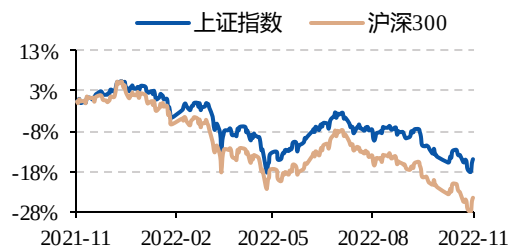


宏观定期策略
扩投资促消费举措将发力，欧洲对华合作或加强
——宏观经济研究周报（10.31-11.06）

2022 年 11 月 02 日

上证指数-沪深 300 走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	-0.70	-7.87	-15.27
沪深 300	-3.34	-12.20	-24.80

黄红卫

执业证书编号:S0530519010001

huanghongwei@hncasing.com

王与碧

wangyubi@hncasing.com

分析师
研究助理
相关报告

- 1 财信宏观策略&市场资金跟踪周报（10.31-11.4）：市场情绪波动较大，建议关注医药、信创板块 2022-10-30
- 2 行业配置和主题跟踪周报（10.17-10.21）：军队建设被提升至新高度，持续看好国防军工 2022-10-25
- 3 宏观高频数据跟踪周报（10.17-10.21）：资金边际收敛，人民币汇率承压 2022-10-24

投资要点

- **本周观点：**10月26日召开的国务院常务会议提出：要针对有效需求不足的矛盾，推动扩投资促消费政策加快见效。今年前三季度，全国CPI同比上涨2.0%，涨幅温和可控，这为财政政策的进一步发力留足了空间，预计受益于政策的重大项目将在四季度集中发力。在消费方面，会议要求“促进消费恢复成为经济主拉动力”，预计政策将在增加居民收入、提振消费能力等方面继续发力，这也符合二十大报告提出的“增进民生福祉，提高人民生活品质”的要求，大宗消费、生活服务、医疗医药等与民生息息相关的领域或将回暖。此外，会议再次强调要因城施策支持刚性和改善性住房需求。今年前三季度全国房地产开发投资下降8.0%，9月房地产开发景气指数降至2016年以来的最低位，房地产市场的持续低迷对经济增长造成一定拖累。国务院在此背景下再次强调对房地产的支持，符合中央推进以人为核心的新型城镇化发展的要求，预计年内还将继续释放新的房地产相关政策，房地产及相关产业或将迎来转机。海外方面，欧央行10月27日召开货币政策会议，决定再次加息75个基点。欧盟当前面临双重困境：一是俄乌冲突持续发酵导致欧洲能源紧缺、通胀高企；二是如果欧央行加息幅度过大，很可能引发欧债危机。从过去几个月的数据来看，欧央行加息遏制通胀的效果不及预期，欧元区10月CPI年率初值录得10.7%，再创新高。由于中欧经济互补性强，合作空间较大，欧洲经济低迷将促使欧洲加强对华合作。近日德国政府批准中资企业入股汉堡港，德国总理朔尔茨计划访华，释放出欧洲加强对华合作的信号。近期以来，由于受能源危机的影响，欧洲制造业向外迁移的进程正在加速。根据商务部数据，今年1-9月，全国实际使用外资金额同比增长15.6%，其中高技术产业实际使用外资增长32.3%，德国、英国对华投资均有显著增长。此外，国家发改委等部门近日也发布了以制造业为重点促进外商投资的相关举措，这将对我国以光伏、新能源等产业为代表的高端制造业的进一步发展起到积极作用。
- **国内热点：**一、前三季度人民币贷款增加18.08万亿元，同比多增1.36万亿元。二、国常会部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施。三、前三季度国内生产总值按不变价格计算同比增长3.0%。
- **国际热点：**一、第三季度美国实际GDP增长2.6%。二、欧洲央行决定加息75个基点。三、欧盟能源部长会议将于11月24日举行。
- **上周高频数据跟踪：**上周主要股指全面下行，上证指数下跌4.05%，收报2982.90点，沪深300指数下跌5.39%，收报3631.14点，创业板指下跌6.04%，收报2250.51点。
- **风险提示：**海外主要经济体紧缩预期抬升；近期国内各地疫情反复。

内容目录

1 本周观点.....	3
2 上周国内宏观消息梳理.....	4
2.1 前三季度人民币贷款增加 18.08 万亿元，工业中长期贷款增速持续提升.....	4
2.2 国常会部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施推动经济进一步回稳向上等.....	4
2.3 国家统计局：前三季度国民经济恢复向好.....	5
3 上周海外宏观消息梳理.....	6
3.1 美国第三季度经济增长 2.6%.....	6
3.2 欧洲央行决定加息 75 个基点.....	6
3.3 希腊和德国总理表示团结是解决欧洲能源危机唯一途径.....	6
4 上周市场高频数据跟踪.....	7
5 上周经济高频数据跟踪.....	8
6 风险提示.....	11

图表目录

图 1：中证 500 指数（点）.....	7
图 2：创业板指数（点）.....	7
图 3：标准普尔 500 指数（点）.....	7
图 4：纳斯达克综合指数（点）.....	7
图 5：30 城商品房周成交面积（万平方米）.....	8
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）.....	8
图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）.....	8
图 8：水泥价格指数.....	8
图 9：螺纹钢价格（元/吨）.....	9
图 10：中国铁矿石价格指数.....	9
图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）.....	9
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）.....	9
图 13：波罗的海运费指数.....	10
图 14：国内航运指数.....	10
图 15：原油价格（美元/桶）.....	10
图 16：全美商业原油库存（千桶）.....	10
图 17：10Y 美债收益率（%）.....	11
图 18：美元指数与黄金价格（右轴）.....	11

1 本周观点

政策对投资消费支持力度将加大，欧洲或在制造业等领域加强对华合作。国务院总理李克强 10 月 26 日主持召开国务院常务会议，部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上。会议指出，“二季度前期经济下滑势头及时得到扭转，当前经济回稳向上”，会议中提出的目标和相关工作举措均较为明确且精准，预计我国经济在四季度将进一步延续回稳向上的态势。我国资本市场经过充分的调整之后，随着经济的回稳向上，市场信心将逐步回暖，四季度将迎来较好的布局时机。会议提出，“要针对有效需求不足的矛盾，推动扩投资促消费政策加快见效”。今年前三季度，全国 CPI 同比上涨 2.0%，涨幅温和可控，这为财政政策的进一步发力留足了空间，预计受益于政策的重大投资项目将在四季度集中发力。值得注意的是，会议要求“对未按时开工的，调整资金用于新项目”，表明四季度还将有新的重大项目启动，为经济回稳提供动力。因此，基建、建材、有色金属等与重大项目建设相关的板块预计将迎来机会。在消费方面，会议要求“促进消费恢复成为经济主拉动力”，预计政策将在增加居民收入、提振消费能力等方面继续发力，这也符合二十大报告提出的“增进民生福祉，提高人民生活品质”的要求。因此，政策将加大对大宗消费、生活服务、医疗医药等民生相关领域的支持力度。此外，会议再次强调要因城施策支持刚性和改善性住房需求。在过去近三十年，房地产长期作为推动我国经济增长的有生力量，然而今年前三季度全国房地产开发投资下降 8.0%，9 月房地产开发景气指数也降至 94.86，为自 2016 年以来的最低位，房地产市场的持续低迷对经济增长造成一定拖累。国务院在此背景下再次强调对房地产的支持，符合中央推进以人为核心的新型城镇化发展的要求，预计年内还将继续释放新的房地产相关政策，房地产及其相关产业或将迎来转机。

海外方面，欧央行 10 月 27 日召开货币政策会议，决定再次加息 75 个基点。这是自今年 7 月以来欧洲央行的第三次加息，累计加息幅度多达 200 个基点，欧元区的利率水平已经达到了近 13 年来的高点。欧盟当前面临双重困境：一是俄乌冲突持续发酵导致欧洲能源、化工等领域均出现危机，欧洲制造业的外迁趋势也因此加剧，市场对欧洲经济信心不足，欧洲经济衰退的预期持续上升；二是为了抑制欧元区通胀，同时也为了避免因美联储加息导致美欧利差加大，欧央行加息的力度和节奏均有所增强，但另一方面，如果加息幅度过大，很可能引发欧债危机。从过去几个月的数据来看，欧央行加息遏制通胀的效果不及预期，欧元区 10 月 CPI 年率初值录得 10.7%，再创新高，其上行趋势暂未出现逆转。由于中欧经济互补性强，合作空间较大，欧洲经济低迷将促使欧洲加强对华合作。近日德国政府批准中资企业入股汉堡港，德国总理朔尔茨计划访华，释放出欧洲加强对华合作的信号。近期以来，由于受能源危机的影响，欧洲制造业向外迁移的进程正在加速。根据商务部数据，今年 1-9 月，全国实际使用外资金额同比增长 15.6%，其中高技术产业实际使用外资增长 32.3%，德国、英国对华投资均有显著增长。此外，国家发改委等部门近日也发布了以制造业为重点促进外商投资的相关举措，这将对我国以光伏、新能源等产业为代表的高端制造业的进一步发展起到积极作用。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 前三季度人民币贷款增加 18.08 万亿元，工业中长期贷款增速持续提升

事件：《中国证券报》29 日刊发文章《前三季度人民币贷款增加 18.08 万亿元 工业中长期贷款增速持续提升》。文章称，中国人民银行 10 月 28 日发布 2022 年三季度金融机构贷款投向统计报告显示，2022 年三季度末，金融机构人民币各项贷款余额 210.76 万亿元，同比增长 11.2%；前三季度人民币贷款增加 18.08 万亿元，同比多增 1.36 万亿元。报告显示，工业中长期贷款增速持续提升。2022 年三季度末，本外币工业中长期贷款余额 16.08 万亿元，同比增长 23.3%，增速比各项贷款高 12.6 个百分点，比上年半高 2.1 个百分点，比上年末高 0.7 个百分点；前三季度增加 2.63 万亿元，同比多增 5860 亿元。报告显示，2022 年三季度末，人民币普惠金融领域贷款余额 31.39 万亿元，同比增长 21.6%，比各项贷款高 10.4 个百分点，比上年末低 1.6 个百分点；前三季度增加 4.89 万亿元，同比多增 5757 亿元。2022 年三季度末，普惠小微贷款余额 23.16 万亿元，同比增长 24.6%，增速比上年末低 2.7 个百分点；前三季度增加 3.94 万亿元，同比多增 4443 亿元。

来源：新华社

点评：我国制造业将迎来新的发展阶段，产业转型正在酝酿。制造业是我国实体经济的根基，国家对制造业的战略部署有长远的考虑。今年以来，政策持续加大对制造业投资的支持力度，我国制造业中长期贷款持续保持 20%以上的高速增长。今年来，政策对制造业的投入持续加码。于 10 月 26 日主持召开的国务院常务会议再次强调，要加快设备更新改造贷款投放，扩大制造业需求并引导预期。二十大报告提出的中国经济新的增长引擎，如新一代信息技术、人工智能、生物技术、新能源、新材料、高端装备、绿色环保等新兴战略产业均具有较大的发展空间和良好的发展前景。

2.2 国常会部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施推动经济进一步回稳向上等

事件：国务院总理李克强 10 月 26 日主持召开国务院常务会议，部署持续落实好稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济进一步回稳向上；听取财政金融政策工具支持重大项目建设和设备更新改造情况汇报，部署加快释放扩消费政策效应；要求深入落实制造业增量留抵税额即申即退，支持企业纾困和发展。会议指出，要全面学习把握落实党的二十大精神。一分部署、九分落实。各部门要继续勤勉履职抓落实，做好经济社会发展工作。要通过抓落实持续释放政策效应，稳就业稳物价，努力推动四季度经济好于三季度，保持经济运行在合理区间。一是继续狠抓稳经济一揽子政策和接续措施落地。

深入落实退税缓税降费、稳岗补贴等政策。保障能源稳定供应。继续抓好交通物流保通保畅。促进平台经济持续健康发展。稳住经济大盘督导和服务工作组要继续督导协调解决问题。二是更大激发市场活力和社会创造力。中国人民勤劳智慧，市场主体已超过 1.6 亿户，这也是中国经济韧性所在。要坚持改革开放，深化“放管服”改革，优化营商环境。对相关措施要督促检查落地，稳定市场预期，提振市场主体信心。三是各地各方面都要履职尽责保民生，实施好低保扩围、失业补助救助，落实好价格补贴联动机制，地方确有困难的中央予以适当补助，兜牢基本民生底线。

来源：新华社

2.3 国家统计局：前三季度国民经济恢复向好

事件：初步核算，前三季度国内生产总值 870269 亿元，按不变价格计算，同比增长 3.0%，比上半年加快 0.5 个百分点。分产业看，第一产业增加值 54779 亿元，同比增长 4.2%；第二产业增加值 350189 亿元，增长 3.9%；第三产业增加值 465300 亿元，增长 2.3%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 4.8%，二季度增长 0.4%，三季度增长 3.9%。从环比看，三季度国内生产总值增长 3.9%。前三季度，农业（种植业）增加值同比增长 3.8%，猪牛羊禽肉产量同比增长 4.4%，粮食生产形势较好，畜牧业平稳增长。前三季度，工业生产恢复加快，装备制造业和高技术制造业较快增长，全国规模以上工业增加值同比增长 3.9%，比上半年加快 0.5 个百分点。9 月份，制造业采购经理指数为 50.1%，比上月上升 0.7 个百分点；企业生产经营活动预期指数为 53.4%，上升 1.1 个百分点；1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 55254 亿元，同比下降 2.1%。前三季度，市场销售逐步改善，基本生活类商品销售较快，社会消费品零售总额 320305 亿元，同比增长 0.7%，上半年为同比下降 0.7%。三季度，社会消费品零售总额同比增长 3.5%，二季度为下降 4.6%。其中，9 月份社会消费品零售总额同比增长 2.5%，环比增长 0.43%。前三季度，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 2.0%，涨幅比上半年扩大 0.3 个百分点。三季度，全国居民消费价格同比上涨 2.6%。其中，9 月份居民消费价格同比上涨 2.8%，环比上涨 0.3%。

来源：国家统计局

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美国第三季度经济增长 2.6%

事件:美国商务部 27 日公布的数据显示,今年第三季度美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长 2.6%,较上季度按年率计算萎缩 0.6%的情况有所好转,但衰退疑虑犹存。数据显示,第三季度占美国经济总量约 70%的个人消费支出仅增长 1.4%,较上季度明显收缩。反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资增长 3.7%,较上季度有大幅好转。同时,净出口帮助当季经济增长 2.77 个百分点,实现连续两个季度增长。但私人库存投资拖累经济下滑 0.7 个百分点,为该指标连续两个季度下降。美国商务部通常会根据不断完善的信息对季度经济数据进行三次估算。今年第三季度 GDP 最终修正数据将于 11 月 30 日公布。

来源:新华社

3.2 欧洲央行决定加息 75 个基点

事件:欧洲中央银行 27 日召开货币政策会议,决定将欧元区三大关键利率均上调 75 个基点。这是欧洲央行今年第三次加息。按照欧洲央行当天公布的货币政策决定,自 11 月 2 日起,主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率将分别上调至 2.00%、2.25% 和 1.50%。近几个月来,能源和食品价格飙升、供应瓶颈以及新冠疫情后的需求复苏导致欧元区价格压力扩大和通货膨胀加剧。目前欧元区通胀率仍然过高,并将在较长时间内保持在目标值之上。欧洲央行预计未来将进一步加息,以确保通胀率及时恢复到 2% 的中期通胀目标。由于担心激进加息可能损害经济增长,欧洲央行决定在开始提高关键利率后的较长时间内,继续将根据资产购买计划购买的证券到期后本金全额再投资。

来源:新华社

3.3 希腊和德国总理表示团结是解决欧洲能源危机唯一途径

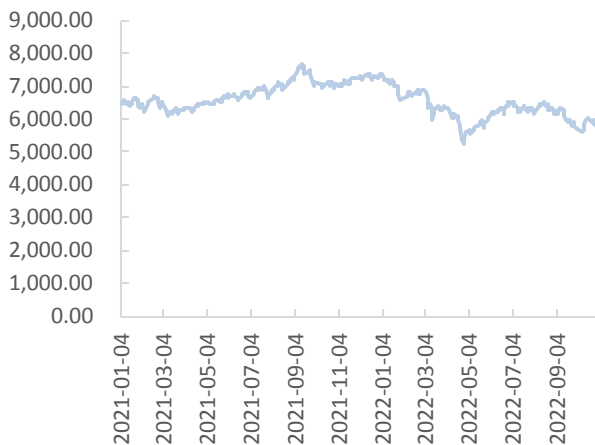
事件:希腊总理米佐塔基斯 27 日在雅典与到访的德国总理朔尔茨举行会谈。朔尔茨在会谈后举行的联合新闻发布会上说,只有团结一致才能应对挑战,这在欧洲范围内已达成共识。他表示德国已决定在北海和波罗的海沿岸建设液化天然气码头,在未来两年内重新开放燃煤电厂,以帮助保障欧洲能源供应。他相信欧盟各国能源部长能够找到遏制天然气价格投机性飙升的方案。他同时强调,需要进一步扩大使用可再生能源,以进一步降低能源价格。米佐塔基斯表示,希望能在 11 月 24 日举行的欧盟能源部长会议上解决是否设置天然气价格上限问题。

来源:新华社

4 上周市场高频数据跟踪

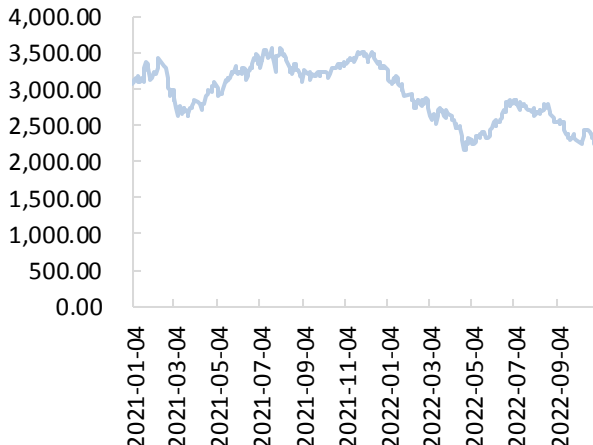
截至 2022 年 10 月 28 日，中证 500 指数收报 5781.80 点，周跌 2.94%；创业板指数收报 2250.51 点，周跌 6.04%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 10 月 28 日，标准普尔 500 指数收报 3901.06 点，周涨 3.95%；纳斯达克综合指数收报 11102.45 点，周涨 2.24%。

图 3：标准普尔 500 指数（点）

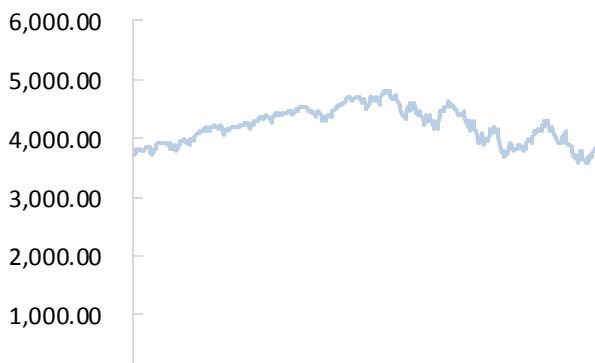
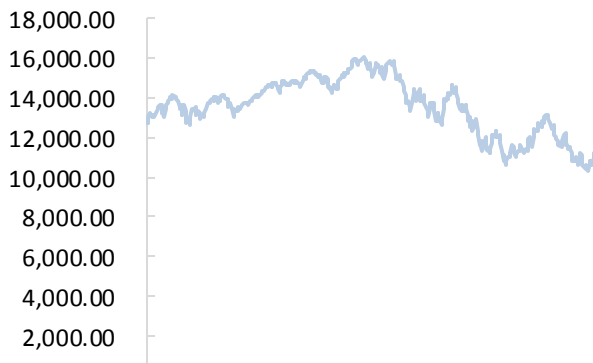


图 4：纳斯达克综合指数（点）



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_48129

