

2023年11月12日

加快建设金融强国

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

● 国内宏观政策：金融是国民经济的血脉，加强金融服务实体

近两周（10月29日-11月12日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

近两周，中央及高层相关发言/文件聚焦中央金融工作会议、新疆自贸区总方案等。中央金融工作会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国。要着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱。优化融资结构，更好发挥资本市场枢纽功能。

基建方面，围绕钢铁行业稳增长方案、人形机器人创新发展指导意见、工业经济恢复增长和转型升级、国有资本向公益性领域集中等。

货币政策方面，近两周货币相关政策聚焦中国区域金融运动报告、深化利率市场化改革等。央行货币政策司司长在解读中央金融工作会议表示，完善基础货币投放和货币供应调控机制，既满足经济发展需要，也坚决不能让老百姓的票子变“毛”。管好货币总闸门，总量上合理增长，结构上有增有减，节奏上平稳适度。

财政政策方面聚焦国债资金落实。国家发改委副主任表示，要坚持资金和要素跟着项目走、项目跟着规划走，尽快把国债资金落实到符合条件的项目。中央财政将在2023年四季度增发2023年国债1万亿元。增发国债项目实施工作机制各部门11月5日在国家发改委召开动员部署会，布置启动增发国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力有关工作。

地产政策方面，一线/高能级城市继续放松，主要政策包括放松限贷、放松限购、拓宽公积金使用面、公积金互认互贷等。

贸易政策方面，近两周政策聚焦外交部长会见美国工业界各界代表、中德领导人视频会晤、国务院副总理与美财政部长耶伦会谈等。国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰于11月8日至12日应邀访美。双方致力于落实两国元首重要共识，为两国元首旧金山会晤做好经济成果准备，推动中美经贸关系回到健康稳定发展轨道。双方就中美经济关系、中美及全球宏观经济、应对全球性挑战和彼此关切等交换意见。

金融监管政策方面，近两周政策聚焦中央金融工作会议强调建设金融强国、证监会明确资本市场科技监管方向、证监会完善注册制制度安排等。中央金融工作会议提出，建立防范化解地方债务风险长效机制。维护金融市场稳健运行，规范金融市场发行和交易行为，合理引导预期。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

● 海外宏观政策：美联储将“继续谨慎行动”

过去两周海外宏观主要聚焦美联储暂停加息、日本央行调整YCC政策、欧央行可能保持高利率水平、俄罗斯石油减产等。美联储在最新的FOMC会议上选择暂停加息，将联邦基金利率目标区间继续维持在5.25%至5.50%之间。美联储决议声明称，金融条件和信贷条件收紧影响到经济。美联储主席鲍威尔表示，美联储将“继续谨慎行动”；如果合适，美联储将毫不犹豫地进一步收紧货币政策；不确定我们已经达到了实现2%通胀的立场。对通胀进展感到满意，但“还有很长的路要走”；预计未来几个季度GDP增长将放缓，但仍有待观察。

● **风险提示**：国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

相关研究报告

《CPI同比阶段性转负，中央加杠杆有望驱动2024物价回升—10月通胀数据点评》-2023.11.12

《出口超季节性回落或难以持续——10月进出口数据点评—宏观经济点评》-2023.11.10

《破浪前行——2024年宏观经济展望》-2023.11.8

目 录

1、国内宏观：金融是国民经济的血脉，加强金融服务实体.....	3
1.1、经济增长：注重做好跨周期和逆周期调节.....	3
1.2、基建及产业政策：将针对重点行业制定数字化转型行动方案.....	3
1.3、货币政策：完善基础货币投放和货币供应调控机制.....	4
1.4、财政政策：尽快把国债资金落实到符合条件的项目.....	5
1.5、地产政策：一线公积金限贷政策松动.....	6
1.6、消费政策：省市持续发放消费券.....	7
1.7、贸易相关政策：推动中美经贸关系回到健康稳定发展轨道.....	7
1.8、金融监管：要加快建设金融强国.....	8
2、海外宏观：美联储将“继续谨慎行动”.....	9
3、风险提示.....	11
表 1：赋予新疆自贸试验区更大改革自主权.....	3
表 2：推动国有资本向公共服务、公益性领域集中.....	4
表 3：管好货币总闸门，总量合理增长.....	5
表 4：在支出上持续发力.....	6
表 5：北京市内无住房且无公积金贷款执行首套房公积金贷款.....	6
表 6：吉林省消费券围绕冰雪季开展.....	7
表 7：中国将欧洲视为全面战略伙伴和多极化中的重要一极.....	8
表 8：坚持金融服务实体经济的宗旨.....	9
表 9：日本央行计划于 2024 年退出宽松货币政策.....	10
表 10：11 月第 2 周美国、日韩股指上涨.....	11
表 11：11 月第 2 周国际油价显著下跌.....	11

1、国内宏观：金融是国民经济的血脉，加强金融服务实体

1.1、经济增长：注重做好跨周期和逆周期调节

近两周，中央及高层相关发言/文件聚焦中央金融工作会议、新疆自贸区总方案等。中央金融工作会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国。要着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱。优化融资结构，更好发挥资本市场枢纽功能。

表1：赋予新疆自贸试验区更大改革自主权

时间	机构/领导	主题	具体内容
10.31	国务院副总理何立峰	全国政协十四届常委会第四次会	国务院副总理何立峰表示，要持之以恒打好污染防治攻坚战，加快绿色低碳转型，加强生态保护修复，积极稳妥推进碳达峰碳中和，筑牢美丽中国建设安全根基，构建现代环境治理体系。要精心组织实施，促进有效市场和有为政府更好结合，推动美丽中国建设取得扎实成效。
11.01	中央金融工作组	中央金融工作会议	中央金融工作会议在北京举行。会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国。要着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱。优化融资结构，更好发挥资本市场枢纽功能。
11.01	国务院	《新疆自贸区总方案》	《方案》提出，新疆自贸区共包括三个片区：乌鲁木齐片区、喀什片区、霍尔果斯片区。赋予新疆自贸试验区更大改革自主权，深入开展差异化探索，培育壮大新疆特色优势产业，明确了打造一流营商环境、提升贸易便利化水平、做大做强传统优势产业、强化与周边国家经贸合作等 25 个方面的具体举措，努力将新疆自贸试验区建成营商环境优良、投资贸易便利、优势产业集聚、要素资源共享、管理协同高效、辐射带动作用突出的高标准高质量自由贸易园区。
11.07	中共中央总书记习近平	中央全面深化改革委员会第三次会议	总书记 11 月 7 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第三次会议，审议通过了《关于全面推进美丽中国建设的意见》、《关于进一步完善国有资本经营预算制度的意见》、《关于健全自然垄断环节监管体制机制的实施意见》、《关于加强专家参与公共决策行为监督管理的指导意见》、《关于加强生态环境分区管控的指导意见》。

资料来源：中国政府网、新华社等、开源证券研究所

1.2、基建及产业政策：将针对重点行业制定数字化转型行动方案

基建方面与产业方面围绕钢铁行业稳增长方案、人形机器人创新发展指导意见、工业经济恢复增长和转型升级、国有资本向公益性领域集中等。

表2：推动国有资本向公共服务、公益性领域集中

时间	机构/领导	主题	具体内容
10.31	国家发改委	《钢铁行业稳增长工作方案》	国家发改委产业司派员参加钢铁行业稳增长工作方案宣贯会。会议旨在深入宣传和贯彻落实《钢铁行业稳增长工作方案》要求，促进钢铁行业供需动态平衡，优化行业发展环境和产业结构，推动钢铁行业高端化、智能化、绿色化发展。
11.02	工信部	《人形机器人创新发展指导意见》	到 2025 年，人形机器人创新体系初步建立，“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破，确保核心部件安全有效供给；开发基于人工智能大模型的人形机器人“大脑”，增强环境感知、行为控制、人机交互能力，推动云端和边缘端智能协同部署；开发控制人形机器人运动的“小脑”，搭建运动控制算法库，建立网络控制系统架构。面向特定应用场景，构建仿真系统和训练环境，加快技术迭代速度，降低创新成本。
11.05	工信部部长金壮龙	工业经济处于恢复增长和转型升级的关键期	工业经济处于恢复增长和转型升级的关键期，机遇和挑战并存；将针对重点行业、重点领域制定数字化转型行动方案，突出人工智能这个关键变量，以智能制造为主攻方向，推进人工智能全方位、深层次赋能新型工业化；将研究出台促进专精特新中小企业高质量发展的若干措施，开展促进大中小企业融通创新携手行动和中央企业产业链融通发展共链行动，带动专精特新企业参与国家重大工程项目。
11.08	中央全面深化改革委员会	召开第三次会议	推动国有资本向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域集中，向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中，向前瞻性战略性新兴产业集中。加强对电力、油气、铁路等行业具有自然垄断属性环节的监管，推动相关企业聚焦主责主业，增加国有资本在网络型基础设施上投入；对自然垄断环节开展垄断性业务和竞争性业务的范围进行监管，防止利用垄断优势向上下游竞争性环节延伸。

资料来源：中国政府网、中国经济时报等、开源证券研究所

1.3、货币政策：完善基础货币投放和货币供应调控机制

近两周货币相关政策聚焦中国区域金融运动报告、深化利率市场化改革等。央行货币政策司司长邹澜在解读中央金融工作会议表示，完善基础货币投放和货币供应调控机制，既满足经济发展需要，也坚决不能让老百姓的票子变“毛”。管好货币总闸门，总量上合理增长，结构上有增有减，节奏上平稳适度。

表3: 管好货币总闸门, 总量合理增长

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.01	央行货币政策司 司长邹澜	中央金融工作会议	央行货币政策司司长邹澜解读中央金融工作会议表示, 将健全中国特色现代货币政策框架, 加快现代中央银行制度建设, 健全货币政策和宏观审慎政策“双支柱”调控框架。完善基础货币投放和货币供应调控机制, 既满足经济发展需要, 也坚决不能让老百姓的票子变“毛”。管好货币总闸门, 总量上合理增长, 结构上有增有减, 节奏上平稳适度。
11.04	央行货币政策司	央行货币政策司 发文指导	央行货币政策司发文称, 下阶段要合理把握金融发展规律, 完善金融宏观调控, 始终保持货币政策的稳健性, 更加注重做好跨周期和逆周期调节, 充实货币政策工具箱, 优化资金供给结构, 疏通资金进入实体经济的渠道, 着力营造良好的货币金融环境。
11.05	央行	《中国区域金融 运行报告 (2023)》	央行发布《中国区域金融运行报告(2023)》指出, 将精准有力实施稳健的货币政策, 加大逆周期调节力度, 全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作。保持流动性合理充裕, 保持信贷合理增长、节奏平稳。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定, 坚决防范汇率超调风险。
11.07	央行货币政策司	深化利率市场化 改革的三个重点	央行货币政策司发布专栏文章指出, 持续深化利率市场化改革将从三个重点发力。一是健全市场化利率形成、调控和传导机制, 疏通资金进入实体经济的渠道, 促进优化金融资源配置。二是推动存贷款利率进一步市场化, 坚持用改革的办法, 引导融资成本持续下降。三是持续提升房贷利率市场化程度, 更好支持刚性和改善性住房需求。
11.11	央行行长潘功胜	货币政策战略总 结	货币政策将更加注重做好跨周期和逆周期调节, 保持货币信贷和社会融资规模合理增长, 持续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度, 推动实体经济融资成本稳中有降。稳慎扎实推进人民币国际化, 深化外汇领域改革开放, 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。平稳有序推动重点区域和重点金融风险处置, 依法将所有金融活动全部纳入监管, 房地产金融风险 and 地方政府债务风险可控。

资料来源: 中国政府网、开源证券研究所

1.4、财政政策: 尽快把国债资金落实到符合条件的项目

财政政策方面, 近两周政策聚焦国债资金落实。国家发改委副主任丛亮表示, 要坚持资金和要素跟着项目走、项目跟着规划走, 尽快把国债资金落实到符合条件的项目。中央财政将在2023年四季度增发2023年国债1万亿元。增发国债项目实施工作机制各部门11月5日在国家发改委召开动员部署会, 布置启动增发国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力有关工作。

表4：在支出上持续发力

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.06	财政部	继续贯彻实施好积极的财政政策	一是在支出上持续发力。加快推进新增国债发行使用，用好新增地方政府专项债券资金，保持合理支出强度。二是在政策上强化落实。三是在运行中严防风险。进一步强化各级政府责任，兜牢兜实基层“三保”底线。抓好一揽子化债方案落实，积极稳妥推动化解地方政府债务风险。
11.06	国家发改委副主任丛亮	落实国债基金	国家发改委副主任丛亮表示，要坚持资金和要素跟着项目走、项目跟着规划走，尽快把国债资金落实到符合条件的项目。中央财政将在2023年四季度增发2023年国债1万亿元。增发国债项目实施工作机制各部门11月5日在国家发改委召开动员部署会，布置启动增发国债支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力有关工作。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.5、地产政策：一线公积金限贷政策松动

地产政策方面，一线/高能级城市继续放松，主要政策包括放松限贷、放松限购、拓宽公积金使用面、公积金互认互贷等。

表5：北京市内无住房且无公积金贷款执行首套房公积金贷款

时间	机构/领导	主题	具体内容
10.30	河南郑州	放松限贷	自2023年10月30日起，办理住房公积金个人住房贷款及组合贷款时，按照“认房不认贷”原则认定家庭住房套数，住房套数按照郑州市行政区域内的现有成套住房认定。
10.30	甘肃兰州与青海海东	公积金互认互贷	一方面实现跨区域公积金缴存、房产交易、不动产登记、婚姻、户籍等信息协查，支撑业务协同办理；另一方面在两市公积金具体政策基础上，实现政策互认互通，缴存职工同等对待。
10.31	江苏无锡	二手房带押过户	买卖双方申请办理，已抵押的二手房转移登记时，无需提前归还原贷款、注销抵押登记，即可完成过户、再次抵押和发放新贷款等手续，实现二手房不动产登记和抵押贷款的无缝衔接。
10.31	北京	放松限贷	自11月1日起，借款申请人在北京市无住房且全国范围内无公积金贷款记录的，执行首套房公积金贷款政策。借款申请人在北京市有1套住房的；或在北京市无住房但全国范围内有1笔公积金贷款记录的；或在北京市有1套住房且全国范围内有1笔公积金贷款记录的，执行二套房公积金贷款政策。
11.03	云南昆明	放松限贷、放松限购、调整公积金政策	一套房：借款申请人家庭（含配偶及未成年子女，下同）在购（建）房所在地无成套住房的，执行首套房公积金贷款政策。二套房：借款申请人家庭在购（建）房所在地已经拥有1套成套住房的，执行二套房公积金贷款政策。
11.09	江苏省	拓宽公积金使用面	符合住房公积金个人住房贷款条件的法拍房买受人，可在未付清全款前办理住房公积金个人住房贷款。
11.10	海南省	调整公积金政策、放松限贷	缴存职工家庭（包括借款申请人、配偶及未成年子女，下同）购买自住住房申请公积金贷款时，家庭成员名下在海南省行政区域范围内无成套住房且在全国范围内无公积金贷款使用记录的，所购买的自住住房适用首套房公积金贷款政策。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.6、消费政策：省市持续发放消费券

近两周，全国部分省市继续消费券发放，品类涵盖餐饮、零售、汽车、家电等，部分城市举办冰雪消费节、发放粮油消费券等。

表6：吉林省消费券围绕冰雪季开展

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.04	鄂州、武汉	800万	鄂州市政府联动特卖电商唯品会推出“武鄂同城欢乐购”活动，面向鄂州市、武汉市的消费者派发总计800万元的消费券。目前第一期领券活动已结束，新一轮消费券将于11月4日10时起开始发放。
11.03	常州		使用范围覆盖：家电、家居、商超、综合体、餐饮、老字号等领域。
11.03	陕西	1500万	为着力恢复和扩大消费，省商务厅日前印发《陕西省促进消费增长若干措施》从推动商品消费升级培育消费新业态新模式等方面出台多项举措。包括扩大汽车消费，鼓励购买新车，全面取消二手车限迁，促进汽车更新消费，重点支持新能源汽车购买使用和汽车下乡、以旧换新，支持汽车销售企业开展促销活动等。支持家电家居以旧换新、绿色智能家电下乡，按照产品能效、水效等予以差异化政策支持，促进绿色智能家电家居消费。
11.11	吉林	3000万	《2023-2024 新雪季吉林省冰雪政策》，面向游客、旅行商、俱乐部、投资企业等市场主体，从消费券、直通车、航线、项目投资、贷款贴息等方面制定出台了3方面11条优惠政策。在冰雪消费券方面，面向省内外游客将发放3000万元消费券。在冰雪交通方面，设立总额1000万元冰雪交通补贴，便利游客出行，降低出游成本。在项目投资方面，对新投资建设的文旅项目，按照不超过实际贷款利息额50%的比例，给予最长3年、最高800万元的贷款贴息。
11.11	云南		为进一步激发全省消费市场活力，营造浓郁消费氛围，云南省商务厅联合省文化和旅游厅、中国银联云南分公司，围绕“吃、住、行、游、购、娱”等重点领域，通过线上、线下渠道开展“欢购双十一 喜迎旅交会”彩云商旅促消费活动。发放“彩云商旅消费券”2023年11月10日至19日期间，发放彩云商旅消费券。
11.08	广州		11月8日，“羊城·荔湾欢乐购-2023年荔湾欢乐购暨广州国际购物节荔湾分会场活动”在广州东沙国际商贸港（广州国际医药港）启动，广州市荔湾区政府发放千万元消费券。
11.11	贵阳	120万	南明区2023年“爽爽贵阳 秋冬嗨购南明”促销活动于11月11日启动，期间将陆续发放涵盖商超、汽车、餐饮等行业的120万元消费券，活动通过积极引导品质消费、便利消费、绿色消费，让市民享受更多实惠。

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.7、贸易相关政策：推动中美经贸关系回到健康稳定发展轨道

贸易方面，近两周政策聚焦外交部长会见美国工业界各界代表、中德领导人视频会晤、国务院副总理与美财政部长耶伦会谈等。国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰于11月8日至12日应邀访美。双方致力于落实两国元首重要共识，为

两国元首旧金山会晤做好经济成果准备，推动中美经贸关系回到健康稳定发展轨道。双方就中美经济关系、中美及全球宏观经济、应对全球性挑战和彼此关切等交换意见。

表7：中国将欧洲视为全面战略伙伴和多极化中的重要一极

时间	机构/领导	主题	具体内容
10.30	中国外交部长王毅		外交部长王毅在华盛顿同美国工业等各界代表座谈。王毅表示，中美互利合作的动力依然强劲，基础依然深厚，空间依然广阔，希望大家抓住中国高质量发展和高水平开放新机遇，发挥经贸合作压舱石作用，培育两国友好的民意和社会基础，为中美关系改善发展作出新的贡献。
11.04	中共中央总书记习近平、德国总理朔尔茨	国家领导人同德国总理朔尔茨举行视频会晤	国家领导人同德国总理朔尔茨举行视频会晤表示，中国将欧洲视为全面战略伙伴和多极化中的重要一极。希望德国推动欧盟秉持市场化和公平原则，同中方一道，维护公平竞争和自由贸易，维护全球产业链供应链稳定。
11.06	国务院总理李强	第六届进博会开幕式并发表主旨演讲	李强强调，中国将持续推进“市场机遇更大”的开放，积极扩大进口，实施全国版和自贸试验区版跨境服务贸易负面清单，继续为世界创造巨大市场红利。持续推进“规则对接更好”的开放，打造自由贸易试验区、海南自由贸易港等更多高能级开放平台，积极推进加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》和《数字经济伙伴关系协定》，进一步放宽市场准入，依法保护外商投资权益。
11.08	国家副主席韩正	第六届创新经济论坛开幕式并发表主旨演讲	韩正指出，最近中美之间开展的一些重要高层接触，提升了国际社会对未来中美关系改善的正面预期。我们愿与美方加强各层次的沟通、对话，推进互利合作，妥善管控分歧，合力应对全球性挑战。
11.11	商务部部长王文涛，欧委会内部市场委员布雷顿	中欧经贸关系	商务部部长王文涛会见欧委会内部市场委员布雷顿，双方就中欧经贸关系以及电动汽车、5G和供应链合作等经贸议题坦诚深入交换意见。王文涛重点就欧盟对中国电动汽车发起反补贴调查、限制中国企业参与欧盟5G建设等提出关切。
11.11	何立峰副总理，美财长耶伦	中美关系	国务院副总理、中美经贸中方牵头人何立峰于11月8日至12日应邀访美，其间与美财长耶伦举行数次会谈。双方致力于落实两国元首重要共识，为两国元首旧金山会晤做好经济成果准备，推动中美经贸关系回到健康稳定发展轨道。双方就中美经济关系、中美及全球宏观经济、应对全球性挑战和彼此关切等交换意见。
11.05	商务部	不锈钢反倾销措施世贸组织争端裁决和建议	商务部决定，自11月9日起执行不锈钢反倾销措施世贸组织争端裁决和建议，对原反倾销案件进行再调查。2019年7月22日，商务部发布公告，决定对原产于欧盟、日本、韩国和印尼的进口不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷征收反倾销税。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

1.8、金融监管：要加快建设金融强国

金融监管方面，近两周政策聚焦中央金融工作会议强调建设金融强国、证监会

明确资本市场科技监管方向、证监会完善注册制制度安排等。中央金融工作会议提出，建立防范化解地方债务风险长效机制。维护金融市场稳健运行，规范金融市场发行和交易行为，合理引导预期。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

表8：坚持金融服务实体经济的宗旨

时间	机构/领导	主题	具体内容
11.01	中央金融工作组	中央金融工作会议	中央金融工作会议在北京举行。会议强调，金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分，要加快建设金融强国。要着力营造良好的货币金融环境，切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务。建立防范化解地方债务风险长效机制。维护金融市场稳健运行，规范金融市场发行和交易行为，合理引导预期。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
11.02	中国人民银行党委、国家外汇局	传达学习总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神	中国人民银行党委、国家外汇局党组召开扩大会议，传达学习习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神。会议强调，坚持金融服务实体经济的宗旨；健全中国特色现代货币政策框架，始终保持货币政策的稳健性，更加注重做好跨周期和逆周期调节，充实货币政策工具箱，为稳定物价、促进经济增长、扩大就业、维护国际收支平衡营造良好的货币金融环境。
11.05	证监会	明确资本市场科技监管方向	证监会明确资本市场科技监管方向：进一步提升金融机构数字化水平，坚持在市场化、法治化轨道上推进金融科技创新发展；进一步提升数字化监管能力，建立覆盖股票市场、债券市场、期货市场及场外市场的资本市场智慧监管平台；进一步发挥标准的引领和规范作用，健全完善资本市场标准化体系。
11.05	证监会法律部主任焦津洪	注册制制度安排	证监会法律部主任焦津洪表示，注册制制度安排基本定型，注册制改革初步达到预期效果。未来要进一步加大“零容忍”监管执法力度，更加高效严厉打击欺诈发行、财务造假、内幕交易等违法行为，充分发挥先行赔付、责令回购、集体诉讼等投资者保护制度优势。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：美联储将“继续谨慎行动”

过去两周（10月29日-11月12日），海外宏观主要聚焦美联储暂停加息、日本央行调整YCC政策、欧央行可能保持高利率水平、俄罗斯石油减产等。

美联储在最新的FOMC会议上选择暂停加息，将联邦基金利率目标区间继续维持在5.25%至5.50%之间。美联储决议声明称，金融条件和信贷条件收紧影响到经济。美联储主席鲍威尔表示，美联储将“继续谨慎行动”；如果合适，美联储将毫不犹豫地进一步收紧货币政策；不确定我们已经达到了实现2%通胀的立场。对通胀进展感到满意，但“还有很长的路要走”；预计未来几个季度GDP增长将放缓，但仍有待观察。







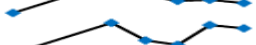
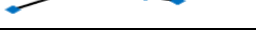
11月6日，日本央行行长植田和男表示，日本经济正在适度复苏；将继续耐心实施宽松政策；长期利率可能会有所上升，但重要的是关注实际利率；即使长期利率上升，实际利率仍将处于负值区域，因此货币政策条件将足够宽松；日本是否会出现工资和通货膨胀螺旋上升还不确定；10月份调整国债收益率曲线控制是为了降低副作用风险；将继续进行大规模债券购买操作；必须密切关注美联储的快速加息对市场 and 外汇走势的影响。

表9：日本央行计划于2024年退出宽松货币政策

时间	机构/领导	主题	具体内容
10.31	美国财政部	净借款预估	美国财政部将10月至12月当季净借款预估下调至7760亿美元，低于7月底预估的8520亿美元。美国财政部还预计，到12月底，财政部的现金余额将达到7500亿美元，与此前的预测相同。同时预计在2024年1月至3月期间借款8160亿美元，预计2024年3月底现金余额为7500亿美元。
10.31	日本央行	调整收益率曲线控制	日本央行将在今天货币政策会议上考虑进一步调整收益率曲线控制(YCC)，可能允许10年期国债收益率升至1%以上，并更灵活地开展日本国债购买操作，以阻止投机者瞄准上限，使日本央行不必为将利率维持在1%以下而大量购买日本国债。
10.31	欧洲央行管委卡兹米尔	欧洲利率预测	欧洲央行管委卡兹米尔：利率将在未来几个季度保持高位水平，2024上半年的降息预期完全错误，若数据显示有必要，欧洲央行有可能进一步收紧。
10.31	日本央行行长植田和男	基准利率不变	日本央行将基准利率维持在-0.1%不变，将10年期国债收益率目标维持在0%附近，符合市场预期。日本央行决定对收益率曲线控制(YCC)增加灵活性，希望在副作用增加之前调整YCC；如有必要，将毫不犹豫采取额外宽松措施；无法确定收益率曲线控制(YCC)或负利率政策哪个会先结束。
11.01	美联储	暂停加息	美联储最新的联邦公开市场委员会(FOMC)货币政策会议纪要显示，美联储决定11月仍放缓加息步伐，将联邦基金利率目标区间继续维持在5.25%至5.50%之间。美联储决议声明称，金融条件和信贷条件收紧影响到经济。
11.02	日本首相岸田文雄	日本货币政策	日本央行计划于2024年退出宽松货币政策，下一个重点是结束负利率政策，将短期利率从目前的-0.1%升至零。
11.05	美联储主席鲍威尔	货币政策讨论	美联储将“继续谨慎行动”；如果合适，美联储将毫不犹豫地进一步收紧货币政策；不确定我们已经达到了实现2%通胀的立场。对通胀进展感到满意，但“还有很长的路要走”；预计未来几个季度GDP增长将放缓，但仍有待观察。
11.05	美联储理事鲍曼	货币政策讨论	美联储理事鲍曼表示，正关注美债收益率和金融条件；预计将需要进一步提高政策利率。
11.06	日本央行行长植田和男	日本货币政策	日本经济正在适度复苏；将继续耐心实施宽松政策；长期利率可能会有所上升，但重要的是关注实际利率；即使长期利率上升，实际利率仍将处于负值区域，因此货币政策条件将足够宽松；日本是否会出现工资和通货膨胀螺旋上升还不确定；10月份调整国债收益率曲线控制是为了降低副作用风险；将继续进行大规模债券购买操作；必须密切关注美联储的快速加息对市场 and 外汇走势的影响。
11.11	欧洲央行行长拉加德	存款利率	欧洲央行行长拉加德表示，将存款利率维持在4%应足以抑制通胀，但官员们将在需要时考虑再次提高借贷成本。
11.07	美联储理事库克	短期政策利率	短期政策利率预期似乎并未推动长期利率上升；如果商业按揭违约率导致抛售，商业房地产价格“可能会大幅下降”。
11.06	俄罗斯副总理诺瓦克	俄罗斯减少石油出口	俄罗斯副总理诺瓦克表示，在2023年12月底之前，俄罗斯将继续自愿削减30万桶/日的石油供应和石油产品出口；将在12月对自愿减产决定进行审议，考虑进一步减产或增加石油产量。
11.09	费城联储主席Harker		未来的政策决议可能是双向的，但短期内不太可能降息。利率仍处于限制区间，只要利率处于限制区间，就会继续抑制通胀。
11.11	穆迪	下调美国信用评级	穆迪将美国信用评级展望由“稳定”下调至“负面”，原因是美债债务利息成本大幅上升以及“根深蒂固的政治两极分化”。


资料来源：央视新闻、每日经济新闻、财联社等、开源证券研究所

表10: 11月第2周美国、日韩股指上涨

名称	11月10日	11月3日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普 500	4415.24	4358.34	1.31%	
纳斯达克指数	13798.11	13478.28	2.37%	
道琼斯工业指数	34283.10	34061.32	0.65%	
德国 DAX	15234.39	15189.25	0.30%	
英国富时 100	7360.55	7417.73	-0.77%	
法国 CAC40	7045.04	7047.50	-0.03%	
韩国综合指数	2409.66	2368.34	1.74%	
日经 225	32568.11	31949.89	1.93%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

表11: 11月第2周国际油价显著下跌

名称	11月10日	11月3日	近一周涨跌幅	变化趋势
期货结算价(连续):布伦特原油(美元/桶)	81.43	84.89	-4.08%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	77.17	80.51	-4.15%	
期货收盘价(连续):NYMEX 天然气(美元/百万英热单位)	3.02	3.47	-13.13%	
期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭(美元/吨)	115.25	119.25	-3.35%	
期货结算价(连续):NYMEX 美国钢卷(美元/吨)	893.00	873.00	2.29%	
现货收盘价(场内盘):LME 铜(美元/吨)	2,228.00	8,070.50	0.38%	
现货收盘价(场内盘):LME 铝(美元/吨)	1,945.50	2,219.50	-2.19%	
期货收盘价(连续):COMEX 黄金(美元/盎司)	1,945.50	1,989.00	-2.19%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、风险提示

国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn