



■ 免责声明 本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别读者特殊的投资目标、财务状况或需要。读者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

东 篱

倍特期货有限公司研发中心

目 录

▲ 系统总揽

▲▲ 宏观概览

▲▲▲ 史记 专栏

▲▲▲▲ 金融观澜

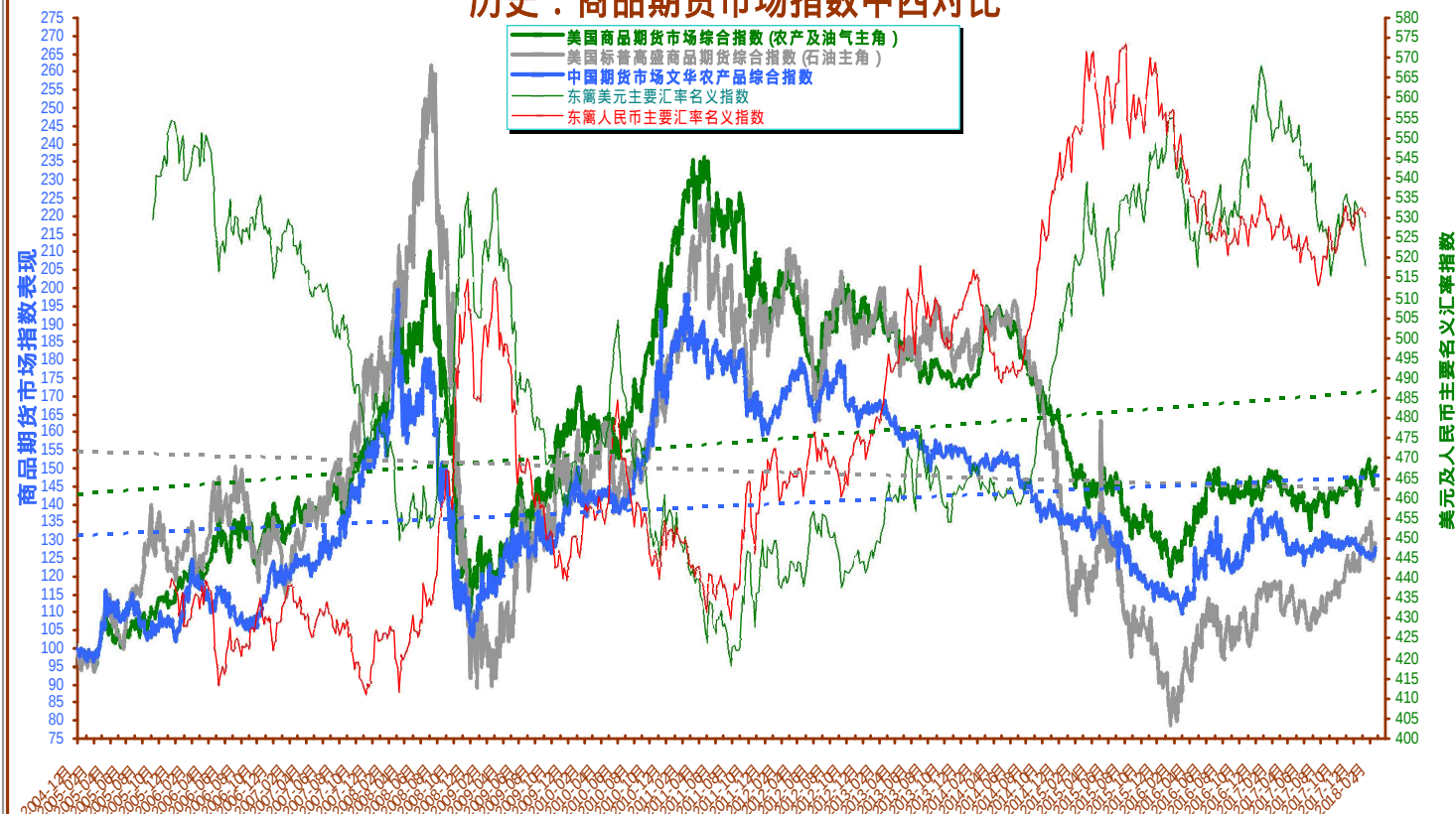
▲▲▲▲▲ 其它 附件

• 导 读 •

- 1 2018“树欲静 风不止”影响延续：西洋风或正风或妖风之农产品。
- 2 中国央行《季度货币政策执行报告》。
- 3 2017年宏观研究说明及运用参考。

【宏观评论】

历史：商品期货市场指数中西对比



数据：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

系统总揽

宏观环境：国内-国策： 国家发展和改革委员会已联合部署：进一步加强政、银、企合作，扎实推进返乡创业。
国际-中国央行公告： 授权美国摩根大通银行担任美国人民币业务清算行。

我国发明专利申请量连续七年位居世界第一

我国养老机构数超 14.46万家 5年增长超 2倍

我国 5年减贫超 6800万

我国新能源汽车保有量占全球一半以上

政策环境： 2月 26日至 28日将在北京召开第十九届三中全会，将审议

《深化党和国家机构改革的方案》。

中共中央印发《中央党内法规制定工作第二个五年规划（2018-2022年）》

中共中央办公厅、国务院办公厅、中央军委办公厅印发《关于开展军民融合发展法规文件清理工作的通知》

国务院批复同意呼包鄂榆城市群发展规划

国务院批复同意兰州、白银高新技术产业开发区建设国家自主创新示范区

国务院批复同意宁波、温州高新技术产业开发区建设国家自主创新示范区

【山西】扎实推进农业供给侧结构性改革

一带一路战略： 商品宏观、股市微观、债市信贷利率定价折维、（企业、项目、地方、金融）人民币内涵（数量及价格）服务于战略和实体经济。

中国—吉尔吉斯斯坦—乌兹别克斯坦公路 25日将正式通车

【马来西亚】中企助力马来西亚打造智慧城市

中企中标马来西亚填海综合开发项目 合同总工期 48个月

【巴西】中企收购巴西巴拉那瓜港口正式交割 创拉丁美洲集装箱码头并购金额之最

【白俄罗斯】中企在白俄罗斯完成三段铁路电气化改造

【菲律宾】亚投行审核菲律宾基建项目 绿色能源或交通项目是重点

【马其顿】高速路项目中国建设者的春节：环境艰苦 其乐融融

【马尔代夫、四川】中马友谊大桥建设者举行千人四川传统“坝坝宴”

【四川、新疆】蓉乌两地海关签署备忘录 推进中欧班列（蓉欧快铁）集拼集运

【四川】自贡彩灯闪耀“一带一路”：展示独特的“东方美”

中欧班列变身“年货班列” “洋货”装点东方传统佳节

【湖北】中欧班列（武汉）2017年返程 140列 武汉民众春节餐桌更丰盛

【河南】河南加大人才合作培养与国外智力引进力度 为“一带一路”建设提供支持

【山东】山东省“一带一路”建设工作协调推进领导小组会议召开

【沥青】我国首批专供“中巴经济走廊”沥青出港

【油页岩】阿塔拉特电站全面进入实施阶段 “一带一路” 助约旦实现油页岩发电之梦



“新全球化”宏观——“一带一路”战略促进五通发展：
政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通

中国向国际农业发展基金捐资 1000万美元设立南南及三方合作基金
伊斯兰开发银行将与亚投行建立合作伙伴关系 解决非洲及其他发展中国基础设施缺口

新疆深化境外金融合作 跨境人民币结算超 2600亿元
试水自贸港建设 中国多地将高标准开放列为 2018年重点

【泰国】“一带一路”和中泰（北）经贸投资研讨会举办

中国与卢旺达签署万村通项目换文 将在 300个村落实

阿联酋驻华大使：阿中“一带一路”合作将“遍地开花”

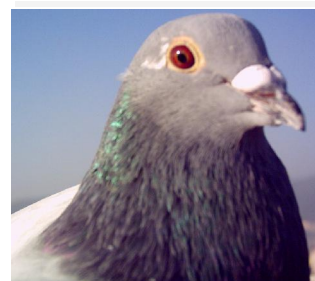
法中委员会负责人：中法经贸合作将再上新台阶

巴内政部长：一带一路为数百万巴基斯坦人民生活带来积极变化

俄罗斯摩尔曼斯克州州长：“冰上丝绸之路”为北极发展注入新动能

“中国造”蒙内铁路激活东非商业版图 累计创造就业岗位 4.6万个

2017年埃及对华出口鲜橙达 10.1万吨 成为中国鲜橙进口第三大来源地



打击盗墓、共杀野猪、印证我们——

G20汉堡峰会 201707： 加强同非洲伙伴关系，支持非洲发展；
推动世界经济均衡、包容增长。

坚定经济开放促全球化；以 19:1孤立美国。

中国的理念和方案获国际社会赞同：第 71 届联大 2017年 4月底通过决议呼吁各国支持“大众创业、万众创新”。

G20杭州 2016《公报》： 仅靠货币财政政策不能提振经济，还急需创新和结构性改革。 **G20成都：** 仅靠货币政策不能实现平衡增长。



做空美国——

美国通过 30年来最大的减税法案。 据有关预计，以未来十年预测，可提振美国经济每年提高 0.08个百分点，但美国债务将激增 1.4 万亿美元。

美国财政部数据：

美国 12月国际资本净流入 -1193亿美元

前值 338

美国 12月长期资本净流入 273亿美元

前值 575

美国 12月外资净买入美国公债 160亿美元

前值 -188

中国金融市场系统性风险动态评级：

极低 ← 低 → 中性（1） → 高（2） → 极高

更新时间

2018/01/08

亚洲金融市场系统性风险动态评级：

极低 ← 低（1） → 中性（2） → 高 → 极高

2017/04/09

全球金融市场系统性风险动态评级：

极低 ← 低 ← 中性（新兴） → 高（美国） → 极高 2017/04/09

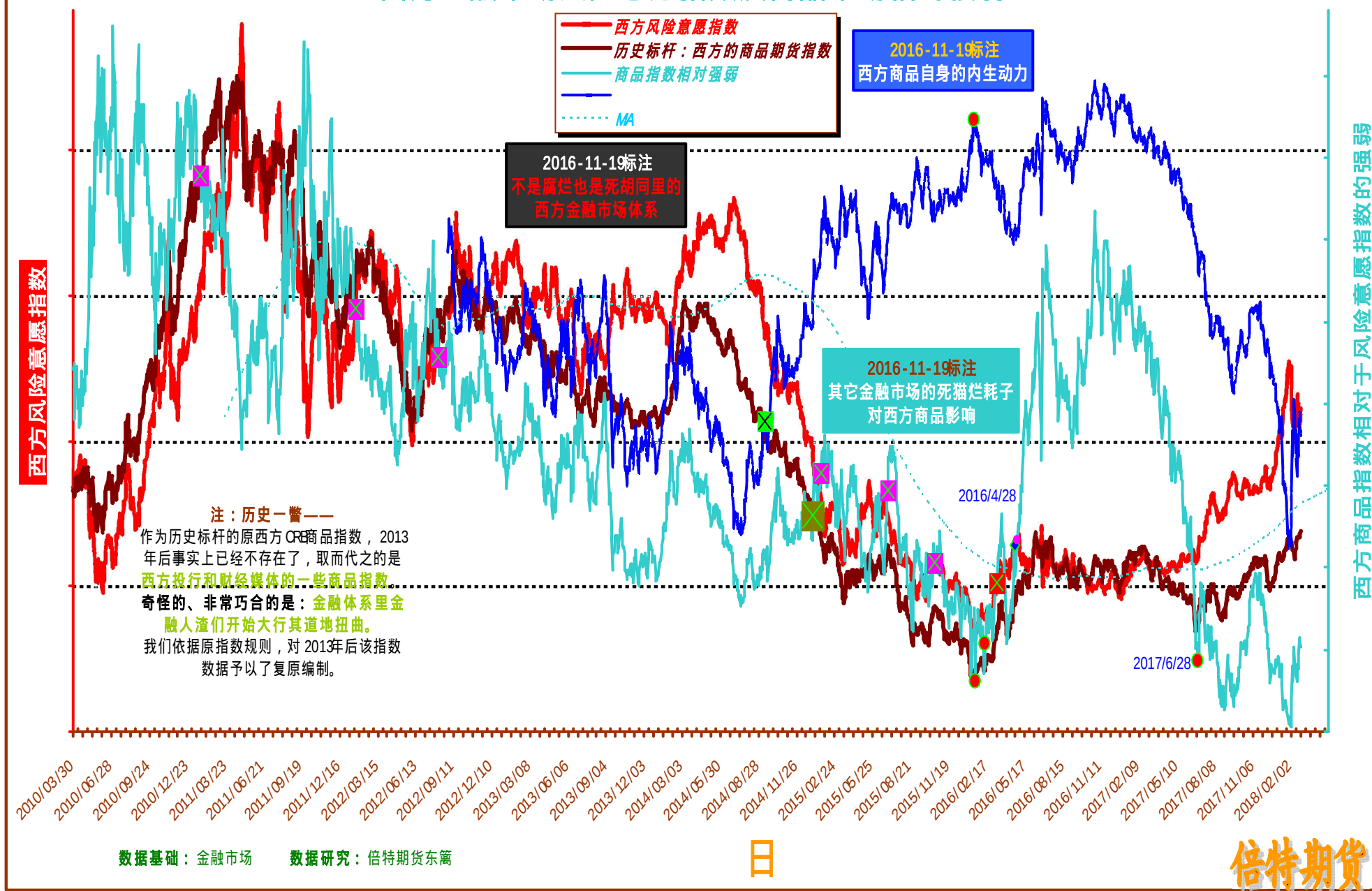
东离金融市场评论

抨击及杀机

【置顶 1】老子的大宗商品由老子的货币定、全球大宗商品由全球的货币定；美元滚蛋。

【置顶 2】利率上升周期对应大宗商品牛市周期、加息利多商品价格（甚至还包括黄金。不过黄金要考虑尚有影响力的美元在当时的情况。然而，如同过去我们多次暗示而未明说的，美国自 2013年悄然转折衰落，故而 2014年奥巴马带队掀起针对俄罗斯等举动实际就是与金融市场一唱一和，美国寻找其它借口来推高美元，以便垂死挣扎保美国地位尤其是难以撑住不崩盘的巨量国美股市等，即便如此，2014年更加明显显现的是美元影响力越来越小，所以加息周期即便黄金受美元的影响会存在但也将变小）。

西方金融市场风险意愿指数及商品市场相对强弱



一、研发投入——科技年报

(一) 2017年我国研发经费投入强度为 2.12%

来源：国家统计局 2018-02-13

根据科技综合统计年快报初步测算结果，2017年我国研发经费投入总量为 **17500亿元**，比上年增长 **11.6%**，增速较上年提高 1个百分点。研发经费投入强度（**研发经费与国内生产总值之比**）为 **2.12%**，较上年提高 0.01个百分点。

分研发活动类型看，2017年我国基础研究经费为 920亿元，比上年增长 11.8%；基础研究占研发经费的比重为 5.3%，较上年提高 0.1个百分点。

分研发活动主体看，2017年**企业研发经费为 13733亿元，比上年增长 13.1%**，连续 2 年实现两位数增长；政府属研究机构 and 高等学校研发经费分别为 2418.4亿元和 1127.7亿元，分别比上年增长 7%和 5.2%

附注：

1 指标解释

研究与试验发展 (R&D) 经费 指统计年度内全社会实际用于基础研究、应用研究和试验发展的经费支出。包括实际用于研究与试验发展活动的人员劳务费、原材料费、固定资产购建费、管理费及其他费用支出。

基础研究 指为了获得关于现象和可观察事实的基本原理的新知识（揭示客观事物的本质、运动规律，获得新发展、新学说）而进行的实验性或理论性研究，它不以任何专门或特定的应用或使用为目的。

2 统计范围

研究与试验发展 (R&D) 经费的统计范围为全社会有 R&D 活动的企事业单位，包括政府属研究机构、高等学校以及 R&D 活动相对密集行业的企事业单位。

(二) 我国研发经费投入强度创新高 读懂背后含义

2018-02-14 来源：光明日报

国家统计局 13 日发布最新数据，根据科技综合统计年快报初步测算结果，2017 年我国研发经费投入总量为 17500 亿元，比上年增长 11.6%，增速较上年提高 1 个百分点。研发经费投入强度为 2.12%，较上年提高 0.01 个百分点。

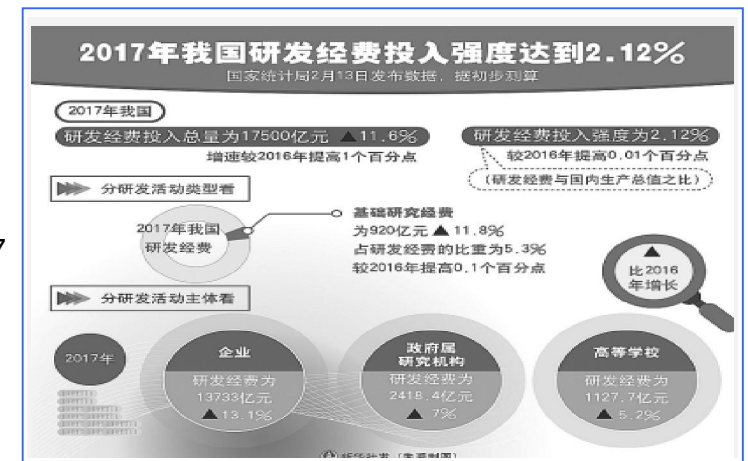
2.12%，除了说明我国研发投入强度创下新高，还意味着什么？如何读懂 2.12%？

一、2.12%意味着什么

何为“研发经费投入强度”？它是研发经费与国内生产总值之比，也就是说这个指标的分母是 GDP。

“2017 年，我国研发经费投入强度达到 2.12% 的新高度。这是一个非常好的指标，它是在 GDP 增长 6.9% 的基础上实现的，在分母较高增长的前提下实现的高增长，说明我国建设创新型国家在加速。”国家发改委学术委员会研究员张燕生在接受本报记者采访时说。

2.12%，意味着什么？



横向看，我国研发经费投入强度连续 4 年超过 2%，虽然和经济合作与发展组织（OECD）国家 2.4% 的平均水平还有距离，但已经超过欧盟 15 国 2.0% 的平均水平。

纵向看，在过去十多年中，我国研发经费投入强度的提升并非一路高歌，在“十一五”达到 1.75%，没有完成 2% 的目标任务；“十二五”达到 2.06%，没有完成 2.2% 的目标任务；2016 年以来，这个指标呈现增长明显加速的态势。

与此相对应的是，神威超算、量子通信、北斗导航……标志性科技创新成果不断涌现。“中国科技创新水平加速迈向国际第一方阵。”科技部部长万钢指出。2017 年，中国国家创新能力排名已从 2012 年第 20 位升至第 17 位；中国国际科技论文总量比 2012 年增长 70%，居世界第二。2013—2017 年，我国创新驱动发展战略深入推进，全员劳动生产率年均提高 6.8%，以新产业新业态新模式为代表的新兴动能茁壮成长。

“中国现在的创新氛围已远超李约瑟当年的期待。”英国李约瑟研究所所长梅建军表示。

二、2.12% 背后的三个板块

“整个国家研发投入强度达 2.12%，是一个非常高的水平，超过了欧盟 15 国的平均水平，但不平衡不充分的矛盾非常突出。”张燕生的脑海中有一张清晰的全国研发强度版图，从这张图上可以看到好的方面：东部发达地区已进入创新驱动阶段，但暴露的短板也非常明显。

以全国各省（市、自治区）的研发强度为指标，张燕生将全国分为三个板块：第一个是研发强度在 2.2% 以上的地区，包括长三角、珠三角和京津冀以及山东，除河北低于 2% 以外，都在 2.2% 以上，已率先进入创新驱动阶段，除山东外，都超过了 OECD 2.4% 的平均水平；第二个板块是研发投入强度 1% 至 2% 的 14 个省（自治区），处于投资驱动的前、中、后期；第三个板块是低于 1% 研发强度的 11 个省（自治区），仍然处于靠资源和要素驱动的阶段。

张燕生认为，我国第一个板块研发投入超过富国俱乐部和发达国家的平均水平，只要研发增长持续十年至二十年，将实现动力变革和创新驱动变革，达到世界科技创新国家前列的水平；第二个板块正在加快完成从投资驱动中后期到向创新驱动做准备的阶段，研发强度在快速上升；第三个板块挑战最大。

“从高速增长到高质量发展，还处在转折时期，不平衡不充分的矛盾暴露出来，最大的短板是动能变革，要靠生产率提升和智慧驱动。创新驱动真正进入发展基础研究和应用基础研究方面，进入全球价值链的中高端还要坚持不懈、久久为功。”张燕生表示。

三、2.12% 到 2.5%，不仅是数量增长

要实现研发投入强度“十三五”的目标，也就是 2020 年达到 2.5%，依然面临非常大的挑战。不仅是数字的增长，还有结构的变化。

2017 年，我国基础研究经费为 920 亿元，比上年增长 11.8%；基础研究占研发经费的比重为 5.3%，较上年提高 0.1 个百分点；分研发活动主体看，2017 年企业研发经费为 13733 亿元，比上年增长 13.1%，连续两年实现两位数增长。企业在全社会研发投入、研究人员和发明专利的占比均超过 70%。

在智能终端、无人机、电子商务、云计算、互联网金融、人工智能等领域，我国已崛起一批具有全球影响的创新型企业。全球研发投入最高的 2500 家企业中，中国有 376 家，居全球第三；2017 年我国“独角兽”企业数量仅次于美国，居全球第二；中兴、华为在全球 PCT 专利申请量最大的公司中高居第一、第二位。

“我国在创新型国家建设中研发投入的强度、规模和结构都在发生新变化。但我国在前瞻性基础研究、颠覆性技术创新、科技创新成果转移转化等方面还需要继续补短板、强弱项。”国家统计局社科文司高级统计师关晓静指出。

基础研究，是揭示客观事物的本质、运动规律，获得新发展、新学说而进行的实验性或理论性研究。

2017 年，最能衡量核心技术能力和创新能力的国内发明专利申请量和授权量占全部专利的比重不到 40% 和 20%；目前每百万人中研究人员数 1000 人左右，远低于高收入国家 4000 人左右的水平。

“当前，我国科研方面主要以模仿和跟踪为主，原创性成果较少，基础研究相对薄弱，高层次人才仍然稀缺。”国家统计局局长宁吉喆强调，要转变这种不利局面，必须把创新摆在国家发展全局的核心位置，坚定实施创新驱动发展战略，不断推进全方位创新。（记者 张翼）

二、企业研发——专项调查

2017年国家企业技术中心研发及相关情况调查结果

来源：国家统计局 2018-02-13

国家企业技术中心是推动企业创新能力提升的骨干力量。据对 1276家国家企业技术中心（以下简称技术中心）所在企业的调查，2017年技术中心研发经费投入持续增长，企业新产品开发成效显著，研发产出能力提升，企业创新实力进一步增强。

一、研发经费投入持续增加

2017年，技术中心共投入研发经费 5096.8亿元，比上年增长 9%；技术中心研发经费占所在企业研发经费总量的比重为 84.8%，比上年提高 0.9个百分点。分行业看，制造业引领作用增强。2017年，制造业技术中心投入研发经费 3978.8亿元，占全部技术中心研发经费的比重为 78.1%；对技术中心研发经费增长的贡献率达到 71%，比上年提高 10个百分点。

二、新产品开发成效显著

2017年，技术中心所在企业的新产品开发经费支出为 4316.9亿元，比上年增长 9.6%，增速比上年回落 0.5个百分点。全年实现新产品销售收入 79042亿元，比上年增长 11%；占主营业务收入比重为 34%，比上年提高 0.4个百分点。2017年新产品销售收入超百亿元的企业达到 156家，比上年增加 16家；近一半企业的新产品销售收入占主营业务收入比重超过 60%

三、专利申请质量效率双提升

2017年，技术中心所在企业申请专利 21.4万件，比上年增长 7.5%。其中，申请发明专利 11.8万件，增长 8%，占申请专利的 55.1%，比上年提高 0.2个百分点。每亿元研发经费产生专利申请 35.8件，比上年增加 0.5件；其中，每亿元研发经费产生发明专利申请 19.5件，比上年增加 0.1件。



三、中国制造——政府推动

国务院客户端
State Council App

“中国制造” 这5年之

国务院常务会议，被视为“政策风向标”的国务院常务会议上，已有至少**16次**议题涉及推进“**中国制造2025**”。李克强总理强调，中国经济要转型升级，要实现新型工业化，还是要靠做强中国制造。制造强国如何实现？

中国政府网（ID：zhengfu）、国务院客户端带你看看。

这些措施
助“**中国制造**”加速崛起

创建“中国制造2025”示范方阵

因地制宜建设“中国制造2025”试点示范城市（群）和智能制造示范区，择优创建一批“中国制造2025”示范区，支持在政策和制度创新上先行先试。

实施《国家创新驱动发展战略纲要》

形成一批品牌形象突出、服务平台完备、质量水平一流的优势企业和产业集群。

这些措施
助“**中国制造**”加速崛起

建设工业互联网

建设低时延、高可靠、广覆盖的工业互联网。

强化职业教育

建立学校和企业“**双元**”的技术人才培养机制，推出体现技工价值的薪酬、荣誉等制度。

这些理念
为“**中国制造**”插上翅膀

- **振兴实体经济**
深入实施创新驱动发展战略，推动实体经济优化结构，不断提高质量、效益和竞争力。
- **“中国制造2025”**
到2025年，制造业整体素质大幅提升，创新能力显著增强，全员劳动生产率明显提高，工业化和信息化融合迈上新台阶。
- **“互联网+先进制造业”**
以推进供给侧结构性改革为主线，结合实施“中国制造2025”和“互联网+”，加快建设和发展工业互联网。
- **品质革命**
开展消费品工业增品种、提品质、创品牌“三品”专项行动，推动“中国制造”完成一场“品质革命”。

这些理念
为“**中国制造**”插上翅膀

- **“中国智造”**
把发展智能制造作为主攻方向，与“互联网+”和大众创业、万众创新紧密结合。
- **中国装备生命力在于高质量**
实施《装备制造业标准化和质量提升规划》，用先进标准作支撑，制造高质量的产品，建设制造强国。
- **大中小企业融通发展**
中小企业为大企业注入活力，大企业带动中小企业发展。
- **工匠精神**
追求精益求精，生产更多有创意、品质优、受群众欢迎的产品，让制造业蓬勃发展。

这些**改变**
正在发生

- 一 **高端装备制造业**，中国在航天、大飞机、高铁、数控机床、新能源汽车等领域取得一系列重要突破，在**高附加值行业**的国际份额上不断攀升。
- 二 **前沿制造**，中国企业打破国外垄断，5G应用、超级计算机、无人机，一批**新产业集群**正在崛起。

实施《**中国制造2025**》，
加快从制造大国转向制造强国！

市场相关

2018/02/24带动型出口产品 【沥青】我国首批专供“中巴经济走廊”沥青起运出港。

2018/02/23农业种植与农产品 农业部：2018年轮作休耕面积将扩大一倍至 2400万亩

农业部今天公布，2018年全国轮作休耕面积扩大到 2400万亩，比上一年翻一番。中央财政拟安排约 50亿元给予支持。轮作指的是在同一年度间有顺序地轮换种植不同作物，改变单一作物常年对土壤养分的过度消耗。休耕则是在可种作物的季节停止种植活动，目的是为了恢复地力。今年轮作休耕范围向地下水超采区和生态退化区扩大，轮作面积在东北四省区的基础上，新增江苏、江西的小麦稻谷低质低效区；休耕范围将新疆塔里木河流域、黑龙江寒地井地下水超采区纳入试点范围。

轮作休耕试点开展两年来，在增加有效供给和农药化肥减量方面已取得一定效果。

【中央人民广播电台记者】我们想关注一下财政方面的支持政策，这两年中央财政支持开展耕地轮作休耕的试点，请问有哪些政策措施？另外，下一步要保证农民不吃亏、有积极性，在中央财政补助政策上面还会怎么进行设计、怎么考虑呢？

【曾衍德】我们讲的轮作休耕主要的一点是收益的比较、收益的变化，农民算账比我们清楚，这个问题我想请财政部凡科军副巡视员解答一下。

【财政部农业司副巡视员 凡科军】财政部高度重视耕地的轮作休耕试点工作，认真贯彻落实党中央国务院的部署要求，安排专项资金支持开展耕地的轮作休耕试点，并逐步扩大试点规模。2016年开始，中央财政就安排了 14.36亿元，试点面积 616万亩，2017年安排了 25.6亿元，试点面积 1200万亩，2018年拟安排约 50亿元，试点面积比 2017年翻一番，达到 2400万亩。为了保证参与耕地轮作休耕制度试点的农民不吃亏、有积极性，我们在实施中不断完善轮作休耕补助政策，补助标准实现两个平衡。第一个平衡，注重作物之间收益的平衡，根据不同作物种植收益的变化，合理测算轮作补助标准，让农民改种以后有账算，不吃亏。比如说，在东北冷凉区，按照玉米大豆 1:3 的收益平衡点，每亩轮作补助 150元。第二个平衡，注重区域间收入平衡，综合考虑不同区域间经济发展水平、农民收入等因素，合理测算休耕补助标准，每亩补助 500-800元。补助对象做到两个精准，第一个精准，任务精准落实到户，与每一个试点户签订 3 年的轮作休耕协议，明确相关权利、责任和义务，特别是休耕地要做到休而不退、休而不废。第二个精准，补助资金精准发放到户，明确补助对象是实际生产经营者，而不是土地承包者，防止出现争议和纠纷。

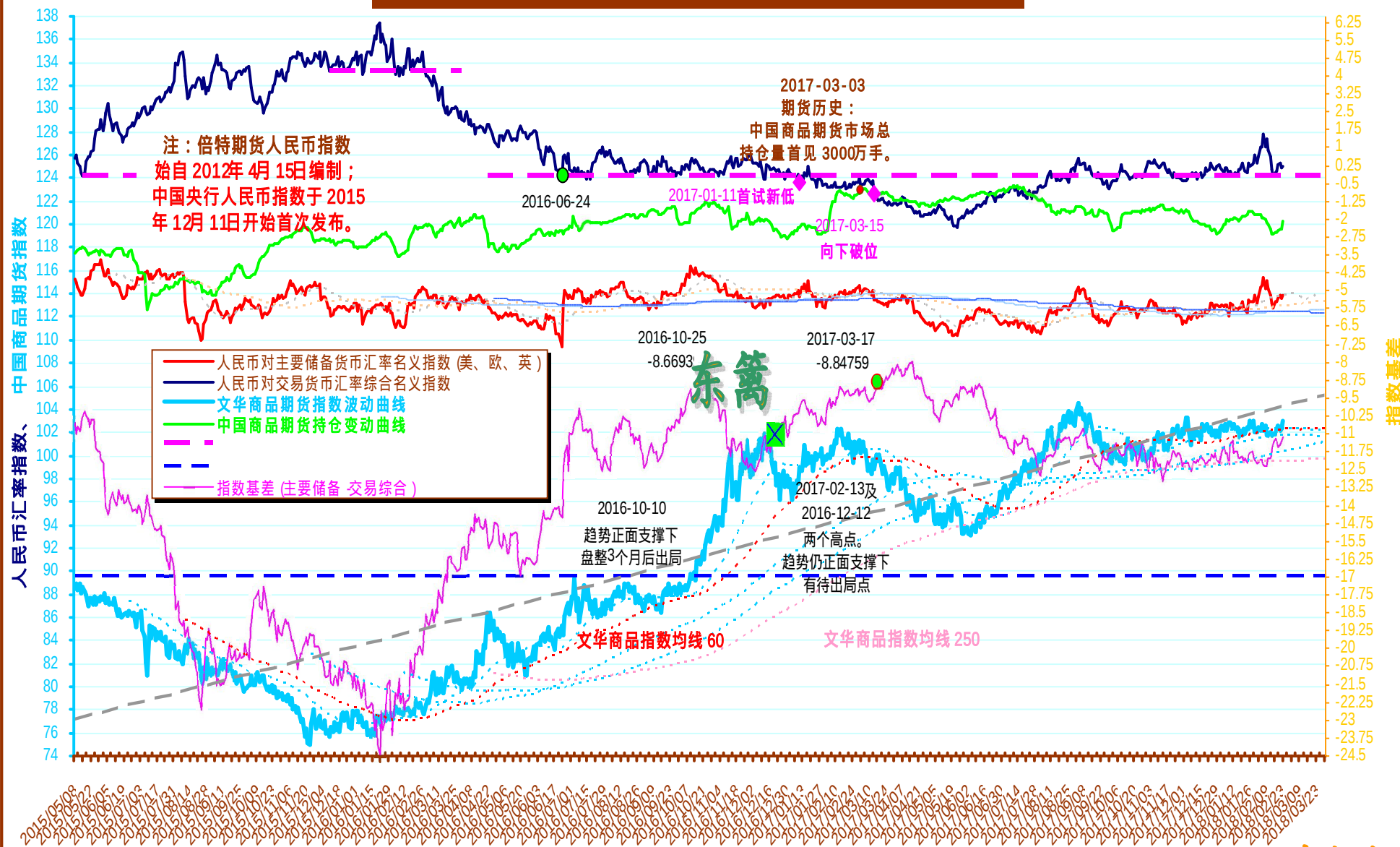
在这个基础上，我们要求试点省因地制宜采取直接发放现金或者是折粮实物补助的方式，落实到县乡，兑现到农户，并将轮作休耕补助与玉米大豆生产者补贴等政策相衔接，最大限度发挥资金的激励效应。

2018/02/22 商务部新闻办公室：春节消费市场年味浓、销售旺，品质消费唱主角。

各类**狗年生肖题材金银珠宝首饰**迎来销售高峰，陕西、贵州、吉林重点监测企业金银首饰销售额同比分别增长 43% 30.6%和 17.8%春装上市**拉动服装销售**，云南、广西、陕西重点监测企业服装销售额同比分别增长 13.2% 11.3%和 7.2% 智能高清电视、烘干一体洗衣机、扫地机器人、净水器、洗碗机等家电受到青睐，江西、青海、辽宁重点监测企业家电销售额同比分别增长 18.4% 15.2%和 11.2% 新型智能手机、可穿戴设备等信息类产品持续热销，贵州、云南、重庆通讯器材销售额同比分别增长 29.2% 27.8%和 22.6%

东篱评论

历史：倍特期货人民币指数、中国商品期货市场

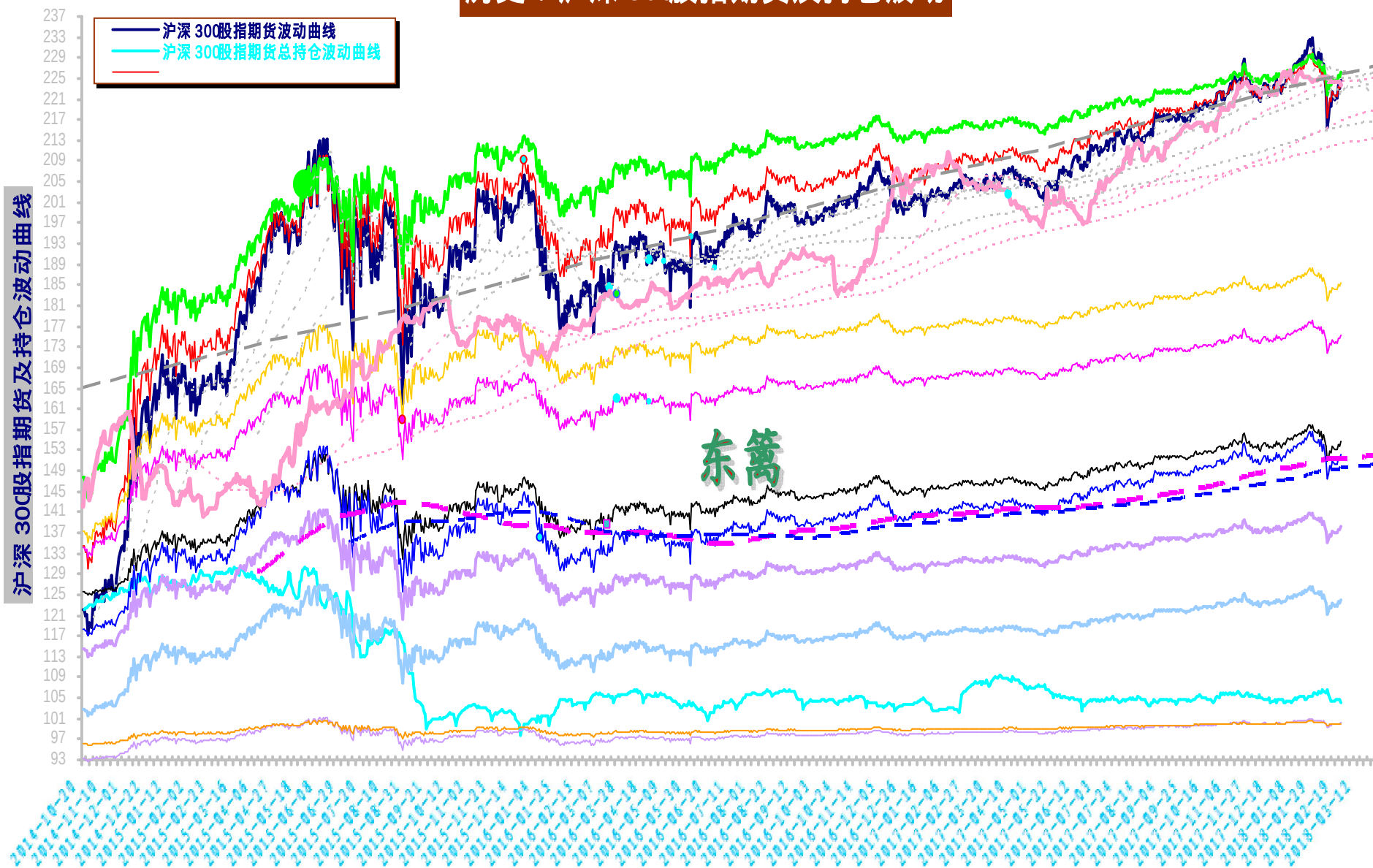


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

日

倍特期货

历史：沪深 300股指期货及持仓波动

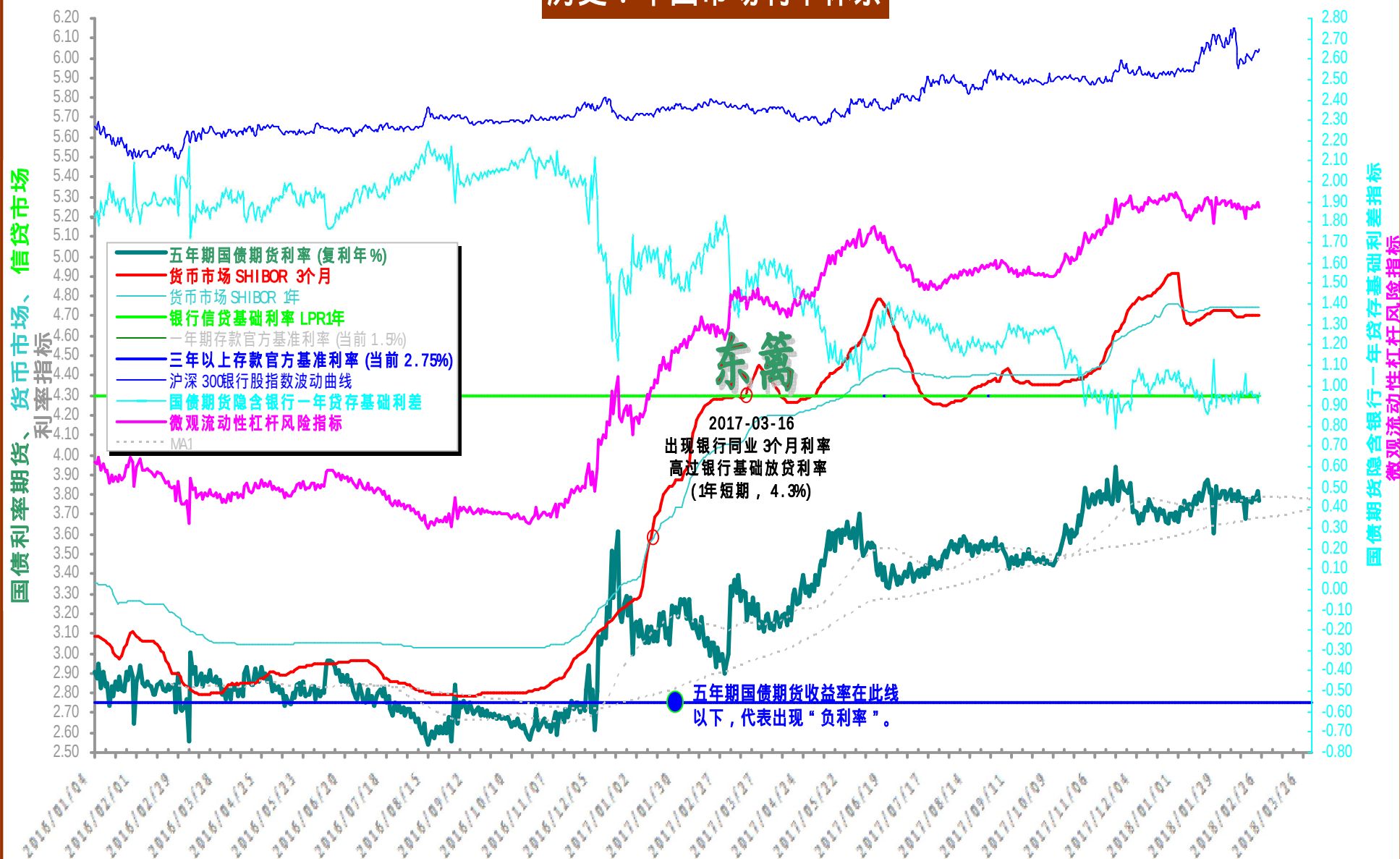


数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

日

倍特期货

历史：中国市场利率体系



数据基础：中国金融市场

数据研究：倍特期货东篱

日

倍特期货

中国央行《季度货币政策执行报告》(节选)

中国货币政策执行报告

二〇一七年第四季度
中国人民银行货币政策分析小组
2018年2月14日

内容摘要

2017年以来,中国经济运行稳中向好、好于预期,消费需求对经济增长的拉动作用保持强劲,投资增长稳中略缓、结构优化,进出口扭转了连续两年下降的局面,服务业对经济增长的贡献不断提高,企业效益继续改善,生态环境状况明显好转,经济结构调整加快,总供求更趋平衡,内生增长动力有所增强。全年实现经济较快增长和物价平稳的较好组合,国内生产总值(GDP)同比增长6.9%,居民消费价格(CPI)同比上涨1.6%,经济发展的质量和效益提升。

当前,中国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段,正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期,货币政策需要更好平衡稳增长、调结构、促改革、去杠杆和防风险之间的关系。

2017年,中国人民银行继续实施稳健中性的货币政策,货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架初见成效,为供给侧结构性改革和高质量发展营造了中性适度的货币金融环境。密切关注流动性形势和市场预期变化,加强预调微调和与市场沟通,综合运用逆回购、中期借贷便利、抵押补充贷款、临时流动性便利等工具灵活提供不同期限流动性,维护银行体系流动性合理稳定,公开市场操作利率“随行就市”小幅上行。宣布对普惠金融实施定向降准政策,运用支农支小再贷款、再贴现、扶贫再贷款和抵押补充贷款等工具并发挥信贷政策的结构引导作用,支持经济结构调整和转型升级,将更多金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节。深化利率市场化改革,货币政策调控和传导机制进一步健全。完善人民币汇率市场化形成机制,在中间价报价模型中引入“逆周期因子”,更充分地反映基本面变化。进一步完善宏观审慎政策框架,将表外理财纳入广义信贷指标范围,做好将同业存单纳入宏观审慎评估(MPA)同业负债占比指标的准备。积极完善和推广全口径跨境融资宏观审慎管理,适时推动前期出台的逆周期调控政策回归中性。

总体看,稳健中性的货币政策取得了较好效果,在有效抑制金融体系杠杆的同时,保持了经济平稳较快增长。银行体系流动性中性适度,货币信贷和社会融资规模平稳增长,利率水平总体适度,人民币对美元双边汇率弹性进一步增强,双向浮动的特征更加显著,人民币汇率预期总体平稳。2017年末,人民币贷款余额同比增长12.7%,比年初增加13.5万亿元,同比多增8782亿元;社会融资规模存量同比增长12.0%。12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为5.74%。2017年末,CFETS人民币汇率指数为94.85,全年上涨0.02%,人民币兑美元汇率中间价为6.5342元,较上年末升值6.16%。年末广义货币供应量M2余额同比增长8.2%,主要体现了金融体系抑制内部杠杆的成效。

展望2018年,全球经济增长前景有望继续改善,中国发展潜能巨大,随着供给侧结构性改革、简政放权和创新驱动战略的不断深化实施,经济发展的稳定性、协调性和可持续性有望继续增强。当然也应看到,国际上不稳定不确定因素仍然较多,国内经济金融领域的结构调

整虽然出现积极变化，但结构性矛盾仍较突出，防范化解重大风险的任务依然艰巨。

下一阶段，中国人民银行将按照党中央和国务院的决策部署，全面深入贯彻党的十九大和中央经济工作会议、全国金融工作会议精神，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，按照统筹推进“五位一体”总体布局的要求，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，牢牢把握我国社会主要矛盾和经济发展阶段的变化，按照推动高质量发展和建设现代化经济体系的要求，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，创新金融调控思路和方式，保持政策的连续性和稳定性，实施好稳健中性的货币政策，保持流动性合理稳定，管住货币供给总闸门，为供给侧结构性改革和高质量发展营造中性适度的货币金融环境。健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，深化利率和汇率市场化改革，增强利率调控能力，加大市场决定汇率的力度，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。扎实推进金融改革开放，大力发展普惠金融，在服务实体经济、支持创业创新和新动能培育上发挥更大作用。打好防范化解重大金融风险攻坚战，加强金融监管协调，守住不发生系统性金融风险的底线。

专栏 1 M2 增速变化及其与实体经济的关系

2017 年以来 M2 增速有所放缓，全年 M2 同比增长 8.2%，比上年末低 3.1 个百分点。同时，新增贷款和社会融资规模保持较快增长，我国经济运行也呈现稳中向好态势。对 M2 增速变化的原因及其对实体经济的影响，社会各界都十分关注。

M2 是一个总量概念，其变化取决于不同货币派生渠道的变化，银行发放贷款、进行证券投资、购买外汇以及开展部分同业业务等都会派生存款，从而形成货币供给，相反银行发行债券、股票以增加资本金时，会反向减少全社会存款，从而减少货币供给。如果将目前 168 万亿左右的 M2 余额形象地比喻为一个“水池”，那么我们需要分析哪些管道在向水池“注水”，哪些管道在“抽水”。2017 年以来贷款这一管道是在加快“注水”的，全年人民币贷款新增 13.5 万亿元，同比多增 0.9 万亿元，同时外汇占款同比少减也对 M2 增速有一定向上拉动。但整个水池水平面的上升速度反而下降，这就意味着还有其他管道在“抽水”。从派生渠道分析，2017 年 M2 增速放缓的原因主要有三个：

一是银行股权及其他投资科目从之前的快速扩张转为有所萎缩，是导致 M2 增速回落的最主要原因。银行股权及其他投资主要包括银行购买和持有的资管计划、理财产品等。由于近年来部分银行不规范运作和监管套利，银行股权及其他投资增长较快，银行通过此渠道还向表外业务和影子银行进行了大量融资。其中一部分在延长了资金链条后最终流到了实体经济，但也有相当部分资金仅在金融市场上循环加杠杆套利。随着金融体系内部去杠杆深入推进，资金在金融体系内部循环、多层嵌套的情况大幅减少。由此，2017 年银行股权及其他投资同比大幅少增，下拉 M2 增速超过 4 个百分点。

二是银行债券投资规模下降。前两年在地方政府债和企业债发行较多的大环境下，银行大量购债。但 2017 年以来地方债和企业债发行较上年同期放缓，银行购债相应减少，由此下拉 M2 增速约 0.4 个百分点。

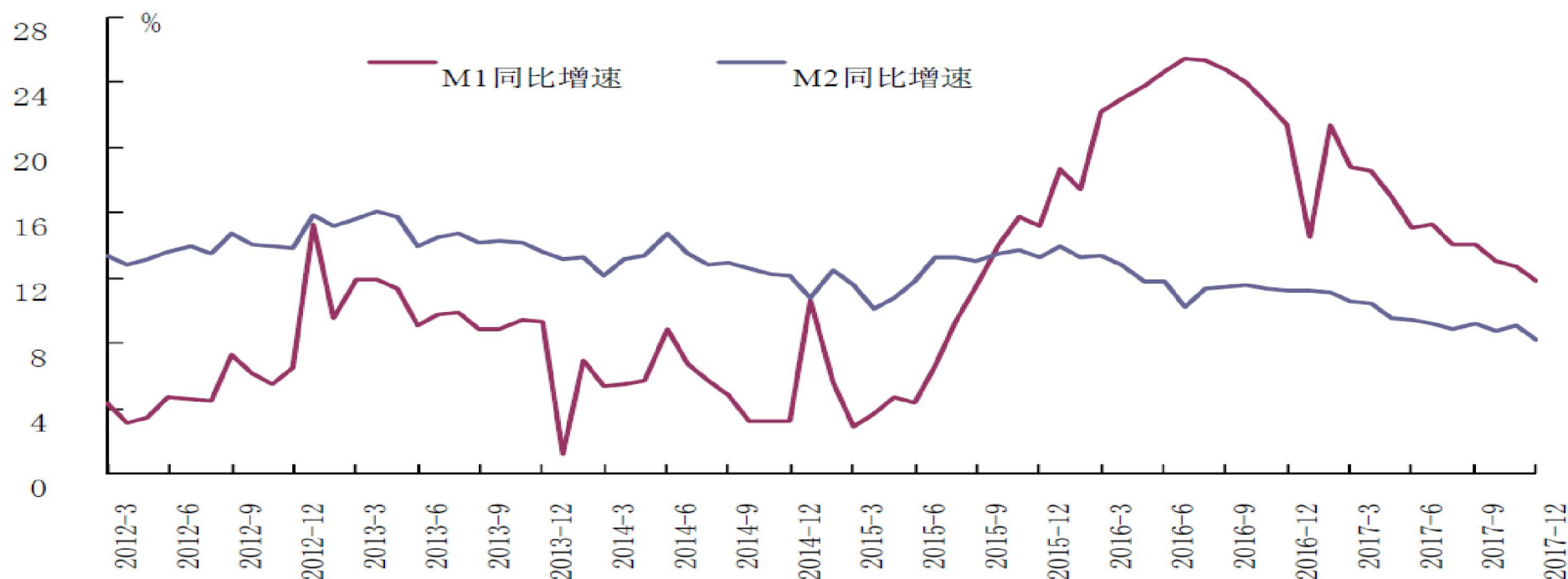
三是财政存款超预期增长。财政存款增长会导致 M2 相应下降，因为当企业或个人缴税后，其存款会减少，而财政在拿到这笔资金后会存央行，这意味着财政收入的增长会阶段性导致商业银行体系存款的减少，进而使 M2 下降。2017 年以来，我国经济企稳向好，PPI 涨幅保持高位，财政收入增长超出预期，财政存款增长较快，由此下拉 M2 增速约 0.3 个百分点。

传统上看，M2 增速与经济增长之间关联度较高，但随着结构性等因素变化，上述关系也会发生一些变化。从 2017 年的实践看，M2 增速适度下行、宏观杠杆率趋稳，经济仍保持了平稳较快增长。究其原因，一是在 M2 增速下行的同时，贷款和社会融资总量保持较快增长，对实体经济的支持力度并不弱。放缓的银行股权及其他投资业务中，有一部分是通过理财、资管计划等表外途径发放给实体经济的“类信贷”，

监管加强后部分转为表内贷款，部分则转为信托贷款，继续向实体经济提供支持。二是银行股权及其他投资中有一部分原本就在金融体系内“空转”，这部分资金压缩后影响的主要是资金链条长短和金融部门内部的收益，对实体经济的影响不大。三是随着我国经济结构逐步优化，低一些的 M2 增速仍能够支持经济实现高质量发展。在供给侧结构性改革以及市场化优胜劣汰机制的推动下，我国经济的总供求更加平衡，消费、服务业和技术进步贡献上升，经济增长更趋“轻型”，加之经济内生增长动力增强后资金周转及货币流通速度亦会加快，因此相对慢一点的货币增速仍可以支持经济实现平稳较快增长。

党的十九大报告提出，要健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线。中央经济工作会议也指出要打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险。2017 年以来，中国人民银行及金融监管部门陆续出台了一系列措施防范化解金融风险。在保持贷款和社会融资对实体经济有力支持的同时，金融体系内部杠杆率降低，银行资金运用更趋规范，金融部门内部资金循环和嵌套减少。在目前外需总体改善、内需较为稳定、经济供求更加平衡的大背景下，主要由金融体系控制内部杠杆导致的 M2 增速适度下降对实体经济的影响不大。长期来看，随着经济结构逐步优化，低一些的货币增速仍能够支持经济实现高质量发展，这也有助于在宏观上实现去杠杆。此外还应看到，随着金融市场和金融产品更趋复杂，M2 的可测性、可控性及与实体经济的相关性都在下降，在完善货币数量统计的同时，可更多关注利率等价格型指标，逐步推动从数量型调控为主向价格型调控为主转型。

图 1 货币供应量增速走势



数据来源：中国人民银行。

六、发挥信贷政策的结构引导作用

中国人民银行把推进供给侧结构性改革与加强信贷政策结构性调整有机结合起来，加强宏观调控，实施差异化信贷政策，区别对待、有扶有控、疏堵结合、综合施策，做好持续推进经济结构优化、产业结构升级、能源结构转型、民生领域普惠等的金融服务，引导金融资源配置到经济社会发展重点领域、重点区域和薄弱环节，满足实体经济领域有效融资需求。

一是全面推进金融支持制造业发展。加大对“中国制造 2025”重点领域支持力度。服务海洋强国、军民融合战略，加大对海洋经济发展和国防科技与民用领域互通发展的金融支持。完善新型城镇化、地下管廊、新材料、船舶、铁路、物流、能源等重点领域和产业的金融配套措施。

二是大力推动绿色可持续发展。督促金融机构落实金融支持钢铁、煤炭、煤电等行业化解过剩产能的政策措施，妥善处置企业债务和银行不良资产问题。指导金融机构完善绿色信贷机制，引导信贷资金投向生态保护、清洁能源、循环经济等领域。

三是深入推进金融精准扶贫。召开金融支持深度贫困地区脱贫攻坚座谈会，推动金融机构聚焦深度贫困地区。开展金融精准扶贫政策效果评估，做好易地扶贫搬迁相关资金筹措和管理服务，做好金融扶贫信息对接和统计监测。

四是改进提升农村金融服务。稳妥有序推进农村“两权”抵押贷款试点工作，经全国人大常委会审议通过，将试点工作延期一年，做好农业供给侧改革重点领域的金融服务。

五是推动区域经济协调发展。加大京津冀协同发展金融支持力度，研究金融支持雄安新区规划建设政策措施。做好“一带一路”、长江经济带发展、西部大开发等国家战略的金融服务工作。

六是培育经济新动能。发展养老、健康、文化等新消费领域，创新金融支持方式，吸引民间投资，探索可复制、可推广的文化金融发展体制机制。

七是加大对小微企业金融支持力度。推动普惠金融领域定向降准，开展小微企业应收账款融资专项行动。八是推动创业担保贷款政策落地实施，研究完善金融支持“双创”政策措施，全力做好助学、农民工、民族地区等薄弱环节和弱势群体的金融服务。九是完善资产证券化市场运行机制，统筹推进资产证券化市场发展。

表 4 2017 年末社会融资规模存量

单位：万亿元，%

	社会融资 规模存量 ^①	其中：						
		人民币 贷款	外币贷款 (折合人 民币)	委托 贷款	信托 贷款	未贴现 银行承兑 汇票	企业 债券	非金融企 业境内股 票融资
2017 年末 ^②	174.64	119.03	2.48	13.97	8.53	4.44	18.37	6.65
同比增速	12.0	13.2	-5.8	5.9	35.9	13.7	2.5	15.1

注：①社会融资规模存量是指一定时期末实体经济（非金融企业和住户）从金融体系获得的资金余额。②当期数据为初步统计数。存量数据基于账面值或面值计算。同比增速为可比口径数据，为年增速。

数据来源：中国人民银行、国家发展和改革委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会、中央国债登记结算有限责任公司和中国银行间市

八、完善人民币汇率市场化形成机制

进一步完善人民币汇率市场化形成机制，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。2017 年 5 月份，外汇市场自律机制在“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的人民币兑美元汇率中间价形成机制基础上，组织各报价行在报价模型中增加了“逆周期因子”，以对冲外汇市场的顺周期性，防范可能出现的“羊群效应”。“收盘价+一篮子货币汇率变化-逆周期因子”的中间价报价机制初步确立，人民币对美元双边汇率弹性进一步增强，双向浮动的特征更加显著，汇率预期平稳。2017 年下半年以来，中国经济保持平稳较快增长，人民币汇率预期趋于分化，企业结汇意愿增强，跨境资本流动和外汇市场供求趋于平衡，此前外汇市场上存在的顺周期贬值预期已大幅收敛。在此背景下，2018 年 1 月份，各报价行基于自身对经济基本面和市场情况的判断，陆续对“逆周期系数”进行了调整，目前“逆周期因子”已回归中性。

2017 年，人民币对美元汇率中间价最高为 6.4997 元，最低为 6.9526 元，244 个交易日中 123 个交易日升值、121 个交易日贬值，最大单日升值幅度为 0.93%(639 点)，最大单日贬值幅度为 0.88%(594 点)。

人民币对欧元、日元等其他国际主要货币汇率有升有贬。2017 年末，人民币对欧元、日元汇率中间价分别为 1 欧元兑 7.8023 元人民币、100 日元兑 5.7883 元人民币，分别较 2016 年末贬值 6.35%和升值 2.95%。2005 年人民币汇率形成机制改革以来至 2017 年末，人民币对欧元汇率累计升值 28.35%，对日元汇率累计升值 26.22%。

2017 年，银行间外汇市场人民币直接交易成交活跃，流动性明显提升，降低了微观经济主体的汇兑成本，促进了双边贸易和投资。

2017 年末，在中国人民银行与境外货币当局签署的双边本币互换协议下，境外货币当局动用人民币余额为 221.50 亿元，人民银行动用外币余额折合 16.14 亿美元，对促进双边贸易投资发挥了积极作用。

表 8 2017 年银行间外汇即期市场人民币对各币种交易量

单位：亿元人民币

币种	美元	欧元	日元	港币	英镑	澳大利亚元	新西兰元	新加坡元	瑞士法郎	加拿大元	林吉特	卢布
交易量	417442.23	5804.71	3009.49	2304.04	523.39	1019.09	217.81	128.90	160.11	542.74	37.98	98.47
币种	南非兰特	韩元	阿联酋迪拉姆	沙特里亚尔	匈牙利福林	波兰兹罗提	丹麦克朗	瑞典克朗	挪威克朗	土耳其里拉	墨西哥比索	
交易量	9.80	394.16	1.02	7.69	0.50	0.28	27.54	46.99	12.42	0.31	0.01	

数据来源：中国外汇交易中心。

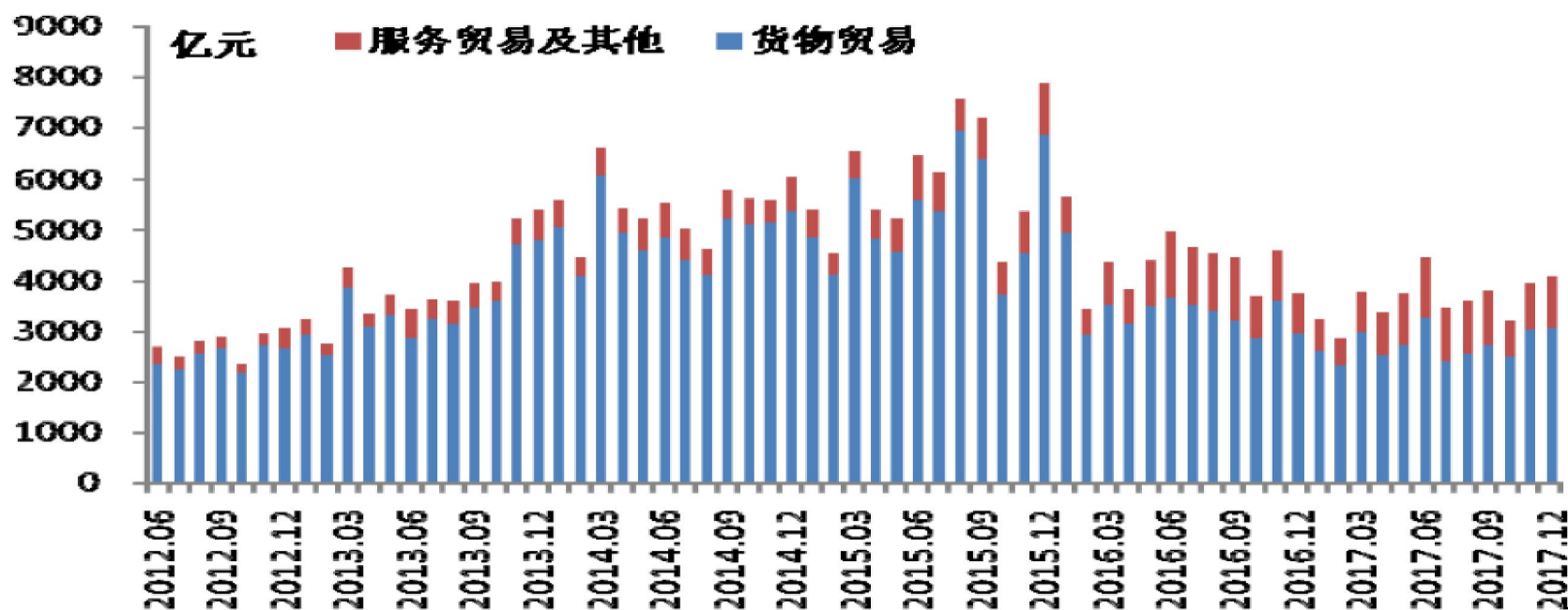
十、深化外汇管理体制改革

进一步促进贸易投资自由化便利化。一是深入开展重点领域立法和文件清理工作，更新《现行有效外汇管理主要法规目录》。二是积极引导外贸新业态的健康发展，开展并扩大跨境电子商务、旅游采购、第三方支付机构外汇支付试点。三是完善境外投资外汇管理，进一步引导和规范企业境外投资方向，支持境内有能力、有条件的企业积极稳妥开展境外投资活动。四是依法支持、保障真实合规的经常项目国际支付与转移，优化外商来华直接投资外汇管理。

稳妥有序推进金融市场开放和人民币资本项目可兑换。一是推进债券市场开放，做好“债券通”相关外汇政策配套。二是完善全口径跨境融资宏观审慎管理政策，满足企业融资需求。三是扩大外汇市场开放，允许银行间债券市场境外投资者参与境内外汇衍生品市场。

维护外汇市场健康秩序。一是加强系统建设和信息采集，上线机构外币现钞存取系统和银行卡境外交易外汇管理系统。二是完善货物贸易外汇管理，向银行开放企业报关电子信息，便利银行贸易单证审核。三是完善个人外汇管理。提高个人外汇数据申报质量、加强个人购汇真实性管理，强化个人购汇申报的真实申报义务和法律责任。四是保持高压态势打击地下钱庄，联合多部门合力打击外汇违法违规行为，加强典型案例通报和宣传警示教育。

图 2 经常项目人民币收付金额按月情况



数据来源：中国人民银行。

第三部分 金融市场分析

2017 年金融市场整体运行平稳。在经济基本面总体平稳、美联储加息缩表以及金融体系适度去杠杆大背景下，银行间回购交易量小幅增长，市场利率有所上行后趋于稳定；债券市场收益率总体上行，交易量有所下降；股票市场指数总体稳中有升，成交量和筹资额同比减少；

保险业资产和保费收入增速均有所放缓。

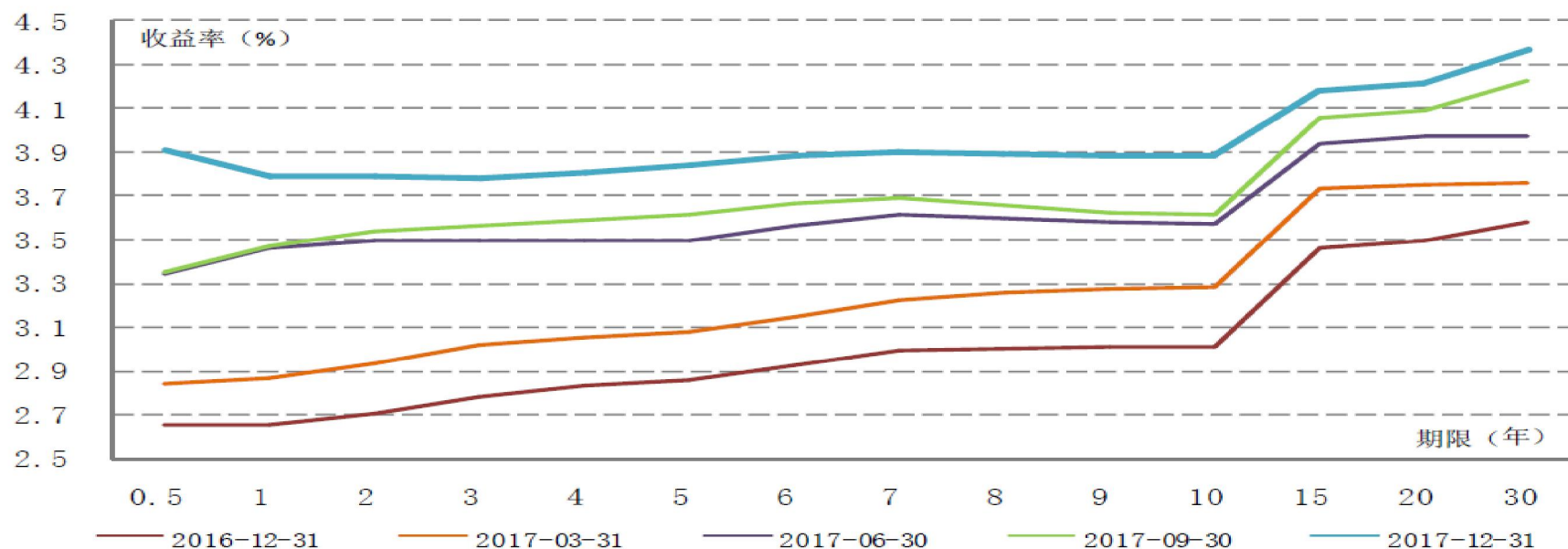
一、金融市场运行概况

- (一) 货币市场运行整体平稳，市场利率有所上行后趋于稳定
- (二) 债券市场收益率总体有所上行，交易量有所下降
- (三) 票据融资降幅趋缓，利率小幅震荡
- (四) 股票市场指数稳中有升，成交量和筹资额同比减少
- (五) 保险业资产增速放缓
- (六) 外汇即期交易增幅减缓
- (七) 黄金市场平稳运行

二、金融市场制度性建设

- (一) 完善债券市场基础性制度建设
- (二) 统一资产管理产品标准规制
- (三) 加强证券期货业监管制度和市场建设
- (四) 完善保险市场基础性制度建设

图 3 银行间市场国债收益率曲线变化情况



数据来源：中央国债登记结算有限责任公司。

第五部分 货币政策趋势

一、中国宏观经济展望

展望未来一段时期，经济持续健康发展的有利条件较多。从国际上看，全球经济回暖上行，主要经济体自国际金融危机以来首次实现同步增长，国际贸易和投资走出低谷，近期国际货币基金组织（IMF）进一步上调了 2018 年和 2019 年全球经济增速预期。从国内看，中国经济基本面长期向好的趋势没有改变。中国发展有巨大的潜能，新型城镇化、服务业、高端制造业以及消费升级有很大的发展空间，回旋空间也比较大。经济体制改革持续推进，供给侧结构性改革阶段性成效明显，简政放权和创新驱动战略不断深化实施，过剩产能继续化解，2017 年工业产能利用率为 77%，创五年新高，房地产库存下降，供求关系有所改善，适应消费升级的行业和战略性新兴产业快速发展，经济结构继续优化。从 2017 年四季度开始，中国的宏观杠杆率增速已有所下降。金融体系控制内部杠杆也取得阶段性成效。货币信贷和社会融资总量保持适度增长，为供给侧结构性改革和高质量发展营造适宜的货币金融环境。在多种因素的共同推动下，2017 年以来国民经济稳中向好，经济运行呈现稳定性增强、质量提高、结构优化的态势。中国人民银行第四季度企业家及银行家问卷调查显示，宏观热度指数、信心指数环比、同比均进一步提高；城镇储户问卷调查显示居民就业预期指数也有改善。

当前经济金融领域的结构调整虽然出现了积极变化，但也要看到结构性矛盾仍较突出，结构调整和改革任重道远，防范化解重大风险的任务仍然艰巨。从国际环境看，发达经济体货币政策调整可能对全球经济、资本流动造成冲击，全球利率中枢可能会有所上行，同时地缘政治风险及不确定性也可能加大，国际金融市场近期波动也有所加大，我们仍将面临高度复杂多变的国际环境。从国内看，**当前经济稳中向好一定程度上受全球经济复苏背景下外需回暖推动，民间投资活力仍相对不足**，部分短板领域瓶颈尚未打破，总杠杆水平仍然偏高，**企业尤其是国企债务压力依然较大**。

要把握中国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段的本质特征，通过供给侧结构性改革，着力提高供给体系的质量和效益，坚持去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板，打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战。建设创新引领、协同发展的产业体系，提高全要素生产率。持续深化要素市场化配置和财税等重点领域改革，扩大优质增量供给，优化存量资源配置，大力破除无效供给，把处置“僵尸企业”作为重要抓手，深化国有企业改革，推进新型城镇化发展，加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度，增加劳动力市场灵活性，抑制资产泡沫，降低宏观税负，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。积极推动城乡区域协调发展，优化现代化经济体系的空间布局。把顶层设计和基层创新结合起来，进一步理顺中央和地方财政关系，在新形势下运用新机制发挥好地方的积极性和主动性，激发各类市场主体活力，支持民营企业发展，落实保护产权政策，改善营商环境，稳定市场预期，继续在扩大消费和发展服务业的短板领域取得突破。完善金融机构的激励约束机制，保持融资的可持续性，拓展金融资源有效配置的领域和空间，不断增强现代金融服务实体经济的能力。

物价形势总体较为稳定。物价涨幅根本上取决于经济基本面状况和供求的相对变化。当前全球主要经济体通胀水平多在低位运行，国内经济总体运行平稳。**当然也要看到，受去产能、环保督查、大宗商品价格回暖、基数因素等叠加影响，通胀水平可能存在小幅上升压力。**中国人民银行第四季度城镇储户问卷调查显示，未来物价预期指数较上季提高了 3.1 个百分点。对未来可能的不确定变化，亦须继续关注。

二、下一阶段主要政策思路

党的十九大报告明确指出,中国特色社会主义进入新时代,这是我国发展新的历史方位。我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分发展之间的矛盾。中央经济工作会议明确提出,推动高质量发展是当前和今后一个时期确定发展思路、制定经济政策、实施宏观调控的根本要求。高质量发展的主要内涵,就是从总量扩张向结构优化转变,着力提高供给体系的质量和效益。金融调控必须围绕推动高质量发展这一总要求开展工作。下一阶段,中国人民银行将按照党中央和国务院的决策部署,全面深入贯彻党的十九大和中央经济工作会议、全国金融工作会议精神,以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,按照统筹推进“五位一体”总体布局的要求,坚持稳中求进工作总基调,坚持新发展理念,紧扣我国经济社会主要矛盾变化,紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务,创新和完善金融宏观调控,保持政策的连续性和稳定性,实施好稳健中性的货币政策,加强政策协同,加快建设现代化经济体系,为供给侧结构性改革和高质量发展营造中性适度的货币金融环境。健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架,深化利率和汇率市场化改革。打好防范化解重大金融风险攻坚战,大力推进金融改革开放发展,促进金融更好为实体经济服务。

一是保持货币政策的稳健中性,管住货币供给总闸门,综合运用价、量工具和宏观审慎政策加强预调微调,保持货币信贷和社会融资规模合理增长,把握好稳增长、去杠杆、防风险之间的平衡。

一方面要掌控好流动性尺度,助力去杠杆和防范化解金融风险;另一方面,综合考虑金融监管政策的宏观效应及对金融业态和市场运行格局的影响,加强监管协调,灵活运用多种货币政策工具组合,合理安排工具搭配和操作节奏,“削峰填谷”维护流动性合理稳定;进一步完善宏观审慎评估,将同业存单、绿色金融纳入MPA考核。

二是促进结构优化,支持经济结构调整和转型升级。

围绕实体经济全面提升金融服务效率和水平,继续优化流动性的投向和结构,强化信贷政策的导向作用,大力发展普惠金融,在服务实体经济、支持创业创新和新动能培育上发挥更大作用,把更多金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节,促进融资便利化,降低实体经济成本。继续做好金融支持制造强国建设工作,加大对先进制造业领域的信贷支持。进一步改进信贷政策实施方式,支持钢铁煤炭行业化解过剩产能,妥善处置企业债务和银行不良资产。持续提升京津冀协同发展金融服务水平,为高标准建设雄安新区提供有力金融支持。重点做好乡村振兴战略金融服务,促进一二三产业融合发展,稳妥推进“两权”抵押贷款试点工作,探索开展“订单农业+保险+期货”试点。完善金融精准扶贫工作机制,强化深度贫困地区金融服务,建立健全金融支持产业发展带动贫困户脱贫挂钩机制,加强金融扶贫风险提示与防范,促进金融扶贫可持续。完善“三农”、小微企业、精准扶贫信贷政策导向效果评估,加强评估结果运用,引导金融机构加大对薄弱环节的信贷支持。宣传贯彻《中小企业促进法》,深入开展小微企业应收账款融资专项行动,创新支持知识产权质押贷款模式,优化小微企业融资环境,加大对小微企业金融支持力度。进一步发挥金融职能作用,加大对创业创新、科技、文化、战略性新兴产业等国民经济重点领域的支持力度。继续加大对养老、健康、文化等新消费领域的金融支持力度。进一步推进资产证券化工作,统一资产证券化市场的相关标准和规范,推动证券化市场规范化发展。

三是进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革,提高金融资源配置效率,完善金融调控机制。

进一步督促金融机构健全内控制度,增强自主合理定价能力和风险管理水平,从提高金融市场深度入手继续培育市场基准利率和完善国债收益率曲线,不断健全市场化的利率形成机制。探索利率走廊机制,增强利率调控能力,进一步疏通央行政策利率向金融市场及实体经济的传导。加强对金融机构非理性定价行为的监督管理,发挥好市场利率定价自律机制的重要作用,采取有效方式激励约束利率定价行为,强

化行业自律和风险防范，维护公平定价秩序。深化人民币汇率形成机制改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，加大市场决定汇率的力度，增强人民币汇率双向浮动弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。加快发展外汇市场，坚持金融服务实体经济的原则，为基于实需原则的进出口企业提供汇率风险管理服务。支持人民币在跨境贸易和投资中的使用，推进人民币对其他货币直接交易市场发展，更好地为跨境贸易人民币结算业务发展服务。完善人民币跨境使用的政策框架和基础设施，坚持发展改革和风险防范并重。密切关注国际形势变化对资本流动的影响，完善对跨境资本流动的宏观审慎管理。

四是完善金融市场体系，切实发挥好金融市场在稳增长、调结构、促改革和防风险方面的作用。提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展，更好地为实体经济服务。

推动债券市场产品创新，扩大债券市场的深度和广度。加强债券市场制度建设，推动公司信用类债券信息披露的分类统一，不断健全债券违约风险防范和处置机制，进一步完善债券发行后续监督管理，强化评级等市场化约束机制。推动资本市场双向开放，不断完善跨境融资相关政策制度安排。继续推动债券二级市场发展，完善交易、清算、结算相关制度安排，推进做市商考评等市场化评价体系建设，进一步提升债券市场流动性。完善金融市场基础设施的统筹管理框架，推动交易报告制度建设，为金融市场在不断深化对外开放背景下的安全高效运行和整体稳定提供制度保障。

五是深化金融机构改革，通过增加供给和竞争改善金融服务。

持续深化大型商业银行和其他大型金融企业改革，完善公司治理，规范股东大会、董事会、监事会与管理层关系，完善经营授权制度，形成有效的决策、执行、制衡机制，提高经营管理水平和风险控制能力。继续推动农业银行“三农金融事业部”深化管理体制和运行机制改革，采取有效措施进一步激发县事业部活力，不断提高服务县域经济的能力和水平。推动全面落实开发性金融机构、政策性银行改革方案，会同有关单位根据改革方案要求和职责分工，抓紧做好健全治理结构、业务范围划分、完善风险补偿机制等后续工作，通过深化改革加快建立符合中国特色、能更好地为当前经济发展服务、可持续运营的开发性和政策性金融机构及其政策环境。

六是立足金融服务实体经济本质要求，做好重点领域风险防范和处置。

加强风险监测与评估，完善风险预警和应急处置机制，做好风险应对预案。加强对企业债务风险、银行资产质量和流动性变化情况、房地产市场、互联网金融、跨境资金流动、跨行业跨市场风险等领域的风险监测和防范。进一步完善宏观审慎政策框架，加强影子银行、房地产金融等的宏观审慎管理。做好《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》社会意见的研究吸收工作，会同相关部门进行修改完善，按程序报请国务院批准发布。继续推动出台金融控股公司监管规则，明确市场准入、公司治理、资本充足、关联交易等监管要求，探索完善相应的监管机制。在控制总杠杆率的前提下，把国有企业降杠杆作为重中之重，深入推进市场化法治化债转股。进一步规范地方政府举债融资，防范化解地方政府债务风险。加强金融监管协调，统筹政策力度和节奏，防止叠加共振。履行好国务院金融稳定发展委员会办公室职责，坚持综合施策，打好防范化解重大金融风险攻坚战，守住不发生系统性金融风险的底线。

2017年宏观研究说明及运用参考

1 针对大宗商品产业和市场进入新发展时期的特征变化趋势，以及适应中国主推“新全球化”和“一带一路”战略背景下对大宗商品更全面、更深刻、更新地认识，加之延续 2012 年后我们针对西方金融机构和金融市场意识在大宗商品方面的刻意扭曲意识形态予以艰难、奋力驳斥，在 2016 年整理完成了相关的庞大经济数据之后，2017 年，我们将“一带一路经济同步指数”常态化，每 4 个月更新一次，同时推出了配套的“新砖国家经济同步指数”。类似的研究工作，是目前国内外公开研究中所能见到的唯一，也是倍特期货在相关研究中独树一帜的公开贡献；

2 其实中国社会经济发展渐进地进入了新的发展历史时期和主动转变发展模式，针对这一历史进程，我们增加了中国社会发展的一些重要指标的数据整理，在金融市场和社会看待经济增长时过于只看重增速的长期历史现状下，有针对性地加强认识、辩证合理看待社会与经济协调发展的意义方面之考虑，我们在研究工作中这种悄然而未明示的变化，已经在适应“中国发展新时期”。随后，在 2017 年底的十九大报告、习近平提出“新时代中国特色社会主义思想”理论等历史事件中，我们领先的相关工作方面的考虑实际上已经得到了一种印证，这使得我们对工作付出有一种欣慰；同时，由于在国内各类金融机构的公开研究中，类似的工作比较少见，这也是倍特期货相关研究可以自我肯定的一种骄傲；

3 2017 年我们有意实现了“深入浅出”的初步尝试。

继 2013 年我们突然加大了研究深度之后，转向体现研究工作的专业化水准的提升，在我们有步骤的考虑过程中，经过了约 4 年的不断增加深度，2017 年，我们又开始有针对性地向“浅出”变化：其一，不再推出和增添新的各类指标研究，而是予以优化，尤其是对原有指标增添了以“图注”方式的解释，目的是便于使用者运用；其二、在《宏观周报》中，适当按经济、金融、市场以及更细分地、更具针对性地适时按专题出刊。鉴于此种变化，2017 年，《宏观周报》总的出刊期数大幅增加，共出刊了 64 份，比常态的 48 期左右增加了 16 期；

4 2017 年加强了“缩小范围、突出重点”方面考虑的“期货市场应用性”尝试。

其一，继 2013 年拆分出《宏观周报》、《微观焦点》、《策论市场》三类专题报告之后，再度于 2017 年中将《宏观周报》拆分成“投研版”、“客服版”，意在兼顾深度与简化，在国家公布宏观经济数据时，在“客服版”中尽量砍掉内容，以便于投资者参考；

其二，为适应“供给侧改革”主题时期的商品期货市场、股指运用，我们 2016 年依据国家统计局的分产业数据，整理并创立了重点指标研究，这也是目前能公开见到的国内金融机构中少有的尝试；同时，意在便于投资者在纷繁的金融市场各类因素影响中运用权威数据思考和制订投资策略，这也是倍特期货在研究中服务于产业、企业和金融市场投资者方面的新贡献。2017 年，我们在《微观焦点》中大幅增加了各相关产业、主要大宗商品依据统计局权威数据的动态指标内容，据我们观察，尤其是 2017 年不同大宗商品阶段性价格波动中，价格阶段性市场主线和转折、其中大资金思路方面的市场表露等等，与我们相关观点及思路的考虑上有较大的吻合。

在增加分产业、分品种数据指标后，《微观焦点》专题中适度削减了企业效益、采购经理指数、房价、家庭（住户）金融等方面的内容。今后，根据不同时期变化，还考虑再进一步通过削减出刊次数来降低出刊频率。

5 延续并增加了前瞻性研究内容。

通过过去工作中对宏观经济、宏观金融与金融市场相关的“系统融合性研究”，实际上我们已经注重前瞻性研究，在 2017 年，进一步增加了“政策建议系列”，以此来加强前瞻性研究；

6 依据对 2012 年底十八大后社会、经济和金融市场观察的相关经验，2017 年，在十九大前后，我们有针对性地增加了学习贯彻十九大精神的相关内容。