国信期货
GUOSEN FUTURES

社融结构持续改善
通胀数据小幅回落

——国信期货宏观周报

2020年12月13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

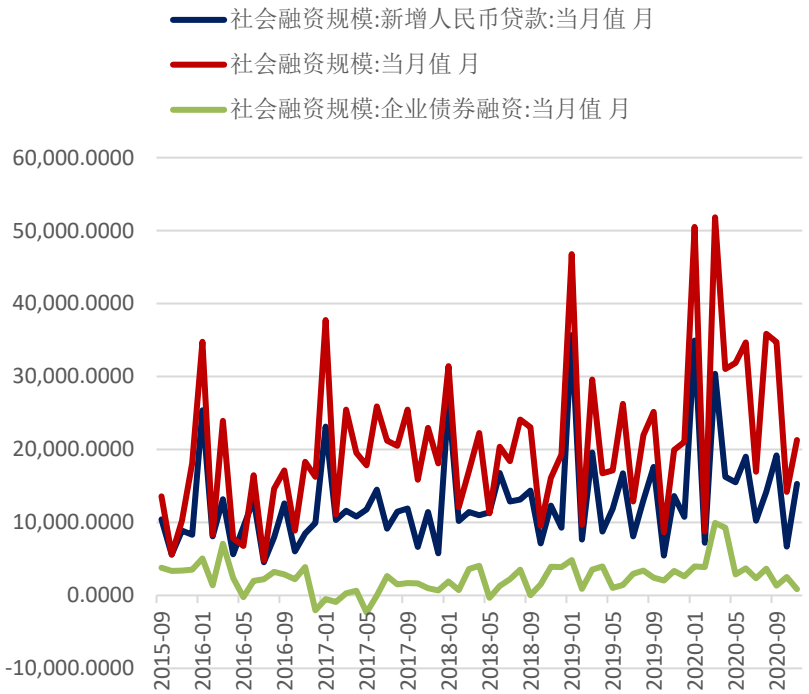
国信期货
GUOSEN FUTURES

Part1
第一部分

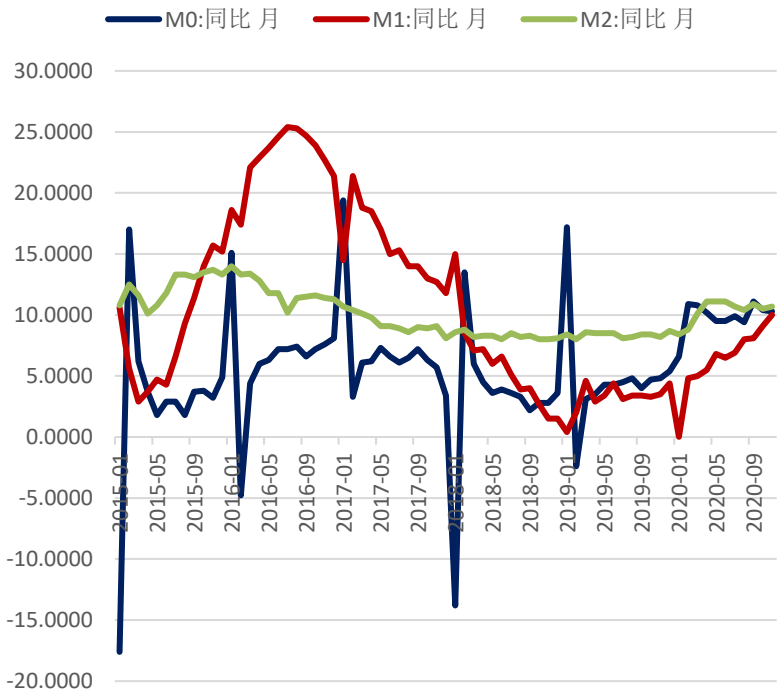
宏观热点事件解读

1.1 宏观热点提示-11月社会融资规模

图：社会融资余额



图：M0、M1、M2



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.1 宏观热点提示-11月社融数据点评

国信期货 GUOSEN FUTURES

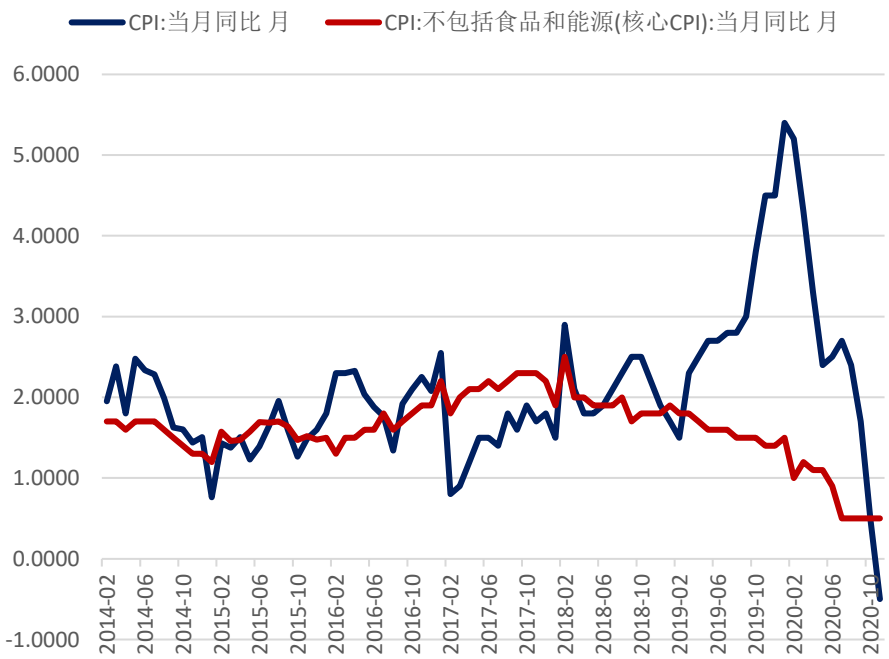
事件：央行发布11月份统计数据报告，11月份人民币贷款增加1.39万亿元，同比多增1387亿元，较上个月的6613亿元，环比增长明显。据初步统计，前11个月社会融资规模增量累计为21.23万亿元，比上年同期多3.43万亿元；11月份社会融资规模增量为1.75万亿元，比上年同期多1505亿元。

点评：本次数据超出市场预期，有两点值得关注：1、从细分数据来看，11月新增人民币贷款以及企业贷款增长亮眼。其中新增人民币贷款环比增幅增长翻番，企业中长期投融资需求较为旺盛，同比多增1681亿元。表明当前随着房地产市场的恢复以及企业投资意愿的上升，促进实体经济的平稳恢复运行。但值得注意的是随着近期部分国企债务平台违约对于市场的冲击较大，11月企业债务融资规模出现了较大幅度的下降，并且预计这样的影响或将在近几个月持续影响企业债券融资，但不会带来社融增速的大幅回落。2、M1-M2剪刀差是指M1与M2的同比增速之差。 企业经营的活跃程度反应在企业存款期限的转化之中，而M2较M1所增加统计口径的正是各种定期存款，因此M1-M2剪刀差反映了企业资金的大致期限结构和活化程度，是宏观考察实体经济内在情况的重要指标。当前M1-M2的剪刀差持续缩窄，表明当前社会消费稳步复苏且企业投融资意愿增强，经济扩张速度加快。

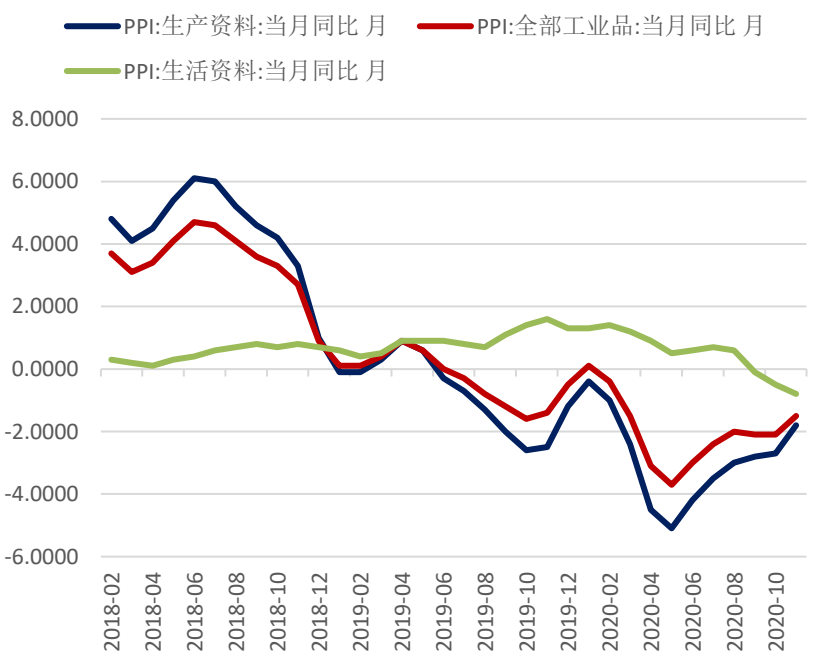
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.2 宏观热点提示-11月通胀数据

图：CPI



图：PPI



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

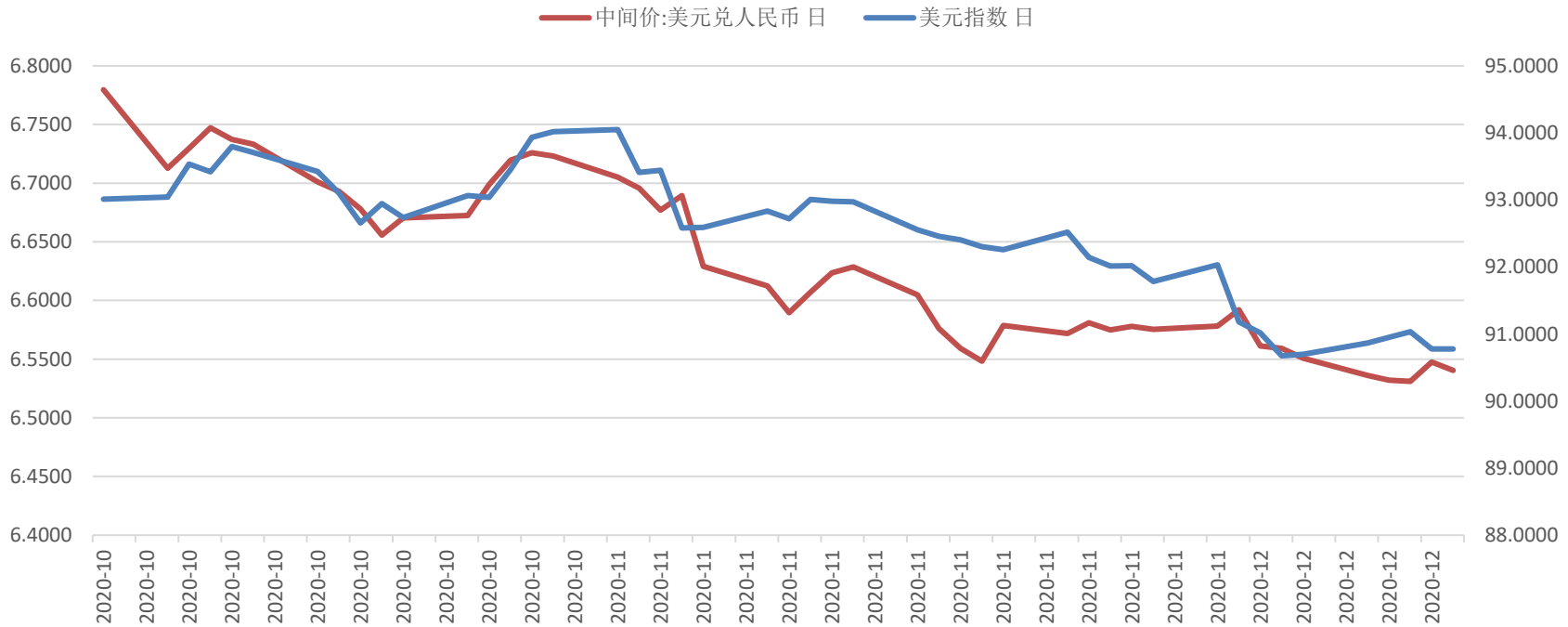
1.2 宏观热点提示-11月通胀数据点评

事件：2020年11月份，全国居民消费价格同比下降0.5%。其中，城市下降0.4%，农村下降0.8%；食品价格下降2.0%，非食品价格下降0.1%；消费品价格下降1.0%，服务价格上涨0.3%。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.5%。1—11月，全国居民消费价格比去年同期上涨2.7%。2020年11月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.5%，环比上涨0.5%；工业生产者购进价格同比下降1.6%，环比上涨0.7%。1-11月平均，工业生产者出厂价格比去年同期下降2.0%，工业生产者购进价格下降2.5%。

点评：本次CPI和PPI双降，有两点值得关注：1、从CPI的角度来看，11月份，食品烟酒类价格同比下降0.7%，影响CPI（居民消费价格指数）下降约0.24个百分点。食品中，蛋类价格下降17.1%，影响CPI下降约0.11个百分点；畜肉类价格下降7.3%，影响CPI下降约0.53个百分点，其中猪肉价格下降12.5%，影响CPI下降约0.60个百分点；鲜菜价格上涨8.6%，影响CPI上涨约0.20个百分点；鲜果价格上涨3.6%，影响CPI上涨约0.06个百分点；水产品价格上涨1.0%，影响CPI上涨约0.02个百分点。但值得注意的是，扣除食品和能源价格的核心CPI继续保持稳定，同比上涨0.5%，涨幅已连续5个月相同。所以剔除食品的影响因素后，当前暂无通缩的风险。2、工业生产者出厂价格中，生产资料价格下降1.8%，降幅比上月收窄0.9个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约1.34个百分点。其中，采掘工业价格下降3.6%，原材料工业价格下降4.2%，加工工业价格下降0.8%。生活资料价格下降0.8%，降幅比上月扩大0.3个百分点，影响工业生产者出厂价格总水平下降约0.20个百分点。其中，食品价格上涨0.1%，衣着和耐用消费品价格均下降1.8%，一般日用品价格下降0.5%。虽然同比数据小幅回落，但是从环比数据的角度来看，原油价格回升加上需求扩张，带来PPI降幅缩窄。

1.3 宏观热点提示-本周外汇数据展望

图：人民币和美元汇率走势



数据来源：WIND 国信期货

1.3 宏观热点提示-本周外汇数据展望

美元指数：美国上周初申请失业金的人数跃至三个月的高点，11月消费者物价指数上涨0.2%，美国当前的经济刺激计划谈判依然陷入僵局，众议院议长佩洛希周四提出了磋商拖延至圣诞节的可能性。市场在等待更加清晰的宏观方向指引，本周美元指数大概率维持90美元关口震荡，同时欧洲央行推出了更多的刺激计划以帮助欧元区摆脱衰退，虽然欧洲央行下调了明年的经济增长预期，但是将2022年的经济预期从3.2%上调至4.2%，突显了对于未来经济发展的期待，欧元相对美元更加强势，进一步削弱美元上涨的空间。

人民币中间价：在放宽跨境融资限制半年多后，中国央行和外管局再次将金融机构的跨境融资宏观审慎调节参数回归中性，意在减少境内机构从境外融资，从而减轻资金流入压力。这也被市场视为人民币持续升值半年以来，监管层祭出缓和资本流入和人民币升势的最新举措。虽然当前支撑人民币上涨的5大基本因素（中美利差，中美通胀差，国际账户收支，外汇储备，人民币汇率形成机制）没有改变，但值得注意这是央行本月第二次释放出抑制人民币升值的信号（上一次是易纲指出货币政策应该以币值稳定为主要目标），预计近期人民币汇率的涨势或将受到一定的压制，市场投机情绪或将受到一定的打压，提醒投资者注意汇率风险。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

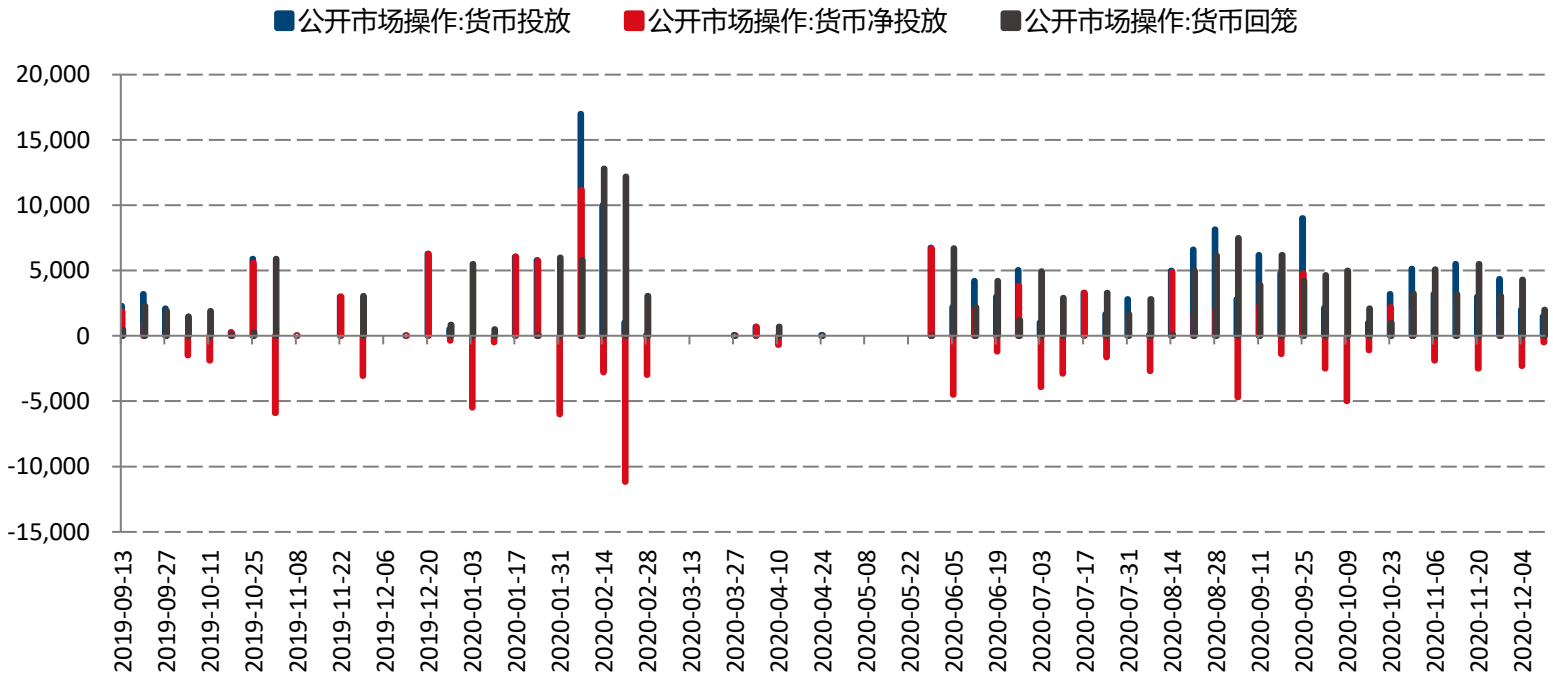
国信期货
GUOSEN FUTURES

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

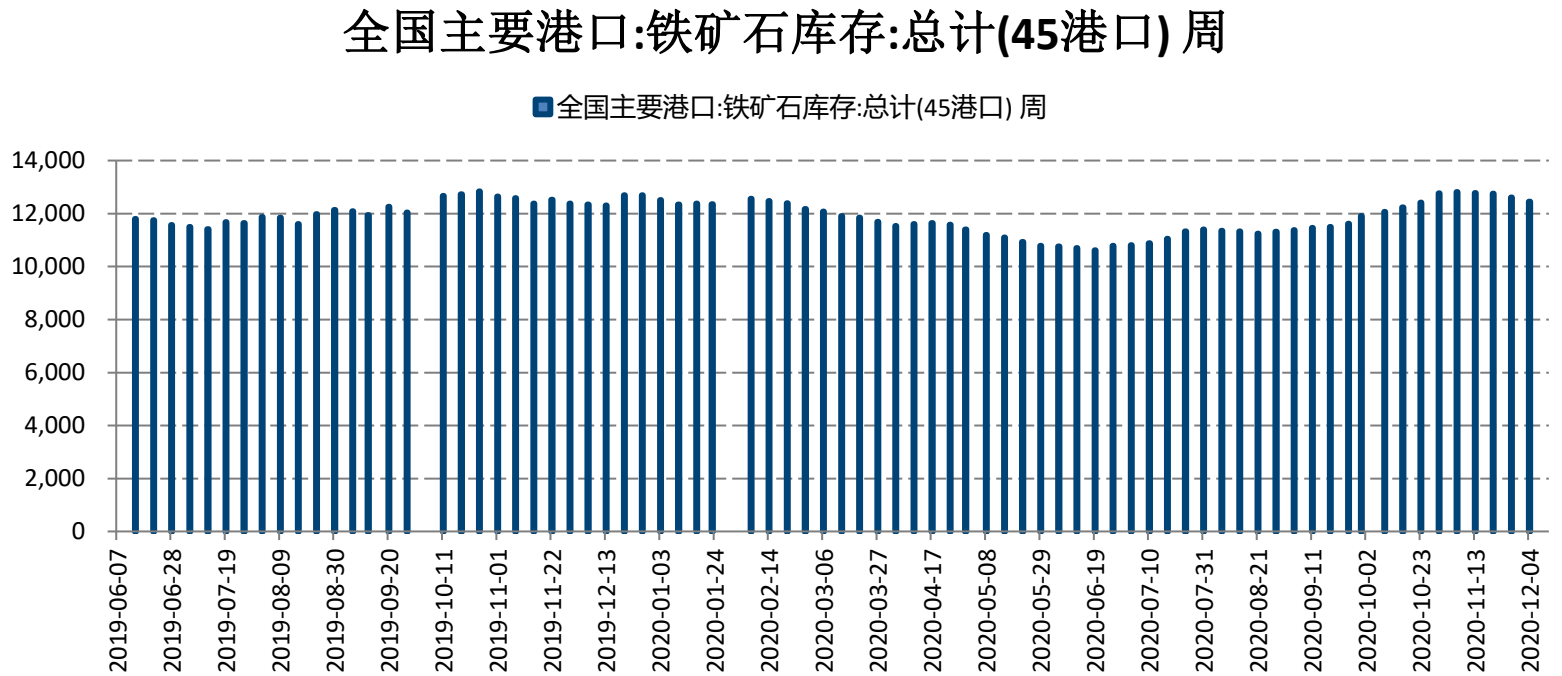
图：本周央行货币公开净回笼500亿



数据来源：WIND 国信期货

2.3 宏观经济重点周度数据—中游数据

图：铁矿库存小幅回落

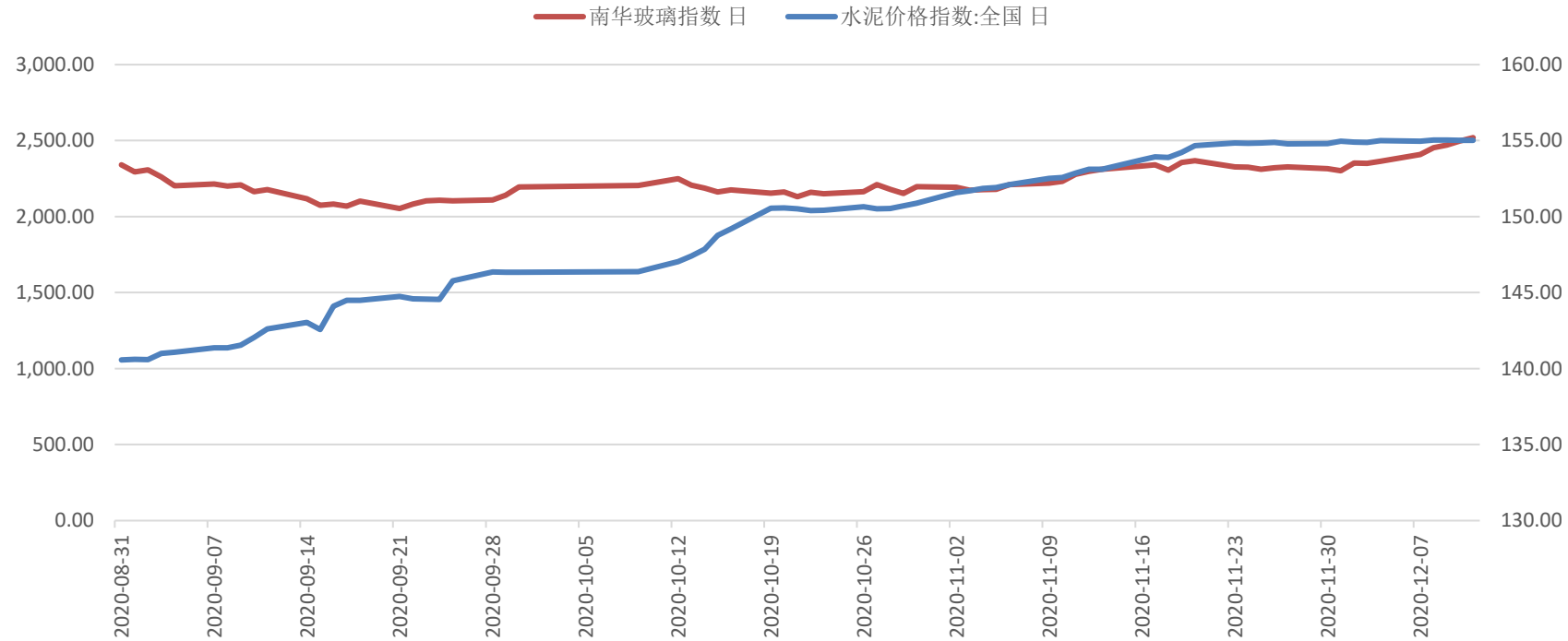


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.4 宏观经济重点周度数据—中游数据

图：玻璃水泥价格回升，生产速度加快

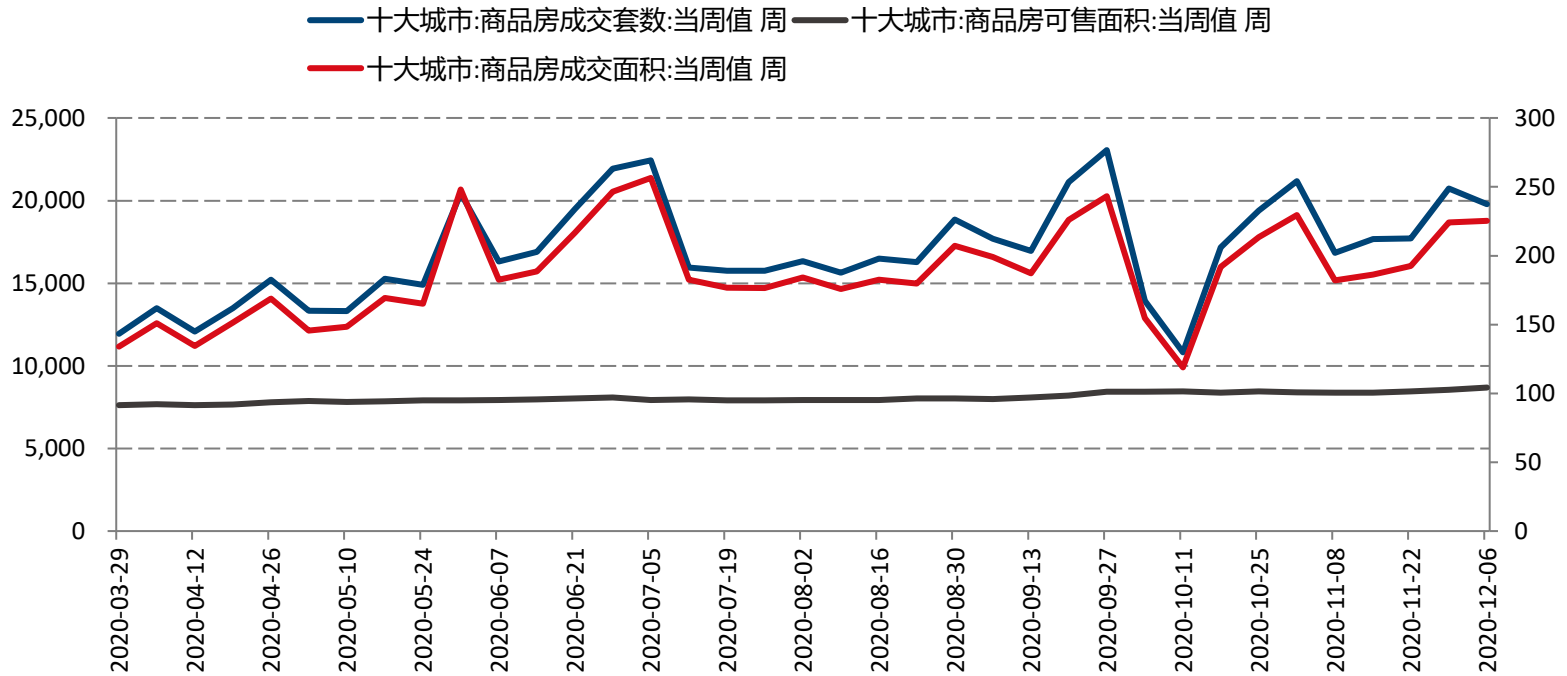


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.5 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：十大城市商品房成交套数和可售面积小幅回落

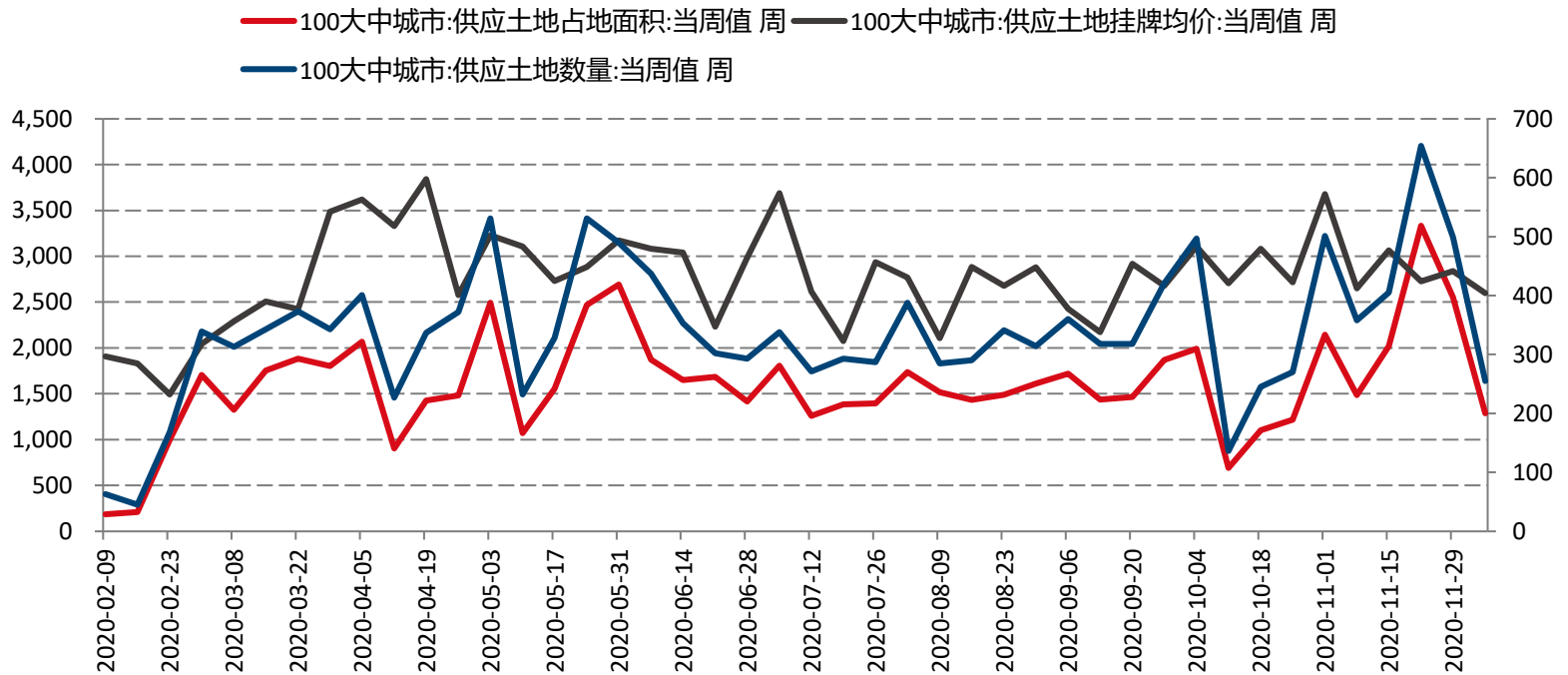


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.6 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：100大中城市土地供应量、数量，供应土地挂牌均价回落

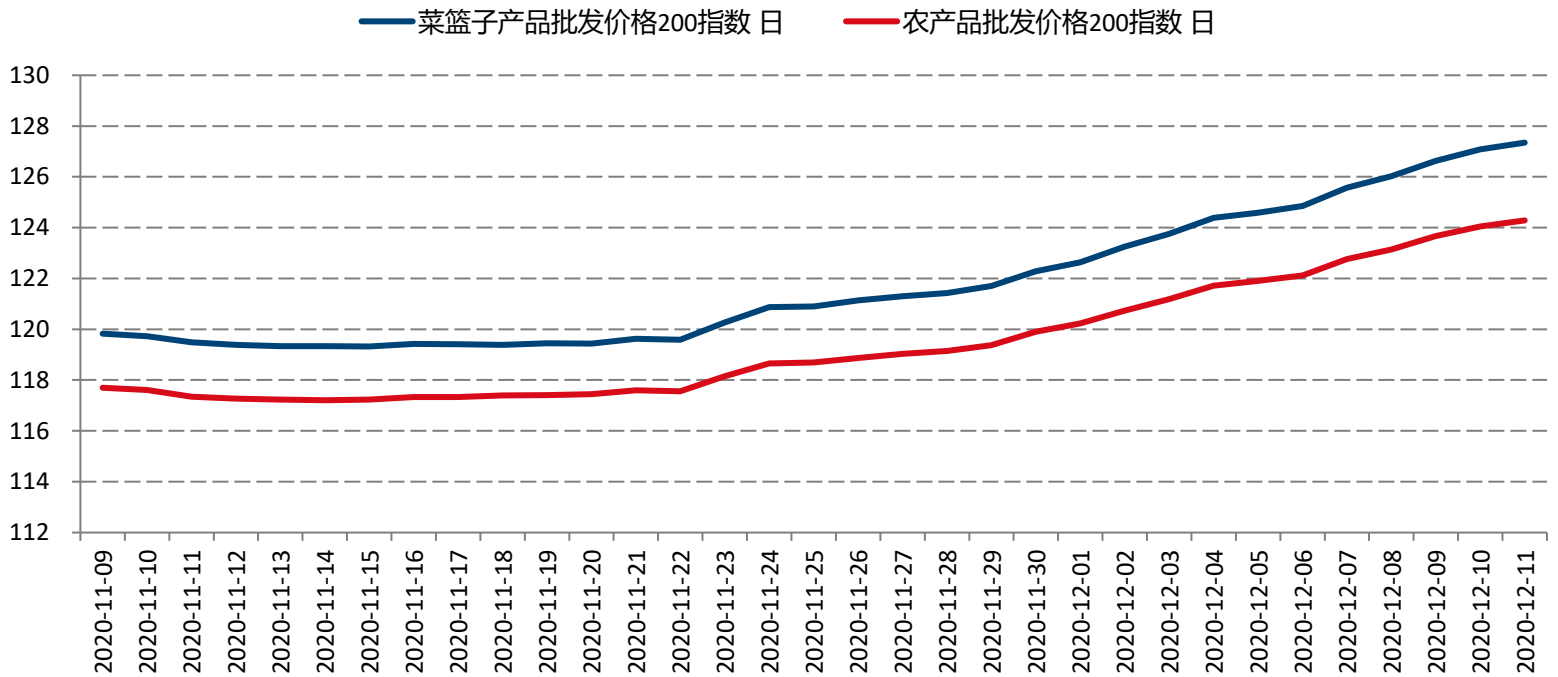


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.7 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：农产品和菜篮子价格批发指数小幅回升

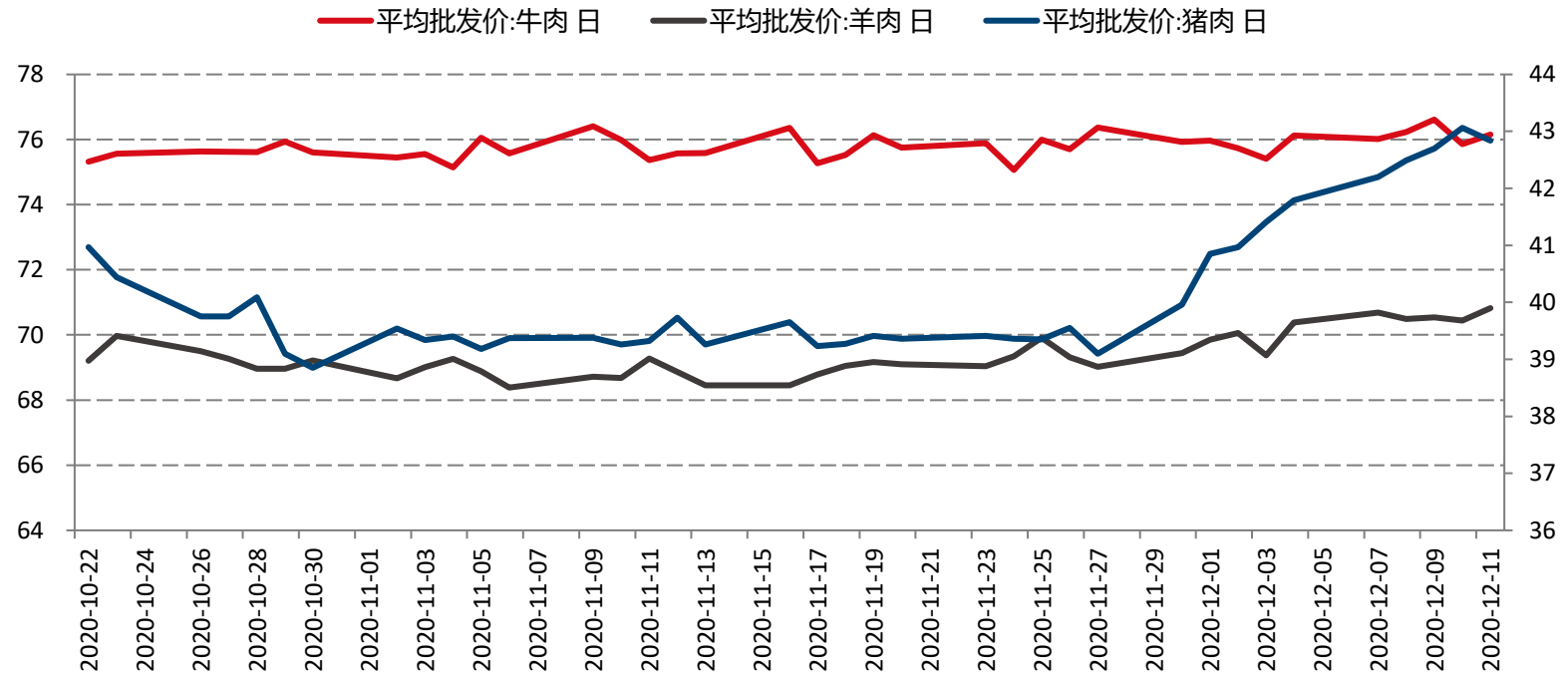


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.8 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：食品批发价中牛肉、羊肉价格上涨，猪肉价格回落

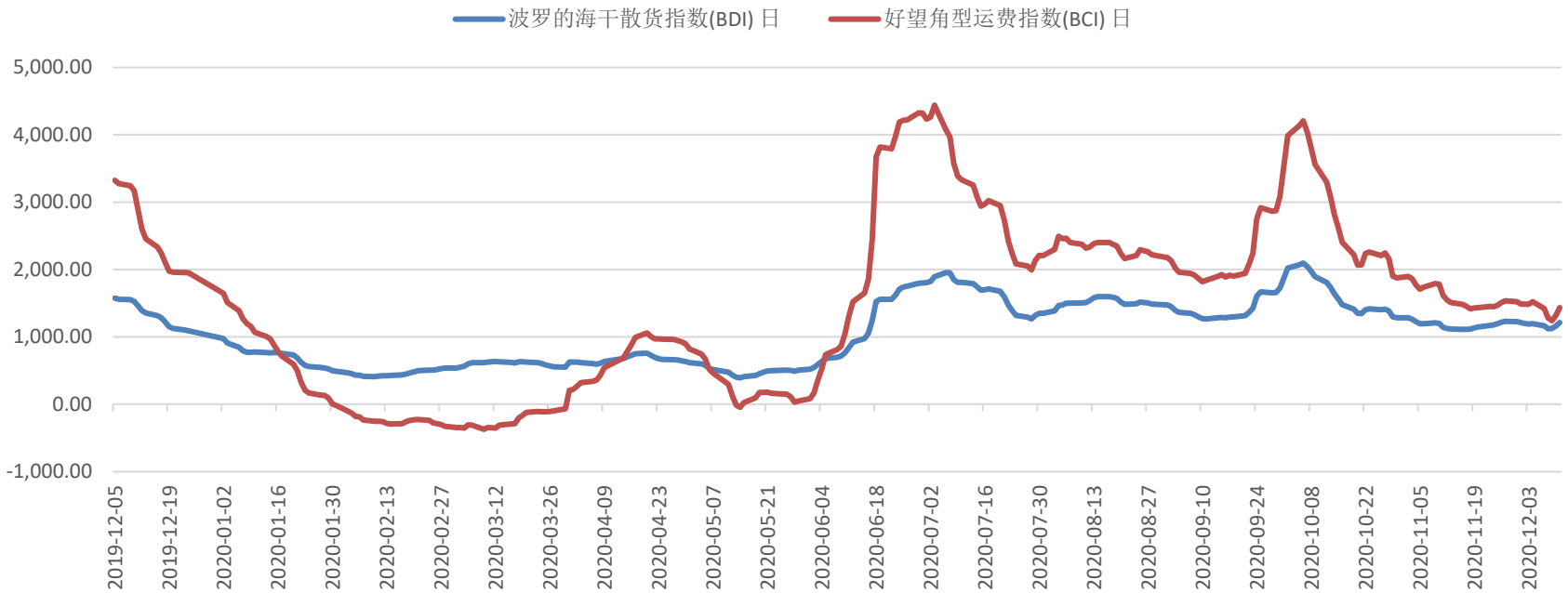


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.9 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：波罗的海干散货、好望角运费指数小幅回升

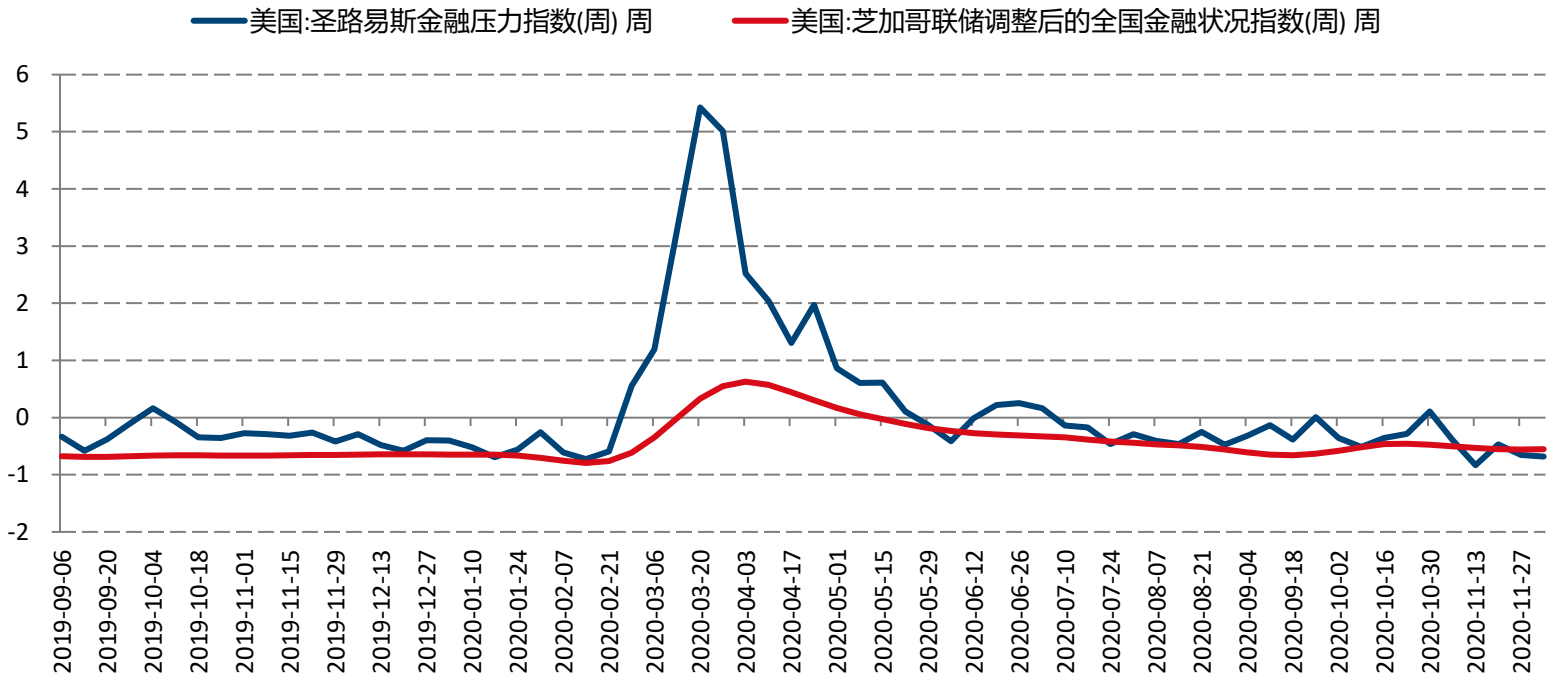


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

2.10 宏观经济重点周度数据—下游数据

图：美国金融压力指数回落



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

国信期货
GUOSEN FUTURES

Part3
第三部分

期货市场概览

3.1 主要期货商品数据-全球外汇及大宗商品

图：全球外汇及大宗商品数据

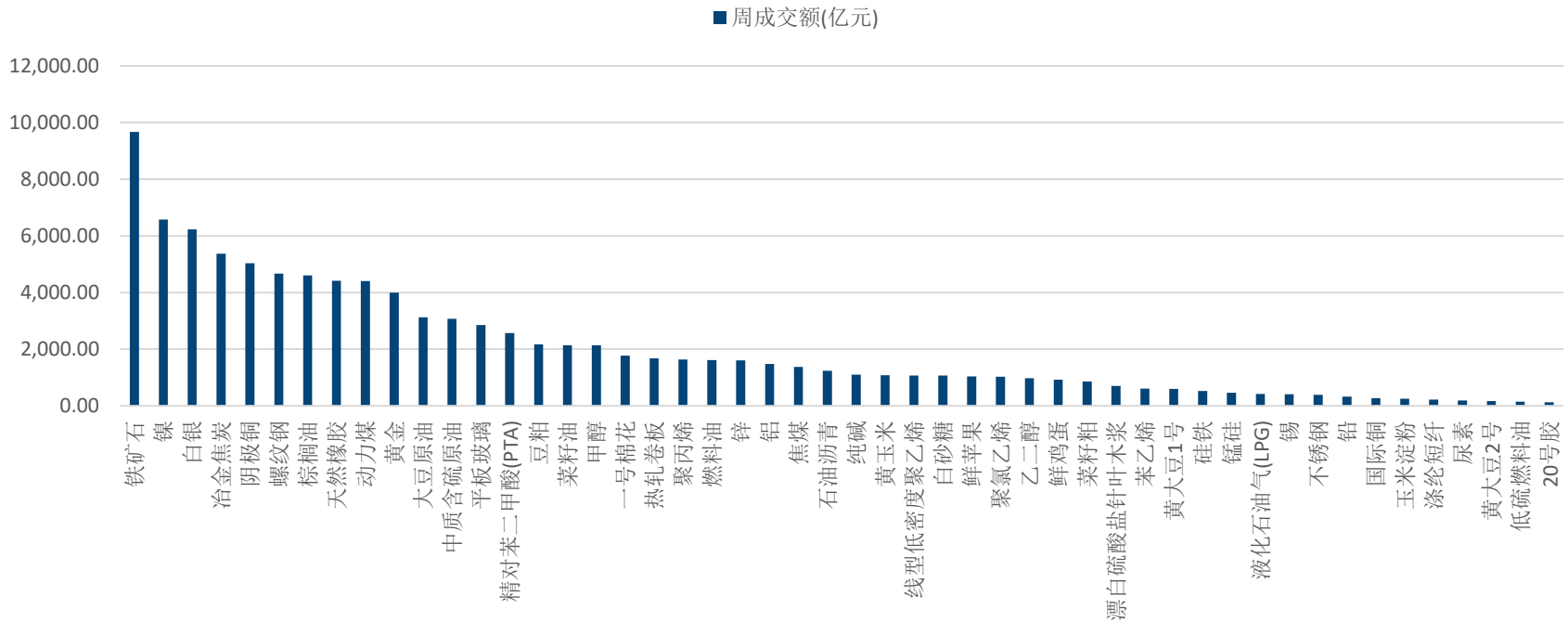
指标	现价	本周涨跌(%)
美元指数	90.78	0.09
SP500	3,663.46	-0.96
黄金	1,839.55	0.09
NYMEX原油	46.56	1.02
IPE布油	50.07	2.12
USD/CNY	6.54	-0.15
Shibor.O/N	1.43	31.19
Shibor.1W	2.18	2.83
US Bond 10Y	0.9	-7.22

数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3.2 主要期货商品数据-周中成交额

图：期货商品周成交额

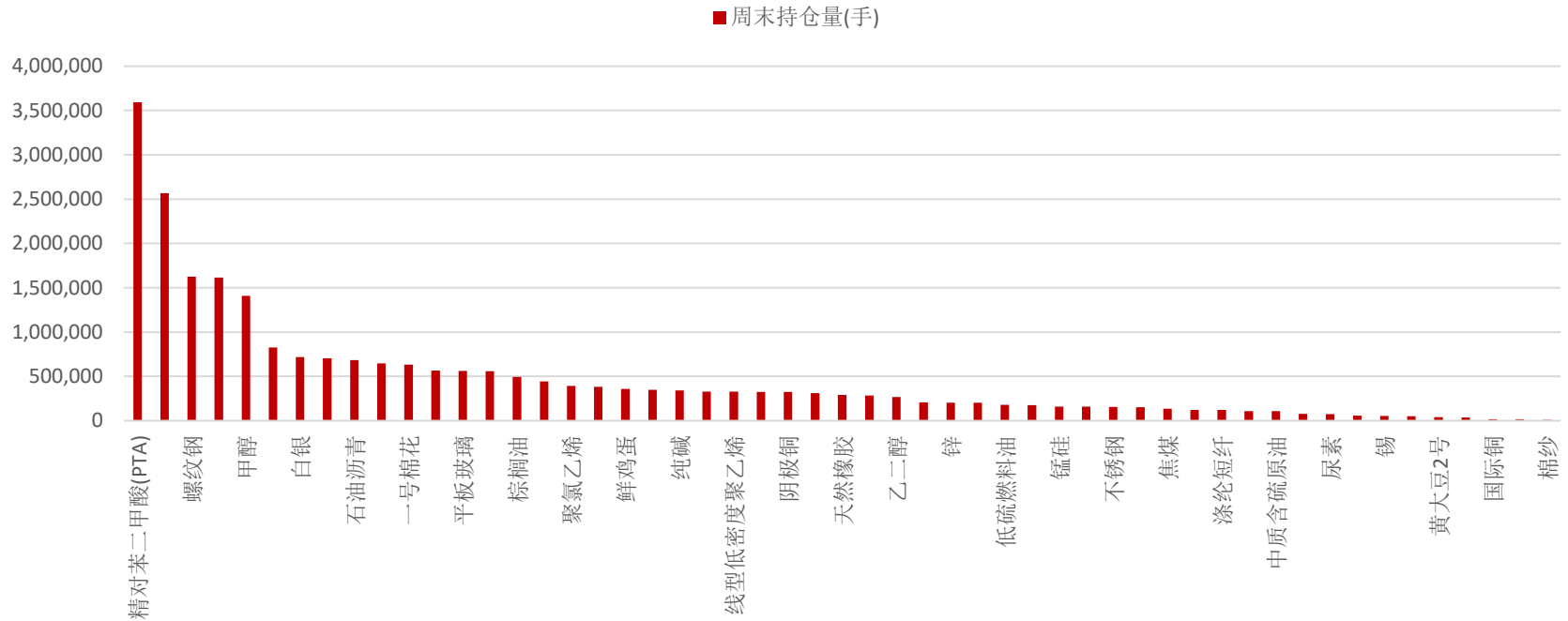


数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3.3主要期货商品数据-周末持仓量

图：期货商品周末持仓量



数据来源：WIND 国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

国信期货
GUOSEN FUTURES

感谢观赏

Thanks for Your Time

分析师：顾琛
从业资格号：F3038154
电话：021-55007766-6624
邮箱：15228@guosen.com.cn

国信期货
GUOSEN FUTURES

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。