



国信期货
GUOSEN FUTURES

9月通胀数据小幅回落 社融数据表现亮眼

——国信期货宏观周报
2020年10月18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

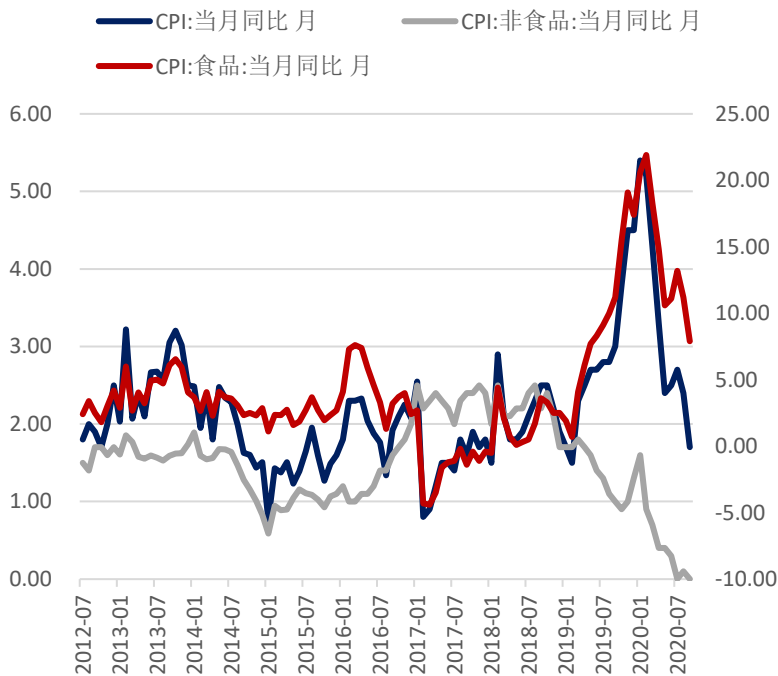
1.1 宏观热点提示-9月通胀数据



国信期货
GUOSEN FUTURES

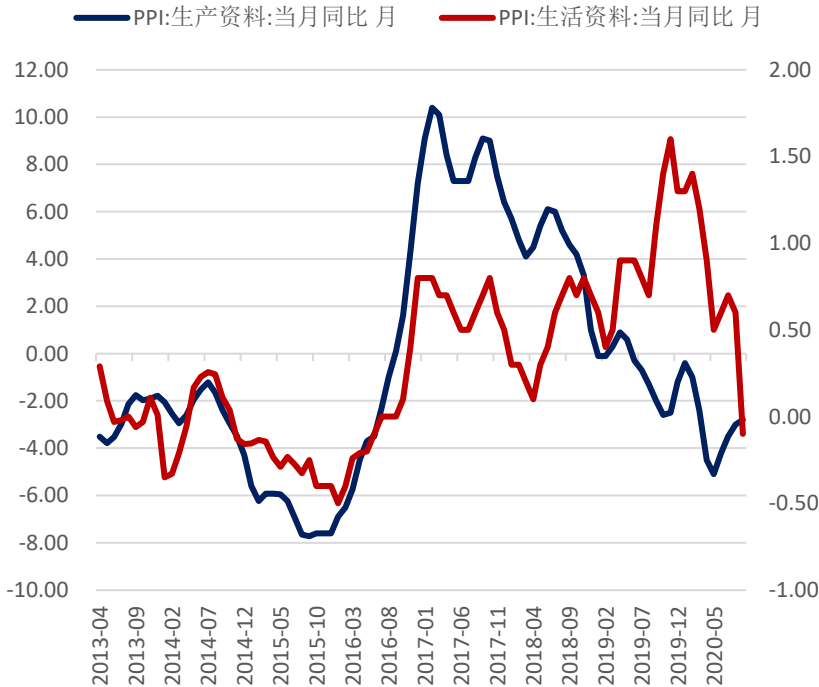


图：CPI数据



数据来源：WIND 国信期货

图：PPI数据



1.1 宏观热点提示-9月通胀数据

事件： 9月CPI同比1.7%（预期1.9%，前值2.4%），9月PPI同比-2.1%（预期-1.8%，前值-2.0%）。

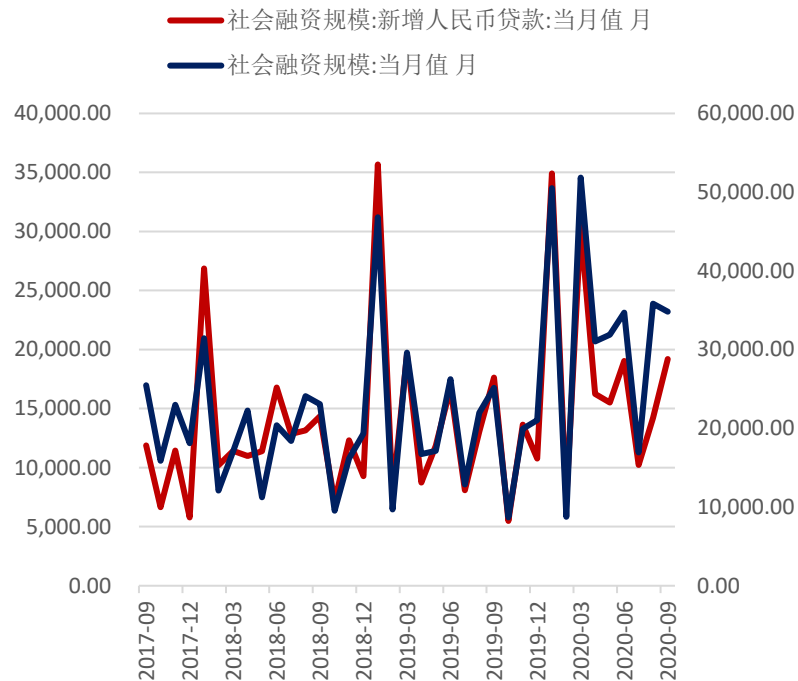
点评： 数据方面有两点值得关注：1、从CPI的角度看，9月猪肉价格同比上涨25.5%，涨幅比上月大幅回落27.1个百分点；环比由上月上涨1.2%转为下降1.6%，食品价格的下降是造成本月CPI回落的主要原因，但值得注意的是剔除食品价格后的核心CPI数据也出现了小幅的回落，表明整体社会的需求依然相对疲软。从PPI角度来看，主要受到生产资料和生活资料下跌的影响，生产资料价格同比下降2.8%，降幅收窄0.2个百分点；生活资料价格由涨转降，下降0.1%。主要行业中，价格涨幅回落的有农副食品加工业、有色金属冶炼和压延加工业，降幅扩大的包括石油和天然气开采业，石油、煤炭及其他燃料加工业。2、总体来看9月通胀数据回落幅度较小，不会对我国当前的货币政策的方向产生过大的影响。同时，虽然9月CPI和PPI双降，但值得注意的是CPI-PPI的剪刀差持续修复，CPI和PPI分别从需求端和供给端和生产端描述了经济运行状况，剪刀差连续四个月持续缩窄或将有助于上下游成本的转移，工业企业利润或将得到持续的改善，并减轻一定的通缩压力。

1.2 宏观热点提示-9月社会融资数据



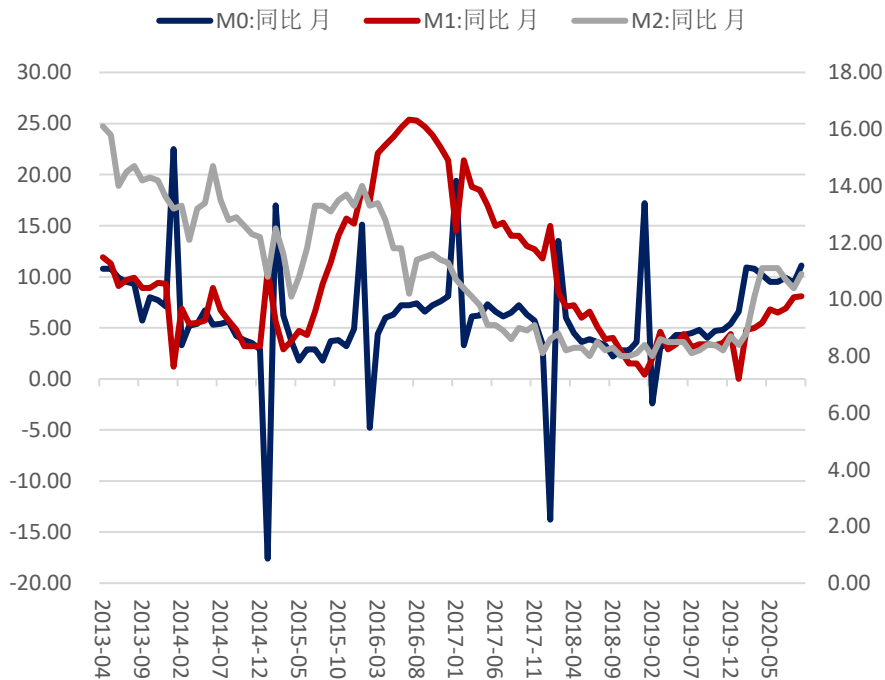
国信期货
GUOSEN FUTURES

图：社融数据



数据来源：WIND 国信期货

图：M2,M1,MO数据



1.2 宏观热点提示-9月社融数据



国信期货
GUOSEN FUTURES

事件：9月我国新增人民币贷款1.9万亿（预期值1.75万亿），新增社融3.48万亿（预期值3万亿），M2同比增长10.9%（预期值10.4%），均高于市场预期。

点评：9月数据有两点值得关注：1、9月金融数据超出市场预期，从细分数据来看，企业中长期贷款的同比翻番，排除去年基数较低的影响之外，表明在国内国外需求修复的前提下企业融资需求较为旺盛，M2的增速大幅回升表明，当前政策配合经济复苏的动能逐步增强，企业投融资结构逐步改善，9月居民中长期贷款新增创历史新高表明当前地产和消费的需求有所复苏，国内经济内需大循环已初具规模。2、虽然9月经济表现亮眼，但值得注意的是当前政府债务和企业融资的环比增幅小幅减少，表明货币政策最宽松的时期或已经过去。结合易纲行长日前在《中国金融》杂志的撰文以及央行三季度金融数据新闻发布会上的表述，我们认为“尽可能长时间实施正常货币政策”依然将是4季度货币政策的主基调，根据当前国内经济恢复的速度和程度判断，年内降息降准的概率进一步降低，政策的中心大概率会从“稳增长”向“防风险”转移，预计四季度货币政策依然会保持相对中性。

风险提示：10-11月的黑天鹅事件是竞选期间特朗普对于华政策的倾向，投资者需持续关注美国大选的进程，政策冲击带来市场风险偏好的变化或将间接影响国内货币政策的方向。

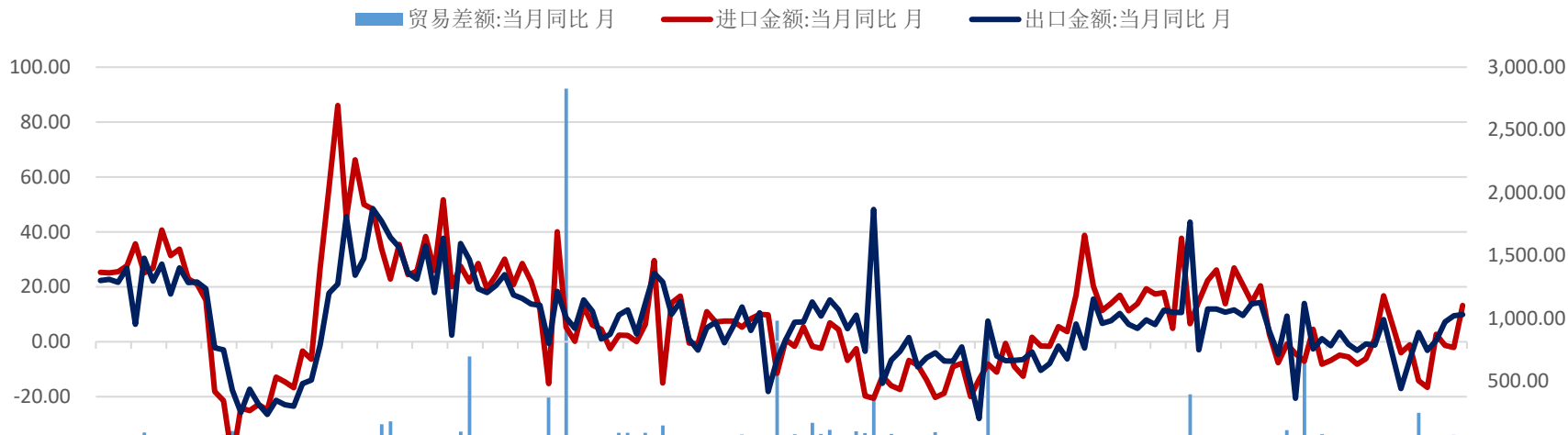
1.3 宏观热点提示-9月进出口数据



国信期货
GUOSEN FUTURES



图：9月进出口数据



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_1993

