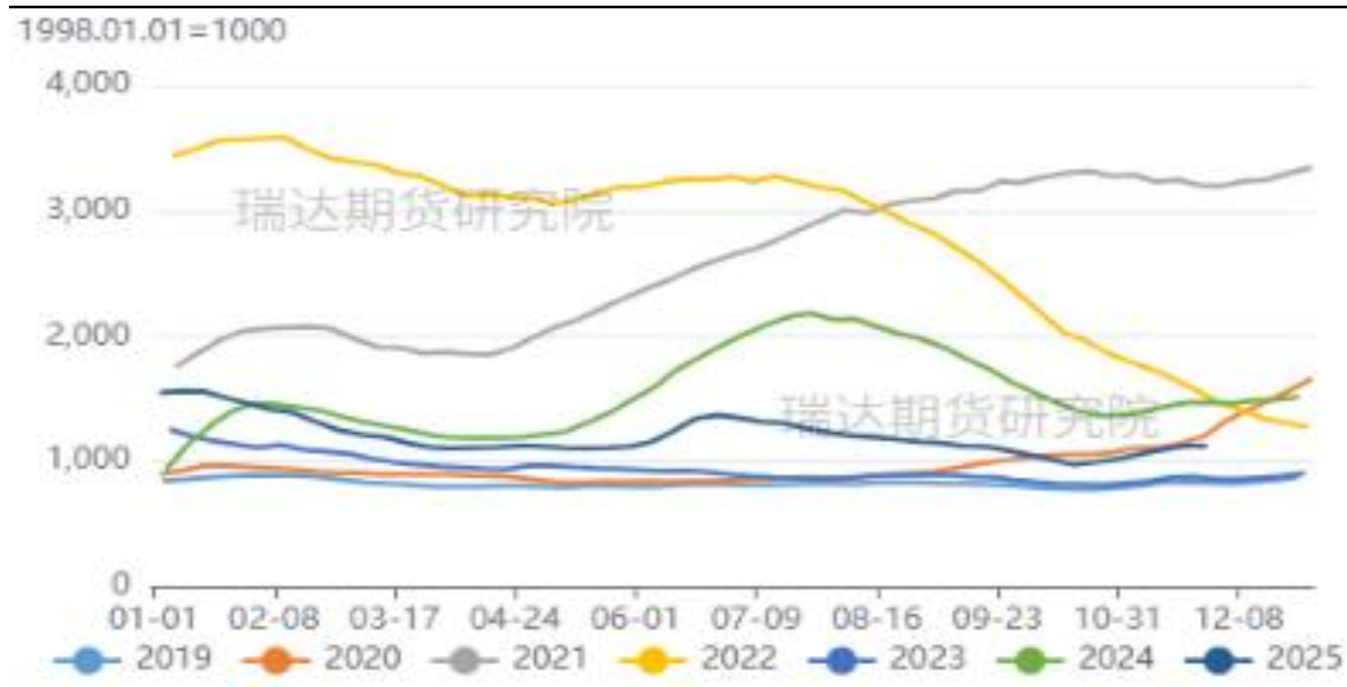
图27、电影票房收入



来源: wind 瑞达期货研究院

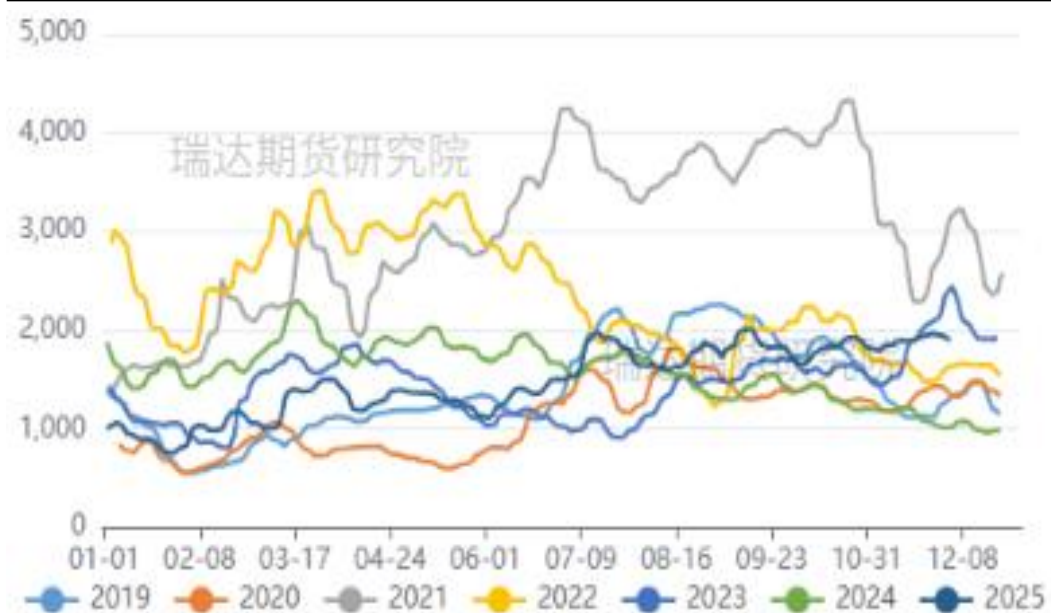
外贸市场——CCFI综合指数

图28、CCFI综合指数



来源：wind 瑞达期货研究院

图29、巴拿马型运费指数 (BPI)



来源: wind 瑞达期货研究院

图30、好望角型运费指数 (BCI)



来源: wind 瑞达期货研究院

「下周重要经济指标及经济大事」

日期	时间	指标名称/经济大事	前值
2025/12/22	09:00	中国至12月22日一年期贷款市场报价利率	3
	15:00	英国第三季度GDP年率终值	1.3
2025/12/24	21:30	美国至12月20日当周初请失业金人数(万人)	
2025/12/25	07:30	日本11月失业率	2.6

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。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继续往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。