

专题报告

2022年10月11日星期二

宏观经济热度依旧处于低位，改善有限
——央行三季度问卷调查分析

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen_qh@chinastock.com.cn

内容提要:

央行调查显示，信心不稳依旧明显，其原因在于经济大盘稳定的基础并不牢固，经济下行压力继续存在，我们注意到三季度央行货币委员会例会上继续提出了强化跨周期和逆周期调节，要求稳就业和稳定物价并举，用好政策性开发性金融工具稳住经济大盘，短期内稳经济的重要性可能更加突出。稳预期，稳信心最为关键。

正文

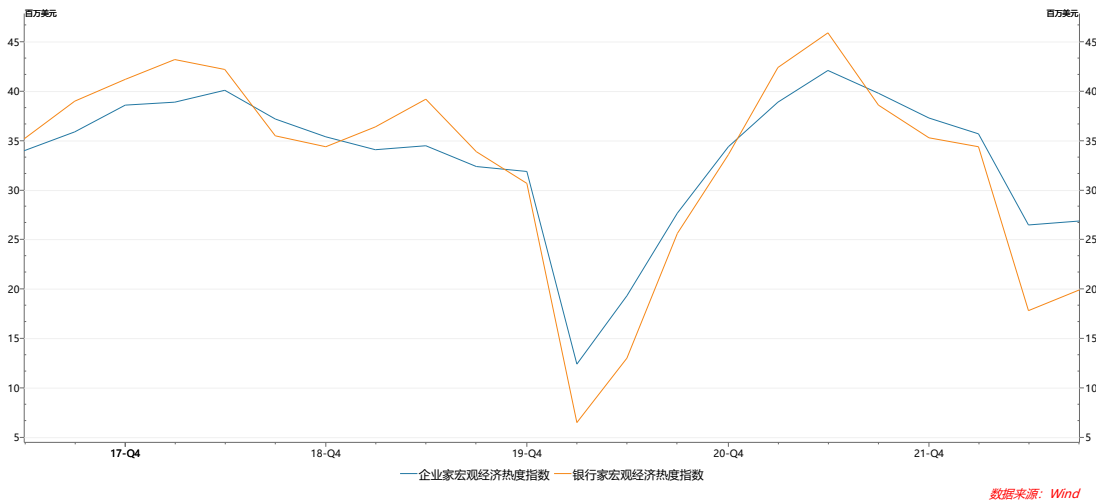
日前，央行公布了三季度问卷调查报告，指数出现了大幅回落后改善相当有限，依旧在低位。同时，企业的贷款需求和居民的收入预期等多项指标均继续出现下降，值得关注。

从银行家宏观经济热度指数看，银行家宏观热度指数报 19.9%，较前值的 17.8 有所回升，但依旧在历史低位，并没有恢复到日常水平。

在企业方面，宏观经济热度指数也仅仅从 26.5% 提升到 26.9%。从下图的走势比较看，银行家和企业家对宏观经济热度指数的感受大幅走低，银行家的宏观经济热度指数走低的曲线更加陡峭。

图 1：银行家和企业家宏观经济热度指数及其比较

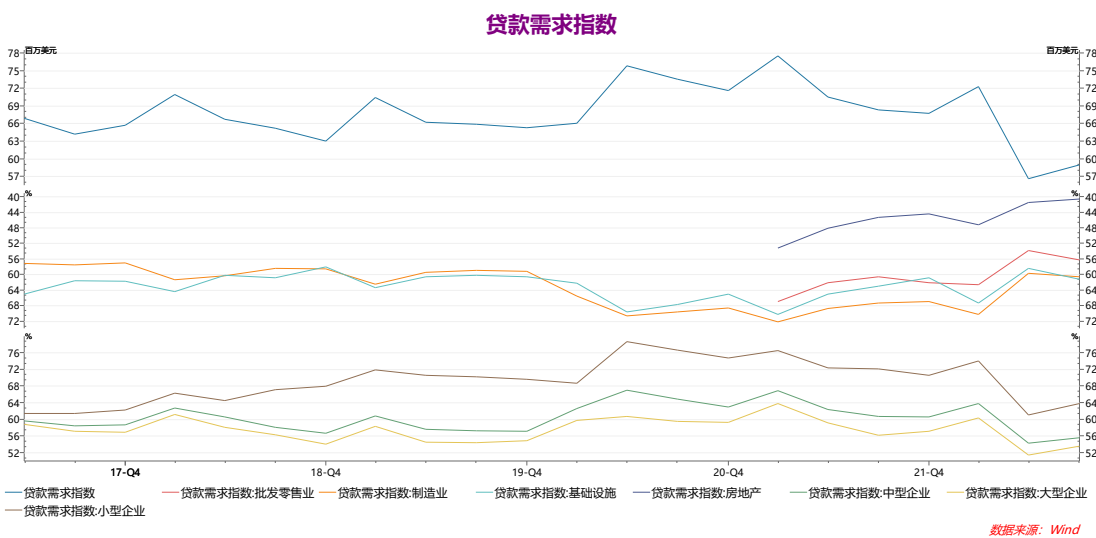
银行家和企业家宏观经济热度指数及其比较



尽管银行家对货币政策感受指数继续回升，但是对货币政策的感受预期指数却回落。

而在贷款需求指数方面，继续出现小幅回升，报 59%，前值为 56.6%，其中，基础设施需求回升相对明显。但房地产的贷款需求下降。从大中小企业看，贷款需求均有所回升。

图 2：贷款需求指数



资料来源：银河期货研究所 央行 WIND

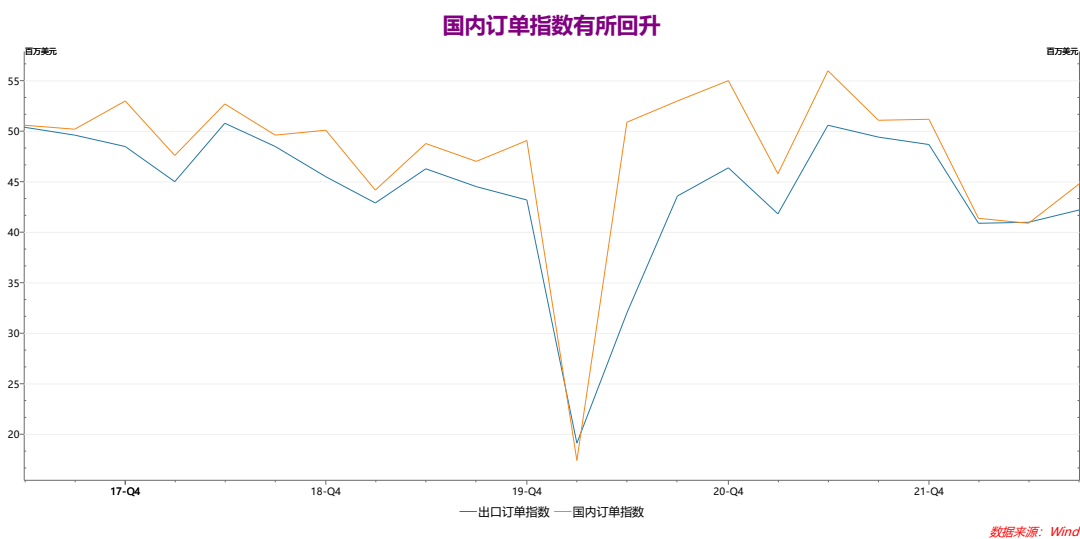
从贷款审批指数看，稍有回落，报 57.9%，前值为 58%。但低于去年同期值 49.7%。

银行的景气指数和盈利指数环比也均有所回升。

从企业家销售价格指数和原材料购进价格指数看，均出现大幅回落，原材料购进价格指数回落更加明显。

国内订单指数出口订单均稍有回升，但是国内订单指数回升更加明显，报 44.8%，前值为 40.9%。出口订单也从 41%回升到 42.2%

图 3：订单指数有所回升



企业家的资金周转指数和销货款回笼状况指数也均有所改善，但经营景气指数和盈利指数有所回落，盈利指数从前值的 51.2%回落到 50%。

在储户方面，当期就业感受指数回落，而未来就业感受指数小幅回升，

当期收入感受指数和未来收入信心指数小幅回升。

在物价方面，未来物价上涨预期回升，而对房价上涨和下降的预期占比均出现回升，多数预期房价基本不变，比重也有回升。

更多储蓄意愿比例和消费意愿比例有所回落，而更多投资意愿小幅回升。在投资方面，投资股票、基金等理财产品和投资基金信托意愿的比例稍有回升。而在消费结构方面除了医疗以外的占比均有所提升，如旅游、教育、保险、住房等。

综上所述，央行调查显示，信心不稳依旧明显，其原因在于经济大盘稳定的基础并不牢固，经济下行压力继续存在，我们注意到三季度央行货币委员会例会上继续提出了强化跨周期和逆周期调节，要求稳就业和稳定物价并举，用好政策性开发性金融工具稳住经济大盘，短期内稳经济的重要性可能更加突出。稳预期，稳信心最为关键。

（研究所 202201010）

告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenchen_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799