

每周资讯

2022 年第 12 期

一、宏观形势

1、国务院常务会议：把稳增长放在更加突出的位置

国务院总理李克强 3 月 29 日主持召开国务院常务会议，要求压实责任落细措施，坚决防止重特大安全事故；部署用好政府债券扩大有效投资，促进补短板增后劲和经济稳定增长；决定新开工一批条件成熟的水利工程，提高水资源保障和防灾减灾能力。会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施。要抓紧下达剩余地方政府专项债额度，去年提前下达的额度 5 月底前发行完毕，今年下达的额度 9 月底前发行完毕。会议决定新开工南水北调后续工程等一批条件成熟的水利工程，全年可完成水利投资约 8000 亿元。

简评：继 3 月 16 日金融委会议释放强烈维稳信号之后，国常会再次释放强烈的稳增长信号，在一季度收尾时期为二季度定调。目前内外形势对于国内稳增长与稳预期均不是太有利，需要有相应的政策对冲，而此时出于政治角度的考虑，需要把稳增长放在更加突出的位置。国常会的表述也意味着未来将有一些稳定经济的政策相继推出，“不出不利于稳定市场预期的措施”也代表着政策底的定调更为牢固。

2、央行货币政策委员会召开 2022 年第一季度例会

近日，央行一季度政策召开例会指出，当前国外疫情持续，地缘政治冲突升级，外部环境更趋复杂严峻和不确定，国内疫情发生频次

有所增多，经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。要稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健的货币政策实施力度，增强前瞻性、精准性、自主性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。同时提到，要维护住房消费者合法权益，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

简评：央行一季度例会与国常会前后衔接，释放的稳信号亦比较强烈，再次重述了政府工作报告关于“加大稳健的货币政策实施力度”，“强化跨周期与逆周期调节”、“发挥好货币政策总量与结构性功能”的要求。此外，新增的表述变化之一是明确要求“增加支农支小再贷款”。

3、国家统计局发布：3月 PMI 为 49.5%，比上月下降 0.7 个百分点

3月31日，国家统计局公布3月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.5%，比上月下降0.7个百分点，低于临界点，制造业总体景气水平有所回落。从企业规模看，大型企业PMI为51.3%，比上月下降0.5个百分点，高于临界点；中型企业PMI为48.5%，比上月下降2.9个百分点，低于临界点；小型企业PMI为46.6%，比上月上升1.5个百分点，低于临界点。PMI回落受中小型企业影响较为明显。

简评：近期，国内多地出现聚集性疫情，加之国际地缘政治不稳

定因素显著增加，我国企业生产经营活动受到一定影响。受疫情防控政策影响，供应商配送时间分项为 46.5，达到 2020 年 3 月以来最低，在交通、物流等约束下，制造业供应链效率受到明显影响。地缘政治影响下的外需短期收缩可能是另一个原因，3 月新出口订单下行达 1.8 个点。统计局指出“一些企业出口订单减少或被取消”。中小企业经营压力较大，预计后续仍需财政、货币等政策发挥合力，更好实现稳增长。

二、金融热点

1、中办、国办发布《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》

3 月 29 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于推进社会信用体系建设高质量发展促进形成新发展格局的意见》，提出要加强资本市场诚信建设，建立资本市场行政许可信用承诺制度，严格执行强制退市制度，建立上市公司优胜劣汰的良性循环机制。健全债务违约处置机制，依法严惩逃废债行为。完善市场退出机制，对资不抵债失去清偿能力的企业可依法破产重整或清算，探索建立企业强制退出制度。创新信用融资服务和产品，发展普惠金融，扩大信用贷款规模，解决中小微企业和个体工商户融资难题。

简评：《意见》共提出六大方面共 23 项要求。在创新信用融资服务和产品方面，发展普惠金融，扩大信用贷款规模，规范发展消费信贷。与此前关于消费贷的文件中“防止资金挪用、过度宣传、担心杠

杆”表述相比，“规范发展消费贷款”的提法比较罕见。基于此前国常会以及金稳会中释放的政策信号来看，消费金融政策或将迎来转折点。

2、央行印发《关于做好 2022 年金融支持全面推进乡村振兴重点工作的意见》

3月30日，人民银行印发《关于做好 2022 年金融支持全面推进乡村振兴重点工作的意见》，指导金融系统优化资源配置，精准发力、靠前发力，切实加大“三农”领域金融支持，接续全面推进乡村振兴，为稳定宏观经济大盘提供有力支撑。要求强化货币政策工具支持，进一步优化存款准备金政策框架，继续加强支农支小再贷款、再贴现管理。改进金融机构内部资源配置，稳妥推进农村信用社改革。要围绕高标准农田建设、春耕备耕、粮食流通收储加工等全产业链，主动对接融资需求，强化粮食安全金融保障。

3、成立规模超去年同期，公募 FOF 迎发行小高潮

今年以来，在分散化配置需求升温背景下，FOF 迎来了一波发行小高潮。目前全市场有近 20 只 FOF 产品正在发行中，今年以来新成立的 FOF 规模达 157 亿元，超过去年同期。公募人士表示，FOF 产品近年来呈现出较为明显的风险收益配比优势，从全市场和各个基金评价维度筛选基金产品，能有效解决基民“找错方向”等投资难题。

三、产业观察

新能源领域

1、乘联会：2022年1-2月中国占世界新能源车份额65%

日前，乘联会秘书长崔东树表示，2022年1-2月中国占世界新能源车份额65%，主因中国新能源车需求强，而欧洲传统车和新能源车产销偏低。中国带动世界增量主要是中国新能源车市场已转向市场化推动，形成了较强的内生增长动力。

2、插电混动汽车市场迎来爆发式增长

近期，越来越多的自主品牌开始在混动领域展示自己的技术成果，包括比亚迪、长城汽车、吉利、长安等自主品牌。根据中国汽车工业协会发布的数据显示，2021年，中国新能源乘用车销量达到了333.4万辆，同比增长120.6%。其中，插电混动汽车（PHEV）的销量达到了60万辆，增长率达到了121.6%，甚至小幅超越了纯电汽车的增长率。而进入2022年后，插电混动汽车市场更是迎来爆发式增长。中国汽车工业协会数据显示，今年1月至2月，插电混动汽车销售16万辆，同比增长2.5倍。其中，2月插电混动汽车销量为7.5万辆，同比增长高达3.4倍。

其他

1、“十四五”中医药发展规划落地：建设优质高效中医药服务体系 支持中医药企业“走出去”

3月29日，国务院办公厅印发关于《“十四五”中医药发展规划》

的通知，这是首个以国务院办公厅名义印发的中医药五年规划，《规划》统筹考虑医疗、教育、科研、产业、文化、国际合作等中医药发展的重点领域，提出建设优质高效中医药服务体系、建设高水平中医药传承保护与科技创新体系、推动中药产业高质量发展、发展中医药健康服务业、加快中医药开放发展等十大任务，并安排十一类共四十四项重大工程项目。

简评：在“一带一路”建设和龙头企业积极拓展海外业务的背景下，中医药传播国家和地区数从 2015 年的 183 个提升到 2020 年的 196 个，累计建设了超 40 个中医药海外中心。2018 年-2021 年，我国中药材及中成药的出口额稳步增长，年化复合增长率达 4.8%，2021 年达到 12.7 亿美元的规模。2020 年以来，中医药在全球疫情防控中发挥了巨大作用，国际认可度显著提高，预计我国中药出口将保持较快增长。

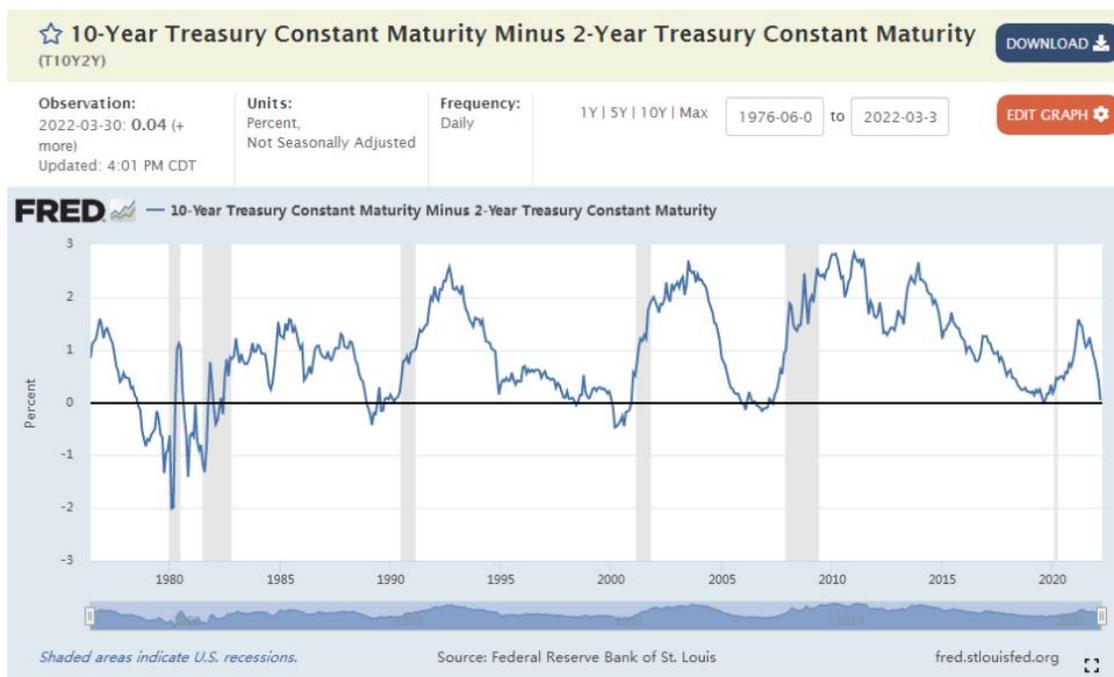
四、境外观点

1、高盛：料美联储 5 月和 6 月都将加息 50 基点

近期，高盛表示，预计美联储将在 5 月和 6 月会议上分别加息 0.5 个百分点。以应对通胀飙升，因而高盛全面上调美国国债收益率预测。收益率曲线倒挂通常被视为经济衰退的警告信号，比如在经济衰退前的 1970 年代和 1980 年代初，当时的收益率曲线倒挂就很严重。但高盛表示，虽然经济放缓的风险有所增加，但温和倒挂的曲线对经济衰退的预测性较低，特别是在像今天这

样的高通胀环境下。此外，对于美国本次加息周期，高盛预测，美联储本轮加息周期中基准利率最终将达到 3.00%-3.25%，而市场对最终利率的预期为 2.50%-2.75%。

简评：收益率曲线倒挂是指短期证券的收益率高于长期证券收益率。受人口老龄化加剧、财政赤字严重、生产率走低等结构性问题影响，金融市场对美国长期经济增长预期较悲观，压低了长期国债收益率，而美联储的加息抬高了短期国债收益率，二者之间的偏差导致国债收益率曲线倒挂。统计数据显示，在过去七次经济衰退发生之前，都曾发生过 10 年期美国国债与 2 年期国债收益率曲线倒挂的现象，其中包括最近一次 2007 年至 2009 年之间的衰退，因此这一信号不得不引起注意。一般而言，美国国债收益率曲线倒挂后，经济增速往往会下降甚至发生衰退，这也将间接增加我国稳增长压力，增加输入性风险。



2、贝莱德 CEO 致投资者的信：全球化时代终结 供应链重塑将推高通胀

3月24日，贝莱德掌门人拉里芬克在致投资者的信中警告称，俄乌冲突将重塑世界经济，促使企业撤出全球供应链，从而进一步推高通胀。芬克指出，自新冠疫情以来，全球经济便走向脱钩，而俄乌冲突加剧了这一趋势。今后，企业和政府将更广泛地思考它们对其他国家的依赖，这可能会导致企业将更多业务转移到本国或邻近地区，并更快地“从一些国家撤出”。他认为，这种逆全球化的“脱钩”将不可避免地给企业带来更多挑战，如更高的成本和利润压力。而这种供应链的大规模“重新定位”，将会推高通胀。