

上投摩根月报：大盘行情继续震荡下挫 经济驱动决定市场走向 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/486/2021\\_2022\\_\\_E4\\_B8\\_8A\\_E6\\_8A\\_95\\_E6\\_91\\_A9\\_E6\\_c33\\_486769.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/486/2021_2022__E4_B8_8A_E6_8A_95_E6_91_A9_E6_c33_486769.htm) 摘要 国内CPI指数涨幅再创新高，全球范围内油价、原材料和食品价格依然高居不下。贸易顺差减少、股市表现低迷、信贷规模减小、大盘蓝筹股密集发行、“大小非”解禁等现象带来了一定的流动性问题，但长期来看，市场走向的判断仍需要经济驱动力的支持，如果中国经济的主要经济驱动没有出现问题，那么目前只能是市场涨高之后的修正行为，但在操作中应区分对待通胀以及调控带来的影响。

大盘行情继续震荡下挫 经济驱动决定市场走向 央行大力回笼资金 CPI高位运行 2月14日，央行在首次公开市场操作中累计发行了1950亿元不同期限的常规央票，并在当日的正回购操作中回收了高达1350亿元的资金，创下近一年以来单次央票发行的最高纪录。截至28日，央行通过央票发行和回购交易共回笼8950亿元资金，创下自2007年3月以来最高纪录。而2月份到期的央票和回购量达到3540亿元，最终央行通过公开市场操作从货币市场回笼5410亿元。根据央行公布的金融运行数据，2月的货币和信贷增速都比1月份出现了显著下降。2月人民币新增贷款2434亿元，同比少增1704亿元；贷款余额同比增速为15.73%，比去年末和1月分别下降0.37和1.01个百分点。2月份的货币增速也比1月份明显下降。其中M1增速自去年6月份以来首次降至20%以下，与M2的“剪刀差”明显收窄，为1.72个百分点，创下2007年1月以来的新低。从统计数据上看，M1与滞后的CPI关联度较明显，货币供应量增速如果持续下降，将有利

于减轻通胀的压力。此外，2月人民币存款同比多增8045亿元，增长较多。根据国家统计局公布的数据，2月份我国居民消费价格总水平（CPI）同比上涨8.7%，涨幅已经是1996年6月份以来的月度新高。从月环比看，居民消费价格总水平比1月份上涨2.6%。据统计，今年1-2月累计，我国居民消费价格总水平已经同比上涨7.9%。今年以来居民消费价格持续加快上涨，延续了去年下半年以来的基本走势。从环比看，2月份除食品价格上涨7.1%外，其他类价格涨幅均在0.5%以下。扣除食品和能源价格上涨因素，核心价格同比上涨1.0%，与去年下半年以来的态势和涨幅基本一致。2月份CPI高企在很大程度上是低温雨雪灾害和春节消费旺盛等季节性的短期因素所致，但能源、原材料等工业品出厂价格向下游消费品价格传导效应越来越明显。初步测算，2月份的春节因素影响居民消费价格环比上涨0.53个百分点，低温雨雪冰冻的气候影响1.03个百分点，扣除这两个因素，2月份环比上涨1%左右。今年以来居民消费价格持续上涨，也是国际市场价格持续大幅上涨影响的结果。今年以来国际原油价格上涨7%以上，金属和农产品价格上涨30-40%。在观察CPI时，最好把一月份、二月份的数合起来看，这样就不会被客观因素所影响。通胀不是局部性的原因造成，而主要是由于经济处于高速发展的时间较久，货币政策和财政政策没有及时跟得上经济发展的形势。货币政策或者财政政策的主要目的就是使经济增长更为平滑，这样也就要求政策能够超前。但是从目前的情势看，中国的货币政策错过了这个时期。中国在低利率的状态保持太久，导致大部分资源约束表现出来，因此通货膨胀，价格上涨等等现象可能会加剧，大多数行业都会受到影响。

通货膨胀往往伴随着政府的宏观调控，因此在投资的表现上大家会需求明确性。海外市场忧虑加重，贸易顺差出现下降。2月份我国贸易顺差85.6亿美元，比去年同期减少152亿美元，不到1月份贸易顺差194.9亿美元的一半。根据海关总署10日公布的今年前两个月我国外贸进出口情况，1-2月我国进出口总值3659.3亿美元，比去年同期增长23%。累计贸易顺差280.5亿美元，下降29.2%。一方面是由于2月有效工作日少，以及雪灾影响到一些出口商品运输受阻，推迟了发货期。另一方面，美国是中国第二大贸易伙伴，中国对美国的出口占中国出口总额的20%左右。美国经济放缓减少了对中国产品的需求。同时，人民币升值也使中国出口产品价格竞争优势减弱，从而影响出口。今年1-2月份，我国进出口总值2263.7亿美元，比去年同期增长26.3%。其中出口1191.9亿美元，增长25.5%，比去年同期回落10.7个百分点；进口1071.8亿美元，增长27.4%，回升19.1个百分点。但是每年前两个月的进出口数字反映不了真实情况，2月贸易顺差低于百亿美元，其偶然因素过多。一般来说，要看一季度的数字，才可以看出一些趋势性的苗头。如果1-2月份合起来看，还是可以看到增长的趋势的。而且出口现在采取的是订单制，有半年的时滞，因此总整体来说政策的效果已经得到了体现。 第 1/2 页 [1] [2]

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)