

经济信息汇编

(2021.01.21-2021.02.20, 2021年第二期)

经济评述

1月统计局仅披露了部分经济数据。1月受到节前效应和局部疫情因素影响，PMI小幅下行。受春节错期、基数效应影响，CPI同比转负。在大宗商品价格上行带动下PPI同比继续上行。

从先行指标看，1月社融存量同比13.0%，较上月小幅下降，但新增社融超预期。新增企业债融资已恢复至2020年的正常水平，以“宽货币”防止系统性风险的必要性已下降。M2同比9.4%，较上月明显下行。

展望下期，随着疫情得到有效控制，总需求继续向好，经济基本面将继续修复。3月的两会与4月的政治局会议将阐明货币政策立场，预计将趋于中性，信贷边际收缩，但不急转弯。

宏观经济指标评述表

指标	1月	12月	1月简评	近期展望
PMI	51.3%	51.9%	小幅下行	小幅下行
CPI 同比	-0.3%	0.2%	由正转负	低位波动
社融存量同比	13.0%	13.3%	小幅下行	小幅波动
异动： M2	9.4%	10.1%	明显下行	小幅波动

报告摘要

宏观经济

(第 4 页)

1 月制造业 PMI 为 51.3%，比上个月下降 0.6 个百分点，PMI 下降有季节性波动的原因，也存在疫情的因素。

1 月 CPI 同比-0.3%，前值 0.2%，弱于市场预期，一方面是因为春节错月，另一方面是春节效应后猪价涨势放缓。1 月 PPI 同比 0.3%，前值-0.4%，大宗商品价格上行推升 PPI 继续上行。CPI 和 PPI 走势分化，但环比均持续上涨，预计后续将延续温和通胀趋势。

货币金融

(第 6 页)

1 月社融存量同比增长 13.0%，前值增 13.3%。1 月新增社融 5.17 万亿，高于市场预期。1 月 M2 同比从前值 10.1% 下降到 9.4%，降幅超过市场预期。

1 月 DR007 上升 70BP，收于 3.23%。央行公开市场操作逐步从净投放转向净回笼。市场流动性预期受到压制。1 月 LPR 继续持平，

1 月美元兑人民币中间价下行 0.83%，人民币继续对美元升值。1 月我国外汇储备 32107 亿美元，较 12 月末下降 59 亿美元。

资产走势

(第 10 页)

股票市场：1 月全球权益市场普遍呈现先涨后跌的态势，新兴市场好于发达市场。1 月 A 股整体先涨后跌，分化明显，上证综指上涨 0.29%，市场成交热度有所提升。

债券市场：1 月中债综合指数上涨 0.23%，信用债表现好于利率债。利率债整体震荡下跌。新增违约债券环比减少。

商品市场：1 月黄金价格持续走弱，COMEX 黄金价格下跌 2.4%。1 月原油价格上行，WTI 原油价格上涨 7.6%。1 月波罗的海干散货指

数(BDI)先升后降,全月整体上涨6.3%,显示全球航运与贸易活动较上月增强。

政经动态

(第16页)

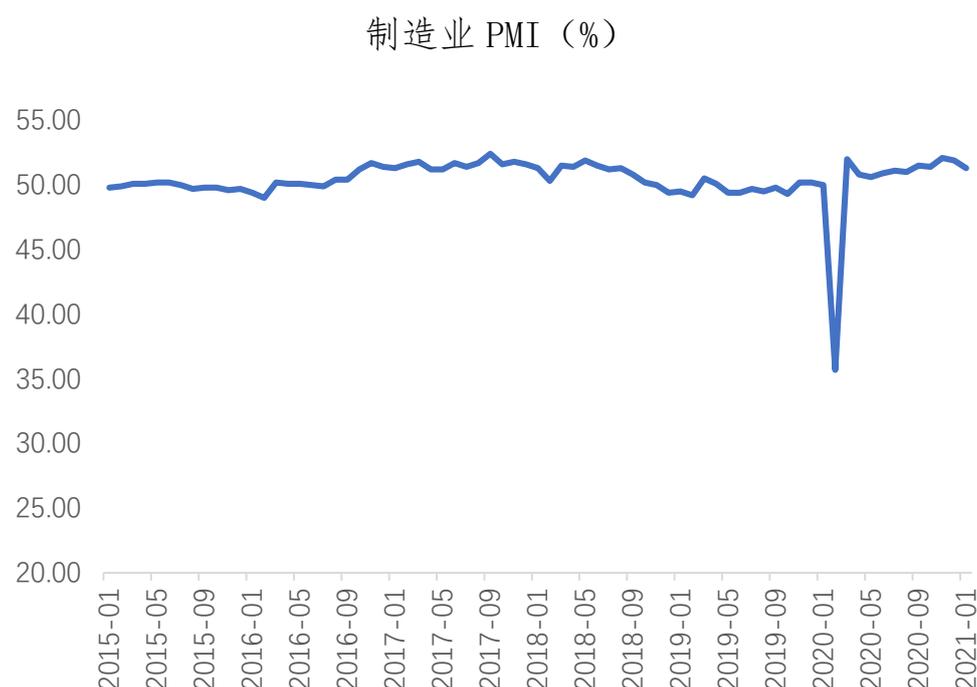
1月20日国常会部署强化措施完善制度坚决制止涉企乱收费,有序做好法定税费征缴工作,确保不增加企业和群众不合理负担。2月3日国常会听取区域全面经济伙伴关系协定生效实施国内相关工作汇报,要求以深化改革开放促进产业升级,部署完善企业特别是中小微企业退出相关政策,提升市场主体活跃度。2月18日国常会听取2020年全国两会建议提案办理情况汇报,要求汇聚众智促进做好政府工作推动经济社会持续健康发展。

报告正文

一、宏观经济

国家统计局还未披露今年 1 月规模以上工业增加值、固定资产投资同比增速、社会消费品零售总额同比增速、进出口增速及失业率指标,将与 2 月数据一起合并披露。

1、PMI 小幅下降



数据来源: WIND

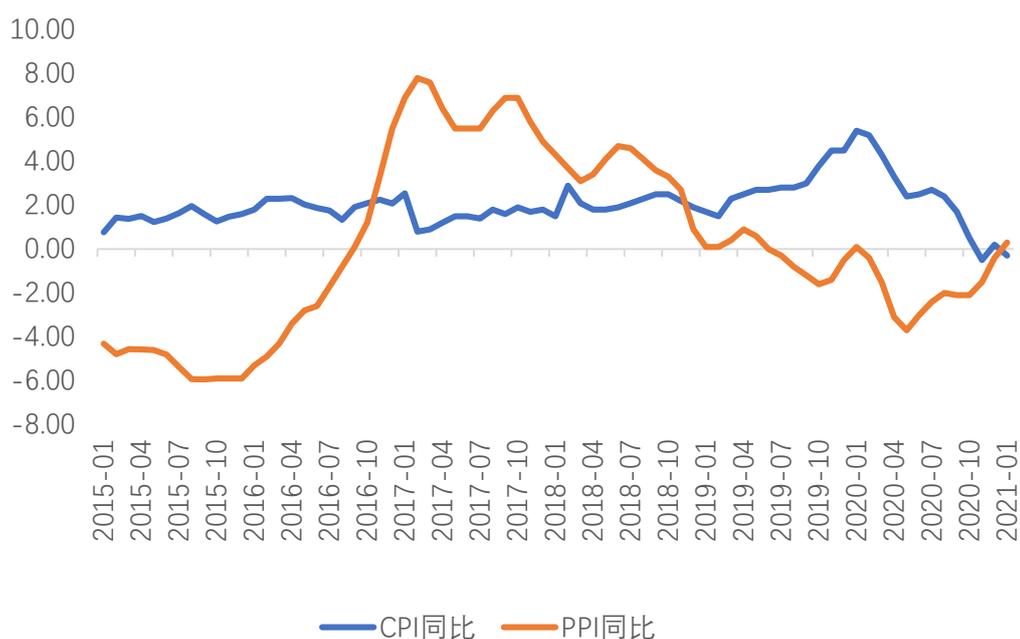
1 月制造业 PMI 为 51.3%, 比上个月下降 0.6 个百分点; 非制造业 PMI 为 52.4%, 比上个月下降 3.3 个百分点; 综合 PMI 为 52.8%, 比上个月下降 2.3 个百分点。三项 PMI 下降有季节性波动的原因, 也存在疫情的因素。第一, 随着春节临近以及气温变冷, 生产活动逐渐放缓, 大部分年份 PMI 指数都呈下降的特征, 属于正常的季节性波动。第二, 今年 1 月份 PMI 指数下降幅度大于往年, 并且三项 PMI 指数都连续两个月下降, 除了季节性因素以外, 还受到近期疫情局部散发的影响。服务业受到的影响较大, 需重点关注后续运行状况。

1 月以来, 国内局部地区疫情反复, 全国防控措施步步趋严, 交

运物流、住宿餐饮、批发零售和房地产等行业均可能受到负面影响。但另一方面，“就地过年”号召下，今年春节工业生产的“空窗期”（因农民工返乡而带来）可能较往年同期更短一些，1-2月整体的制造业增速或有韧性。

2、CPI 同比由正转负，PPI 同比继续上升

CPI、PPI 当月同比 (%)



数据来源：WIND

1月CPI同比-0.3%，前值0.2%。CPI弱于市场预期，一方面是因为春节错月，另一方面是春节效应后猪价涨势放缓。此前较弱的衣着、耐用品仍未有明显修复，因此核心CPI仍然偏弱。

1月PPI同比0.3%，前值-0.4%。在全球疫苗推进和拜登1.9万亿财政刺激政策预期的刺激下，大宗商品价格继续上行，推升PPI继续上行。除建筑材料外，其余工业品生产者购进价格环比皆大幅高于季节性。受油价回暖及供暖需求增加的带动，上游燃料、动力及黑色价格上涨最为显著。

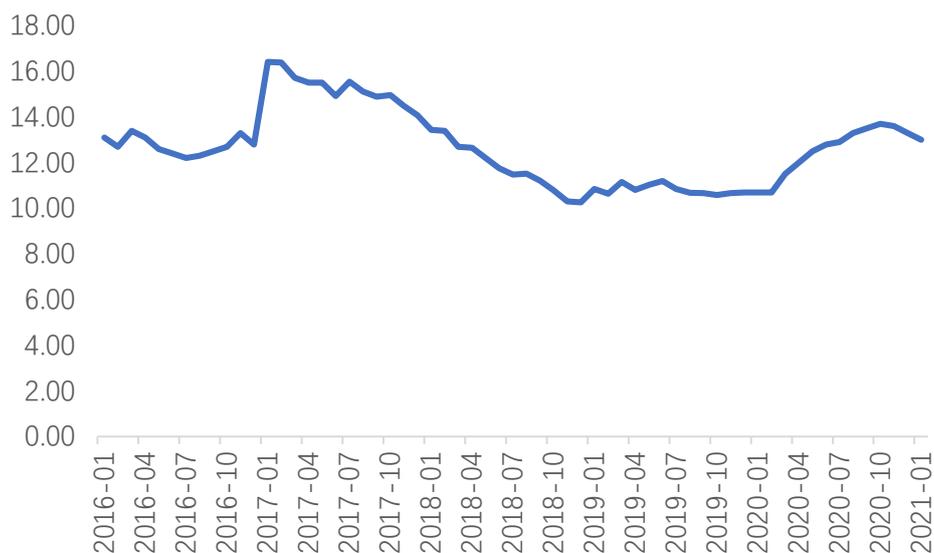
CPI和PPI走势分化，但环比均持续上涨，预计后续将延续温和通胀趋势。随着国内局部地区疫情回落和交通娱乐等服务业的边际修

复，叠加的春节错期、基数效应影响的消除，预计后续CPI将温和抬升，PPI亦将在海内外经济复苏共振下加速回升。

二、货币金融

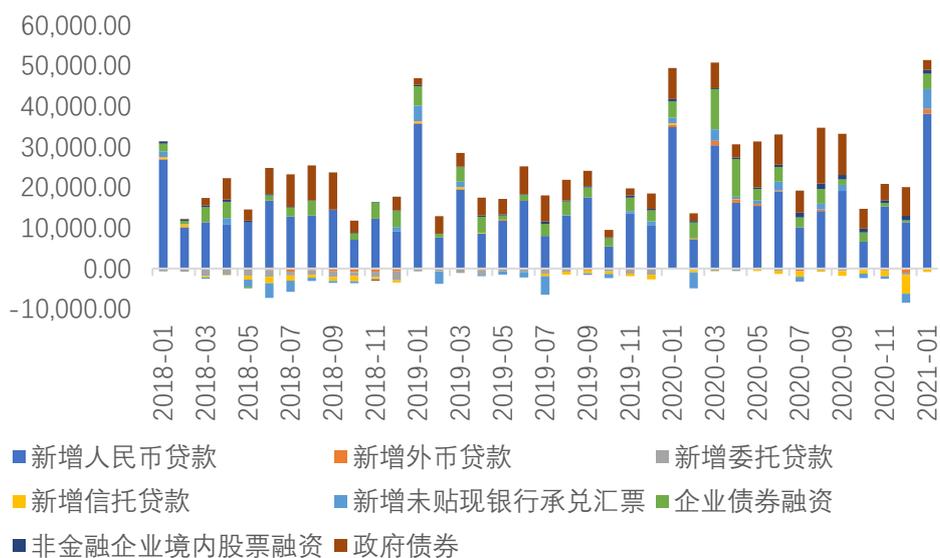
1、社融存量、M2 同比下降

社融存量当月同比 (%)



数据来源：WIND

社融增量主要分项 (亿元)



数据来源：WIND

1 月社融存量同比增长 13.0%，较前值小幅下降。1 月新增社融 5.17 万亿，高于市场预期。1 月新增社融较强的原因主要有三个：一是实体信贷需求较强，1 月新增人民币贷款同比多增；二是在表内票据大幅下降的同时，表外票据大增，和新增信贷受政策指导有一定关系；三是新增外币贷款创 2015 年以来同期新高，可能和人民币兑美元汇率结束单边升值，以及年初央行下调企业跨境融资宏观审慎参数有关。

M1、M2 当月同比 (%)



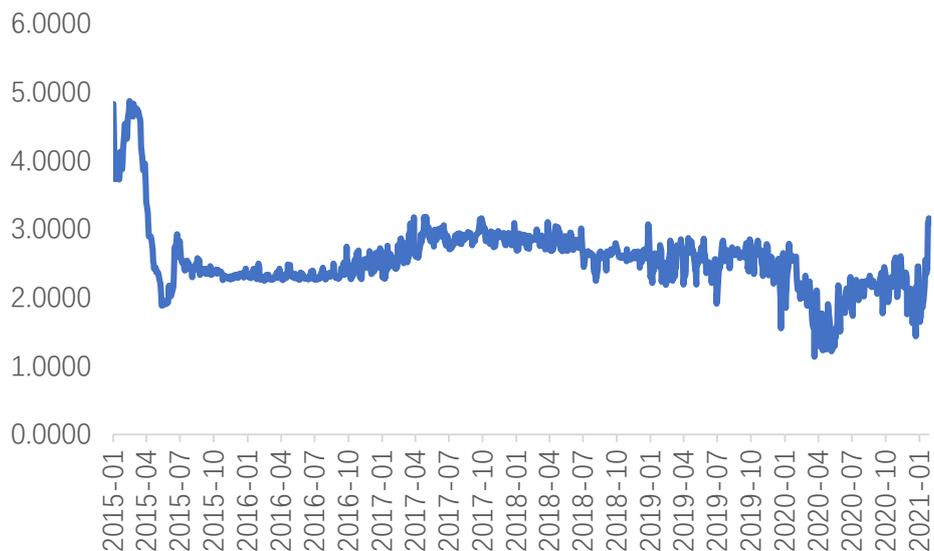
数据来源：WIND

1 月 M2 同比从前值 10.1% 下降到 9.4%，降幅超过市场预期。1 月 M1 同比从前值 8.6% 提高到 14.7%，春节错位下的低基数有较大影响，房地产高景气也推动企业活期存款回升。考虑到 1 月春节错位的影响后，后续 M1 同比将开始回落。

2021 年央行四季度货币政策报告对总量指标的描述是社融增速与 M2 增速要与 GDP 增速匹配，预计全年社融和 M2 增速会有小幅下滑。

2、流动性趋于紧张

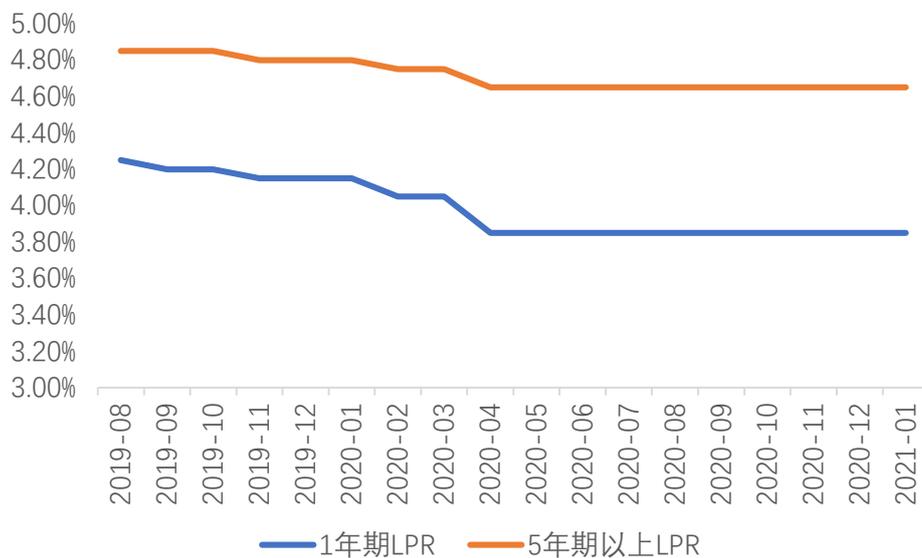
DR007 (%)



数据来源：WIND

1月DR007上升70BP，收于3.23%。1月中旬以来，央行公开市场操作逐步从净投放转向净回笼，1月全月净回笼了2165亿元，银行间市场流动性也趋于紧张。这一系列现象打破了过去央行维持银行间市场狭义流动性宽松的模式，压制了市场的流动性预期。

LPR 报价



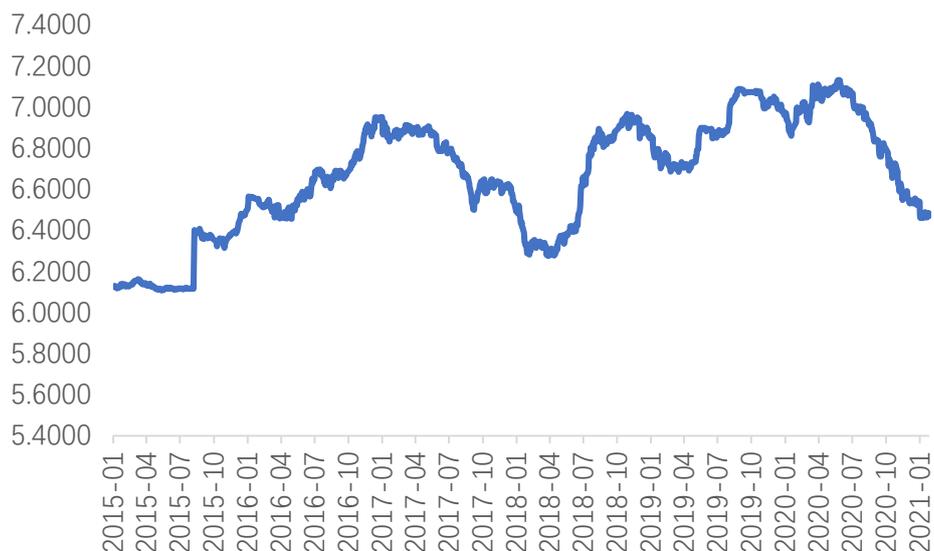
数据来源：WIND

1月LPR继续持平，1年期品种报3.85%，5年期以上品种报4.65%。MLF等量续作，释放中性信号，LPR报价基础未变。在2020年12月

贷款加权平均利率创新低的情况下，LPR 保持不变，符合预期。当前货币政策操作价重于量，货币政策取向维持中性，预计 LPR 报价在维持十个月不变后大概率仍将维持稳定。

3、人民币继续对美元升值

美元兑人民币中间价

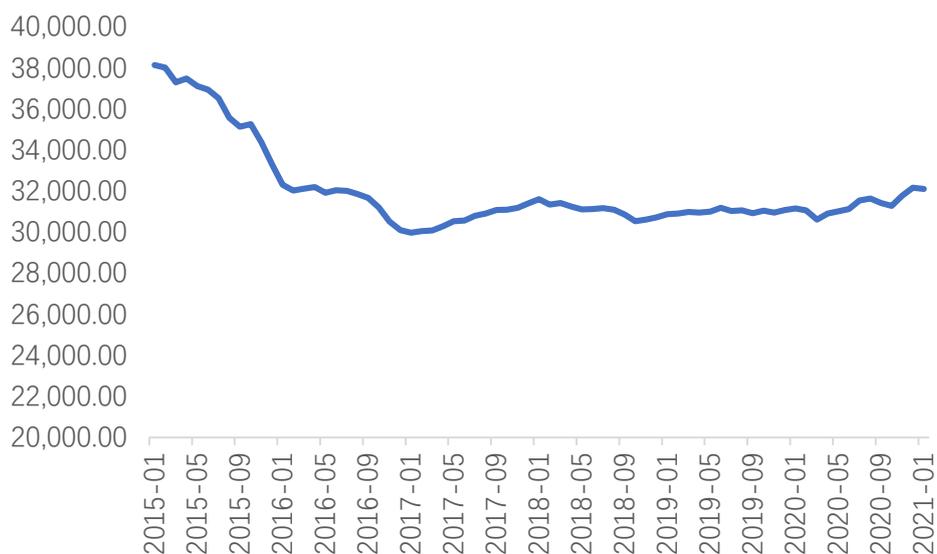


数据来源：WIND

1 月美元兑人民币中间价下行 0.83%，人民币继续对美元升值。1 月人民币汇率走势在上旬呈现大幅上涨，至中下旬转入平稳震荡，经济基本面的支撑、中外利差的保持、美元指数的波动以及中美关系的持续紧张是影响本月人民币汇率走势的主要因素。

4、外汇储备小幅下降

外汇储备（亿美元）



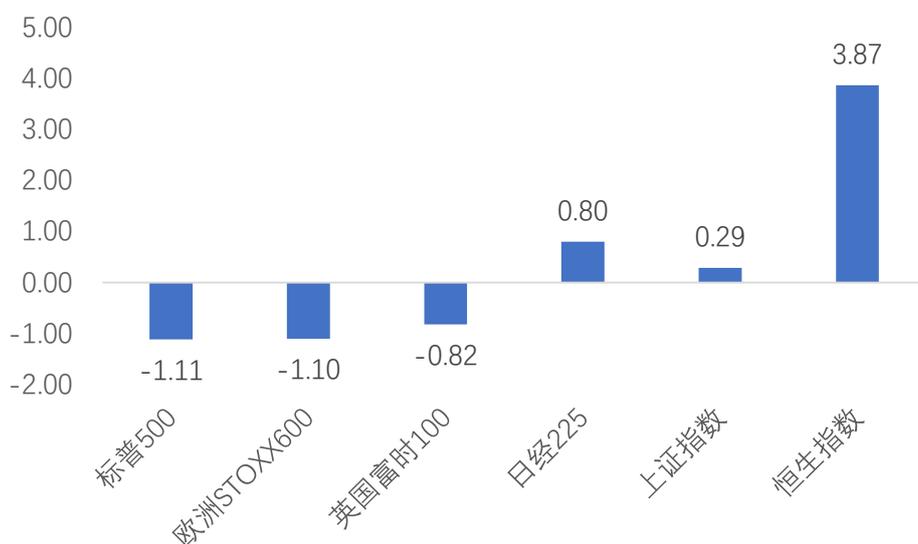
数据来源：WIND

1月我国外汇储备 32107 亿美元，较 12 月末下降 59 亿美元，主要受汇率折算和资产价格变化的影响。

三、资产走势

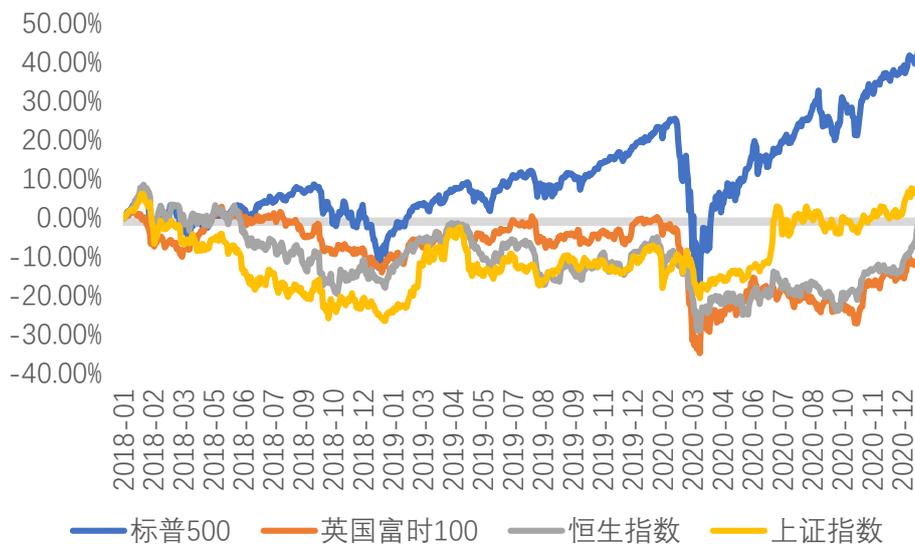
1、股票市场

全球股指 1 月涨跌幅 (%)



数据来源：WIND

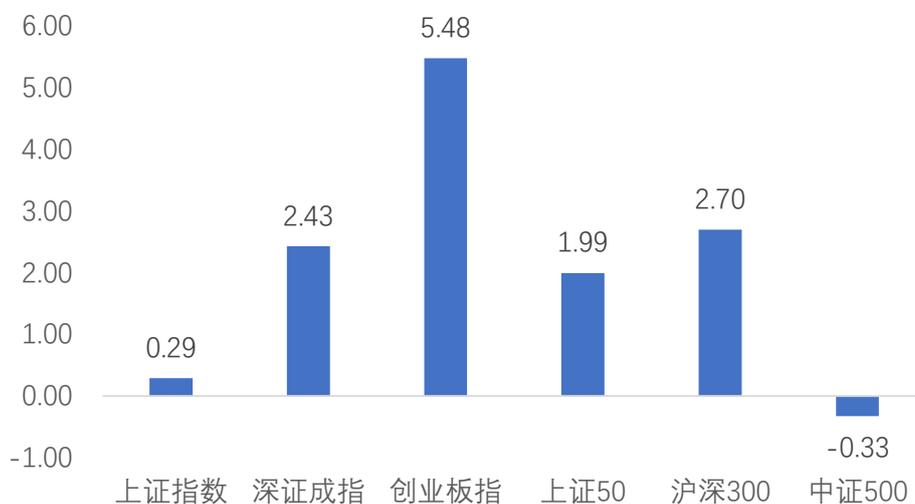
全球股指涨跌幅走势



数据来源：WIND

1 月全球权益市场普遍呈现先涨后跌的态势，**新兴市场好于发达市场**。发达市场中，欧美股市普跌，标普 500 下跌 1.11%，日本微涨，日经 225 上涨 0.80%。新兴市场中，港股领涨，恒生指数上涨 3.87%。

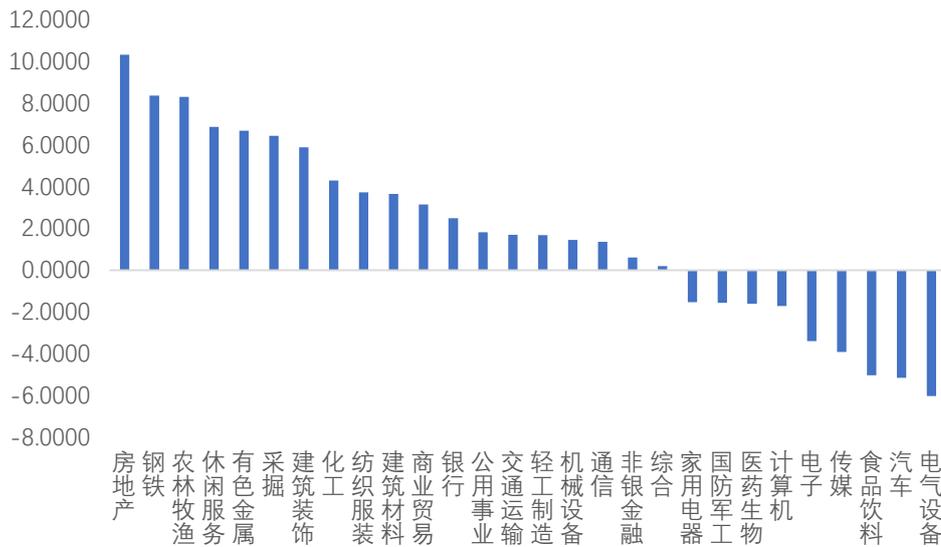
A 股股指 1 月涨跌幅 (%)



数据来源：WIND

1 月 A 股整体先涨后跌，分化明显。从不同类型股票指数来看：上证综指、深证成指和创业板指分别上涨 0.29%、2.43%和 5.48%；上证 50 和沪深 300 分别上涨 1.99%和 2.70%，中证 500 下跌 0.33%。

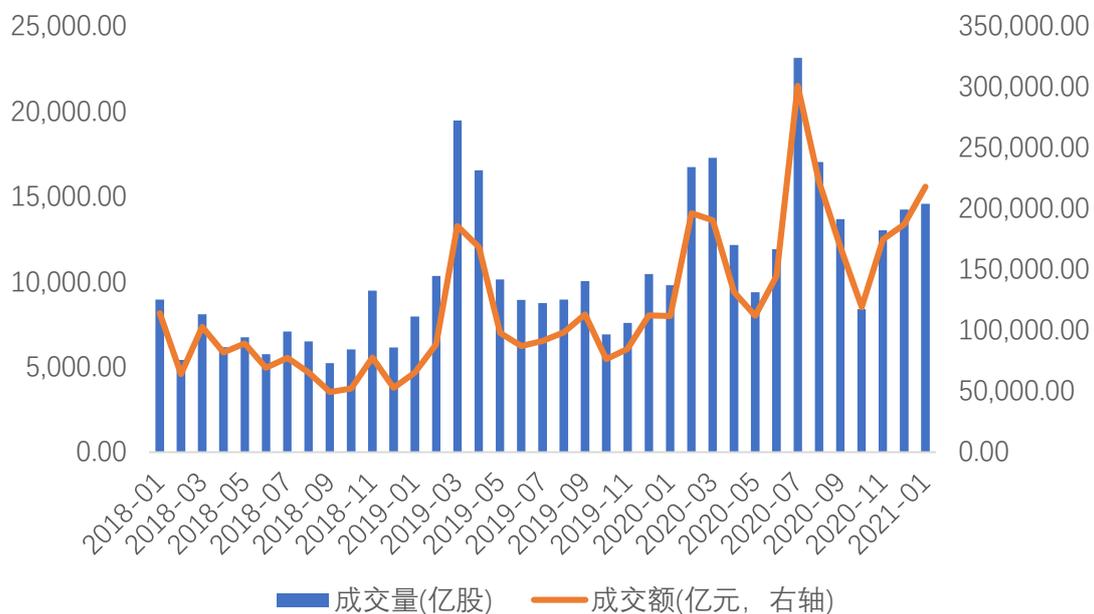
A 股行业 1 月涨跌幅 (%)



数据来源：WIND

1月A股行业（申万一级行业分类）涨跌互现。涨幅前三的行业是化工（6.65%）、银行（6.51%）、电气设备（5.75%）。跌幅前三的行业分别是国防军工（-10.20%）、商业贸易（-7.97%）、纺织服装（-7.50%）。

A股成交情况

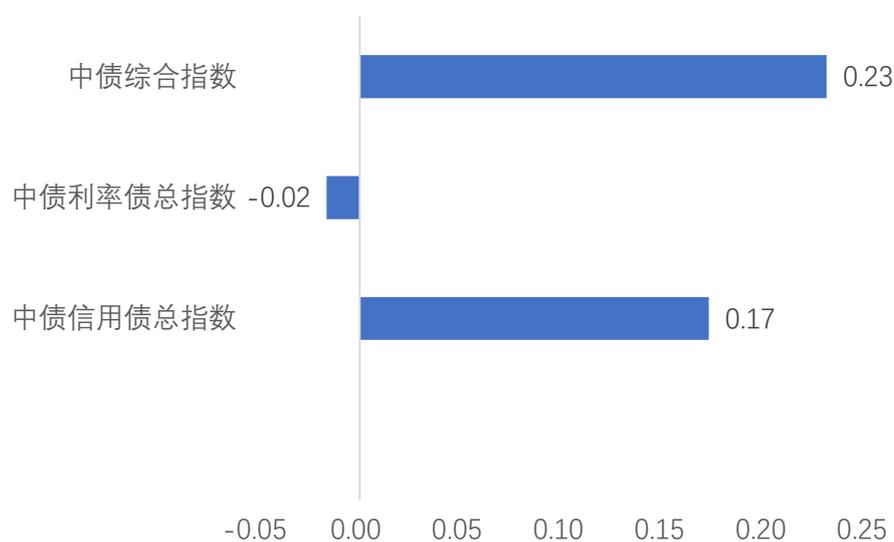


数据来源：WIND

1月A股成交量1.46万亿股，成交额21.80万亿元，日均成交额1.1亿元，市场热度有所提升。

2、债券市场

债券指数 1 月涨跌幅 (%)



数据来源：WIND

1 月中债综合指数上涨 0.23%，信用债表现好于利率债，中债利率债总指数下跌，中债信用债总指数上涨。

国债到期收益率



数据来源：WIND

1 月利率债整体震荡下跌，短端利率波动较大，呈现先下行后上行的走势，曲线也跟随先变陡后变平。10 年期国开利率上行约 6BP；

10 年国债利率上行约 4BP；1 年期国债利率上行约 21BP；国债期限利差（10-1Y）在 1 月下行约 17BP。

1 月违约债券

名称	发行人	发行时主体评级	发行总额	债券余额	公司属性
16 紫光 01	紫光集团有限公司	AAA	50.00	2.95	央企
18 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	AA+	13.00	13.00	民营企业
16 东旭 01	东旭集团有限公司	AA	10.00	9.97	民营企业
16 信威 01	北京信威通信技术股份有限公司	AA	5.00	5.00	民营企业
19 紫光 01	紫光集团有限公司	AAA	6.00	6.00	央企
16 天房 03	天津房地产集团有限公司	AA+	7.00	7.00	地方国企
20 鸿达兴业 SCP002	鸿达兴业集团有限公司	AA+	10.00	10.00	民营企业
19 鸿达兴业 MTN001	鸿达兴业集团有限公司	AA+	9.00	9.00	民营企业
19 方正 MTN001	北大方正集团有限公司	AAA	14.00	14.00	央企

数据来源：WIND

1 月新增违约债券 9 只，环比减少 7 只；违约债项余额合计 76.92 亿，环比减少 106.18 亿。当月违约债项均为已违约主体的存量债，涉及违约企业 6 家。

3、商品市场

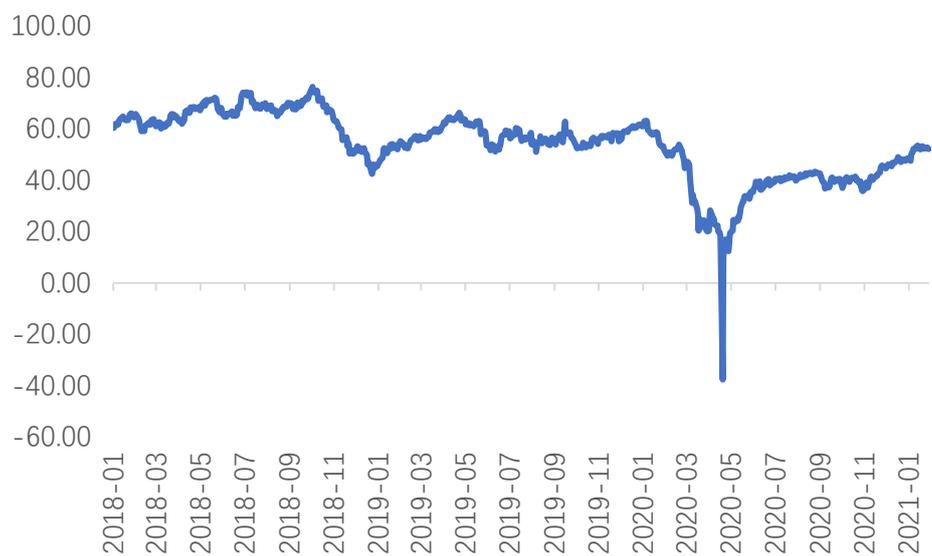
COMEX 黄金（美元/盎司）



数据来源：WIND

1月黄金价格持续走弱，COMEX黄金价格下跌2.4%。向前看，美联储及新上任财长耶伦维持偏鸽，拜登刺激方案寻求尽快落地，均有利于推升通胀压制实际利率在极低水平，预计国际金价中期高位震荡。

WTI 原油现货价（美元/桶）



数据来源：WIND

1月原油价格上行，WTI原油价格上涨7.6%。需求端，疫苗研发数据超预期，美国新一届政府或将带来更大经济刺激计划，提振原油市场远期需求预期；供给端，OPEC1月谈判落地，沙特自愿减产100

万桶提振油价，俄罗斯调低2月原油出口指引，供需格局进一步改善。油价中期向好确定性强，但短期欧美疫情和疫苗落地具有不确定性，且市场预期较高，以及油价回升产油国增产可能性加大，仍需警惕回调风险。

波罗的海干散货指数(BDI)



数据来源：WIND

1月波罗的海干散货指数(BDI)先升后降，全月整体上涨6.3%，显示全球航运与贸易活动较上月增强。

四、政经动态

国务院在报告期间于1月20日、2月3日、2月18日共召开三次常务会议。

1、1月20日国务院常务会议

会议部署强化措施完善制度坚决制止涉企乱收费，有序做好法定税费征缴工作，确保不增加企业和群众不合理负担。会议指出，广大市场主体是发展社会主义市场经济的力量源泉，直接关系到亿万群众利益。要围绕支持和服务市场主体特别是中小微企业，多出实招帮他们解难题，减轻不合理负担，更大激发市场主体活力。会议指出，当前疫情和经济形势复杂，市场主体仍面临不少困难，要标本兼治，持续治理乱收费，减轻企业负担，巩固经济稳定恢复的基础。会议要求，

要做好法定税费正常征缴工作，不得自行对历史欠费进行集中清缴，不得因社保费征收职责划转使企业特别是中小微企业增加缴费负担。今年所有省份要保持社保费现行征收方式不变。要深化“放管服”改革，优化社保缴费业务流程等。

2、2月3日国务院常务会议

会议听取区域全面经济伙伴关系协定生效实施国内相关工作汇报，要求以深化改革开放促进产业升级，部署完善企业特别是中小微企业退出相关政策，提升市场主体活跃度。会议指出，推进区域全面经济伙伴关系协定落地实施，是扩大开放进而促进改革的重要举措。按照党中央、国务院部署，有关部门加快协定生效国内相关对接准备工作。目前协定条文司法审查、货物贸易关税减让承诺表转换方案制定已完成，原产地累积规则实施技术准备取得实质进展，对协定涉及的701条约束性义务85%已做好履行准备。下一步，要抓住机遇、应对挑战。会议指出，企业优胜劣汰是市场经济的正常现象。加快完善应破产企业尤其是中小微企业退出配套政策，解决退出难问题，是优化要素配置和营商环境的重要举措。

3、2月18日国务院常务会议

会议听取2020年全国两会建议提案办理情况汇报，要求汇聚众智促进做好政府工作推动经济社会持续健康发展。会议指出，办理全国人大代表建议和政协委员提案，是政府履职为民的内在要求，是凝聚共识做好政府工作的制度性安排。去年，面对建议提案数量增多、办理时间短等情况，国务院各部门克服疫情影响等多重困难，创新和完善办理工作机制，共牵头办理全国人大代表建议8108件、全国政协委员提案4115件，分别占建议提案总数的88.3%和84.9%。今年全国两会在即，要围绕贯彻党的十九届五中全会精神和中央经济工作会议部署，把听取代表委员意见建议、办理建议提案作为政府工作重要内容，融入政府决策和政策措施落实中，确保全面建设社会主义现代化国家开好局、起好步。