

政策利好频出，风险偏好上升

宏观经济 2 月报

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎ 投资要点：

第七轮中美经贸高级别磋商取得进展，美国延后对华加征关税。据央视新闻消息，美国当地时间2月24日下午，第七轮中美经贸高级别磋商在美国首都华盛顿结束。美国总统特朗普表示，磋商取得实质性进展，美国将延后原定于3月1日对中国产品加征关税的措施。

设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布。2019年3月1日，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，自公布之日起实施。

习近平：平衡好稳增长和防风险的关系。习近平在主持完善金融服务、防范金融风险学习时强调，要深化对国际国内金融形势的认识，正确把握金融本质，深化金融供给侧结构性改革，平衡好稳增长和防风险的关系，精准有效处置重点领域风险，深化金融改革开放，增强金融服务实体经济能力，坚决打好防范化解包括金融风险在内的重大风险攻坚战，推动我国金融业健康发展。

中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》。新华社消息，2月18日，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》。建设粤港澳大湾区，既是新时代推动形成全面开放新格局的新尝试，也是推动“一国两制”事业发展的新实践。本规划是指导粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领性文件。规划近期至2022年，远期展望到2035年。

MSCI 决定提高 A 股权重，将纳入因子调至 20%。美东时间2月28日，MACI 公布决定将现在有大盘 A 股在 MSCI 全球基准指数中的纳入因子由 5% 提高至 20%，分三步落实。预计又将为 A 股带来可观的增量资金。

制造业 PMI 连续 3 个月低于荣枯线。2月 PMI 为 49.2%，前值为 49.5%。从分项数据来看，仅新订单指数回升 1 个百分点至 50.6%，表明生产预期有所加强，但分项中新出口订单回落 1.7 个百分点至少 45.2%，同样创 2009 年以来新低，表明新订单指数的上升并不是靠外需带动，而是内需有所加强，外需受贸易战以及全球经济增速放缓出口压力仍在。

进出口回升，但可持续性存疑。2019年1月，以美元计价，中国出口同比 9.1%，前值为-4.4%，进口同比-1.5%，前值-7.6%，进出口增速双双回升，贸易顺差 391.6 亿美元，前值 570.56 亿美元。整体来看，1 月外贸受春节因素影响，超市场预期走高，但可持续性仍存疑。一方面以美欧日为代表的全球经济增速放缓，另一方面中美贸易摩擦目前仍在谈判中，虽然趋势有所缓和，但未来仍有不确定性，外贸仍有可能承压。

通胀下行。2019年1月 CPI 同比 1.7%，前值 1.9%；环比 0.5%，前值 0.0%。PPI 同比 0.1%，前值 0.9%；环比-0.6%，前值-1.0%。

信贷社融创历史新高，票据融资贡献高。2019年1月，金融机构新增人民币贷款 3.23 万亿元，创历史新高，环比多增 2.15 万亿元，同比多增 3300 亿元。2019年1月，新增社会融资规模 4.64 万亿元，创历史新高，环比多增 3.05 万亿元，同比多增 1.56 万亿元。社融存量增速由 9.78% 回升至 10.4%，自 2017 年 7 月以来首次回升。

正文目录

1. 最新资讯	6
1.1. 第七轮中美经贸高级别磋商取得进展，美国延后对华加征关税.....	6
1.2. MSCI 决定提高 A 股权重，将纳入因子调至 20%.....	6
1.3. 中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》.....	6
1.4. 习近平主持中共中央政治局会议 讨论政府工作报告.....	6
1.5. 习近平：深化金融供给侧结构性改革 增强金融服务实体经济能力.....	7
1.6. 易会满上任后首次亮相，国新办举行设立科创板并试点注册制新闻发布会.....	7
1.7. 《信托公司资金信托管理办法》已经结束对各省级银监局的征求意见阶段.....	8
1.8. 证监会回应场外配资问题，加强异常交易监控.....	8
1.9. 设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布.....	8
1.10. 李克强重申：我们坚决不搞“大水漫灌”.....	9
1.11. 银保监会：结构性去杠杆达到预期目标 金融风险总体得到有效控制.....	10
1.12. 发改委发布 2018 年全国固定资产投资发展趋势监测报告及 2019 年投资形势展望.....	10
1.13. 央行金融市场工作会议召开.....	11
1.14. 中共中央、国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见.....	11
1.15. 央行首次开展 CBS 操作.....	12
1.16. 央行发布四季度货币政策执行报告.....	12
1.17. 国常会：决定支持商业银行多渠道补充资本金 增强金融服务实体经济和防风险能力.....	13
1.18. 韩正：积极推进进财、金融、国资国企、电力油气、科技体制等重大改革任务.....	13
1.19. 商务部：2019 年消费增速仍有可能进一步放缓.....	13
1.20. 中办、国办印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》.....	14
1.21. 鲍威尔：美联储准备在必要时调整缩减资产负债表规模的计划.....	15
1.22. 美国众院通过议案，阻止特朗普“国家紧急状态”.....	15
1.23. 美国 ISM 制造业指数创两年新低.....	15
1.24. 第二轮“特金会”未达成协议.....	15
1.25. 美国四季度 GDP 回落，但全年增速仍创 3 年来新高.....	16
1.26. 美联储发布 1 月议息会议纪要.....	16
1.27. 美联储报告重申对利率政策保持耐心.....	16
1.28. 美国商务部向特朗普提交美国进口汽车关税报告.....	16
1.29. 欧元区制造业 PMI 跌破荣枯线.....	17
1.30. 习近平会见美国贸易代表莱特希泽和财政部长姆努钦.....	17
1.31. 美联储官员：联储将在未来几次会议中确定结束缩表的计划.....	17
1.32. 美国 1 月 CPI 同比增 1.6%，核心 CPI 同比增 2.2%.....	17
1.33. 美国 12 月零售销售数据远不及预期.....	18
1.34. 特朗普宣布美国进入国家紧急状态.....	18
1.35. 中美经贸高级别磋商将于 2 月 14-15 日在京举行.....	18
1.36. 特朗普宣布第二次“金特会”将在河内举行.....	18
1.37. 春节期间消费增长，增速下滑.....	19
1.38. 特朗普发表国情咨文 力推加强边境管控.....	19
1.39. 财新服务业 PMI 小幅回落至 53.6.....	19
1.40. 印度央行降息 0.25 个基点.....	20
2. 基本面	21
2.1. 经济增长.....	21
2.2. 进出口回升，但可持续性存疑.....	23
2.3. 通货膨胀.....	25
2.3.1. CPI 回落.....	25

2.3.2. PPI 涨幅继续回落.....	26
3. 资金面.....	28
3.1. 货币.....	28
3.1.1. M2 增速回升.....	28
3.1.2. 人民币存款同比少增、财政存款同比少增.....	29
3.1.3. 新增人民币贷款创历史新高，票据融资贡献高.....	30
3.1.4. 当月新增社融创历史新高，社融增速回升.....	31
3.2. 利率.....	32
3.3. 汇率.....	34
4. 货币政策和商业银行监管指标.....	36

图表目录

图 1 (PMI 综合指数, %)	21
图 2 (PMI 新订单和新出口订单指数, %)	21
图 3 (30 大中城市商品房成交面积, 万平方米, %)	22
图 4 (全社会用电量, %)	22
图 5 (铁路货运量, 亿吨, %)	22
图 6 (集装箱吞吐量, %)	22
图 7 (中国物流业景气指数, %)	22
图 8 (城镇新增就业人数, 万人)	22
图 9 (挖掘机、装载机、推土机销量, 台)	23
图 10 (挖掘机、装载机、推土机销量增速, %)	23
图 30 (进出口总金额与贸易差额, 亿美元、%)	24
图 31 (出口和进口金额同比增速, %)	24
图 32 (分贸易方式出口增速, %)	24
图 33 (对美国、日本、欧盟、东盟出口增速, %)	24
图 34 (对香港进出口增速, %)	25
图 35 (原油、铜、铁矿石、汽车进口同比增速, %)	25
图 36 (当月实际使用外资金额, 左: 亿美元, 右: %)	25
图 37 (当月非金融类对外直接投资, 左: 亿美元, 右: %)	25
图 38 (对外承包工程完成额和外劳务人数增速, %)	25
图 39 (CPI 同比和环比增速, %)	26
图 40 (食品和非食品 CPI 同比增速, %)	26
图 41 (CPI 分项环比增速, %)	26
图 42 (生猪和能繁母猪存栏数, 万头)	26
图 43 (PPI 同比和环比增速, %)	27
图 44 (生产资料和生活资料价格同比增速, %)	27
图 45 (PPI 分项环比增速, %)	27
图 46 (NYMEX 轻质原油收盘价(活跃合约), 美元/桶)	27
图 47 (环渤海动力煤综合平均价指数, 元/吨)	27
图 48 (钢材综合价格指数)	27
图 53 (M1 和 M2 同比增速, %)	28
图 54 (M2 和贷款余额同比增速, %)	28
图 55 (M0 同比增速, %)	28
图 56 (基础货币增速与货币乘数, %)	28
图 57 (对银金融机构债权, 亿元, %)	28

图 58 (存款性公司对非金融机构及住户债权, 亿元).....	28
图 59 (政府债、金融债市场托管余额, 亿元).....	29
图 60 (公司债、同业存单市场托管余额, 亿元).....	29
图 61 (中央银行外汇占款, 亿元).....	29
图 62 (货币当局的政府存款, 亿元).....	29
图 63 (新增存款和存款余额增速, 左: 亿元, 右: %).....	30
图 64 (居民、企业和财政存款变化, 亿元).....	30
图 65 (企业活期存款与非银金融机构存款, 亿元).....	30
图 66 (企业活期存款与非银金融机构存款增速, %).....	30
图 67 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比, 亿元, %).....	31
图 68 (新增居民中长贷与商品房成交面积).....	31
图 69 (居民和非金融性公司中长期贷款变化, 亿元).....	31
图 70 (新增社会融资总量及同比变化, 左: 亿元, 右: %).....	32
图 71 (社会融资规模存量占比, %).....	32
图 72 (新增社融与国债、地方政府债券、外汇占款, 亿元).....	32
图 73 (社会融资分项, 亿元).....	32
图 74 (银行间债券回购利率, %).....	33
图 75 (票据直贴利率, %).....	33
图 76 (10 年期和 1 年期国债收益率, %).....	33
图 77 (中国、美国 10 年期国债收益率, %).....	33
图 78 (10 年期国债收益率与名义 GDP 增速, %).....	33
图 79 (银行间同业拆借加权平均利率, %).....	33
图 80 (理财产品预期年收益率, %).....	34
图 81 (同业存款利率与理财产品收益率, %).....	34
图 82 (温州民间借贷综合利率, %).....	34
图 83 (金融机构贷款利率, %).....	34
图 84 (城投债和企业债到期收益率 (AA+) 5 年期, %).....	34
图 85 (城投债与国债到期收益率 (AA+), %).....	34
图 86 (美元兑人民币汇率中间价、即期汇率、离岸汇率).....	35
图 87 (人民币平均汇率及期末汇率).....	35
图 88 (人民币实际有效汇率指数及名义有效汇率指数).....	35
图 89 (美元指数).....	35
图 90 (银行结售汇差额, 亿美元).....	35
图 91 (银行代客涉外收付款顺差, 亿美元).....	35
图 92 (当月银行结售汇和代客涉外收付款顺差, 亿美元).....	36
图 93 (外汇储备, 亿美元).....	36
图 94 (国际收支差额及其占 GDP 比重, 亿美元, %).....	36
图 95 (经常账户、资本和金融账户收支差额, 亿美元).....	36
图 96 (非储备性金融账户国际收支差额, 亿美元).....	36
图 97 (国际投资头寸, 亿美元).....	36
图 98 (公开市场货币净投放, 亿元).....	37
图 99 (公开市场逆回购利率, %).....	37
图 100 (人民币存款准备金率, %).....	37
图 101 (超额存款准备金率, %).....	37
图 102 (商业银行人民币超额备付金率, %).....	37
图 103 (商业银行存贷比, %).....	37
图 104 (商业银行净息差, %).....	38
图 105 (商业银行非利息收入占比, %).....	38

图 106 (商业银行资本充足率, %)	38
图 107 (商业银行累计外汇敞口头寸比例, %)	38

1. 最新资讯

1.1. 第七轮中美经贸高级别磋商取得进展，美国延后对华加征关税

2月21日至24日，习近平主席特使、中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在华盛顿举行第七轮中美经贸高级别磋商。双方进一步落实两国元首阿根廷会晤达成的重要共识，围绕协议文本开展谈判，在技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业以及汇率等方面的具体问题上取得实质性进展。在此基础上，双方将按照两国元首指示做好下一步工作。

同时美国总统特朗普表示，磋商取得实质性进展，美国将延后原定于3月1日对中国产品加征关税的措施。

1.2. MSCI 决定提高 A 股权重，将纳入因子调至 20%

美东时间2月28日，MACI 公布决定将现在有大盘 A 股在 MSCI 全球基准指数中的纳入因子由 5% 提高至 20%，分三步落实。2019 年 5 月扩大至 10%，8 月至 15%，11 月至 20%。预计又将为 A 股带来可观的增量资金。

1.3. 中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》

新华社消息，2月18日，中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。全文共包含 11 个章节，41 个小节。

粤港澳大湾区是我国开放程度最高、经济活力最强的区域之一，在国家发展大局中具有重要战略地位。建设粤港澳大湾区，既是新时代推动形成全面开放新格局的新尝试，也是推动“一国两制”事业发展的新实践。为全面贯彻党的十九大精神，全面准确贯彻“一国两制”方针，充分发挥粤港澳综合优势，深化内地与港澳合作，进一步提升粤港澳大湾区在国家经济发展和对外开放中的支撑引领作用，支持香港、澳门融入国家发展大局，增进香港、澳门同胞福祉，保持香港、澳门长期繁荣稳定，让港澳同胞同祖国人民共担民族复兴的历史责任、共享祖国繁荣富强的伟大荣光，编制本规划。

本规划是指导粤港澳大湾区当前和今后一个时期合作发展的纲领性文件。规划近期至 2022 年，远期展望到 2035 年。

1.4. 习近平主持中共中央政治局会议 讨论政府工作报告

新华社消息，中共中央政治局 2 月 22 日召开会议，讨论国务院拟提请第十三届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿等。中共中央总书记习近平主持会议。

会议强调，今年是新中国成立 70 周年，是全面建成小康社会、实现第一个百年奋斗目标的关键之年。面对新形势新任务新挑战，做好政府工作，要在以习近平同志为核心的党中央为核心的

党中央坚强领导下，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，统筹推进“五位一体”总体布局，协调推进“四个全面”战略布局，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，加快建设现代化经济体系，继续打好三大攻坚战，着力激发微观主体活力，创新和完善宏观调控，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，保持经济运行在合理区间，进一步稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，提振市场信心，增强人民群众获得感、幸福感、安全感，保持经济持续健康发展和社会大局稳定，为全面建成小康社会收官打下决定性基础，以优异成绩庆祝中华人民共和国成立 70 周年。

会议指出，实现今年经济社会发展目标任务，要统筹实施好宏观政策、结构性政策、社会政策，落实好积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策。要着力优化营商环境，培育壮大新动能，促进形成强大国内市场，推进脱贫攻坚和乡村振兴，促进区域协调发展，加强污染防治和生态文明建设，深化重点领域改革，推动全方位对外开放，更好保障和改善民生。要加强政府自身建设，坚决反对一切形式主义、官僚主义，崇尚实干，埋头苦干，努力干出无愧于时代和人民的新业绩。

1.5. 习近平：深化金融供给侧结构性改革 增强金融服务实体经济能力

新华社消息，中共中央政治局 2 月 22 日下午就完善金融服务、防范金融风险举行第十三次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，要深化对国际国内金融形势的认识，正确把握金融本质，深化金融供给侧结构性改革，平衡好稳增长和防风险的关系，精准有效处置重点领域风险，深化金融改革开放，增强金融服务实体经济能力，坚决打好防范化解包括金融风险在内的重大风险攻坚战，推动我国金融业健康发展。

习近平在主持学习时发表了讲话。他指出，金融是国家重要的核心竞争力，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融制度是经济社会发展中重要的基础性制度。改革开放以来，我国金融业发展取得了历史性成就。特别是党的十八大以来，我们有序推进金融改革发展、治理金融风险，金融业保持快速发展，金融改革开放有序推进，金融产品日益丰富，金融服务普惠性增强，金融监管得到加强和改进。同时，我国金融业的市場结构、经营理念、创新能力、服务水平还不适应经济高质量发展的要求，诸多矛盾和问题仍然突出。我们要抓住完善金融服务、防范金融风险这个重点，推动金融业高质量发展。

1.6. 易会满上任后首次亮相，国新办举行设立科创板并试点注册制新闻发布会

国务院新闻办公室于 2019 年 2 月 27 日（星期三）下午 3 时 30 分举行新闻发布会，请中国证券监督管理委员会主席易会满，副主席李超、方星海，上海证券交易所理事长黄红元，证监会首席律师焦津洪介绍设立科创板并试点注册制，进一步促进资本市场稳定健康发展有关情况，并答记者问。

易会满提到，对于如何贯彻落实中央的要求，如何进一步回应股民的关切，推进资本市场持续健康发展，我们主要考虑坚持“四个必须”“一个合力”。其中四个必须是指：第

一，必须敬畏市场，尊重规律、遵循规律，毫不动摇地推进资本市场健康发展。第二，必须敬畏法治，坚持依法治市、依法监管，切实保护投资者的合法权益。第三，必须敬畏专业，强化战略思维、创新思维，全面深化资本市场改革开放。第四，必须敬畏风险，坚持底线思维、运用科学方法，着力防范化解重大金融风险。“一个合力”就是资本市场改革发展稳定离不开方方面面的支持。

对于科创板注册制，方星海提到，实行信息披露为中心的发行审核制度，发行人符合最基本发行条件的基础上还必须符合严格的信息披露要求。要实行市场化的发行承销机制。注册制试点过程中，新股的发行价格、规模，发的股票市值多少，发行节奏都要通过市场化方式决定。要完善更健全的配套措施。试点注册制要解决资本市场违法成本过低的问题。

对于科创板是不是会对二级市场产生影响，李超提到，科创板还是有严格的相应标准和相应程序，不是说随便谁想上市就可以上市的。同时科创板注重市场机制，相信科创板不会出现大水漫灌的局面。

1.7. 《信托公司资金信托管理办法》已经结束对各省级银监局的征求意见阶段

据证券时报网报道，为对标资管新规相关要求，监管部门正抓紧制定或修订信托行业相关监管制度。其中，由银保监会信托部制定的《信托公司资金信托管理办法》进一步梳理并明确了具体业务的监管规则，目前已经结束对各省级银监局的征求意见阶段。

该《办法》包括五大要点内容：1、信托产品包括公募与私募，可以面向不特定社会公众发行公募信托产品，认购起点 1 万元；2、创设信托产品新的分类，资金信托分为资金融通型信托和资产配置型信托；3、投资者首次认购私募信托产品必须面签，并且设置 24 个小时的冷静期；4、固收类证券投资信托产品，允许卖出回购方式运用信托财产；5、业绩报酬提取频率不得超过每六个月一次，且不得超过基准收益的 60%。

资金信托原属私募性质，而资管新规将所有资管业务纳入统一管理，如果资金投向符合规定，均可采用公募方式发行。这也意味着，信托将与银行、券商、基金、期货、保险公司等在同一监管标准下进行竞争。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13889

