

央行降息落地 美联储纪要偏鸽

——国信期货宏观周报

2022年08月21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转负为零。**中上游方面，**铁矿库存持续小幅提升。水泥价格基本持平，玻璃价格下行明显。**下游方面，**30大中城市商品房全国、一线城市、二线城市、三线城市市场指标全线小幅上行。100大中城市供应土地面积、数量小幅下滑，供应土地挂牌均价抬升明显。农产品和菜篮子价格批发指数延续上行趋势。食品批发价中猪肉基本持平，牛肉、羊肉价格小幅上行。**国际方面，**波罗的海干散货运费指数周内持续下行，美国全国金融状况指数延续下降态势。**重要市场指标方面：**除SP500、黄金小幅下跌外，多数全球外汇及大宗商品数据全面抬升。**对于下半年我国房地产市场的判断：**据统计，7月地产销售同比增速为-29.2%，同比跌幅高达11.2个百分点，与7月居民中长期贷款的回落相匹配；新开工面积同比增速为-45.8%，较6月小幅回落 0.9个百分点，提示地产企业仍处流动性困境中，新开工数据仍将持续低位徘徊。截至8月15日，我国30大中城市商品房日度成交面积延续震荡下行趋势，一、二、三线商品房成交面积全线走弱。展望后续，年内房地产投资的回弹难度较大。首先，土地购置面积增速回落、土地储备约束以及政策中心偏向保交楼等因素将使得地产投资端，尤其是开工端，呈现疲弱态势。其次，由于房企债务风险持续爆发、资金来源严重依赖销售回款以及目前居民消费预期摇摆不定，地产销售端的回暖仍存高度不确定性。另外，近期央行超预期降息有望带来LPR的下调，并成为后续政策组合的前奏，然而这是否能为企业信贷与居民贷款带来迅速修复从而拉动地产回暖，还要取决于多重因素扰动下各地政策起效程度、居民需求端变化以及房企资金限制的缓解情况。

Part1

第一部分

宏观热点事件解读

央行下调MLF与逆回购操作中标利率

事件：近日央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，2022年8月15日开展4000亿元中期借贷便利（MLF）操作和20亿元公开市场逆回购操作，MLF和逆回购操作的中标利率均下降10个基点。另外，央行指出，本次MLF含对8月16日6000亿元MLF到期的续做，4000亿元MLF和20亿元逆回购操作充分满足了金融机构需求。

点评：此次中期借贷便利与公开市场操作中标利率的下调，主要目的在于促进货币需求，推动信心恢复。据货币数据显示，7月M2货币供应同比增长12%，前值11.4%；社会融资规模增量为7561亿元人民币，同比少增3191亿元。从该数据来看，我国实际仍处于“宽货币，紧信用”的状态，同时社融的大幅下降也提示我国当前经济的结构性问题并不能仅靠央行“放水”来解决。在当下国内外需求疲弱的背景下，货币供给端的过度宽松将使得大量货币在金融体系内空转，对实体经济的刺激作用有限。因此，在保持流动性合理充裕的前提下，央行本次利率调降的主要用意在于通过提振市场信心，刺激货币需求端。

此次利率下调也会带来以下几方面影响：**政策层面**，意味着我国货币政策依然保持适度宽松，从而引导市场利率的下调，降低社会融资成本，提升经济活力；**信号层面**，鉴于降息具有强烈的指示意义，央行此次调降利率，将使得后续政策“暖风”的预期升温，提振企业预期，从而稳定就业；**地产方面**，调降MLF利率的特异性在于其会带动房贷利率的下调，在7月30大中城市商品房成交面积再度回落以及8月出现新一轮下滑的现状下，稳定居民需求，改善地产预期，防止市场失速显得尤为重要，因此本次MLF利率的下调对年内地产需求的走势将起到关键作用。

美联储7月FOMC会议纪要偏鸽

事件：北京时间8月18日凌晨，美联储发布了7月FOMC会议纪要，纪要提示联邦基金利率的目标区间将维持在2.25%至2.5%之间，目前仍存在过度紧缩的风险，美联储加息将取决于经济数据及政策收紧对通胀的抑制效果，并认为在未来某个时刻放缓加息步伐是合理的。

点评：据美国商务部昨日发布的数据显示，美国7月零售销售额与6月持平，创近两个月新低，低于市场预期0.1%以及前值1%。此前，美国7月信心指数有所回升，但总体仍处于低位水平；芝加哥联储全国生产收入以及消费活动指数已连续二个月录得负值；8月芝加哥PMI商业景气指数延续走弱趋势，因此美国近期经济状态仍存下行风险，或将缓释美联储9月激进加息可能性。另外，与会者一致认为，目前几乎没有证据表明通胀压力正在消退。美国7月CPI同比增速回落的主因在于能源价格的回落以及全球供应链的改善，但单月数据走势并无法排除通胀磨顶的可能，同时居住与食品分项仍在推升通胀，后续仍不可低估通胀粘性。虽然紧缩政策会放缓经济增速，但目前通胀水平仍显著高于委员会目标，使通胀恢复到健康水平仍是美联储的首要目标。美联储9月议息会议前将有8月非农就业数据、物价以及通胀预期等多项数据披露。若下月非农保持强劲、通胀水平仍处磨顶阶段，将小幅提升9月加息75BP概率。

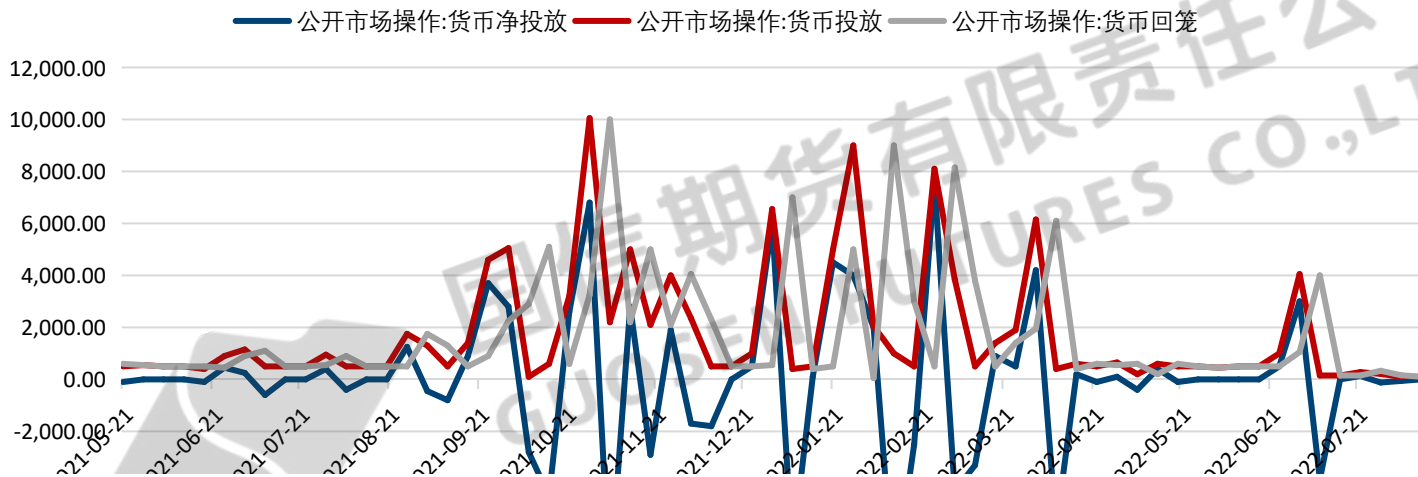
Part2

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转负为零



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_45477

