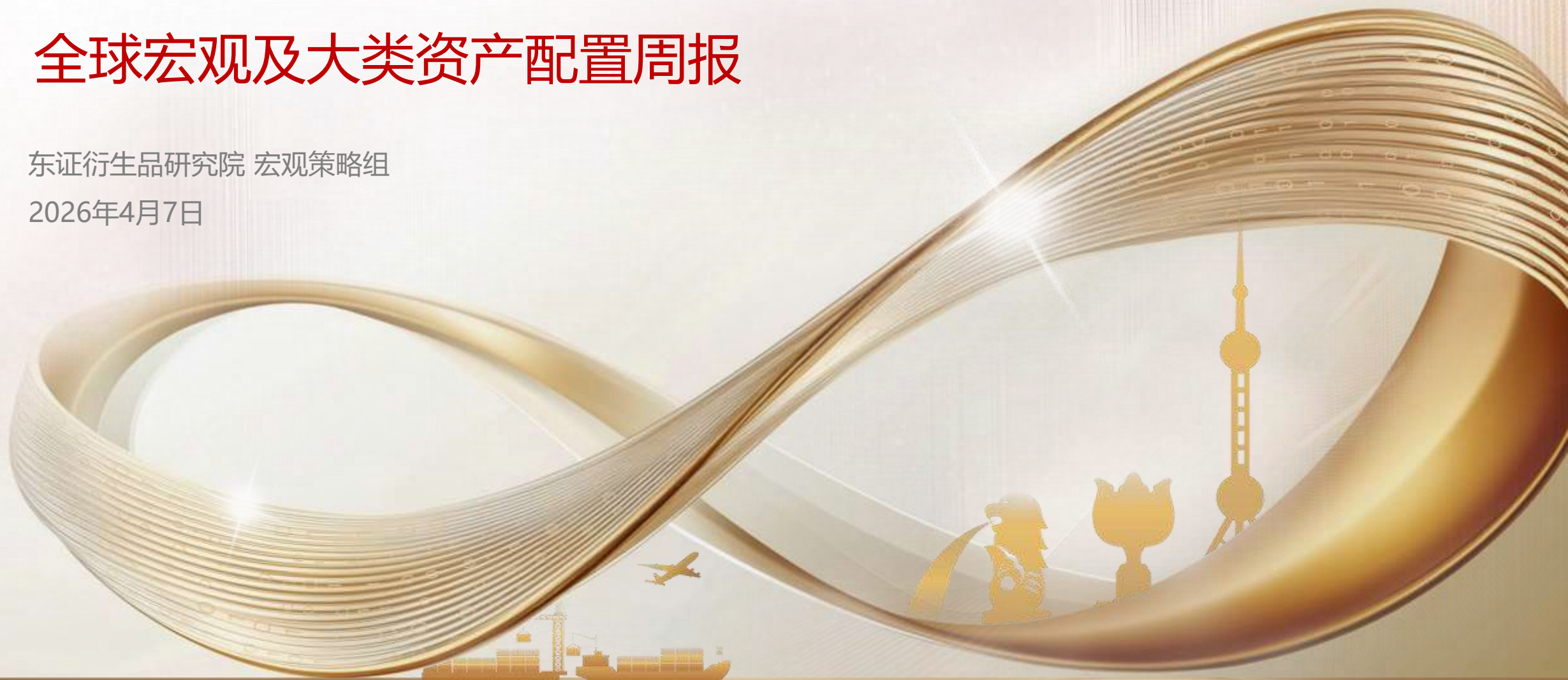


# 全球宏观及大类资产配置周报

东证衍生品研究院 宏观策略组

2026年4月7日



## 目录

### 一、宏观脉络追踪

### 二、全球大类资产走势一览

### 三、大类资产周度展望

——贵金属、外汇、美股、A股、国债

### 四、全球宏观经济数据跟踪

# 一、宏观脉络追踪

中东局势仍然具有较大不确定性，特朗普表态混沌不清，一方面释放停火撤军意愿，另一方面继续对伊朗极限施压，若伊朗在4月7日仍未能开放霍尔木兹海峡，冲突仍有扩大的风险。美伊双方短期也难以通过谈判达成协议，伊朗明确拒绝由巴基斯坦等国提出的45天临时停火协议。但伊朗已经开始与阿曼考虑霍尔木兹海峡通行收费方案，可能实现有条件的部分开放海峡，市场风险偏好随之改善。3月非农超预期走强，但就业结构依然脆弱，预计货币政策维持观望。本周公布的3月美国CPI数据大概率回升，关注上升幅度是否会再度加剧市场滞胀担忧，预计短期美元和美债收益率高位震荡，黄金震荡筑底，美股继续承压。

市场定价混乱，一方面担忧中期滞涨甚至衰退预期再度上行，而短期内又对特朗普释放的谈判与撤退信息过于积极，建议对股指低仓位避险观望，对于国内债市而言，通胀扰动有限，短端交易已较为拥挤，曲线中短端走平概率较高。

## 二、全球大类资产走势一览

全球权益市场走势

	截至2026/04/03	近三个月走势	近一周涨跌幅	当月涨跌幅	年初至今涨跌幅
发达国家	标普500		3.36%	0.83%	3.84%
	德国DAX		3.89%	2.15%	5.40%
	日经225		-0.47%	4.60%	5.53%
	英国富时100		4.70%	2.55%	5.08%
	法国CAC40指数		3.38%	1.86%	2.30%
	韩国KOSPI综合指数		-1.13%	7.87%	27.60%
	加拿大标普/TSX指数		3.59%	1.04%	4.40%
新兴市场	标普澳证200指数		0.74%	1.15%	1.55%
	上证综指		-0.86%	-0.30%	2.24%
	香港恒生指数		0.66%	1.32%	2.01%
	台湾加权指数		-1.63%	2.68%	2.46%
	墨西哥MXX指数		4.52%	1.59%	8.39%
	印度SENSEX30指数		-0.36%	3.00%	13.96%
	越南胡志明指数		0.67%	0.03%	5.63%
MSCI指数	巴西IBOVESPA指数		3.58%	0.31%	6.71%
	沙特全指		1.73%	0.12%	7.41%
	MSCI全球		2.88%	1.56%	2.01%
	MSCI发达市场		3.24%	1.36%	2.58%
	MSCI新兴市场		0.26%	3.13%	2.60%
	MSCI前沿市场		1.22%	1.21%	0.24%

资料来源: Wind

- 本周全球市场风险偏好改善，全球股市多数录得上涨。发达国家中，标普500涨3.36%，日经225跌0.47，德国DAX指数涨3.36%，韩国KOSPI指数跌1.13%，英国富时100涨4.7%，法国CAC40指数涨3.38%；新兴市场中，上证综指跌1.10.86%，香港恒生指数涨0.66%，巴西IBOVESPA指数涨3.58%，沙特全指涨1.73%。
- MSCI全球指数普遍上涨，发达 > 全球 > 前沿 > 新兴。

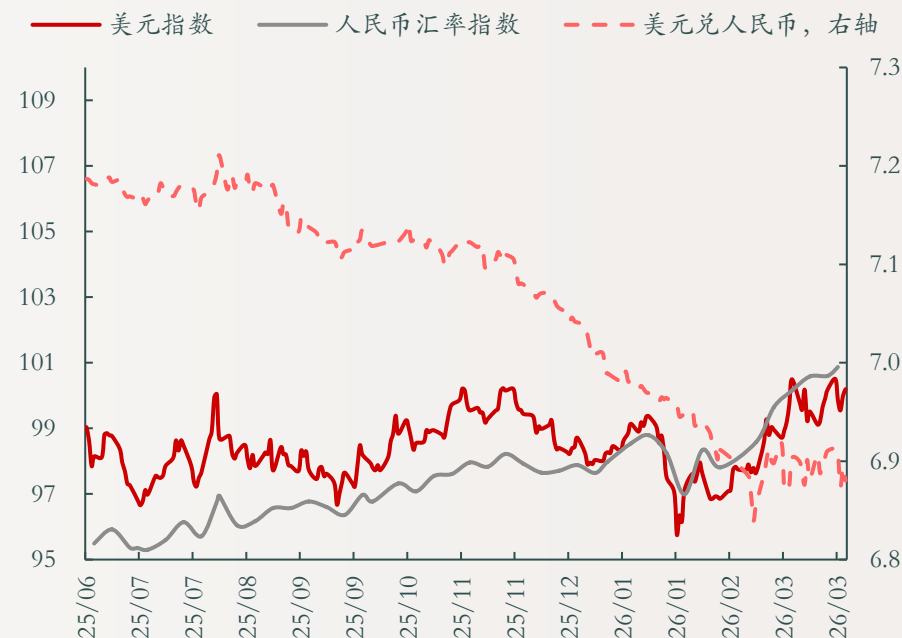
# 全球大类资产走势一览——外汇市场

- 本周美元指数高位震荡，最终录得100.2，较上周升值0.02%。在岸人民币升值0.44%至6.88，新兴市场货币贬值压力有所缓解，墨西哥比索升值1.25%，巴西雷亚尔升值1.59%。发达国家货币窄幅震荡，欧元升值0.08%，日元升值0.38%，韩元贬值0.17%，英镑贬值0.56%，澳元升值0.28%。

全球主要国家货币走势

全球主要国家货币汇率				
		2026/4/3	2026/3/27	周度涨跌幅
	美元指数	100.2	100.2	0.02%
	人民币汇率指数	100.60	100.58	0.02%
新兴市场	美元兑在岸人民币	6.8803	6.9105	-0.44%
	美元兑离岸人民币	6.8865	6.9198	-0.48%
	美元兑墨西哥比索	17.9	18.1	-1.23%
	美元兑雷亚尔	5.2	5.2	-1.59%
	美元兑越南盾	26,323.0	26,325.0	-0.01%
	美元兑泰铢	32.7	32.9	-0.63%
	美元兑印度卢比	92.7	94.8	-2.20%
发达国家	美元兑韩元	1,511.1	1,508.5	0.17%
	美元兑欧元	0.9	0.9	-0.08%
	美元兑日元	159.7	160.3	-0.38%
	美元兑澳元	1.5	1.5	-0.28%
	美元兑加元	1.4	1.4	0.39%
	美元兑英镑	0.8	0.8	0.56%

美元和人民币走势



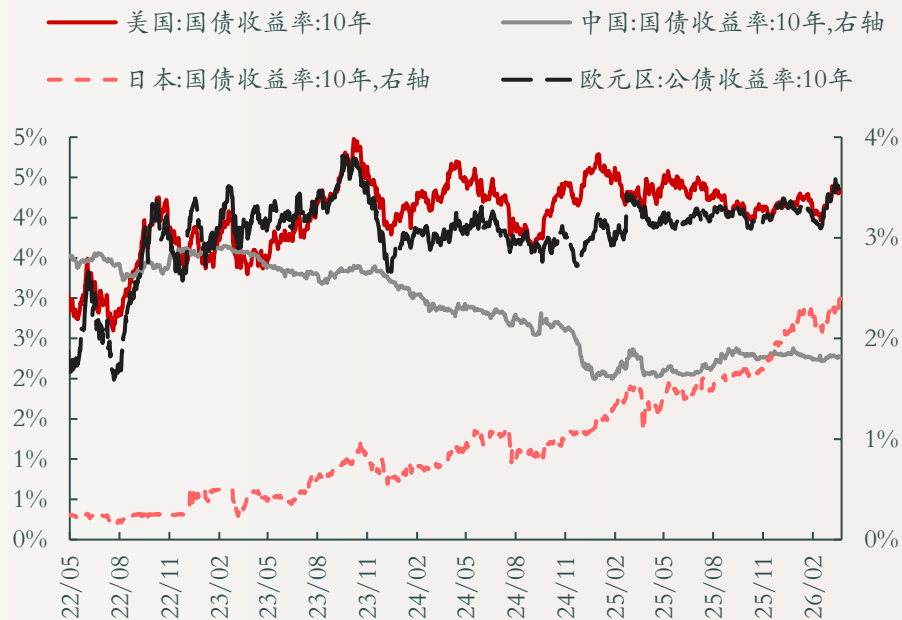
- 本周油价回落，通胀担忧边际缓解，全球主要发达国家十年期国债收益率小幅回落。发达国家中，美债收益率下行9bp，录得4.35%，英国国债收益率下行5bp，日本国债收益率上行1bp。新兴市场国家中，中国国债收益率持平前值录得1.82%，印度国债收益率上行20bp，巴西国债收益率下行25bp。

全球主要国家国债收益率走势

全球主要国家十年期国债收益率				
	国家	2026/4/10	2026/4/3	涨跌幅, bp
发达国家	美国	4.35%	4.44%	-9
	欧元区	3.01%	3.11%	-10
	日本	2.39%	2.38%	1
	英国	4.85%	4.89%	-5
	德国	3.00%	3.10%	-10
	新加坡	2.14%	2.29%	-15
新兴市场	中国	1.82%	1.82%	0
	印度	7.13%	6.93%	20
	巴西	14.06%	14.29%	-23
	越南	4.35%	4.36%	-1
	印尼	6.62%	6.85%	-22

资料来源: Wind

中、美、日、欧元区国债收益率走势



资料来源: Wind

# 全球大类资产走势一览——商品市场

- 中东局势继续动荡，但市场流动性有所缓和，截至4月3日当周WTI原油涨10.75%，天然气跌7.51%。金属板块继续反弹，LME铜涨1.8%，LME铝涨5.6%，COMEX黄金涨4.74%，白银涨4.87%。
- 国内商品市场涨跌互现，贵金属>有色>工业品>农产品>黑色>能化。

CRB商品指数走势

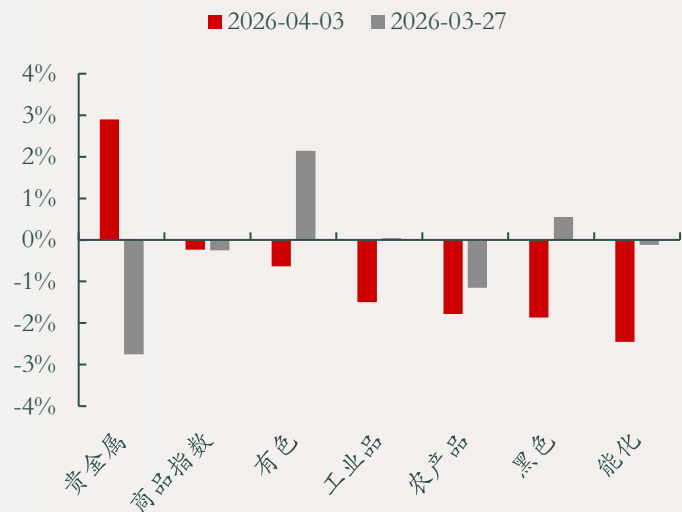


资料来源: Wind

主要品种商品周度涨跌幅

品种	最新价格 (2026/4/3)	周度涨跌幅
LME铜 美元/吨	12359.5	1.80%
LME铝 美元/吨	3469.5	5.63%
COMEX黄金 美元/金衡盎司	4702.7	4.74%
COMEX白银 美元/金衡盎司	73.2	4.87%
NYMEX WTI原油 美元/桶	112.1	10.75%
NYMEX天然气 美元/百万英热单位	2.8	-7.51%
CBOT大豆 美分/蒲式尔	1162.8	0.28%
CBOT玉米 美分/蒲式尔	452.0	-2.11%
SHFE螺纹钢 元/吨	3097.0	-0.86%
DCE铁矿石 元/吨	799.5	-1.54%
INE集运指数(欧线) 指数点	2159.6	24.47%

南华商品期货指数周度涨跌幅



# 三、大类资产周度展望

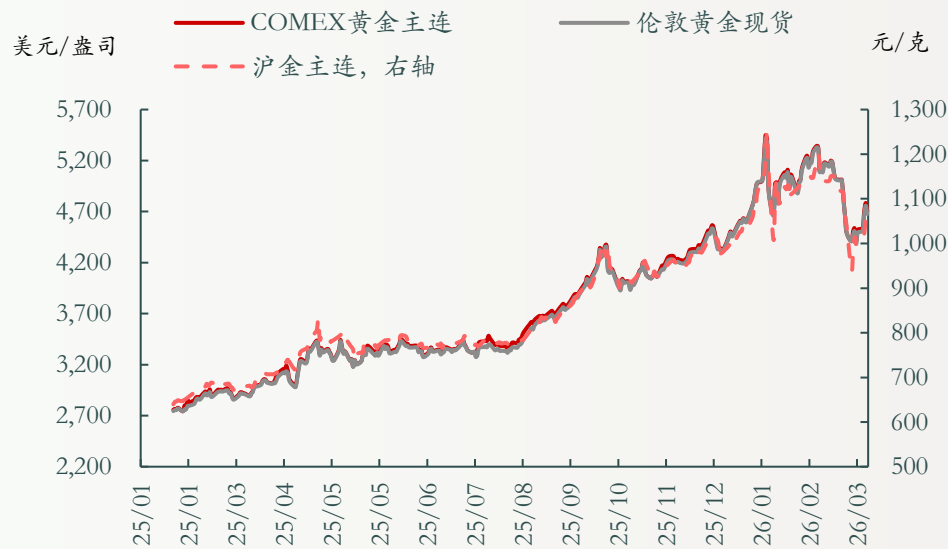
——贵金属、外汇、美股、A股、国债

资产类别	评级	投资建议
黄金	震荡偏弱	短期加息预期略有抬头，紧缩预期施压黄金，土耳其抛售黄金储备的操作也增加了黄金的波动，金价考察4000美元/盎司的支撑。
美元	震荡	美伊局势不确定性上升，美元维持高位波动。
美股	震荡	中东局势依然具有较大不确定下，局势明朗前预计美股震荡偏弱运行。
A股	震荡	美伊10天协议期降至，市场波动加大，建议低仓位避险观望。
国债	震荡	展望下周，通胀等数据将对债市产生一定扰动，不过整体有限，市场将更为关注资金面的变化情况，考虑到短端交易已经较为拥挤，曲线中短端走平的概率较高。

## 周度观点：

美伊局势继续扰动市场，特朗普发表讲话称接近达成对伊朗的战争目标。霍尔木兹海峡运输中断的情况有所缓解，伊朗表示正在和阿曼共同起草通航协议。美伊调解方为争取45天停火做最后努力。3月ISM制造业PMI超预期回升至52.7，创2022年8月以来新高，但物价分项上涨速度加快，能源价格上涨进一步加剧通胀压力。3月非农新增就业超预期反弹17.8万人，医疗行业罢工的影响消退叠加气温回暖餐饮与酒店行业就业增加，就业市场支持美联储按兵不动。美联储主席鲍威尔的讲话相较于3月利率会议的表态边际缓和，市场加息预期没有继续发酵。继续关注美伊局势进展，3月中美CPI料将回升，土耳其央行售金消息加大黄金波动，黄金价格震荡寻底中，建议等待回调买入机会。

### 黄金价格走势

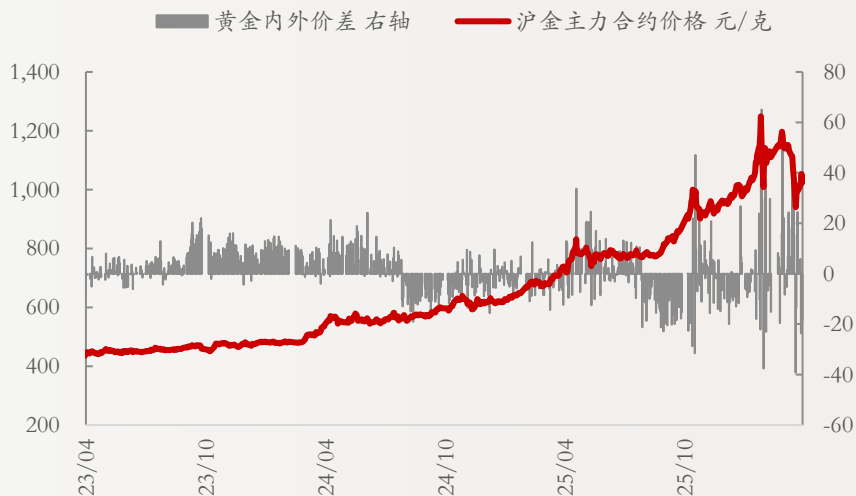


- 实际利率微降至1.97%，10年期美债收益率降至4.34%，油价维持高位，全球通胀压力迅速升温，美联储主席鲍威尔讲话偏鸽派，市场加息预期没有继续发酵，但美债收益率仍然是易上难下，对金价构成压制。
- 美元指数高位震荡，人民币小幅升值，内盘黄金相较于外盘小幅折价。

### 美国实际利率与伦敦金价

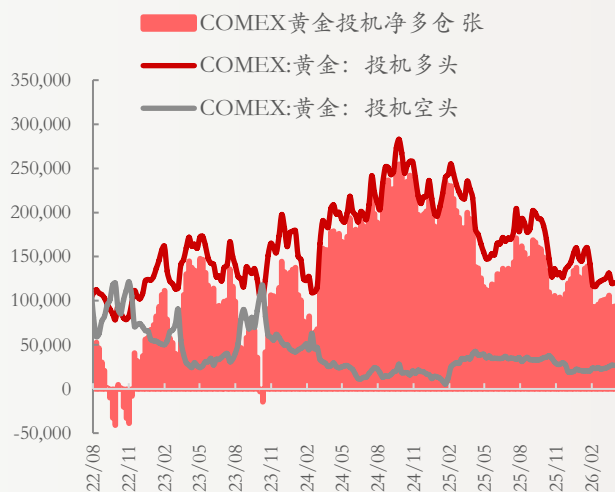


### 沪金与内外价差



- Comex黄金期货投机净多仓小幅下降，SPDR黄金ETF持有量小幅下降至1051吨，沪金持仓下降至27万手附近，资金流出贵金属板块。
- 3月23日当周，伦敦银反弹4.72%至73美元/盎司，金银比回落至64，中东局势继续主导市场走势，原油价格维持高位，但市场风险偏好略有回暖，美联储主席鲍威尔讲话偏鸽派，市场加息预期没有继续发酵，风险资产小幅反弹。美国3月非农好于预期，支持货币政策继续按兵不动，短期白银价格缺乏上涨动能，预计以震荡走势为主。

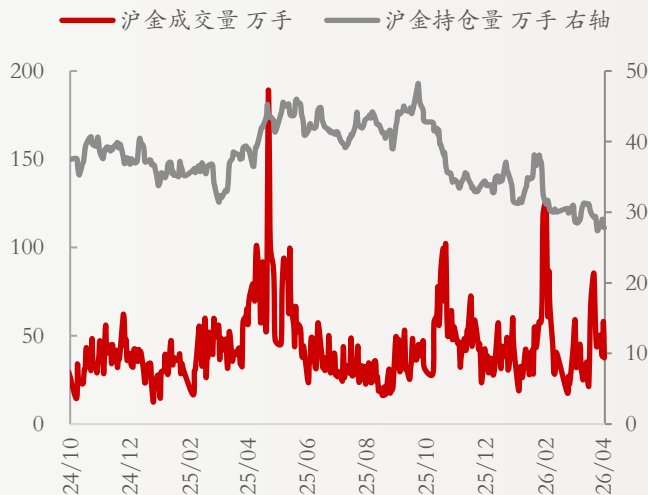
### Comex黄金期货投机持仓



### SPDR黄金ETF持有量



### 沪金期货持仓量和成交量



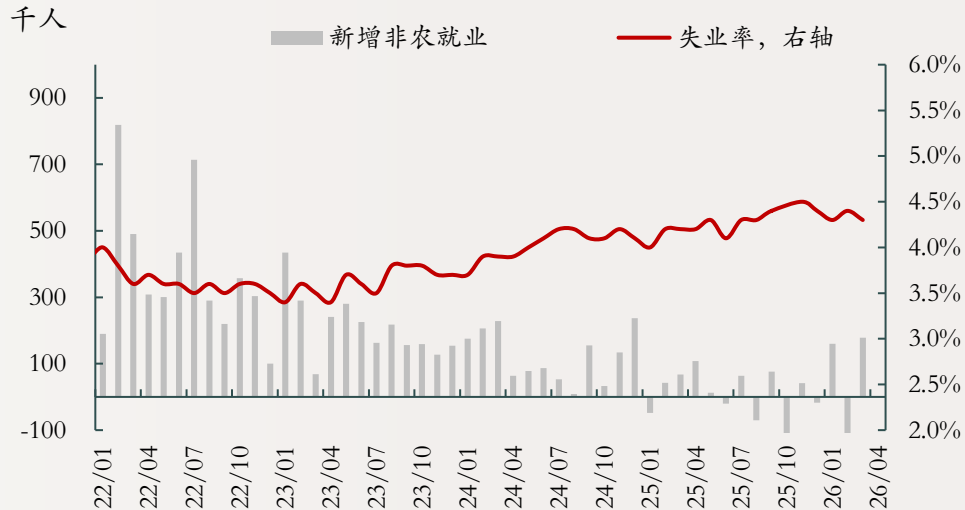
### 金银比价



## 周度观点：

本周市场波动性有所降低。本周公布了最新的非农数据，3月非农数据明显超预期，新增就业为24年12月以来最高。但是2月份修正后的就业更低，综合来看，劳动力市场算不上非常强劲，并且薪资增速走低，同比增速仅有3.2%，结合职位空缺明显回落。我们认为劳动力市场继续存在压力，因此美联储预计按兵不动。市场关注的焦点还是在于美伊战争。由于特朗普激进的表态，市场对于美军出动地面部队的预期变得非常高。特朗普继续极限施压伊朗，要求在周二达成协议，或者放开海峡，否则就要对于伊朗的能源基础设施进行轰炸。很奇怪之处在于目前霍尔木兹海峡实际上并没有完全封锁，而是有限度的在伊朗的控制下打开。那么特朗普对于此到底是何种态度？此前的15条特朗普提出和伊朗共管海峡，需要关注这个问题。虽然市场对于这一次特朗普不再TACO的预期强烈，我们还是认为这属于极限施压。目前来看特朗普派出地面部队的可能性依旧不高，短期内达不成协议轰炸是有可能的，但是这种轰炸我们认为还是为达成协议施加压力。目前特朗普关心的是浓缩铀的问题，因此可能的军事行动是特种夺取浓缩铀，但是难度非常大。因此短期存在达成停火协议的可能性吗？虽然非常小，我们认为局面并未朝着彻底失控的方向演绎，白宫内部对于特朗普本人的信息茧房开始纠偏，特朗普还是想要尽快结束美伊战争。即使按照最为悲观的估计，我们认为未来两周美国开始轰炸，然后择机结束战争，也就是特朗普4月2日的表态，炸完就走。伊朗是否会屈从于这种压力，还是会进入到毁灭全球经济的结局？所以我们判断市场恐慌程度边际上递减，因此短期经济数据不重要，口头威胁和表他也不重要。重要的是政治考量，预期博弈。

### 黄金和美股继续承压下跌



### 原油价格和美债收益率迅速上行



资料来源：Bloomberg

## 周度观点：

美股大幅反弹，市场风险偏好明显改善，主要受中东局势边际变化提振。特朗普的表态依然混沌不清，一方面称美国已基本达成其军事目的，美军仍有可能在短时间内撤军，但另一方面继续对伊朗极限施压，威胁如果不开放霍尔木兹海峡，就加大袭击力度。但中东国家出现缓和迹象，伊朗和阿曼正在考虑通行法案，未来可能有条件地部分恢复霍尔木兹海峡通行，巴基斯坦等国提出的45天临时停火协议也旨在缓和战事。但伊朗明确拒绝停火协议，短期中东局势依然具有不确定性，建议等待明确右侧信号。3月非农超预期走强，缓解市场对于经济下行的担忧，但是2月新增就业人数大幅下修，就业结构依然脆弱，就业市场仍然面临下行压力，若本周通胀数据记忆不回升，可能进一步引发滞胀担忧。

美国三大股指年初至今累积涨跌幅



资料来源：Factset

# 大类资产周度展望——美股

- 截至4月3日收盘，当周标普500涨3.9%，纳斯达克100涨5%，道琼斯指数涨2.8%，罗素2000涨5%。除能源板块以外所有板块均录得上涨，其中通信服务和信息技术涨幅领先，上涨超6%。
- 地缘政治不确定下美元指数在100附近高位震荡，十年期美债收益率小幅回落至4.3%，金融系统压力指数维持高位，美股估值继续承压，但与此同时盈利预期持续上调，短期市场波动率难以回落，VIX维持在25附近。

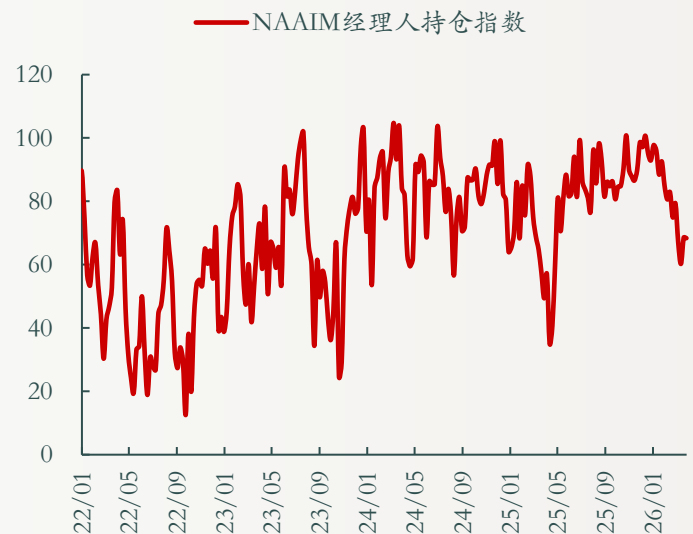
### 标普500盈利预期



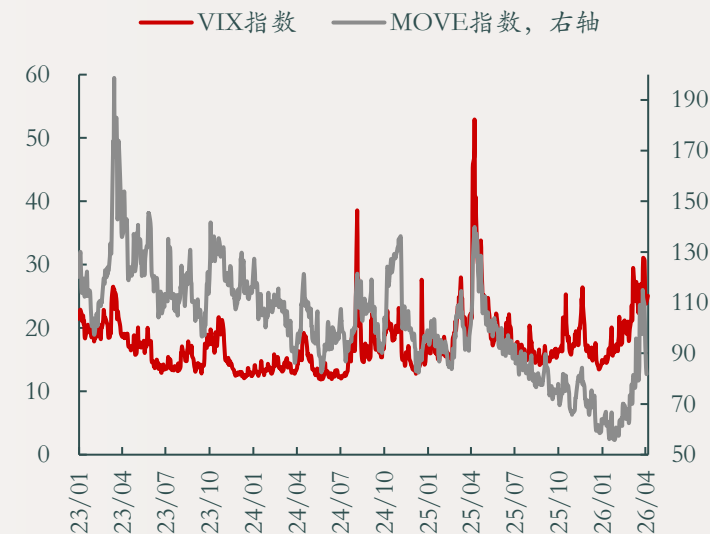
### 美国三大股指静态估值水平



### 基金经理仓位水平



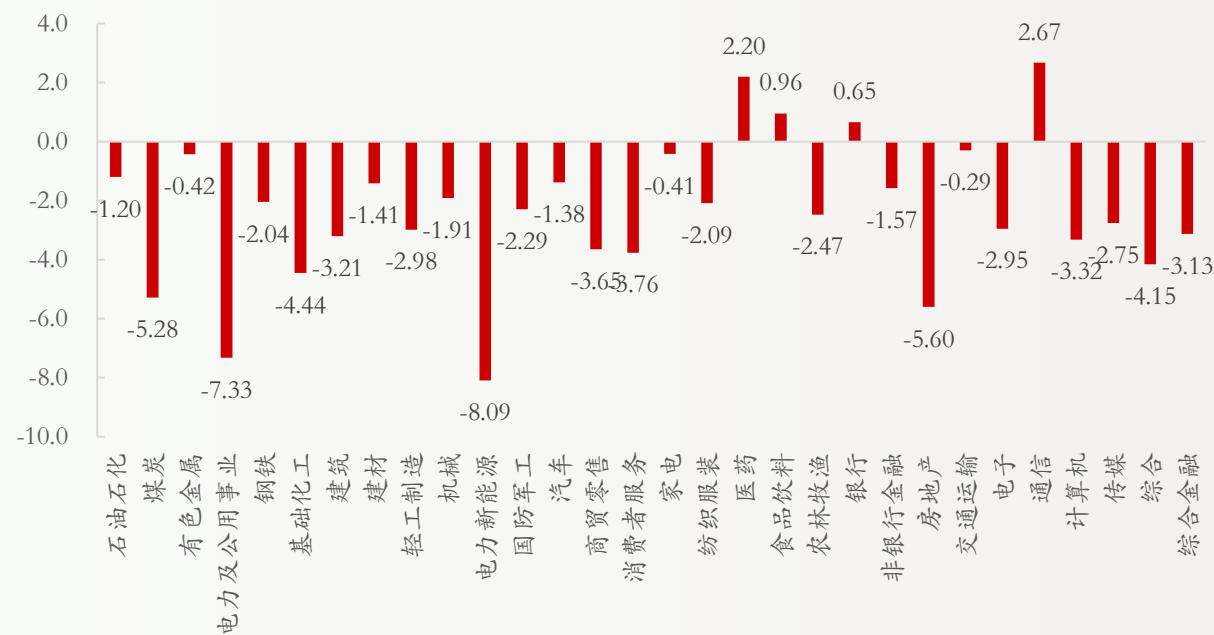
### 标普500波动率指数



## 周度观点:

本周A股中信一级行业中共4个上涨（上周9个），26个下跌（上周21个）。涨幅最大的行业为通信（+2.67%），跌幅最大的行业为电力新能源（-8.09%）。

中国A股中信一级行业周涨跌幅(% Local)

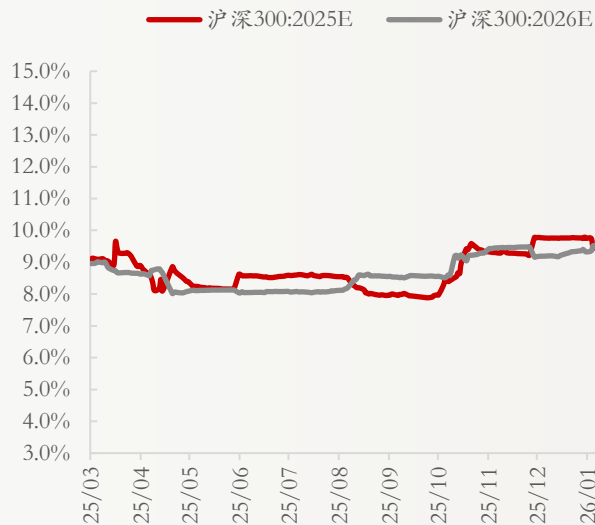


资料来源: Wind

- 美伊战争的走向呈现两个特征：一是冲突扩大化，表现为美以伊三国的打击对象扩大到电力、能源、跨国商业资本、AI数据中心等非军事领域；二是霍尔木兹海峡的通航逐渐开始与战况剥离，伊朗或采取分级管理措施恢复有条件的通航，多国船舶近期从海峡穿过。因此市场逻辑逐渐从此前的“短期海峡封锁担忧油价上涨-中期对停火乐观”这一基准情形，向“短期对停火乐观-中期担忧原油供应短缺”这一天平的相反方向演化，即一方面担忧中期滞涨甚至衰退预期再度上行，而短期内又对特朗普释放的谈判与撤退信息过于积极。我们认为这种混沌状态在4月份内即将迎来决断，在特朗普的10天暂停期结束后，美军或对伊朗采取更强力的打击以夺取海峡的控制权。因此短期我们认为对股指仍建议低仓位避险观望。

资料来源：Wind

### 沪深300预测盈利增速



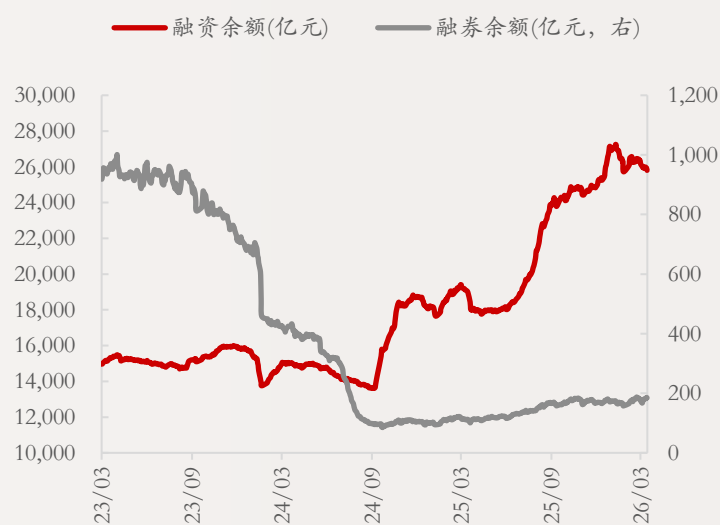
### 沪深300 ERP



### 北向日均成交额



### 融资融券余额



## 周度观点：

展望下周，通胀等数据将对债市产生一定扰动，不过整体有限，市场将更为关注资金面的变化情况。短端交易已经较为拥挤，无论后续央行的关注的重心是防范资金空转还是稳定金融市场，曲线中短端走平的概率均较高，建议关注多T空TS等策略。由于央行态度尚不明确，供给放量、通胀上升等利空扰动仍然存在，暂不建议布局多TL空T等策略。

本周国债收益率走势

— 2Y — 5Y — 10Y



资料来源：Wind

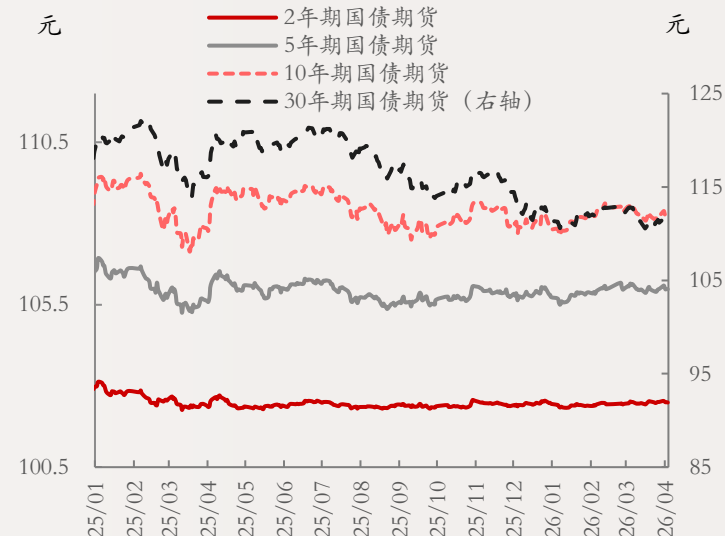
# 大类资产周度展望——国债

- 国债 10Y-1Y 利差走阔 2.55bp 至 59.34bp，10Y-5Y 利差走阔 2.15bp 至 29.09bp，30Y-10Y 利差走阔 1.25bp 至 54.33bp。
- 截至4月3日收盘，两年、五年、十年和三十年期国债期货06合约结算价分别为102.490、105.975、108.225和111.270元，分别较上周末变动-0.016、-0.005、+0.000和+0.090元。
- 2年、5年、10年和30年期国债期货本周持仓量分别为78375、197948、310826和158580手，分别较上周变化+2204、+4313、+13117和+949手。

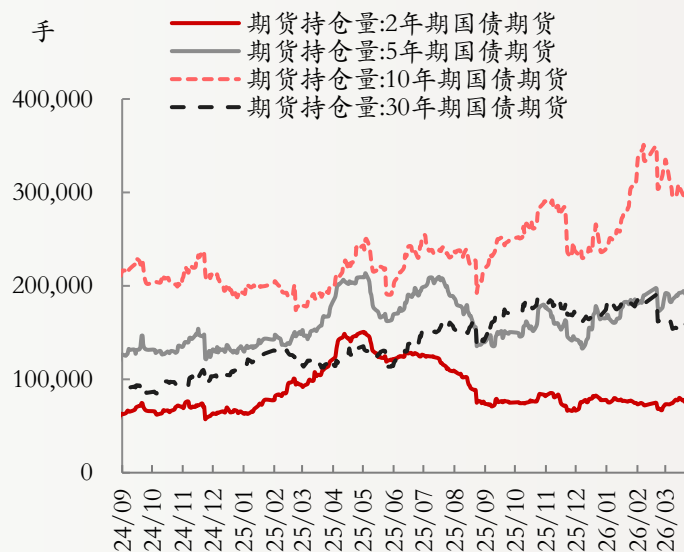
国债收益率曲线结构



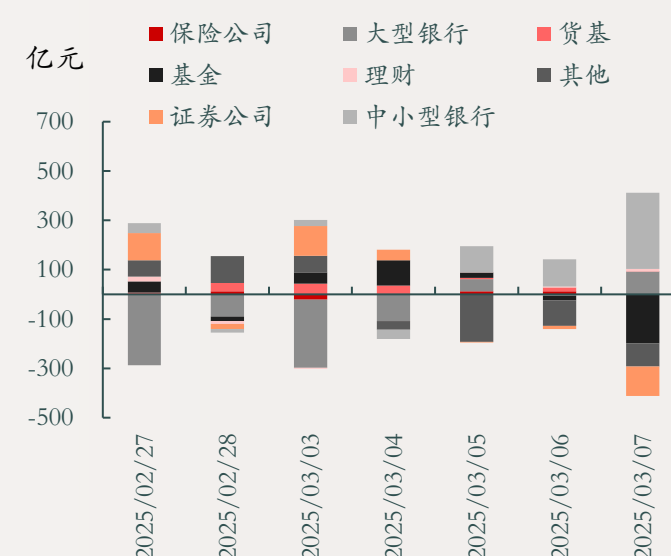
国债期货市场走势



期货总持仓量



国债现券分机构净买卖时序



## 四、全球宏观经济数据跟踪

- 美国GDPNow模型预计Q1增速降至1.6%，而红皮书零售销售同比增速录得6.9%，2025年初以来平均同比增速约为5%，美国经济仍维持韧性。
- 本周原油价格冲高回落，布伦特原油一度涨至118美元/桶，但伊朗和阿曼考虑的霍尔木兹海峡收费方案缓解市场对于原油短缺的担忧。
- 美国失业金续申人数录得184.1万人，首申人数录得20.2万人，就业市场维持韧性，失业人数并未显著增加。

### GDPNow模型估算GDP增速



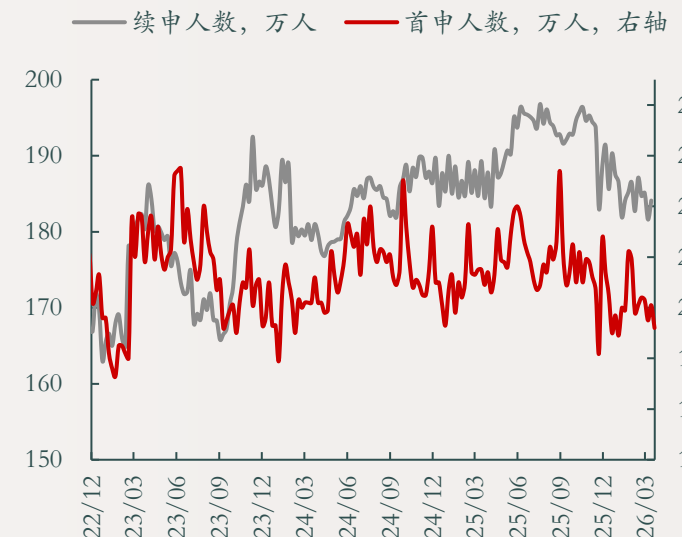
### 红皮书零售指数同比增速



### 原油价格与市场远期通胀预期



### 美国失业金申领人数



- 银行准备金额回落至3.06万亿美元，TGA账户余额回落至8035亿美元，隔夜逆回购规模回落至2.3亿美元，银行间市场流动性依然紧张。
- 高收益企业债和投资级企业债信用利差再度回升，流动性收紧导致信用利差升至2025年6月以来高位，金融市场流动性压力增加，债券市场承压。
- 3月美联储继续按兵不动，货币政策尚不明朗，需要观察油价冲击对通胀影响，美联储官员转向谨慎。市场打消年内降息预期，甚至开始计价加息可能。

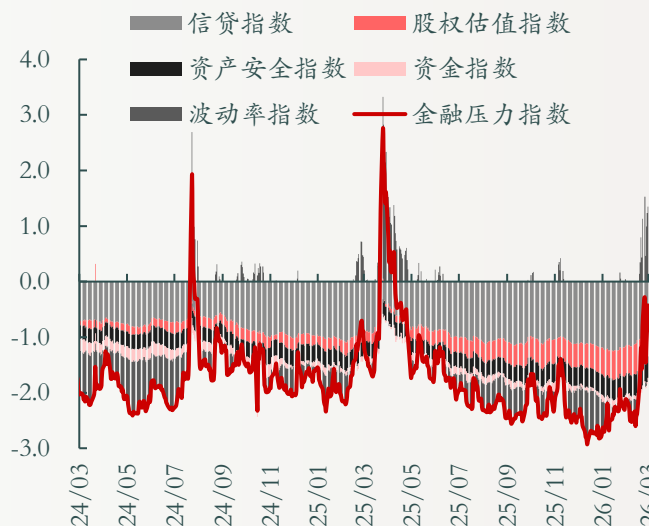
美国银行间系统流动性



高收益企业债利差



金融市场流动性指数



市场降息预期

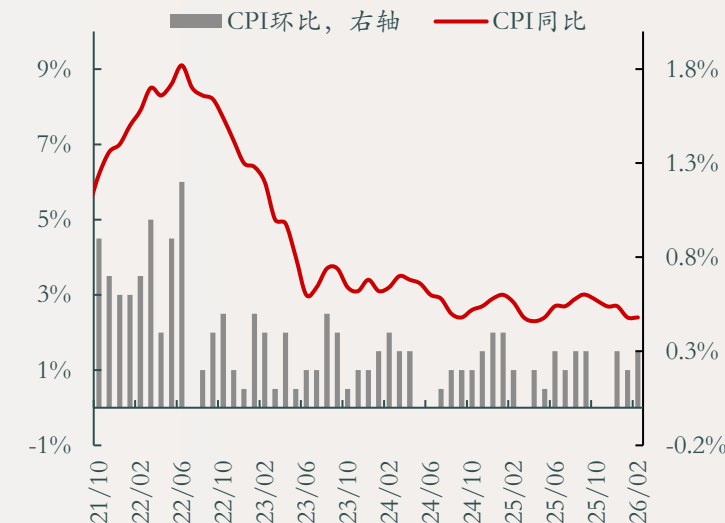
会议时间	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026/4/29	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	99.50%	0.50%
2026/6/17	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.10%	95.40%	0.50%
2026/7/29	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.00%	93.40%	2.50%
2026/9/16	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.90%	90.40%	5.60%
2026/10/28	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.60%	84.70%	11.20%
2026/12/9	0.00%	0.00%	0.00%	0.40%	11.50%	77.60%	10.20%
2027/1/27	0.00%	0.00%	0.00%	0.60%	13.00%	76.00%	9.90%
2027/3/17	0.00%	0.00%	0.00%	0.80%	14.20%	74.70%	9.80%
2027/4/28	0.00%	0.00%	0.00%	1.00%	14.90%	74.00%	9.70%
2027/6/9	0.00%	0.00%	0.20%	3.20%	24.30%	63.80%	8.20%

- 美国3月非农新增就业17.8万人，远超市场预期预期的6万人，失业率回落至4.3%，低于预期和前值，薪资增速同比降至3.5%。医疗行业罢工结束后就业人数大幅增加9万人，是新增就业的主要来源，就业结构依然脆弱，2月新增就业人数也大幅下修至减少13.3万人，就业市场继续面临下行压力。预计货币政策维持观望。
- 美国3月ISM制造业PMI录得52.7，连续三个月处于扩张区间，主要由生产指数和价格指数推动，新订单和就业分项下滑。服务业PMI录得54，低于预期和前值，就业指数走弱，价格指数飙升。滞胀风险仍难以忽视。

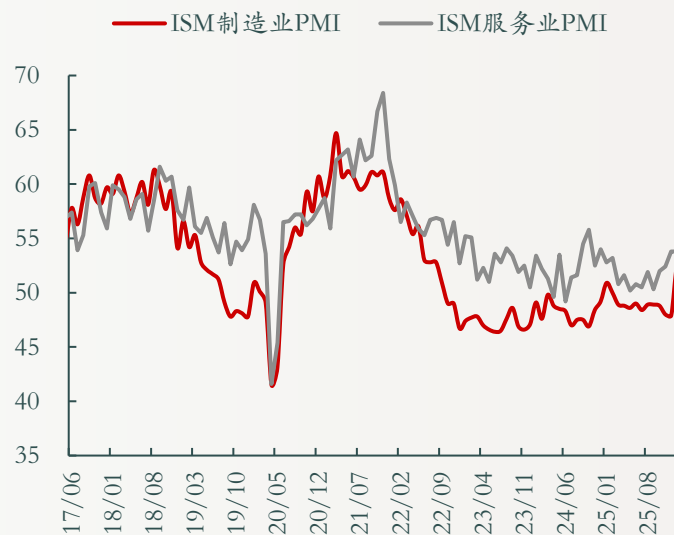
### 3月非农超预期回升



### 2月CPI完全符合预期



### 3月服务业PMI继续回升

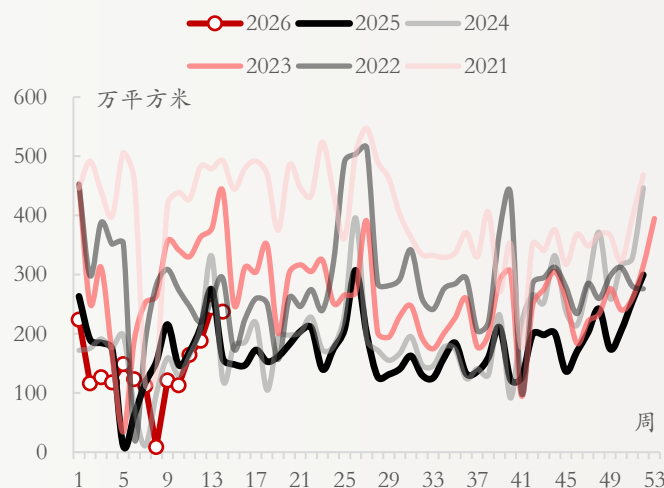


### 1月个人消费支出增速维持韧性

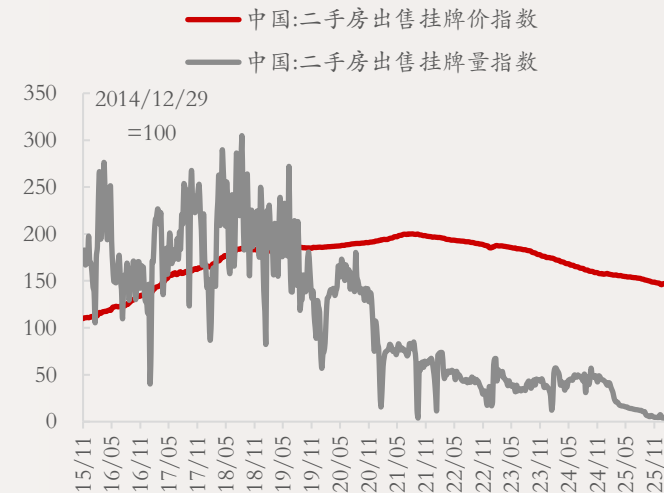


- 《求是》杂志发文改善和稳定房地产预期，我们认为后续增量政策将有望持续出台。但在居民收入承压的背景下，预期如何改善，依然缺乏一个清晰的路径。
- 二手房成交表现持平季节性，但一手房仍旧低于季节性，表明房地产置换链条不畅。地产是否见底、是否具有企稳的能力，仍有待观察，不宜过早考虑抄底。

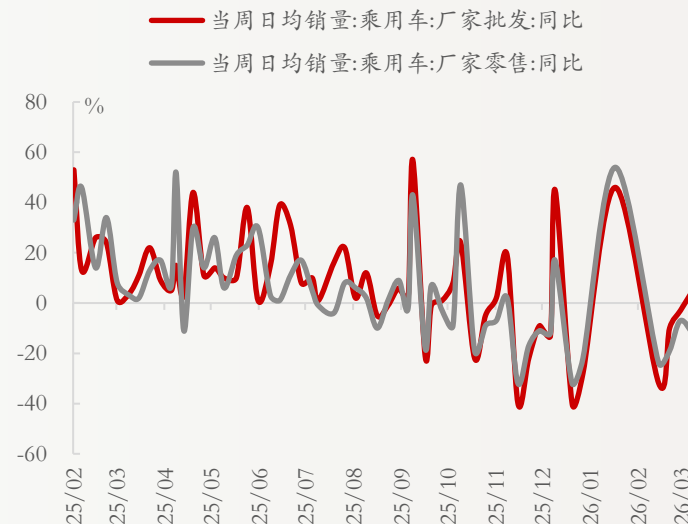
### 30大中城市一手房成交面积



### 全国二手房挂牌量和挂牌价



### 乘用车销量同比增速

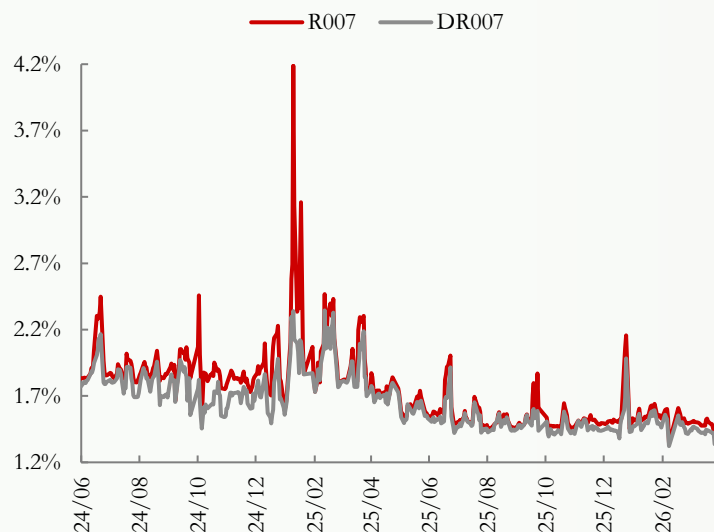


### 出口高频数据跟踪: 港口集装箱吞吐量

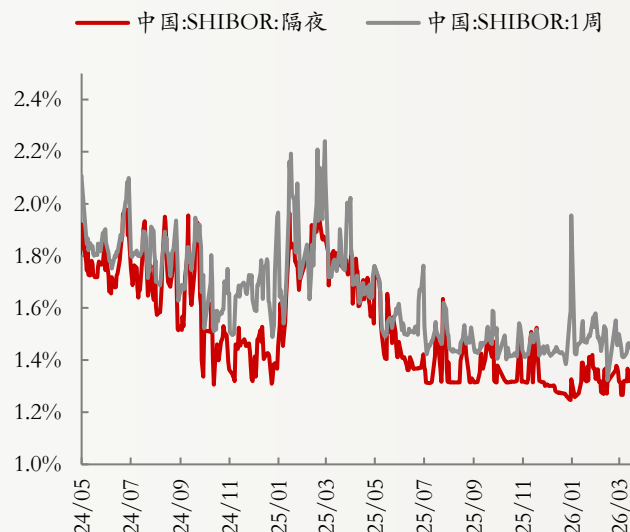


- 截至4月3日收盘，R001、DR001、SHIBOR隔夜和SHIBOR1周分别为1.29%、1.23%、1.24%和1.34%，分别较上周末收盘变动-9.79、-8.39、-7.90和-9.00bp。
- 回购交易方面，本周银行间质押式回购日均成交量为7.19万亿元，比上周（7.94万亿元）少7461亿元，隔夜占比为89.79%，略高于前一周（88.44%）水平。

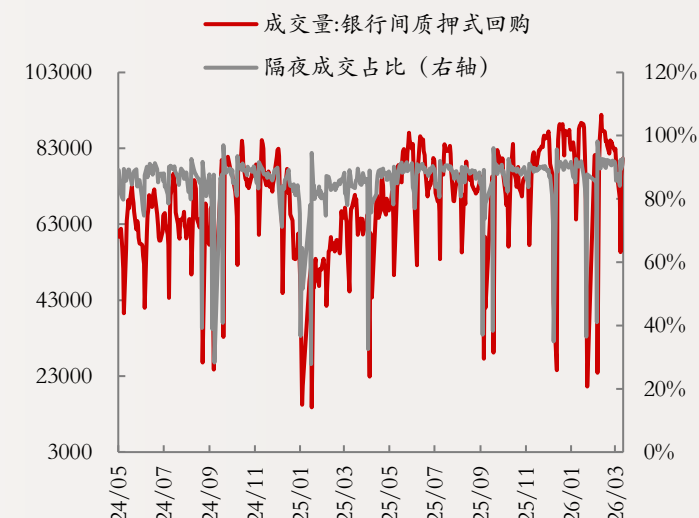
### 质押回购利率走势



### 银行间同业拆借利率走势



### 银行间质押式回购成交量



1-2月经济数据普遍超市场预期。1-2月经济数据普遍超市场预期。稳增长政策边际发力，出口需求较为旺盛，经济如期实现开门红，经济数据的改善与其他经济指标向好相印证。结构上看供需两端指标均在改善。具体来看：

1) 中国1-2月份规模以上工业增加值同比6.3%，预期5.3%，2025年5.9%。

2) 中国1-2月固定资产投资同比增长1.8%，预期-2.7%，2025年全年下降3.8%，投资增速转正。房地产、基建和制造业投资增速均较前值上升。

3) 中国1-2月社会消费品零售总额同比增长2.8%，预期2.7%，2025全年3.7%。国补等政策再度发力，春节期间居民部门消费需求集中释放等因素导致社零增速上升。

综合看，前2月国内经济指标呈现广谱型改善，财政发力、内需改善、出口高增，三驾马车均有发力。3月份美伊战争爆发，出口不确定性增高，内需仍需持续的政策资源投入，培育国内市场。

### 2月经济指标一览

	指标	环比	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07	25/06	走势图
生产	工业增加值: 当月同比	0.0	6.3	6.3	5.2	4.8	4.9	6.5	5.2	5.7	6.8	
	服务业生产指数: 当月同比	0.0	0.0	0.0	5.0	4.2	4.6	5.6	5.6	5.8	6.0	
投资	固定资产投资: 累计同比	1.8	1.8	0.0	-3.8	-2.6	-1.7	-0.5	0.5	1.6	2.8	
	制造业: 累计同比	3.1	3.1	0.0	0.6	1.9	2.7	4.0	5.1	6.2	7.5	
	制造业: 当月同比	#DIV/0!	#DIV/0!	#N/A	-10.5	1.9	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	
	基建: 累计同比	11.4	11.4	0.0	-1.5	0.1	1.5	3.3	5.4	7.3	8.9	
	基建: 当月同比	#N/A	11.4	#N/A	-16.0	-11.9	-12.1	-8.0	-6.4	-1.9	5.3	
	地产开发投资: 累计同比	-11.1	-11.1	0.0	-17.2	-15.9	-14.7	-13.9	-12.9	-12.0	-11.2	
消费	社零: 当月同比	2.8	2.8	0.0	0.9	1.3	2.9	3.0	3.4	3.7	4.8	
	商品: 当月同比	2.5	2.5	0.0	0.7	1.0	2.8	3.3	3.6	4.0	5.3	
	餐饮: 当月同比	4.8	4.8	0.0	2.2	3.2	3.8	0.9	2.1	1.1	0.9	
进出口	出口: 当月同比	29.6	39.6	10.0	6.5	5.8	-1.3	8.2	4.2	7.0	5.7	
	进口: 当月同比	-11.8	13.8	25.6	5.6	1.8	1.1	7.6	1.5	4.2	1.3	
就业	城镇调查失业率	0.1	5.3	5.2	5.1	5.1	5.1	5.2	5.3	5.2	5.0	
	31个大城市城镇调查失业率	0.1	5.1	5.0	5.1	5.1	5.1	5.2	5.3	5.2	5.0	

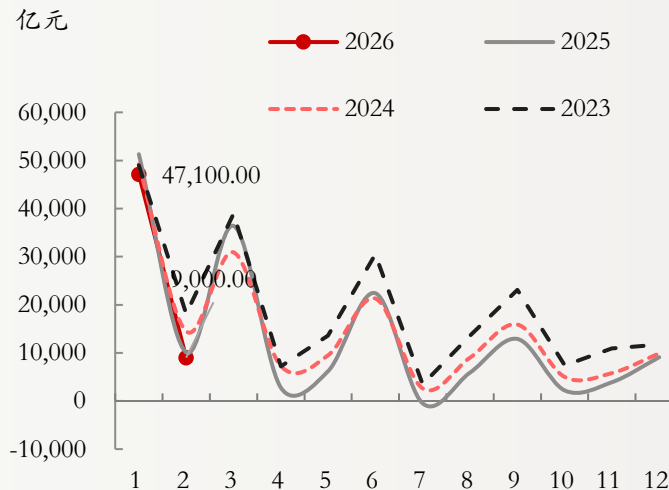
### 2月地产指标一览

分类	指标 (%)	变化	26/02	25/12	25/11	25/10	25/09	25/08	25/07	25/06	走势图
房企资金来源	合计: 累计同比	-3.1	-16.5	-13.4	-11.9	-9.7	-8.4	-8.0	-7.5	-6.2	
	国内贷款: 累计同比	-6.6	-13.9	-7.3	-2.5	-1.8	-1.4	0.2	0.1	0.6	
	自筹资金: 累计同比	6.3	-5.9	-12.2	-11.9	-10.0	-9.3	-8.9	-8.5	-7.2	
	其他资金: 定金及预收款: 累计同比	-5.3	-21.5	-16.2	-15.2	-12.0	-10.3	-10.5	-9.9	-7.5	
	其他资金: 个人按揭贷款: 累计同比	-24.1	-41.9	-17.8	-15.1	-12.8	-10.6	-10.5	-9.3	-11.4	
销售	商品房销售面积: 累计同比	-4.8	-13.5	-8.7	-7.8	-6.8	-5.5	-4.7	-4.0	-3.5	
	商品房销售额: 累计同比	-7.6	-20.2	-12.6	-11.1	-9.6	-7.9	-7.3	-6.5	-5.5	
投资	竣工面积: 累计同比	-9.8	-27.9	-18.1	-18.0	-16.9	-15.3	-17.0	-16.5	-14.8	
	施工面积: 累计同比	-1.7	-11.7	-10.0	-9.6	-9.4	-9.4	-9.3	-9.2	-9.1	
	新开工面积: 累计同比	-2.7	-23.1	-20.4	-20.5	-19.8	-18.9	-19.5	-19.4	-20.0	
	开发投资完成额: 累计同比	6.1	-11.1	-17.2	-15.9	-14.7	-13.9	-12.9	-12.0	-11.2	

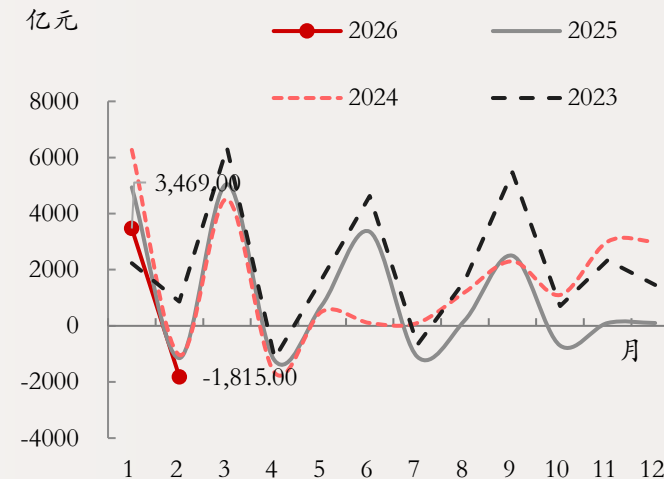
# 国内高频经济数据跟踪

- 2月新增贷款规模为9000亿元，同比少增。居民部门短贷和中长贷均为负值且同比少增，居民正在去杠杆；企业部门短贷和中长贷均同比多增，不过1-2月中长贷加总规模仍处于历史同期较低水平。贷款和非标均同比多增支撑社融同比多增。受春节错位因素影响，政府债发行额度同比少增较多，不过1-2月政府债发行节奏基本和去年持平。
- 存款端，社融、M2增速均与前值持平，银行负债相对充裕的现象仍然存在。企业存款向居民存款转化。总体来看，金融数据虽超预期，但并未显露出信用明显的改善。
- 展望未来，信用数据的改善节奏仍将是较为波折的，结构上政府债放量发行对冲私人部门缩表。

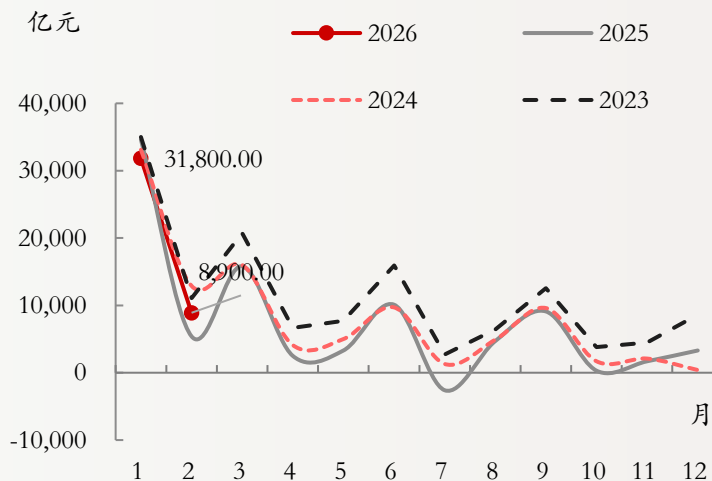
### 2月新增人民币信贷



### 2月居民部门中长贷



### 2月企业单位中长期贷款

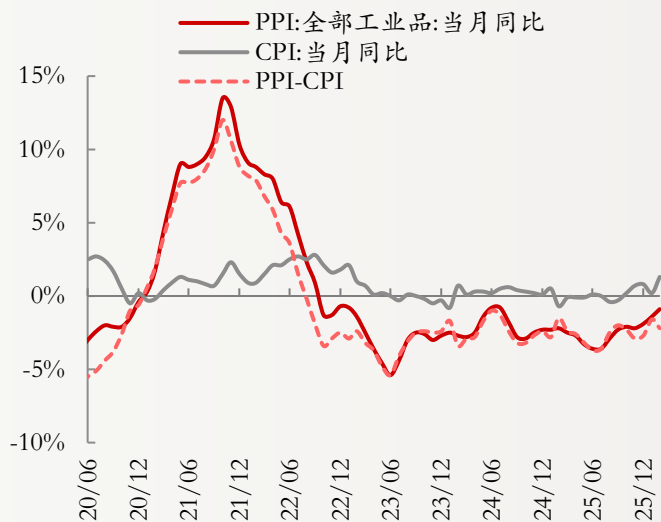


### 2月M2增速维持高位

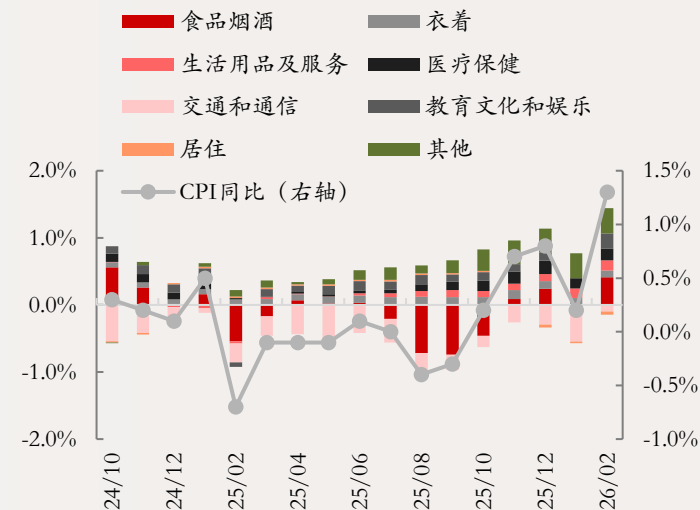


- PPI同比增速录得-0.9%，预期值为-1.1%，前值为-1.4%；PPI环比增速为0.4%，与前值持平，高于前4年同期平均值。海外油价、有色价格大幅上涨，输入性通胀压力明显上升。
- CPI同比录得1.3%，预期0.8%，前值0.2%；核心CPI同比增速为1.8%，前值为0.8%；CPI环比增速为1.0%，前值为0.2%；核心CPI环比增速为0.7%，前值为0.3%；CPI和核心CPI环比涨幅均高于前4年同期平均值。贵金属涨价、春节居民消费需求释放共同推动CPI超预期上升。综合来看，输入性因素和春节居民消费需求释放共同导致了物价上涨。
- 往后看，战争对于通胀的影响较大，若战争快速结束，油价冲高回落，国内物价上涨的节奏相对偏慢。若战争持续升级，那么通胀会快速上升，PPI同比有可能在3-4月实现转正，但滞胀以及衰退的风险也将上升。

### 2月PPI和CPI均回升



### 2月各分项对于CPI同比的拉动



### 新房销售增速领先PPI2-3季度



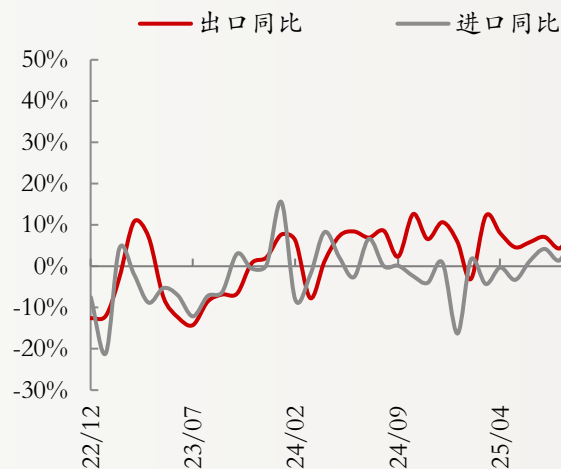
### 能繁母猪存栏同比vsCPI猪价



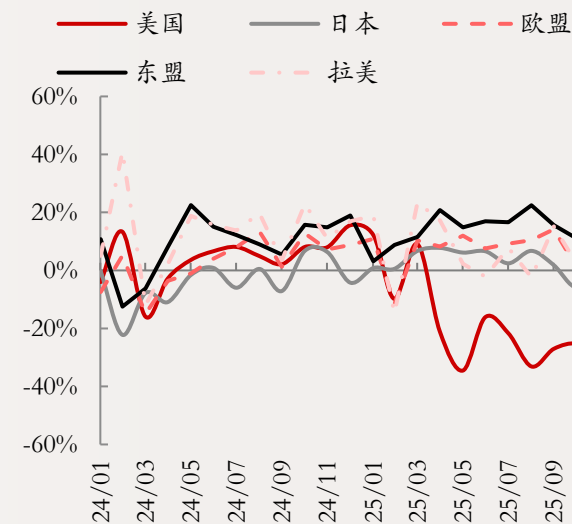
- 1-2月出口累计增速录得21.8%，前值为10.0%，预期值为7.33%。一者年初全球制造业PMI整体上升，全球制造业景气度边际改善，韩国等国出口增速也明显上升，与我国出口增速的改善相印证；二者今年春节偏晚，企业在春节前有抢出口动作。我国对全球主要经济体的出口增速普遍上升，其中东盟、欧盟和非洲对我国出口的拉动率较高。

- 1-2月进口累计增速录得19.8%，前值为25.64%，预期值为7.33%。低基数是进口增速高增的一个原因，但进口金额也高于季节性平均水平。我国自主主要经济体的进口普遍扩张。

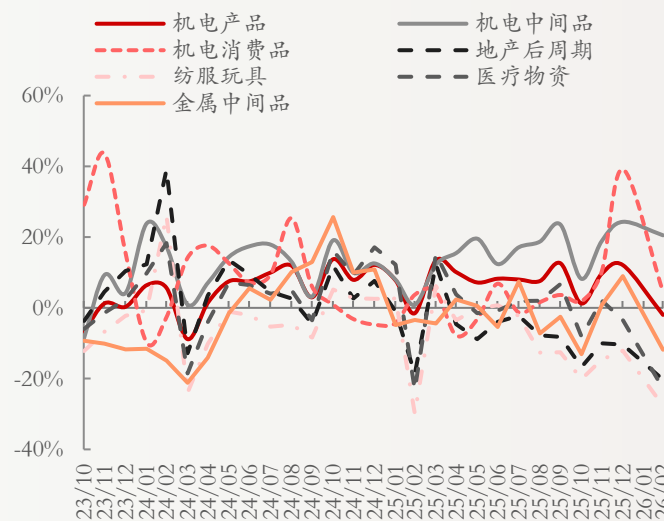
### 1-2月进出口同比增速超预期回升



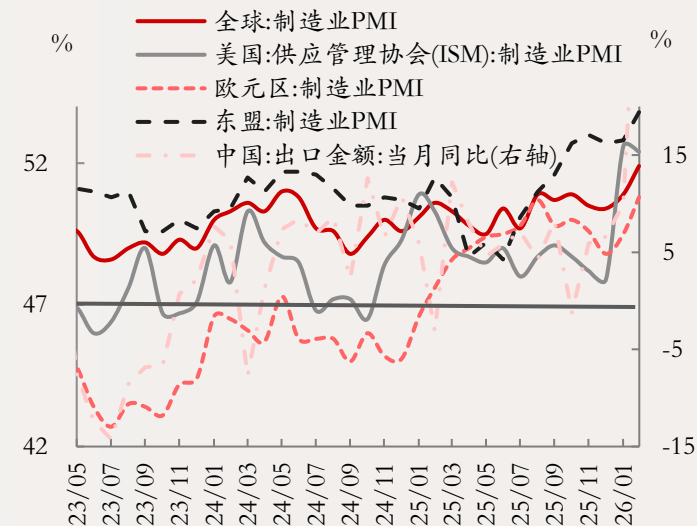
### 重点地区出口增速



### 重点商品出口增速



### 各国PMI vs 出口增速



# 全球财经事件日历 (2026.4.6-2026.4.12)

日期	国家	公布时间	数据及事件	预期	前值
周一	美国	22:00	美国3月ISM非制造业PMI	55	56.1
	中国	全天	港交所、沪深及北交所清明节休市一日	-	-
周二	美国	20:30	美国2月耐用品订单月率	-0.5%	0
	美国	23:00	美国3月纽约联储1年通胀预期	-	3%
	中国	全天	港交所复活节补休休市一日	-	-
周三	欧元区	17:00	欧元区2月零售销售月率	-0.2%	-0.1%
	欧元区	17:00	欧元区2月PPI月率	-0.7%	0.7%
周四	美国	2:00	美联储公布货币政策会议纪要	-	-
	美国	20:30	美国2月核心PCE物价指数年率	3%	3.1%
	美国	20:30	美国2月个人支出月率	0.3%	0.4%
周五	中国	9:30	中国3月CPI年率	1.2%	1.3%
	中国	9:30	中国3月PPI年率	0.4%	-0.9%
	美国	20:30	美国3月末季调CPI年率	3.3%	2.4%
	美国	20:30	美国4月密歇根大学消费者信心指数初值	52	53.3
	中国	待定	中国3月M2货币供应年率	8.9%	9%

## 分析师承诺

### 元涛 徐颖 王培丞 张粲东 周佳慧

本人具备期货交易咨询执业资格，保证本报告所采用的数据和信息均来自合规渠道，且本人力求报告内容、引用信息和数据的客观与公正，**但不对所引用信息和数据本身的准确性和完整性作出保证**。本报告分析逻辑基于本人的研究与职业判断，研究结论独立、客观，不受任何第三方授意或影响。本人及利益相关方不曾因、亦不会因本报告中的具体观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。本报告所载的观点仅代表分析师个人研究判断，并不代表本公司立场，特此声明。

## 免责声明

上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本报告仅供本公司符合监管及公司相关规定的适当客户参考，本公司不因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本公司与本报告所涉品种及相关主体不存在可能影响研究独立性、客观性的利益冲突。

本报告**不构成任何投资建议**，未考虑特定客户的投资目标、财务状况及个体需求。在任何情况下，本公司不对投资结果作出任何保证，不与客户分享投资收益，亦不对任何人因使用本报告内容所引致的任何损失承担责任。**投资者应独立判断、自主决策、自行承担全部投资风险。**

本报告研究结论基于发布当日可获取的信息及市场环境形成，存在时效性局限，市场波动、政策变化、相关变量调整等均可能导致研究结论发生变更，**本公司不承担另行通知义务。**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则本公司将保留追究其法律责任的权利。

**如征得本公司同意进行引用、转载、刊发的**，需在允许的范围内使用，并注明出处为“东证衍生品研究院”，标注报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

# THANKS

