



国信期货
GUOSEN FUTURES

社融数据表现亮眼 通胀数据合理区间运行

——国信期货宏观周报
2021年03月14日



国信期货
GUOSEN FUTURES



目录

CONTENTS

- ① 宏观热点事件解读
- ② 高频宏观周度数据
- ③ 期货商品市场概览

Part1

第一部分

宏观热点事件解读

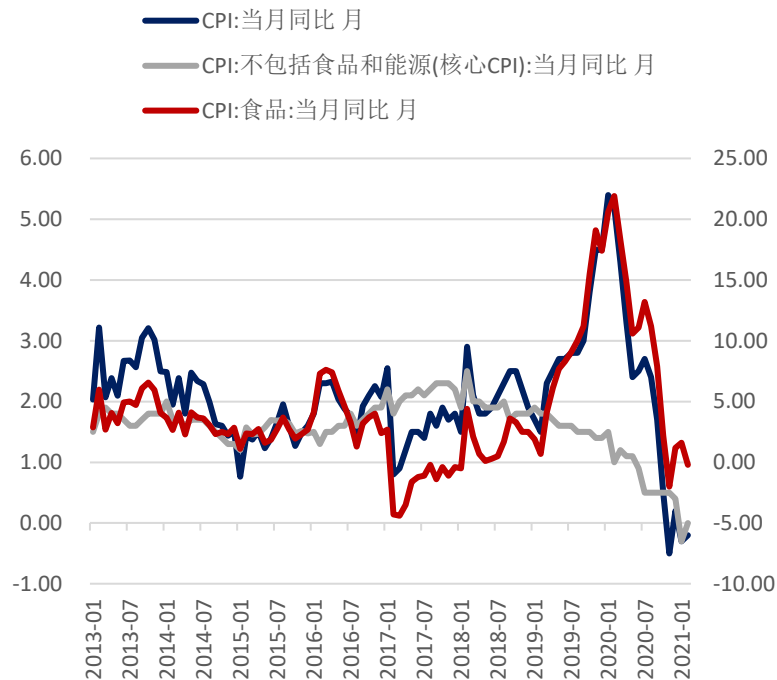
1.1 宏观热点提示-2月通胀数据



国信期货
GUOSEN FUTURES

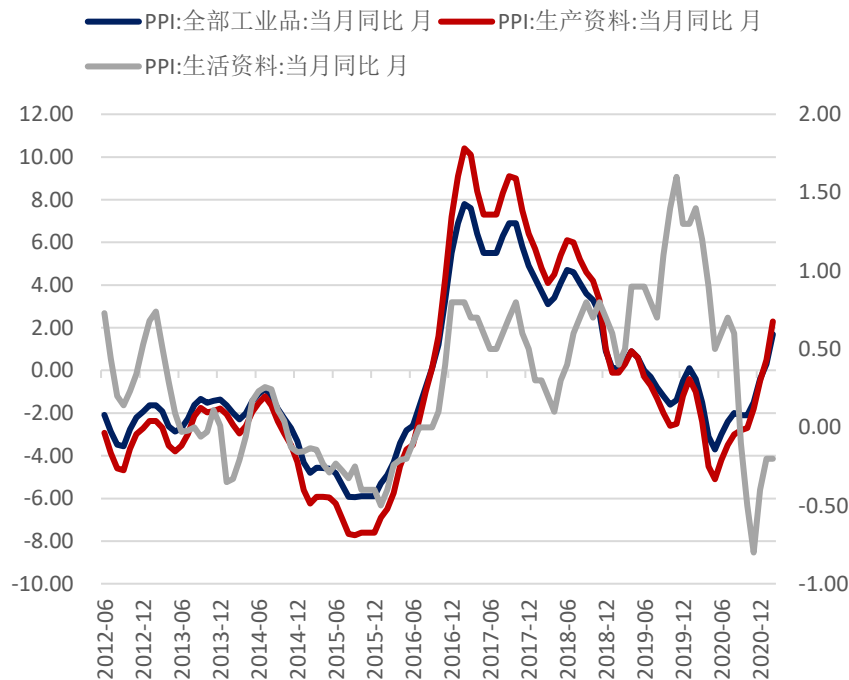


图：CPI数据



数据来源：WIND 国信期货

图：PPI数据



1.1 宏观热点提示-2月通胀数据点评



国信期货
GUOSEN FUTURES

事件：2021年2月份，全国居民消费价格同比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.1%；食品价格下降0.2%，非食品价格下降0.2%；消费品价格下降0.3%，服务价格下降0.1%。1--2月平均，全国居民消费价格比去年同期下降0.3%。2021年2月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨1.7%，环比上涨0.8%；工业生产者购进价格同比上涨2.4%，环比上涨1.2%。1--2月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨1.0%，工业生产者购进价格上涨1.6%。

点评：本次通胀数据有两点值得注意：

- 1、从CPI的角度来看，食品价格中畜肉类价格下降是拖累CPI回落主要因素，影响CPI下降约0.34个百分点，其中猪肉价格下降14.9%，影响CPI下降约0.39个百分点。除了肉类以外，其他七大类价格两涨五降。其中，交通通信、其他用品及服务价格分别下降1.9%和0.8%，对CPI也产生了一定的影响。
- 2、从PPI的角度来看，受到原油价格上行的带动，化工和有色商品价格全面走强2月生活资料和生产资料均出现了小幅的回升。总体来看，受到异地过节的影响，春节效应有所失效，食品和服务类价格没有出现明显的涨幅，但我们也观察到，PPI中生产资料和生活资料的涨幅出现了一定的分化，同时受到上游生产资料价格大幅上行的影响，下游需求承压。目前来看，通胀没有过热的情况，但需要持续关注下游需求恢复的速度。

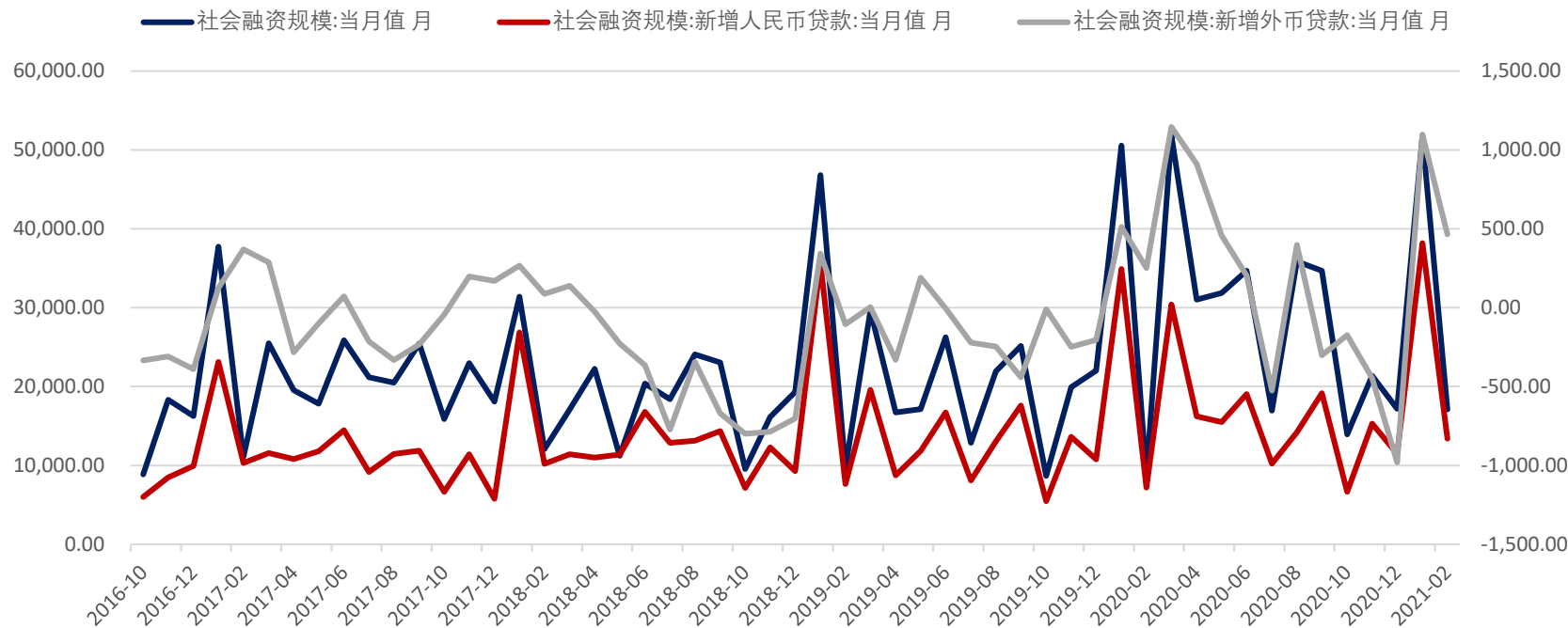
1.2 宏观热点提示-2月社融数据点评



国信期货
GUOSEN FUTURES



图：社融数据



数据来源：WIND 国信期货

1.2 宏观热点提示-2月社融数据点评



国信期货
GUOSEN FUTURES

事件：3月10日，央行公布2021年2月金融统计数据：21年2月新增社融1.71万亿元，同比多增8392亿元；人民币贷款增加1.36万亿，同比多增4529亿元。M2同比增速回升0.7个百分点至10.1%，M1同比回落至7.4%。

点评：本次社融数据有两点值得注意：

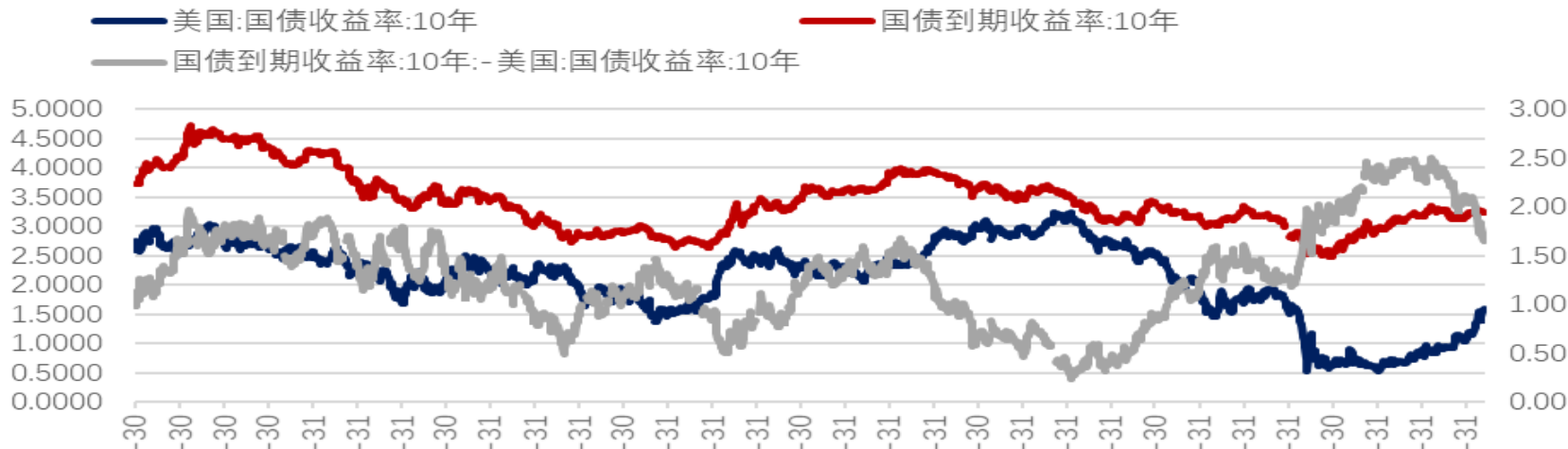
1、从新增社融的角度来看，2月新增贷款旺盛超出市场预期。从结构上来看，对实体经济发放的外币贷款同比增长2.4%，人民币中长期贷款涨幅明显，其中住户和企事业单位贷款增速较为明显，企业经营的信心有所恢复，居民的购房热情依然较强，是带动人民币贷款上行主要因素。

2、从M2的角度来看，由于2月财政支出加快，M2出现了小幅反弹，M1由于基数的影响小幅走弱，M2-M1的差值持续走阔。但值得注意的是，2021年M2的增速将于名义GDP的增速相匹配，目前来看1季度末由于信贷投放节奏的原因，M2的增速在12%左右，但是今年名义GDP的增速或将维持在9%左右，所以二季度M2增速回落或将是大概率的事件。

总体来看，我们认为虽然2月社融超出市场预期，但是随着房地产市场监管的加强，后续反弹的力度很难持续。未来需要持续关注社融和M2的增速，警惕是否有出现收缩信贷周期以及去杠杆的可能性。如果在去杠杆的过程中信贷周期出现了紧缩的迹象，大宗商品或将承压。

1.3 宏观热点提示-美债收益率还能继续上行么

图：美债收益率



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_17485

