

10月12日财政部政策的影响

大宗商品研究所 潘盛杰
投资咨询从业证号：Z0014607



银河期货暖❤️服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

- “今年以来，财政部门认真贯彻落实中央经济工作会议要求，坚持积极的财政政策适度加力、提质增效，组合使用赤字、专项债、超长期特别国债、税费优惠、财政补助等多种政策工具，加大财政政策力度，加强重点领域保障，积极防范化解风险，促进经济持续回升向好。”
——财政部部长蓝佛安

■ 关键数据转化

- 赤字——GDP、财政赤字
- 专项债——政府专项债
- 超长期特别国债——企业中长期贷款
- 财政补贴——中央政府支付转移

原文:

“一是扩大财政支出规模。2024年安排财政赤字4.06万亿元，比上年年初预算增加1800亿元。”

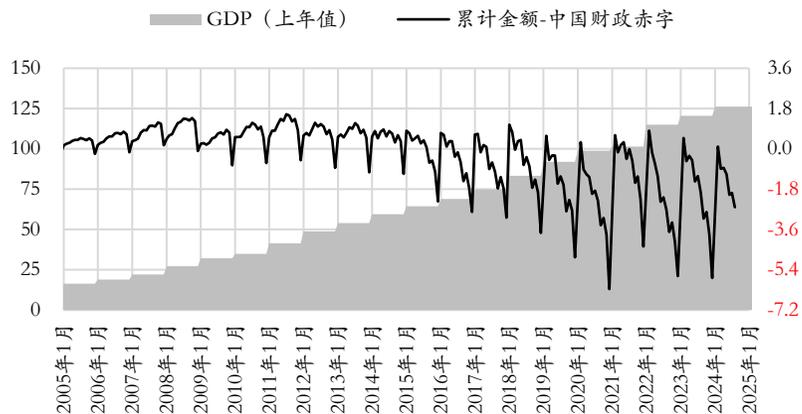
量化影响:

- 财政赤字增加0.18万亿元，将提高胶价约+26.7%或+4500元/吨。
- 对于橡胶而言，2023年10月，财政赤字报收-2.82万亿元，同比增加0.47万亿元，占GDP的0.39%。此后的10个月（至2024年8月），赤字率不断减少，这不利于胶价。

点评:

- 由于赤字减少已发生，利空驱动难以改变。
- 根据规律，高赤字利空21个月后的胶价。这同样不利于2025年4月以前的胶价。
- 政策可以给到RU2505合约同比上涨+22.0%的预期。当前RU2505合约已较2024年5月的现货价格上涨+23.4%，可以说兑现充分。

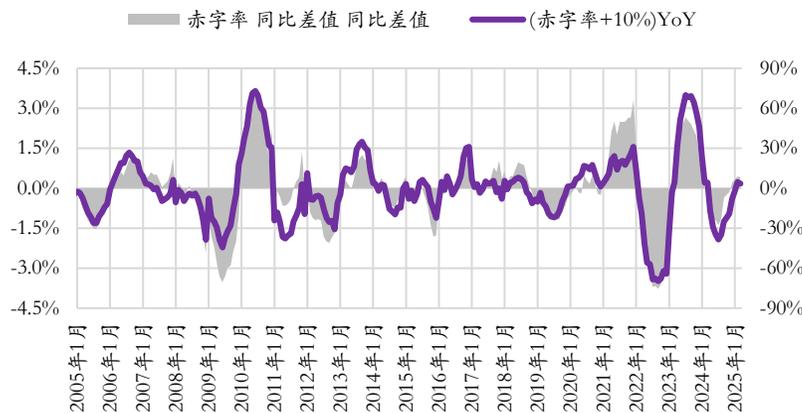
第一步：原始数据



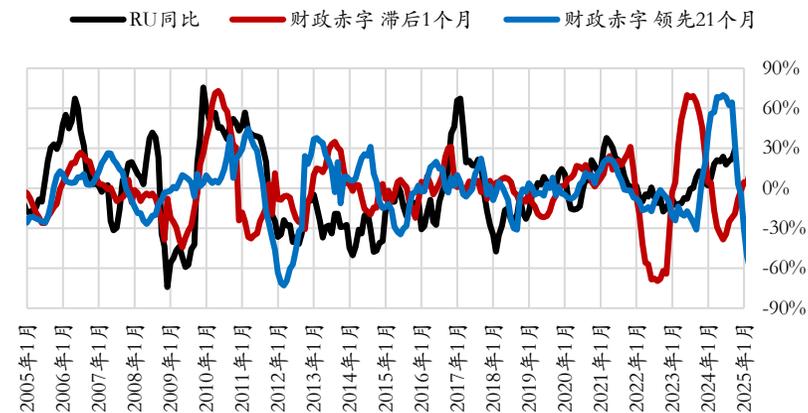
第三步：数据与价格并列



第二步：数据处理



第四步：数据平移（正相关 or 负相关）



原文:

- “新增地方政府专项债务限额3.9万亿元，比上年增加1000亿元”

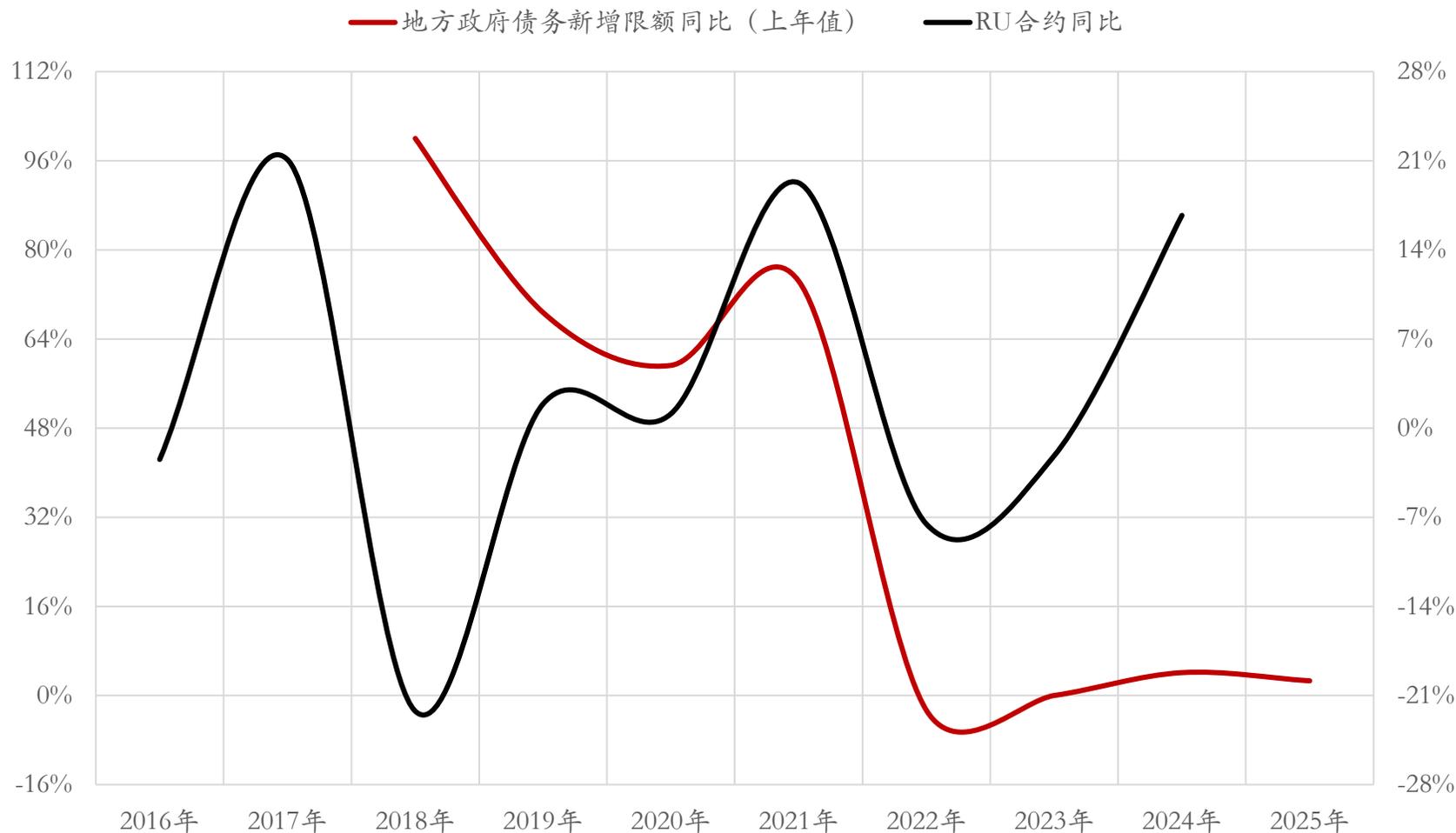
量化影响:

- 地方政府专项债每增加+1.00%，橡胶橡胶年均价格中枢上涨+0.14%。
- 地方政府专项债限额新增1000亿元，相当于新增+2.56%，将利多次年橡胶价格上涨+0.36%或+60元/吨。

点评:

- 地方政府专项债近年来增速逐渐放缓，与橡胶价格的相关性呈现不严谨的负相关，并具有1年左右的领先性。
- 但数据每变动1.00%所带来橡胶价格的边际变动太小，所以地方政府专项债可能对橡胶价格的影响十分有限。
- 地方政府专项债数据从2017年开始，仅有8期，历史可追溯数据量不足。

地方债 VS 胶价



原文:

- “发行1万亿超长期特别国债，用好2023年增发国债资金，全年一般公共预算支出规模达到28.55万亿元。”

数据置换:

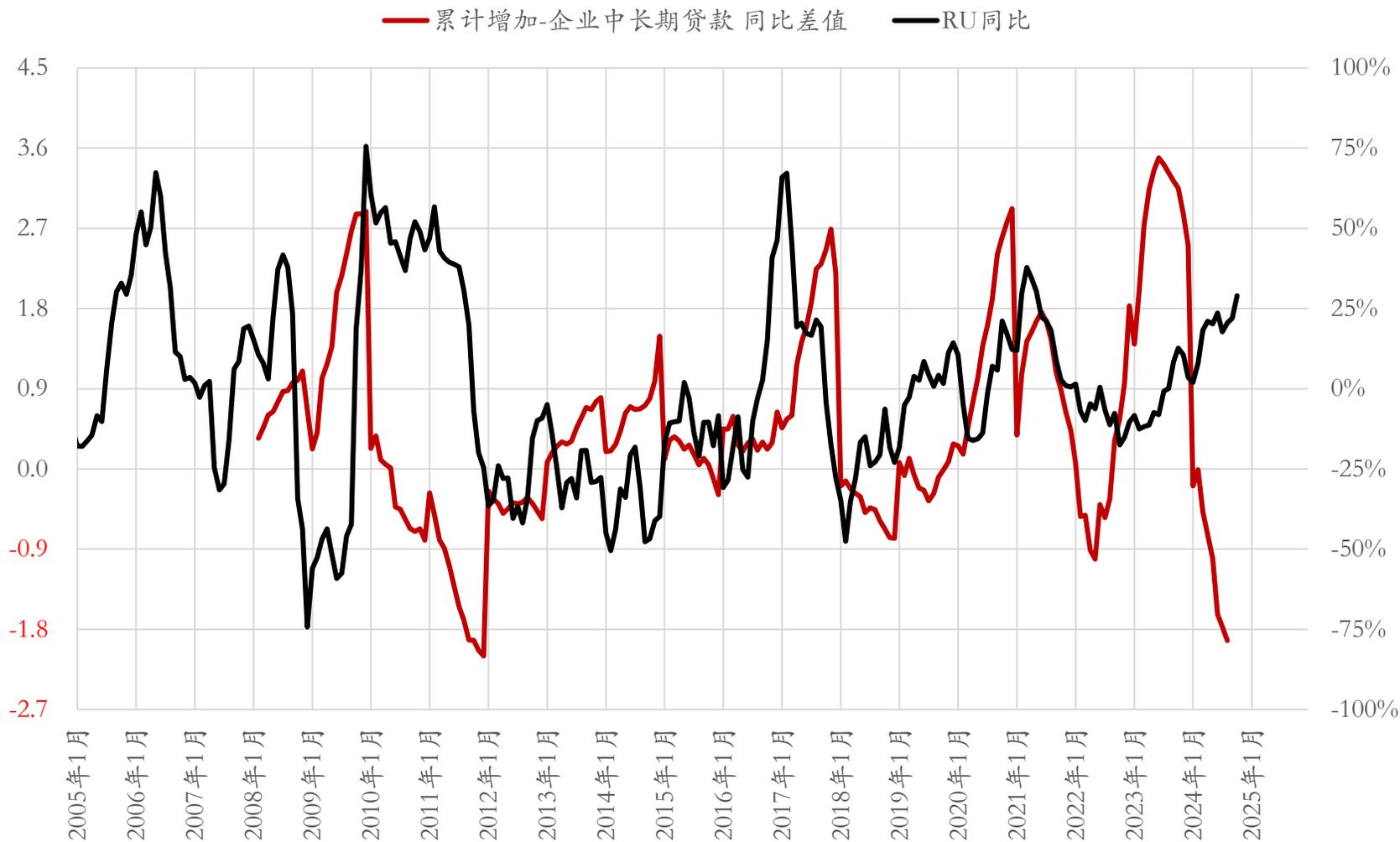
- 将超长期国债，转化为企业中长期融资需求。

量化分析:

- 正相关。

点评:

- 无论是2022年5月企业融资大幅增加并没有带来胶价的大涨，还是2023年7月企业融资大幅减少也没有带来胶价的大跌。近年来企业中长期融资需求对胶价的影响越来越低。
- 即使以现在的角度，国内企业极低的投资欲望，实际是相当利空胶价的。当前并未兑现。



原文:

- “四是加强基层“三保”和重点领域保障。认真落实党政机关习惯过紧日子要求，严控一般性支出，腾出资金保基本民生、保工资、保运转和重点领域支出。2024年中央财政安排对地方转移支付超10万亿元，其中，均衡性转移支付增长8.8%，县级基本财力保障机制奖补资金增长8.6%，将更多的资金用于补充地方财力，支持地方兜牢基层“三保”底线。”

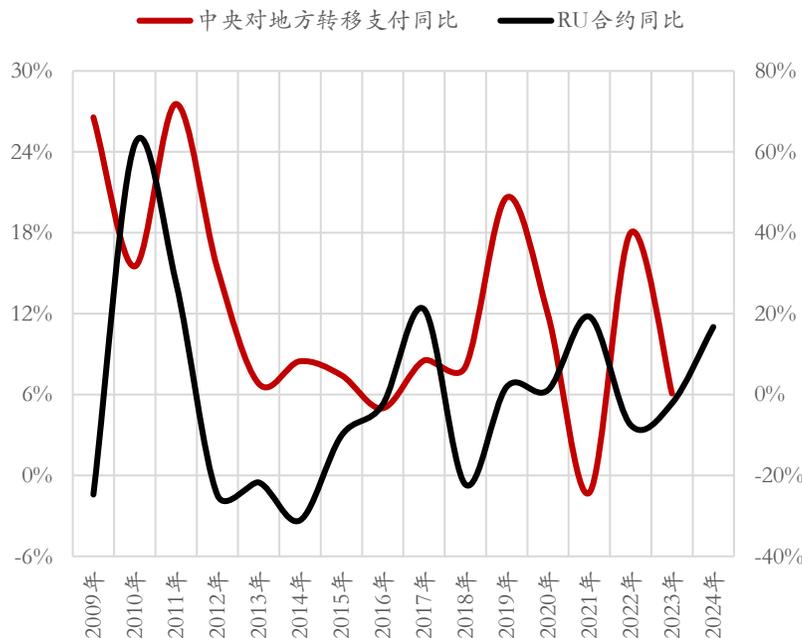
量化分析:

- 中央政府对地方支付转移与浆价呈正比，但滞后胶价1年。

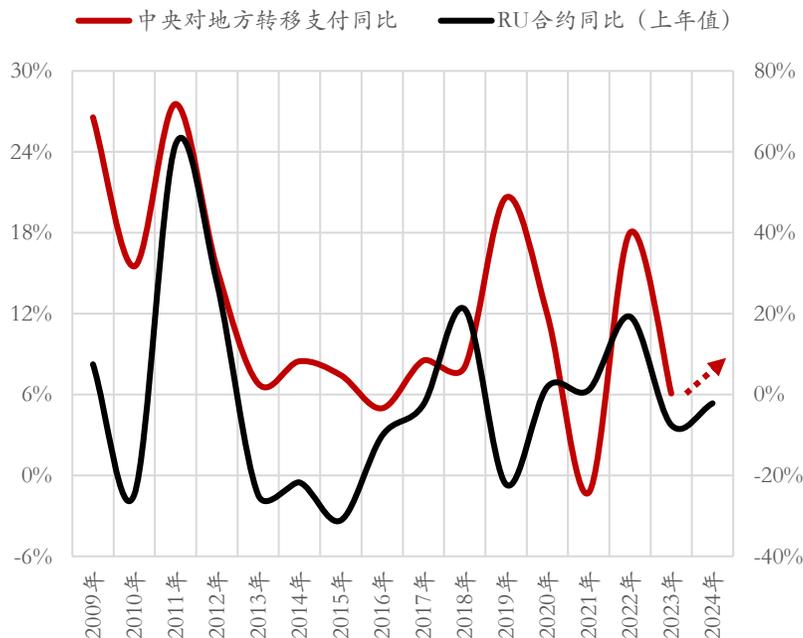
点评:

- 胶价的变动可能是财政补贴的前因。橡胶上涨→经济向好→财政补贴减少。
- 所以，财政补助政策滞后于胶价，难以指引未来。

第一步：原始数据



第二步：数据平移





潘盛杰 大宗商品研究所 研究员

期货从业执照编号: F3035353 期货投资咨询编号: Z0014607

手机: 16621622706 (同微信)

电邮: panshengjie_qh@chinastock.com.cn

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33, IFCTower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R. China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No. 501 DongDaMing Road, SinarMas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP

■ 作者承诺

- 本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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。