



山东黄金集团有限公司
SHANDONG GOLD GROUP CO.,LTD.

山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.,LTD.

调整 巩固 充实 提高

——2024年中央经济工作会议解读及未来市场展望

主讲：曹有明

交易咨询资格证号：Z0013162



主题

- 一、会议背景
- 二、形势判断
- 三、总体安排与要求
- 四、宏观政策
- 五、重点任务
- 六、对市场的影响

1.1 为什么本次中央经济工作会议非常重要？

☆过去一年多时间，高层对宏观经济整体形势的判断发生了重大的转变。调控思路、方向也转变

☆2025年是“十四五”收官之年，具有较重要的历史意义

央行报告：当前我国经济没有出现通缩

2023-05-16 07:47 来源：新华社

字号：默认 大 超大 | 打印 | 分享 | 收藏

新华社北京5月15日电（记者 吴雨）中国人民银行15日发布的报告显示，当前我国经济没有出现通缩。中长期看，我国经济总供求基本平衡，货币条件合理适度，居民预期稳定，不存在长期通缩或通胀的基础。

易纲最新发言：中国现在应该把重点放在抵挡通缩压力上

2024年09月07日 10:00 市场资讯

新浪财经APP | 字体大小 | 收藏



9月6日上午，在第六届外滩金融峰会“全球货币政策转向及其影响”主题圆桌论坛上，中国金融学会理事会会长、中国人民银行原行长易纲做相关发言讨论。

中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议

2024-09-26 13:31:17 来源：中央广电总台央视新闻客户端 编辑：田媛媛

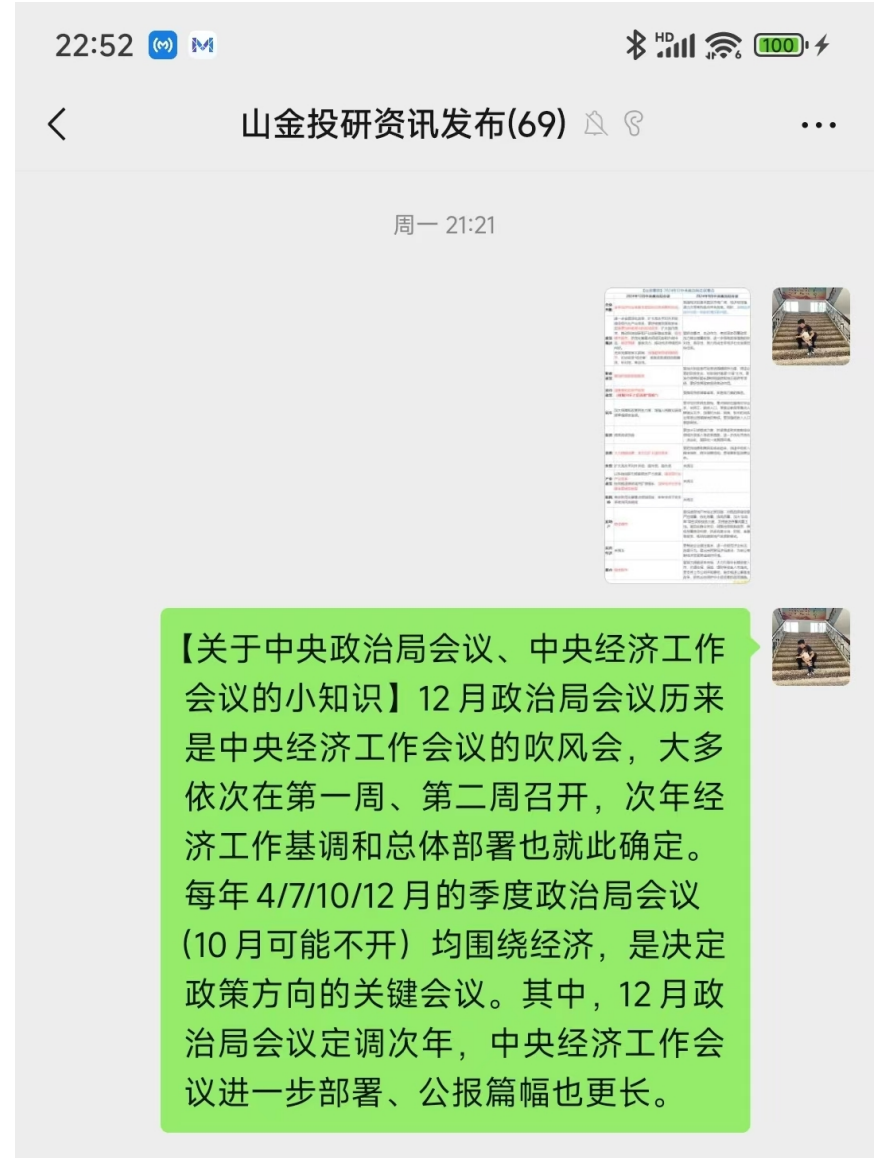
中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，今年以来，以习近平同志为核心的党中央团结带领全国各族人民攻坚克难、沉着应对，加大宏观调控力度，着力深化改革开放、扩大国内需求、优化经济结构，经济运行总体平稳、稳中有进，新质生产力稳步发展，民生保障扎实有力，防范化解重点领域风险取得积极进展，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。

会议指出，我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。

1.2 为什么需要结合9.26和12.9的政治局会议去分析？

- ☆4/7/10月的政治局会议均围绕经济，“分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作”。
- ☆往年一般是10月召开的主题围绕经济工作的政治局会议，今年提前到9月召开。今年9.26的政治局会议有其特殊性，代表着高层对整体形势判断和调控思路发生重大转变。
- ☆12月召开的政治局会议，虽然主题仍是围绕经济工作，但实际上是当年12月召开的中央经济工作会议的吹风会，“分析研究2025年经济工作”，提前对中央经济工作会议定调，但年底的中央经济工作会议议题更为详尽丰富。
- ☆有些政策在9.26和12.9的政治局会议上有过论述，年底的中央经济工作会议未必会再次讨论。因此，今年9.26和12.9的政治局会议与中央经济工作会议是一脉相承的且互为补充。



1.3 年底的政治局会议和中央经济工作会议的区别和联系

- ☆ 在中央经济工作会议召开前数天，惯例先召开中央政治局会议，审定总书记、总理在中央经济工作会议上的讲话稿；如逢国务院换届年，则增加一个候任总理的讲话稿。
- ☆ 政治局会议、中央经济工作会议之后的两个新闻稿，按惯例主要内容均摘自总书记讲话稿。前者惯例通常用一段完整披露次年经济工作的总体要求，再用一段高度概括次年经济工作的政策取向、重点任务；后者惯例重复总体要求（今年就一字未改），详细展开政策取向、重点任务。
- ☆ 今年中央经济工作会议12月12日闭幕后，罕见地未在傍晚及时发布完整版的新闻稿，央视晚上7时《新闻联播》只播出摘要版，延至当晚近10时新华社才授权发布完整版。如此重要的会议新闻稿，惯例在开幕前早已起草、审定；未及时发布，合理的推测是会议期间有一些新的讨论和建议。由于会期更紧凑，闭幕前才决定采纳和调整，导致事先准备的新闻稿已过时，须要再次修订和送审。
- ☆ 明年经济社会发展主要指标，惯例在总理3月5日政府工作报告中披露。全盘的政策规划和分工，惯例待全国人大例会最后一天表决批准政府工作报告，次日总理主持召开国务院常务会议，通过本年度《国务院工作要点》披露，通常这个文件同时确定牵头落实的国务院部门。详细的政策落地和实操，惯例待牵头部门制定和发布的政策文件才知晓。
- ☆ 中央经济工作会议虽然通过新闻稿，传递强烈的稳市场、稳民生、稳预期的决心和导向，惯例不会提前公布具体的经济指标和细化的政策措施

2.1 形势判断

☆今年是实现“十四五”规划目标任务的关键一年。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，以习近平同志为核心的党中央团结带领全党全国各族人民，沉着应变、综合施策，经济运行总体平稳、稳中有进，高质量发展扎实推进，经济社会发展主要目标任务即将顺利完成。新质生产力稳步发展，改革开放持续深化，重点领域风险化解有序有效，民生保障扎实有力，中国式现代化迈出新的坚实步伐。**一年来的发展历程很不平凡，成绩令人鼓舞，特别是9月26日中央政治局会议果断部署一揽子增量政策，使社会信心有效提振，经济明显回升。**

☆当前外部环境变化带来的不利影响加深，我国经济运行仍面临不少困难和挑战，**主要是国内需求不足，部分企业生产经营困难，群众就业增收面临压力，风险隐患仍然较多。**同时必须看到，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变。我们要正视困难、坚定信心，努力把各方面积极因素转化为发展实绩。

☆重点是，认识到首要原因是国内需求不足。其他问题是需求不足的表现形式及结果

3.1 政策总体安排和要求

- ☆“五个统筹”：必须统筹好有效市场和有为政府的关系，形成既“放得活”又“管得住”的经济秩序。必须统筹好总供给和总需求的关系，畅通国民经济循环。必须统筹好培育新动能和更新旧动能的关系，因地制宜发展新质生产力。必须统筹好做优增量和盘活存量的关系，全面提高资源配置效率。必须统筹好提升质量和做大总量的关系，夯实中国式现代化的物质基础。
- ☆坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，扩大高水平对外开放，建设现代化产业体系，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求，推动科技创新和产业创新融合发展，稳住楼市股市，防范化解重点领域风险和外部冲击，**稳定预期、激发活力**，推动经济持续回升向好，不断提高人民生活水平，保持社会和谐稳定，高质量完成“十四五”规划目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。
- ☆明年要保持经济稳定增长，保持就业、物价总体稳定，保持国际收支基本平衡，促进居民收入增长和经济增长同步。
- ☆会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，充实完善政策工具箱，**提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性**。
- ☆未来我们将会看到有更多稳定预期方面的政策和措施。

3.2 “超常规逆周期调节”虽未再提，但在于“做”而不是“说”

- ☆ “加强超常规逆周期调节”在12月9日政治局会议新闻稿首提，迅速引起广泛关注，却未出现在12日中央经济工作会议新闻稿中；国家发展改革委13日召开的全国发展和改革工作会议，确定明年首要任务是“加大宏观政策逆周期调节”，也未提“超常规”。“超常规”的提法说明高层认识到经济民生困难重重的事实，并沿续9月26日政治局会议的政策路径。
- ☆ 不提“超常规”并不意味着决策风向逆转，也非引而不发，而是多做少说，保持更多的主动权和余地，同时避免引发市场的过度联想，从而增加风险。
- ☆ “超”多少？取决于两个变量：一、外因是特朗普明年1月20日再任美国总统后，中美贸易战何时升级；二、内因是明年上半年一揽子增量政策绩效如何，须要预留政策工具。
- ☆ 假如明年2月中美关系迅速恶化，政策将发挥决策果断、执行有力、韧性更足的优势，会迅速作出应激反应，进一步加码今年中央经济工作会议已决定的政策取向。
- ☆ 中国经济政策是否加码，重点观察两个关键风向标：1) 明年2月底中央政治局会议讨论《政府工作报告》的新闻稿；2) 明年7月中下旬中央政治局会议部署下半年经济工作的新闻稿。

4.1 财政政策

- ☆实施更加积极的财政政策。提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力。加大财政支出强度，加强重点领域保障。增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。增加地方政府专项债券发行使用，扩大投向领域和用作项目资本金范围。优化财政支出结构，提高资金使用效益，更加注重惠民生、促消费、增后劲，兜牢基层“三保”底线。党政机关要坚持过紧日子。
- ☆**预期2025年狭义赤字率在4%以上，超长期特别国债和地方政府专项债规模有望进一步提升，赤字将主要由中央财政承担；新增地方专项债规模或将扩大到7万亿元人民币左右，包括2.8万亿化债额度，可能有1万亿左右的收储额度，剩下3.2万亿用于基建；超长期特别国债发行规模可能升至1.5-2万亿元**
- ☆据有关机构估算，地方政府隐形债务在50-60万亿，10万亿的置换规模相对有限。

4.2 货币政策

- ☆ 实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定。
- ☆ **实施适度宽松的货币政策。发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息，保持流动性融危机期间的货币政策基调，是货币政策中最宽松的表述。**
- ☆ **预计中国央行明年将采取更大力度的降息降准，全年可能累计调降政策利率40-60个基点(BP)，引导五年期LPR（贷款市场报价利率）下行60-100BP，全年可能累计降准150-250BP。**
- ☆ **不过，目前中美利差严重倒挂，国内10年期及30年期国债利率持续下行，在很大程度上已经体现消化了降息的预期，债券牛市的节奏将放缓，大概率将进入高位震荡**

4.3 打好政策组合拳

- ☆打好政策“组合拳”。加强财政、货币、就业、产业、区域、贸易、环保、监管等政策和改革开放举措的协调配合，完善部门间有效沟通、协商反馈机制，增强政策合力。把经济政策和非经济性政策统一纳入宏观政策取向一致性评估，统筹政策制定和执行全过程，提高政策整体效能。
- ☆更加“积极”的财政政策和适度宽松的货币政策组合，在政策的表述里面，也是史无前例的。
- ☆预计未来会有更多类似2024年9月24日的国家金融委、证监会、央行联合召开发布会宣布一系列的政策举措，为市场注入跟多的信心
- ☆2025年对于权益市场来说，更大程度上是政策市，行情爆发更加突然，调整的周期更加漫长

5.1 消费：大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求

- ☆ 实施提振消费专项行动，推动中低收入群体增收减负，提升消费能力、意愿和层级。适当提高退休人员基本养老金，提高城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准。加力扩围实施“两新”政策，创新多元化消费场景，扩大服务消费，促进文化旅游业发展。积极发展首发经济、冰雪经济、银发经济。加强自上而下组织协调，更大力度支持“两重”项目。适度增加中央预算内投资。加强财政与金融的配合，以政府投资有效带动社会投资。及早谋划“十五五”重大项目。大力实施城市更新。实施降低全社会物流成本专项行动。
- ☆ **扩大消费被放在明年九大重点工作的首位，消费是主要抓手。政治局会议提出“要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”。去年表述则为“要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环”；2022年表述为“要着力扩大国内需求，充分发挥消费的基础作用和投资的关键作用”。**
- ☆ **重点提到了“首发经济”、“冰雪经济”、“银发经济”**
- ☆ **“首发经济”是一个较新的名词，是指企业发布新产品，推出新业态、新模式、新服务、新技术，开设首店等经济活动的总称。**
- ☆ **“冰雪经济”依托冰雪自然资源，拉动冰雪旅游等，提振东北经济。**
- ☆ **“银发经济”是针对老年人的新市场。**

5.2 科创：以科技创新引领新质生产力发展，建设现代化产业体系

☆加强基础研究和关键核心技术攻关，超前布局重大科技项目，开展新技术新产品新场景大规模应用示范行动。开展“人工智能+”行动，培育未来产业。加强国家战略科技力量建设。健全多层次金融服务体系，壮大耐心资本，更大力度吸引社会资本参与创业投资，梯度培育创新型企业。综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为。积极运用数字技术、绿色技术改造提升传统产业。

☆重点：AI、反内卷

☆AI的时代已经到来，随着ChatGPT等应用产品的落地，AI已经开始进入人们的工作和生活。如果没有自己的完整AI产业链，中国必然会像上世纪一样，因为在互联网方面的落后而掉队。AI产业的重要性相比现今火热的半导体只有过之而无不及。因此，明年AI产业可能会替代半导体产业，成为新一个被举国资源重点关照的领域。

☆当前社会中的内卷现象，症结在于产能过剩和同质化竞争。上半场的增量比赛宣告结束，进入下半场的存量角逐。同时，彼此产品都相差无几，没有各自的核心竞争力，最终只能沦落至恶性竞争。

☆内卷也是一种路径依赖，打破路径依赖，在于科创。

5.3 改革：发挥经济体制改革牵引作用，推动标志性改革举措落地见效。

☆高质量完成国有企业改革深化提升行动，出台民营经济促进法。开展规范涉企执法专项行动。制定全国统一大市场建设指引。加强监管，促进平台经济健康发展。统筹推进财税体制改革，增加地方自主财力。深化资本市场投融资综合改革，打通中长期资金入市卡点堵点，增强资本市场制度的包容性、适应性。

☆**1.改善民营经济的市场环境。**12月16日，国务院以“加快落实行政裁量权基准制度，进一步提升行政执法规范化水平”为主题，进行第十一次专题学习。李强总理指出，明年要开展规范涉企执法专项行动，持续优化营商环境，促进稳预期强信心。

☆过去40年的发展，民营企业的作用，通俗说法是“56789”，即“民营经济贡献了中国经济50%以上的税收、60%以上的GDP、70%以上的技术创新成果、80%以上的城镇劳动就业，90%以上的企业数量。”

☆**2.全国统一大市场建设**

☆**3.平台经济的健康发展**

☆**4.增强地方财力**

☆**5.提振股市**

5.4 开放：扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资

- ☆有序扩大自主开放和单边开放，稳步扩大制度型开放，推动自由贸易试验区提质增效和扩大改革任务授权，加快推进海南自由贸易港核心政策落地。积极发展服务贸易、绿色贸易、数字贸易。深化外商投资促进体制机制改革。稳步推进服务业开放，扩大电信、医疗、教育等领域开放试点，持续打造“投资中国”品牌。推动高质量共建“一带一路”走深走实，完善海外综合服务体系。
- ☆特朗普上台后，势必开启中美贸易战2.0。从目前得到的各种资讯看，特朗普对中国的关税政策不可能有意外，此前特朗普竞选时承诺的60%关税会慢慢兑现。
- ☆东南亚市场的开拓受制于CPTPP。由日本领衔的CPTPP不太可能接纳中国的加入。欧洲和北美市场基本全被美国裹挟。南美和非洲市场本身不大。俄罗斯的经济体量不如广东一个省，能够提供的外需市场极其有限，继续增长空间有限。中东的确成为了新的突破口。
- ☆针对中低端的外资，本身没有特别的竞争优势，也没有特别的挽留措施，最终也无法挽留，必然会出现产业的转移。
- ☆人类命运共同体、“一代一路”建设，“把反对我们的人搞的少少的，把支持我们的人高的多多的”，接过引领全球化的大旗

5.5 防风险：有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线

- ☆持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。合理控制新增房地产用地供应，盘活存量用地和商办用房，推进处置存量商品房工作。推动构建房地产发展新模式，有序搭建相关基础性制度。稳妥处置地方中小金融机构风险。央地协同合力打击非法金融活动。
- ☆今年房地产市场延续了此前的不景气趋势，预计明年不大可能会出现明显改善，只是下滑的速度大概率会有所放缓。
- ☆从会议通报内容看，明年政府会发力兜底房地产。但要重点指出的是，会议从始至终对于房地产的态度都是一种底线思维，从来没说过要让房地产回到以前的“高光时刻”。因此，不要指望房地产能在明年迎来第二春。

5.6 统筹推进新型城镇化和乡村全面振兴，促进城乡融合发展

☆严守耕地红线，严格耕地占补平衡管理。抓好粮食和重要农产品稳产保供，提高农业综合效益和竞争力。保护种粮农民和粮食主产区积极性，健全粮食价格形成机制。因地制宜推动兴业、强县、富民一体发展，千方百计拓宽农民增收渠道。发展现代化都市圈，提升超大特大城市现代化治理水平，大力发展县域经济。

➤ 12月18日，中央农村工作会议在京召开，国家主席习近平指出，做好2025年“三农”工作，要进一步深化农村改革，全面推进乡村振兴；要严守耕地红线，高质量推进高标准农田建设，确保粮食和重要农产品稳产保供；要积极发展乡村富民产业，提高农业综合效益，壮大县域经济，拓宽农民增收渠道，持续巩固拓展脱贫攻坚成果，坚决守住不发生规模性返贫致贫底线；要扎实推进乡村建设，繁荣乡村文化，推进移风易俗，建设宜居宜业和美乡村。中央农村工作会议强调，要有序推进第二轮土地承包到期后再延长三十年试点，探索闲置农房通过出租、入股、合作等方式盘活利用的有效实现形式，创新乡村振兴投融资机制，激发乡村振兴动力活力。

☆根据会议通报内容，明年会继续努力提高农村居民收入，这是乡村振兴的应有之意。

5.7 加大区域战略实施力度，增强区域发展活力

- ☆发挥区域协调发展战略、区域重大战略、主体功能区战略的叠加效应，积极培育新的增长极。提升经济发展优势区域的创新能力和辐射带动作用。支持经济大省挑大梁，鼓励其他地区因地制宜、各展所长。深化东、中、西、东北地区产业协作，大力发展海洋经济和湾区经济。
- ☆**长三角经济带是最成功的区域经济代表。2018年以来，长三角GDP占全国的比重始终保持在24%左右（2023年占比26.9%），呈稳定发展态势。三省一市以4%的国土面积，创造了全国近四分之一的经济总量。未来也是最有可能扛起经济重担的经济区域。所以，这也是为什么会议通报中重点提及的是“深化东、中、西、东北地区产业协作”，而并未提及位于南部的粤港澳大湾区（仅限于广东一隅，辐射作用非常有限）。以东部（长三角）为中心，逐渐向中部、西部和东北部辐射。**
- ☆区域经济的核心还是以东部地区为主，逐渐向全国各地发散。在东部地区经济龙头的前提下，各地方中心区域再向四周辐射。

5.8 协同推进降碳减污扩绿增长，加紧经济社会发展全面绿色转型

- ☆进一步深化生态文明体制改革。营造绿色低碳产业健康发展生态，培育绿色建筑等新增长点。推动“三北”工程标志性战役取得重要成果，加快“沙戈荒”新能源基地建设。建立一批零碳园区，推动全国碳市场建设，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度。持续深入推进蓝天、碧水、净土保卫战。制定固体废物综合治理行动计划。实施生物多样性保护重大工程。加强自然灾害防治体系建设。
- ☆塔克拉玛干“锁边”成功，“切豆腐”治沙漠发电兼顾。
- ☆发展新能源，不仅有助于早日实现“双碳”目标的实现，还在世界能源格局转变的过程中，抢占更多产业的制高点，形成更多的经济增长点和竞争力。
- ☆新能源：“长坡厚雪”
- ☆涉及的品种：碳酸锂、工业硅、多晶硅。虽然短期这些品种供应严重过剩，价格已经低于成本线，但长期来看，需求仍有望维持快速增长。从更长的周期看，未来期价仍有可能重复2020-2021年的大幅波动

5.9 加大保障和改善民生力度，增强人民群众获得感幸福感安全感

- ☆ 实施重点领域、重点行业、城乡基层和中小微企业就业支持计划，促进重点群体就业。加强灵活就业和新就业形态劳动者权益保障。落实好产业、就业等帮扶政策，确保不发生规模性返贫致贫，保障困难群众基本生活。推动义务教育优质均衡发展，扎实推进优质本科扩容。实施医疗卫生强基工程，制定促进生育政策。发展社区支持的居家养老，扩大普惠养老服务。坚持和发展新时代“枫桥经验”，加强公共安全系统施治。
- ☆ 根据联合国预测，2024年中国出生人口为882万，总和生育率降至1.013，创历史新低。而国内已经公布的数据显示，2024年上半年出生人口数量仅433万。如果不出意外的话，今年的出生人口数量会比去年更低，延续下跌趋势。中国人口也会继续保持负增长。
- ☆ 只有居民的生活水平和质量提高了，幸福感和安全感提升了，年轻人才愿意结婚、生孩子。

6.1 房地产

- ☆房地产市场和股票市场作为居民财富“蓄水池”，是稳定预期、激发经济活力的重中之重，也是年初以来居民预期和内需持续偏弱的核心因素。
- ☆政治局会议“稳住楼市股市”的表述，亦是延续了9月底政治局会议的支持基调，当时会议强调“要促进房地产市场止跌回稳”及“要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市”。10月以来，监管部门已经落地多项支撑房地产市场的“组合拳”。
- ☆大概率会推出地方专项债收储房屋，但初始规模或有限，后期会根据市场情况不断增加规模。
- ☆房地产市场出现了阶段性回稳，从阶段性回稳到市场真正实现“止跌回稳”，关键是已出台政策落实到位，包括加快推进货币化安置100万套城中村改造，加快落实3,000亿元保障房再贷款收购存量房等。
- ☆下调居民房贷利率、增加房企信贷投放、货币化安置方式实施城中村改造、专项债资金收购保障房”为代表，供需两端的房地产支持政策还有进一步加码空间，其中的关键是把计入物价因素后仍然偏高的实际居民房贷利率降下来

6.2 股市长期牛市结构已经形成，伟大的慢牛行情已经开启

- ☆ “稳住楼市股市”，不仅是高层的意志，还可以提振市场预期，改善市场信心，在一定程度上有利于提振消费
- ☆ 而股市不振，技术创新深受影响。如果对资本市场没信心，相应的创新创业的投资热度及产业进步会受到影响。
- ☆ 中国股市是典型的“政策市”，基本面甚至是个“障碍”。
- ☆ 伟大的慢牛已经开启，也许过几年当我们回头去看这一轮牛市，起点就是2024年2月6日。

2024.2.6的市场传闻

独家的
习近平将与金融监管机构讨论中国股市
28分钟前

北京承诺将中国股市从亚洲股市暴跌中拯救出来：市场总结

北京加大力度遏制股市溃败，中国股市反弹

中国收紧对境内外投资者的交易限制

中国证监会主要领导调整

新华社客户端 2024-02-07 17:19 北京

新华社北京2月7日电 中共中央决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会党委书记，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会党委书记职务。国务院决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会主席，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会主席职务。



6.3 商品市场：底部震荡

- ☆美国加征关税，抑制了美国国内的消费需求，美国国内通胀风险倾向于上行，美联储降息放缓。
- ☆中国国内需求也将受到美国加征关税的影响，难以实现实质性回升。
- ☆欧洲央行不断降息，但宏观经济改善有限。



6.4 国债期货：高位震荡

☆中美利差倒挂加剧

☆美联储降息放缓

☆货币政策提前透支，监管方不断警示风险

☆短时间快速的拉升，是行情节奏将要转变的标志





山金期货简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金（SH.600547）旗下山金金控的全资子公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货交易咨询、资产管理业务资格，是中国四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一。

公司依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、江苏、杭州、济南、长沙、厦门、晋江、烟台、东营、临沂等省市设有分支机构。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！



免责声明

本报告由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎，了解市场风险，投资量力而行。



山东黄金集团有限公司 | 山金期货有限公司
SHANDONG GOLD GROUP CO.,LTD. | SHANDONG GOLD FUTURES CO.,LTD.

THANKS