



# 宏观周报

## 📅 财经日历

### ■ 4月3日

中国财新制造业 PMI

欧元区 Markit 制造业 PMI

美国 ISM 制造业 PMI

### ■ 4月4日

欧元区 PPI

### ■ 4月5日

欧元区 Markit 服务业 PMI

美国贸易帐

美国 ISM 非制造业 PMI

### ■ 4月6日

中国财新服务业 PMI

### ■ 4月7日

美国季调后非农就业人口变动

美国失业率

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

## 一、国内宏观回顾和展望

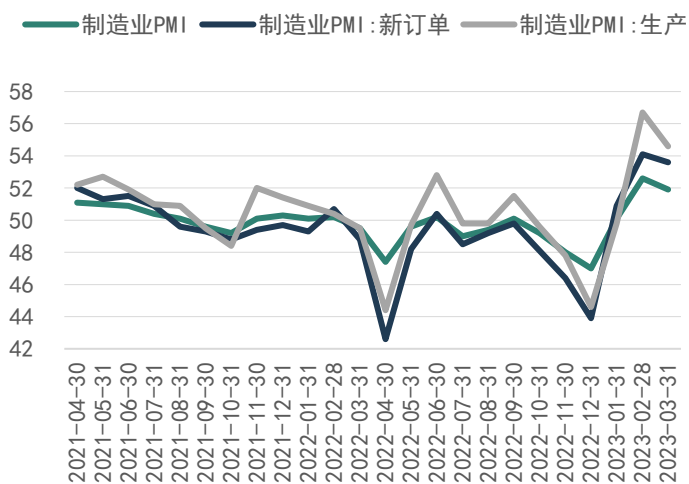
### （一）制造业 PMI 小幅回落，非制造业扩张加速

3月制造业 PMI 回落 0.7 个百分点至 51.9%，分项指数均较上月回落，但仍处于历史高位。其中，制造业生产指数为 54.6%，生产端景气指数有所回落，但仍处于扩张区间。分行业来看，除计算机通信电子设备及仪器仪表制造业扩张加速外，其他制造业行业生产指数均较前月回落。需求端扩张仍然较快，3月制造业新订单和在手订单分别较 2 月回落 0.5 和 0.4 个百分点至 53.6% 和 48.9%，但仍处于历史高位；新出口订单指数下降 2 个百分点至 50.4%，尽管外需仍处于扩张区间，但外需的回落幅度高于总需求。

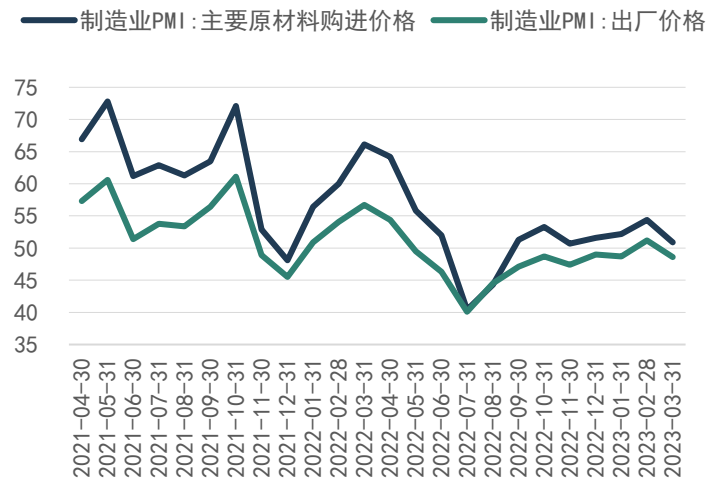
库存方面，原材料库存指数 48.3%，较 2 月下滑 1.5 个百分点。主要原材料购进价格指数下降 3.5 个百分点至 50.9%，出厂价格指数下降 2.6 个百分点至 48.6%。大企业和中小企业有所分化。大企业制造业 PMI 微幅下降 0.1 个百分点至 53.6%，中小企业制造业 PMI 分别回落 1.7 和 0.8 个百分点。

3 月经济复苏的斜率较上个月有所放缓，主要由于当前稳增长政策空间尚未完全释放，投资端和消费端信心仍显不足，需求恢复动能不强，内需仍然较弱，金融数据和工业企业利润数据均指向企业当前盈利能力不足，经济弱复苏预期逐渐兑现。此外，就业压力仍严峻，出口对工业生产的支持力度仍趋降，经济弱复苏现实与年度增长目标之间仍需要宏观政策加大支持力度。当前经济仍处于爬坡阶段，复苏的持续性有待政策的托举，因此，后续稳增长政策加码值得期待，市场预期也有望上修。

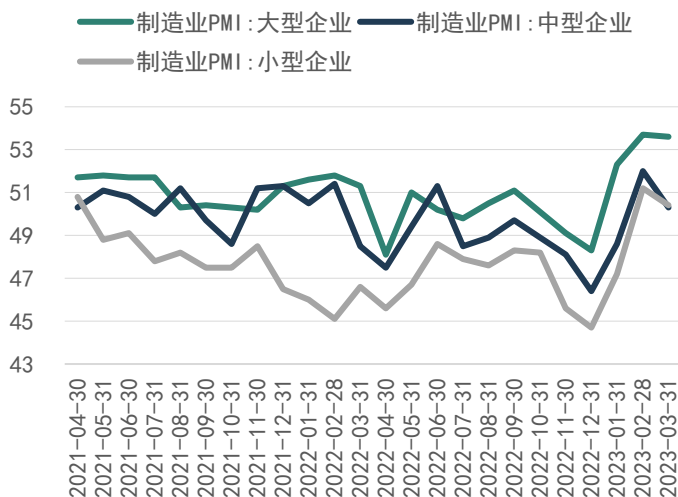
非制造业扩张加速。3 月非制造业商务活动指数上升 1.9 个百分点至 58.2%，为近 10 年的高点，建筑业和服务业 PMI 均创十年新高。分别来看，建筑业活动加速扩张，3 月建筑业商务活动指数大幅上升 5.4 个百分点至 65.6%，主要得益于财政支出进度较快，建筑业开工积极。居民出行和消费活动持续修复，叠加各地促消费政策，3 月服务业延续较快扩张态势，3 月服务业 PMI 上升 1.3 个百分点至 56.9%。节后复工复产和疫情影响大幅减弱对经济的助推动能在逐渐弱化，经济逐步向疫情前水平回归，未来环比增长动能可能逐步趋缓。后续经济进一步的复苏仍取决于内需的修复，扩大内需、拉动消费政策仍然可期。

**图1 制造业 PMI 指数回落 (%)**


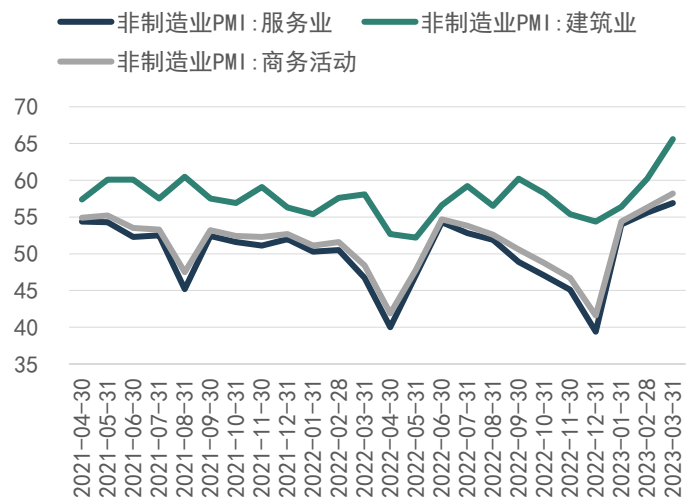
数据来源：同花顺，前海期货

**图2 制造业 PMI 价格指数 (%)**


数据来源：同花顺，前海期货

**图3 大中小型企业制造业 PMI 指数分化 (%)**


数据来源：同花顺，前海期货

**图4 非制造业商务活动指数加速扩张 (%)**


数据来源：同花顺，前海期货

## （二）国内宏观前瞻

本周重点关注中国3月财新制造业PMI（4月3日周一）、中国3月财新非制造业PMI（4月6日周四）。

## 二、海外宏观回顾和展望

### 美国2月PCE核心通胀低于预期

美国2月PCE物价指数同比增长5%，前值5.3%。美国2月核心PCE物价指数同比增长4.6%，前值4.7%，为2021年10月以来的最小涨幅。美国2月核心PCE物价指数环比增长0.3%，前值0.5%。美国2月核心PCE物价指数同比和环比均低于前值和市场预期。2月PCE商品指数小幅降温，但服务通胀仍然居高

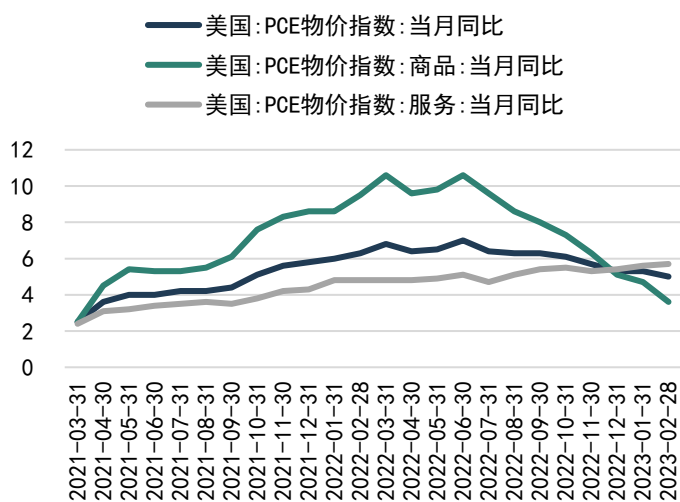
不下，叠加美国服务业 PMI 反弹，美国服务通胀压力仍然较大，或使得美联储难以放松紧缩步伐。

近期，美联储官员密集发表鹰派言论，总体上再次强调了美联储控制通胀的决心。波士顿联储主席柯林斯表示将通胀降下来意味着今年不应该降息，现在说美联储在下一次 FOMC 会议上应该做什么还为时过早。纽约联储主席威廉姆斯表示，通胀已经有所缓解，但仍远高于 2% 的目标。通胀回落与美联储鹰派表态综合影响之下，市场对美联储的降息预期有所回落。

当地时间 3 月 27 日，美国第一公民银行股份公司召开新闻发布会，宣布其下属的第一公民银行和信托公司已经与美国联邦存款保险公司（FDIC）签署协议，收购了所有原属硅谷银行的贷款和一些其他资产，同时承担原属硅谷银行所有客户存款和其他一些负债。硅谷银行被成功收购，表示美国银行业危机有所缓和，市场担忧也相应缓解。预计硅谷银行事件短期内演变为系统性金融危机的可能性较低，特别是在美国金融管理当局加强监管之后，但当前流动性风险仍存隐忧，仍需警惕后续金融体系脆弱环节风险暴露的可能。

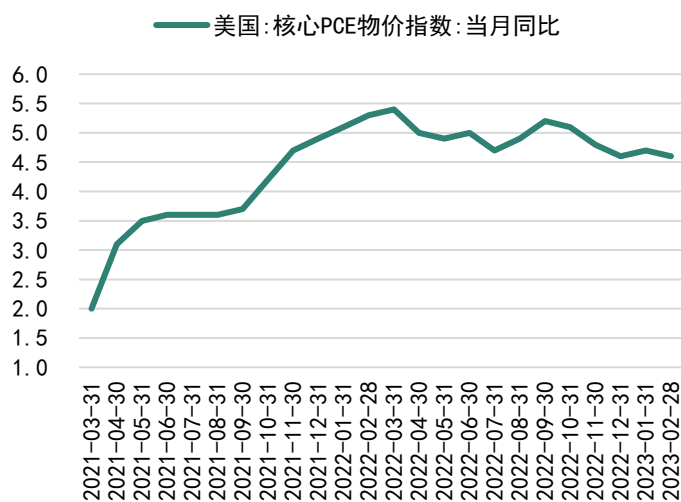
本周重点关注美国 3 月 ADP 就业人数、ISM 非制造业 PMI（4 月 5 日周三）此外，美国 3 月失业率、非农就业人数变动也将公布（4 月 7 日周五）。

图 5 美国 PCE 物价指数当月同比 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

图 6 美国核心 PCE 物价指数当月环比 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfc.net>

