

研究院-周度宏观提示 20181217

(中粮期货 黄少艺 投资咨询号: Z0013226)

宏观经济数据显示消费转弱明显、工业生产由控转放、融资需求走弱、投资结构性平稳。随着经济下行趋势进一步确定，监管层对于明年稳经济将赋予更大权重。国外方面，市场对美联储明年加息预期减弱，欧元区由于经济减弱加息的可能性不大。

本周发布 11 月宏观经济数据，固定资产投资增速加快至 5.9%，升至半年高位，其中主要得益制造业投资带动，但由于汽车消费回落及汽油价格下调，消费增速收 8.1%再创新低，工业增加值不及预期，但粗钢产量再创新高，表明在工业企业在总体不景气的同时供给侧改革的边际效应减弱。新增人民币贷款、社融双双环比倍增，但 M2 续创历史新低，M1 进一步接近负增长，信贷总量略增难掩总体融资需求的走弱，非标收缩趋势延续，信用收缩的滞后影响逐渐显性化。

随着经济下行趋势进一步确定，监管层对稳经济将赋予更大权重。此次政治局会议更强调“稳增长”，未提及房地产领域调控，表

明明年的政策出发点将以应对国内环境变化为主，不会因外部美联储加息等因素收紧国内货币政策。另外，针对民营企业信用纾困政策有望持续出台，其中易行长提到的加强“三支箭”的化解方案或是后续货币政策的指引，分别从信贷、债权融资、股权融资解决民企融资难的问题。

国外方面，市场对美联储明年加息预期有明显转变。高盛此前预计2019年美联储将加息四次，比美联储点阵图显示的三次还多，而目前则预计美联储明年3月加息概率不到50%。特朗普也频频表示在贸易战背景下对加息的不满。欧央行议息会议确认12月底退出QE，但维持利率不变，首次明确再投资将持续到首次加息后，考虑到欧元区经济下行明显，欧元区12月制造业PMI初值51.4，创49个月新低，加息的可能性不大。

風險揭示

1. 本策略觀點系研究員依據掌握的資料做出，因條件所限實際結果可能有很大不同。請投資者務必獨立進行交易決策。公司不對交易結果做任何保證。
2. 市場具有不確定性，過往策略觀點的吻合並不保證當前策略觀點的正確。公司及其他研究員可能發表與本策略觀點不同的意見。
3. 在法律範圍內，公司或關聯機構可能會就涉及的品種進行交易，或可能為其他公司交易提供服務。

