

经济金融数据双弱，中央经济工作会议提振市场信心

(2022. 12. 12-12. 18)

【国内宏观信息】

- 11月金融数据弱于预期。11月新增人民币贷款12100亿元，预期13183.3亿元，前值6152亿元；11月新增社会融资规模1.99万亿元，预期2.17万亿元，同比少增6109亿元；11月末社会融资规模存量为343.19万亿元，同比10%，前值10.3%。11月M2同比12.4%，预期11.7%，前值11.8%。11月企业中长贷同比多增，背后是政策的积极发力，拉动了地产、基建、制造业等多领域信贷的投放加量。而居民中长贷同比少增和零售端整体偏弱以及疲弱的地产销售相吻合。居民存款同比大幅多增主因预防性储蓄意愿有所提升。企业存款同比少增，财政存款同比少减，或由缓税政策到期企业补缴税款带来。社融持续回落，需求端政策亟待加码。11月社融与M2差值走阔，主因11月债券发行规模低于去年同期、居民信贷依然较弱拖累社融存量增速回落，而居民存款多增推升M2。
- 11月经济数据明显弱于预期。11月社会消费品零售总额当月同比-5.9%，前值-0.5%，预期-2.5%；工业增加值当月同比2.2%，前值5%，预期3.7%；固定资产投资累计同比5.3%，前值5.8%，预期5.6%。其中，制造业投资当月同比6.2%，前值6.9%；基建投资当月同比13.9%，前值12.8%；房地产投资当月同比-19.9%，前值-16%。城镇调查失业率5.7%，较上月上升0.2个百分点。消费方面，受疫情影响消费明显走低且弱于季节性。区分零售商品类别来看，高端和耐用消费品零售增速回落较为明显。同时，前值较为坚挺的生活必需品零售增速也开始走低。生产方面，受物流水平回落以及下游需求走弱影响，11月工业生产明显走低且弱于季节性。投资方面，基建投资增速维持高位，政策性金融工具、专项债、PSL、企业中长期贷款共同发力，支撑基建投资继续高速增长，但制造业投资和地产投资增速继续下行。

- **中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》，坚定实施扩大内需战略、培育完整内需体系。**消费方面，持续提升传统消费方面，在房地产上，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，加强房地产市场预期引导。更好满足中高端消费品消费需求，积极发展服务消费，加快培育新型消费，大力倡导绿色低碳消费。投资方面，加大制造业投资支持力度，持续推进重点领域补短板投资，系统布局新型基础设施供给侧上，加快发展新产业新产品，积极促进传统产业改造提升，着力加强标准质量品牌建设。安全方面，保障粮食安全，强化能源资源安全保障，增强产业链供应链安全保障能力，推动应急管理能力建设。
- **中央经济工作会议大力提振市场信心 推动经济运行整体好转。**政策主基调延续 12 月中央政治局会议相关表述中央经济工作会议对于明年经济工作的总基调基本延续 12 月中央政治局会议的相关表述，包括 1)“两个更好”：更好统筹疫情防控和经济社会发展，更好统筹发展和安全；2) 扩大内需与供给侧结构性改革有机结合；3) 推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长；4) 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。中央经济工作会议要求努力实现明年经济发展主要预期目标。本届中央经济工作会议最大看点在于通过回答国企与民企关系、平台经济发展方向、房地产行业发展模式着力提振市场信心。同时，中央经济工作会议在促消费、稳出口、扩大开放、创新发展等方面做了政策部署。
- **12 月 MLF 增量平价续作体现央行呵护流动性的态度。**12 月 15 日，央行开展 6500 亿元 MLF 操作，明显高于到期的 5000 亿元，操作利率 2.75%，环比前次。

【海外宏观信息】

- **美国通胀数据连续两月超预期回落。美国 11 月未季调 CPI 同比升 7.1%，预期升 7.3%，前值升 7.7%；未季调核心 CPI 同比升 6%，预期升 6.1%，前值升 6.3%。**美国通胀回落主要由能源、核心商品中的服装、新车、二手车、核心服务中的医疗保健、运输服务价格的回落带来。核心服务中的房租价格进一步上行，仍对通胀起到支撑作用。同时，核心服务中心的娱乐服

务、教育通信价格同比增速在连续多月回落后重新抬升，显示美国通胀在核心服务端的粘性依然较高。

- **美联储加息 50 个基点，将联邦基金利率的目标区间提升至 4.25%-4.50%，但“点阵图”将明年终端利率上调至 5.1%，略超市场预期。**加息：
“Higher”-本轮终点高于 5%，“Longer”-暂不预期明年降息。SEP 点阵图显示，19 位官员均预期 2023 年利率更高：10 位预期本轮高点在 5%-5.25%，5 位官员预期在 5.25%-5%，2 位预期 5.5-5.75%。结合鲍威尔新闻发布会，官员们暂未考虑 2023 年降息的情景。2024 年，官员们中性预期利率降至 4-4.25%。
- **美国上周初请失业金人数为 21.1 万人，预期 23 万人**，前值自 23 万人修正至 23.1 万人；四周均值 22.725 万人，前值 23 万人；至 12 月 3 日当周续请失业金人数 167.1 万人，预期 167.1 万人，前值 167.1 万人。
- **美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.2，为 31 个月新低**，预期 47.7，前值 47.7。**美国 12 月 Markit 服务业 PMI 初值 44.4，为 4 个月新低**，预期 46.8，前值 46.2。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务请核实，风险自负。

本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有，未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。