

2024年01月21日

坚定不移走中国特色金融发展之路

——宏观周报

宏观研究团队

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

● 国内宏观政策：多出有利于稳预期、稳增长、稳就业政策

近两周（1月7日-1月21日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

国务院总理公布《国务院关于修改部分行政法规和国务院决定的决定》，修改《中国人民银行货币政策委员会条例》、修改《国务院关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》、修改《国务院关于实施金融控股公司准入管理的决定》。此外，国家主席习近平在《求是》发表《完整、准确、全面贯彻关于做好新时代党的统一战线工作的重要思想》。

基建与产业方面，政策围绕经贸支持福建探索海峡两岸融合发展措施、加强数据资产管理、开展一批标准稳链重大标志性项目、发展“银发经济”等政策出台、加快建设交通强国等。

国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》。《意见》提出，推进产业集群发展，在京津冀、长三角、粤港澳大湾区等区域规划布局10个左右高水平银发经济产业园区。强化财政金融支持，通过地方政府专项债券支持符合条件的银发经济产业项目。鼓励各类金融机构加大对养老服务设施、银发经济产业项目建设支持力度。

货币政策方面，货币政策司司长邹澜提出将综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现、准备金等基础货币投放工具，为社会融资规模和货币信贷合理增长提供有力支撑；中共中央、国务院要求大力发展绿色金融；鼓励金融机构加大初创期科技型企业信用贷款投放力度等。

地产政策方面，央行、金融监管总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，提出为租赁住房开发建设、购买（筹集）、运营等多个环节提供多样化融资支持，包含住房租赁开发贷、住房租赁团体购房贷款、住房租赁经营性贷款等。此外，住建部、金融监管总局等部门发布《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，提出在地级及以上城市建立城市房地产融资协调机制。央行已批复总额1000亿元的住房租赁团体购房贷款，支持8个试点城市购买商品房用作长租房。

消费政策方面，地方消费活动围绕冬季消费、文旅消费展开，并为即将到来的春节消费进行预热，部分省市发放上亿元消费券。

贸易政策方面，近两周政策聚焦中国与马尔代夫加强“一带一路”经贸合作、促进中药产品对外贸易、推动中非经贸合作先行区建设、国务院总理李强会见比利时、瑞士、爱尔兰领导人并分别举行会谈等。

金融监管，近两周政策聚焦证监会新闻发布会、省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班。在省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班，国家主席习近平强调坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展。要通过扩大对外开放，提高我国金融资源配置效率和能力，增强国际竞争力和规则影响力，稳慎把握好节奏和力度。

● 海外宏观政策：美联储或在2024年降息三次

过去两周（1月7日-1月21日），美联储官员们关于三月份降息的态度变得更加保守。博斯蒂克、梅斯特、巴尔金等官员均释放美联储三月份或不会降息的信号，多人认为现在降息为时过早，利率政策仍将根据通胀下降的情况进行调整。欧央行方面，12月货币政策会议纪要显示成员们认为保持谨慎是必要的，因为通胀可能在短期内回升。欧央行行长拉加德表示，在不受到重大冲击情况下，利率已达到峰值；欧央行很可能在夏季降息。

● **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

《Q4 GDP与高频数据的2处趋势不同—12月经济数据点评》-2024.1.18

《商品房销售转冷，居民出行与货运物流转暖—宏观周报》-2024.1.14

《信贷结构改善有限，宽货币可期—宏观经济点评》-2024.1.13

目 录

1、国内宏观：多出有利于稳预期、稳增长、稳就业政策.....	3
1.1、政策基调：做好新时代党的统一战线工作.....	3
1.2、基建及产业政策：加快银发经济规模化发展.....	3
1.3、货币政策：促进社会综合融资成本稳中有降.....	4
1.4、地产政策：央行已批复 1000 亿元住房租赁团体购房贷款.....	5
1.5、消费政策：延续旅游业高质量发展良好态势.....	6
1.6、贸易相关政策：中国给予瑞士、爱尔兰单方面免签待遇.....	7
1.7、金融监管：坚定不移走中国特色金融发展之路.....	8
2、海外宏观：通胀数据将决定美联储利率路径.....	9
3、风险提示.....	11
表 1：《中国人民银行货币政策委员会条例》内容有所修改.....	3
表 2：加快建设交通强国五年行动计划.....	4
表 3：加快形成科技型企业全生命周期金融服务.....	5
表 4：协调解决房地产融资中存在的困难和问题.....	6
表 5：绍兴市计划在春节期间发放 2 亿元消费券.....	7
表 6：扎实有序推进中非经贸深度合作先行区建设发展.....	8
表 7：证监会将继续把好 IPO 入口关.....	9
表 8：美联储官员认为需要更多信息确认通胀下降至目标水平.....	10
表 9：1 月第 3 周美国三大股指上涨.....	11
表 10：1 月第 3 周国际天然气期货价格跌幅较大.....	11

1、国内宏观：多出有利于稳预期、稳增长、稳就业政策

1.1、政策基调：做好新时代党的统一战线工作

1月18日，国务院总理公布《国务院关于修改部分行政法规和国务院决定的决定》，修改《中国人民银行货币政策委员会条例》、修改《国务院关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》、修改《国务院关于实施金融控股公司准入管理的决定》。此外，国家主席习近平在《求是》发表《完整、准确、全面贯彻落关于做好新时代党的统一战线工作的重要思想》。

其中，《中国人民银行货币政策委员会条例》的主要修改内容包括：一是明确规定货币政策委员会工作坚持中国共产党的领导；二是调整货币政策委员会组成单位和人员；三是进一步明确货币政策委员会委员类别和任免程序；四是完善工作程序，规定货币政策委员会实行例会制度，采取多种方式加强预期引导和市场沟通。

表1：《中国人民银行货币政策委员会条例》内容有所修改

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.16	习近平	《求是》杂志出版《完整、统一战线是党的总路线总政策的重要组成部分，在我国革命、建设、改革准确、全面贯彻落关于做好新时代党的统一战线工作的重要思想》	不同历史时期发挥了重要作用。党的十八大以来，党统筹中华民族伟大复兴战略全局和世界百年未有之大变局，从治国理政的战略高度对统战工作作出全面部署，推动统战工作取得历史性成就，统一战线呈现出团结、奋进、开拓、活跃的良好局面。
01.18	李克强	签署国务院令 公布《国务院关于修改部分行政法规和国务院决定的决定》	修改《中国人民银行货币政策委员会条例》。修改《国务院关于实施银行卡清算机构准入管理的决定》。根据机构改革方案要求，将文件中的“中国银行业监督管理委员会”修改为“国家金融监督管理总局”。修改《国务院关于实施金融控股公司准入管理的决定》。根据机构改革方案关于将中国人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责划入国家金融监督管理总局的要求，将金融控股公司的审批和监管主体由“中国人民银行”修改为“国家金融监督管理总局”。

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：加快银发经济规模化发展

基建与产业方面，政策围绕经贸支持福建探索海峡两岸融合发展措施、加强数据资产管理、开展一批标准稳链重大标志性项目、发展“银发经济”等政策出台、加快建设交通强国等。

1月16日，我国首部“银发经济”政策文件出台。国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，提出4个方面26项举措。《意见》提出，推进产业集群发展，在京津冀、长三角、粤港澳大湾区等区域规划布局10个左右高水平银发经济产业园区。强化财政金融支持，通过地方政府专项债券支持符合条件的银发经济产业项目。鼓励各类金融机构加大对养老服务设施、银发经济产业项目建设支持力度。

表2：加快建设交通强国五年行动计划

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.10	商务部等四部门	《关于经贸领域支持福建探索海峡两岸融合发展新路若干措施的通知》	商务部等四部门印发《关于经贸领域支持福建探索海峡两岸融合发展新路若干措施的通知》，推动福建自贸试验区对台先行先试，支持福建用好《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）规则，支持福建加强对台招商引资。
01.12	财政部	《关于加强数据资产管理指导意见》	明确数据资产属性，有序推进数据资产化，加强数据资产全过程管理。财政部表示，将加大政策支持，统筹运用财政、金融等政策工具，引导金融机构和社会资本投向数据资产领域。
01.12	全国标准化工作会议		全国标准化工作会议要求，大力建设现代化产业体系，集中力量开展一批标准稳链重大标志性项目；加快推动全国统一大市场建设，持续优化新型标准体系、强化标准实施应用。
01.10	工信部	《云计算综合标准化体系建设指南》（征求意见稿）	工信部就《云计算综合标准化体系建设指南》（征求意见稿）征求意见。意见稿提出，到2025年，云计算标准体系更加完善。推进修订参考架构、术语等基础标准，优先制定云计算创新技术产品、新型服务应用和重要缺失领域关键标准。
01.16	国务院办公厅	《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》	我国首部“银发经济”政策文件出台。国务院办公厅印发《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，提出4个方面26项举措，加快银发经济规模化、标准化、集群化、品牌化发展。《意见》提出，推进产业集群发展，在京津冀、长三角、粤港澳大湾区等区域规划布局10个左右高水平银发经济产业园区。强化财政金融支持，通过地方政府专项债券支持符合条件的银发经济产业项目。鼓励各类金融机构加大对养老服务设施、银发经济产业项目建设支持力度。
01.16	交通运输部	《加快建设交通强国五年行动计划（2023-2027年）》	交通运输部指出，2024年要大力实施《加快建设交通强国五年行动计划（2023-2027年）》；加快推动行业高质量发展，持续推进公司治理体系治理能力提升，提高核心竞争力，加快数字邮政建设步伐，推动数字化、智能化升级。

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：促进社会综合融资成本稳中有降

近两周货币政策方面，货币政策司司长邹澜提出将综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现、准备金等基础货币投放工具，为社会融资规模和货币信贷合理增长提供有力支撑；中共中央、国务院要求大力发展绿色金融；鼓励金融机构加大初创期科技型企业信用贷款投放力度等。

表3：加快形成科技型企业全生命周期金融服务

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.09	央行货币政策司 司长邹澜	货币政策	央行货币政策司司长邹澜表示，央行将强化逆周期和跨周期调节，从总量、结构、价格三方面发力，为经济高质量发展营造良好的货币金融环境。央行将综合运用公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现、准备金等基础货币投放工具，为社会融资规模和货币信贷合理增长提供有力支撑。在价格方面，央行将继续深化利率市场化改革，促进社会综合融资成本稳中有降。
01.09	央行宏观审慎管理局局长李斌	人民币国际化	央行宏观审慎管理局局长李斌表示，央行将更加注重提高人民币国际化质量和水平，稳慎扎实推进人民币国际使用，更好满足经营主体交易结算、投融资、风险管理等市场需求。
01.12	中共中央、国务院	绿色金融	中共中央、国务院要求，大力发展绿色金融，支持符合条件的企业发行绿色债券，引导各类金融机构和社会资本加大投入，探索区域性环保建设项目金融支持模式，稳步推进气候投融资创新，为美丽中国建设提供融资支持。
01.13	国家金融监管总局		国家金融监管总局表示，将持续推动健全适应科技型企业梯度培育的金融体系，加快形成科技型企业全生命周期金融服务。鼓励金融机构在防控风险基础上加大初期科技型企业信用贷款投放力度，努力提升科技型企业“首贷率”。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

1.4、地产政策：央行已批复 1000 亿元住房租赁团体购房贷款

地产方面，央行、金融监管总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》，提出为租赁住房开发建设、购买（筹集）、运营等多个环节提供多样化融资支持，包含住房租赁开发贷、住房租赁团体购房贷款、住房租赁经营性贷款等。此外，住建部、金融监管总局等部门发布《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，提出在地级及以上城市建立城市房地产融资协调机制。

目前，央行已批复总额 1000 亿元的住房租赁团体购房贷款，支持 8 个试点城市购买商品房用作长租房。8 个试点城市分别是天津、成都、青岛、重庆、福州、长春、郑州和济南。贷款渠道主要为国开行、中国银行等 7 个国有银行。

表4：协调解决房地产融资中存在的困难和问题

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.11	央行、金融监管总局	《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》	《意见》提出，为租赁住房开发建设、购买（筹集）、运营等多个环节提供多样化融资支持，包含住房租赁开发贷、住房租赁团体购房贷款、住房租赁经营性贷款等。“住房租赁团体购房贷款”指对于企业或事业单位批量购买存量闲置房用作宿舍型保障性租赁住房的，或住房租赁企业批量购买存量闲置房屋用作保障性或商业性租赁住房长期持有运营的，鼓励商业银行发放住房租赁团体购房贷款。贷款额度原则上不超过物业评估价值的80%。
01.12	住建部、金融监管总局	《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》	发挥城市人民政府牵头协调作用，在地级及以上城市建立城市房地产融资协调机制，研判房地产市场形势和房地产融资需求，协调解决房地产融资中存在的困难和问题，按照公平公正原则，综合房地产项目的开发建设情况及项目开发企业有关情况，提出可以给予融资支持的房地产项目名单，推送金融机构，做好融资支持。
01.08	辽宁沈阳	调整公积金政策	优化贷款缩期业务规则具体优化内容为：一是放宽了贷款缩期的次数限制。将原来“在整个还款期内，只能办理2次缩期业务，且2次缩期业务办理时间必须相隔一年以上”变更为“在整个还款期内，办理缩期业务次数不限，相邻两次缩期业务办理时间须相隔一年以上”。二是取消了贷款缩期的2个申请条件：取消“借款人须履行还款义务一年以上”申请条件；取消“组合贷款的，商贷部分必须结清”申请条件。三是减少了贷款缩期的1个办理要件公积金组合贷款办理贷款缩期的无需再提供“商贷部分结清证明原件”。
01.08	河南郑州	提高公积金贷款额度	对符合相关条件的新市民、青年人实行贷款限额上浮，提供托底额度的贷款，适时制定暂停、延期或展期还贷等“纾困救助”政策，帮助新市民、青年人解决临时住房经济困难。
01.11	河南洛阳	公积金支付首付款	对于在一定期间内购买孟津区新建商品房或二手房的购房户，将给予一定比例的契税财政补贴。加大公积金政策支持力度，允许提取住房公积金支付购房首付款，并可将公积金转入开发企业预售资金监管账户。在住房信贷政策方面，政策调整优化了相关措施，降低了首套房商业性个人住房贷款的首付比例和利率，以进一步支持刚性和改善性住房需求。政策还鼓励政府机关、开发区、企事业单位与房地产开发企业协调代建、团购职工住房，并对城镇规划区内应安置未安置的住户发放房票购买商品房。同时，鼓励银行对房企提供最大限度的金融支持。
01.16	江苏泰州	放宽住房公积金提取	按照市政府推进既有住宅增设电梯工作要求出资增设电梯的职工及其子女，可以提取本人及配偶的住房公积金，用于支付增设电梯费用，合计提取总额不得超过家庭分摊费用。本通知发布之前职工已经办理增设电梯提取的，职工子女可按本通知要求办理提取。
01.16	湖北襄阳	提高多孩家庭公积金贷款额	襄阳市将加大公积金支持力度，保持住房公积金贷款额度70万元上限，并对符合条件的多孩家庭和高层次人才提供额外的贷款额度支持。对购买新建商品住房的人才提供一次性购房首付款补贴券，补贴金额根据人才类别分别为15万元、12万元、8万元和6万元。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.5、消费政策：延续旅游业高质量发展良好态势

消费政策方面，地方消费活动围绕冬季消费、文旅消费展开，并为即将到来的春节消费进行预热。2024年全国文化和旅游厅局长会议强调，要着力提质增效，释放政策红利，延续旅游业恢复发展、高质量发展良好态势。要统筹培育监管，推动

文化和旅游市场繁荣兴旺、安全有序。

表5: 绍兴市计划在春节期间发放2亿元消费券

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.08	文化和旅游厅	2024年全国文化和旅游厅局长会议	2024年全国文化和旅游厅局长会议强调,要着力提质增效,以创新、融合培育文化产业发展新动能。要释放政策红利,延续旅游业恢复发展、高质量发展良好态势。要统筹培育监管,推动文化和旅游市场繁荣兴旺、安全有序。
01.10	天津	第三期“津乐购”消费券	为繁荣活跃春节消费市场,营造欢乐祥和、喜庆热闹的节日氛围,天津将组织发放2000万元第三期“津乐购”消费券,进一步激发消费潜能,满足消费者节日消费需求。
01.12	四川	“蜀里安逸·品味川酒”消费券	四川省商务厅获悉,按照2024年四川省迎春购物月活动安排,拟发放2024“蜀里安逸·品味川酒”消费券,现向全社会公开比选承担消费券发放的平台企业。据悉,消费券只有一种券为白酒券。
01.12	北京	北京市民快乐冰雪季	北京市民快乐冰雪季是北京市政府为推广普及冰雪运动知识、推动冰雪运动发展、传承北京冬奥精神而举办的一项全市联动、普惠于民的首都群众的冰雪健身节日。用户持消费券前往合作雪场可享受协议体验价,并抵扣80元票价。
01.19	乘联会秘书长崔东树		乘联会秘书长崔东树表示,随着2023年高基数持续,汽车消费增长压力仍较大,因此促进车市消费,建议可以采取推动老旧车型报废更新和以旧换新、减免购车人员个税、汽车下乡等更多措施,拉动购车消费促进经济增长。
01.18	绍兴	2亿元	为进一步助推市场“热”起来,消费“旺”起来,百姓“乐”起来,实现新春“开门红”,绍兴计划在春节期间发放多轮总计2亿元消费券。
01.20	广东	1000万元	广东省文化和旅游厅即将启动广东“粤消费 粤精彩”消费券(文旅专场)活动,在全省范围内发放超千万元文旅消费券。文旅消费券可用于广东游线路、国内游线路、粤港澳大湾区文化遗产游径、历史文化游径、乡村旅游线路,以及省内的景区(度假区)门票、住宿、房车旅游产品、研学旅游产品、旅游装备、旅游商品、文艺演出门票、文创产品等。

资料来源: Wind、开源证券研究所

1.6、贸易相关政策: 中国给予瑞士、爱尔兰单方面免签待遇

贸易方面,近两周政策聚焦中国与马尔代夫加强“一带一路”经贸合作、促进中药产品对外贸易、推动中非经贸合作先行区建设、国务院总理李强会见比利时、瑞士、爱尔兰领导人并分别举行会谈等。

表6: 扎实有序推进中非经贸深度合作先行区建设发展

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.10	商务部	中止《海峡两岸经济合作框架协议》部分产品关税减让	商务部新闻发言人回应中止《海峡两岸经济合作框架协议》(ECFA) 部分产品关税减让进展称, 有关部门正依据 ECFA 相关条款和有关政策法规, 研究进一步采取中止 ECFA 早期收获农渔、机械、汽车零配件、纺织等产品关税减让等措施。
01.12	中国、马尔代夫	《中华人民共和国和马尔代夫共和国联合新闻公报》	双方同意以高质量共建“一带一路”为引领加强战略对接, 全面落实全球发展倡议, 进一步提升合作水平和质量, 加强在绿色发展、数字经济、蓝色经济等领域务实合作, 实现互利共赢、共同发展。国务院总理李强会见马尔代夫总统穆伊兹时表示, 中方愿同马方进一步对接发展战略, 以高质量共建“一带一路”为引领, 持续拓展务实合作广度深度。
01.12	商务部等三部门	促进中药产品对外贸易	商务部等三部门发布通知, 为促进中药产品对外贸易, 综合考虑我国天花粉及其制剂出口企业诉求、生产情况等, 即日起恢复天花粉及其制剂出口。
01.13	国务院总理李强、比利时首相德克罗		国务院总理李强同比利时首相德克罗会谈时表示, 中方愿同比方巩固扩大贸易规模, 深化物流和港务合作, 积极促进跨境电商发展。双方要加强科技创新交流合作, 发挥互补优势, 深化环保、现代农业、生物医药、人工智能等领域合作。
01.13	国务院	《中非经贸深度合作先行区建设总体方案》	国务院批复《中非经贸深度合作先行区建设总体方案》, 要求湖南省人民政府尽快制定配套政策, 完善具体实施方案, 扎实有序推进中非经贸深度合作先行区建设发展。
01.16	国务院总理李强、瑞士联邦主席阿姆赫德	中国向瑞士单方面免签	国务院总理李强同瑞士联邦主席阿姆赫德举行会谈。双方宣布完成中瑞自贸协定升级联合可研, 一致同意支持尽快启动正式升级谈判。中方将给予瑞方单方面免签待遇, 瑞方也将为中国公民和赴瑞投资的中国企业提供更多签证便利。
01.18	国务院总理李强、爱尔兰总理瓦拉德卡	中国-爱尔兰总理会谈	国务院总理李强同爱尔兰总理瓦拉德卡举行会谈。李强指出, 双方要持续扩大贸易规模, 加强在绿色低碳发展、金融等领域合作, 拓展数字经济、人工智能等创新合作。为便利两国人员往来, 中方将给予爱尔兰单方面免签待遇。

资料来源: 中国政府网等、开源证券研究所

1.7、金融监管: 坚定不移走中国特色金融发展之路

金融监管方面, 近两周政策聚焦证监会新闻发布会、省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班。

在省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班, 国家主席习近平强调坚定不移走中国特色金融发展之路, 推动我国金融高质量发展。要通过扩大对外开放, 提高我国金融资源配置效率和能力, 增强国际竞争力和规则影响力, 稳健把握好节奏和力度。要以制度型开放为重点推进金融高水平对外开放, 落实准入前国民待遇加负面清单管理制度, 对标国际高标准经贸协议中金融领域相关规则, 精简限

制性措施，增强开放政策的透明度、稳定性和可预期性，规范境外投融资行为，完善对共建“一带一路”的金融支持。

表7：证监会将继续把好 IPO 入口关

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.09	习近平	二十届中央纪委三次全会	国家领导人在二十届中央纪委三次全会上发表重要讲话称，要坚决打击以权力为依托的资本逐利行为，坚决防止各种利益集团、权势团体向政治领域渗透。深化整治金融、国企、能源、医药和基建工程等权力集中、资金密集、资源富集领域腐败，清理风险隐患。
01.13	证监会	线下新闻发布会	发布会要点包括：①证监会将加快推进资本市场投资端改革各项工作，进一步加大中长期资金引入力度②行业机构普遍认为当期A股市场估值水平已处于历史低位，长期看已具备较高投资价值③证监会将继续把好IPO入口关，做好逆周期调节工作④目前新股发行承销机制运行总体平稳⑤证监会扎实有序推进基金降费工作⑥证监会将加大回购事中事后监管
01.17	习近平	省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班开班	习近平强调，坚定不移走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展。要通过扩大对外开放，提高我国金融资源配置效率和能力，增强国际竞争力和规则影响力，稳慎把握好节奏和力度。要以制度型开放为重点推进金融高水平对外开放，落实准入前国民待遇加负面清单管理制度，对标国际高标准经贸协议中金融领域相关规则，精简限制性措施，增强开放政策的透明度、稳定性和可预期性，规范境外投融资行为，完善对共建“一带一路”的金融支持。要加强境内外金融市场互联互通，提升跨境投融资便利化水平，积极参与国际金融监管改革。要守住开放条件下的金融安全底线。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：通胀数据将决定美联储利率路径

过去两周（1月7日-1月21日），美联储官员们关于三月份降息的态度变得更加保守。博斯蒂克、梅斯特、巴尔金等官员均释放美联储三月份或不会降息的信号，多人认为现在降息为时过早，利率政策仍将根据通胀下降的情况进行调整。

欧央行方面，12月货币政策会议纪要显示成员们认为保持谨慎是必要的，因为通胀可能在短期内回升。欧央行行长拉加德表示，在不受到重大冲击情况下，利率已达到峰值；欧央行很可能在夏季降息。

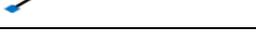
表8: 美联储官员认为需要更多信息确认通胀下降至目标水平

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.09	美联储博斯蒂克	利率讨论	美联储博斯蒂克表示, 预计美联储将在第三季度进行首次降息; 缩表速度是否应该改变是一个开放性问题。目前的缩表速度“适当”。重申认为在2024年年底前两次降息25个基点是合适的; 政策在年底仍需保持紧缩, 但通胀进展将支持降息。
01.11	美联储威廉姆斯	利率讨论	当对通胀达到2%有信心时, 美联储可以降息; 美联储将需要一段时间维持紧缩政策立场; 似乎还没有接近放缓缩表的时机; 利率已具有足够的限制性以达到2%的物价目标; 前景仍不确定, 利率决策将逐次会议进行。
01.12	美联储梅斯特	利率讨论	现在需要评估的是美联储需要将高水平的利率和限制性的政策维持多久; 还没有到降息的时候, 希望有更多证据表明经济如预期发展; 2024年美联储将开始讨论调整缩表措施的问题。
01.12	美联储巴尔金	利率讨论	12月CPI数据大致上符合预期; 重申不会预先判断三月份美联储将降息, 并表示将密切关注1至3个月的PCE数据。美联储的银行定期融资计划(BTFP)将于3月11日到期。
01.12	欧央行行长拉加德	利率讨论	欧洲央行行长拉加德: 预计2025年欧元区通胀率为1.9%; 欧元区并未陷入严重衰退; 目前薪资增速超过通胀水平; 认为利率已经达到了峰值; 数据确认通胀路径后可开始降息。
01.12	美国、俄罗斯	美俄石油恢复交易	中断一年半后, 美国恢复从俄罗斯进口石油。美国统计局数据显示, 2023年10月, 美国从俄罗斯进口近3.7万桶石油, 11月又购买约1万桶石油。美国于2022年3月禁止从俄罗斯进口石油等能源。
01.15	美联储博斯蒂克	利率讨论	美联储博斯蒂克表示, 利率需至少保持不变直至夏季以防止物价再次上涨; 美国在通胀方面的进展可能放缓。
01.16	欧央行管委内格尔	利率讨论	欧洲央行管委内格尔表示, 现在谈论降息为时过早, 通胀仍然过高, 市场有时过于乐观。欧洲央行将根据数据逐次会议作出决定, 也许可以等到夏季结束后再考虑降息。
01.17	美联储理事沃勒	利率讨论	美联储理事沃勒: 如果通胀不反弹, 美联储可以在2024年降息; 需要更多信息确认通胀下降至目标水平; 降息应谨慎有序进行, 无需像过去那样迅速降息。
01.17	也门	胡塞武装	也门胡塞武装发表声明称, 通过反舰弹道导弹击中了美国一艘货轮。声明称, 导弹“直接精确命中目标”。
01.18	欧央行行长拉加德	利率讨论	欧洲央行行长拉加德表示, 在不受重大冲击情况下, 利率已达到峰值; 欧洲央行很可能在夏季降息。通胀还未回落到欧洲央行所期望水平, 对通胀回落2%目标充满信心。
01.19	美联储博斯蒂克	利率讨论	通胀似乎正朝着2%的目标发展; 劳动力市场有所放缓, 现在更加平衡; 最糟糕的结果将是降息后不得不再次加息; 如果通胀进展放缓, 利率保持较高水平更为有利。希望确保在降息之前稳步朝着2%的目标迈进; 对于根据数据调整降息时机持开放态度。
01.19	欧央行	12月货币政策会议纪要	成员们认为保持谨慎是必要的, 因为通胀可能在短期内回升。利率传导重要部分仍待完成, 政策对经济活动最大影响预计将在2024年初出现。
01.20	美联储古尔斯比	利率讨论	通胀数据将决定利率路径, 通胀下降为降息敞开大门, 美联储将逐次会议作出决策。市场应关注经济数据, 如果通胀进展逆转, 可能需要加息。
01.20	美联储戴利	利率讨论	美联储戴利表示, 宣布战胜通胀为时尚早, 尚未将通胀降至2%; 并认为即将降息也是为时过早。此外, 劳动力市场可能出现问题的任何早期迹象也可能引发政策调整。

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

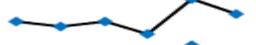
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

表9：1月第3周美国三大股指上涨

名称	1月19日	1月12日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普500	4839.81	4780.24	1.25%	
纳斯达克指数	15310.97	14970.19	2.28%	
道琼斯工业指数	37863.80	37711.02	0.41%	
德国DAX	16555.13	16547.03	0.05%	
英国富时100	7461.93	7576.59	-1.51%	
法国CAC40	7371.64	7387.62	-0.22%	
韩国综合指数	2472.74	2540.27	-2.66%	
日经225	35963.27	35049.86	2.61%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：1月第3周国际天然气期货价格跌幅较大

名称	1月19日	1月12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)	78.56	78.29	0.34%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	73.41	72.68	1.00%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.52	3.33	-24.38%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	95.40	96.40	-1.04%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	1,070.00	1,076.00	-0.56%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,189.00	8,289.00	-1.21%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,130.50	2,175.00	-2.05%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	2,025.10	2,053.60	-1.39%	

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