

新闻演播室

2月份经济数据预测

主持人于南：新冠肺炎疫情的演变不可避免地对我国经济社会发展产生影响，不仅抑制了旅游、交通等行业的发展，也短期刺激了农产品消费。在党中央统一部署下，各有关部门正通过对信贷、债券、外贸、基建等政策的调节，前瞻有效地化解疫情影响以稳定经济。即将出炉2月份经济数据将集中体现疫情影响。本期报道特邀专家，对即将发布的宏观经济数据进行分析。

## 5家机构预测2月份CPI同比增幅均值为5.0%

■本报记者 苏诗钰

下周，国家统计局将发布2月份居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)数据，目前有5家机构对数据进行了预测，据《证券日报》记者统计，机构预测2月份CPI同比增长最小值为4.0%，最大值为5.4%，预测增幅均值为5.0%；而PPI同比增长最小值为-0.2%，最大值为0.1%，预测均值为同比增长-0.08%。

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊昨日在接受《证券日报》记者采访时表示，预计2月份CPI可能

处在4.9%的水平，PPI可能处在-0.2%的水平，判断主要基于以下几点：疫情加剧居民囤积消费的心理，食品价格上涨，蔬菜价格与猪肉价格均较1月份环比上涨；但餐饮、交通、旅游等均受到各地交通管制的影响，非食品分项需求较弱，同时考虑到春节错位的影响，2月份CPI可能较1月份有所回落，但在食品价格的支撑下回落幅度有限。另外，2月份受疫情冲击PPI大概率重回负增长。

1月份食品价格中，鲜菜、猪肉、鲜果CPI分别环比上涨15.3%、8.5%和5.5%；2月份农业部门猪肉均价基本在49元/公斤-50元/公斤附近

小幅波动，尽管由于去年基数较低的影响，同比涨幅有所扩大，但国家继续调集资源平抑市场价格波动(如将中央储备冻猪肉投放市场)，猪价在春节过后继续上涨的势头得到了一定控制。

华泰证券首席宏观研究员李超对《证券日报》记者表示，今年年初出现疫情，叠加各地为此采取的交通管制措施，使得春节期间部分地区农产品输出受限。同时，疫情导致居民囤积食品的需求上升，部分农产品出现一定的涨价预期。但因为国家高度强调维持疫情期间的正常物价秩序、打击投机涨价行为，

随着交通物流逐渐恢复正常，居民日用物资的正常充足供应有望得到保障，民众短期内非理性囤积生活物资的行为将逐渐平息。

李超认为，未来两三个月内，CPI同比增速存在继续高于5%的可能性。目前仍维持2020年CPI中枢可能在3.5%左右的中性预测，仍然认为今年CPI高点可能在年初，随后平缓下行。预计2月份CPI环比增长0.9%、同比增长5.3%。

兴业银行首席经济学家鲁政委告诉《证券日报》记者，从消费品来看，农产品运输不畅使蔬菜和猪肉价格在2月份仍然保持了较高的环

比涨幅，而成品油价格有所回落。总体来看，虽然2月份CPI同比有望低于1月份，但仍可能在5.0%左右的较高水平。从工业品来看，复工缓慢使钢材库存积累，而交通运输下滑影响了原油需求，导致钢价、油价环比下跌。因此，2月份PPI同比可能下降至-0.2%。

展望后期货币政策走势，李超表示，逆周期调控是当前货币政策主基调，货币政策将维持稳健略宽松，采取宽货币与宽信用的组合，通过增加基础货币投放、定向降准、再贷款、再贴现、PSL放量等多项工具扩大信贷、社融增速。

## 逆周期调节力度加大 2月份预计新增信贷约1.13万亿元

■本报记者 刘琪

2月份的金融数据和社融数据即将出炉。《证券日报》记者就此采访了多位专家，对2月份的新增信贷和社融规模进行分析和预测。总体来看，专家及机构预计2月份的新增信贷规模在1万亿元至1.25万亿元区间，均值约1.13万亿元；新增社融规模预计最小值为1.7万亿元，最大值为2.55万亿元，均值约2.13万亿元。

从新增信贷规模来看，中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示，预计2月份新增人民币贷款大约在1万亿元至1.2万亿元之间。由于疫情影响，多数企业停工停产导致用于投资和生产经营信贷需求不足，但是考虑到企业营收大幅减少导致资金链承压以及政府加大信贷投放力度缓解企业流动性紧张问题，综合来看，2月份新增人民币贷款规模同比大概率增加。

昆仑健康保险资管中心首席宏观研究员张玮认为，2月下旬以来在政策引导下信贷投放有加速迹象。特别是增加政策性银行专项信贷3500亿元，可用作政府项目的资本金撬动商业银行的后续贷款。因此，2月份的新增人民币信贷有望接近1.25万亿元，远超去年同期。

“预计2月份新增人民币贷款1万亿元。”民生银行研究员袁雅理对

《证券日报》记者进一步分析，企业贷款方面，2月下旬以来，逆周期调节政策加码，监管层鼓励金融部门对抗疫关键领域及中小微企业增加贷款，先后推出3000亿元疫情防控专项再贷款和5000亿元支农支小再贷款再贴现额度，政策驱动下企业贷款有望冲量。居民贷款方面，受疫情影响消费与按揭贷款都将走弱。

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时预计，2月份新增信贷规模将在1万亿元左右。他认为，主要原因在于当前宽信用政策加码，银行对企业的信贷支持力度相应加大；同时，加快推动建设一批重大项目，各地重大项目陆续开工，也将带动配套中长期融资需求。此外，监管允许受疫情影响较大的中小微企业贷款展期，到期量下降也会对新增信贷规模产生支撑。

在新增社融规模方面，李湛预计2月份新增社融约在1.9万亿元至2.1万亿元之间。由于疫情影响，积极财政政策更为积极，2月份政府债券发行依然处于较高水平，对社融形成支撑。

袁雅理认为，新增信贷仍是新增社融主要支撑。考虑到上年同期低基数影响，表外融资或将同比改善；2月份国债和地方债发行量较

1月份有所下降，但仍超过6000亿元；直接融资也将受到疫情影响，但由于上年2月份存在春节影响，同比或将保持平稳。预计2月份新增社会融资规模约为1.7万亿元。

张玮对《证券日报》记者表示，1月份相比去年同期而言，政府债明显增多。当月新增7613亿元政府债券融资，而去年同期只有1700亿元。初步判断，在财政支持基建填补缺口的大背景下，2月份可以看到大量的政府发债作为财政收入来源。综合判断，2月份新增社融中的非信贷项有望突破1.3万亿元，其中包含政府债券9600亿元，社融总量有望达到2.55万亿元以上。

“债券融资方面，2月份国债净融资规模明显增加，但地方债发行量和净融资额大幅下降，这主要受剩余额度限制。此外，2月份信用债市场融资环境宽松，非金融企业信用债净融资额与上月大致持平，但同比增幅显著。”王青分析认为，表外融资方面，2月份信托净融资环比下降，信贷投放力度加大或对外表融资产生挤出，预计三项表外融资增量将弱于1月份，但资管新规过渡期延长可能性加大，非标压降规模将小于去年同期。整体来看，预计2月份新增社融规模将在1.5万亿元左右，大幅高于去年2月份的9665亿元。

## 2月份进出口增速大概率下降

专家表示我国外贸长期向好不变

■本报记者 孟珂

新冠肺炎疫情给我国进出口行业带来了较大冲击。不过，随着稳外贸相关政策密集发布和各地有序复工复产，行业的长期走势仍然值得期待。

“2月份的外贸数据将大概率出现负增长。”对于2月份外贸数据的预测，苏宁金融研究院高级研究员付一夫对《证券日报》记者表示，“最直接的原因在于疫情的影响。”

他进一步分析称，一方面，国内外贸企业暂时无法全面复工，导致工厂生产受阻，出口出货量减少，企业订单合同违约与资金周转风险有所提升，对外贸形成较大挑战；另一方面，疫情正在全球其他国家扩散，导

致国与国之间贸易中的检疫环节增加，力度更严，这势必会降低船期、货机、铁路等渠道的物流效率，进而影响到进出口规模。

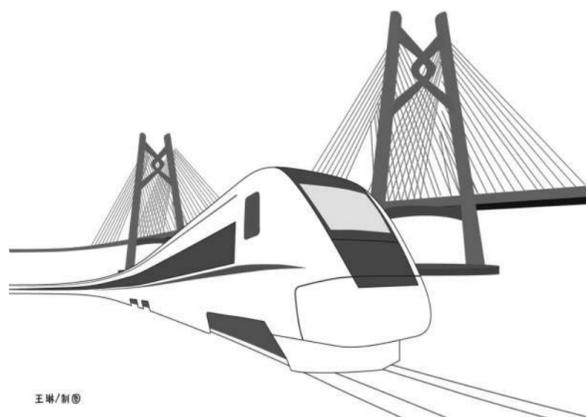
中国国际经济交流中心经济研究所副研究员刘向东认为，从现有的PMI的进出口订单看，两者都有所下降，处在较为不景气的状态。但只要订单还在，工业产能提升也很快。由于主要影响在2月份，预计2月份的进出口增速会同比下降10%左右。

“不过从另一个角度看，第一季度本身就是外需淡季且正值我国春节假期，因而从历年出口数据上看，第一季度的增速都是低点。

2月5日，商务部办公厅印发《关于帮助外贸企业应对疫情克服

困难减少损失的通知》，指导商会全力做好出具不可抗力证明、法律咨询、参展协调、供需对接等相关服务；此外，还出台措施便利企业在疫情防控期间申领进出口许可证件。海关总署2月16日也出台了加快验放进口生产设备和原材料、促进农产品食品扩大进口等10条措施。

刘向东对《证券日报》记者表示，在稳外贸方面，首先在供给端发力，出台政策解决部分企业原材料供应中断问题，可发挥中欧班列等铁路运力，提高原材料等生产物资的供应，解决企业复工复产后补充原材料库存的需要。其次，还要稳住内外需求，尽可能降低疫情对内外需求的影响。



## 新基建项目超前布局 投资强度将显著加大

■本报记者 苏诗钰

近日来，多省市重大工程项目复工率达100%，一些基础设施项目的资金也在有序下达。在疫情防控的大背景下，多地紧盯基建项目投资，“新基建”更是受到市场热捧。

东方金诚首席宏观分析师王青昨日在接受《证券日报》记者采访时表示，受交通限制、强化隔离等防疫措施影响，2月份基建投资活动较往年将有所减弱。今年1月份至2月份基建投资增速可能小幅降至3.0%左右，分别较上年同期和上年全年下降1.3和0.8个百分点。从发改委前期项目批复情况来看，交通、能源、水利等重大项目仍是当前基建投资的主要方向，但以5G、工业互联网、智慧城市等为代表的新基建投资占比呈现明显上升趋势。

财政部专家库专家、360政企安全集团投资总监唐川昨日对《证券日报》记者表示，受疫情的影响，全国在2月份出现了大范围工期延期，投资落实情况自然也会比去年差，但是各地政府在2月份的下半月纷纷提出了新一轮的基建发展计划，部分项目也已落地，预计今年2月份的基建规模依然能维持在一万亿元以上。从目前各地公布的投资计划来看，地方基建的发展首先是鼓励保证生产建设能够顺利推进的能源、交通、水利等传统基建领域项目先行开工，之后再慢慢推进各类规划内的基建项目，在保证疫情防控到位的前提下陆续开工。所以，2月份进入正常轨道的基建项目会以中大型项目为主。

王青表示，疫情背景下，综合分析宏观经济“三驾马车”运行态势，投资，特别是基建投资将阶段性在稳增长中发挥更重要的作用。在此期间新基建项目有可能适当超前布局——这既可助推当前基建提速，也有助于培育经济增长新动能。为了推动新基建发力，除了简化项目审批、放宽投资准入，商业银行和政策性银行等传统融资渠道加大资金支持外，资本市场也可发挥更大的“撬动”作用。具体来看，可重点支持符合条件的新基建相关企业在科创板、创业板、新三板以及区域性股权交易市场等上市挂牌，支持其在资本市场上发行不同类型的债券；另外，通过促进多层次资本市场发展，一些新基建项目还可以通过私募产业基金、地方政府产业引导基金等方式筹集资金。这也有助于优化金融资源在经济转型升级方向上的配置效率。

就投资规模而言，王青认为，新基建项目覆盖范围广泛，目前市场上尚缺乏统一的投资数据统计。不过，2020年伴随部分新基建项目进入大规模商业化应用阶段，以及政策扶持力度进一步加大，新基建投资强度将显著加大，初步估计有望达到接近万亿元的投资规模，占整体基建投资的5.0%左右。其中，5G基站等建设工程及设备投资总额有望达到2000亿元至3000亿元，而充电桩设备投资的市场空间也在1000亿元以上。

唐川也认为，预计全年新增新基建和相应的新服务投资将达万亿元。

## 新证券法大幅提升内幕交易信息披露违规成本

■本报记者 孟珂

新证券法3月1日正式实施，《证券日报》记者注意到，新证券法加大了资本市场违法违规的成本。对于信息披露的罚款，从最高60万元提升至1000万元；欺诈发行的最高罚款则提高至2000万元；对于发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事虚假陈述行为，或者隐瞒相关事项导致虚假陈述的，规定最高可处以1000万元罚款等。

“这体现了监管层对重大违法行为零容忍、严惩的理念。”中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示，新证券法加大了违法违规处罚力度，提升了内幕交易等行为的违法成本，使资本市场各参与方不敢违法违规，有利于减少内幕交易等行为，构建透明、公开、健康的资本市场环境。

《证券日报》记者根据证监会网站统计，截至3月2日，年内证监会及地方证监局共开出14张行政处罚决定书(以网站发布日期统计)。其中，内幕交易和信息披露违规分别有5张罚单，占比71%，可见这两项违法违规依旧是重点。

李湛表示，内幕交易和信息披露违规一直是资本市场的顽疾。内幕交易、信息披露直接损害中小投资者利益，助长炒作氛围，不利于价值投资理念的普及，抑制市场对资源配置发挥决定性作用，侵蚀资本市场制度环境。所以，严惩信息披露和内幕交易等违法行为不仅是监管部门职责所在，也是资本市场深改的必然要求。

2月29日，国务院办公厅印发相关通知，部署做好新证券法贯彻实施工作。其中，明确要依法惩处证券违法犯罪行为。

苏宁金融研究院特约研究员何南野在接受《证券日报》记者采访时表示，在新证券法框架下，上市信息披露要求更严，中介机构法律责任更加强化，违法违规成本将显著提高，市场化的监督机制将快速发挥作用，投资者权益保护力度大幅增强。信息披露充分了，市场更加透明，自然会遏制内幕交易等违法违规行为的发生，且在法律严惩之下，内幕交易违规行为预计将大幅减少。

李湛认为，近几年随着我国资本市场快速发展，证券违法犯罪日趋复杂多样，需要证监会加强行政执法与刑事司法衔接，行政执法与刑事司法密切协同、优势互补，及时移送涉嫌刑事案件与线索，更有效地查处资本市场重大违法行为，从而有效遏制违法违规行为。

## 前两个月地方债发行逾1.2万亿元 近七成新增专项债流向基建

■本报记者 包兴安

财政部3月3日发布的数据显示，今年前两个月，全国发行地方政府债券发行规模突破1万亿元关口，达12230亿元。其中发行新增专项债券9498亿元。专家认为，今年前2个月新增专项债主要流向基建领域，占比为67%。

中国财政预算绩效专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示，前2个月地方债发行规模明显提速，远超过去年同期水平，发挥了积极财政政策逆周期调节作用，对保持一季度经济平稳运行至关重要。

数据显示，2月份，全国发行地方政府债券4379亿元。其中，发行一般债券2029亿元，发行专项债券2350亿元；按用途划分，全部为新增债券；今年前两个月，全国发行地方政府债券12230亿元。其中，发行一般债券2732亿元，发行专项债券9498亿元；按用途划分，全部为新增债券。

广发证券固收分析师刘郁认为，今年前2个月新增专项债主要流向基建领域，占比为67%。1月份，共计4535亿元新增专项债流向基建领域，占比为63%，另外投向生态环保和民生服务的金额也较多，分别为1100亿元和970亿元，占比分别为15%和14%。2月份投向基建的专项债比例进一步提升至77%，对应规模为1815亿元，另外投向生态环保和民生服务领域专项债占比分别降至11%和9%。

张依群表示，由于地方债使用范围做了进一步调整，将更多民生领域短板纳入专项债券使用范围，一方面可以有效补充民生短板，另一方面也可以让债券实现经济效益和社会效益兼顾。特别是在当前疫情的影响下，通过加大政府债券发行力度，可以尽快形成有效的投资，促进全年经济社会平稳健康运行。

截至2020年2月末，全国地方政府债务余额225302亿元。其中，一般债务121426亿元，专项债务103876亿元；政府债券223413亿元，非政府债券形式存量政府债务1889亿元。

另外，值得注意的是，3月3日，中国国债协会发布了《地方政府债券信用评级业务自律规范指引》(以下简称《指引》)，以引导评级机构规范发展，强化评级行业自我约束，维护评级市场良好运行秩序，促进地方政府债券市场健康发展。《指引》要求，评级机构详细披露地方政府债券评级模型打分表及结果，指标应至少披露至二级指标。

分析人士认为，目前，地方政府债券是我国债券市场第一大品种，已成为现阶段我国积极财政政策的重要手段，对于稳定宏观经济增长、防范地方政府债务风险具有重要意义。规范地方债信用评级能够帮助投资者科学判断投资风险，促进地方政府债券市场化定价及发展，以便于吸引更多投资者，提升地方政府债券的流动性，同时通过引入市场监督机制，有利于防范地方政府债务风险。

本版主编 姜楠 责编 于南 制作 董春云  
E-mail: zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

## 2月份超60城楼市政策微调 坚持“房住不炒”定位不变

■本报记者 杜雨萌

受新冠肺炎疫情影响，大部分行业在节后放缓了“开张”时间，这在房地产行业体现得尤为明显。

3月2日，一位来自北京市丰台区马家堡的房产中介告诉《证券日报》记者，以往每年春节过后，房地产市场活跃度都会有所提升，但今年看房人数骤降。

“不只是我，我所在的门店从春节后到现在，都没开出一单来。”上述房产中介如是说。

事实上，此次疫情发生后，为进一步稳定房地产市场，已有多个城市相继出台与楼市有关的政策。据中原地产研究中心提供的数据显示，仅

2月份，就有超过60个城市发布了不同程度的房地产调控政策，内容涵盖放宽预售条件、减少企业资金压力、延缓公积金月供以及下调公积金首付比例等。而在这之中，又以三四线城市居多。

58安居客房产研究院副院长张波在接受《证券日报》记者采访时表示，此次三四线城市适度放宽楼市调控政策，虽然有疫情因素，但也有其他因素，其中最为重要的一点就是市场后期降温的预期在加大。

张波认为，一方面，自2017年以来，三四线城市的楼市调控力度总体小于一二线城市，加上2019年多地棚改任务提前完成，购房需求受到一定影响；另一方面，在这两年各城市掀起

的“抢人”大战中，三四线城市吸引力相对弱，造成未来的新增需求不足。

东方金诚房地产行业高级分析师谢瑞在接受《证券日报》记者采访时亦表达出类似观点，即相较于一二线城市，三四线城市的产业及人口因素对房地产的支撑力度总体较弱，且前期市场购买力的透支叠加棚改货币化力度的减弱，使得部分三四线城市购房需求。在此背景下，河南省委、省政府于2月28日约谈驻马店市人民政府，并要求其提高政治站位，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，切实落实城市主体责任，保持房地产调控政策连续性、稳定性，不将房地产作为短期刺激经济的手段，实现稳地价稳房价稳预期目

张等问题。

值得关注的是，虽然各地频频“维稳”政策，但对于有可能刺激购房需求的政策来说，监管层始终保持高度关注。

以河南省驻马店市此前发布的房地产政策为例，无论是下调公积金首付比例、落实购房补贴，还是降低按揭贷款成本，一定程度上都会刺激个人购房需求。在此背景下，河南省委、省政府于2月28日约谈驻马店市人民政府，并要求其提高政治站位，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，切实落实城市主体责任，保持房地产调控政策连续性、稳定性，不将房地产作为短期刺激经济的手段，实现稳地价稳房价稳预期目