

【宏观周报20250406】中国3月PMI保持扩张，美国“对等关税”政策落地

【宏观总结20250406】

国内经济：中国就美国“对等关税”进行反制

4月4日，中方一系列反制措施落地，除了对美国加征34%关税外，中方还对美国相关实体进行了制裁。自2025年4月10日12时01分起，中国对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征34%关税。从金额维度来看，2024年自美进口商品中金额超过百亿美元的主要集中在矿产品、电气机械、仪器仪表、动植物油等方面。

海外经济：美国3月就业数据好于市场预期

4月4日，美国劳工部发布数据称，美国3月非农部门新增就业22.8万人，失业率环比上升0.1个百分点，至4.2%。数据显示，美国3月份的非农就业总人数要高于过去12个月15.8万人的月均增值。分行业来看，医疗保健业在3月新增5.4万个工作岗位、零售业新增2.4万个、交通和仓储业新增2.3万个。联邦政府雇佣继2月减少1.1万人后，3月份再减4000人。在美国金融市场因特朗普贸易政策持续下跌、联邦政府大幅裁员以及消费者信心下滑的大背景下，上述就业数据要好于普遍预期。

海外经济：美国“对等关税”行政令落地，市场担忧经济衰退加速

4月2日，美国总统特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。白宫发布的文件显示，针对所有贸易伙伴加征的10%关税将于5日生效。特朗普展示的图表显示，美国对中国实施34%的对等关税，对欧盟实施20%的对等关税，对巴西、英国实施10%的对等关税，对瑞士实施31%的对等关税，对印度实施26%的对等关税，对韩国实施25%的对等关税，对日本实施24%的对等关税，对印尼实施32%的对等关税，对泰国实施36%的对等关税。市场担忧全球经济衰退或加速。

国内经济：3月制造业PMI保持扩张，分项指数亦同步回升

中国物流与采购联合会3月31日发布数据，3月份，我国制造业采购经理指数（PMI）升至50.5%，比上月上升0.3个百分点，制造业景气水平继续回升。分项数据显示，供需两端扩张加快，中小型企业PMI均有改善，三大重点行业PMI稳中有升，价格指数有所回落。3月份，装备制造业、高技术制造业和消费品行业PMI分别为52.0%、52.3%和50.0%。

美联储：3月议息会议按兵不动，但开始关注经济不确定性

3月19日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%之间。这是自1月底会议以来，美联储再次决定维持利率不变。美联储在声明中表示，委员会力图在长期内达成最大就业和2%的通胀目标。围绕在经济前景旁的不确定性已经增加。委员会注意到其双重任务面临的双面风险。与1月议息声明相比，本次声明强调了经济前景不确定性的增加，删去了“实现就业和通胀目标的风险大致是平衡的”的表述。

国内经济：房地产各项指标企稳，1-2月经济数据回暖

3月17日，国家统计局公布1-2月中国经济增长数据，数据显示中国主要经济增长指标保持较快增长。1-2月工业增加值同比增长5.9%，处于2024年5月以来的次高点。固定资产投资“开门红”，1-2月固定资产投资同比增长4.1%。房地产“去库存”取得明显成效。1-2月房地产投资跌幅收窄至9.8%，其中房地产开发资金、竣工和存量房屋施工面积改善，新开工仍处低位；商品房销售面积同比增速回落至-5.1%，1-2月社零零售同比增速提升至4.0%，得益于餐饮收入的边际恢复，而商品消费稳步增长。

国内社融：专项债大量发行支持社融累计同比增长

3月14日，中国人民银行发布最新的金融和社会融资数据显示，今年前两个月，人民币贷款增加6.14万亿元，其中，2月单月新增人民币贷款近万亿元；2月社融增量2.24万亿元，同比多增7416亿元，保持较快增长。具体到2月，人民币贷款增加1.01万亿元，社会融资规模增加2.23万亿元。今年1~2月共发行约1万亿元专项债用于置换隐债，其中2月份发行近8000亿元，专项债置换对于贷款的影响后续还会存在。

海外经济：美国2月通胀数据超预期回落

3月12日，美国劳工部公布的数据显示，今年2月美国消费者价格指数（CPI）环比上涨0.2%，同比上涨2.8%，鸡蛋价格环比上涨10.4%，同比上涨58.8%，显示出美国鸡蛋短缺现状仍未缓解。数据显示，剔除波动较大的食品和能源价格后，2月核心CPI环比上涨0.2%，同比上涨3.1%，远高于美国联邦储备委员会设定的2%长期目标。

国内经济：2月通胀回落，关注今年消费政策提振

3月9日，国家统计局发布数据显示，2月，中国居民消费者价格指数（CPI）同比下降0.7%，上月为上涨0.5%。从结构上看，2月份，食品烟酒类价格同比下降1.9%，影响CPI下降约0.54个百分点，交通通信下降2.5%，其他用品及服务、衣着价格分别上涨6.5%和1.2%。春节错月和服务需求偏弱共致CPI超预期回落，食品环比回落幅度并未超出历史同期均值。宏观政策着力点转向促消费、稳住楼市股市，将对居民消费和收入预期形成提振，核心CPI温和回升可期。

公司名称：浙商期货有限公司

研究员：朱泉鹏CFA

投资咨询号：Z0015158

周度数据跟踪

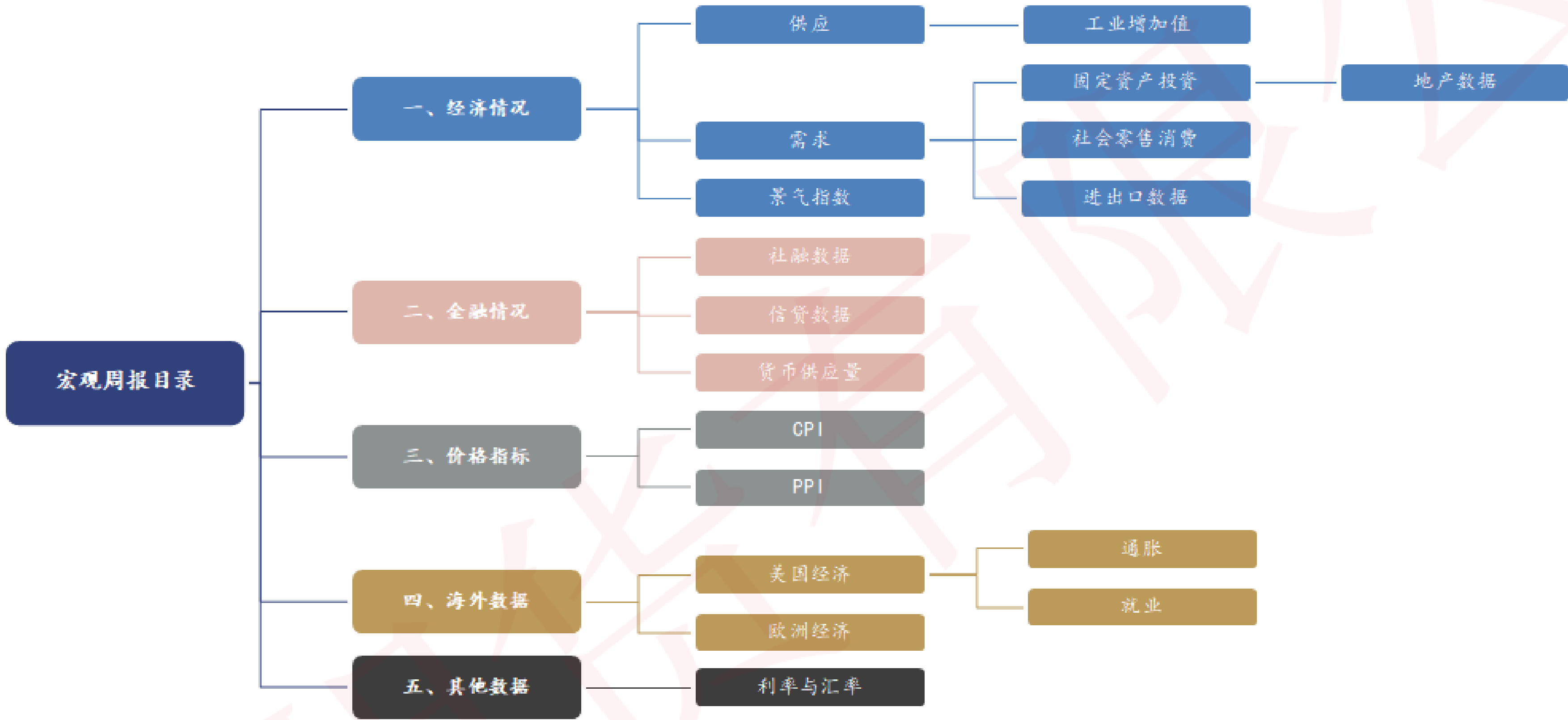
	A	B	C			A	B	C	D	
1			下周重点财经事件		1			下周重点财经数据		
2	日期	国家/地区	指标名称	重	2	日期	国家/地区	指标名称	重要性	前值
3	周三	美国	3月26日EIA公布周度能源报告	重	3	周二	欧盟	第四季度欧盟:房价指数:同比(%)	重要	3.8
4					4	周二	欧盟	第四季度欧元区:房价指数:同比(%)	重要	2.6
5					5	周四	中国	3月PPI:同比(%)	重要	-2.2
6					6	周四	中国	3月CPI:同比(%)	重要	-0.7
7					7	周四	美国	4月05日初请失业金人数:季调((人)	重要	2240
8					8	周四	美国	3月CPI:未季调:同比(%)	重要	2.8
9					9	周四	美国	3月CPI:未季调(1982-84年=100)	重要	319.
10					10	周四	美国	3月CPI:未季调:环比(%)	重要	0.4
11					11	周四	美国	3月CPI:季调(1982-84年=100)	重要	319.
12					12	周四	美国	3月CPI:季调:同比(%)	重要	2.8
13					13	周四	美国	3月核心CPI:季调(1982-84年=100)	重要	325.
14					14	周四	美国	3月核心CPI:未季调:同比(%)	重要	3.1
15					15	周四	美国	3月核心CPI:季调:同比(%)	重要	3.1
16					16	周四	美国	3月核心CPI:未季调(1982-84年=100)	重要	325.
17					17	周四	美国	3月核心CPI:未季调:环比(%)	重要	0.4
18					18	周四	美国	3月CPI:季调:环比(%)	重要	0.2
19					19	周四	美国	3月核心CPI:季调:环比(%)	重要	0.2
20					20	周五	中国	3月M2:同比(%)	重要	7
21					21	周五	中国	3月新增人民币贷款(亿元)	重要	1010
22					22	周五	中国	3月M1:同比(%)	重要	0.1
23					23	周五	中国	3月M0:同比(%)	重要	9.7
24					24	周五	中国	3月社会融资规模:当月值(亿元)	重要	2237
25					25	周五	中国	3月社会融资规模存量:同比(%)	重要	8.2
26					26	周五	中国	3月社会融资规模存量(万亿元)	重要	417.
27					27	周五	中国	3月M0(亿元)	重要	1327
28					28	周五	中国	3月M1(亿元)	重要	1094
29					29	周五	中国	3月M2(亿元)	重要	3205
30					30	周五	美国	3月PPI最终需求(剔除食品、能源和贸易服务):季调:环	重要	0.2
31					31	周五	美国	3月PPI最终需求(剔除食品、能源和贸易服务):季调:同	重要	3.3
32					32	周五	美国	3月PPI最终需求(剔除食品、能源和贸易服务):未季调:	重要	3.3
33					33	周五	美国	3月核心PPI最终需求:未季调:同比(%)	重要	3.4
34					34	周五	美国	3月PPI最终需求:未季调:同比(%)	重要	3.2
35					35	周五	美国	3月核心PPI最终需求:季调:同比(%)	重要	3.4
36					36	周五	美国	3月核心PPI最终需求:季调:环比(%)	重要	-0.1
37					37	周五	美国	3月PPI最终需求:季调:同比(%)	重要	3.2
38					38	周五	美国	3月PPI最终需求:季调:环比(%)	重要	0
39					39	周五	美国	3月核心PPI:季调:环比(%)	重要	0.4
40					40	周五	美国	3月核心PPI:季调:同比(%)	重要	2.1
41					41	周五	美国	4月密歇根消费者情绪指数(初值)	重要	57
42					42					
43					43					
44					44					
45					45					
46					46					
47					47					
48					48					
49					49					
50					50					
51										
52										
53										
54										
55										
56										
57										
58										
59										
60										
61										

目录

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P
1																
2		经济数据			当期数据			去年同期								
3		单位：%	公布日期	Δ上月	2025-02	2025-01	2024-12	2024-02	2024-01	2023-12						
4		工业增加值：当月	2025-03-17	#VALUE!	31.0	-	6.2	-12.7	26.3	6.8						
5		采矿业：	2025-01-17	#VALUE!	-	-	2.4	-	-	4.7						
6		制造业：	2025-01-17	#VALUE!	-	-	7.4	-	-	7.1						
7		电力、燃气及水的生产和供应业：	2025-01-17	#VALUE!	-	-	1.1	-	-	7.3						
8		服务业生产指数：当月	2025-01-17	#VALUE!	-	-	6.5	-	-	8.5						
9		固定资产投资：累计	2025-03-17	#VALUE!	4.1	-	3.2	4.2	-	3.0						
10		制造业：	2025-03-17	#VALUE!	9.0	-	9.2	9.4	-	6.5						
11		房地产：	2025-03-17	#VALUE!	-9.8	-	-10.6	-9.0	-	-9.6						
12		基建（新口径）：	2025-03-17	#VALUE!	5.6	-	4.4	6.3	-	5.9						
13		商品房销售面积：累计	2025-03-17	#VALUE!	-5.1	-	-12.9	-20.5	-	-8.5						
14		商品房销售额：	2025-03-17	#VALUE!	-2.6	-	-17.1	-29.3	-	-6.5						
15		房地产新开工面积：	2025-03-17	#VALUE!	-29.6	-	-23.0	-29.7	-	-20.4						
16		房地产施工面积：	2025-03-17	#VALUE!	-9.1	-	-12.7	-11.0	-	-7.2						
17		房地产竣工面积：	2025-03-17	#VALUE!	-15.6	-	-27.7	-20.2	-	17.0						
19		社消零售总额：当月	2025-03-17	#VALUE!	4.0	-	3.7	5.5	-	7.4						
20		餐饮收入：	2025-03-17	#VALUE!	4.3	-	2.7	12.5	-	30.0						
21		商品零售：	2025-03-17	#VALUE!	3.9	-	3.9	4.6	-	4.8						
22		除汽车外：	2025-03-17	#VALUE!	4.8	-	4.2	5.2	-	7.9						
23		限额以上零售：当月	2025-03-17	#VALUE!	4.4	-	4.2	6.2	-	4.8						
24		服装鞋帽：	2025-03-17	#VALUE!	3.3	-	-0.3	1.9	-	26.0						
25		汽车类：	2025-03-17	#VALUE!	-4.4	-	0.5	8.7	-	4.0						
26		出口金额：	2025-01-13	#VALUE!	-	-	10.7	6.3	7.7	2.1						
27		进口金额：	2025-01-13	#VALUE!	-	-	1.0	-8.0	15.6	0.3						
28		城镇调查失业率：	2025-03-18	-9.0	-3.0	6.0	10.6	6.3	7.7	2.1						
29		31个大城市：	2025-03-18	18.0	1.5	-16.5	1.0	-8.0	15.6	0.3						
31		单位：%	公布日期		2025-03	2025-02	2025-01	2024-03	2024-02	2024-01						
32		制造业PMI：	2025-03-31	0.3	50.5	50.2	49.1	50.8	49.1	49.2						
33		生产：	2025-03-31	0.1	52.6	52.5	49.8	52.2	49.8	51.3						
34		新订单：	2025-03-31	0.7	51.8	51.1	49.2	53.0	49.0	49.0						
35		原材料库存：	2025-03-31	0.2	47.2	47.0	47.7	48.1	47.4	47.6						
36		从业人员：	2025-03-31	-0.4	48.2	48.6	48.1	48.1	47.5	47.6						
37		供应商配送时间：	2025-03-31	-0.7	50.3	51.0	50.3	50.6	48.8	50.8						
38		非制造业PMI：	2025-03-31	0.4	50.8	50.4	50.2	53.0	51.4	50.7						
39		服务业：	2025-03-31	0.3	50.3	50.0	50.3	52.4	51.0	50.1						
40		建筑业：	2025-03-31	0.7	53.4	52.7	49.3	56.2	53.5	53.9						
41																
42		单位：亿元，%	公布日期	Δ上月	2025-01	2024-12	2024-11	2024-01	2023-12	2023-11						
43		社融当月新增	2025-02-15	42060	70567	28507	23288	64734	19326	24554						
44		人民币贷款	2025-02-15	43792	52194	8402	5216	48401	11092	11120						
45		外币贷款	2025-02-15	283	-392	-675	-468	989	-635	-357						
46		委托贷款	2025-02-15	469	449	-20	-183	-359	-43	-386						
47		信托贷款	2025-02-15	472	623	151	91	732	347	197						
48		未贴现银行承兑汇票	2025-02-15	5985	4653	-1332	910	5636	-1865	202						
49		企业债券	2025-02-15	4613	4454	-159	2381	4320	-2741	1388						
50		政府债券	2025-02-15	-10633	6933	17566	13089	2947	9324	11512						
51		非金融企业境内股票融资	2025-02-15	-11	473	484	428	422	508	359						
52		信贷当月新增	2025-02-14	41400	51300	9900	5800	49200	11700	10900						
53		居民部门贷款	2025-02-14	938	4438	3500	2700	9801	2221	2925						
54		短期贷款	2025-02-14	-1085	-497	588	-370	3528	759	594						
55		中长期贷款	2025-02-14	1935	4935	3000	3000	6272	1462	2331						
56		企业部门贷款	2025-02-14	42900	47800	4900	2500	38600	8916	8221						
57		短期贷款	2025-02-14	17600	17400	-200	-100	14600	-635	1705						
58		中长期贷款	2025-02-14	34200	34600	400	2100	33100	8612	4460						
59		票据融资	2025-02-14	-9649	-5149	4500	1223	-9733	1497	2092						
60		社融同比增速	2025-02-14	0.00	8.00	8.00	7.80	9.50	9.50	9.40						
61		信贷同比增速	2025-02-14	24.70	4.30	-20.50	-20.70	0.40	6.70	8.40						
62		M0同比增速	2025-02-14	4.20	17.20	13.00	12.70	5.90	8.30	10.40						
63		M1同比增速	2025-02-14	-0.80	0.40	1.20	-0.70	3.30	1.30	1.30						
64		M2同比增速	2025-02-14	-0.30	7.00	7.30	7.10	8.70	9.70	10.00						
65																
66																
67		单位：%	公布日期	Δ上月	2025-02	2025-01	2024-12	2024-02	2024-01	2023-12						
68		CPI：同比	2025-03-14	-48234	22333	70567	28507	14959	64734	19326						
69		CPI：食品	2025-03-14	-45688	6506	52194	8402	9773	48401	11092						
70		食品烟酒	2025-03-14	112	-280	-392	-675	-9	989	-635						
71		CPI：非食品	2025-03-14	-678	-229	449	-20	-172	-359	-43						
72		衣着	2025-03-14	-953	-330	623	151	571	732	347						
73		居住	2025-03-14	-7638	-2985	4653	-1332	-3686	5636	-1865						
74		生活用品及服务	2025-03-14	-2752	1702	4454	-159	1423	4320	-2741						
75		交通和通信	2025-03-14	10034	16967	6933	17566	6011	2947	9324						
76		教育文化和娱乐	2025-03-14	-397	76	473	484	114	422	508						
77		医疗保健	2025-03-14	-41200	10100	51300	9900	14500	49200	11700						
78		其他用品及服务	2025-03-14	-8329	-3891	4438	3500	-5907	9801	2221						
79		核心CPI	2025-03-14	-2244	-2741	-497	588	-4868	3528	759						
80		PPI：同比	2025-03-14	-6085	-1150	4935	3000	-1038	6272	1462						
81		PPI：生产资料	2025-03-14	-37400	10400	47800	4900	15700	38600	8916						
82		采掘	2025-03-14	-14100	3300	17400	-200	5300	14600	-635						
83		原材料	2025-03-14	-29200	5400	34600	400	12900	33100	8612						
84		加工	2025-03-14	6842	1693	-5149	4500	-2767	-9733	1497						
85		PPI：生活资料	2025-03-14	0.20	8.20	8.00	8.00	9.00	9.50	9.50						
86		食品	2025-03-14	-7.90	-3.60	4.30	-20.50	-5.10	0.40	6.70						
87		消费品	2025-03-14	-7.50	-3.50	4.30	-20.50	-5.50	0.40	6.70						

目录

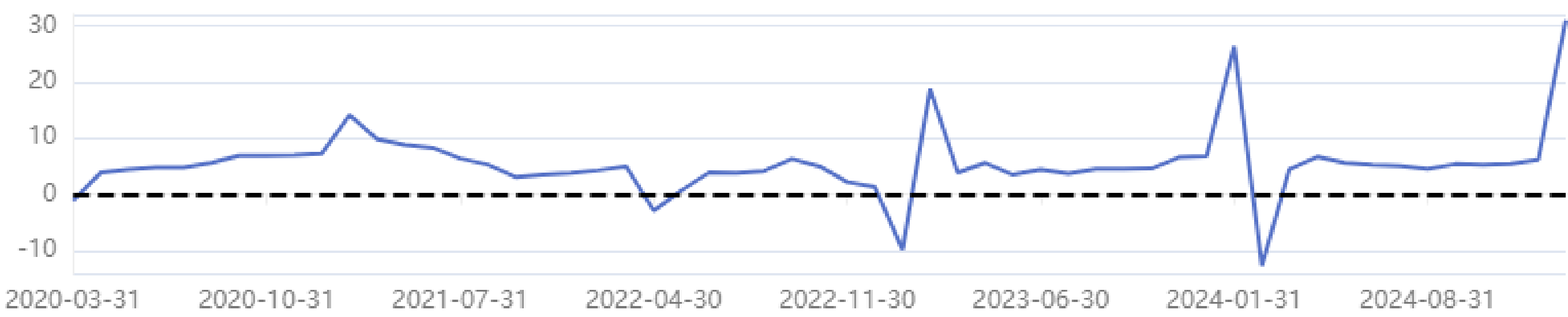
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P
1																
2																
3																
4						当期数据				去年同期						
5		单位：%	公布日期	Δ上月	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12				
6		美国CPI：当月	2025-03-12	-0.2	NA	2.8	3.0	2.9	3.5	3.2	3.1	3.4				
7		美国核心CPI：当月	2025-03-12	-0.2	NA	3.1	3.3	3.2	3.8	3.8	3.9	3.9				
8		美国失业率季调	2025-04-04	0.1	4.2	4.1	4.0	4.1	3.9	3.9	3.7	3.8				
9		美国零售和食品服务销售额：当月	2025-03-18	-0.8	NA	3.1	3.9	4.4	3.6	2.1	0.0	5.0				
10		美国ISM制造业PMI	2025-04-01	-1.3	49.0	50.3	50.9	49.3	50.3	47.8	49.1	47.1				
11		美国ISM非制造业PMI	2025-03-05	0.7	NA	53.5	52.8	54.1	51.4	52.6	53.4	50.5				
12		欧元区HICP：当月	2025-04-01	-0.1	2.2	2.3	2.5	2.4	2.4	2.6	2.8	2.9				
13		欧元区核心HICP：当月	2025-04-01	-0.2	2.4	2.6	2.7	2.7	2.9	3.1	3.3	3.4				
15		欧元区19国零售销售指数：当月	2025-03-06	-1.5	NA	0.0	1.5	2.2	0.8	0.0	-0.6	-0.4				
16		欧元区制造业PMI	2025-04-01	1.0	48.6	47.6	46.6	45.1	46.1	46.5	46.6	44.4				
17		欧元区服务业PMI	2025-04-01	-0.2	50.4	50.6	51.3	51.6	51.5	50.2	48.4	48.8				
18																
19																
20																
21																
22																
23																



一、经济情况

3月17日，国家统计局发布的前两个月经济数据显示，中国经济在复杂外部环境下实现平稳开局，主要指标呈现“稳中有进”态势。1-2月规模以上工业增加值同比增长5.9%，创下自2024年5月以来的次高水平，显示制造业在结构性调整中持续发力，高技术制造业对工业增长的贡献率超过35%。固定资产投资实现4.1%的同比增长，其中基础设施和制造业投资分别增长6.3%和9.4%，新能源、数字经济等新兴领域投资增速显著高于传统行业。房地产领域出现积极变化，1-2月房地产开发投资同比跌幅收窄至9.8%，较2024年全年收窄3.2个百分点。政策推动下，房地产开发企业到位资金增长2.8%，竣工面积同比增长20.2%，但新开工面积仍同比下降29.7%，反映行业仍处于深度调整期。商品房销售面积同比降幅扩大至5.1%，显示市场信心修复仍需时间，但核心城市二手房成交量已出现回暖迹象。消费市场呈现结构性复苏，社会消费品零售总额同比增长4.0%，其中餐饮收入结束连续三个月的负增长，实现5.6%的回升；新能源汽车零售额增长25.1%，智能家居类商品增长18.3%，升级类消费成为主要拉动力。

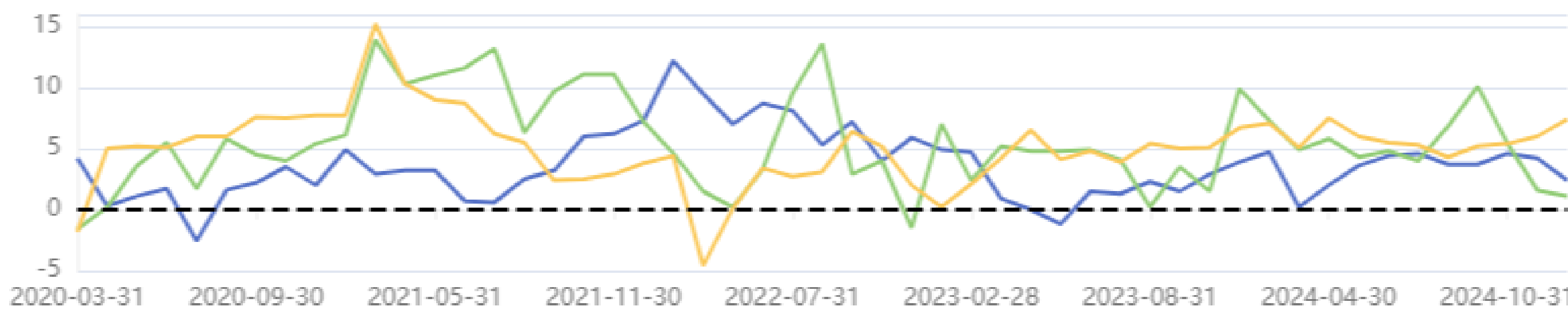
工业增加值：当月同比 2025-02-28



—●— 工业增加值：当月同比

单位：%
更新频率：月度

工业增加值分项 2024-12-31

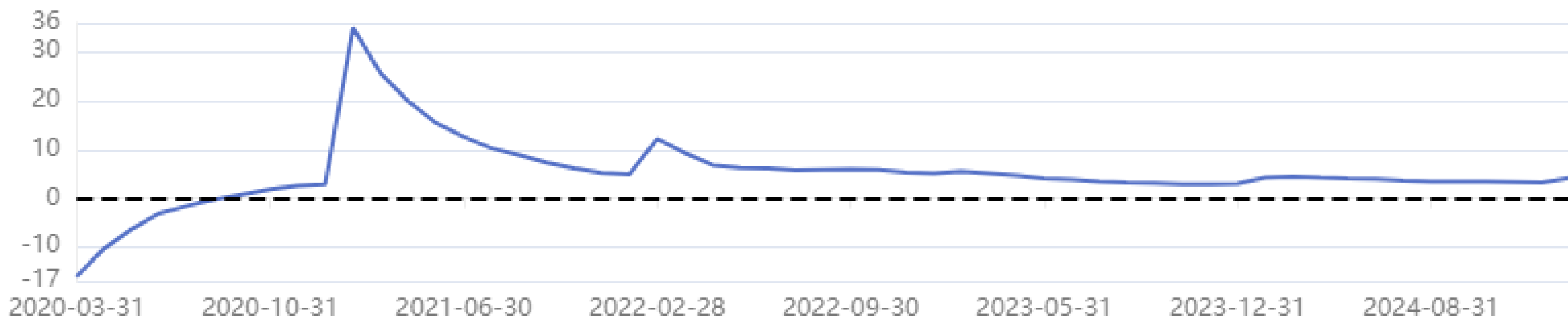


—●— 工业增加值：采矿业：当月同比 —●— 工业增加值：电力、燃气及水的生产和供应业：当月同比 —●— 工业增加值：制造业：当月同比

单位：%
更新频率：月度

一、经济情况

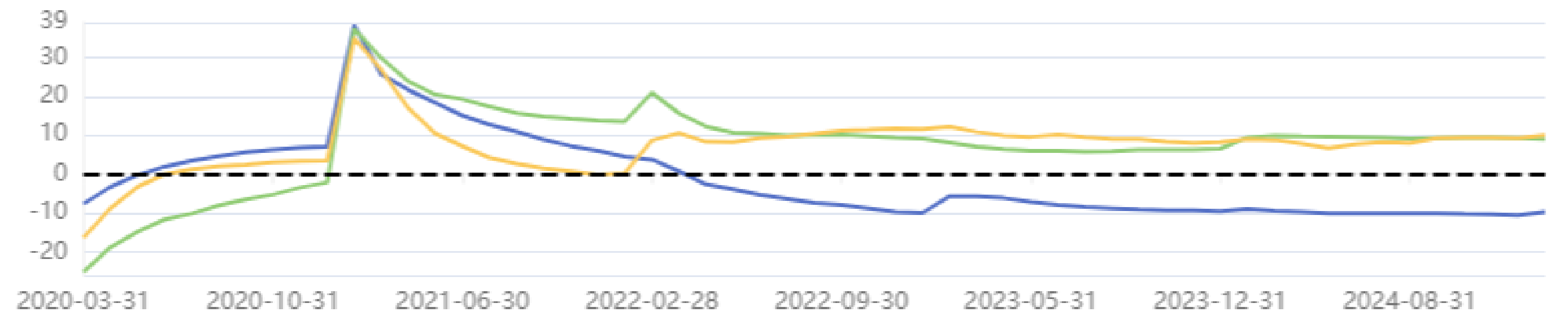
固定资产投资完成额：累计同比 2025-02-28



—●— 固定资产投资完成额：累计同比

单位：%
更新频率：月度

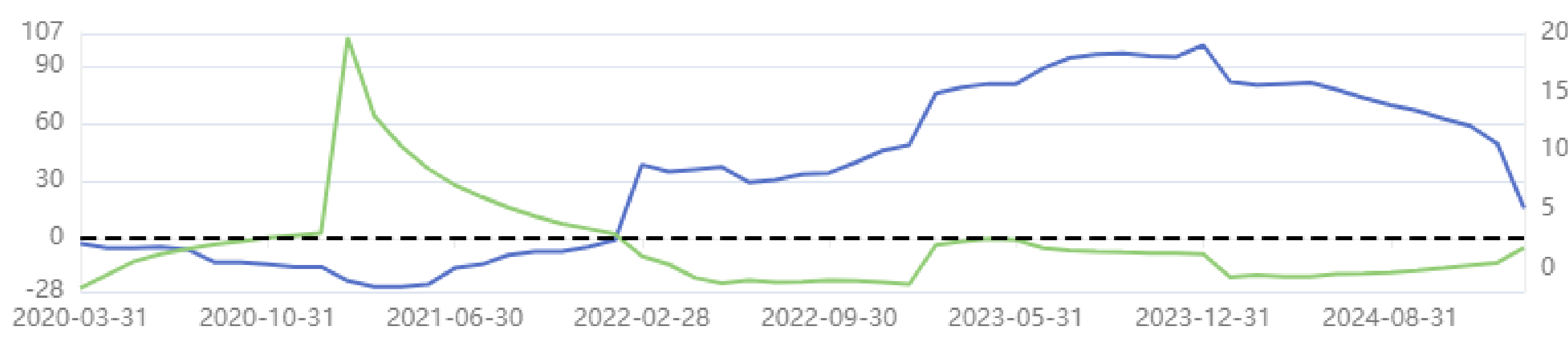
投资分项 2025-02-28



—●— 房地产开发投资完成额：累计同比 —●— 固定资产投资完成额：制造业：累计同比 —●— 固定资产投资完成额：基础设施建设投资：累计同比

单位：%
更新频率：月度

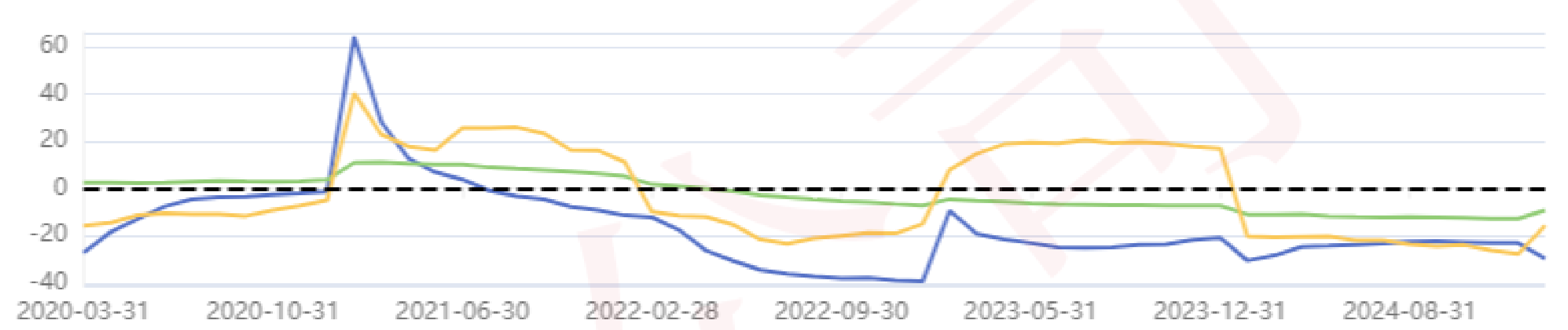
商品房销售与待售面积（右轴） 2025-02-28



—●— 商品房待售面积：累计同比 —●— 商品房销售面积：累计同比

单位：%
更新频率：月度

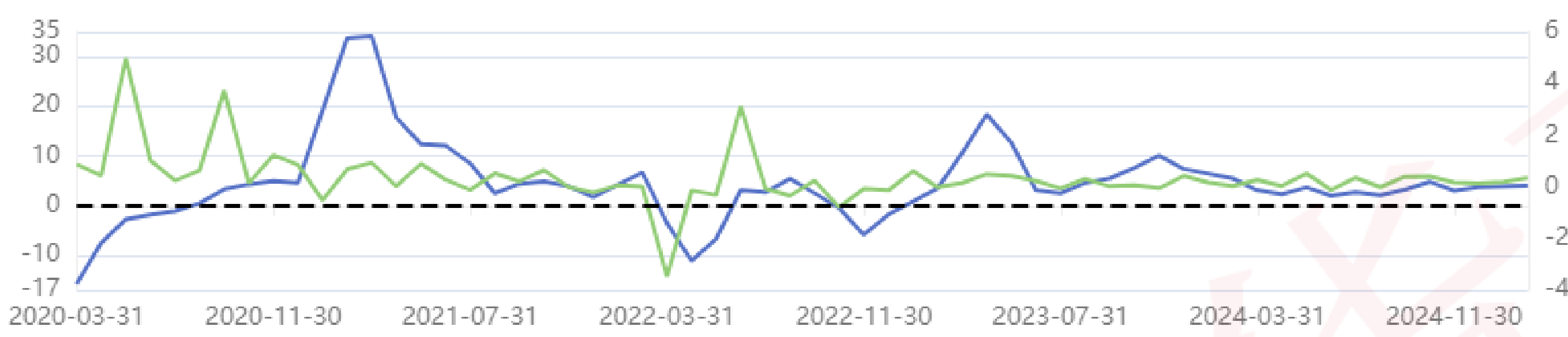
地产分项数据 2025-02-28



—●— 房屋新开工面积：累计同比 —●— 房屋施工面积：累计同比 —●— 房屋竣工面积：累计同比

单位：%
更新频率：月度

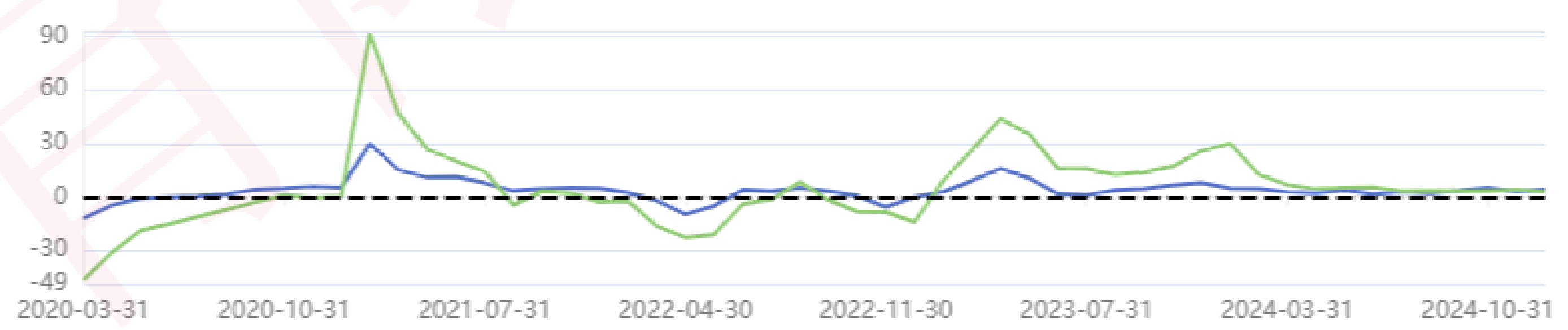
社会消费品零售总额同比与环比（右轴） 2025-02-28



—●— 社会消费品零售总额：当月同比 —●— 社会消费品零售总额：环比：季调

单位：%
更新频率：月度

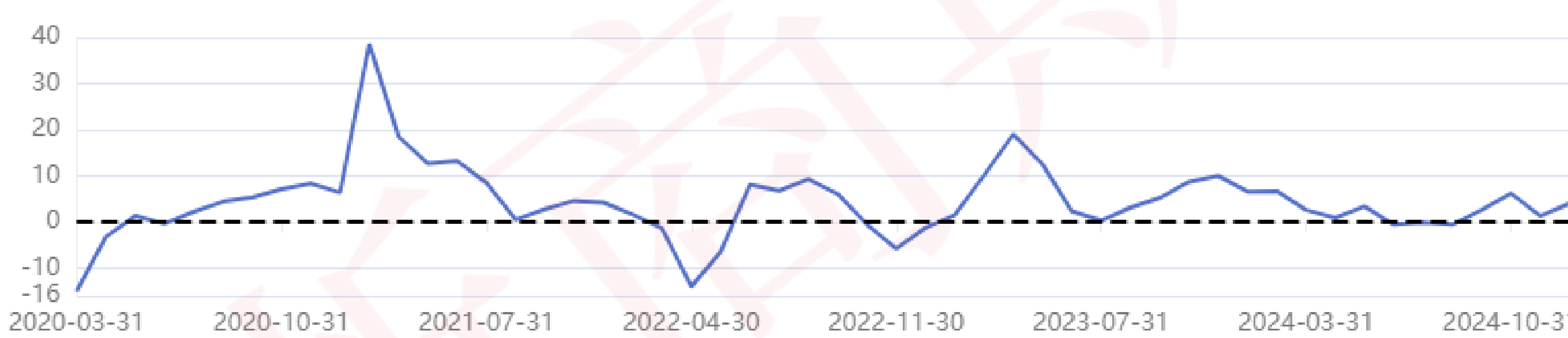
餐饮、商品与除汽车外零售 2024-12-31



—●— 社会消费品零售总额：商品零售：当月同比 —●— 社会消费品零售总额：餐饮收入：当月同比

单位：%
更新频率：月度

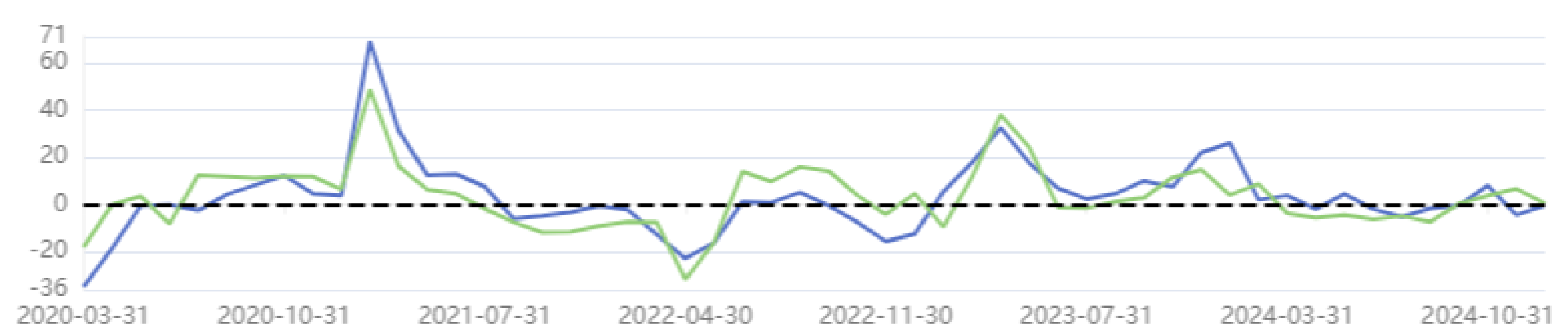
限额以上企业消费品 2024-12-31



—●— 限额以上企业消费品零售总额：当月同比

单位：%
更新频率：月度

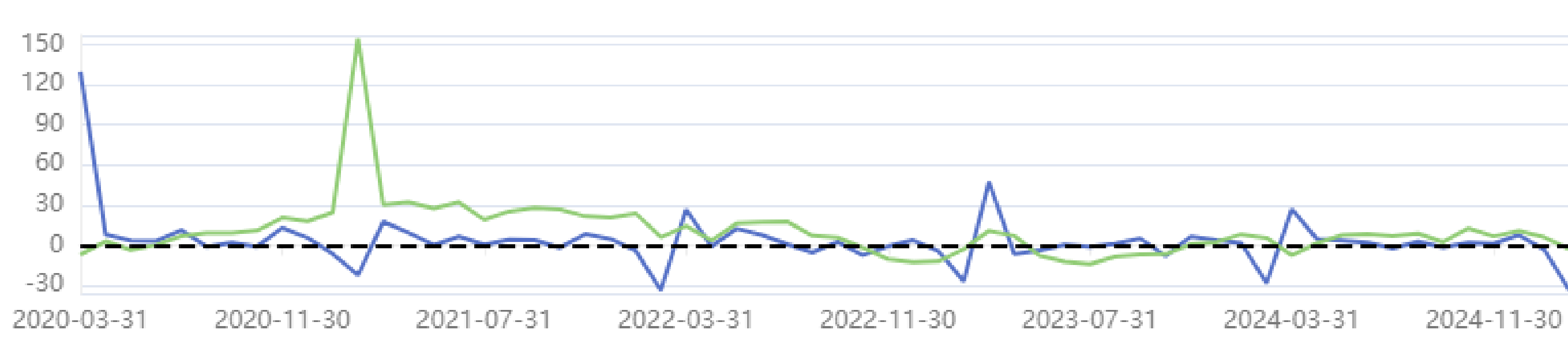
服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2024-12-31



—●— 零售额：服装鞋帽针纺织品类：当月同比 —●— 零售额：汽车类：当月同比

单位：%
更新频率：月度

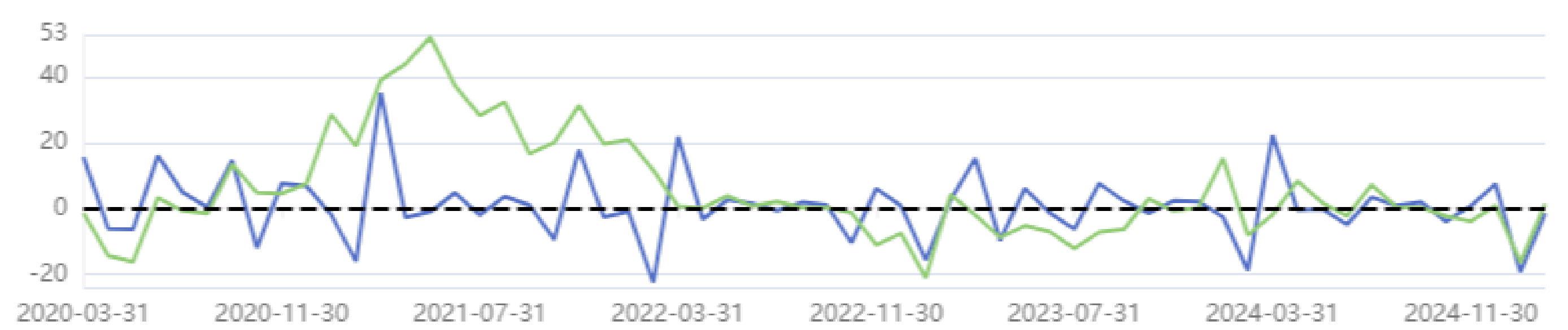
出口金额 2025-02-28



—●— 出口金额：当月环比 —●— 出口金额：当月同比

单位：%
更新频率：月度

进口金额 2025-02-28

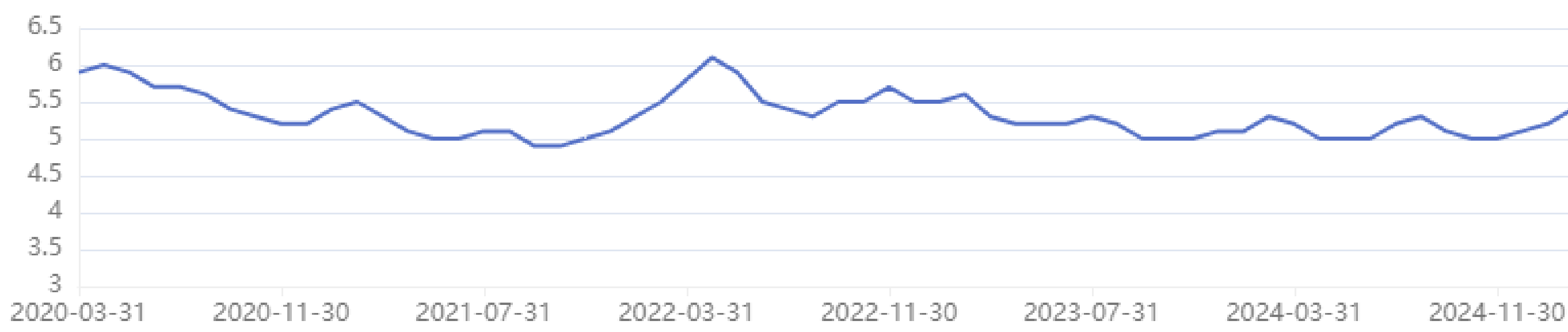


—●— 进口金额：当月环比 —●— 进口金额：当月同比

单位：%
更新频率：月度

一、经济情况

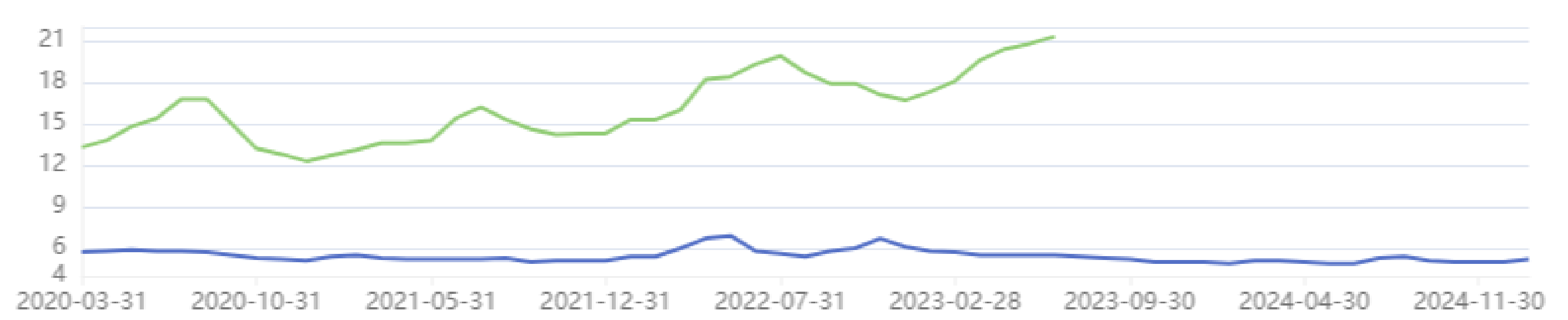
城镇调查失业率 2025-02-28



城镇调查失业率

单位：%
更新频率：月度

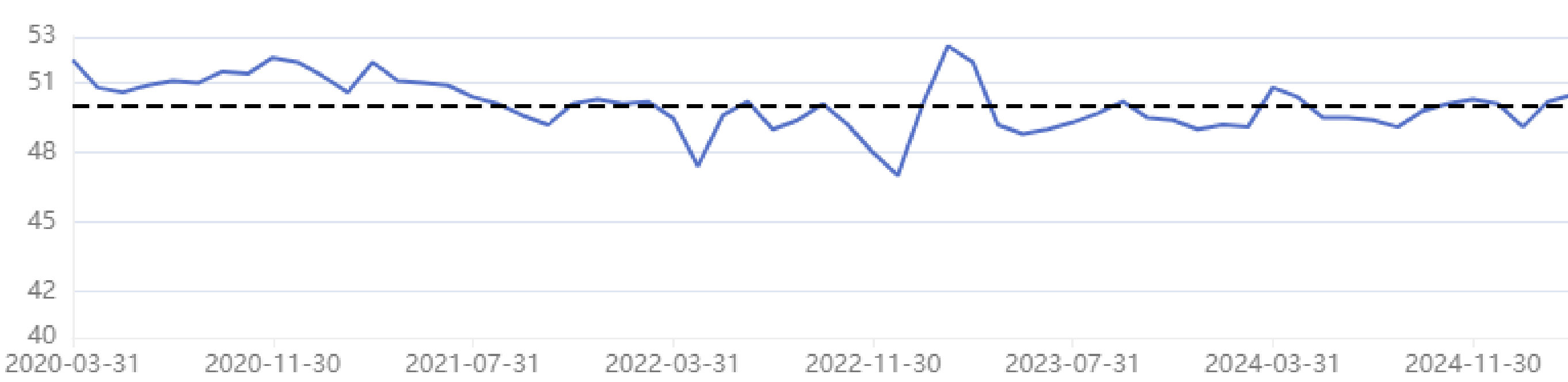
其它失业率数据 2025-02-28



31个大城市城镇调查失业率 就业人员调查失业率：16-24岁人口

单位：%
更新频率：月度

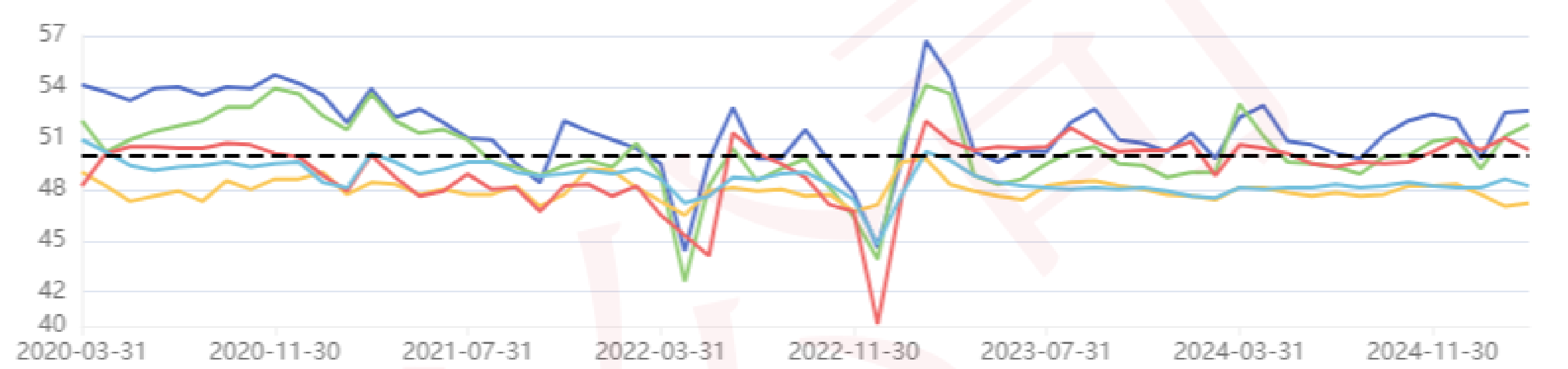
官方制造业PMI 2025-03-31



PMI

更新频率：月度

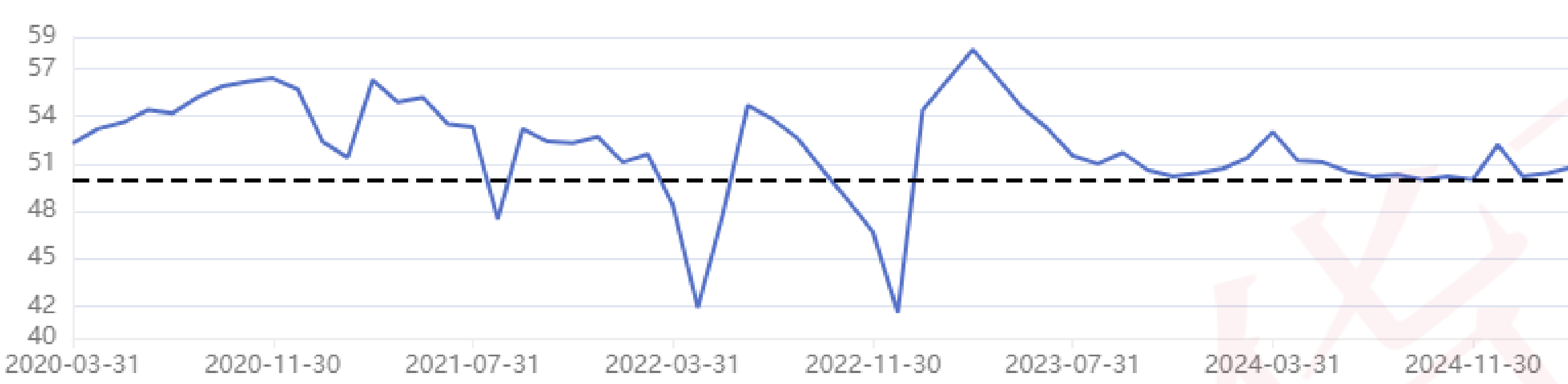
制造业PMI分项 2025-03-31



PMI：生产 PMI：新订单 PMI：原材料库存 PMI：供应商配送时间 PMI：从业人员

更新频率：月度

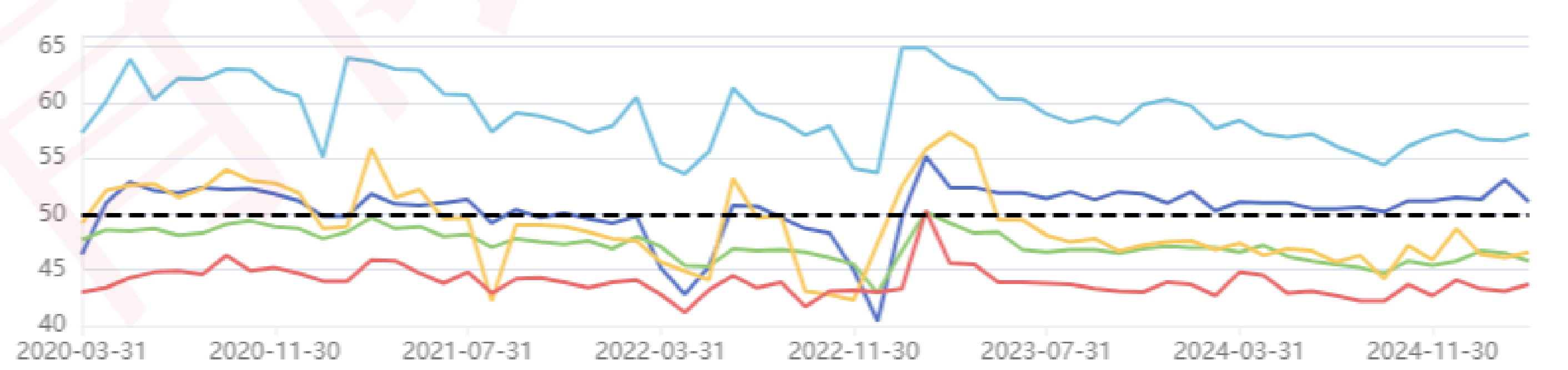
官方非制造业PMI 2025-03-31



官方非制造业PMI：商务活动

更新频率：月度

非制造业PMI分项 2025-03-31



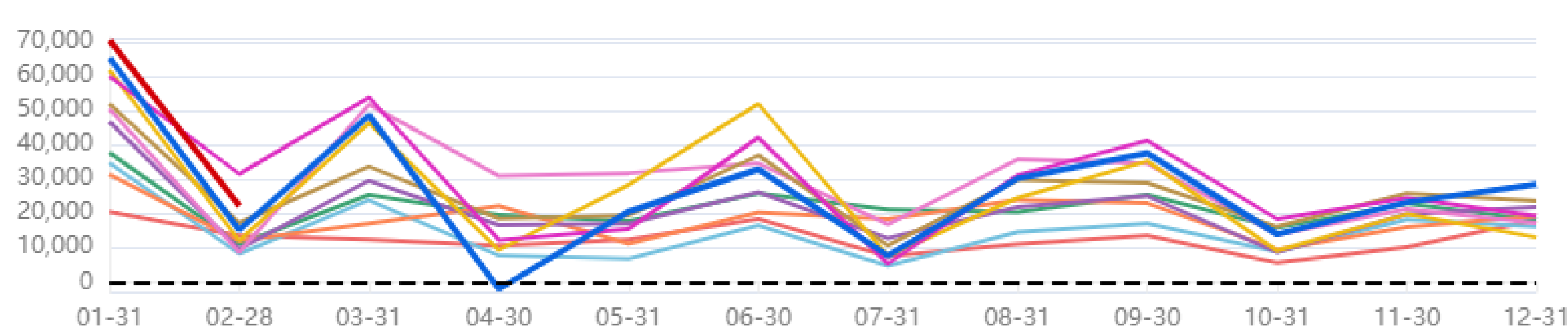
非制造业PMI：供应商配送时间 非制造业PMI：从业人员 非制造业PMI：新订单 非制造业PMI：在手订单 非制造业PMI：业务活动预期

更新频率：月度

二、社融信贷

3月14日，中国人民银行发布的最新金融数据显示，1-2月中国信贷与社融延续扩张态势，政策发力稳增长效果显现。前两个月人民币贷款累计增加6.14万亿元，其中2月单月新增1.01万亿元，虽环比1月有所回落，但企业中长期贷款占比超70%，显示实体经济融资需求稳健。同期社会融资规模增量达2.24万亿元，同比大幅多增7416亿元，主要受企业债券融资回暖及表外票据回升驱动。专项债置换隐性债务成为重要变量。1-2月地方政府共发行约1万亿元特殊再融资债券，其中2月单月发行近8000亿元，主要用于置换城投平台等存量高成本债务。这一操作短期内推高了社融规模，但置换资金并未直接流入实体经济，导致贷款数据存在“虚增”效应。市场预计，后续置换进程将持续影响信贷结构，或对商业银行贷款增速形成阶段性压制。

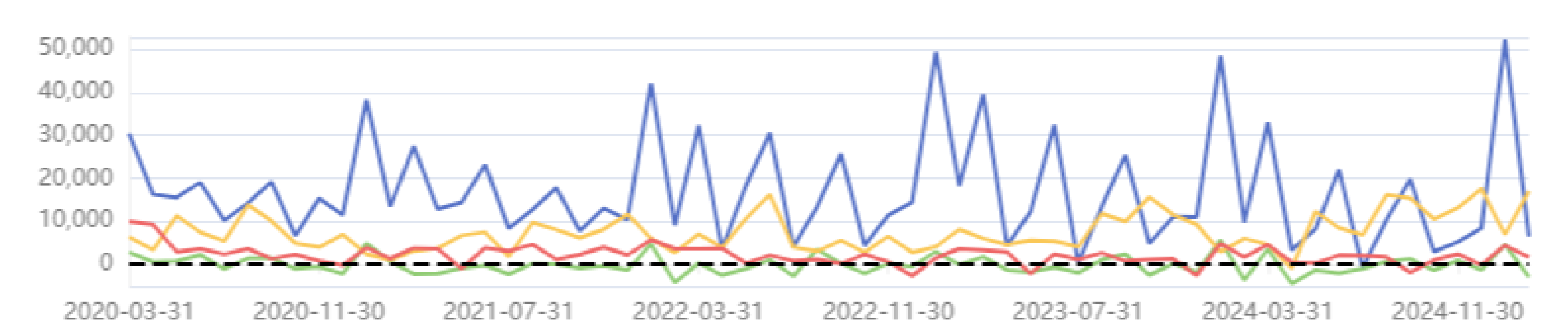
社会融资规模：当月值 2025-02-28



2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025

单位：亿元
更新频率：月度

社会融资分项 2025-02-28

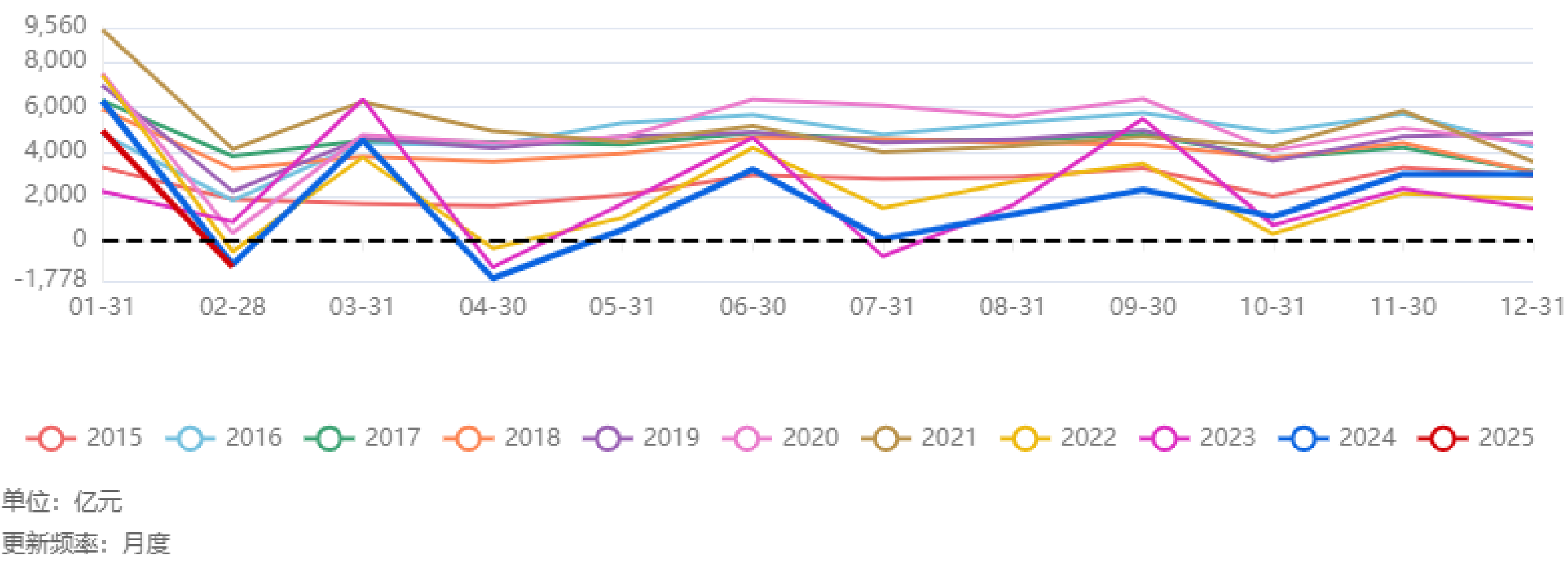


社会融资规模：新增人民币贷款：当月值 社会融资规模：新增未贴现银行承兑汇票：当月值 社会融资规模：政府债券：当月值 社会融资规模：企业债券融资：当月值

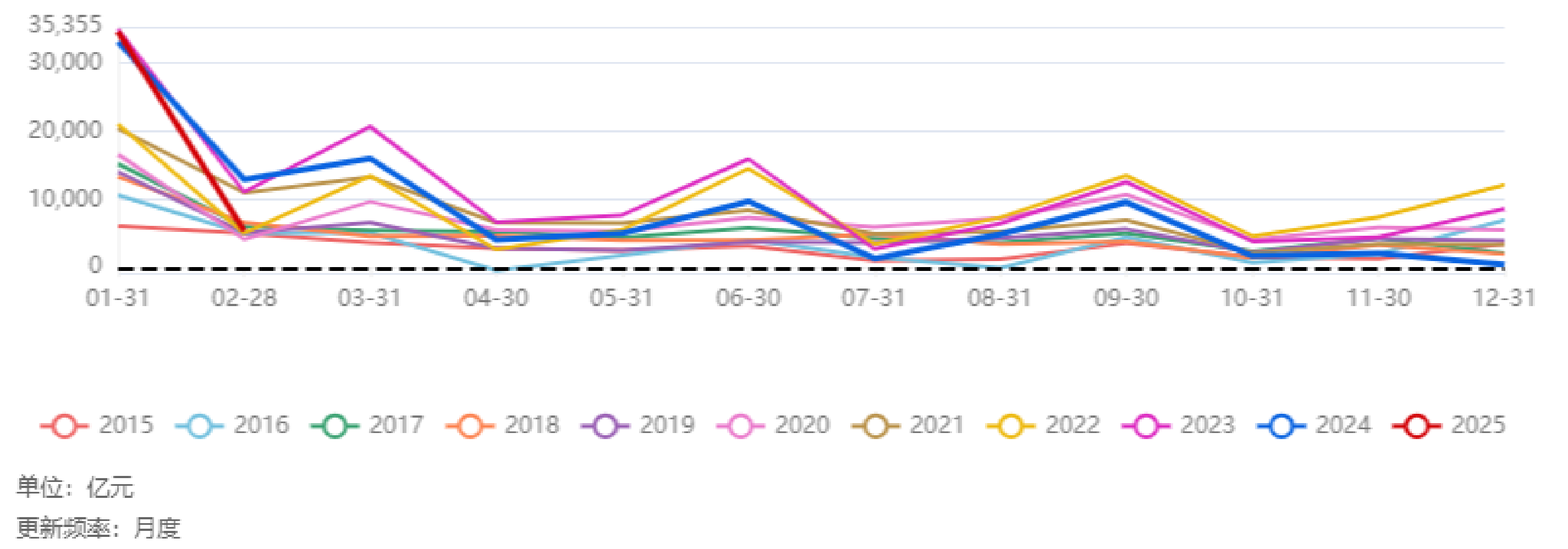
单位：亿元
更新频率：月度

二、社融信贷

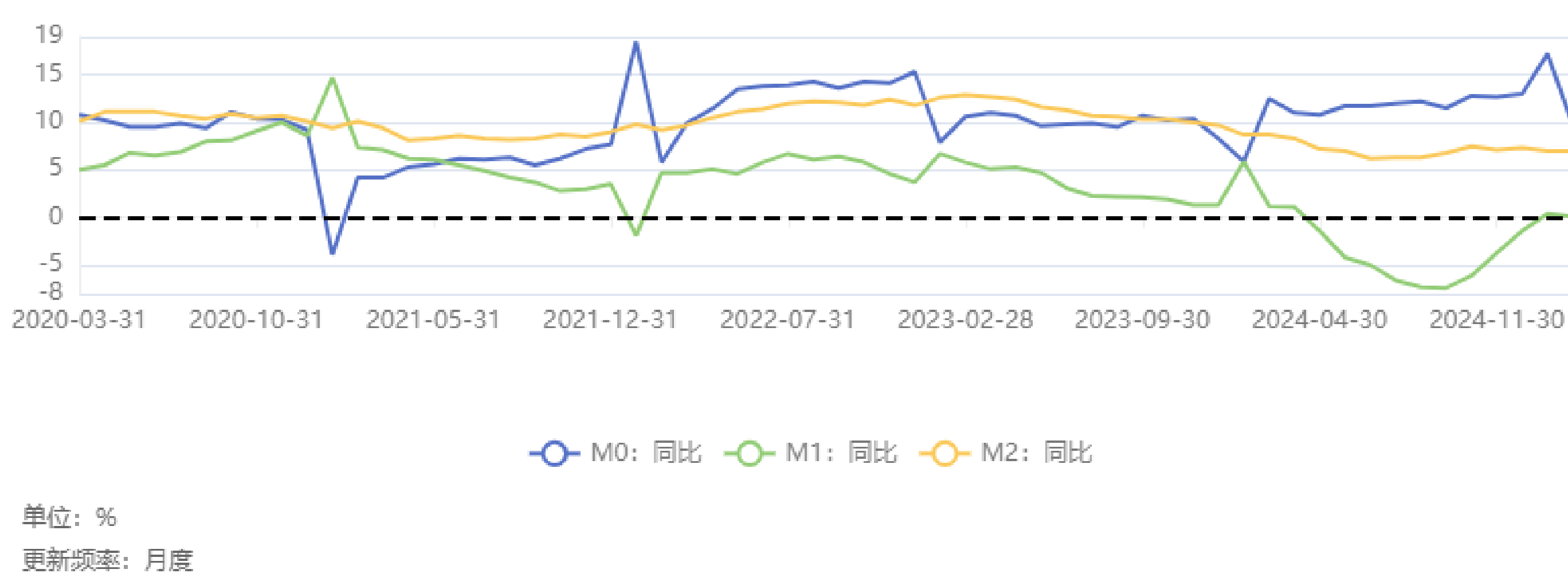
新增居民中长期贷款 2025-02-28



新增企业中长期贷款 2025-02-28



货币供应量 2025-02-28



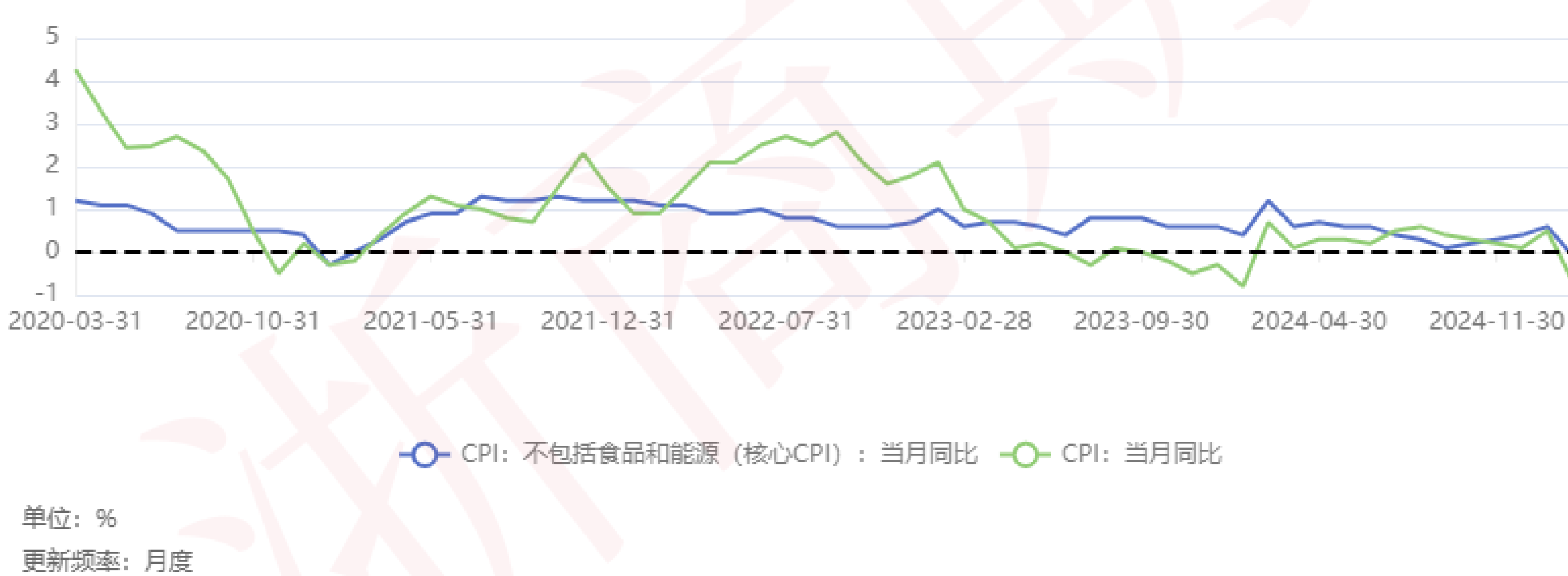
社会融资规模存量：同比 2025-02-28



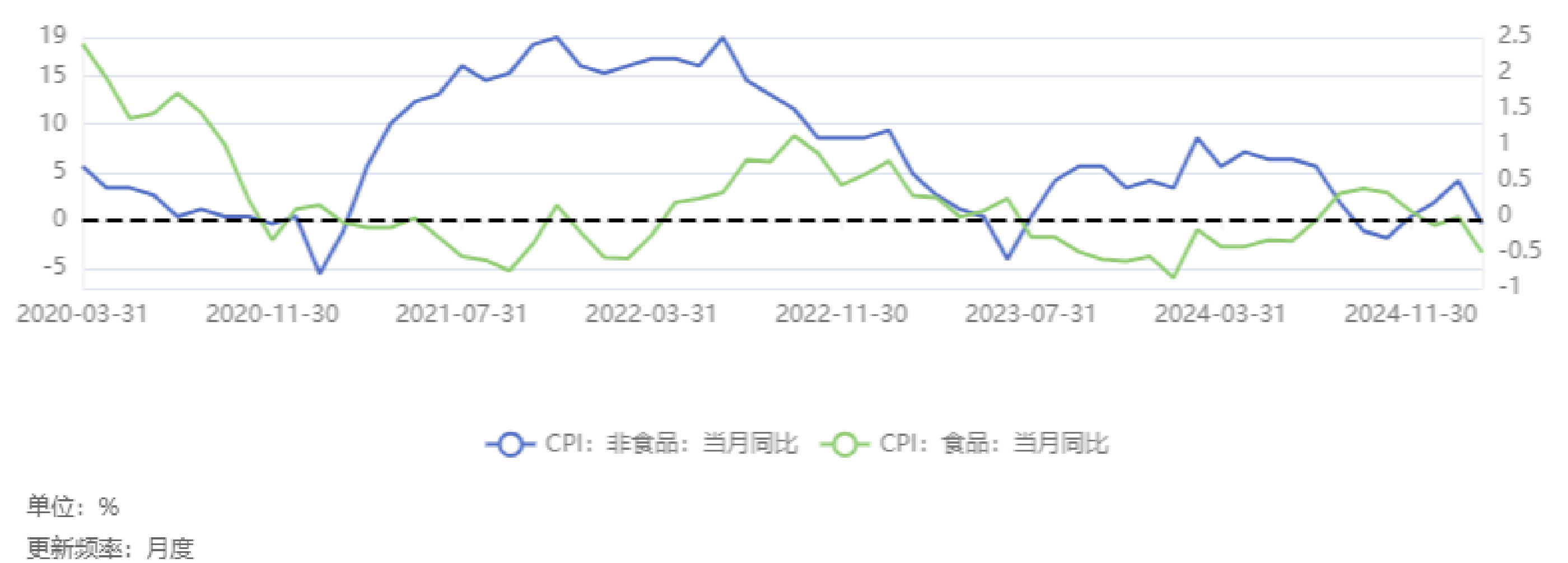
三、通胀指标

2025年2月国内通胀数据显示，CPI同比增速为-0.7%（前值0.5%），环比下降0.2%，主要受春节错位导致的基数效应影响；剔除该因素后，CPI同比仍微涨0.1%。PPI同比降幅收窄至-2.2%（前值-2.3%），工业生产淡季及复工复产节奏影响仍存。从结构看，CPI分项波动显著，食品价格环比回落，但服务消费需求韧性显现。春节后出行及文娱消费恢复支撑核心通胀，教育文化娱乐价格同比上涨3.9%。今年两会提出的经济目标上看，将CPI目标设定为2%左右，表明稳物价仍是重点。当前通胀处于筑底回升初期，有效需求恢复弹性较大，年内或通过降准、降息等宽松政策支持经济修复。

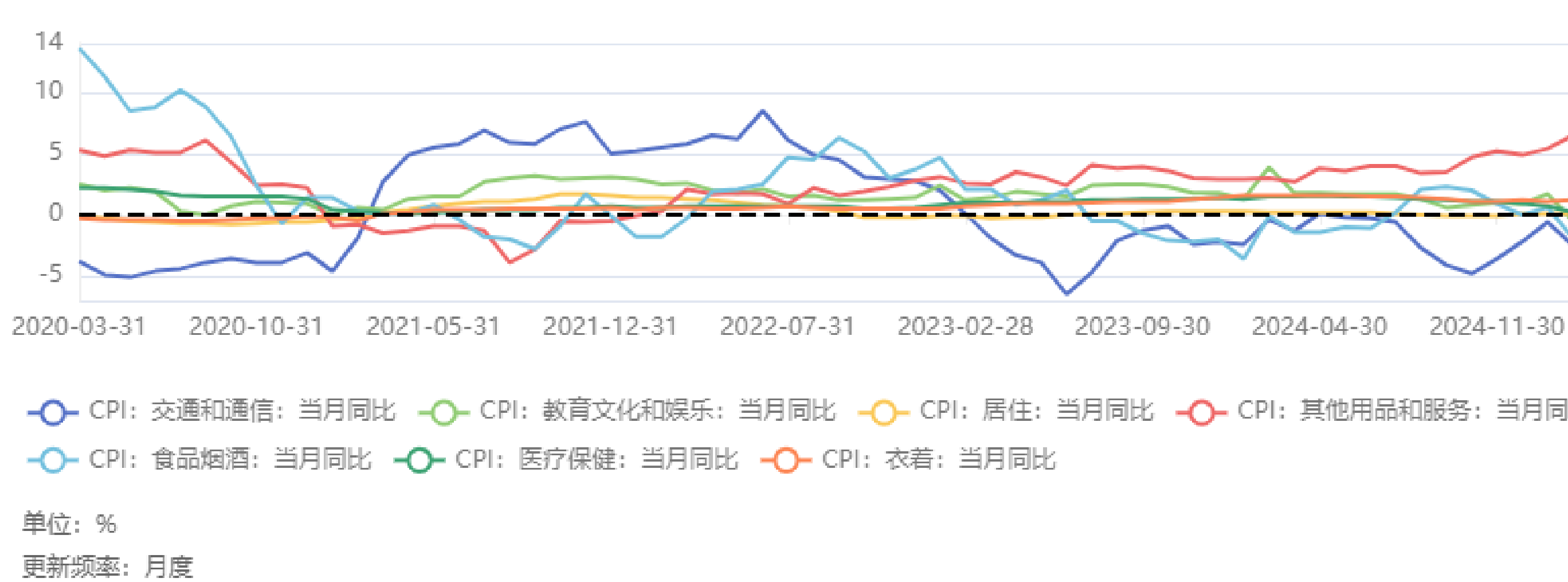
CPI和核心CPI 2025-02-28



非食品（右轴）与食品 2025-02-28



CPI分项 2025-02-28



CPI-PPI 2025-02-28



三、通胀指标

PPI：全部工业品：当月同比 2025-02-28



生产资料和生活资料（右轴） 2025-02-28

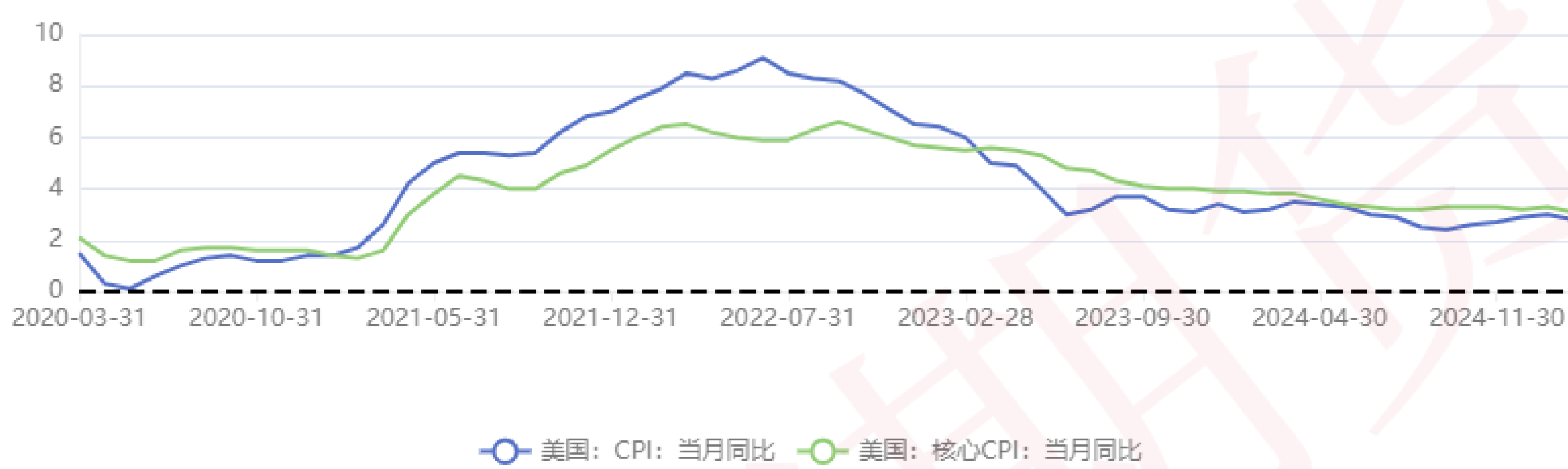


四、海外宏观

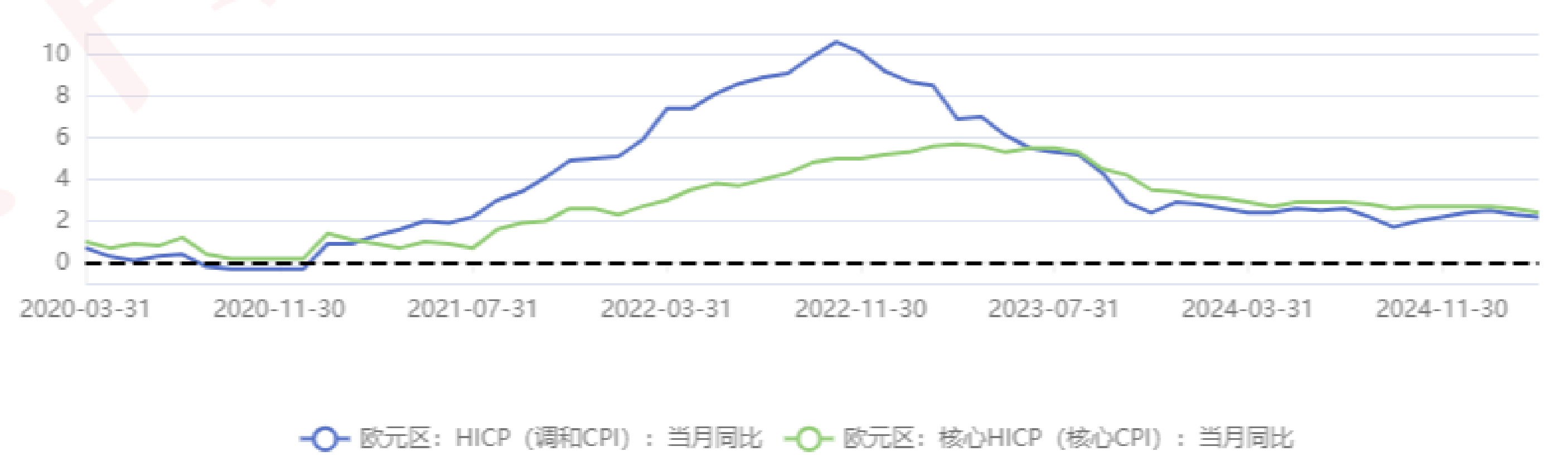
4月4日，美国劳工部发布数据称，美国3月非农部门新增就业22.8万人，失业率环比上升0.1个百分点，至4.2%。数据显示，美国3月份的非农就业总人数要高于过去12个月15.8万人的月均增值。分行业来看，医疗保健业在3月新增5.4万个工作岗位、零售业新增2.4万个、交通和仓储业新增2.3万个。联邦政府雇佣继2月减少1.1万人后，3月份再减4000人。在美国金融市场因特朗普贸易政策持续下跌、联邦政府大幅裁员以及消费者信心下滑的大背景下，上述就业数据要好于普遍预期。

美国劳工部数据显示，美国2月CPI同比降至2.8%（预期2.9%），核心CPI同比3.1%（预期3.2%），核心商品价格持平，但能源（-0.2%）与交通服务（机票价格环比-4%）成为主要拖累项。住房成本增速放缓至0.3%（占CPI权重超1/3），二手车价格同比涨幅收窄，但家具和服装价格环比回升，反映企业或提前定价以应对特朗普关税政策。短期能源价格受俄乌局势缓和影响，能源价格回落，但长期3月起加征的钢铁、铝及中国商品关税尚未体现在2月数据中，预计二季度服装、家具等进口商品价格或上涨3%-5%。市场担忧若薪资增长（当前同比4.3%）与关税成本叠加，下半年CPI或反弹。

美国通胀 2025-02-28



欧元区通胀 2025-03-31



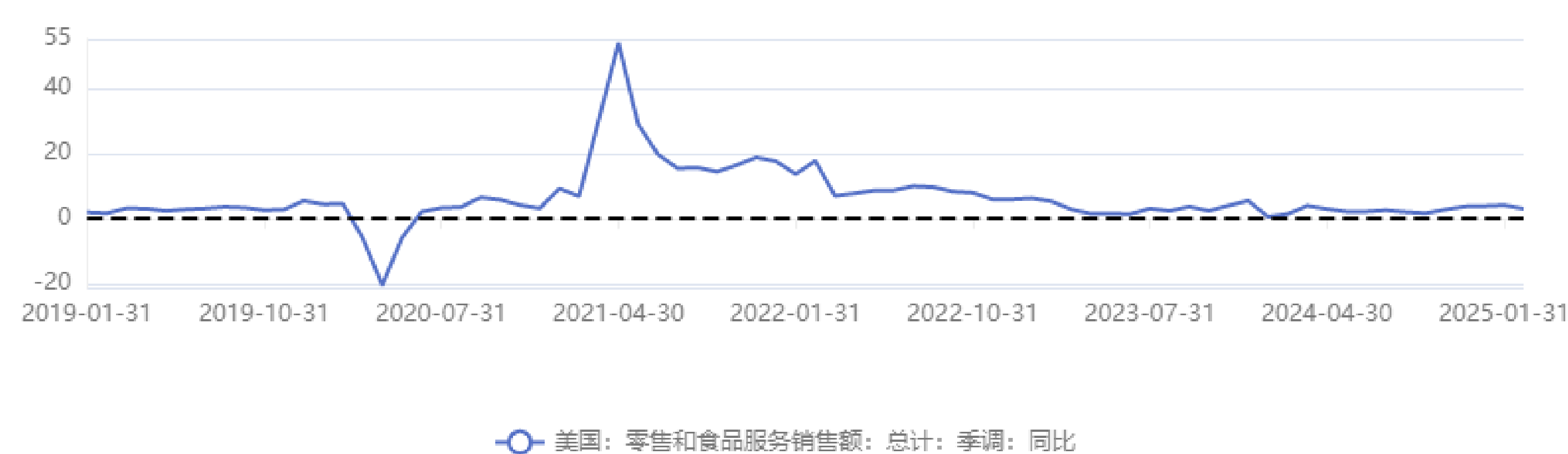
美国：失业率：季调 2025-03-31



欧元区：失业率：季调 2023-10-31



美国：零售和食品服务销售额：总计：季调：同比 2025-02-28

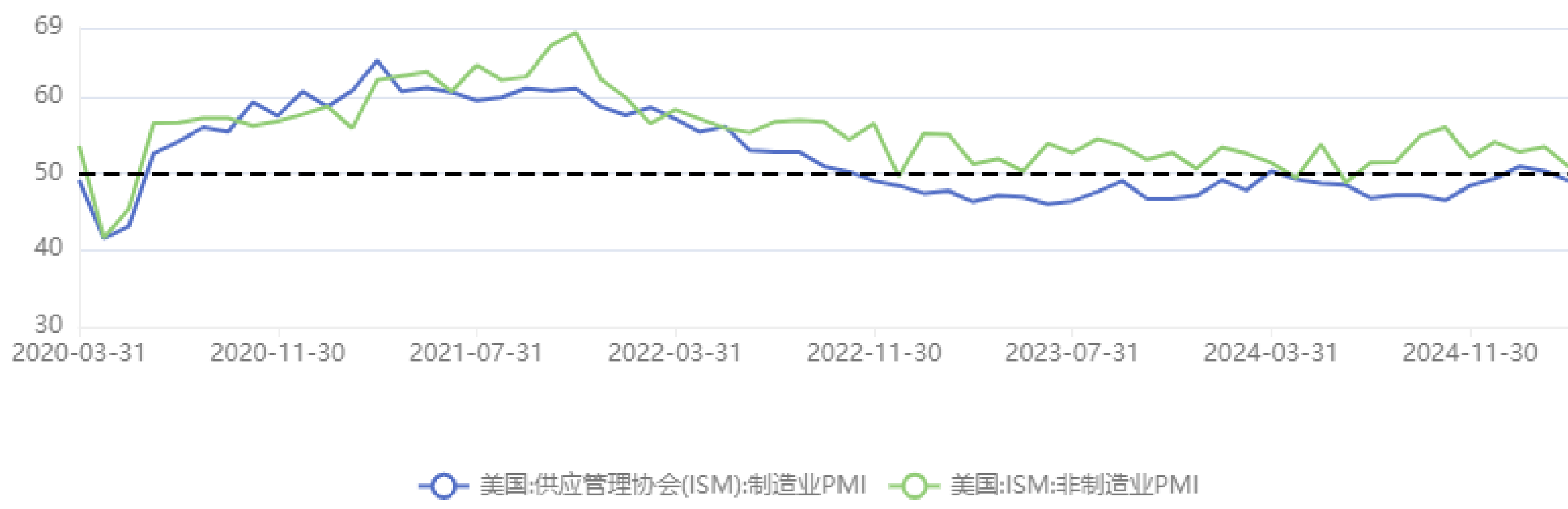


欧元区19国：零售销售指数：当月同比 2025-01-31



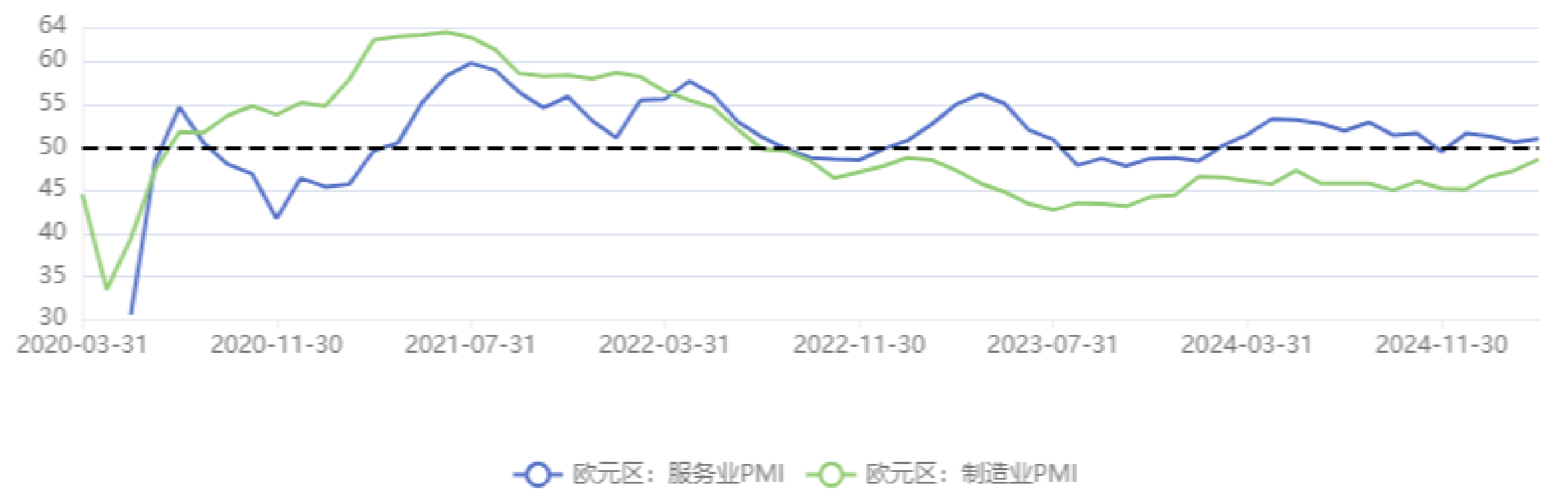
四、海外宏观

美国景气指数 2025-03-31



更新频率：月度

欧元区景气指数 2025-03-31



更新频率：月度

五、利率汇率

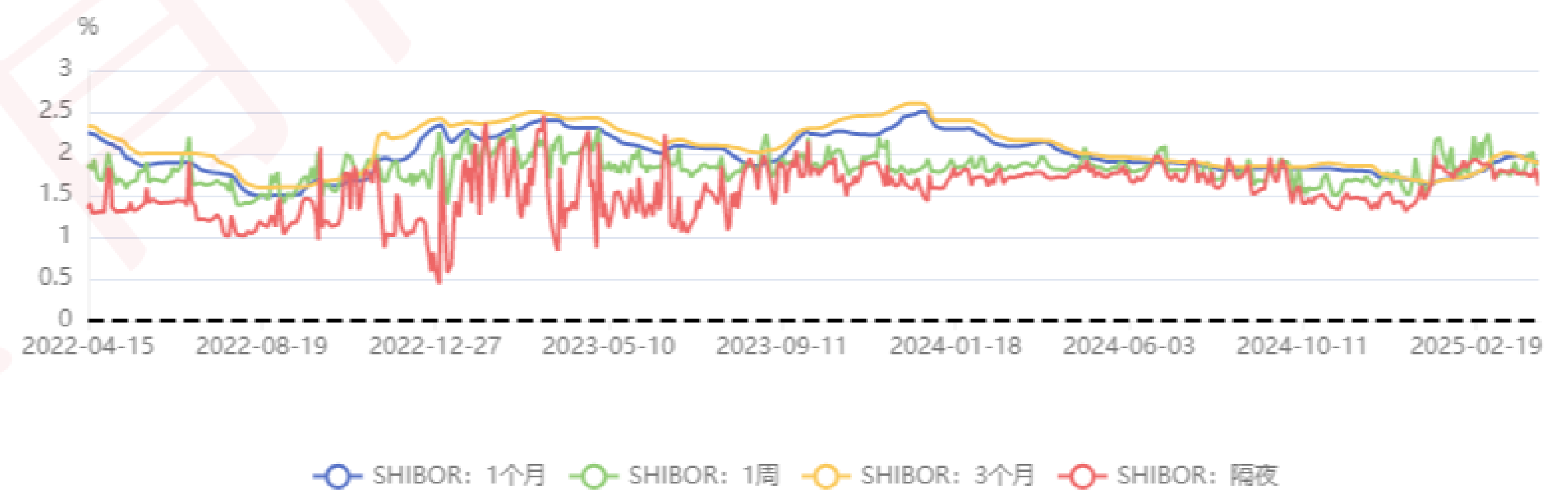
人民币汇率在2025年一季度表现较为稳定。尽管美元指数下跌明显，月跌幅超3%，但人民币兑美元汇率在在岸和离岸市场均有所上升。具体数据显示，在岸人民币兑美元累涨472个基点报7.2516，升逾0.64%；离岸人民币兑美元涨720个基点报7.2659，升逾0.98%；人民币对美元中间价则上涨102个基点，小幅升值0.14%。外部环境的变化对人民币汇率产生了影响。美元指数的下跌为人民币汇率走高创造了条件，但美国对华关税的继续落地也在一定程度上影响了人民币汇率预期。此外，美国经济数据及政策不确定性变化也会对风险偏好产生影响，进而影响人民币汇率。最后，内部因素如稳汇率政策的力度也对人民币汇率产生了影响。3月份，稳汇率政策力度进一步放松，跨境资金继续流入境内，对人民币汇率起到了支撑作用。中国人民银行货币政策委员会表示要增强外汇市场韧性，稳定市场预期，加强市场管理，防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

DR007 2025-04-03



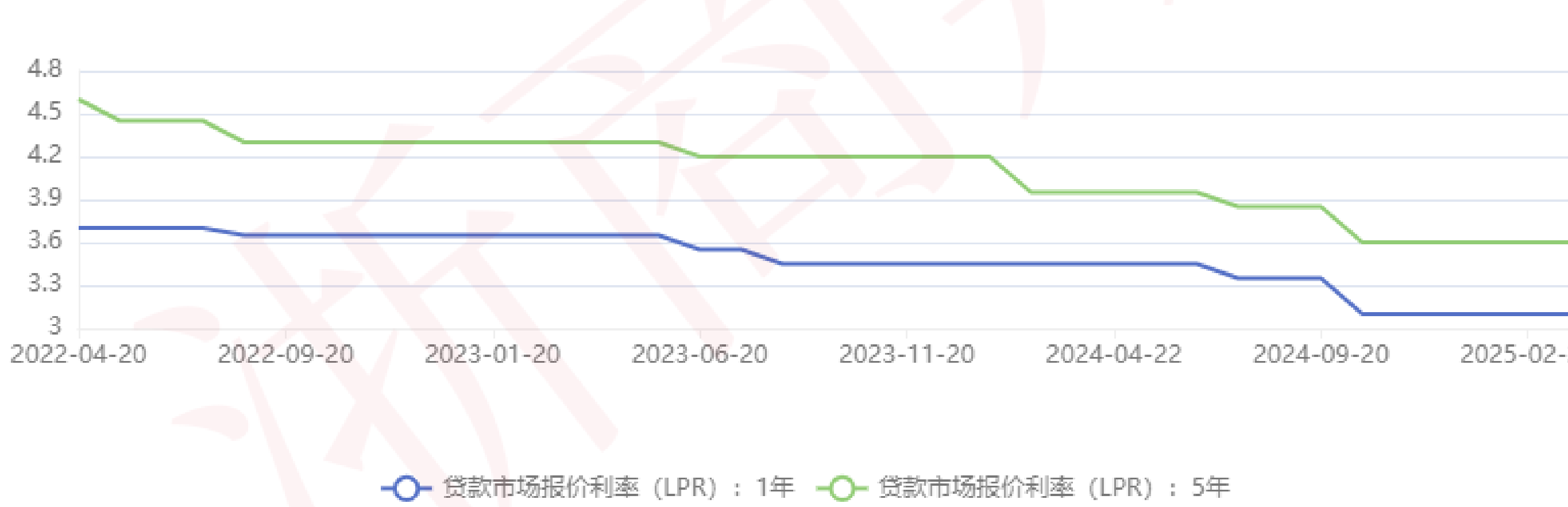
单位：%
更新频率：日度

SHIBOR 2025-04-03



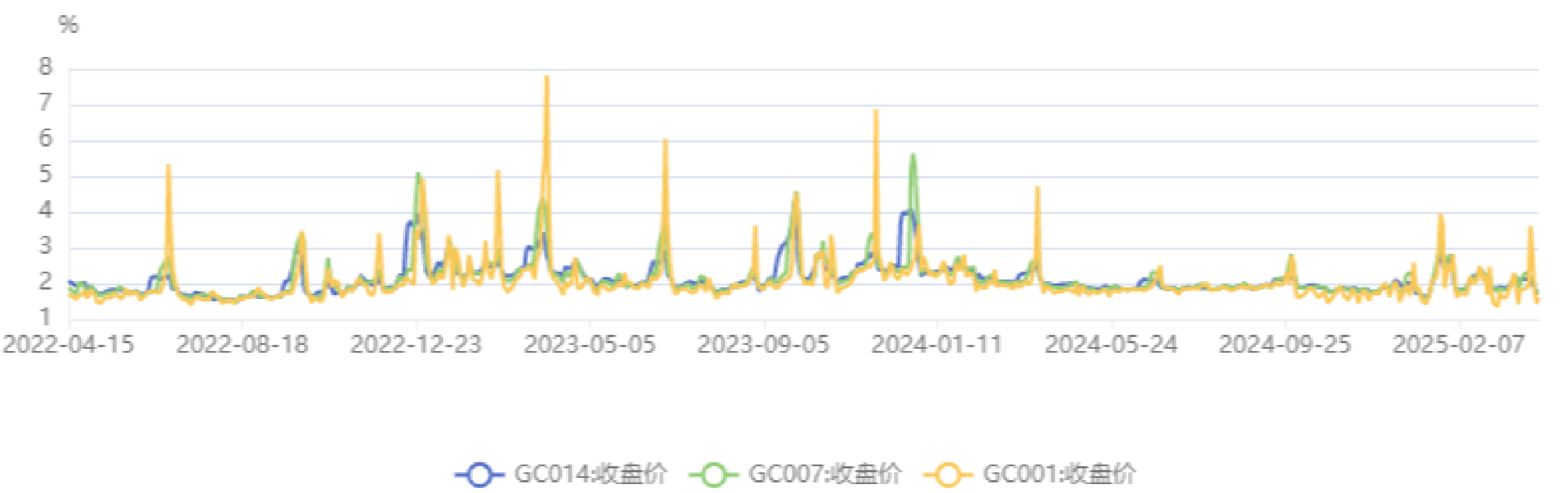
单位：%
更新频率：日度

LPR 2025-03-20



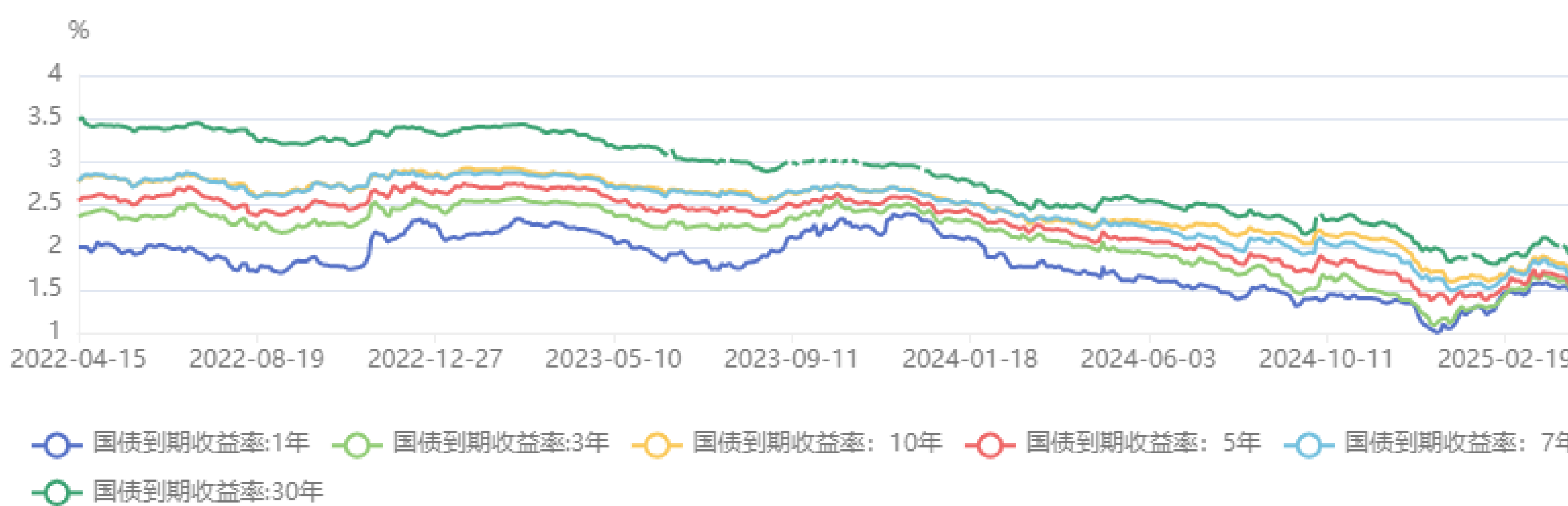
单位：%
更新频率：日度

GC收盘价 2025-04-03



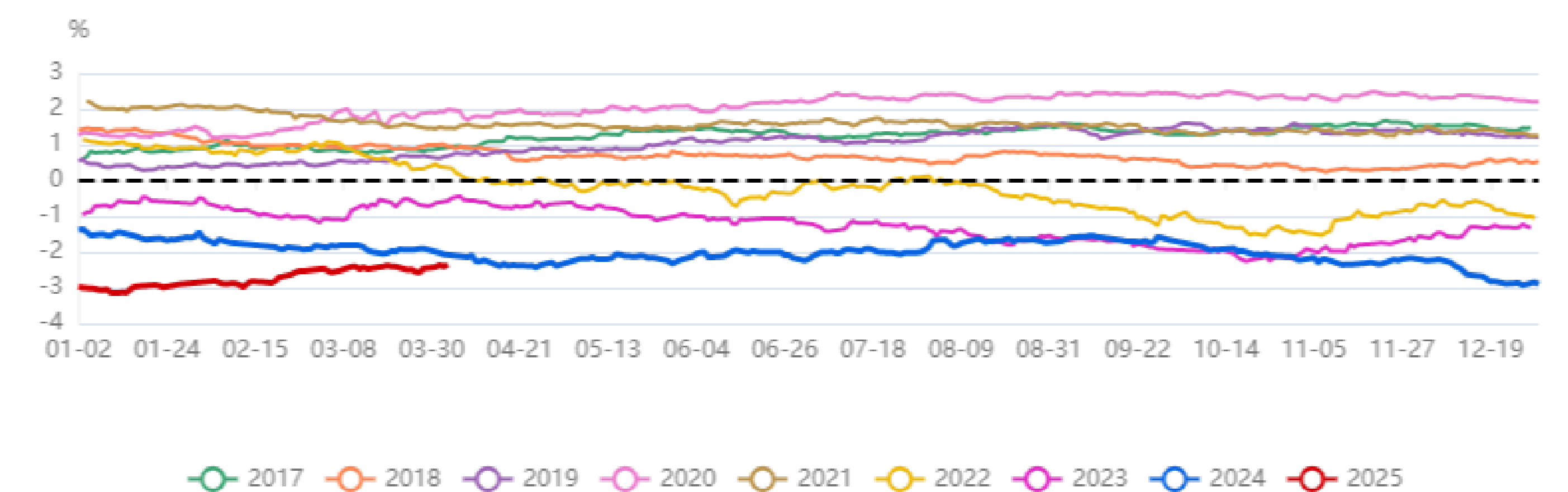
单位：%
更新频率：日度

国债收益率 2025-04-03



单位：%
更新频率：日度

10Y中债-10Y美债 2025-04-03



单位：%
更新频率：日度

五、利率汇率

美国：国债收益率 2025-04-03



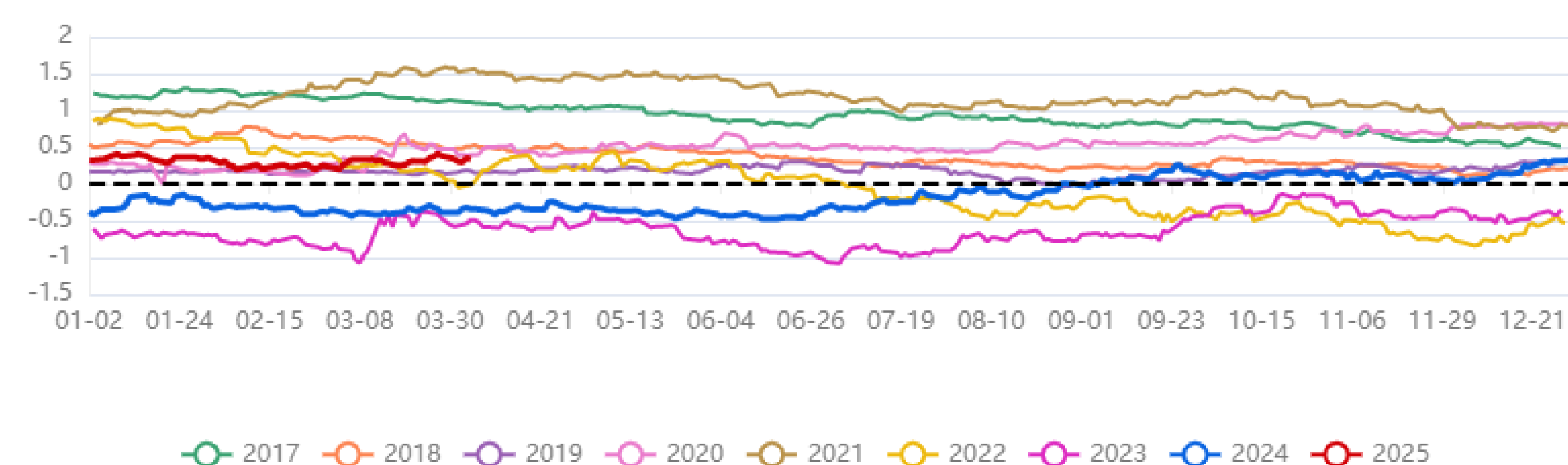
单位：%
更新频率：日度

美国：国债实际收益率：10年期 2025-04-03



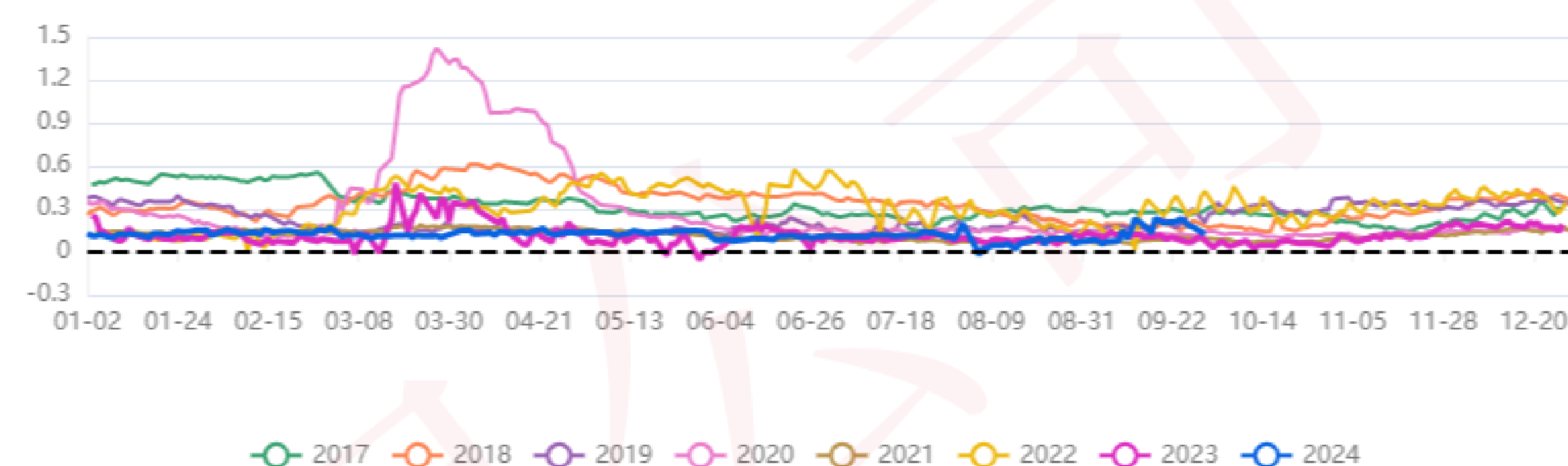
单位：%
更新频率：日度

美国：10年国债-2年期国债 2025-04-04



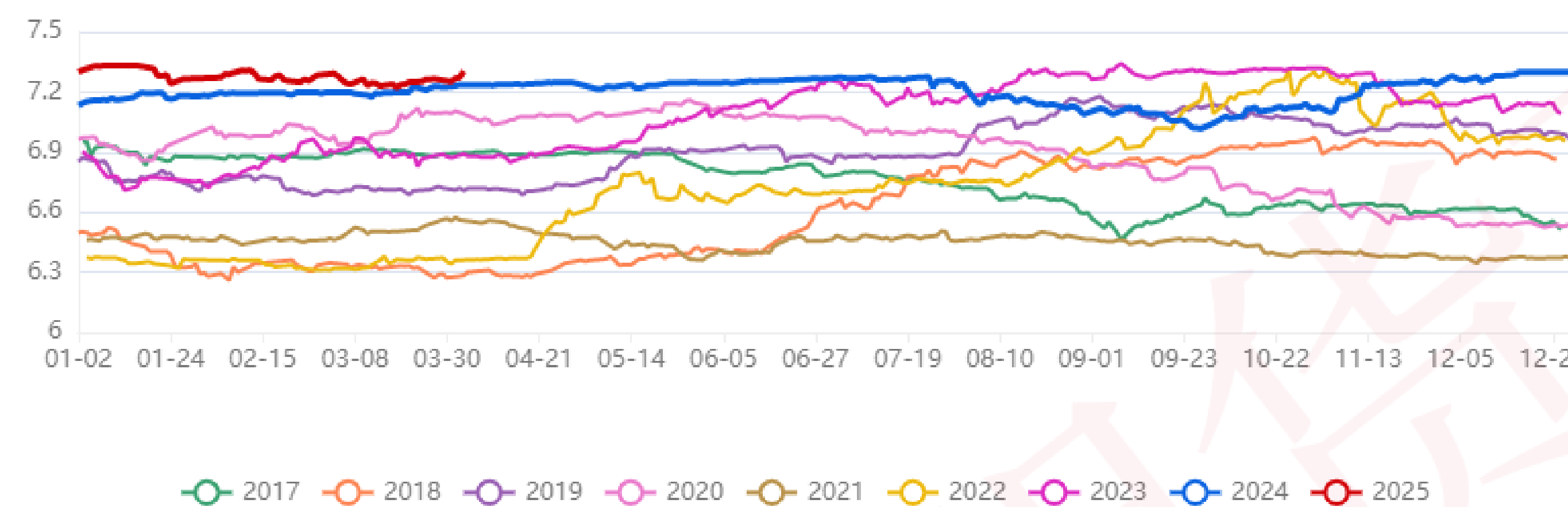
单位：%
更新频率：日度

美国：LIBOR3个月-国债3个月收益率（美债泰德利差） 2024-09-30



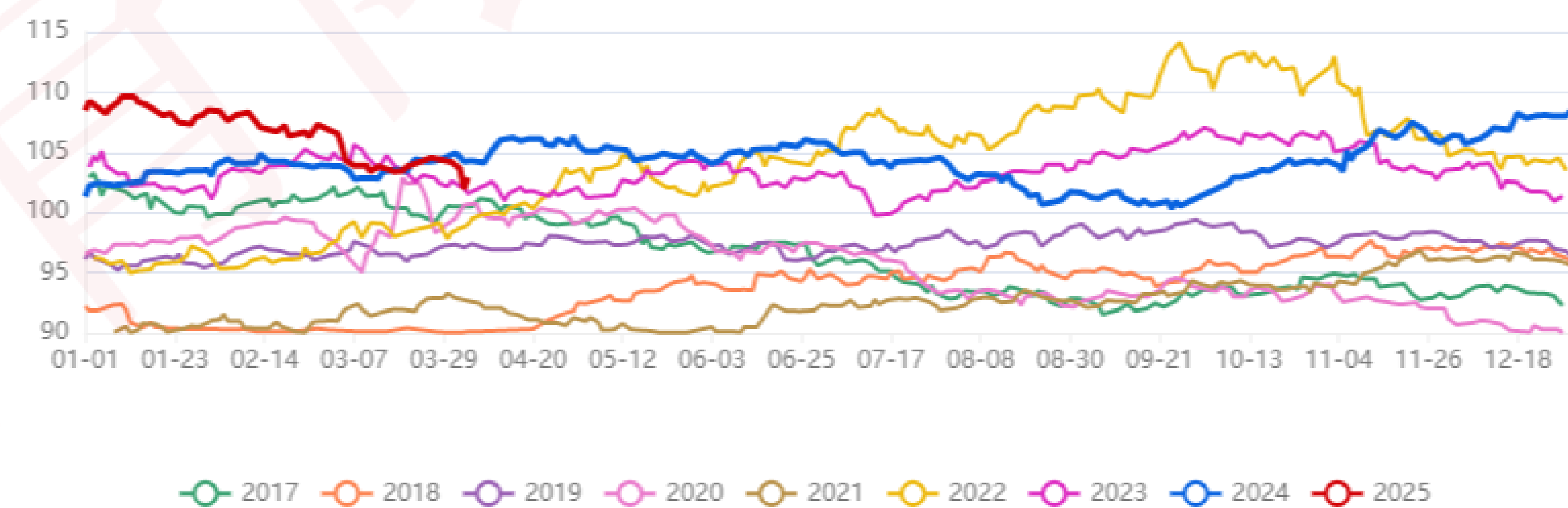
单位：%
更新频率：日度

即期汇率：美元兑人民币 2025-04-03



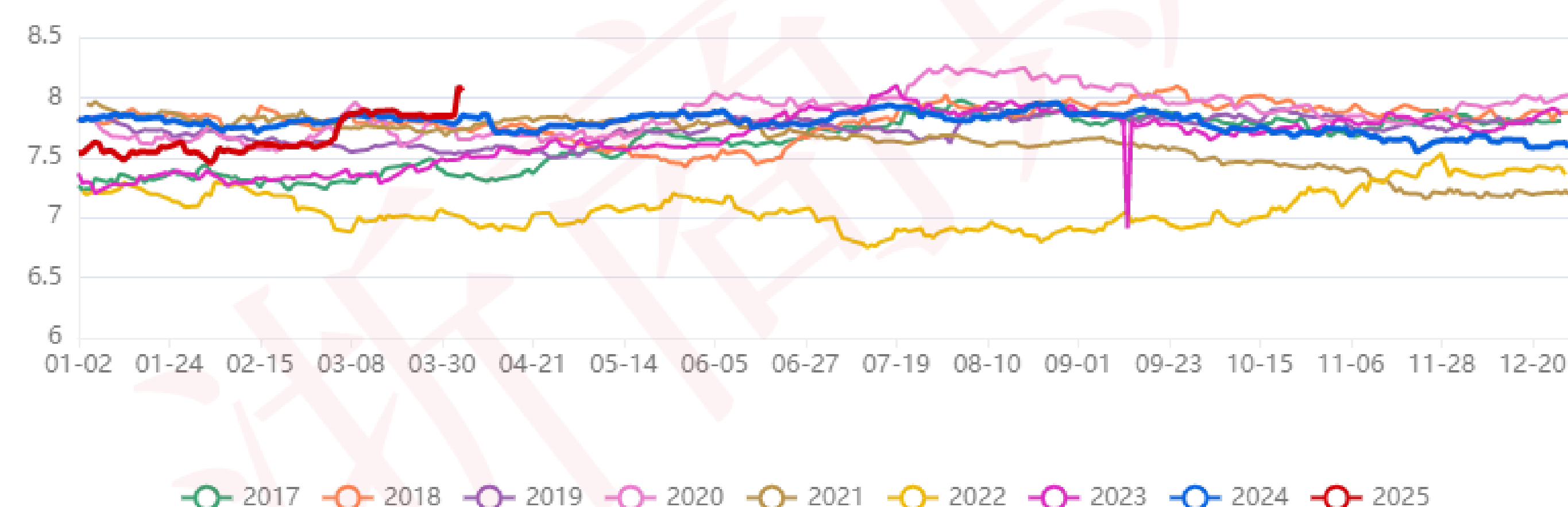
更新频率：日度

美元指数 2025-04-04



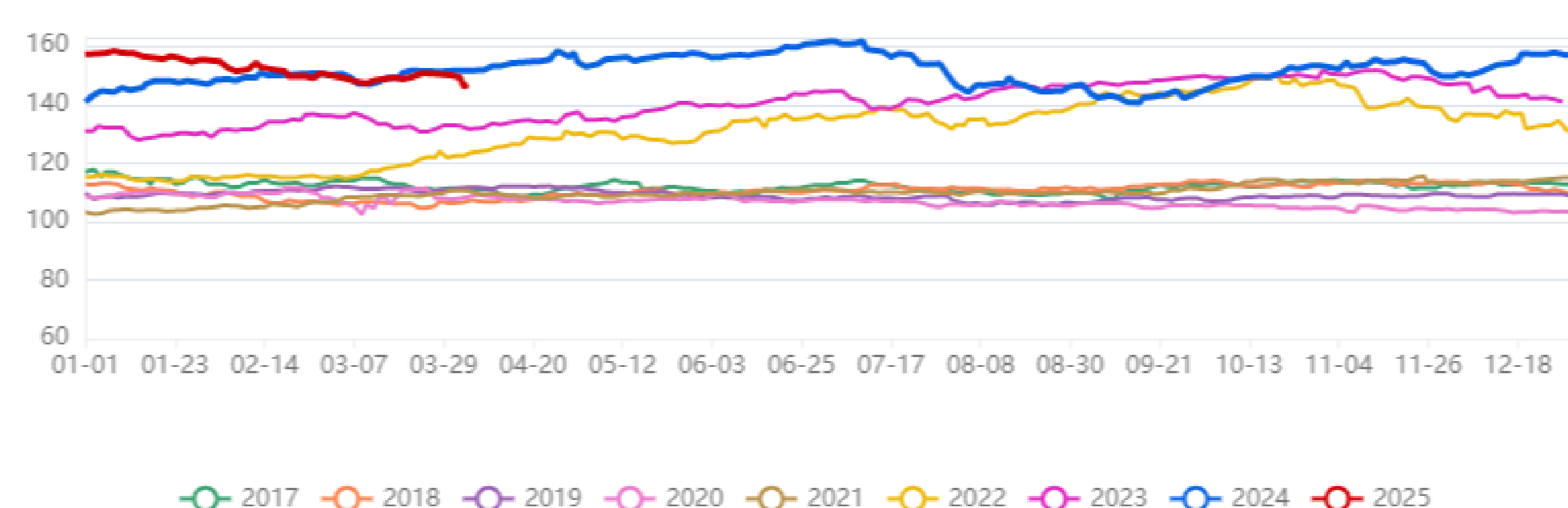
更新频率：日度

欧元兑人民币 2025-04-04



更新频率：日度

美元兑日元 2025-04-04



更新频率：日度

免责声明

本观点基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。观点中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就观点内容对最终操作建议做出任何担保。公司提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，您应当自主做出期货交易决策，独立承担交易后果。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此观点的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。