

宏观周报

10 月经济数据低于市场预期

本周 10 月主要经济数据公布，数据整体表现偏弱。美财政部 9 月国际资本流动（TIC）报告发布，私人投资者净增持美国证券资产创有数据以来的同期最高。

■ 本周 10 月主要经济数据公布。

10 月经济数据整体表现偏弱：工业增加值同比增速符合市场预期，但增速较 9 月明显下滑；固定资产投资累计同比增速较 1-9 月小幅下滑 0.1 个百分点，略低于市场预期，其中基建和制造业 10 月投资增速均较 9 月有所下滑，并且房地产投资增速在 9 月反弹之后再度下行；明显偏低的是社零增速，同比增速年内第四个月落入负增长区间。造成 10 月经济数据偏弱的原因包括：一是全国多地疫情反弹，影响消费恢复，二是节假日因素导致实际工作天数偏少，三房地产销售依然偏弱，对房地产投资和下游消费的拉动未见起色等。近期两个关键政策有所调整，一是国家卫健委的防疫二十条，在“动态清零”方针之下推动防疫方式科学调整，有望为消费复苏创造向好条件，二是房地产行业融资条件进一步放松，房地产固定资产投资资金来源进一步放宽，投资增速有望见底。

财政方面，10 月“两本账”压力均有缓解。一般财政预算方面，10 月为企业所得税纳税期，叠加前期留抵退税圆满完成，企业所得税、增值税对公共财政预算形成有力支撑。政府性基金预算方面，9 月 24 日国常会提出“依法用好 5000 多亿元专项债地方结存限额，在 10 月底前发行完毕”，结存专项债资金已对 10 月政府性基金预算形成有效补充。

■ 海外方面，本周美财政部 9 月国际资本流动（TIC）报告发布。

11 月 16 日，美国财政部发布了 9 月份的国际资本流动（TIC）报告，报告显示，今年前 9 个月，海外投资者（包括私人 and 官方）累计净买入美国证券资产 11824 亿美元，同比增长 49%，继续刷新 1978 年有数据以来的记录。其中，私人投资者累计净增持美国证券资产 12538 亿美元，同比增长 48%，为有数据以来的同期最高；官方投资者累计净减持证券资产 713 亿美元，同比扩大了 23%。

从净增持资产的结构看，前 9 月，外资累计净增持美国长期证券资产 8109 亿美元，同比扩大 1.7 倍，贡献了同期美国国际资本净增额的 69%；银行对外负债净增加 2389 亿美元，同比减少 50%，贡献了 20%；短期美国国库券及其他托管债务海外持累计净增加 1327 亿美元，同比扩大 28 倍，贡献了 11%（见图表 2）。由此可见，在高通胀和美联储紧缩背景下，外资对三大类美元资产均有所增持，其中主要是增持了美国中长期证券资产，美元现金资产排在其次，且不及前者的三成。虽然美国金融市场今年“股债双杀”，但是外国投资者并不崇尚“现金为王”，美国中长期证券仍属于安全资产。

风险提示：全球通胀上行过快；流动性回流美债；全球新冠疫情影响扩大。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观

证券分析师：陈琦

(8610)66229359

qi.chen@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521110003

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

目录

一、本周重要宏观数据	4
二、本周宏观重点要闻梳理	5
三、货币市场环境跟踪	6
四、上下游高频数据跟踪	7
五、下周重点关注	9

图表目录

图表 1. 本周重点宏观数据.....	4
图表 2. 公开市场操作规模.....	6
图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势	6
图表 4. 银行间回购利率表现.....	6
图表 5. 交易所回购利率表现.....	6
图表 6. 周期商品高频指标变化	7
图表 7. 美国 API 原油库存表现.....	7
图表 8. 美国 API 原油库存周度变动	7
图表 9. 国际商品价格变化.....	7
图表 10. 30 大城市商品房当周成交面积表现.....	8
图表 11. 汽车消费数据表现.....	8
图表 12. 汽车消费同比增速.....	8

一、本周重要宏观数据

图表 1. 本周重点宏观数据

指标	今值 (%)	前值 (%)
工业增加值: 当月同比	5.0	6.3
固定资产投资完成额: 累计同比	5.8	5.9
社会消费品零售总额: 当月同比	(0.5)	(0.5)
公共财政支出: 当月同比	8.7	3.3
公共财政收入: 当月同比	15.7	7.2

资料来源: 万得, 中银证券

二、本周宏观重点要闻梳理

1. 坚持开放区域合作，共促亚太繁荣

国家主席习近平在曼谷出席亚太经合组织第二十九次领导人非正式会议时指出，要坚持真正的多边主义，维护多边贸易体制。坚定维护以规则为基础的多边贸易体制，维护全球产业链供应链安全稳定，构建开放、公平、非歧视的贸易投资环境，早日建成全面、高水平的亚太自由贸易区。要坚持开放区域合作，共促亚太繁荣。积极主动扩大开放，全面提升区域经济合作水平。中国扩大高水平开放的决心不会变，中国开放的大门只会越开越大。（万得）

2. 央行：高度重视未来通胀升温的潜在可能性

央行发布第三季度中国货币政策执行报告表示，加大稳健货币政策实施力度，搞好跨周期调节，兼顾短期和长期、经济增长和物价稳定、内部均衡和外部均衡，坚持不搞“大水漫灌”，不超发货币，为实体经济提供更有力的支持。综合运用多种货币政策工具，为巩固经济回稳向上态势、做好年末经济工作提供适宜的流动性环境。高度重视未来通胀升温的潜在可能性，特别是需求侧的变化，做好妥善应对，保持物价水平基本稳定。密切关注主要发达经济体经济走势和货币政策调整的溢出影响，以我为主兼顾内外平衡。（万得）

3. 三部委联合印发《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》

为支持优质房地产企业合理使用预售监管资金，防范化解房地产企业流动性风险，促进房地产市场平稳健康发展，银保监会、住建部、央行联合发布通知，指导商业银行按市场化、法治化原则，向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金。通知要求，房地产企业要按规定使用保函置换的预售监管资金，优先用于项目工程建设、偿还项目到期债务等，不得用于购置土地、新增其他投资、偿还股东借款等。（万得）

4. 国家能源局：1-10月全社会用电量累计同比增长3.8%

国家能源局发布数据显示，1-10月，全社会用电量累计71760亿千瓦时，同比增长3.8%。其中，10月份，全社会用电量6834亿千瓦时，同比增长2.2%。（万得）

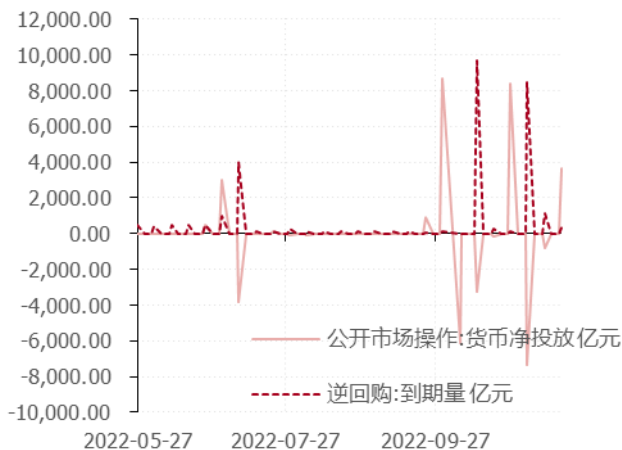
5. 《宏观经济蓝皮书：中国经济增长报告（2021-2022）》发布

社科院与社会科学文献出版社共同发布《宏观经济蓝皮书：中国经济增长报告（2021-2022）》称，面对国际冲突和疫情冲击，我国有力统筹疫情防控和经济社会发展，经济运行总体平稳，长远来看，我国经济发展向好的基本面不会改变。报告对信息基础设施建设着墨较多，建议不断推进大数据、云计算、人工智能等新兴行业发展，释放数字经济红利。（万得）

三、货币市场环境跟踪

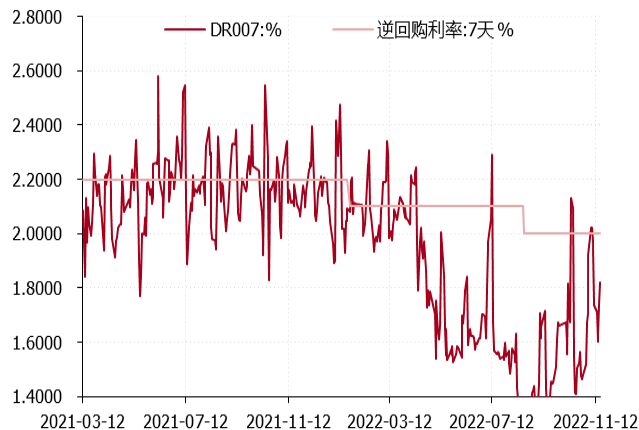
截至 11 月 18 日，公开市场逆回购到期量为 330 亿元，本周央行加大公开市场投放，共计实现公开市场资金净投放 3680 亿元。

图表 2. 公开市场操作规模



资料来源：万得，中银证券

图表 3. DR007 与 7 天期逆回购利率走势



资料来源：万得，中银证券

银行间市场方面，截至 11 月 18 日，DR001 与 DR007 利率分别为 1.3195%、1.7213%，较前一周分别变动-38BP、-10BP，交易所市场方面，R001 与 R007 利率分别为 1.4094%、1.8232%，较前一周分别变动-34BP、-2BP。

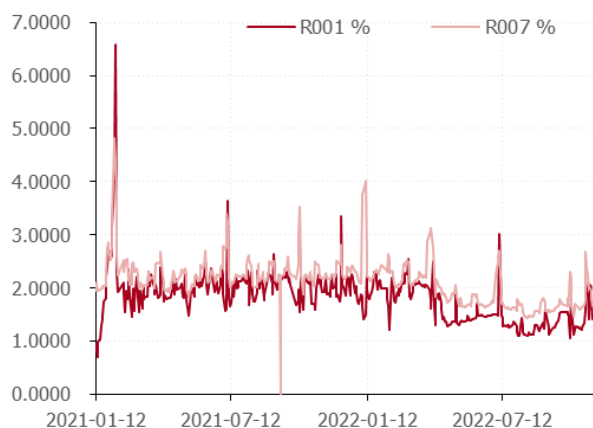
金融机构融资成本方面，银行体系资金成本仍然较低。7 天期逆回购与 DR007 差值为 0.2787%，较前一周变动 10BP，DR007、R007 之差较上周小幅走扩，总体而言，狭义流动性仍然维持宽松。

图表 4. 银行间回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 交易所回购利率表现



资料来源：万得，中银证券

四、上下游高频数据跟踪

上游周期品方面，本周短、长流程电炉钢厂开工率均与上周持平；水泥价格指数基本稳定，周五价格指数为 154.30 点，较前一周变动 0.05 点。多数地区炼焦开工率仍在下降，除华北地区外，其他地区开工率均在下降。

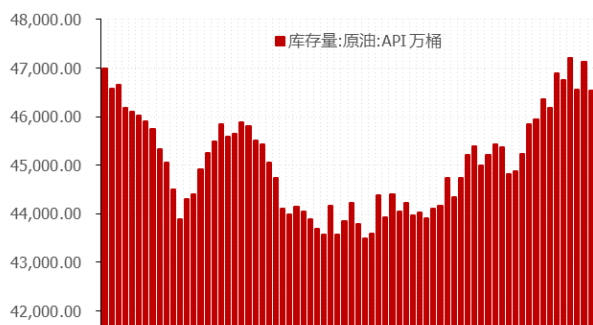
图表 6. 周期商品高频指标变化

周期品种	指标	当周值	周变动	较年初变动
水泥	库容比 (%)	68.65	(2.21)	5.57
钢材	短流程电炉钢厂开工率 (%)	62.50	0.00	11.46
	长流程电炉钢厂开工率 (%)	55.00	0.00	(1.67)
	开工率:东北地区 (%)	52.60	(0.60)	(11.68)
	开工率:华北地区 (%)	69.70	2.70	(6.62)
炼焦	开工率:西北地区 (%)	53.80	(0.60)	(11.47)
	开工率:华中地区 (%)	82.30	(0.60)	1.01
	开工率:华东地区 (%)	72.90	(4.10)	5.26
	开工率:西南地区 (%)	52.90	(0.90)	(1.85)

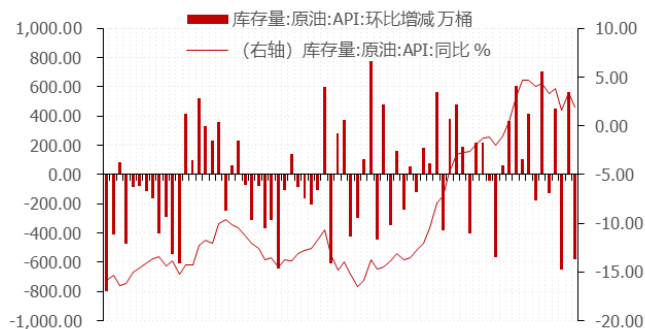
资料来源：万得，中银证券，水泥库容比数据为前一周数据

海外方面，国际原油价格下调，截至 11 月 18 日收盘，布伦特、WTI 原油期货结算价分别为 87.62 美元/桶和 80.08 美元/桶，较前一周分别变动-8.72%和-9.98%。国际黄金期现货价格有所下调，截至 11 月 20 日收盘，COMEX 黄金价格、伦敦现货黄金价格分别为 1748.90 美元/盎司和 1751.60 美元/盎司，分别较前一周变动-0.92%和-0.44%。海外机构持仓方面，SPDR 黄金 ETF 持仓总价值变动-1.05%。原油库存方面，11 月 11 日当周，美国 API 原油库存下降，周环比变动-583.50 万桶。

图表 7. 美国 API 原油库存表现



图表 8. 美国 API 原油库存周度变动



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_49036

