



国信期货
GUOSEN FUTURES

我国社融改善 物价温和上涨

——国信期货宏观周报

2022年10月16日



国信期货
GUOSEN FUTURES

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

总结：流动性方面上周央行公开市场净投放迅速转负。**中上游方面，**铁矿库存周度基本持平。水泥价格小幅上涨，玻璃价格周度上行。**下游方面，**30大中城市商品房成交面积一线小幅走弱，二线、三线城市窄幅回暖。100大中城市供应土地数量、占地面积与挂牌均价均明显下滑。农产品和菜篮子价格批发指数均小幅走高。食品批发价中猪肉、牛肉、羊肉价格均窄幅微升。**国际方面，**波罗的海干散货运费指数缓慢下行，美国全国金融状况指数有所好转。**重要市场指标方面：**SP500、黄金、NYMEX原油、IPE布油下跌，其他全球外汇及大宗商品均呈一定程度的上升。**大类资产配置方面：**债市方面，我国10年国债收益率有望上行，10年期美债收益率或到达阶段性高点；股市方面，随着第四季度稳增长政策密集发力，A股底部支撑加强，A股上行窗口有望打开；汇市方面，短期内维稳信号大于基本面影响，人民币震荡；黄金方面，贵金属价格呈现韧性，已逐步呈现出配置价值。**对于年内我国货币政策走向的判断：**鉴于当前流动性整体依然比较宽裕，10月央行降准的可能性不大。同时，9月金融数据表现明显好于市场预期，8月22日部分金融机构信贷形势分析座谈会后，央行宽信用效果明显，连续降息必要性不强，央行货币政策仍在观望期。年初以来，由于留抵退税以及房地产景气度偏低等因素影响，政府财政收入低于季节性表现，叠加财政支出的持续加码，银行间流动性保持充裕。9月底跨季因素影响，资金面暂时性出现收敛，但高点并未超出政策利率太多且持续性不强，跨季过后资金面再次回落至低位。但在当前基本面条件之下，货币政策稳中偏松基调不会发生变化，未来央行货币政策仍将朝维护流动性的合理充裕和宽信用方向发力。若后续在疫情扰动背景下，基本面恢复不及预期，央行仍有可能降准或引导5年期LPR下调。

Part1

第一部分

宏观热点事件解读

9月社融总量与结构均改善

事件：2022年9月新增社融3.53万亿元，预期2.73万亿元，前值2.43万亿元；新增人民币贷款2.47万亿元，预期1.8万亿元，前值1.25万亿元；M2同比增速为12.1%，预期12.1%，前值12.2%；M1同比增速为6.4%，前值6.1%。

点评：我国社融总量与结构均明显改善。9月新增社融同比多增6245亿元，超出近三年同期均值5680亿元，社融存量较8月回升0.1个百分点，呈现存量回暖的趋势。同时，社融结构继续改善，信贷延续反弹，非标融资提升，仅企业债券与政府债券表现不理想。

信贷总量继续好转，企业端表现优于居民端。9月新增贷款同比多增8108亿元，企业贷款新增1.9万亿元，同比多增9370亿元，超出以往三年同期均值9382亿元，其中，企业中长期贷款同比多增6540亿元，提升最为明显，企业短期贷款6567亿元，大幅高于季节性水平。同时，居民端信贷仍显疲弱，中长期与短期贷款均呈现同比少增，提示我国消费与地产需求仍较低迷。

另外，9月M2与社融的差值有所缩窄，较8月降低0.2个百分点，提示在目前稳健略宽松的货币政策基调下，我国实体经济融资需求已有回升态势，但货币供给仍然高于货币需求，两者分歧反应货币供需缺口依然存在，实体融资需求偏低，仍然不排除资金空转风险。

事件：2022年10月14日，据国家统计局公布，我国9月份CPI同比增速2.8%，预期值3.0%，前值2.5%；PPI同比增速0.9%，预期值1.1%，前值2.3%；核心CPI同比增速0.6%，较上月下行0.2个百分点。

点评：同比来看，9月CPI同比涨幅较8月上行0.3个百分点，其中，新涨价因素同比增速为2%，较8月提升0.3个百分点，翘尾因素同比增速为0.8%，涨幅为零，提示9月新增的0.3个百分点的涨幅由新涨价因素造成。从分项来看，食品价格同比增长8.8%，较8月提升2.7个百分点；非食品价格上涨1.5%，较8月下行2.7个百分点，另外扣除食品和能源价格的核心CPI同比增速为0.6%，较8月下行0.2个百分点，提示目前国内整体需求依然偏弱。

另外，9月PPI同比与环比继续回落。其中，生活资料PPI环比上升0.1%，表现优于8月的下跌0.1%，原因主要在于食用农产品价格上涨带动食品类PPI环比涨势加快，以及耐用消费品价格的环比停止走低。同比来看，9月生活资料PPI同比增速为1.8%，涨幅较8月提升0.2个百分点，食品类PPI同比上涨4.1%，前值为3.7%，为9月PPI主要拉动项，其次衣着与一般日用品类PPI同比增速也有明显提升。总体而言，由于实体端消费需求走弱，下游商品价格涨势明显不足，对整体PPI的提升作用仍较有限。

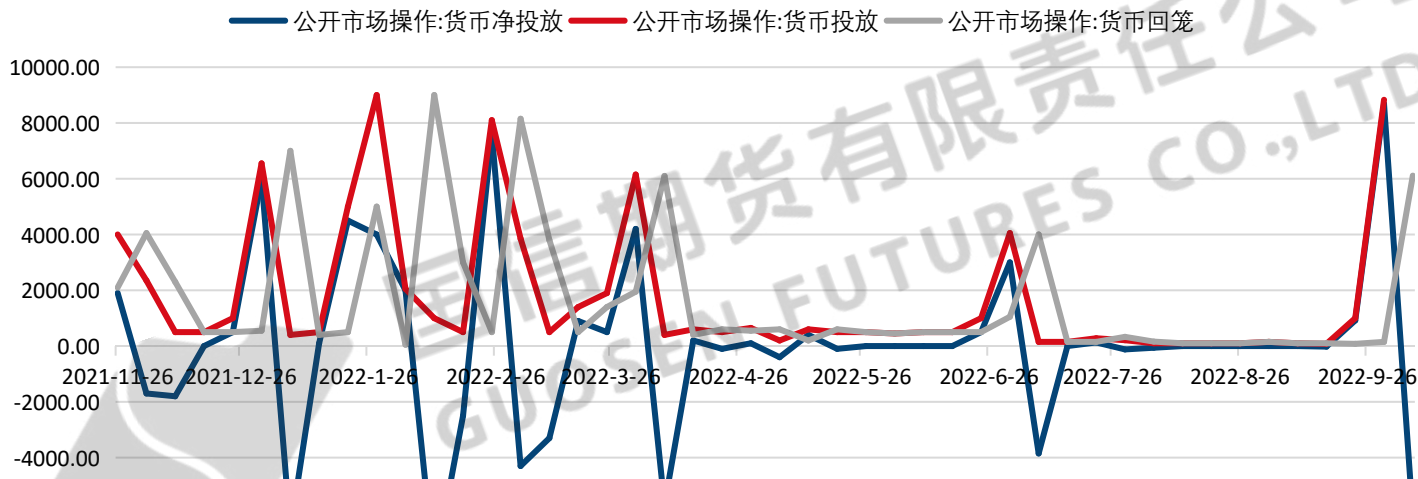
Part2

第二部分

高频宏观周度数据

2.1 宏观经济重点周度数据—国内流动性

图：本周央行货币净投放迅速转负



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_47350

