

2024 年 02 月 04 日

## 着力稳市场、稳信心

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：更好发挥宏观调控作用

近两周（1月22日-2月4日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

2月1日，中共中央政治局会议提出，要抓好高质量发展这个首要任务，深化改革开放，确保中央经济工作会议确定的重点任务落地落实，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

**基建与产业方面**，《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027年）》出台，推动浦东新区更深层次改革，国常会研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作，《关于推动未来产业创新发展的实施意见》提出到2025年我国未来产业的发展规划。

**国企改革方面**，近两周国资委针对央国企改革发布了一系列政策，包括将研究把市值管理纳入中央企业负责人业绩考核；将对中央企业全面实施“一企一策”考核；印发《关于优化中央企业资产评估管理有关事项的通知》，提出中央企业应当对资产评估项目实施分类管理等。

**货币政策方面**，央行进行2024年首次降准，降准幅度50BP超预期；同时下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。此外，国新办就贯彻落实中央经济工作会议部署、金融服务实体经济高质量发展情况举行发布会，要点包括：央行将强化货币政策工具逆周期和跨周期调节力度，着力稳市场、稳信心；央行将设立信贷市场司，重点做好五篇大文章相关工作；央行将维护价格稳定、推动价格温和回升等。

**地产政策方面**，地产方面，央行、金融监管总局继续加强房企融资端支持；需求端持续放开。《关于做好经营性物业贷款管理的通知》发布，明确对于规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，银行可发放经营性物业贷款用于偿还房地产开发企业及其集团控股公司(含并表子公司)存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。

**消费政策方面**，多省市举办新春促消费活动、发放消费券等。

**贸易政策方面**，近两周政策聚焦中国与新加坡、泰国互相免签，国务院总理李强会见日本经济界访华团等。

**金融监管**，近两周政策聚焦资本市场基础制度完善，加大中长期资金入市力度、加强货币金融政策对资本市场的支持、精准支持房地产项目合理融资需求、优化融券机制、加快构建中国特色估值体系等。国务院在国常会上表示，加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性，着力稳市场、稳信心。证监会在党委扩大会议上也强调，全力维护资本市场稳定运行。坚持稳中求进、以进促稳，把资本市场稳定运行放在更加突出的位置。大力提升上市公司质量和投资价值，构建中国特色上市公司估值体系。近期众多部委表态和降准体现了中央加强对于稳资本市场、稳信心的重视。

### ● 海外宏观政策：美联储或将更加灵活务实地把握降息节奏

过去两周（1月21日-2月4日），海外宏观关注美联储1月FOMC会议利率决议；日本央行维持现行货币政策不变；欧央行利率不变，降息时间或在3月之后等。美联储在FOMC会议上宣布保持利率水平不变，缩表将继续按2022年5月计划有序进行。

● **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

《非农超预期回升或促使联储降息时点后移—美国1月非农就业数据点评》-2024.2.4

《美联储或将更加灵活务实地把握降息节奏—1月FOMC会议点评》-2024.2.1

《PMI有喜有忧，重视建筑业回踩的背后—兼评1月PMI数据》-2024.1.31

## 目 录

1、 国内宏观：更好发挥宏观调控作用 .....	3
1.1、 经济增长：确保重点任务落地落实 .....	3
1.2、 基建及产业政策：推动未来产业创新发展 .....	3
1.3、 国企改革：对中央企业全面实施“一企一策”考核 .....	4
1.4、 货币政策：重点做好五篇大文章相关工作 .....	5
1.5、 地产政策：加快推进城市房地产融资协调机制落地见效 .....	6
1.6、 消费政策：延续旅游业高质量发展良好态势 .....	7
1.7、 贸易相关政策：中国与新加坡、泰国互免签证 .....	8
1.8、 金融监管：着力稳市场、稳信心 .....	8
2、 海外宏观：美联储或将更加灵活务实地把握降息节奏 .....	9
3、 风险提示 .....	11
表 1： 抓好高质量发展这个首要任务 .....	3
表 2： 统筹高质量发展和高水平安全 .....	4
表 3： 引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司市场表现 .....	5
表 4： 自 2 月 5 日下调存款准备金率 50bp .....	5
表 5： 苏州市全面取消住房限购 .....	6
表 6： 北京市 2024 年将提振新能源汽车、电子产品等大宗消费 .....	7
表 7： 中方愿同日方深挖合作潜力 .....	8
表 8： 加快构建中国特色估值体系 .....	9
表 9： 日本央行利率保持不变 .....	10
表 10： 2 月第 1 周美国三大股指总体上涨 .....	11
表 11： 2 月第 1 周国际原油价格下跌 .....	11

## 1、国内宏观：更好发挥宏观调控作用

### 1.1、经济增长：确保重点任务落地落实

2月1日，中共中央政治局会议提出，要抓好高质量发展这个首要任务，深化改革开放，确保中央经济工作会议确定的重点任务落地落实，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

**表1：抓好高质量发展这个首要任务**

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.24	国务院总理李强	专家、企业家和教科文卫体等领域代表座谈会	国务院总理李强强调，要扎实做好今年经济社会发展各项工作。更好发挥宏观调控作用，积极的财政政策要适度加力、提质增效，稳健的货币政策要灵活适度、精准有效，增强宏观政策取向一致性，切实巩固和增强经济回升向好态势。
02.01	中共中央政治局会议		中共中央政治局会议指出，2024年是新中国成立75周年，是实现“十四五”规划目标任务关键一年。要抓好高质量发展这个首要任务，深化改革开放，确保中央经济工作会议确定的重点任务落地落实，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

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：推动未来产业创新发展

基建与产业方面，《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027年）》出台，推动浦东新区更深层次改革，国常会研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作，《关于推动未来产业创新发展的实施意见》提出到2025年我国未来产业的发展规划。

**表2：统筹高质量发展和高水平安全**

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.23	中共中央办公厅、国务院办公厅	《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027年）》	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《浦东新区综合改革试点实施方案（2023-2027年）》，在重点领域和关键环节改革上赋予浦东新区更大自主权，支持推进更深层次改革、更高水平开放，为浦东新区打造社会主义现代化建设引领区提供支撑。方案提出，完善资本市场对科技企业上市融资、并购重组等制度安排，研究适时推出科创板期权产品；适时推出航运指数等期货品种。深化户籍制度改革，调整完善积分落户政策。
01.23	国务院	国务院常务会议	国务院常务会议研究全面推进乡村振兴有关举措，审议通过《关于促进即时配送行业高质量发展的指导意见》，研究部署推动人工智能赋能新型工业化有关工作，讨论《中华人民共和国原子能法（草案）》和《中华人民共和国反洗钱法（修订草案）》。会议强调，要统筹高质量发展和高水平安全，以人工智能和制造业深度融合为主线，以智能制造为主攻方向，以场景应用为牵引，加快重点行业智能升级，大力发展智能产品，高水平赋能工业制造体系，加快形成新质生产力。
01.24	国务院	《四川省国土空间规划（2021-2035年）》	国务院批复同意《四川省国土空间规划（2021-2035年）》，要求在成都平原、安宁河流域、四川盆地东部及低山丘陵加强耕地保护，更好扛起粮食、生猪、油料等重要农产品稳产保供责任，打造新时代更高水平的“天府粮仓”。
01.24	国务院	《云南省国土空间规划（2021-2035年）》	国务院批复同意《云南省国土空间规划（2021-2035年）》，要求促进云南省与其他沿长江省份协调联动，打造西南地区对外开放新高地，加快建设我国面向南亚东南亚辐射中心。
01.30	工信部等七部门	《关于推动未来产业创新发展的实施意见》	工信部等七部门发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》提出，到2025年，未来产业技术创新、产业培育、安全治理等全面发展，部分领域达到国际先进水平，产业规模稳步提升。建设一批未来产业孵化器和先导区，突破百项前沿关键核心技术，形成百项标志性产品，打造百家领军企业，开拓百项典型应用场景，制定百项关键标准，培育百家专业服务机构，初步形成符合我国实际的未来产业发展模式。要把握全球科技创新和产业发展趋势，重点推进未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间和未来健康六大方向产业发展。

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、国企改革：对中央企业全面实施“一企一策”考核

近两周国资委针对央国企改革发布了一系列政策，包括将研究把市值管理纳入中央企业负责人业绩考核；将对中央企业全面实施“一企一策”考核；印发《关于优化中央企业资产评估管理有关事项的通知》，提出中央企业应当对资产评估项目实施分类管理等。

**表3：引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司市场表现**

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.25	国务院国资委	国务院新闻办公室发布会	国务院国资委表示，将进一步研究把市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好地回报投资者。
01.30	国务院国资委	“一企一策”考核	2024年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，即统筹共性量化指标与个体企业差异性，根据企业功能定位、行业特点、承担重大任务等情况，增加反映价值创造能力的针对性考核指标，“一企一策”签订个性化经营业绩责任书，引导企业努力实现高质量发展。国务院国资委将建立考核“双加分”机制——分档设置效益指标考核目标，对跑赢国民经济增速的企业给予考核加分，同步设立提质增效特别奖，对作出突出贡献的企业再给予额外加分，引导央企积极确定挑战性目标。
01.31	国务院国资委	《关于优化中央企业资产评估管理有关事项的通知》	国务院国资委印发《关于优化中央企业资产评估管理有关事项的通知》，首次提出中央企业应当对资产评估项目实施分类管理，要求中央企业确定重大资产评估项目划分标准，对重大资产评估项目管理提出一系列有针对性的管控要求。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

#### 1.4、货币政策：重点做好五篇大文章相关工作

近两周货币政策，央行进行2024年首次降准，降准幅度50BP超预期；同时下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。此外，国新办就贯彻落实中央经济工作会议部署、金融服务实体经济高质量发展情况举行发布会，要点包括：央行将强化货币政策工具逆周期和跨周期调节力度，着力稳市场、稳信心；央行将设立信贷市场司，重点做好五篇大文章相关工作；央行将维护价格稳定、推动价格温和回升等。

**表4：自2月5日下调存款准备金率50bp**

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.25	人民银行	降准	自2月5日起下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)，向市场提供长期流动性约1万亿元。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%。央行同时决定，自1月25日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点，持续推动社会综合融资成本稳中有降。
01.25	国新办	就贯彻落实中央经济工作会议部署、金融服务实体经济高质量发展情况举行发布会	发布会要点包括：①2024年中美货币政策周期差趋于收敛，有利于增强中国货币政策操作自主性，拓宽货币政策空间②央行将强化货币政策工具逆周期和跨周期调节力度，着力稳市场、稳信心③央行将设立信贷市场司，重点做好五篇大文章相关工作④央行将维护价格稳定、推动价格温和回升作为把握货币政策重要考量，为包括资本市场在内的金融市场运行创造良好货币金融环境。
01.25	央行行长潘功胜		央行行长潘功胜表示，2024年将综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，使社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配。在节奏上把握好新增信贷均衡投放，增强信贷增长稳定性。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所



### 1.5、地产政策：加快推进城市房地产融资协调机制落地见效

地产方面，央行、金融监管总局继续加强房企融资端支持；需求端持续放开。《关于做好经营性物业贷款管理的通知》发布，明确对于规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，银行可发放经营性物业贷款用于偿还房地产开发企业及其集团控股公司(含并表子公司)存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。

金融监管总局表示，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效。在城市政府牵头协调机制下，按照公正公平的原则，向本行政区域内金融机构推送可以给予融资支持的房地产项目名单。对开发建设暂时遇到困难但资金能够平衡的项目，不盲目抽贷、压贷、断贷，要通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以更大力度地支持。

表5：苏州市全面取消住房限购

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.24	央行、国家金融监管总局	《关于做好经营性物业贷款管理的通知》	《通知》细化了商业银行经营性物业贷款业务管理口径、期限、额度、用途等要求，明确2024年底前，对规范经营、发展前景良好的房地产开发企业，全国性商业银行在风险可控、商业可持续基础上，除发放经营性物业贷款用于与物业本身相关的经营性资金需求、置换建设购置物业形成的贷款和股东借款等外，还可发放经营性物业贷款用于偿还房地产开发企业及其集团控股公司(含并表子公司)存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。
01.25	国家金融监管总局	房企融资支持	加快推进城市房地产融资协调机制落地见效。在城市政府牵头协调机制下，按照公正公平的原则，向本行政区域内金融机构推送可以给予融资支持的房地产项目名单。金融机构按照市场化、法治化原则评估协调机制推送的支持对象，对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目，要积极满足合理融资需求；对开发建设暂时遇到困难但资金能够平衡的项目，不盲目抽贷、压贷、断贷，要通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以更大力度地支持。
01.26	国家金融监管总局	房企融资支持	要按照公平公正原则，筛选确定可以给予融资支持的房地产项目名单，向本行政区域内金融机构推送。要加强信息共享，及时向相关金融机构提供项目建设运行、预售资金监管等信息。要指导金融机构与房地产开发企业平等协商，按市场化、法治化原则自主决策和实施，保障金融机构合法权益。
01.27	广东广州	放松限购	在限购区域范围内，购买建筑面积120平方米以上（不含120平方米）住房，不纳入限购范围。
01.30	江苏苏州	取消限购	苏州全面取消住房限购。
01.30	上海	放松限购	截至购房之日，在本市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房（含新建商品住房和二手住房）。
01.30	广西南宁	房地产融资协调机制	广西南宁市已建立房地产融资协调机制，并向当地金融机构推送第一批107个房地产项目“白名单”。“白名单”中的北投荷院项目已获得民生银行南宁分行3.3亿元开发贷款。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、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

## 1.6、消费政策：延续旅游业高质量发展良好态势

消费政策方面，多省市举办新春促消费活动、发放消费券等。

表6：北京市 2024 年将提振新能源汽车、电子产品等大宗消费

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.26	四川	2024“蜀里安逸·品味川酒”消费券	为促进川酒产品拓展市场，让大家欢喜龙年庆新春，2024年1月29日至2月29日(实际活动时间由消费券实际核销情况决定)，每日上午10:00，四川将通过淘宝平台面向全国消费者发放2024“蜀里安逸·品味川酒”消费券。
01.26	山东	“超省好物节”消费券活动	为了让消费者方便、实惠地买到心仪年货，美团外卖将在山东省商务厅的指导下，启动“超省好物节”，发放430万元消费券。
01.27	贵州	“黔货辞旧岁·新春享优惠”2024贵州新年货节	1月25日下午，在省商务厅举行的“黔货辞旧岁·新春享优惠”2024贵州新年货节新闻发布会上宣布，本次年货节消费券发放总金额为1000万元，其中包括政府投入资金500万元，金融促消费联盟单位银联和6家商业银行共同投入资金300万元，“一码贵州”投入资金200万元。
01.27	云南	“年货盛宴 滇味传承”网上年货节系列活动	云南开展以“年货盛宴 滇味传承”为主题的网上年货节系列活动，在“一承”为主题的网上年货节系列活动平台设置“云品乐购”专区，向全国消费者发放总额260万元的“彩云电商消费券”。
02.02	北京市政府	《2024年北京市政府工作报告重点任务清单》	《2024年北京市政府工作报告重点任务清单》明确，下大力气激发有潜能的消费。稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动设备更新，积极促进汽车流通，大力发展绿色消费、健康消费。
02.02	无锡	2024太湖购物节“乐享新春·万事兴‘龙’”促消费系列活动	2月1日，江苏省无锡市召开2024太湖购物节“乐享新春·万事兴‘龙’”促消费系列活动新闻发布会。会上宣布，今年春节期间，无锡将发放总额达8000万元的消费券，覆盖商超、珠宝、家电家居、汽车、农贸市场、电商平台、餐饮等各类消费场景。
02.02	贵州	“黔货辞旧岁·新春享优惠”2024贵州新年货节	1月25日下午，省商务厅在“黔货辞旧岁·新春享优惠”2024贵州新年货节新闻发布会上宣布，将在贵阳主会场发放总金额1000万元的消费券。此次消费券发放包括线下、线上两种形式。
02.02	昆明	彩云呈贡消费券	为了进一步提振夜间经济发展活力，集中展示商圈首店引进成果，助力电商企业加快发展，营造良好消费氛围，激发城市消费新活力，2月1日，昆明市呈贡区举办了夜间经济示范街区、区域首店授牌仪式暨“彩云呈贡消费券”发放启动仪式。
02.02	绍兴	绍兴市消费券	2月2日，绍兴市宣布启动新一轮消费券活动。据悉，此次活动采用“1+3”模式，其中“1”代表普惠民生消费券，总额为5000万元，旨在广泛惠及市民群众。而“3”则包括“乐享新车”、“新绍兴人”（含人才消费券）和“绍兴有爱”三类特色消费券。

资料来源：Wind、开源证券研究所

## 1.7、贸易相关政策：中国与新加坡、泰国互免签证

贸易方面，近两周政策聚焦中国与新加坡、泰国互相免签，国务院总理李强会见日本经济界访华团等。

表7：中方愿同日方深挖合作潜力

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.26	中国、新加坡	中新免签	中国和新加坡签署协定，将于2月9日（农历除夕）起互免签证。届时，双方持普通护照人员可免签入境对方国家从事旅游、探亲、商务等私人事务，停留不超过30日。
01.26	国务院总理李强、 日本经济界访华 团	国务院总理李强会 见日本经济界访华 团	国务院总理李强会见日本经济界访华团时表示，中方愿同日方深挖合作潜力，继续分享发展机遇，支持两国企业加强在科技创新、数字经济、绿色发展等领域合作，共同维护产业链供应链稳定畅通，实现更高水平优势互补和互利共赢。
01.29	中国、泰国	中泰两国签订免签 证协定	中国与泰国在泰国曼谷签署互免签证协定。该协定将从2024年3月1日起生效。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

## 1.8、金融监管：着力稳市场、稳信心

金融监管方面，近两周政策聚焦资本市场基础制度完善，加大中长期资金入市力度、加强货币金融政策对资本市场的支持、精准支持房地产项目合理融资需求、优化融券机制、加快构建中国特色估值体系等。

国务院在国常会上表示，加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性，着力稳市场、稳信心。证监会在党委扩大会议上也强调，全力维护资本市场稳定运行。坚持稳中求进、以进促稳，把资本市场稳定运行放在更加突出的位置。大力提升上市公司质量和投资价值，构建中国特色上市公司估值体系。近期众多部委表态和降准体现了中央加强对于稳资本市场、稳信心的重视。



**表8：加快构建中国特色估值体系**

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.23	国务院	国务院常务会议	强调要进一步健全完善资本市场基础制度，更加注重投融资动态平衡；加大中长期资金入市力度，增强市场内在稳定性。要加强资本市场监管，对违法违规行“零容忍”，打造规范透明的市场环境。要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心。
01.24	证监会	党委扩大会议	证监会召开党委扩大会议，会议强调，全力维护资本市场稳定运行。坚持稳中求进、以进促稳，把资本市场稳定运行放在更加突出的位置，着力稳市场、稳信心。大力提升上市公司质量和投资价值，构建中国特色上市公司估值体系。深化投资端改革，加大中长期资金入市力度，促进投融资动态平衡，不断增强股市内在稳定性。积极培育健康的资本市场文化。着力拓展行业机构逆周期布局，健全社保基金、保险资金、年金基金等投资运作制度，大力培育长期稳定投资力量。
01.26	国新办	金融服务经济社会高质量发展新闻发布会	发布会要点包括：①国家金融监管总局将继续引导支持银行机构加大信贷投放，加大对民营小微企业信贷支持力度②房地产对国民经济具有重要影响，金融业责无旁贷、必须大力支持③国家金融监管总局近期将召开相关工作部署会，更加精准支持房地产项目合理融资需求④国家金融监管总局取消外资股份比例限制，外资可持有银行保险机构 100%股权⑤当前中小银行经营和监管指标均处于合理健康水平。
01.29	证监会	优化融券机制	证监会进一步优化融券机制，具体包括：一是全面暂停限售股出借；二是将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，对融券效率进行限制。因涉及系统调整等因素，第一项措施自 1 月 29 日起实施，第二项措施自 3 月 18 日起实施。
01.29	国家外汇管理局党组书记、局长朱鹤新	党组（扩大）会议	国家外汇管理局党组书记、局长朱鹤新主持召开党组（扩大）会议。会议强调，完善跨境资金流动监测预警和响应机制，加强宏观审慎管理和预期引导，防止形成单边预期和市场超调，切实维护外汇市场稳定和国家经济金融安全，守住开放条件下的金融安全底线。
01.27	证监会	2024 年系统工作会议	证监会召开 2024 年系统工作会议，要求突出以投资者为本的理念。加快构建中国特色估值体系，支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。大力推进投资端改革，推动保险资金长期股票投资改革试点加快落地，完善投资机构长周期考核，健全有利于中长期资金入市的政策环境，促进投融资动态平衡。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

## 2、海外宏观：美联储或将更加灵活务实地把握降息节奏

过去两周（1月21日-2月4日），海外宏观关注美联储1月FOMC会议利率决议；日本央行维持现行货币政策不变；欧央行利率不变，降息时间或在3月之后等。

美联储在FOMC会议上宣布保持利率水平不变，缩表将继续按2022年5月计划有序进行。美联储重申对控制通胀水平的决心。发布会上，鲍威尔表态较为鹰派，耐心与灵活是关键词。降息时点方面，鲍威尔认为政策利率已经处于本轮加息周期的顶点，在今年的某个时点降息将会是合适的，但3月份降息并不是当前的基准假设。在《美联储或将更加灵活务实地把握降息节奏》中，我们认为2季度是降息的第一个观察节点；节奏上，我们认为美联储会非常灵活，若经济出现快速变化，降息的节奏也将相应变化，25bp、50bp都可能成为降息的选择。而缩表方面，或也将

秉持相同的灵活态度。

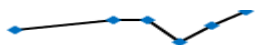







欧央行行长拉加德表示，现在谈论降息为时过早。2023 年第四季度经济可能停滞不前，预计通胀将在 2024 年进一步缓解。

**表9：日本央行利率保持不变**

时间	机构/领导	主题	具体内容
01.24	美联储票委巴尔金	利率讨论	2024 年美联储票委巴尔金表示，美联储 3 月降息并非不可能，希望看到通货膨胀令人信服地回到美联储目标，自己不特别反对在合适的时候使利率正常化。
01.24	日本央行	货币政策	日本央行宣布维持现行货币政策不变，继续坚持 2% 的通胀控制目标。日本央行将短期利率维持在负 0.1% 水平，并通过购买长期国债，使长期利率维持在零左右；继续实施收益率曲线控制政策，长期利率控制目标上限继续保持在 1%。
01.26	欧洲央行行长拉加德	利率讨论	欧洲央行将主要再融资利率、存款机制利率、边际贷款利率分别维持在 4.5%、4% 及 4.75% 不变，符合市场预期。欧洲央行行长拉加德表示，现在谈论降息为时过早。2023 年第四季度经济可能停滞不前，预计通胀将在 2024 年进一步缓解。
01.27	欧洲央行管委	利率讨论	欧洲央行管委西姆库斯表示，数据不支持 3 份降息。欧洲央行管委穆勒表示，讨论降息仍为时过早。欧洲央行管委 Vujcic 表示，需要确保通胀率达到 2%；可能会在晚些时候降息，更倾向于在开始降息时降息 25 个基点。
01.29	欧洲央行管委维勒鲁瓦	利率讨论	欧洲央行管委维勒鲁瓦表示，欧洲央行可能在今年任何时候降息，在即将召开的会议上，所有选择都是开放的。欧洲央行正走在战胜通胀的正轨上，存款利率升至创纪录的 4%，已经在缓和潜在通胀方面发挥了非常重要的作用。
01.30	欧洲央行	利率政策	欧元区货币市场已完全定价欧洲央行将于 2024 年 4 月进行首次降息，降息幅度为 25 个基点，预计 2024 年欧洲央行将降息 149 个基点。
01.31	欧洲央行行长拉加德	利率讨论	欧央行只有一项使命，就是实现 2% 的通胀率；欧央行将适时达到 2% 通胀率目标；所有欧央行决策层官员都同意下一步行动将是降息。
01.31	欧洲央行管委卡扎克斯、Vujcic	利率讨论	欧洲央行管委卡扎克斯表示，今年很可能会下调利率，在降息前需要更多劳动力市场信息。欧洲央行管委 Vujcic 表示，将于 4 月或 6 月进行降息并无太大差异，更倾向于以 25 个基点为单位进行降息。
02.01	美联储主席鲍威尔	利率讨论	美联储主席鲍威尔表示，FOMC 利率可能处于本轮周期的峰值，但还需更多证据证明通胀已被遏制，多数委员预计今年可能降息多次，但并不认为 3 月就会启动降息，计划 3 月份开始深入讨论资产负债表问题。
02.03	美联储古尔斯比	利率讨论	美联储古尔斯比表示，劳动力市场维持强势，将减轻美联储在就业目标方面的担忧；1 月份就业数据中总工时的疲软表明报告并不像总体数据所示的那么强劲；如果经济体系出现积极的供应冲击，就不会再需要等待降息。
02.03	美国	总统竞选	现任总统拜登在 3 日举行的美国 2024 年总统选举南卡罗来纳州民主党初选中胜出。
01.24	美国	总统竞选	唐纳德·特朗普当天赢得 2024 年美国总统选举第二场共和党初选。






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10：2月第1周美国三大股指总体上涨**

名称	2月2日	1月26日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普500	4958.61	4890.97	1.38%	
纳斯达克指数	15628.95	15455.36	1.12%	
道琼斯工业指数	38654.42	38109.43	1.43%	
德国DAX	16918.21	16961.39	-0.25%	
英国富时100	7615.54	7635.09	-0.26%	
法国CAC40	7592.26	7634.14	-0.55%	
韩国综合指数	2615.31	2478.56	5.52%	
日经225	36158.02	35751.07	1.14%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表11：2月第1周国际原油价格下跌**

名称	2月2日	1月26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)	77.33	83.55	-7.44%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	72.28	78.01	-7.35%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.09	2.72	-23.06%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	94.00	95.20	-1.26%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	967.00	1,077.00	-10.21%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,437.00	8,447.00	-0.12%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,212.50	2,212.00	0.02%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	2,054.60	2,018.20	1.80%	

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