



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

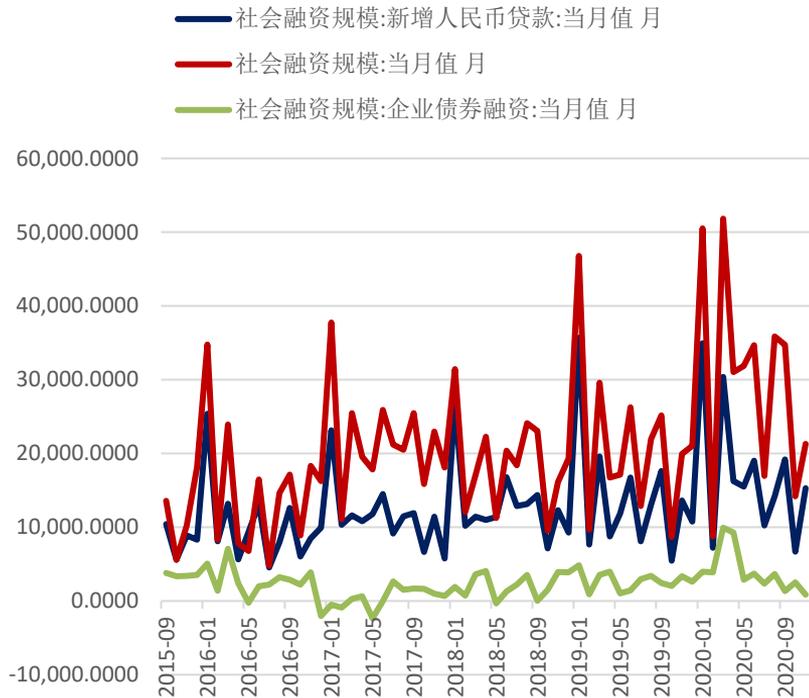
# Part1

第一部分

# 宏观热点事件解读

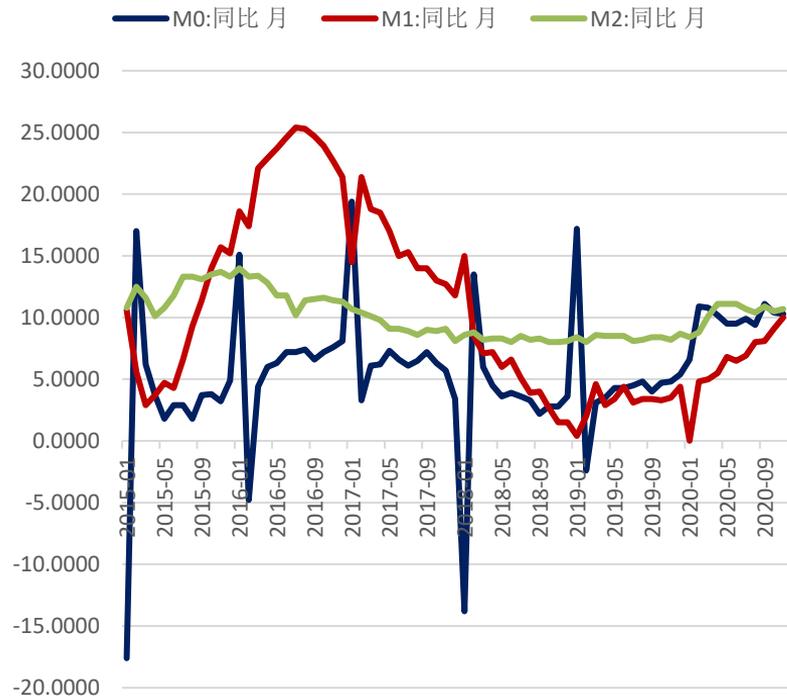
# 1.1 宏观热点提示-11月社会融资规模

图：社会融资余额



数据来源：WIND 国信期货

图：M0、M1、M2



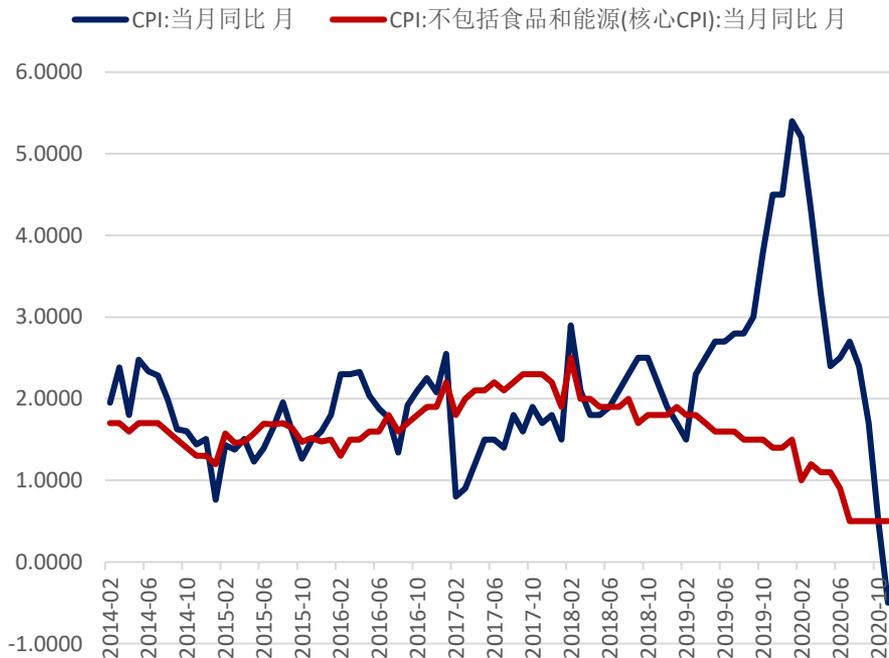
## 1.1 宏观热点提示-11月社融数据点评

**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。

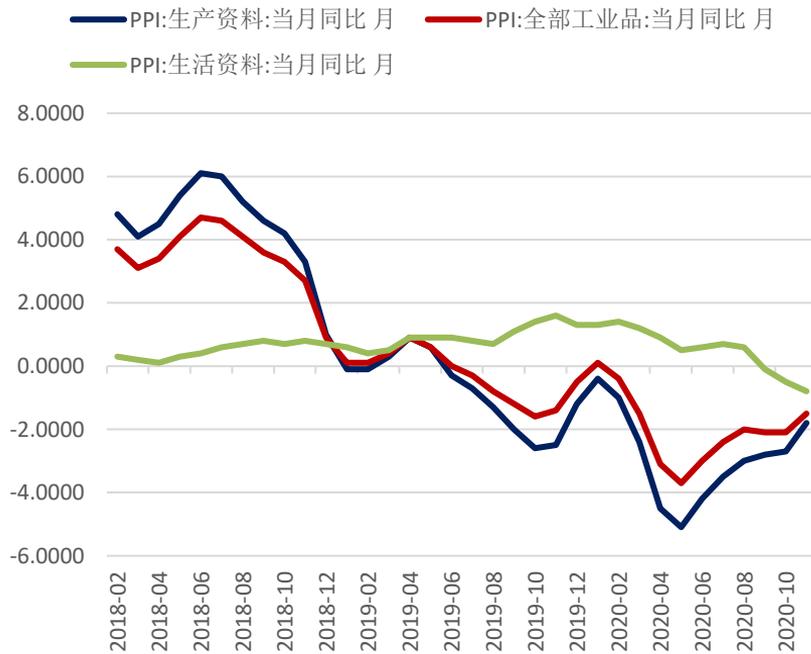
**点评：**本次数据超出市场预期，有两点值得关注：1、从细分数据来看，11月新增人民币贷款以及企业贷款增长亮眼。其中新增人民币贷款环比增幅增长翻番，企业中长期投融资需求较为旺盛，同比多增1681亿元。表明当前随着房地产市场的恢复以及企业投资意愿的上升，促进实体经济的平稳恢复运行。但值得注意的是随着近期部分国企债务平台违约对于市场的冲击较大，11月企业债务融资规模出现了较大幅度的下降，并且预计这样的影响或将在近几个月持续影响企业债券融资，但不会带来社融增速的大幅回落。2、M1-M2剪刀差是指M1与M2的同比增速之差。企业经营的活跃程度反应在企业存款期限的转化之中，而M2较M1所增加统计口径的正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

## 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

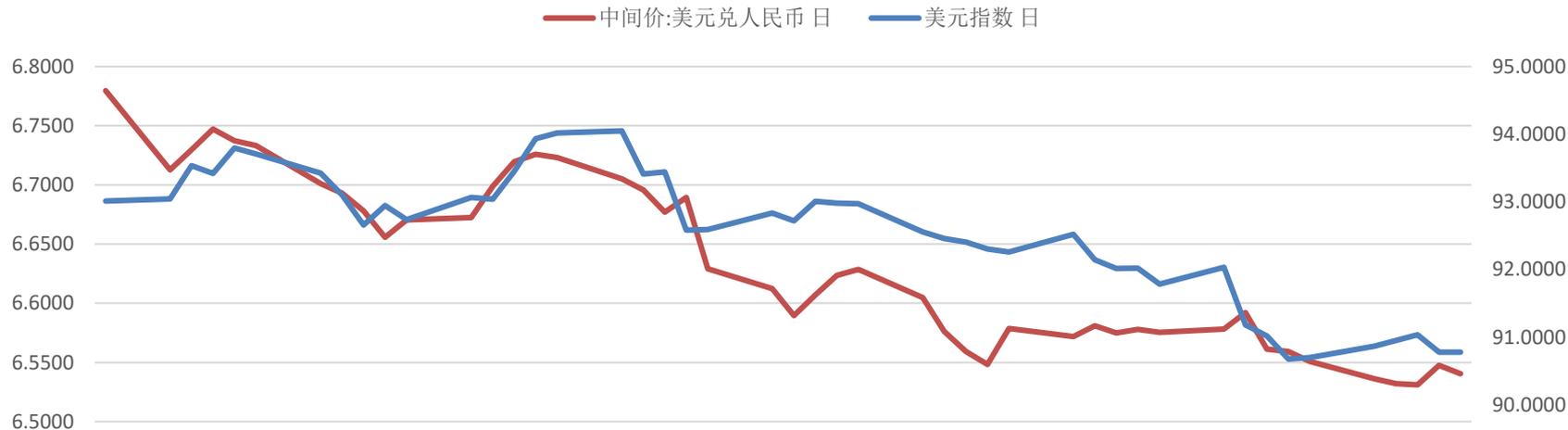
## 1.2 宏观热点提示-11月通胀数据点评

**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



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\\_878](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_878)

