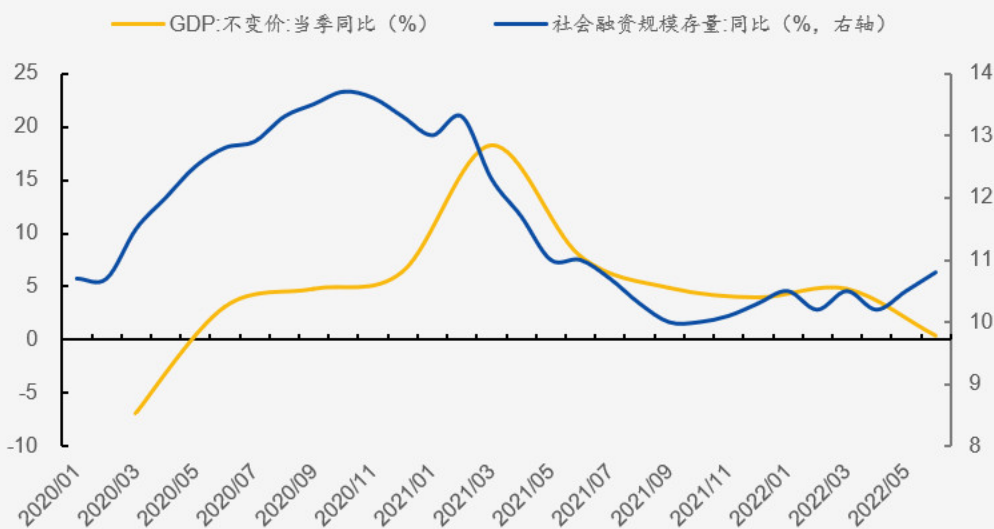


2022年8月

12

### 实体周期与金融周期的裂痕

无论是M2同比还是社融同比，都指向金融周期是向上的：M2同比自21年4月开始筑底向上，社融同比也自21年9月开始筑底向上。与此形成鲜明对照的是，实体层面出现放缓，地产销售仍处于同比下滑通道，PMI再次跌破荣枯线，青年人口失业率处于偏高位置。其原因很可能是：在实体资金需求受限的状态下，大量的资金流向了金融市场，至少在资金成本足够低时，金融市场上能给出相对确定的收益。



资料来源：wind，国元证券研究所

致我们  
深爱的  
债券市场



杨为敦 总量团队负责人

执业证书编号：S0020521060001

免责声明：本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。网址：[www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)