



研究所

分析师:袁野
SAC 登记编号:S1340523010002
Email:yuanye@cnpsec.com

近期研究报告

《从美国 CPI 结构变化观察 PCE 的边际回落》 - 2024.03.13

宏观研究

平滑信贷投放，二季度宽信用可期

● 核心观点

(1) 2月信贷需求总体表现良好，结构分化，社融略不及预期，低于季节性。

2月新增信贷和社融规模相对下滑，存在春节效应影响。新增信贷规模总体表现良好，略好于预期和季节性，企业贷款和非银贷款是主要支撑，居民贷款较明显下滑，成为主要拖累；社融略不及预期，低于季节性，对实体经济的新增信贷同比减少是主要拖累之一，专项债发行节奏靠后，亦产生拖累。新增存款弱于季节性，居民存款增加和非银存款增加是主要贡献，财政存款和企业存款是主要拖累。M1增速回落，M2增速持平前期，M1与M2负剪刀差走阔，但2月单月M1与M2负剪刀差走阔，不足以作为支撑经济活力走弱的判断因素，需进一步观察。

向后看，2月单月社融数据不应简单判定为信贷需求趋弱，年内宽信用仍有一定支撑。2024年化债基调不变，广义财政资金支撑力度仍强，大规模设备更新改造，支撑企业融资需求，政策维稳房地产市场、降低汽车首付比例等促消费，对宽信用提供支撑。

(2) 本周宏观环境：外部不确定增大，内部积极向好。

在政策环境方面，外部环境不确定性有所上升，市场对美联储降息存在分歧，部分机构预期延后，日本货币政策加息预期进一步加大，欧元区降息预期有所提前；国内政策环境定调积极，推动落实设备更新改造、以旧换新、降低汽车首付比例等举措；国内流动性边际收紧，DR007本周上行。

在非政策环境方面，美国经济不确定增加，通胀和产出超预期，而零售不及预期，消费者信心指数放缓，欧元区经济边际放缓，日本经济持续修复，全球经济环境表现整体较负面；我国2月信贷需求总

体表现良好，社融略不及预期，房地产市场边际回暖，整体较为正面。

● **风险提示：**

中美贸易摩擦超预期加剧；美国商业银行危机超预期演变；海外地缘政治冲突加剧。

目录

1 大类资产表现.....	5
2 信贷需求总体表现良好，结构分化，社融略不及预期.....	5
2.1 信贷需求总体表现良好，结构分化，企业贷款是主要贡献.....	6
2.2 社融：新增社融略不及预期，弱于季节性.....	9
2.3 存款：维护资本市场稳定，非银金融机构存款增加.....	11
2.4 M1 增速回落，M2 增速持平，M2-M1 负剪刀差走阔.....	11
2.5 向后看：宽信用仍有支撑.....	12
3 国内外宏观热点.....	13
3.1 海外宏观热点.....	13
3.2 国内宏观热点.....	28
4 本周宏观环境分析：外部不确定性增大，内部积极向好.....	35
风险提示.....	37

图表目录

图表 1: 大类资产价格变动一览.....	5
图表 2: 2月新增人民币贷款(亿元).....	7
图表 3: 新增贷款及部分分项同比增减(亿元).....	9
图表 4: 2012-2023年经营性贷款情况(亿元,%).....	9
图表 5: 2月社融同比增减(亿元).....	10
图表 6: 2月新增人民币存款(亿元).....	11
图表 7: 2月货币供应(%).....	12
图表 8: 本周宏观环境变化.....	36

1 大类资产表现

3月第二周(3.11-3.15)，全球大类资产涨跌分化。货币市场和债券市场到期收益率回升；权益市场分化，国内权益市场较为明显回升，美股、日本股市、印度股市和韩国股市小幅回落；大宗商品方面，原油、农产品价格上涨较为明显，黄金价格回落；外汇市场方面，美元指数有所回升，人民币小幅贬值。

图表 1：大类资产价格变动一览

		单位	涨跌幅			
			202401	202402	年初至今	本周(3.11-3.15)
货币市场 (bp)	DR007	%	-3.73	-10.39	-1.18	3.33
	同业存单(股份制银行) 到期收益率:6M	%	-4.26	-15.25	-16.17	4.95
债券市场 (bp)	国债到期收益率:2年	%	-9.79	-7.89	-13.7	2.67
	国债到期收益率:10年	%	-13.25	-9.75	-23.75	2.56
	美国:国债收益率:2年	%	4	37	49.00	24.00
	美国:国债收益率:10年	%	11	26	43.00	22.00
股票市场	上证综指	点	-6.27%	8.13%	2.68%	0.28%
	深证成指	点	-13.77%	13.61%	0.92%	2.60%
	创业板指	点	-16.81%	14.85%	-0.38%	4.25%
	科创50	点	-19.62%	17.94%	-5.09%	0.68%
	恒生指数	点	-9.16%	6.63%	-1.92%	2.25%
	纳斯达克综指	点	1.02%	6.12%	6.41%	-0.70%
	标普500	点	1.59%	5.17%	7.28%	-0.13%
	日经225	点	8.43%	7.94%	15.67%	-2.47%
	越南指数	点	3.04%	7.59%	11.85%	1.32%
	印度雅加达综指	点	-0.89%	1.50%	0.76%	-0.73%
	韩国KOSPI指数	点	-5.96%	5.82%	0.44%	-0.50%
	巴黎CAC40指数	点	1.51%	3.54%	8.23%	1.70%
伦敦富时100指数	点	-1.33%	-0.01%	-0.08%	0.88%	
大宗商品	COMEX黄金	美元/盎司	-1.65%	0.27%	4.15%	-0.92%
	COMEX白银	美元/盎司	-4.27%	-0.43%	5.72%	3.57%
	LME铜	美元/吨	0.44%	-1.46%	5.08%	4.14%
	LME铝	美元/吨	-4.43%	-3.09%	-5.01%	0.43%
	LME锌	美元/吨	-3.37%	-6.64%	-4.41%	0.90%
	布伦特原油	美元/桶	6.06%	2.34%	10.77%	3.97%
	WTI原油	美元/桶	5.86%	3.18%	13.11%	3.88%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	-5.42%	-7.81%	-7.25%	3.45%
	CBOT玉米	美分/蒲式耳	-4.83%	-6.98%	-6.96%	2.82%
外汇市场	美元指数		2.12%	0.59%	2.05%	0.69%
	美元兑人民币(即期汇率)		1.23%	0.19%	1.47%	0.07%

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2 信贷需求总体表现良好，结构分化，社融略不及预期

在1月开门红之后，2月新增信贷和社融规模相对下滑，存在春节效应影响。新增信贷规模总体表现良好，略好于预期和季节性，结构分化，企业贷款和非银贷款是主要支撑，居民贷款较为明显下滑，成为主要拖累；社融略不及预期，低于季节性，对实体经济的新增信贷同比少增是主要拖累，政府债券发行节奏相对靠后，亦有拖累。

新增存款弱于季节性，居民存款增加和非银存款增加是主要贡献，财政存款和企业存款是主要拖累。新增居民存款同比多增不仅因春节奖金发放有关，同时在预期仍在修复背景下，居民可能仍存在超额储蓄行为；新增非银存款多增可能与维护资本市场稳定，加大对非银金融机构贷款有关。企业发放奖金，企业活期存款向居民存款转化，新增企业活期存款同比少增成为拖累；新增财政存款同比少增，或与当前政府债券发行节奏相对后移，短期财政支出透支财政存款有关。

M1 增速回落，M2 增速持平前期，M1 与 M2 负剪刀差走阔。房地产销售未见明显起色、集中清理拖欠企业账款影响消退，叠加春节奖金发放，M1 增速再度走弱；企业奖金发放，企业活期存款向居民存款转化，短期财政支出依赖财政存款支持，财政存款负增，同时新旧动能支撑，企业中长期融资需求扩张，对 M2 形成支撑。2月单月 M1 与 M2 负剪刀差走阔，不足以作为支撑经济活力走弱的判断因素，需进一步观察。

向后看，年内宽信用仍有一定支撑。2024 年化债基调不变，广义财政资金支撑力度仍强，大规模设备更新改造，支撑企业融资需求，政策维稳房地产市场、降低汽车首付比例等促消费，支撑年内宽信用。

2.1 信贷需求总体表现良好，结构分化，企业贷款是主要贡献

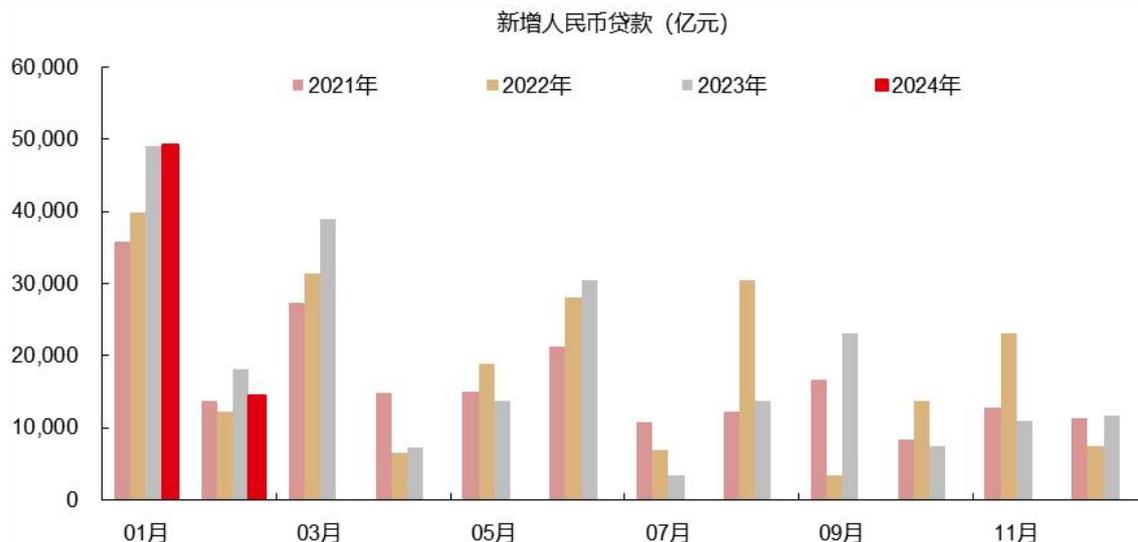
(1) 信贷需求好于预期和季节性，结构分化

从总量角度，2月信贷数据总体表现良好，好于预期和季节性，因春节错位导致新增信贷同比少增，但较春节分布相同的2019年、2021年和2022年均同比多增。

2月新增信贷1.45万亿，为近五年次高点，略好于预期，较预期值1.43万亿高0.02万亿元，好于季节性，较近五年均值1.24万亿高0.21万亿元，较春节分布相同的2022年、2021年和2019年均值高1.05万亿高0.29万亿。2月新增信贷同比少增0.36万亿元，应是春节错位效应影响。2024年春节在2月份，2023

年春节在 1 月份，2 月工作天数相对较少，新增信贷同比有所减少，但与春节分布相同的 2022 年、2021 年和 2019 年同期相比，则分别增加 2200 亿元、900 亿元和 5642 亿元，显示出了信贷需求增长相对良好。此外，2 月新增信贷虽较 1 月有较为明显下滑，但是仍高于 2023 年 11 月和 2023 年 12 月水平，这与信贷投放平稳、有序的要求基本相匹配。

图表 2：2 月新增人民币贷款（亿元）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

(2) 居民信贷需求收缩，消费需求有待持续修复

2 月居民新增贷款-5907 亿元，创阶段性新低，较上期减少了 1.57 万亿，明显弱于季节性，较近五年均值低 4965.8 亿元；同比少增 7988 亿元，亦创阶段性新低，居民融资需求收缩，指向当前居民消费仍有待修复。

居民消费有待持续修复。2 月居民短期贷款新增-4868 亿元，较前值低 8396 亿元，弱于季节性，为近五年新低，同比少增 6086 亿元。居民短贷走低可能是多因素共同作用结果：一是 1 月居民短贷高增，或透支 2 月居民借贷水平；二是春节位于 2 月，企业发放奖金增加居民存款，居民债务偿还增加。春节期间旅游收入水平亦体现消费仍有待持续修复（详见报告《春节假期国内外宏观信息一览》）。

房地产市场景气未见明显转暖迹象，房地产按揭贷款需求减少，居民中长期贷款走低，同时前期经营性贷款到期，居民中长期贷款偿还额增加，共同拉低居民中长期贷款新增额度。2 月居民中长期贷款新增-1038 亿元，较前值低 7310 亿

元，较近五年均值低 2460 亿元，同比少增 1910 亿元，为 2023 年 7 月以来新低。一方面，居民中长贷一般是按揭贷款，而房地产市场景气度相对较弱，销售增速尚未止跌企稳，居民中长期贷款走低。克而瑞数据显示，2024 年 2 月，TOP100 房企仅实现销售操盘金额 1858.6 亿元，环比下降 20.9%，同比降 60%，单月业绩规模创近年新低。另一方面，2020 年开始，金融环境相对宽松，市场流动性较为充裕，由于低利率优势，经营性贷款快速走高，而经营贷周期一般为 3 年或 5 年，2024 年逐步进入偿债期，对应居民中长期贷款偿还额增加。2020 年，经营性贷款余额从 2019 年末的 40.15 万亿增长至 2020 年末的 45.33 万亿，增长了 12.9%，与之相对应，2024 年经营性贷款偿还额将逐步走高，拖累居民中长期贷款增加。

(3) 新旧动能双支撑，企业融资需求好于季节性

2 月，企业新增贷款 1.57 万亿，较前值减少 2.29 万亿，同比少增 400 亿，主因应是春节因素影响，但好于季节性，较近五年同期均值增加 5247.6 亿元，较春节分布相同的 2022 年、2021 年和 2019 年同期均值增加 4786.33 亿元。

从结构看，企业新增中长期贷款是主要贡献之一。2 月企业中长期贷款 1.29 万亿元，同比多增 1800 亿元，好于季节性表现，较近五年均值高 5612 亿元，较春节分布相同的 2022 年、2021 年和 2019 年同期均值高 5840 亿元。应是新旧动能共同推动：一是对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，同时城市房地产融资协调机制在加快建立，房地产企业融资需求得到有效支持。截至 3 月 12 日，全国 31 个省 312 个城市已经建立了房地产融资协调机制，涉及项目超过 6000 个，其中 82% 是民营和混合所有制企业的项目。截至 2 月底，已经通过商业银行审批的贷款超过 2000 亿元。二是政策引导，提升金融服务新质生产力质效，新质生产力信贷需求得到相对有效支持。随着“加快发展新质生产力”首次被写入政府工作报告，金融服务新质生产力的发展进一步受到重视，如工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、兴业银行、北京银行、上海银行等多家银行公布服务新质生产力的阶段性成效，支持领域主要涵盖科技创新及先进制造业。值得注意的是，本轮设备更新改造持续推进将支撑企业融资需求扩张，预计年内制造业投资有望创阶段性高点，对信贷和社会会产生积极影响。

(4) 非银行业金融机构贷款超预期大增，稳定资本市场发展

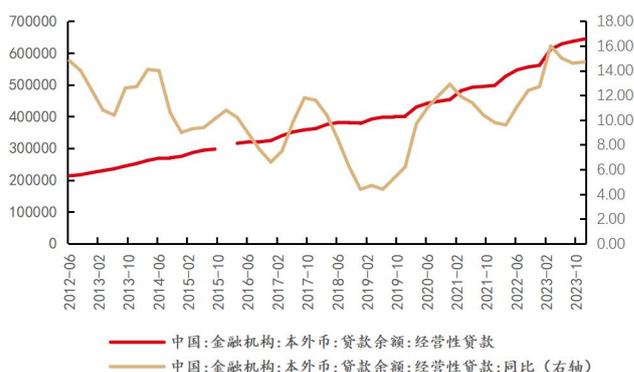
2月非银行业金融机构新增贷款4045亿元，同比多增3872亿元，好于季节性表现，较近五年均值高3015亿元。2月非银金融机构新增贷款是仅次于2015年7月8864亿元的次高点，两者均对应了资本市场出现较大幅度波动，或指向为稳定资本市场发展，增加非银金融机构新增贷款。

图表3：新增贷款及部分分项同比增减（亿元）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

图表4：2012-2023年经营性贷款情况（亿元，%）



资料来源：Wind, 中邮证券研究所

2.2 社融：新增社融略不及预期，弱于季节性

反映实体经济融资需求的社融数据不及预期。2月社融1.56万亿元，弱于预期，较市场预期2.42万亿元低0.86万亿元，弱于季节性，较近五年均值低0.43万亿元，较春节分布相同的2022年、2021年和2019年同期均值低0.29万亿元。社融同比少增1.6万亿，对实体经济的新增信贷同比少增是主因之一，政府债券发行节奏相对后移亦产生拖累。

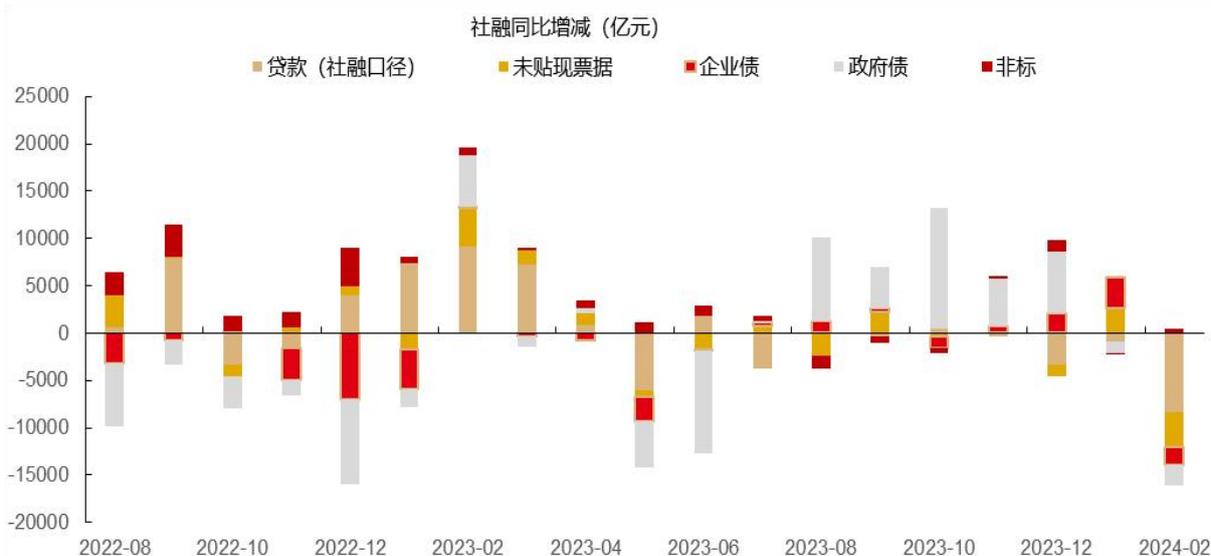
(1) 对实体经济的新增信贷9799亿元，同比少增8385亿元，弱于季节性，较近五年均值低2万亿，正如前文所述，核心是居民贷款拖累，同比少增7988亿元。结构上仍有需求弱供给强的现象。2月票据融资负增3687亿，同比少增3618亿元，反映当前票据更大程度被作为释放信贷额度的工具，而非完成贷款投放任务的工具。如2017年二季度、2020年下半年，票据融资大幅净减少，商业银行通过压缩票据融资腾挪信贷额度。

(2) 专项债发行节奏靠后，春节错位，政府债券同比少增。2月政府债券融资6011亿元，同比少增2127亿元，好于季节性，较近五年均值高2401.46亿元。主因有二：一是春节错位。2024年2月工作日相对较少，政府债券发行工作有所延缓。二是高基数效应。虽然2024年财政政策基调不变，但提前批额度

下达时间相对较晚，2024 年的提前批额度于 1 月份下达，2023 年的提前批额度于上年的 11 月份下达，导致政府债券发行节奏相对后移。目前来看，仅从 2024 年财政预算报告理解，尚未有充分证据支持年内基建投资保持高速增长，但财政资金可能更集中于某一时间段发力。结合历史数据，提前批专项债发行完成的时间大概在 3-5 个月左右，因此，2024 年 2.28 万亿提前批额度会在 6 月份前发行完毕，可适度先关注二季度发债节奏以及可能存在投资机会。由于政府债券发行节奏相对后移，导致短期投资财政存款，2 月财政存款新增-3798 亿元。

(3) 严把上市准入关，叠加春节效应，是企业境内股票融资同比少增的主因。 2024 年 2 月企业境内股票融资 114 亿元，同比少增 457 亿元；企业债券融资 1757 亿元，同比少增 1905 亿元。一是春节效应错位影响。二是证监会对资本市场的依法、从严监管原则，明确表示严把首次公开发行股票 (IPO) 入口关等。2023 年 11 月，证监会对《首发企业现场检查规定 (征求意见稿)》进行了修订，强化“申报即担责”、规范检查操作等；证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见 (试行)》，要求着眼于从源头提高上市公司质量，全面从严加强对企业发行上市活动监管，压紧压实发行监管全链条各相关方责任，维护良好的发行秩序和生态。这旨在强化市场监管力度，维护市场秩序，保障投资者权益，推动资本市场健康、稳定、高质量发展，短期或对 IPO 产生一定影响。

图表 5：2 月社融同比增减 (亿元)



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2.3 存款：维护资本市场稳定，非银金融机构存款增加

2月新增存款9600亿元，同比少增18500亿元，弱于季节性，较近五年均值低8060亿元。

居民存款增加是主要贡献项，新增居民存款3.2万亿，同比多增24074亿元，好于季节性，较近五年均值多增2.2万亿元。一是2月奖金发放，居民存款增加；二是在社会预期仍在修复的背景下，房地产销售走弱，居民购房需求降低，叠加房贷利率下调，居民利息支出有所减少，而消费尚未完全恢复，居民行为仍较谨慎，存在超额储蓄的行为。

企业存款新增-29900亿元，同比少增42800亿元，主因应是企业发放奖金，企业活期存款转居民存款。

财政存款新增-3798亿元，同比少增-8356亿元，可能与当前政府债券发行节奏相对后移有关，短期财政支出透支财政存款，导致2月新增财政存款负增。

非银行业金融机构存款新增11574亿元，同比多增16737亿元，主因可能为了维护资本市场稳定，增大了对非银金融机构贷款，与前文相呼应，进而存款增加。

图表 6：2月新增人民币存款（亿元）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

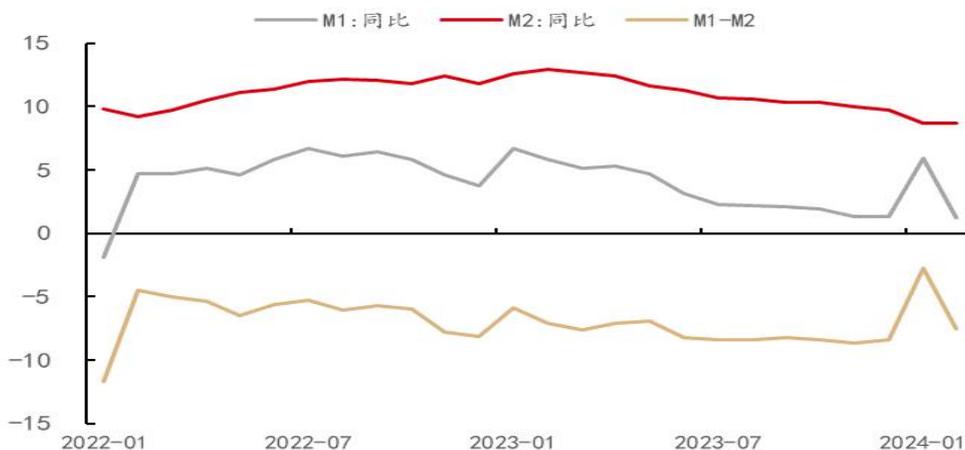
2.4 M1 增速回落，M2 增速持平，M2-M1 负剪刀差走阔

1月M1同比增长1.2%，较上期回落4.7个百分点。可能有两方面原因：一是房地市场景气度相对低迷，销售走弱，导致房地产企业活期存款同比相对减少。二是随着特殊再融资债券发行，清理拖欠企业账款专项行动成效明显，特别是在春节前会存在加强拖欠债务清理的现象，带动1月企业活期存款增加，或是1月M1增速回升的重要支撑，而2月集中清理拖欠债务结束后，此因素影响减弱，同时企业发放奖金，企业活期存款转居民存款，M1增速再次回落。

M2同比增长8.7%，持平上月，较2023年12月下滑1个百分点。从存款结构上看，一是2月企业发放奖金，企业活期存款转居民存款；二是企业债券发行节奏相对后移，短期财政支出依赖财政存款，导致财政存款同比大幅减少8356亿元。考虑专项债发行节奏，3月份或将进入专项债密集发行期，财政存款对M2支撑会有所减弱。因此以上两个支撑因素均具有短期性，未来M2增速有待进一步观察。

M1与M2负剪刀差再次走扩，但由于春节效应影响，带来企业活期存款与居民存款转化，单月数据尚不足以认定经济活力有所转弱，有待进一步观察分析。

图表 7：2月货币供应（%）



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2.5 向后看：宽信用仍有支撑

2月单月社融数据不应简单判定为信贷需求趋弱，宽信用仍有一定支撑。一是2024年化债节奏延续2023年基调和方针，同时2024年广义财政资金虽略低于2023年，叠加结转2023年特殊国债和PSL资金，推动“三大工程”，对宽信用有一定支撑；二是大规模设备更新改造有望支撑企业中长期融资需求，如2018

年受益设备更新改造，支持了企业融资需求扩张，制造业投资创阶段性新高；三是政策支持房地产市场稳定健康发展，对房企一视同仁提供资金支持，同时房地产融资协调机制持续推进，叠加加快保障性住房建设和供给，年内房地产市场有望止跌企稳，支持宽信用；四是促消费政策逐步落地，如以旧换新、降低企业首付比例等，叠加房地产市场影响，居民消费或有望边际回升。总体来看，2月单月数据尚不足以支持紧信用，年内宽信用仍存在较强支撑。

根据当前政策发力方向，可关注以下几个方面投资机会：（1）大规模设备更新改造或有望带来制造业投资阶段性高点，关注制造业设备更新改造机会；（2）政府债券发行节奏相对后移，或集中于二季度发力，关注基建相关产业链机会；（3）新动能仍是关系未来的主线，建议继续关注数字经济、氢能、固态电池、卫星互联网的组合同方向。

3 国内外宏观热点

3.1 海外宏观热点

美国2月末季调CPI同比升3.2%，超出预期

美国2月末季调CPI同比升3.2%，预期升3.1%，前值升3.1%；季调后CPI环比升0.4%，预期升0.4%，前值升0.3%。美国2月末季调核心CPI同比升3.8%，预期升3.7%，前值升3.9%；环比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.4%。

<https://finance.sina.com.cn/stock/estate/integration/2024-03-12/doc-inanapfh2575586.shtml>

美国2月PPI同比升1.6%，超出预期

美国2月PPI同比升1.6%，预期升1.1%，前值升0.9%；环比升0.6%，预期升0.3%，前值升0.3%。美国2月核心PPI同比升2.0%，预期升1.9%，前值升2.0%；环比升0.3%，预期升0.2%，前值升0.5%。

<https://www.163.com/dy/article/IT98L9RS0519C6T9.html>

美国2月进口物价指数环比升0.3%，符合预期

美国2月进口物价指数同比降0.8%，预期降0.8%，前值降1.3%；环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.8%。美国2月出口物价指数同比降1.8%，预期降2.4%，前值降2.4%；环比升0.8%，预期升0.2%，前值升0.8%。

<https://www.163.com/dy/article/ITBMIL0B0512B07B.html>

美国2月工业产出环比升0.1%，超出预期

美国2月工业产出环比升0.1%，预期持平，前值降0.1%；制造业产出环比升0.80%，预期升0.3%，前值降0.5%。美国2月产能利用率78.30%，预期78.5%，前值78.5%；制造业产能利用率77%，前值76.6%。

<http://stock.10jqka.com.cn/20240315/c655984178.shtml>

美国小型企业乐观情绪跌至9个月低点，劳动市场略有放缓

3月12日，NFIB数据显示，由于价格水平居高和借贷成本对扩张计划造成影响，美国小型企业的乐观情绪7个月来第六次下降，降至9个月低点。该机构首席经济学家Bill Dunkelberg表示：尽管通胀压力自2021年见顶以来有所缓解，但小企业仍疲于应对价格和利率上涨导致的成本上升。尽管小企业更容易吸引和留住员工，劳动市场也略有放缓。调查显示，仅有约21%的受访企业表示，计划在未来几个月进行资本支出，这一比例为4月份以来最低。只有5%的受访企业表示现在是扩张的好时机，比上个月下降了3个百分点，是去年9月以来的最低水平。39%的人认为商业环境在恶化，同时收益减少。

<https://finance.sina.com.cn/stock/hkstock/marketalerts/2024-03-12/doc-inanahxm0441366.shtml>

美国1月商业库存环比持平，低于预期

美国1月商业库存环比持平，预期升0.2%，前值升0.4%。季调后不含汽车零售库存环比升0.3%，前值升0.3%。

<https://finance.sina.cn/7x24/2024-03-14/detail-inaniftm5268593.d.html>

美国2月零售销售环比升0.6%，低于预期

美国2月零售销售环比升0.6%，预期升0.8%，前值降0.8%；核心零售销售环比升0.3%，预期升0.5%，前值降0.6%。美国2月零售销售额为7007.27亿美元，前值7002.91亿美元；核心零售销售额为5667.9亿美元，前值5678.6亿美元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793551652231869113&wfr=spider&for=pc>

美国3月密歇根大学消费者信心指数初值76.5，低于预期

美国3月密歇根大学消费者信心指数初值76.5，预期76.9，2月终值76.9，2月初值79.6。美国3月密歇根大学消费者预期初值74.6，预期75.1，2月终值75.2，2月初值78.4；经济现况初值79.4，预期79.2，2月终值79.4，2月初值81.5。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793607923958407818&wfr=spider&for=pc>

美国上周初请失业金人数为20.9万，低于预期

美国上周初请失业金人数为20.9万，预期21.8万，前值从21.7万修正为21万人；四周均值为20.8万，前值21.225万。美国截至3月2日当周续请失业金人数为181.1万，预期190万，前值从190.6万修正为179.4万人。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793504832755505463&wfr=spider&for=pc>

美国至3月8日当周EIA原油库存减少153.6万桶，预期增加133.8万桶

3月13日电，美国至3月8日当周EIA原油库存减少153.6万桶，预期增加133.8万桶，前值增加136.7万桶；美国至3月8日当周EIA战略石油储备库存增加59.6万桶，前值增加70.6万桶。

<https://www.tmtpost.com/nictation/6984007.html>

至3月8日美国当周MBA30年期固定抵押贷款利率为6.84%

美国至3月8日当周MBA30年期固定抵押贷款利率为6.84%，前值7.02%；申请活动指数为201.5，前值188.2；购买指数为147.7，前值141.1；再融资活动指数为480.3，前值428.1。

<https://m.jrj.com.cn/rss/xiaozhi/2024/3/13/39839819.shtml>

高盛资产管理房地产联席主管：美国商业地产市场正在“触底反弹”

3月13日，高盛资产管理房地产联席主管称，美国商业地产市场正在“触底反弹”，预计今年将增加投资。美国房地产中存在许多“过度杠杆化的情况”，需要通过努力解决，而不是期望市场出现V型复苏。

<https://www.fx678.com/C/20240313/202403132207451050.html>

布鲁克菲尔德资产管理公司：美国写字楼市场是全球供应过剩最严重的市场

布鲁克菲尔德资产管理公司负责房地产资本市场的管理合伙人布拉德利·韦斯米勒表示，饱受困扰的美国办公楼市场是世界上供应最过剩的市场，而且房地产投资者负债累累。整个行业借入了太多的钱。自 2022 年以来，借贷成本的剧烈上升和越来越多的人在家工作导致美国许多办公室空置，打击了许多房产资产的价值。办公室空置率在城市中约为 20%，在美国远高于欧洲。今年一些地区银行股份因担忧而大幅下跌。黑石集团全球房地产债务资本市场主管迈克尔·拉斯彻表示，高质量可持续办公室与其他办公室之间的价值出现了两极分化。拉斯彻在 MIPIM 上关于美国房地产的讨论中说：“差异真的很明显。这很大程度上是一个关于富人和穷人的故事。”

https://t.10jqka.com.cn/pid_343087043.shtml

华尔街各大行纷纷上调美国经济预测

外媒的数据显示，华尔街经济学家目前预计，美国经济第一季度的年化增长率将达到 1.8%，高于 1 月份预测的 0.6%。第二季度的经济增长预期也从 0.4% 上调至 1.3%。上周五的就业报告公布后，Feroli 将摩根大通对美国第二季度 GDP 的预测从 0.5% 上调至 1.5%。劳动力市场正支撑美国经济。德意志银行资深美国经济学家 Brett Ryan 的团队上个月放弃了对美国 2024 年将陷入衰退的预测，他表示，美国经济的转变在很大程度上是由强于预期的劳动力市场推动的，这阻止了消费者支出的下滑。

<https://usstock.jrj.com.cn/2024/03/14020339842132.shtml>

美国白宫：预计今年美国经济增长明显减速，通胀将继续顽固

3 月 11 日，白宫预计，2024 年美国经济增长将显著降温，通货膨胀即使有所回落，仍会顽固保持在美联储目标之上。美国总统拜登周一公布了 2025 财年预算案，其中对 2024 年经济增长率的预测为 1.7%，远低于经济学家 2.1% 的预估中值。继 2023 年经济意外增长 2.5% 后，大多数预测人士认为在高利率的钳制下，今年经济增长将减速。预算案中的预期数字在去年 11 月就已敲定，当时美国还没有公布强劲的 2023 年 GDP 数据。虽然预测的增长率低于彭博调查的经济学家预期，但拜登的一位高级经济幕僚表示，如果展望未来五到十年，政府的经济增长率预估高于许多其他人的预测。每年春季，拜登和他的幕僚都会为制定从当年 10 月

1 日到次年 9 月 30 日的财年预算草案，但因为众议院是由共和党所把持，普遍认为拜登的预算案在国会不可能获得通过。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793255324861704266&wfr=spider&for=pc>

目前市摩根大通、德意志银行等机构上调美国经济预测，但美国白宫预测美国经济增长明显减速，两者出现较为明显分歧。前者主要是认为美国就业市场仍维持相对强劲，将会支撑消费者支出，从而支撑美国经济。但值得警惕的是，虽然美国就业市场相对强劲，但美国个人支出同比增速正逐步边际放缓，美国零售数据连续两个月不及预期，与此同时，美国个人收入同比亦呈现边际放缓，商业地产风险逐步缓释，增大了经济不确定性。

美国总统拜登公布 2025 年预算计划

美国总统拜登周一公布了总额约为 7.26 万亿美元的 2025 年预算计划，呼吁通过提高企业税、对高净值人群征收最低税、将股票回购税提高三倍等措施在未来 10 年内将美国赤字削减 3 万亿美元。这份预算案比当前的预算增加 4.7%，其中国防支出将增加 1%、非国防领域可自由支配支出将增加 2.4%。白宫称，该预算案的目标是在未来 10 年将联邦赤字减少 3 万亿美元，主要通过“对最富有家庭”征收 25% 的最低所得税以及重新制定企业税率来实现。预算案提出，计划把价值超过 10 亿美元的公司的税率从 15% 提高到 21%，以及将更广泛的企业税率提高到 28%。白宫公布上述预算案之后，特朗普在接受媒体采访时称，政府预算应该削减社会保障、医疗保险和医疗补助等福利项目。对此，拜登则回应称，特朗普表示他要削减社会保障和医疗保险。我永远不会允许这种事发生。

<https://finance.eastmoney.com/a/202403123009390987.html>

美国财政部“收入绿皮书”：财政部估计将全球企业最低税率提高至 21%

3 月 11 日，美国财政部“收入绿皮书”显示，拜登 2025 财年的预算计划将在 10 年内增加 4.951 万亿美元的税收收入。财政部估计将全球企业最低税率提高至 21% 将在 10 年内增加 3739 亿美元；总统拜登针对富裕个人的税收提案将在 10 年内增加 1.834 万亿美元；为儿童、健康保险、购房和卖房、其他家庭支持提供的税收减免将在 10 年内耗资 7649 亿美元。

<https://www.fx678.com/C/20240312/202403120201381059.html>

由于拜登可能在 11 月大选中面临与特朗普的“重赛”，他的预算案也被看作是拜登的经济纲领。然而，由于大选前景不明，这份预算案也被看作是拜登的一个“愿望清单”，旨在强调白宫的政治目标和信心。与此同时，鉴于共和党控制众议院，2025 年预算案通过的可能性极小。该预算案的最大意义在于，如果拜登能在 11 月赢得连任，他可以继续推动这项计划。在美媒 2 月进行的一项调查中，受访者对拜登的经济政策给出了迄今为止最高的评价，有 40% 的选民认可拜登对经济的处理方式，比去年 12 月时增加了 4 个百分点。然而，民调也显示，仍有大量的选民认为，特朗普在处理经济问题上的表现要好于拜登。CBS/YouGov 的一份民调显示，有 55% 的受访者表示拜登的政策将使物价更加昂贵，而只有 34% 的受访者对特朗普的政策持相同看法。

美国财政部长耶伦预测：住房成本趋稳将助力 2024 年美国通胀下降

美国财政部长耶伦预计住房成本上涨的趋势放缓将有助于在 2024 年降低通胀。在消费者价格指数 (CPI) 中，住房成本占最大比重，约为三分之一，住房成本在 2023 年对整体通货膨胀率做出了超出比例的贡献，而且这种情况在当前年份仍在持续。尽管有报告显示新的租赁协议增长速度放缓，甚至在某些情况下有所下降，但住房成本对整体通胀的贡献仍然显著。这需要一段时间才能反映到 CPI 中。因此，我完全预计通胀的最大贡献因素今年将会下降。

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1086344.html>

美国财政部长耶伦：面对中国出口增长，美国的目标是让国内电动汽车行业成功

3 月 14 日，针对所谓“中国电动汽车威胁”，美国财政部长耶伦也表态了。据路透社报道，面对中国不断增长的电动汽车出口量和所谓的政府补贴，耶伦表示，拜登政府正采取措施，目标是确保美国国内电动汽车行业取得成功。美国近来把焦点放在中国电动汽车产业对美国传统车企带来的挑战，动辄摆起架势针对中国产业，中方已作出提醒，希望美方能以实际行动维护开放、公正、非歧视的营商环境。当被问及美国是否需要对中国电动汽车征收新关税时，耶伦表示，拜登总统已经做出了承诺，我们希望我们的国内产业取得成功。此前，美国总统拜登发表声明，宣布将采取“前所未有的行动”阻止包括电动汽车在内的中国网联

汽车和卡车进入美国市场。他声称这些中国制造的汽车的网联操作系统会收集有关美国公民和基础设施的“敏感数据”，并将这些信息传回中国，对美国国家安全构成威胁。

<https://api3.cls.cn/share/article/1618869?os=web&sv=698>

美国财长耶伦：美元一直是并将继续作为储备货币

3月13日，美国财长耶伦表示，美元一直是并将继续作为储备货币；美元并无大范围波动。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2024-03-14/doc-inanfiah8374614.shtml>

纽约联储：美国消费者中长期通胀预期攀升

美国消费者对未来三年的通胀预期在2月份攀升，而对未来五年的通胀预期增幅甚至更大。美国2月消费者未来三年通胀预期中值升至2.7%，较1月份的历史低点有所反弹；与此同时，未来五年通胀率预期攀升至2.9%的6个月高点。周一公布的数据显示，消费者对明年通胀率的预期与1月份持平，为3%。这些数据突显出美联储官员为何希望看到更多证据表明通胀正持续向央行2%的目标靠拢，然后再降息。投资者目前押注美联储将在6月开始放松货币政策。

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1085048.html>

美联储本轮QT周期变数横生

虽然少数人预计美联储最早将于5月份宣布甚至开始放缓资产负债表的缩减（量化紧缩，简称QT），但其他人则认为美联储要到今年下半年才会开始放缓QT步伐。这种分歧来自于可能影响QT放缓时机的诸多变量，包括逆回购协议工具（RRP）的消耗，以及银行准备金稀缺导致的资金紧张。

<https://usstock.jrj.com.cn/2024/03/14020439842136.shtml>

惠誉：预计美联储和欧洲央行将在年底前分别降息三次

3月13日，惠誉表示，近期全球经济增长前景有所改善，将2024年全球GDP增长预测上调0.3个百分点至2.4%，将2025年全球GDP增长率预测上调至2.5%。预计美国财政刺激将在今年减弱，家庭收入增长将放缓。预计美联储和欧洲央行将在年底前分别降息三次，总计降息75个基点。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2024-03-14/doc-inanfaua9169876.shtml>

小摩CEO：美国经济衰退“尚未结束” 美联储不应急于降息

摩根大通 CEO 杰米·戴蒙表示，他不会把美国经济衰退的可能性“排除在外”，但美联储在降息之前应该再等一等。世界正在为软着陆定价，可能是 70-80%。未来一两年经济软着陆的可能性只有这个数字的一半。最坏的情况将是滞胀。新冠疫情已经扭曲了经济指标，对这些指标持“半信半疑”的态度。美联储应该等到情况更加明朗后再降息。

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1085132.html>

法巴银行：下调美联储降息预期，年底前将降息 75 个基点

3 月 14 日，法国巴黎银行下调了今年美国降息的预期。该行目前认为，美联储将在 12 月底前降息 75 个基点，符合市场 74 个基点的定价，低于此前预测的 150 个基点。该行欧洲利率策略主管 Camille de Courcel 表示，风险将更多地倾向于美国经济增长保持强劲韧性，而欧洲可能需要更多时间才能真正感受到经济增长的反弹。这将导致美元在短期内更加强势一些。该行还认为，如果共和党取得全面胜利，美元将面临美国大选带来的上行风险、美国经济持续增长的前景，以及美元持续的套利吸引力。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793540237668693659&wfr=spider&for=pc>

目前摩根大通、法巴银行等机构预测美国经济增长保持强劲韧性，下调了美联储降息预期。但美国经济不确定仍相对较高，商业地产风险缓释、零售数据不及预期、消费者信心指数开始走弱等，仍不能排除美国经济衰退风险，需要密切跟踪。与此同时，虽然 2 月 CPI 超预期，但从结构看，预计 2 月核心 PCE 同比增速仍会边际回落，同时美国财政部长耶伦预测，美国住房成本趋稳将助力 2024 年美国通胀下降，通胀回落趋势正向美联储预期目标靠近，对美联储降息的制约边际减弱。

英国 1 月三个月 ILO 失业率 3.9%，意外高于预期

英国统计局数据显示，按国际劳工组织 (ILO) 标准计算，经季节调整后(下同)，英国截至 2024 年 1 月止三个月 ILO 失业率 3.9%，高于一年前的估计，以及市场预期 3.8%，但与最新季度基本持平。期内，就业率按季回落至 75%，也低于一年前的估计。预计 2024 年 2 月三个月，英国职位空缺按季减少 4.3 万个，至总数 90.8 万个，本季职缺率连续 20 个周期下降，但仍高于新冠大流行前的水平。

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1085177.html>

英国 2 月三个月 RICS 房价指数-10，预期-11

3 月 12 日电，交易员预计英国央行将进一步降息，预计年底前将累计降息 75 个基点。

<https://finance.sina.cn/7x24/2024-03-14/detail-inanftsa8156676.d.html>

英国 1 月 GDP 同比下降 0.3%，预期下降 0.3%；1 月 GDP 环比增长 0.2%，预期增长 0.20%。

3 月 13 日电，英国 1 月 GDP 同比下降 0.3%，预期下降 0.3%；1 月 GDP 环比增长 0.2%，预期增长 0.20%。

<https://finance.eastmoney.com/a/202403133010739558.html>

英国 1 月工业产出环比降 0.2%，低于预期

英国 1 月工业产出环比降 0.2%，预期持平，前值升 0.6%；同比升 0.5%，预期升 0.7%，前值升 0.6%。英国 1 月服务业产出环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值降 0.1%；同比降 0.5%，预期降 0.5%，前值升 0.1%。英国 1 月建筑业产出环比升 1.1%，预期降 0.1%，前值降 0.5%；同比升 0.7%，预期降 0.5%，前值降 3.2%。英国 1 月制造业产出环比持平，预期持平，前值升 0.8%；同比升 2.0%，预期升 2.0%，前值升 2.3%。

<http://finance.sina.com.cn/money/forex/20070309/17561255293.shtml?from=wap>

潘森宏观：英国一季度经济有望反弹，或使政策制定者保持警惕

3 月 13 日，英国潘森宏观首席英国经济学家 Rob Wood 在报告中指出，英国 2023 年底的经济衰退正在消退，实际工资增长将推动家庭消费能力。得益于零售额 3.4% 的大幅增长，1 月份的 GDP 数据显示增长了 0.2%，但近期前景的乐观情绪不止于此。Wood 指出，可支配收入增加应该有助于推动消费者支出在 2024 年全年平均环比增长 0.5%。他估计，今年第一季度，英国经济有望反弹 0.3%，高于英国央行 0.1% 的预期。但他警告称，即使 1 月份工资增长有所放缓更强劲的增长将使政策制定者保持警惕。

<http://finance.sina.com.cn/7x24/2024-03-13/doc-inanemws8795470.shtml>

瑞银集团全球研究：将英国 2024 年全年 GDP 增长预测下调 0.4 个百分点至 0.2%

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793456964438077737&wfr=spider&for=pc>

英国央行官员 Mann：通胀仍然过于强劲

3月12日，英国央行决策官员 Catherine Mann 表示，英国整体通胀率以及追踪服务和商品的分类指标仍然过于强劲，使得央行无法实现其 2% 的目标。所有经济体的商品通胀与整体通胀率之间都存在显著差距，但在英国这个差距相对更大。与美国和欧元区不同的是，英国的劳动力参与率尚未恢复到疫情前的水平，这是一个“非常重要的问题”。

<https://www.gelonghui.com/live/1443790>

花旗：预计英国央行将在 6 月开始降息，而之前预计是在 8 月

花旗将其对英国央行首次降息的预期从 8 月提前到 6 月，将全年降息幅度预期维持在 125 个基点。花旗经济学家表示：“英国经济活动持续疲弱，劳动力市场指标进一步走软，再加上工资和服务通胀数据与市场走势一致，这些因素现在很可能促使货币政策委员会在第二季度末开始降息。”

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1783356253174520187&wfr=spider&for=pc>

3月12日，交易员预计英国央行将进一步降息，预计年底前将累计降息 75 个基点。

<https://finance.ifeng.com/c/8XtTkLsBDMG>

摩根士丹利：英国第二季度降息的可能性被“严重低估”

3月12日，摩根士丹利表示，英国第二季度降息的可能性被“严重低估”，首次降息的基准情景为五月。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793313711295851945&wfr=spider&for=pc>

法国央行：将 2024 年潜在 CPI 预期从 2.8% 下调至 2.4%

3月13日，法国央行下调 2024 年 GDP 预期至增长 0.8%，之前料增 0.9%；法国央行下调 2024 年 CPI 预期至 2.4%，之前预计为 2.8%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793393109066510153&wfr=spider&for=pc>

德国 2 月 CPI 同比终值升 2.5%，符合预期

德国 2 月 CPI 同比终值升 2.5%，预期升 2.5%，初值升 2.5%，1 月终值升 2.9%；环比终值升 0.4%，预期升 0.4%，初值升 0.4%，1 月终值升 0.2%。德国 2 月调和 CPI 同比终值升 2.7%，预期升 2.7%，初值升 2.7%，1 月终值升 3.1%；环比终值

升 0.6%，预期升 0.6%，初值升 0.6%，1 月终值降 0.2%。德国 2 月未季调 CPI 读数为 118.10，前值 117.6。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1792238474561454175&wfr=spider&for=pc>

德国 2 月批发物价指数同比降 3.0%

德国 2 月批发物价指数同比降 3.0%，前值降 2.7%；环比降 0.1%，前值升 0.1%。

<https://finance.sina.com.cn/money/bond/2024-03-13/doc-inaneseq8705614.shtml>

意大利 1 月季调后零售销售环比降 0.1%

<https://news.jlspir.com/kx/202403/356714.html>

西班牙央行：预计 2024 年第一季度国内生产总值环比增长 0.4%

3 月 12 日，西班牙央行预计 2024 年第一季度国内生产总值环比增长 0.4%。将 2024 年经济增长预测从 1.6% 上调至 1.9%（2023 年为 2.5%）。预计 2025 年经济增长 1.9%，2026 年增长 1.7%；预计今年欧盟调和通胀率为 2.7%（之前预测为 3.3%），预计 2025 年欧盟调和通胀率为 1.9%，2026 年为 1.7%；预计今年、2025 年、2026 年的预算赤字占国内生产总值的比例为 3.5%；预计西班牙 2024 年失业率将达到 11.6%，2026 年将降至 11.3%。

<https://www.fx678.com/C/20240312/202403122100541050.html>

欧元区 1 月工作日调整后工业产出同比降 6.70%，降幅超预期

欧元区 1 月工作日调整后工业产出同比降 6.70%，预期降 2.9%，前值升 1.2%；季调后工业产出环比降 3.2%，为 2023 年 3 月以来最大降幅，预期降 1.5%，前值升 2.6%。

<https://finance.sina.cn/2024-03-14/detail-inanheft9714803.d.html>

欧洲央行管委温施：欧洲央行可以在工资通胀降至 3% 之前采取行动

3 月 13 日，欧洲央行管委温施表示，欧洲央行可以在工资通胀降至 3% 之前采取行动；由于服务业价格高企且工资上涨，欧洲央行将谨慎行事。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793394082910388518&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行管委 Vujcic：经济疲软可能加快降息步伐

3 月 15 日，欧洲央行管委 Vujcic 称，经济疲软可能加快降息步伐；如果欧元区经济出现重大滑坡，欧洲央行降息速度可能会加快，但降息的时机不会受影

响；德国的问题更多是结构性的，而不是周期性的；与能源成本有关，而且与汽车行业向电动汽车的过渡有关，不应与利率周期混淆。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793610853810703422&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行管委马赫鲁夫：6月份应该有足够的信心来减少货币政策的限制

3月15日，欧洲央行管委马赫鲁夫表示，我目前的观点是，到6月份形势应该会更加清晰，给我们足够的信心来减少货币政策的限制；存在调整货币政策立场的空间。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793603840404647171&wfr=spider&for=pc>

欧洲央行管委雷恩：如果通胀继续下降，可以逐渐放松货币政策限制性

3月15日，欧洲央行管委雷恩表示，如果通胀继续下降，并且根据估计，持续朝着目标可持续地下降，可以逐渐开始放松货币政策的限制性。

<https://new.qq.com/rain/a/20240315A04V7000>

欧洲央行：流动性将通过多种工具组合提供

3月13日，欧洲央行称，将继续通过调整存款便利利率（DFR）来引导货币政策立场；流动性将通过多种工具组合提供；主要再融资利率（MRO）将在满足银行流动性需求方面发挥核心作用，并继续通过固定利率招标进行；自2024年9月18日起，主要再融资利率与存款便利利率之间的息差将缩小至15个基点；预计短期货币市场利率将接近存款利率；将在后期开展新的结构性长期再融资操作和债券投资组合；最低准备金要求将保持在1%；如有需要，将于2026年或更早对框架进行审查。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793430637123040295&wfr=spider&for=pc>

欧元区经济放缓迹象更为明显，提高了欧元区提前降息的预期，欧洲央行亦释放较为积极信号，不排除欧元区早于美国降息的可能。

日本第一季度 BSI 大型制造业信心指数-6.7，前值 5.7

<https://news.fx678.com/202403120751202069.shtml>

日本最大产业工会：全职员工工资涨幅达 5.91%，创最高纪录

3月14日，日本最大的产业工会 UA ZENSEN 表示，与去年同期相比，231家公司提出的平均加薪幅度达到了2013年以来的最高纪录；全职员工工资涨幅达5.91%，创最高纪录。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793485442231007187&wfr=spider&for=pc>

日本“春斗”成功争取30年来最大工资涨幅

3月15日公布的2024年“春斗”初步结果显示，日本最大工会 Rengo 争取到的年度工资涨幅达到5.28%，高于前一年的3.8%，更创下30年来最大涨幅。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793577952188335221&wfr=spider&for=pc>

前日本央行首席经济学家 Hideo Hayakawa：日本央行在结束负利率政策后，很可能会慢慢推进加息

3月14日，前日本央行首席经济学家 Hideo Hayakawa 表示，日本央行在结束负利率政策后，很可能会慢慢推进加息；日本央行可能会在今年春季结束负利率政策，但之后会采取观望态度，以检查通胀调整后的实际工资是否转为正增长。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793469550150583867&wfr=spider&for=pc>

日本央行行长植田和男：若能稳定且可持续地实现2%的通胀率 将寻求退出负利率、YCC和其他大规模货币宽松措施

3月12日，日本央行行长植田和男表示，当稳定且可持续地实现2%的通胀率在望时，将寻求退出负利率、YCC和其他大规模货币宽松措施。以何种顺序逐步退出各种货币宽松工具，将取决于当时的经济、物价和金融状况。如果通胀加速，使收紧货币政策变得必要，日本央行可以在不缩减债券持有量的情况下提高利率来做到这一点。

<https://api3.cls.cn/share/article/1616918?os=web&sv=7.7.5&app=CaillianpressWeb>

日本央行的主要计划是将短期利率调整至0%-0.1%的区间

3月15日，日本央行的主要计划是将短期利率调整至0%-0.1%的区间。日本央行预计将在周一和周二的政策委员会会议上结束负利率，这是自2007年2月以来的首次加息，是日本央行长期货币宽松政策的转折点。日本央行认为，由于大企业及其工会同意今年大幅提高工资，通胀似乎将维持在2%或更高水平（这是日本央行改变政策的条件），因此有机会实现货币政策正常化。周五，日本央行开始在内部和外部协调，结束2016年2月开始实施的负利率政策。主要计划

是将目前为-0.1%的政策利率提高0.1个百分点以上，以引导短期利率达到0%-0.1%的区间。

<http://app.myzaker.com/news/article.php?pk=65f3338fb15ec02d1712e9b9>

日本全国银行协会主席：不太可能看到利率和日元大幅上升

3月14日，日本全国银行协会主席表示，不太可能看到利率和日元大幅上升；日本央行将维持一段时间的宽松政策。

<https://www.fx678.com/C/20240314/202403141501251059.html>

野村证券：日本央行可能在4月取消负利率政策

野村证券研究分析师在其全球月度展望中称，日本央行可能在4月取消负利率政策和收益率曲线控制。他们认为，在第一季度经济收缩后，预计经济将继续走在超出其潜力的复苏道路上。今年的“春斗”加薪幅度可能会大大高于去年，从而增加通胀的粘性，直到2025年。野村预计，随着通胀上升，日本央行将在10月份再次加息。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793383325404183978&wfr=spider&for=pc>

三菱日联摩根士丹利证券：日本央行下周很可能退出负利率和YCC

三菱日联摩根士丹利证券首席债券策略师表示，鉴于薪资谈判结果强于预期，日本央行下周可能放弃负利率和收益率曲线控制（YCC）。如果薪资谈判的结果不是如此强劲，日本央行本可以等到4月份。如果日本央行下周放弃负利率，实际上将是一个意外。日本最大工会Rengo首轮谈判争取到5.28%的薪资涨幅，这一数字远远超过了一年前的3.8%，创下30年来最大涨幅。

<https://news.fx678.com/202403160954181050.shtml>

日本“春斗”成功争取30年来最大工资涨幅，进一步增大日本央行货币政策回归正常化的预期。日本央行亦表示，日本央行的主要计划是将目前为-0.1%的政策利率提高0.1个百分点以上，以引导短期利率达到0%-0.1%的区间。再次提示，日本央行加息将是一个从零到一的过程，意味着全球阶段性融资成本较低的时段结束，应警惕各类资产价格的调整。

欧佩克：维持石油需求预期不变 上调全球经济增速预测

欧佩克周二公布的月报显示，该组织仍然坚持其对 2024 年和 2025 年全球石油需求相对强劲增长的预测不变，并进一步提高了今年的经济增长预测，称还有更大的改善空间。2024 年世界石油需求将增加 225 万桶/日，2025 年将增加 185 万桶/日，这两项预测均与上月持平。经济增长将提振全球石油需求，此前国际能源署 (IEA) 也进一步上调了其 2024 年石油需求增长的预测，但其预测仍远低于欧佩克的预期水平。欧佩克认为，2023 年底经济增长的“强劲动力”预计将延续到 2024 年上半年，因此将 2024 年的 GDP 增速预期提高 0.1 个百分点。欧佩克将 2024 年全球经济增长预测上调至 2.8%，并将 2025 年预测维持在 2.9%。印度、中国和美国 2024 年和 2025 年的增长轨迹可能会超出目前的预期。尽管一些下行风险仍然存在，但 2024 年预期的动力延续可能导致全球经济增长的上行潜力增加。与此同时，据该组织称，预计各国央行将从今年下半年开始降息，直至 2025 年。欧佩克将美国今年的经济增长预期从此前的 1.6% 上调至 1.9%，并将 2025 年的经济增长预期维持在 1.7%。对欧元区经济增长预期维持不变，今年为 0.5%，明年为 1.2%。欧佩克认为，2 月份油价上涨是由于石油市场基本面继续走强，并称地缘政治紧张局势也支撑了油价，但后续地缘政治因素对油价的影响将减弱。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793391600134202587&wfr=spider&for=pc>

巴拿马运河宣布将每日通行次数从 24 次增加至 27 次

当地时间 3 月 11 日，巴拿马运河管理局宣布，将调整每日船只通行数量，从目前的 24 艘增加至 27 艘，本月 18 日船只通行量先增加至 26 艘，25 日开始增加至 27 艘。据悉，这是巴拿马运河管理局针对加通湖目前和预计水平进行分析之后做出的调整。由于厄尔尼诺现象引发的长期干旱，巴拿马运河作为跨洋航道从去年 7 月开始实施节水措施，减少船只通行量并降低航道深度。巴拿马运河已经连续几个月逐渐减少船只通行量，曾一度降至每日 18 艘。此外，当地时间 3 月 12 日，苏伊士运河管理局宣布，决定从 5 月 1 日起，对拒绝或无法接受系泊服务的船只征收 5000 美元的额外费用。苏伊士运河管理局还宣布了新的系泊和灯光服务收费标准，按照新规定，每艘通行船只将收取总金额为 3500 美元的固定系泊和灯光服务费用，若通行船只要求提供照明服务或灯光不符合航行规定，前项中灯光服务费将增加 1000 美元，总计为 4500 美元。

<https://www.jfdaily.com/staticsg/res/html/web/newsDetail.html?id=726538>

印度 1 月工业产值同比升 3.80%，低于预期

印度 1 月工业产值同比升 3.80%，预期升 4.1%，前值升 3.8%；制造业产值环比升 3.20%，前值升 3.9%。

<https://finance.sina.cn/forex/whzx/2024-03-14/detail-inanhkpv5656177.d.html>

印度 2 月 CPI 同比升 5.09%，超出预期

印度 2 月 CPI 同比升 5.09%，预期升 5.02%，前值升 5.10%。

<https://finance.eastmoney.com/a/202403123009605720.html>

印度 2 月批发物价指数 WPI 同比升 0.20%，低于预期

印度 2 月批发物价指数 WPI 同比升 0.20%，预期升 0.25%，前值升 0.27%。批发分项食品 WPI 环比升 4.09%，前值升 3.79%；批发分项燃料 WPI 同比降 1.59%，前值降 0.51%；批发分项制造业 WPI 同比降 1.27%，前值降 1.13%。

<https://www.imsilkroad.com/news/p/479009.html>

韩国央行警告：随着家庭债务飙升 金融稳定将面临风险

韩国央行委员：过早放松政策可能刺激家庭债务增长。

<https://www.fx678.com/C/20240312/202403121502171054.html>

3.2 国内宏观热点

李强主持召开国务院第四次全体会议，对落实国务院 2024 年重点工作进行部署。李强强调，各部门要迅速行动起来，主动靠前、积极作为、合力攻坚，推动各项任务举措全面落地落实。一要集中精力稳预期稳增长，牢牢把握“稳”这个大局和基础，坚持质量第一、效益优先，强化政策组合拳效应，加大政策支持和服务保障力度，以实际行动和积极成效向社会传递信心。二要坚定不移转方式增动能，强化企业科技创新主体地位，推动传统产业转型升级，完善新兴产业支持政策，及早谋划布局未来产业，因地制宜发展新质生产力。三要以更大决心和力度深化改革开放，加快既定任务落地，及时谋划新的举措，鼓励基层发挥首创精神、积极探索实践，最大程度释放改革开放效应。四要稳妥有序化解重点领域风险，把风险处置和推动高质量发展更好结合起来，及时出手处置苗头性问题，统筹推进各领域风险化解，努力掌握工作主动。五要切实抓好保障和改善民生工作，落实落细基本民生保障措施，兜住兜牢民生底线，抓好办成一批群众可感可

及的实事，绷紧安全发展这根弦，推动形成发展经济和改善民生的良性循环。六要大力提升抓落实的效能，严格落实责任，压茬推进工作，强化协同配合，确保抓落实的最终效果符合党中央决策意图、顺应人民群众期待。

http://www.xinhuanet.com/mrdx/2024-03/16/c_1310767870.htm

李强在北京调研：人工智能是发展新质生产力的重要引擎

中共中央政治局常委、国务院总理李强3月13日在北京调研。李强指出，发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。要紧紧抓住创新这个“牛鼻子”，加快关键核心技术攻关，以科技创新驱动产业创新。要遵循产业发展规律、结合各地实际情况，因地制宜、科学谋划推进新质生产力发展。人工智能是发展新质生产力的重要引擎。要加强前瞻布局，加快提升算力水平，推进算法突破和数据开发使用，大力开展“人工智能+”行动，更好赋能千行百业。希望北京市充分发挥优势，在发展新质生产力上走在前列，起到示范带动作用。

<https://export.shobserver.com/baijiahao/html/726406.html>

国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

日前，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出，到2027年，工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较2023年增长25%以上；重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平，环保绩效达到A级水平的产能比例大幅提升，规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过90%、75%；报废汽车回收量较2023年增加约一倍，二手车交易量较2023年增长45%，废旧家电回收量较2023年增长30%，再生材料在资源供给中的占比进一步提升。《行动方案》明确了5方面20项重点任务。一是实施设备更新行动。推进重点行业设备更新改造，加快建筑和市政基础设施领域设备更新，支持交通运输设备和老旧农业机械更新，提升教育文旅医疗设备水平。二是实施消费品以旧换新行动。开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新。三是实施回收循环利用行动。完善废旧产品设备回收网络，支持二手商品流通交易，有序推进再制造和梯次利用，推动资源高水平再生利用。四是实施标准提升行动。加快完善能耗、排放、技术标准，强化产品技术标准提升，加强资源循环利用标准供

给，强化重点领域国内国际标准衔接。五是强化政策保障。加大财政政策支持力度，完善税收支持政策，优化金融支持，加强要素保障，强化创新支撑。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793503334585182412&wfr=spider&for=pc>

金融监管总局：指导金融机构积极促进新型消费、扩大传统消费，支持消费品以旧换新。

国家金融监督管理总局局长李云泽3月11日在出席十四届全国人大二次会议第三场“部长通道”集中采访活动时回答了记者提问**服务有效需求**，正在研究降低乘用车贷款首付比，同时进一步优化新能源车险的定价机制，助力汽车走进千家万户。在投资方面，进一步加大对重点工程、重大项目的资金供给，同时进一步推动落实城市房地产融资协调机制，积极支持保障房等“三大工程”建设。在外贸方面，积极支持新能源汽车等“新三样”出口以及海外仓布局，提供更有针对性的综合金融服务，同时逐步扩大出口信用保险覆盖面。**服务新质生产力上**，将全力支持科技创新，正在积极研究以金融资产投资公司为平台，进一步扩大股权投资试点范围，进一步加大对科创企业的支持力度。全力支持绿色发展，进一步丰富绿色信贷、绿色保险、绿色租赁、绿色信托等多元化的产品服务体系，助力绿色低碳转型。全力支持未来产业和新兴产业，同时积极助推传统产业数字化、智能化转型，塑造发展的新动能新优势。**服务民生保障上**，金融监管总局正在部署普惠金融专项行动，推动小微贷款增量扩面下沉。一视同仁，加大对民营企业的支持力度。在养老健康方面，尽快补齐第三支柱短板，进一步丰富养老金融产品供给，加快发展长期护理险等健康保险。同时针对快递小哥以及网约车司机等灵活就业群体，鼓励保险机构打造专属的保险产品。在防灾减灾方面，进一步扩大农业险的覆盖面，因地制宜发展巨灾保险，进一步加大灾后重建的支持力度。

https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202403/t20240312_6394341.html?from=groupmessage

金融监管总局：促进金融与房地产良性循环

3月14日，会议要求，要有力有序防范化解金融风险。促进金融与房地产良性循环，加快推进城市房地产融资协调机制落地见效，提高项目“白名单”对接效率，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，大力支持保障性住房等“三大工程”建设，促进构建房地产发展新模式。配合防范化解地方债务风险，指导银行保险机构按照市场化方式开展债务重组、置换。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793476058480514776&wfr=spider&for=pc>

央行：稳步推进金融市场高水平对外开放

3月13日，中国人民银行国际司发布专栏文章《坚定不移推动金融业高水平开放》，下一步，将继续按照党中央、国务院统一部署，统筹发展与安全，稳步扩大金融领域规则、规制、管理、标准等制度型开放，着力营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。一是有序推进金融服务业开放。进一步完善准入前国民待遇加负面清单管理制度，持续优化外资进入中国市场展业的程序，开展新业务试点时，坚持对内外资金融机构平等对待。二是稳步推进金融市场高水平对外开放。健全各类市场互联互通机制，丰富可投资的行业和资产种类，进一步提升外资参与中国市场的便利性。三是稳慎扎实推进人民币国际化。继续坚持市场驱动、互利共赢原则，聚焦贸易投资便利化，不断优化人民币跨境投融资、交易结算等基础性制度安排，增强跨境人民币业务服务实体经济和推动高质量发展的能力，扎实推进人民币国际使用。四是持续完善金融监管。完善与金融业高水平开放要求相适应的风险防控体系，建好各类“防火墙”，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。

<https://news.dahe.cn/2024/03-12/1727291.html>

央行：柜台债券业务发展空间大

3月14日，中国人民银行召开柜台债券业务座谈会，研究部署落实相关工作。中国人民银行党委委员、副行长陆磊出席会议并讲话。会议指出，柜台债券业务作为中国债券市场的重要组成部分，有利于做好普惠金融大文章，提升直接融资比重，优化金融体系结构，推动多层次债券市场建设。柜台债券业务发展空间大，是一项长期的系统性工作，希望各家机构密切配合，完善柜台债券业务规则，做好柜台债券交易、托管、结算、做市等系统建设和内部协同，加快形成市场效应。柜台债券业务开办机构要切实防范风险，做好内控管理和投资者适当性管理，为个人、企业和中小金融机构提供与其风险承受能力相匹配的投资交易券种和交易方式，促进柜台债券业务平稳健康发展。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793466623173407955&wfr=spider&for=pc>

央行：保持稳健的货币政策灵活适度、精准有效，促进社会综合融资成本稳中有降。2024年3月14日，中国人民银行党委召开扩大会议。会议强调，要聚

保持稳健的货币政策灵活适度、精准有效，综合运用多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，加强总量和结构双重调节，持续深化利率市场化改革，促进社会综合融资成本稳中有降。要聚焦做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，提高金融资源配置效率，持续完善政策框架和“工具箱”，优化科技金融服务体系，提升绿色金融服务能力，构建普惠金融发展长效机制，加快养老金融发展步伐，推动数字金融健康发展。要聚焦稳妥有效防范化解重点领域风险，做好金融支持地方政府债务风险化解工作，因城施策精准实施好差别化住房信贷政策，满足各类房地产企业合理融资需求。要聚焦推动金融高水平开放，完善金融市场开放制度，稳慎扎实推进人民币国际化。同时，要持续深化党风廉政建设和反腐败斗争，常态化、长效化抓好中央巡视整改和经济责任审计整改，深化落实中央八项规定精神，进一步强化全系统严的氛围。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793507643687968216&wfr=spider&for=pc>

证监会：全力维护市场平稳运行

证监会党委书记、主席吴清主持召开党委扩大会议，深入学习习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，研究部署证监会系统抓好贯彻落实的具体举措。会议强调，把防风险作为首要任务，突出稳字当头，强化底线思维、极限思维，综合施策，增强资本市场内在稳定性，全力维护市场平稳运行。持续抓好重点领域风险防范化解，妥善存量、严防增量。依法从严监管市场，抓紧谋划严把 IPO 入口关、加强上市公司和证券基金期货机构监管等方面的政策措施。健全监管执法制度机制，强化监管问责，坚决打击财务造假、欺诈发行、操纵市场、内幕交易等违法违规行为，切实保护投资者特别是中小投资者合法权益。坚持通过深化改革强本强基，尊重规律、尊重规则，更好发挥资本市场功能，有力服务经济回升向好和高质量发展。依纪从严管理队伍，坚持刀刃向内、自我革命，强化主体责任落实，驰而不息纵深推进证监会系统党风廉政建设和反腐败斗争，全力打造政治过硬、能力过硬、作风过硬的监管铁军。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793421086448199175&wfr=spider&for=pc>

监管层严把 IPO 入口关，现场检查比例将提升

3月15日，证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》，《意见》提出，要同步加大对拟上市企业的随机抽取和问题导向现场检查力度，大幅提升现场检查比例，形成充分发现、有效查实、严肃处置的监管链条，有力震慑财务造假。证监会介绍，现场检查覆盖率不低于拟上市企业的三分之一。

<https://finance.sina.com.cn/roll/2024-03-16/doc-inannfvv7829836.shtml>

证监会和交易所近年来严把上市准入关，综合运用审核问询、现场检查、举报信核查、征求意见等手段，从源头上提高上市公司质量，防止“带病闯关”。统计显示，过去3年间，IPO撤否企业家数达755家，沪深交易所否决和撤回企业数量占审结企业数量的比例达34.6%、44.3%和51.5%，撤否率逐年上升。IPO撤否率的提升是从严把好“入口关”的表现，严格的审核问询和现场检查可以保护投资者的合法权益，降低投资风险，提升上市公司质量，防范滥竽充数的不良企业涌入。

3月18日起暂停转融通借入证券实时可用

中证金融向各家券商下发通知，将于3月16日（周六）进行暂停转融通借入证券实时可用业务通关测试。该消息被资本市场解读为转融券将从“T+0”变成“T+1”，引发投资者强烈关注。专家表示，转融券从“T+0”变成“T+1”对量化交易可能会带来一些挑战，需要量化交易团队对策略、风险管理和数据获取等方面进行调整和优化。但是，暂停转融通借入证券实时可用，为市场营造了更加公平的机制。

<https://m.163.com/ntes/article/IT5CEIH200258105.html>

2月的新能源汽车市场遇冷

乘联会数据显示，2月份国内狭义乘用车市场零售销量达109.5万辆，同比下降21.0%，环比下降46.2%。而新能源狭义乘用车销量38.8万辆，同比下降11.6%，环比下降42.2%。尽管2月各类乘用车销量都是下滑，但是不管同比还是环比，降幅最低的是新能源车。同时，新能源车“前2个月累计销量105.9万辆，同比增长37.5%”的成绩单，虽称不上亮眼，但也实属尚可。乘联会分析表示，2月出现环比和同比剧烈下滑的重要原因，一是春节因素带来的节前消费时

间差异；二是1月份有部分销量的透支，影响2月春节前的销量；三是春节后的价格战迅速升温，形成较大的观望走势；再加上社会对3月的政策细则出台的预期，这些均构成了不利于2月份的销量走势。

<https://finance.sina.com.cn/stock/relnews/cn/2024-03-12/doc-inamzrm7916358.shtml>

房地产项目“白名单”正加速落地 涉及项目数量已达6000个

“城市房地产融资协调机制”实施已满两个月，房地产项目“白名单”工作正加速落地，涉及项目数量已达6000个，金融机构审批通过贷款超2000亿元。总体来看，尽管房企融资仍然较为低迷，但银行已在紧锣密鼓地工作中，有银行手中正在评估的房地产项目数量高达2500多个。研究机构表示，房企应当把握住这波政策契机，积极融资，增厚“安全垫”。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793311885624859875&wfr=spider&for=pc>

深圳二手房周交易量“四连升”

据深圳市房地产中介协会的最新统计，2024年第10周（3月4日至3月10日），深圳全市二手房成交量（含自助）录得1094套，环比增长0.8%。深圳市房地产中介协会指出，二手房周成交量呈现四连升，虽近期增长幅度有所减缓，但整体仍是上升势头。此外，根据公开在售二手房源量数据统计，截至2024年3月11日深圳全市共有54886套有效二手房源在售，较前一周增加1133套。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1793237676805815361&wfr=spider&for=pc>

房地产市场出现积极信号

根据诸葛数据研究中心监测数据显示，2024年第十周，重点十城二手住宅成交量为14463套，环比上涨11.23%，同比下降35.9%，成交量已现环比“三连升”，同比降幅连续小幅收窄。深圳市房地产中介协会最新发布的统计数据显示，2024年第十周，深圳全市二手房成交量（含自助）录得1094套，环比增长0.8%。这是深圳二手房市场连续第四周交易量上升。另据2024年《2月国民安居指数报告》，全国找房热度环比上涨18.6%，重点监测的65城中，有25城新房价格环比上涨，有36城二手房挂牌均价环比上涨，购房者信心指数环比上涨4.3%。值得注意的是，房企拿地的积极性似乎也在提高。据中指数据，1月—2月，百强房企拿地总额达到1577亿元，同比大幅增长30.6%。意味着，房企投资热情有所恢复。同时，核心城市土地溢价率有所上升。比如，合肥三宗宅地出让，最

高溢价达到了 54%，甚至还拍出了历史单价地王；杭州新年的首场土拍，7 宗地块平均溢价率也达到 19.1%。

https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_26675131

花旗银行：中国房地产行业正在出现改善迹象

3 月 12 日，花旗银行发布报告指出，中国房地产行业在经历了三年的去杠杆周期后，正在出现改善迹象。报告分析认为，行业的信用风险有望进一步降低至可承受水平。花旗分析师 Griffin Chan 等在报告中称，近期中国房地产行业出现了一些积极变化，包括：1. 银行的支持，2. 新房销售逐渐回暖，3. 二手房市场交易量回升，经过三年的去杠杆周期，正在出现改善迹象，行业的信用风险有望进一步降低至可承受水平，投资者应考虑在 2024 年第二季度采取中性看涨的态度。花旗银行指出，3 月最近一周，中国一二线城市如深圳、南京、无锡等地的新房销售访客量开始回升，尽管具体数据尚未公布，这种趋势表明市场需求可能正在逐步恢复。此外，二手房销售从 1 月—2 月的低点回升到 9 月—12 月的水平。花旗强调，当前投资者对中国地产股的敞口处于低位，这为市场回升提供了有利条件。

<http://www.mrjxw.com/articles/2024-03-12/3277325.html>

随着后续“白名单”项目的不断扩围，以及项目融资资金的逐渐到位，可以预期的是，房地产项目建设或将加速，房企和购房者的市场预期有望得到进一步修复。城市房地产融资协调机制通过支持一批房地产项目融资落地、复工续建和竣工交付，保障购房人合法权益，稳定市场预期，增强市场信心，从而推动需求端逐步企稳回升，进而逐步恢复房地产企业内源性融资和自身“造血”能力，实现房地产行业的良性循环。未来，各地仍需持续推动房地产融资协调机制加快落地见效，通过提高“白名单”项目的推送质量，精准支持房地产在建项目融资和交付，实现“以人定房、以房定地、以房定钱”等，有效带动房地产市场的现房销售。

4 本周宏观环境分析：外部不确定性增大，内部积极向好

在政策环境方面，外部环境不确定性有所上升，市场对美联储降息存在分歧，部分机构预期延后，日本“春斗”结果超预期，日本货币政策加息预期进一步加

大，欧洲降息预期有所增大，全球货币环境表现整体较为负面；国内政策环境定调积极，国务院第四次全体会议、央行、证监会等贯彻落实“两会”精神，主基调积极稳定，推动落实设备更新改造、以旧换新、降低汽车首付比例等；国内流动性边际收紧，DR007 本周上行。

在非政策环境方面，美国经济不确定增高，通胀和产出超预期，而零售不及预期，消费者信心指数放缓，欧元区经济边际放缓迹象更为明显，日本经济持续修复，全球经济环境表现整体较负面；我国 2 月信贷需求总体表现良好，社融不及预期，当周房地产市场边际回暖，整体较为正面。

图表 8：本周宏观环境变化

		环境分项	环比上月	分析
非政策环境	外部	贸易摩擦	持平	1. 美国财政部长耶伦针对所谓“中国电动汽车威胁”表态，拜登总统已经做出了承诺（“前所未有的行动”），希望美国国内产业取得成功；
		全球经济环境	负面	1. 美国通胀和生产超预期，而零售不及预期，消费者信心指数放缓，经济增长不确定增大； 2. 欧洲经济景气边际放缓； 3. 日本经济持续修复，“春斗”结果超预期，年度工资涨幅创 30 年最大涨幅；
	内部	宏观数据韧性	正面	1. 2 月信贷需求总体良好，社融不及预期； 2. 房地产融资协调机制持续推进、市场预期逐步趋稳，房地产市场边际回暖；
		人民币汇率	持平	1. 美元指数小幅回升，人民币小幅贬值；
政策环境	外部	全球货币环境	负面	1. 市场对美联储降息预期有所分化，部分机构对美联储降息预期延后； 2. 欧元区降息预期提高，降息时间点有所提前； 3. 日本货币政策收紧预期进一步增强；
	内部	中国政策方向	正面	1. 金融监管总局、央行、证监会等召开会议，贯彻落实中央经济工作会议和《政府工作报告》明确的任务； 2. 新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，拉动投资和消费；
		流动性	负面	1. 市场流动性边际有所收紧，DR007 本周上行；

资料来源：中邮证券研究所

风险提示

中美贸易摩擦超预期加剧；美国商业银行危机超预期演变；海外地缘政治冲突加剧。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048