



宏观周报

📅 财经日历

- 3月27日
中国规模以上工业企业利润同比
- 3月30日
欧元区服务业景气指数
欧元区消费者信心指数
美国实际 GDP 年化当季环比
美国 PCE 物价指数年化当季环比
- 3月31日
中国官方制造业 PMI、非制造业 PMI
欧元区 CPI
欧元区失业率
美国 PCE 物价指数环比、同比

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）3月LPR报价出炉，1年期与5年期以上均维持不变

3月20日，人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新贷款市场报价利率(LPR)，其中1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%，与上月保持一致。自2022年8月非对称调降后，LPR已连续7个月维持不变。

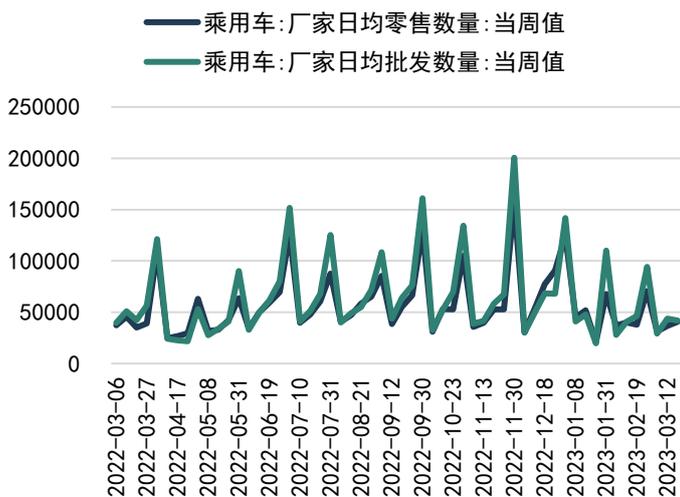
3月17日央行超预期宣布降准，引发了市场对3月20日LPR是否会下调的猜想。3月LPR报价维持不变，让降息预期落空。LPR保持不变受多方面因素影响，主要在于3月中期借贷便利(MLF)操作利率未做调整，LPR报价基础稳定。近年来银行加大对实体经济支持力度，去年企业贷款加权平均利率为4.17%，属于历史较低水平。在资产负债两端叠加作用下，银行净息差进一步承压，降低报价行下调LPR加点的意愿，而且近期银行边际资金成本有所上升，报价行压缩LPR报价加点动力不足。与此同时，在首套住房贷款利率政策动态调整机制下，当前许多城市已经放开房贷利率下限，且3月楼市有所回暖，也降低了引导5年期以上LPR报价下降的迫切性。

（二）多部门发力稳汽车、消费电子等大宗消费

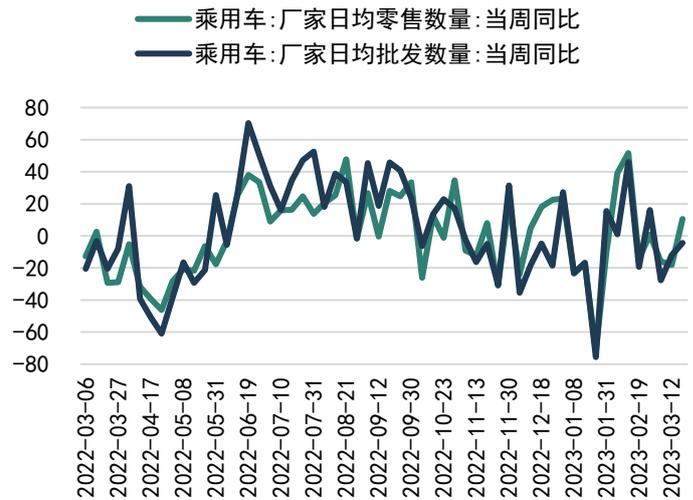
3月23日，工业和信息化部党组成员、副部长辛国斌主持召开重点行业协会座谈会，分析研判一季度工业经济运行形势，听取意见建议，研究重点行业稳增长政策措施。

会议提出要发挥优势、因业施策，引导企业加大设备更新改造投资力度，积极搭建产销对接平台，着力稳住汽车、消费电子等大宗消费，努力扩大家电、家居、绿色建材消费。要推动产业体系优化升级，加快改造升级传统产业，巩固新能源汽车、光伏、移动通信、电力装备等优势产业领先地位，培育壮大新能源、新材料等新兴产业，前瞻性布局未来产业。要密切关注企业特别是中小微企业、民营企业面临的困难问题，畅通政企沟通渠道，依法保护企业权益，用真招实策稳定市场预期和提振企业信心。

今年前两个月的经济数据显示，疫情约束解除后，多项指标较去年底均有改善。但汽车消费仍然低迷，1-2月汽车零售额同比增速由正转负，从去年12月的4.6%降至-9.4%，拖累社零消费总体增速1.5个百分点。燃油车购置税减半和新能源汽车购置补贴政策均于去年底到期，在提振去年底汽车销售的同时，又透支了今年初的汽车销售。近期多个省市出台了促消费政策，多个车企竞相降价，都有助于促进汽车销售回暖。从3月中观高频数据来看，终端消费需求有所好转。3月前三周，乘联会乘用车批发、零售销量增速降幅均出现收窄。但在整个新能源汽车价格体系尚未出现探底迹象前，消费者有较浓厚的观望情绪。近期，乘联会等多个机构呼吁下半年出台刺激汽车消费政策，从稳定汽车消费，促进内需角度看，政策支持仍有可能，叠加二季度经济和消费信心回暖，汽车等大宗消费或将进入复苏通道。

图1 乘用车销售数量低于去年同期 (%)


数据来源：同花顺，前海期货

图2 乘用车销售同比降幅收窄 (%)


数据来源：同花顺，前海期货

（三）国内宏观前瞻

本周即将公布3月制造业PMI、非制造业PMI（3月31日周五），此外，还将公布中国3月规模以上工业企业利润同比（3月27日周一）。

二、海外宏观回顾和展望

美联储如期加息 25bp，加息或接近尾声

北京时间3月23日凌晨2:00，美联储如期宣布加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至4.75%至5%的水平。在连续第九次加息后，美联储当天暗示本轮加息接近尾声。点阵图显示加息接近终点，年内或还有一次加息，2023年底利率预期中值为5.1%，而对2024年底的利率预测中值上调至4.3%。

美联储主席鲍威尔就联邦公开市场委员会(FOMC)货币政策会议纪要召开新闻发布会。鲍威尔表示，他们曾经考虑过暂停加息，但加息的决定得到了委员会很强的支持，委员会仍致力于将通胀率压低至2%，与会者认为今年不会降息。

美联储22日发布最新一期经济前景预期，预计今明两年美国经济分别增长0.4%和1.2%，较去年12月预测分别下调0.1和0.4个百分点。美联储预计今年美国失业率为4.5%，较此前预测下调0.1个百分点，明年失业率将升至4.6%。物价方面，美联储预计今年通胀率升至3.3%，剔除食品和能源价格后的核心通胀率为3.6%，远高于2%的通胀目标。预计明年通胀率将放缓至2.5%。

关于银行业危机，鲍威尔表示，准备动用所有工具来确保银行系统的安全，一系列银行业倒闭事件可能会影响到美国经济，并承诺将从本次银行业危机中汲取教训。鲍威尔表示银行危机可能只会产生适度的影响，但其将导致信贷条件更为紧缩，这将可以替代加息，同时也表示降息并不是基准情形。

3月全球大类资产的主要定价逻辑为避险情绪升温，硅谷银行破产引发的连锁反应推动风险偏好大幅

请务必阅读最后重要声明

下降，加剧全球投资者对于金融危机再度爆发的担忧。3月议息会议释放的信号依然偏鸽派，对于贵金属和美债的提振较明显，但股指仍受衰退预期升温的抑制。短期来看，金融危机全面爆发的概率不大，但中期看金融系统不稳定性和潜在风险仍大，一定程度上掣肘欧美货币政策，使得经济陷入衰退或滞胀的可能增大。市场预期较美联储更加鸽派，需警惕加息放缓节奏不及预期带来的美元高波动风险。

美国通胀增速已经连续8个月下滑，通胀压力实质性缓解及经济面临进一步下行压力的背景下，美联储减缓加息步伐具备持续性，加息幅度可能回归每次调整25bp的常态，但当前6%的通胀水平仍远高于美联储设定的2%的长期目标，因此市场对于年内暂停加息预期恐难以兑现。

本周将公布美国PCE物价指数环比、同比（3月31日周五），本周需重点关注海外银行业风险事件的持续扰动。

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>

