

No. 2402

研究报告

IMI

IMI 宏观经济月度分析报告  
（第八十二期）

IMI



微博·Weibo



微信·WeChat

更多精彩内容请登陆 國際貨幣網

<http://www.imi.org.cn/>

1937

# IMI 宏观金融 月度分析报告

2024 年第 2 期（总第 82 期）

- 海外：美元指数延续偏强走势，全球贸易需求整体或企稳
- 宏观：LPR 非对称调降支撑长久期资产，PMI 低位回暖
- 机构：金融监管总局修订信贷管理制度
- 市场：2 月权益市场走势强劲，债市资金面边际收敛

本期推荐：《mBridge：数字经济时代的国际支付体系创新》

中国人民大学国际货币研究所

2024 年 2 月

学术指导（按姓氏音序排列）：

贲圣林 曹 彤 管清友 瞿 强 涂永红

张之骧 赵锡军

主 编：宋 科

编 委（按姓氏音序排列）：

宋 科 孙 超 王 剑 张 斌 张 瑜

朱霜霜

# 目 录

一、国内外宏观金融形势分析.....	- 1 -
(一) 海外宏观.....	- 1 -
1. 美欧央行 1 月货币政策纪要表态均偏鹰 .....	- 1 -
2. 美元指数强势反弹；主要非美货币兑美元贬值；CFETS 反弹.....	- 1 -
3. 全球贸易：整体需求景气或企稳.....	- 2 -
(二) 国内宏观.....	- 4 -
1. 经济数据追踪：PMI 低位回暖，生产好于需求 .....	- 4 -
2. 货币政策追踪：LPR “非对称”调降，或支撑房地产等长久期资产投 资.....	- 5 -
3. 房地产市场及政策追踪：积极推进地产项目“白名单”机制.....	- 6 -
(三) 商业银行.....	- 7 -
1. 监管动态：央行决定下调金融机构存款准备金率和支农支小再贷款、 再贴现利率，金融监管总局修订信贷管理制度.....	- 7 -
2. 重大事件：LPR 大幅下降，央行将设立信贷市场司做好五篇大文章， 央行发布《2023 年第四季度中国货币政策执行报告》 .....	- 8 -
3. 2024 年 1 月货币金融及社会融资数据分析 .....	- 9 -
(四) 资本市场.....	- 11 -
1. 股市：权益市场走势强劲.....	- 11 -
2. 债市：资金面边际收敛，收益率波动下行.....	- 12 -
二、宏观金融研究专题：mBridge：数字经济时代的国际支付体系创 新.....	- 15 -
(一) 摘要.....	- 15 -
(二) 引言.....	- 16 -
三、主要经济金融数据 .....	- 19 -

## 图表目录

图 1: 近期人民币兑美元走势偏平, CFETS 上涨.....	- 2 -
图 2: 近期美元指数走强, 低息货币兑美元贬值幅度大 .....	- 2 -
图 3: 1 月摩根大通全球制造业 PMI 回升至 50.....	- 3 -
图 4: 2 月前 23 天, RJ/CRB 商品价格指数环比+1.7%.....	- 3 -

## 表格目录

表 1: 1 月社融结构.....	- 10 -
表 2: 经济金融数据一览 .....	- 19 -

## 一、国内外宏观金融形势分析

### (一) 海外宏观<sup>1</sup>

#### 1. 美欧央行 1 月货币政策纪要表态均偏鹰

欧美央行 1 月货币政策会议纪要显示欧美央行官员担忧过早降息风险。2 月 22 日，欧美央行公布 1 月货币政策会议纪要。美联储纪要显示，大多数与会者提到过快降息风险，一些官员看到了通胀进展可能停滞的风险。欧央行纪要显示，成员普遍认为讨论降息为时过早，过早降息的危险超过了过晚降息。

2 月 22 日，日本央行行长植田和男讲话中，对通胀和工资前景保持乐观。他表示，随着劳动力市场紧张推高工资，日本通胀正在加速，重申日央行认为退出负利率的条件正在逐步具备。他预计工资和通胀的良性循环将有所加强。

#### 2. 美元指数强势反弹；主要非美货币兑美元贬值；CFETS 反弹

近期美元指数走势偏强。2 月以来，美元指数累计上涨 0.4% 至 104。主要非美货币兑美元贬值，其中，低息货币日元、瑞士法郎调整幅度大，2 月以来兑美元累计贬值分别为 2.4%、2.3%。

人民币兑美元走势偏平，兑主要非美货币升值。2 月以来，人民币中间价维持在 7.1 附近，即期汇率则在 7.19-7.2 附近波动。与其他

<sup>1</sup> 撰写人：张瑜（IMI 研究员）

非美货币相比，人民币兑美元相对稳定，带来 CFETS 一篮子汇率走强。2 月以来，CFETS 累计上涨 0.5% 至 99.43。



图 1: 近期人民币兑美元走势偏平，CFETS 上涨

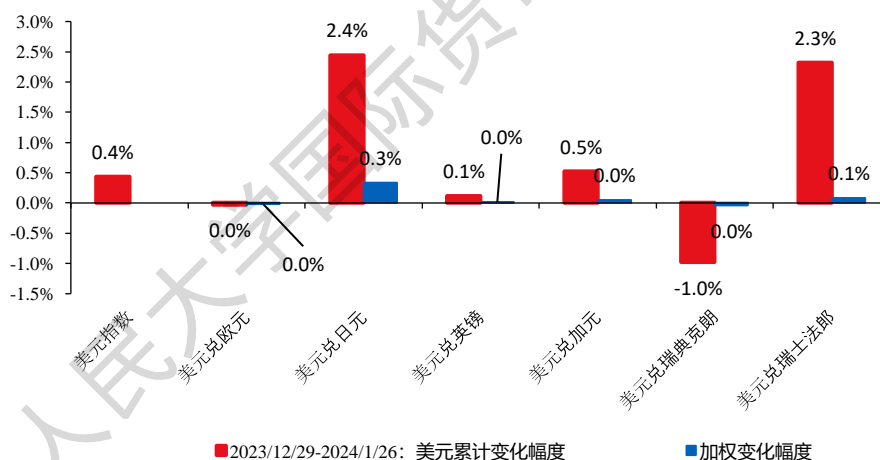


图 2: 近期美元指数走强，低息货币兑美元贬值幅度大

### 3. 全球贸易：整体需求景气或企稳

全球贸易需求或企稳，近期可能有微幅反弹。主要是因为：其一，1 月摩根大通全球制造业 PMI 由 49 回升至 50，为 2022 年 9 月以来

首次达到荣枯线。其二，全球贸易价格的跟踪指标 RJ/CRB 商品价格指数，2 月前 23 天环比上涨 1.7%，同比+0.7%，或指向贸易价格因素改善。

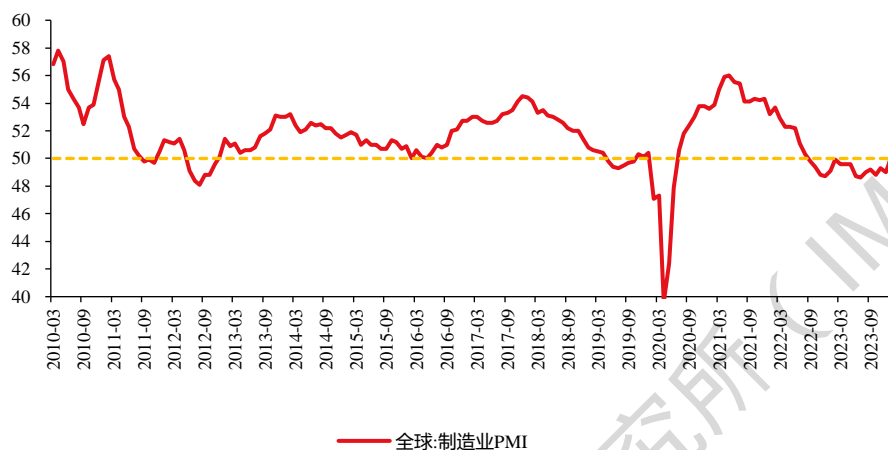


图 3: 1 月摩根大通全球制造业 PMI 回升至 50

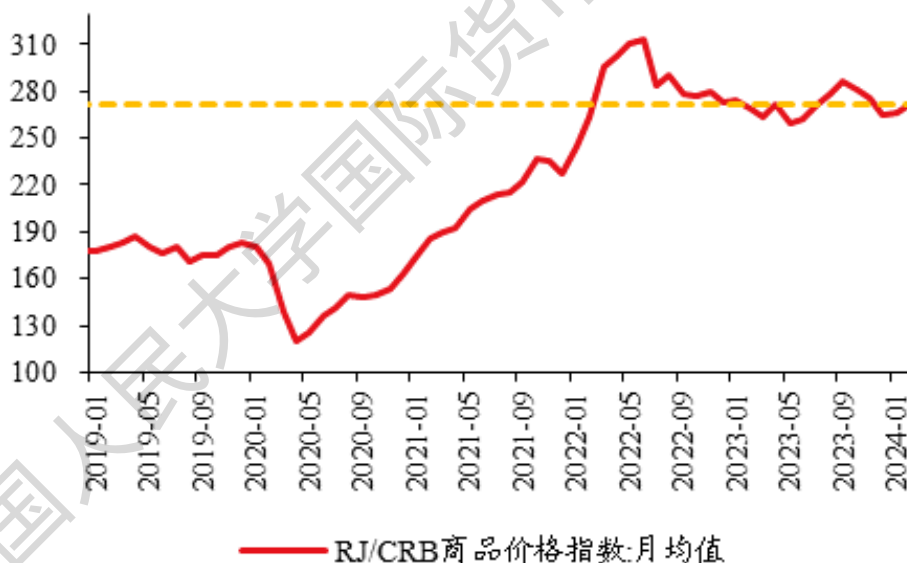


图 4: 2 月前 23 天，RJ/CRB 商品价格指数环比+1.7%



## （二）国内宏观<sup>2</sup>

### 1. 经济数据追踪：PMI 低位回暖，生产好于需求

1 月属于经济数据真空期，由于春节错位，通常 1 月和 2 月经济数据在 3 月合并计算公布。从官方 PMI 数据看，制造业 PMI 出现边际修复，生产好于需求。消费方面，CPI 维持低位，食品价格为主要拖累。

制造业 PMI 低位回暖，生产好于需求；非制造业 PMI 维持扩张。1 月官方制造业 PMI 为 49.2%，前值 49%。数值仍低于荣枯线，但结束了三连降，初现边际修复信号。结构上，生产好于需求。生产指数 51.3%，位于荣枯线上；需求端新订单指数 49.0%，仍在荣枯线下。1 月官方非制造业 PMI 为 50.7%，市场预期 50.6%，前值 50.4%，上升 0.3 个百分点，与春假假期将至、居民出行和消费意愿增强有关。结构上，建筑业商务活动指数为 53.9%，前值 56.9%；服务业商务活动指数为 50.1%，前值 49.3%。

价格方面，1 月 CPI 同比-0.8%，低于预期-0.5%，春节错位压低 1 月 CPI 同比，主要拖累为食品价格。结构上，食品和非食品同比分别 -5.9%和 0.4%，猪肉同比降幅继续收窄至 17.3%，鲜菜或受春节错位影响同比降 12.7%。12 月 PPI 同比-2.5%，略好于预期-2.6%，生产资料和生活资料同比分别 -3.0%、-1.1%，主要拖累项为煤炭采选（-16.0%）、石油煤炭加工（-4.4%）。

<sup>2</sup> 撰写人：孙超（IMI 研究员）

## 2. 货币政策追踪：LPR “非对称”调降，或支撑房地产等长久期资产投资

金融数据方面，1月社融与信贷数据超预期。1月，全国新增社融6.50万亿，高于预期5.8万亿，同比多增5061亿元。结构方面，企业债券融资、未贴现银承和外币贷款分别同比多增3197亿元、2672亿元、1120亿元，为主要贡献项；政府债券同比少增1193亿元，是主要拖累项。1月新增人民币贷款4.92万亿，同比多增200亿元。居民贷款表现亮眼，短期与中长期贷款分别同比多增3187亿元、4041亿元。1月M0、M1、M2同比分别增长5.9%、5.9%、8.7%，受春节错位影响，M2-M1增速剪刀差从8.4%大幅回落至2.8%。

2月20日，5年期LPR报价下调25个基点至3.95%，为2019年LPR报价改革以来的最大单次降幅。本次长端利率下调基本符合预期。一是符合当前经济形势。国内经济基本面修复进度缓慢，尤其房地产开发投资持续低迷，购房需求疲弱，而5年期LPR主要挂钩居民购房利率，长端利率下调可刺激居民购房意愿，支撑房地产及相关产业链的长久期资产投资。二是“非对称”下调有“补降”意义。自2019年LPR报价改革以来，5年期以上LPR比1年期LPR的降幅小15BP，此时下调长端利率有一定“补降”的意义，而维持短端利率稳定也符合防资金“空转”的政策意图。三是此前商业银行下调存款利率、央行降准和定向降息，均可一定程度缓解商业银行净息差压力，为LPR

下调提供了空间。此外，1月央行发布会和2月18日金融时报文章《贷款利率仍有下行空间》均有调降预告，市场预期已较充分。

往后看，货币政策或将延续宽松，推动广谱利率下行。短期看，美联储降息预期回落，汇率或将再次承压，短端利率下行概率不大。中长期看，目前国内实际利率水平仍高于其他主要经济体，或将推动存款利率等广谱利率下行，降低实体经济融资成本，缓和银行净息差压力。具体节奏还需结合财政发力节奏、经济基本面改善等情况综合判断。

### 3. 房地产市场及政策追踪：积极推进地产项目“白名单”机制

数据方面，1月是统计数据的相对真空期。根据统计局公布1月全国70大中城市住宅价格指数，地产价格仍在筑底企稳过程中。1月，新建商品住宅价格指数环比-0.4%，与23年12月持平，同比下行0.3pct至-1.2%。二手住宅价格指数环比-0.7%，跌幅较23年12月收窄0.1%，同比回落至-4.1%。

政策方面，在中央政治局会议定调房地产新形势后，房地产政策持续放松。中央政策层面，2月6日，金融监管总局召开专题会议，进一步部署落实城市房地产融资协调机制相关工作。根据住建部与金融监管总局联合发布的《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》（建房〔2024〕2号）指引，对于满足“正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障”五大要求的项目，金融机构应建立授信绿色通道，积极满足合理融资需求。据央视新闻消息，全国已有

100 多个城市建立了房地产融资协调机制，精准支持房地产项目合理融资需求。商业银行相应积极，国有大行和股份制银行披露对接项目合计超 12000 个，已披露的批复项目数量已超过 200 个。政策支持重心由房企转为项目，对保交楼工作的推进和购房者信心恢复都起到大力推动作用。金融政策方面，央行于 2 月 20 日宣布 5 年期 LPR 报价下调 25 个基点至 3.95%，调整幅度为 2019 年以来最大单次降幅，促进居民购房需求有效释放。

地方政策层面，北京、上海、深圳等 50 城政策继续松绑，需求端主要涉及放松限购限贷限售政策、发放购房补贴、税费减免等方面。一线城市中，北京 2 月 6 日宣布放开通州区的双限购，在通州区落户和就业的家庭，取消落户、社保 3 年要求。深圳 2 月 7 日发布新政，本市户籍居民购房不限落户年限或社保，非本市户籍社保要求从 5 年调整为 3 年。

### （三）商业银行<sup>3</sup>

1. 监管动态：央行决定下调金融机构存款准备金率和支农支小再贷款、再贴现利率，金融监管总局修订信贷管理制度

（1）央行决定下调金融机构存款准备金率和支农支小再贷款、再贴现利率

<sup>3</sup> 撰写人：王剑（IMI 研究员），王文妹（北京物资学院经济学院）

1月24日，央行宣布，决定自2024年2月5日起下调金融机构存款准备金率0.5个百分点；自2024年1月25日起分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。

## **(2) 金融监管总局修订信贷管理制度**

2月2日，国家金融监督管理总局公布《固定资产贷款管理办法》《流动资金贷款管理办法》《个人贷款管理办法》，“三个办法”将于2024年7月1日起施行。本次修订的重点内容包括：一是合理拓宽固定资产贷款和流动资金贷款的用途及贷款对象范围，优化流动资金贷款测算要求，满足信贷市场实际需求。二是调整优化受托支付金额标准，适度延长受托支付时限要求，提升受托支付的灵活性。三是结合信贷办理线上需求，明确视频面谈、非现场调查等办理形式，适配新型融资场景。四是明确贷款期限要求，引导商业银行有效防范贷款期限错配风险，进一步优化贷款结构。五是进一步强化信贷风险管控，推动商业银行提升信贷管理的规范化水平。六是将《项目融资业务管理规定》作为专章纳入《固定资产贷款管理办法》。

**2. 重大事件：LPR 大幅下降，央行将设立信贷市场司做好五篇大文章，央行发布《2023 年第四季度中国货币政策执行报告》**

### **(1) LPR 大幅下降**

央行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，维持不变；5年期以上LPR为3.95%，较上一期下行25个基点。

## **(2) 央行将设立信贷市场司做好五篇大文章**

1月24日，央行行长潘功胜在国新办新闻发布会上表示，2024年央行将加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持力度，继续发挥货币政策工具总量和结构双重功能，加强工具创新。央行将设立信贷市场司，重点做好五篇大文章相关工作。

## **(3) 央行发布《2023年第四季度中国货币政策执行报告》**

2月8日，央行发布《2023年第四季度中国货币政策执行报告》。报告明确下一阶段货币政策主要思路：一是保持融资和货币总量合理增长；二是充分发挥货币信贷政策导向作用；三是把握好利率、汇率内外均衡；四是不断深化金融改革和对外开放；五是积极稳妥防范化解金融风险。

## **3. 2024年1月货币金融及社会融资数据分析**

2024年1月末，基础货币余额为37.73万亿元，全月减少1.17万亿元。其中，现金（货币发行）增加9867亿元，银行的存款准备金减少2.18万亿元，非金融机构存款增加175亿元。全月央行的各项广义再贷款共回笼基础货币2459万亿元。缴税等财政因素回笼基础货币9372亿元，其他资产增加投放基础货币190亿元。



1 月末的 M2 余额 297.63 万亿元，同比增长 8.7%；社会融资规模存量为 384.29 万亿元，同比增长 9.5%；社会融资规模增量为 6.5 万亿元，比上年同期多 5061 亿元。

表 1: 1 月社融结构

项目	当月增量 (亿元人民币)	月末存量 (万亿元人民币)	存量增速 (%)
人民币贷款	48,401	240.32	10.1
外币贷款（折合人民币）	989	1.76	-0.9
委托贷款	-359	11.23	-0.7
信托贷款	732	3.98	6.3
未贴现银行承兑汇票	5,635	3.05	3
企业债券	4,835	31.41	1.3
政府债券	2,947	70.09	15.7
非金融企业境内股票 融资	422	11.47	6.9
存款类金融机构资产 支持证券	-203	1.34	-31.5
贷款核销	474	8.66	14.8
<b>社会融资规模增量</b>	<b>65,017</b>	<b>384.29</b>	<b>9.5</b>

## （四）资本市场<sup>4</sup>

### 1. 股市：权益市场走势强劲

#### （1）市场回顾

2月，权益市场走势强劲，主要指数均迎来较大幅度上涨。指数层面，2月（截至2月23日，下同）三大指数大幅上涨，上证指数涨7.76%，深证成指涨10.43%，创业板指11.75%。2月23日，上证指数、深证成指和创业板指的PE估值分别位于近10年的31.43%、16.84%和1.07%分位数。成交上，全A日均成交9016.03亿元，活跃度较大幅度回升，1月为7386.82亿元。资金方面，2月23日，融资业务余额1.45万亿元，较月初减少0.1亿元；北向资金净流入318.65亿元，上月为净流出。

行业方面，本月多数行业上涨。近20个交易日，中信一级行业指数中，煤炭领涨，涨幅13.79%；银行（11.42%）、石油石化（10.49%）涨幅靠前；综合（-9.46%）、纺织服装（-8.68%）、轻工制造（-6.48%）跌幅相对较大。Wind热门概念指数，保险（16.99%）领涨，煤炭开采（14.6%）、大基建央企（13.77）、央企（12.19%）、中特估（11.61%）和汇金持股（11.41%）涨幅靠前。风格方面，小盘指数（10.42%）强于大盘指数（8.55%），创业板指（11.75%）强于上证50（7.95%）。

<sup>4</sup> 撰写人：孙超（IMI研究员）



## (2) 市场展望及配置建议

2月19日，证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议。证监会表示将认真对待来自各个方面的意见建议包括批评意见，传达对资本市场健康运行的高度重视，提振投资者信心。货币政策方面，2月20日，央行公布5年期LPR下调25BP，由4.2%调整至3.95%，为LPR改革以来的最大降幅，房贷利率再创新低，或将提振居民购房意愿，提升房地产、固定资产等长久期资产投资需求。

往后看，随着财政政策逐步落地、市场风险偏好改善等积极因素，二季度宏观经济基本面企稳改善可能性较大。A股估值目前仍位于历史较低位，权益市场值得期待。板块方面，建议关注：1) 短期建议关注受益于假期旅游、消费、出行的行业板块；2) Sora的发布引发市场对AI的高度关注，关注TMT板块算力相关投资机会；3) 中期可继续关注高股息优质央企，半导体、TMT、高端制造等经济增长新动能板块；4) 继续关注围绕“三大工程”相关的消费建材、家居等产业链板块。

## 2. 债市：资金面边际收敛，收益率波动下行

### (1) 资金面边际收敛，价格小幅上行

流动性方面，跨年后央行持续净回笼，资金面边际收敛，资金价格小幅上行。央行2月（截至2月23日，下同）净回笼20010亿元。

其中，逆回购净回笼 20020 亿元，包括 20310 亿元的投放、40330 亿元的到期；MLF 净投放 10 亿元，包括 5000 亿元的投放和 4990 亿元的到期。2 月 DR001、DR007 的平均利率分别为 1.69%、1.86%，较 1 月平均值分别上行 0.32BP、0.02BP。

## (2) 收益率全面下行，期限利差走阔

收益率方面，2 月收益率全面下行，短端下行幅度大于长端。2 月（截至 23 月 24 日，下同）1 年期国债到期收益率下行 13.49BP 至 1.76%，10 年期国债到期收益率下行 2.75BP 至 2.4%；1 年期国开债到期收益率下行 23.54BP 至 1.87%，10 年国开到期收益率下行 3.47BP 至 2.55%。信用债方面，2 月各等级、各期限中票收益率均下行，短端下行幅度大于长端。2 月，AAA 中票 1 年期、3 年期、5 年期收益率相对月初分别下行 15.76BP、7.79BP、7.7BP 至 2.3%、2.53%、2.69%；AA+中票 1 年期、3 年期、5 年期收益率相对月初分别下行 15.76BP、10.09BP、5.18BP 至 2.4%、2.63%、2.85%。

2 月信用利差走势分化，短久期信用利差走阔，长久期信用利差压缩。2 月，1 年期 AAA、AA+中票信用利差相对上月末分别走阔 1.43BP、1.16BP 至 42.25BP、49.96BP；5 年期 AAA、AA+中票信用利差分别压缩 4.11BP、7BP 至 31.35BP、43.48BP。期限利差方面，2 月期限利差走阔，国债 3Y-1Y、5Y-1Y、10Y-1Y 期限利差分别相较于上月底走阔 5.57BP、7.07BP、8.02BP。

## (3) 市场展望及配置建议

春节前经济数据处在空窗期，基本面变化不大。2月20日央行进行“非对称”降息，5年期LPR下调25BP至3.95%，债市情绪明显积极。后续1年期MLF、1年期LPR、商业银行存款利率仍有调降空间。当前债市对利多敏感，对利空钝化，尚未交易降息后的宽信用修复，债市短期或将面临“股债跷跷板”逻辑下的调整压力。

策略上，当前收益率曲线仍较平坦，短端利率中短期内可能仍逐步下行，短端资产仍具有一定性价比。信用利差低位震荡，信用下沉策略性价比不高。品种上，随权益市场回暖，当前转债市场价格水平处于低位，可转债具有较高配置价值，建议关注转债价格涨幅大幅落后于正股股价涨幅的标的，博弈下修机会仍为可行策略。票息策略方面，在一揽子化债背景下，城投债利差已压缩至低位，可关注优质区域城农商行进行一定下沉获取相对较高的票息。

## 二、宏观金融研究专题<sup>5</sup>：

### mBridge：数字经济时代的国际支付体系创新

#### （一）摘要

受保护主义抬头、地缘政治冲突加剧、贸易市场割裂等因素影响，国际贸易和国际金融中的不稳定因素日益增多，传统跨境支付在成本、速度、运营等方面面临一系列挑战。在国际清算银行创新中心的推动下，由四个法律辖区联合创建的多边央行数字货币桥（mBridge）项目为解决跨境支付的突出问题提供了新思路。本文在深度调研多家参与 mBridge 试点的央行机构和商业银行基础上，系统梳理了 mBridge 的内涵及运行机制，从经济效应、安全稳定效应、普惠效应及网络效应等方面对 mBridge 支付体系的独特优势进行了经济学分析，阐明其在治理机制、支付机制、信用机制、监管机制、技术机制和市场机制上的系列创新，及其在数字经济时代作为国际支付体系改革方向的重要价值。为更好地满足维护货币主权、保护隐私和技术迭代等需求，本文建议进一步完善 mBridge 的顶层设计和技术创新机制，更好地发挥 mBridge 在跨境支付中的作用，为人民币国际化开辟新赛道。

<sup>5</sup> 撰写人：涂永红，经济学博士，国际货币研究所副所长，中国人民大学财政金融学院教授，博士生导师；张畅，中国人民大学财政金融学院博士研究生；刘嘉玮，中国人民大学财政金融学院硕士研究生；朱乾宇（通讯作者），经济学博士，中国人民大学农业与农村发展学院副教授，硕士生导师。本文原载于《国际金融研究》2024年第1期的《mBridge：数字经济时代的国际支付体系创新》。原文链接：<http://www.gjryj.org.cn/CN/Y2024/V0/I1/73>

## （二）引言

随着数字经济时代到来，加密资产和稳定币等形式的数字资产发展迅速。但是，加密资产和稳定币缺乏内在价值及国家主权背书，存在较大的不确定性和金融风险，可能会被用作洗钱和其他非法经济活动的支付工具，并参与到金融犯罪活动中（柏建成等，2022）。因此，相关反对言论层出不穷。随着网络技术和数字经济蓬勃发展，国际支付体系呼唤更加便捷、安全、包容、保护隐私的数字货币。为避免非官方加密资产和稳定币带来的安全隐患，维护各国央行的货币主权，许多国家和地区的央行密切关注金融科技的发展，积极探索具有便捷性、安全性、兼容性以及有助于金融稳定的央行数字货币（Central Bank Digital Currency, CBDC）。

世界主要国家纷纷在 CBDC 跨境支付领域展开探索。据国际清算银行（BIS）调查显示，超过一半的央行正在进行 CBDC 的研发或试点工作以提升跨境支付效率，未来国际合作将为 CBDC 提供广泛的应用场景（Raphael et al., 2021）。中国是数字经济、数字支付大国，从 2014 年就开始研发 CBDC，并已在国内多个城市、多种场景试点运行（Working Group on E-CNY Research and Development of the People's Bank of China, 2021），积累了丰富的经验，能够建设并引领以 CBDC 为支付手段的跨境支付平台，为增加国际金融基础设施和全球公共产品做出贡献。2021 年 2 月，在 BIS 的合作框架和 Inthanon-LionRock 项目基础上，中国人民银行数字货币研究所（简称“人行数

研所”）、香港金融管理局（简称“香港金管局”）、泰国中央银行（简称“泰国央行”）以及阿拉伯联合酋长国中央银行（简称“阿联酋央行”）作为创始成员，共同推进多边央行数字货币桥（multi-CBDC Bridge，简称“mBridge”或“货币桥”）项目，探索建立基于央行数字货币的跨境支付多边合作机制和新型跨境支付基础设施。

mBridge 已经引起国际社会的广泛关注。2022 年 8 月 15 日至 9 月 23 日，来自中国、中国香港、阿联酋和泰国的 20 家商业银行以及各自的央行或货币当局在 mBridge 上完成国际首例基于真实交易场景的试点测试，累计完成跨境支付和外汇同步交收 164 笔，结算金额折合人民币超过 1.5 亿元，其中，数字人民币交易笔数占比 46.6%，结算金额占比 15.5%。作为数字经济时代国际支付体系的重要创新，mBridge 相比传统代理行支付模式具有去中心化的技术机制和高效包容的监管机制，显著降低了跨境支付的时间、成本和复杂性，大幅提升了国际贸易效率。目前，包括多个发达国家在内的货币桥观察员已扩展至 15 个，越来越多的系统重要性银行和大型跨国公司也希望参与 mBridge。毫无疑问，随着参与者的增加，mBridge 的网络效应将不断扩大。在全新的国际金融基础设施带动下，金融的普惠性、金融对实体经济的支持都将获得突破性进展。本文通过深度调研多家参与 mBridge 试点的央行机构和商业银行，对 mBridge 的试点方案、试点结果、进步空间等重点关注问题进行了深入探讨，从经济学意义、创



新机制、成效与挑战等角度进行总结分析，丰富了对 mBridge 的系统性研究。

中国人民大学国际货币研究所 (IMI)

### 三、主要经济金融数据<sup>6</sup>

表 2: 经济金融数据一览

指标名称	类别	23- Apr	23- May	23- Jun	23- July	23- Aug	23- Sept	23- Oct	23- Nov	23- Dec	24- Jan
<b>CPI</b>	同比	0.1	0.2	0.0	-0.3	0.1	0.0	-0.2	-0.5	-0.3	-0.8
<b>PPI</b>	同比	-3.6	-4.6	-5.4	-4.4	-3.0	-2.5	-2.6	-3.0	-2.7	-2.5
<b>制造业 PMI</b>	指数	49.2	48.8	49.0	49.3	49.7	50.2	49.5	49.4	49.0	49.2
工业增加值	累计增长	3.6	3.6	3.8	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.6	
工业企业利润总额	累计同比	-20.6	-18.8	-16.8	-15.5	-11.7	-9.0	-7.8	-4.4	-2.3	
固定资产投资完成额	累计同比	4.7	4.0	3.8	3.4	3.2	3.1	2.9	2.9	3.0	
社会消费品零售总额	同比	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6	5.5	7.6	10.1	7.4	
进出口总值	当期值同比	1.1	-6.2	-10.1	-13.6	-8.2	-6.2	-2.5	0.0	1.4	
<b>M2</b>	同比	12.4	11.6	11.3	10.7	10.6	10.3	10.3	10.0	9.7	8.7
社会融资规模	存量 (万亿元)	359.95	361.42	365.45	365.77	368.61	372.50	374.17	376.39	378.09	384.29
金融机构新增人民币贷款	当月值 (亿元)	7188	13628	30495	3460	13580	23118	7384	10887	11709	49143

<sup>6</sup> 撰写人: IMI 助理研究员张必佳。表中为空部分为暂未公布数据。



---

## 免责声明

本文件由中国人民大学国际货币研究所(以下简称“IMI”)制作, 仅供派发予特定收件人, 不得作为业务招揽或相关商业活动之用。本文件的版权为IMI所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

本文件中的信息均来源于我们认为可靠的公开资料, 但 IMI 对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文件中的信息、意见等均仅供收件人参考之用, 而不应视为出售要约、订购招揽或向浏览人士提出任何投资建议或服务。该等信息、意见并未考虑到获取任何人的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文件所造成的一切后果, IMI 及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

## 《IMI 宏观金融月度分析报告》简介

《IMI 宏观金融月度分析报告》是中国人民大学国际货币研究所 (IMI) 推出的系列性月度分析报告。与现有宏观研究报告不同, 本报告更加侧重宏观分析的学术性。报告包括宏观分析、专题分析和数据汇览三大板块。其中, 宏观分析板块包括海外宏观经济金融形势研判、国内宏观经济金融形势分析、商业银行经营情况和金融市场分析等四个部分。专题分析是本报告的特色, 主要针对一些具有重大现实意义的经济金融问题进行深入的理论分析, 提高了本报告的学术内涵。本报告由 IMI 研究员倾力打造, 由各位资深学术委员倾情指导, 是 IMI 的主要学术产品之一。



编 号	名 称	作 者
IMI Report No.2401	IMI 宏观月度分析报告（第 81 期）	IMI
IMI Report No.2324	IMI 宏观月度分析报告（第 80 期）	IMI
IMI Report No.2323	2023 天府金融指数报告（简版）	IMI
IMI Report No.2322	揭秘人民币基础资产价格联动与风险传导机制	IMI
IMI Report No.2321	迈向绿色未来：经济金融的低碳转型之路	IMI
IMI Report No.2320	以供给侧改革夯实人民币国际化的经济基础	IMI
IMI Report No.2319	如何应对人民币国际化进程中的宏观金融风险？	IMI
IMI Report No.2318	资产配置与资本流动：我国银行国际化风险几何？	IMI
IMI Report No.2317	低碳时代：全球可持续浪潮下的人民币国际化	IMI
IMI Report No.2316	“一带一路”建设中的货币战略	IMI
IMI Report No.2315	碳市场与基建保障：低碳投资如何助力“一带一路”？	IMI
IMI Report No.2314	高惺惟：防范化解金融风险与金融高质量发展	IMI
IMI Report No.2313	IMI 宏观月度分析报告（第 79 期）	IMI
IMI Report No.2312	IMI 宏观月度分析报告（第 78 期）	IMI
IMI Report No.2311	IMI 宏观月度分析报告（第 77 期）	IMI
IMI Report No.2310	IMI 宏观月度分析报告（第 76 期）	IMI
IMI Report No.2309	IMI 宏观月度分析报告（第 75 期）	IMI
IMI Report No.2308	IMI 宏观月度分析报告（第 74 期）	IMI
IMI Report No.2307	中国财富管理评价报告（2023 上）	IMI
IMI Report No.2306	IMI 宏观月度分析报告（第 73 期）	IMI
IMI Report No.2305	IMI 宏观月度分析报告（第 72 期）	IMI
IMI Report No.2304	IMI 宏观月度分析报告（第 71 期）	IMI
IMI Report No.2303	IMI 宏观月度分析报告（第 70 期）	IMI
IMI Report No.2302	中国财富管理评价报告（2022）	IMI
IMI Report No.2301	IMI 宏观月度分析报告（第 69 期）	IMI
IMI Report No.2215	IMI 宏观月度分析报告（第 68 期）	IMI
IMI Report No.2214	2022 天府金融指数报告（发布稿）	IMI
IMI Report No.2213	IMI 宏观月度分析报告（第 67 期）	IMI
IMI Report No.2212	IMI 宏观月度分析报告（第 66 期）	IMI
IMI Report No.2211	IMI 宏观月度分析报告（第 65 期）	IMI



中国人民大学国际货币研究所

INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE OF RUC

地址：北京市海淀区中关村大街 59 号文化大厦 605 室，100872 电话：010-62516755 邮箱：imi@ruc.edu.cn