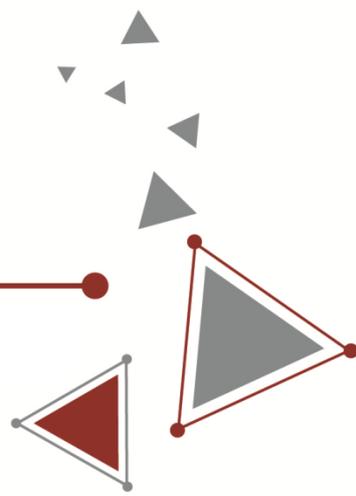


# 宏观经济及金融月报

2024年5月





## 目 录

国际形势概述.....	1
一、国际经济概览.....	1
二、国际金融环境.....	9
三、国际经济政策动态.....	11
四、国际经济重大事件.....	12
国内经济分析与展望.....	14
一、经济运行.....	14
二、金融环境.....	22
三、宏观政策.....	30
四、重大事件.....	31
五、经济展望.....	32

## 表 录

表 1	2024 年 3 月各国经济数据概览.....	9
表 2	2024 年 4 月国际经济政策动态汇总 .....	11
表 3	2024 年 4 月国际经济重大事件汇总 .....	12
表 4	2022 年 3 月-2024 年 3 月中国制造业 PMI 及构成指数（经季节调整） .....	21
表 5	2022 年 3 月-2024 年 3 月中国制造业 PMI 其他相关指标情况（经季节调整） .....	22
表 6	2024 年 4 月国内金融监管政策汇总表 .....	30
表 7	2024 年 4 月宏观政策汇总表 .....	30
表 8	2024 年 4 月国内重大事件汇总表 .....	31

## 图 录

图 1	2022 年 1 月-2024 年 3 月全球制造业 PMI.....	2
图 2	2022 年 3 月-2024 年 3 月欧元区制造业 PMI.....	3
图 3	2022 年 3 月-2024 年 3 月美国 CPI 增速.....	5
图 4	2022 年 3 月-2024 年 3 月英国 CPI 增速.....	6
图 5	2022 年 3 月-2024 年 3 月德国 CPI 增速.....	7
图 6	2022 年 3 月-2024 年 3 月加拿大 CPI 增速.....	8
图 7	2022 年 3 月-2024 年 3 月日本 CPI 增速.....	9
图 8	2021 年 1 月-2024 年 3 月国际原油价格.....	10
图 9	2021 年 1 月-2024 年 3 月 LME 铜价格变动情况.....	11
图 10	2021 年 1 月-2024 年 3 月 LME 铝价格变动情况.....	11
图 11	2022 年 3 月-2024 年 3 月中国进出口情况.....	14
图 12	2024 年 3 月居民消费价格分类别同比涨跌幅.....	17
图 13	2022 年 3 月-2024 年 3 月全国居民消费价格指数情况.....	17
图 14	2022 年 3 月-2024 年 3 月全国工业生产者出厂价格涨跌幅情况.....	19
图 15	2023 年 3 月-2024 年 3 月中国制造业 PMI.....	19
图 16	2022 年 3 月-2024 年 3 月我国 M1、M2 同比增速.....	23
图 17	2022 年 3 月-2024 年 3 月我国银行间同业拆借成交金额及利率.....	24
图 18	2022 年 3 月-2024 年 3 月我国外汇储备余额.....	25
图 19	2021 年 4 月-2024 年 3 月人民币对美元汇率走势.....	26



## 国际形势概述

### 一、国际经济概览

#### (一) 全球制造业 PMI

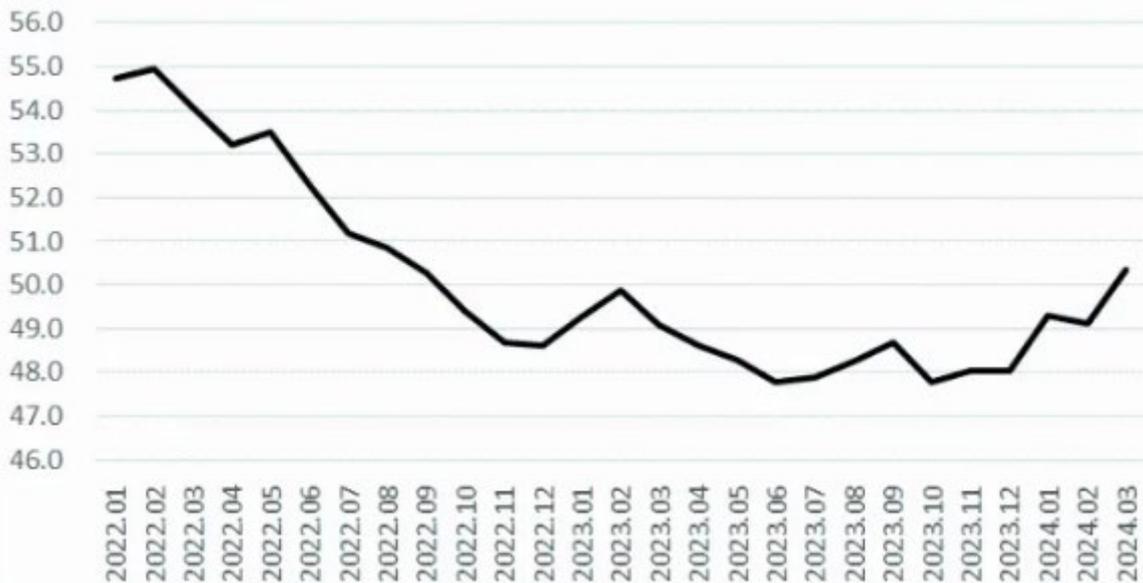
##### 1、3月全球制造业 PMI 为 50.3%，环比上升 1.2 个百分点

2024 年 3 月份全球制造业 PMI 为 50.3%，较上月上升 1.2 个百分点，结束了连续 17 个月 50%以下的运行走势，重回 50%以上的扩张区间。1 季度，全球制造业 PMI 均值为 49.6%，高于去年 4 季度 47.9%的平均水平。

分区域看，亚洲制造业继续稳中趋升，制造业 PMI 升至 51%以上；美洲制造业恢复力度较上月增强，制造业 PMI 升至 50%以上；欧洲制造业恢复态势稳定，但力度偏弱，制造业 PMI 较上月小幅上升，但仍在 50%以下；非洲制造业有所波动，制造业 PMI 较上月下降，且在 50%以下。

综合指数变化，1 季度，全球经济呈现稳中趋升迹象，3 月份，全球制造业在前两个月稳定恢复的基础上继续加快回升，整体恢复态势要好于去年四季度。3 月份，中国和美国制造业加快回升为全球经济稳中趋升贡献了主要力量。联合国贸易和发展会议以及世界贸易组织近期均发布报告，预期 2024 年 1 季度全球贸易将有所改善。

从 2 季度来看，全球经济复苏是否能持续快速恢复取决于以下几个方面：一是全球市场需求恢复强度，这是全球经济恢复的内生基础，需要继续观察各国制造业新订单指数的后续走势。二是政策环境的改善程度。目前世界各主要经济体虽仍面临不同程度的通胀压力，但今年一季度通胀压力较去年有所缓解已经成为普遍趋势。美国、欧元区和一些发达经济体均在考虑进入降息周期，瑞士央行已经宣布降息，随着更多的发达经济体开始降息，将会对全球经济恢复带来积极影响；三是影响全球贸易不利因素的缓解程度。从目前情况看，地缘政治冲突、贸易限制措施均是干扰全球经济复苏的不利因素。在全球经济出现向好迹象的带动下，世界各国应重回多边合作主基调，减少贸易摩擦，寻求贸易合作的新途径，更好推动全球经济持续复苏。



数据来源：公开资料整理

图1 2022年1月-2024年3月全球制造业 PMI

## 2、非洲制造业增速有所放缓，PMI 较上月下降

2024年3月份，非洲制造业 PMI 为 49.3%，较上月下降 0.5 个百分点，连续 4 个月保持在 49% 及以上运行，显示非洲制造业增速较上月放缓，但仍保持较为稳定的恢复趋势。从主要国家看，南非制造业波动较为明显，制造业 PMI 从上月的 50% 以上降至 50% 以下；尼日利亚制造业增速相对稳定，制造业 PMI 连续 2 个月保持在 51%。

非洲经济未来增长潜力仍然较大，将是推动全球经济复苏的重要力量。非洲各国之间的贸易往来和投资合作也在进一步增强。非洲主要国家与中国的密切合作也是非洲经济稳定复苏的重要保障。中国连续多年保持非洲最大贸易伙伴国的地位。2024年，中非贸易额增长势头依然强劲。据中国海关总署数据显示，2024年前两个月，中非贸易额同比增长 13.9%。在美元加息的影响下，当前非洲各国也面临通胀压力高企和债务负担集中的风险，会在一定程度上影响非洲经济恢复。

## 3、亚洲制造业稳中趋升，PMI 升至 51% 以上

2024年3月份，亚洲制造业 PMI 为 51.6%，较上月上升 1.3 个百分点，升幅较上月扩大，表明亚洲制造业在前两个月稳定增长基础上，增速有所加快。从主要国家看，中国制造业 PMI 在连续 5 个月运行在 50% 以下后重回扩张区间，升至 50.8%；印度制造业 PMI 升至 59% 以上；东盟主要国家中，印度尼西亚、新加坡和菲律宾制造业 PMI 保持在 50% 以上。

数据变化显示，亚洲制造业增速继续领跑其他区域。中国、印度和东盟主要国家对亚洲经济的增长仍发挥着重要引领作用。博鳌亚洲论坛发布的《亚洲经济前景及一体化进程 2024 年度报告》称，2024 年亚洲经济增速有望达 4.5%，亚洲经济体的 GDP 规模

经济规模占全球比重预计为 49%。相对于其他区域，亚洲各国更加注重区域合作，发展环境更为包容和开放，发展的韧性更强。

#### 4、欧洲制造业保持弱势恢复，PMI 继续小幅上升

2024 年 3 月份，欧洲制造业 PMI 为 48.4%，较上月上升 0.4 个百分点，连续 3 个月环比上升。一季度，欧洲制造业保持恢复趋势，但恢复力度仍显偏弱。从主要国家来看，英国和意大利制造业有加快恢复迹象，制造业 PMI 升至 50% 以上；法国和德国恢复力度较弱，制造业 PMI 较上月均有不同程度下降，且在 50% 以下，作为火车头的德国制造业 PMI 仍在 42% 以下的较低水平。

德国经济复苏乏力仍是困扰欧洲经济恢复的主要因素。近期，德国的主要经济研究机构均下调对 2024 年德国经济增长的预期至 0.1% 左右。与德国类似，法国央行下调法国经济增长预期至 0.8%，低于之前预测的 0.9%。欧洲经济的弱复苏以及通胀压力的缓解有望推动欧洲央行加快降息节奏。欧盟统计局数据显示，3 月欧元区调和 CPI 从 2 月的 2.6% 降至 2.4%。在此数据公布之前，欧洲央行行长拉加德曾表示，如果即将公布的通胀和工资数据符合其预测，欧洲央行将在 6 月份降低关键利率。这一数据的发布增加了欧洲央行加快降息节奏的概率。此外，地缘政治冲突对欧洲经济的影响仍不容忽视。



图2 2022年3月-2024年3月欧元区制造业 PMI

#### 5、美洲制造业恢复力度有所增强，PMI 升至 50% 以上

2024 年 3 月份，美洲制造业 PMI 为 50.6%，较上月上升 2 个百分点，结束连续 16 个月 50% 以下运行走势，显示美洲制造业恢复力度有所增强。主要国家数据显示，美国制造业 PMI 较上月明显上升，且升至 50% 以上，巴西和墨西哥制造业 PMI 虽较上月有不同程度下降，但均仍在 50% 以上。

ISM 报告显示，3 月份，美国制造业 PMI 为 50.3%，较上月上升 2.5 个百分点。分

项指数变化显示，美国制造业供需较上月均呈现加快增长趋势，生产指数和新订单指数较上月均有明显上升。其中，新订单指数升至 51% 以上，生产指数升至 54% 以上。数据变化显示，美国制造业出现了回升的迹象。美国的一些经济数据也从不同角度验证了美国经济出现的回升迹象。一是美国就业活动有所上升。3 月份，美国自动数据处理公司发布的就业人数为 18.4 万人，高于预期的 14.8 万人，高于 2 月的 15.5 万人；二是消费者信心趋于稳定。世界大型企业联合会公布的 3 月份美国消费者信心指数为 104.7，与 2 月份修正后的 104.8 相比变化不大。美国经济实现“软着陆”预期的概率在上升。美国全国广播公司财经频道公布的一项调查显示，27 位受访经济学家、策略师和基金经理预计美国经济将实现“软着陆”的平均概率为 52%，高于 1 月调查时的 47%，这也是自 2023 年 7 月首次提出该问题以来平均概率首次超过 50%。美国经济的加快恢复以及通胀压力有反复的迹象使得美联储考虑延后降息的时间节点。美国劳工统计局公布的 2 月 CPI 同比上涨 3.2%，高于市场此前预期的 3.1%；环比涨幅从 1 月份的 0.3% 上升至上月的 0.4%。基于 CPI 数据变化，美联储近期对降息的态度更趋谨慎，表示对通胀持续回落到 2% 这一目标水平更有信心的时候才会决定降息，甚至如果通胀压力停滞不前，美联储也可能在今年选择不降息。

## （二）全球经济形势

### 1、美国 3 月失业率降至 3.8%

2024 年 3 月，美国失业率环比下降 0.1 个百分点至 3.8%，非农业部门新增就业人数为 30.3 万，超出市场普遍预期的 21.4 万。

数据显示，3 月美国失业率较 2023 年 4 月的历史低点高出 0.4 个百分点。劳动参与率环比增至 62.7%，较 2 月上升了 0.2 个百分点，但低于新冠疫情暴发前的 63.3%。

按行业来看，当月政府部门就业人数环比增加 7.1 万，医疗保健业就业人数增加 7.2 万，零售贸易业就业人数增加 1.8 万。

3 月，员工平均时薪环比上涨 0.3% 至 34.69 美元，涨幅较 2 月扩大 0.2 个百分点。在过去 12 个月中，员工平均时薪增长了 4.1%，涨幅较 2 月收窄 0.2 个百分点，是 2021 年 6 月以来最低水平。

美国 3 月非农新增就业超过预期，加之失业率小幅下降，表明美国劳动力市场的增长基础依然牢固，或帮助整体经济在美联储维持高利率的基础上避免衰退。在年初美国通货膨胀率小幅反弹的情况下，美联储有更大的空间思考降息时机。

### 2、美国 3 月 CPI 同比上涨 3.5%

2024 年 3 月份美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 3.5%，涨幅较 2 月扩大 0.3 个百分点，超过市场预期的 3.4%，为 2023 年 9 月以来最高水平；美国 3 月 CPI 环比上涨

0.4%，超过预期的 0.3%，持平前值。此外，剔除食品和能源后，美国 3 月核心 CPI 同比上涨 3.8%，高于预期的 3.7%，持平前值。3 月核心 CPI 环比上涨 0.4%，高于预期的 0.3%，同样持平前值。

整体看，美国 3 月 CPI 涨幅超预期，能源、房租与非房服务成为重要影响因素。除了能源与地缘政治冲击有关外，房租、非房服务均与居民强劲的收入息息相关。

具体来看，能源价格继 2 月大幅增长后，3 月环比上涨 1.1%，其中汽油价格环比上涨 1.7%。占 CPI 比重约三分之一的居住成本环比上涨 0.4%，涨幅与 2 月持平。食品价格环比上涨 0.1%。

在非核心（食品与能源）项中，能源连续两个月环比上升。近期国际原油价格不断回升，叠加去年同期基数偏低，3 月能源同比涨幅已回升至 2.1% 的正区间，贡献了 0.15 个百分点。3 月食品价格虽然由上月环比持平转为环比上涨 0.1%，不过同比涨幅保持在 2.2%，并不是通胀上行的主要因素。

核心通胀保持持平，但超级核心（不含房租）的涨幅由上月的 2.2% 升至 2.4%，主要是非房服务业价格环比大涨 0.8%，同比涨幅则由 2 月的 3.9% 调升至 4.8%。房屋租金方面，3 月环比上涨 0.5%，高于 2 月，仅由于去年基数较高原因，同比小幅下降至 5.7%，但仍保持高位。在核心通胀中，仅核心商品环比下降 0.2%，同比降幅也扩大至 0.7%，主要是耐用消费品价格下降所致。

从细项上来看 3 月美国的通胀数据，能源和超级核心服务通胀是本期通胀反弹的最大助力，住房通胀则逐步降温，食品和家庭食品价格整体与上月保持不变。

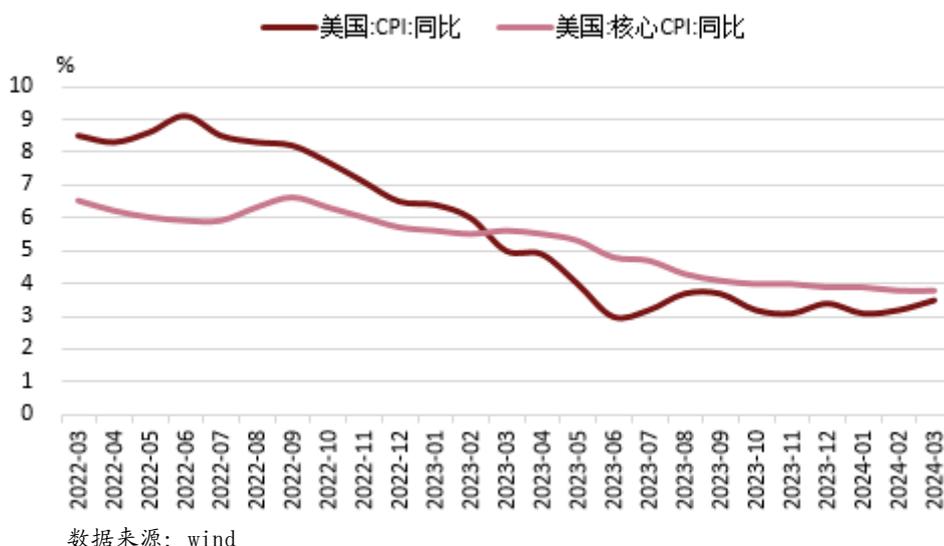
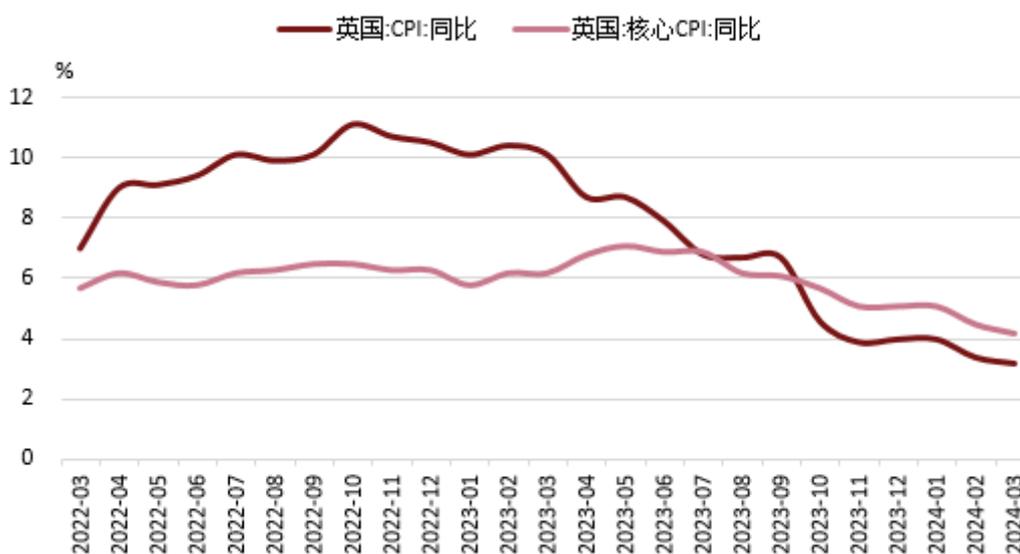


图3 2022年3月-2024年3月美国CPI增速

### 3、英国 3 月 CPI 同比上涨 3.2%

2024 年 3 月，英国消费者价格指数（CPI）较去年同期上涨 3.2%，低于 2 月份的 3.4%。英国 3 月 CPI 上涨幅度是两年半以来的最低水平，这是由食品价格上涨幅度减缓所推动。

具体数据显示，与去年同期相比，包括业主自住房屋成本在内的消费价格指数(CPIH)同比上涨 3.8%，与今年 2 月的相比持平；不包括食品、能源和烟草价格的核心通胀率为 4.2%，低于 2 月的 4.5%。今年 3 月，英国私人租金同比增长 9.2%，这是自 2015 年以来的最大增幅。



数据来源: wind

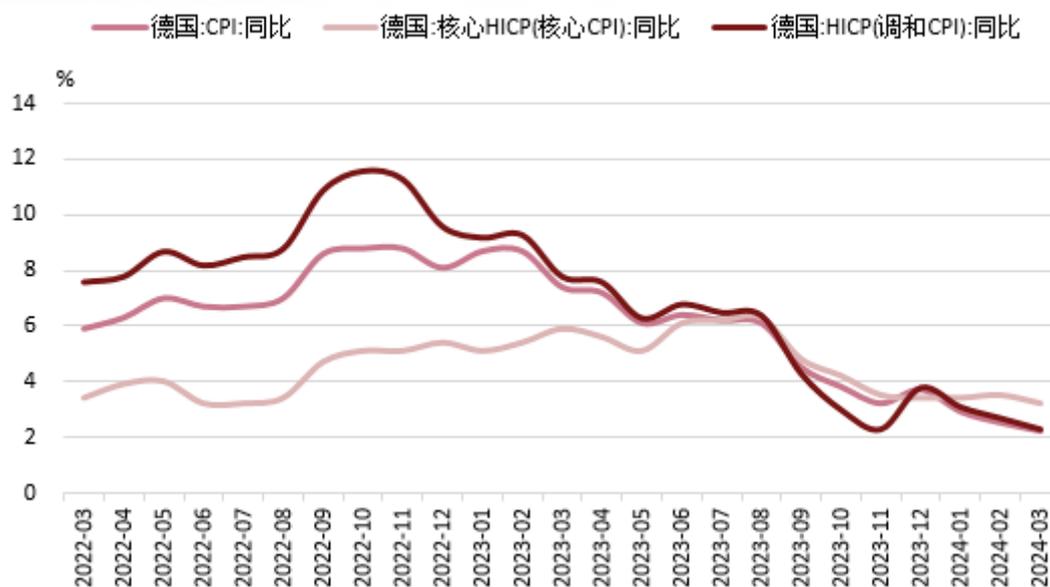
图4 2022年3月-2024年3月英国CPI增速

### 4、德国 3 月通胀率初值为 2.2%

2024 年 3 月，德国通胀率初值为 2.2%，降至 2021 年 4 月以来的最低水平。此前，德国 1 月和 2 月的通胀率分别为 2.9%和 2.5%。

具体来看，德国 3 月能源价格同比下降 2.7%，食品价格也较去年同期下降了 0.7%，是 2015 年 2 月以来首次出现同比下降，并且再次显著低于总体价格涨幅。去除能源和食品价格因素，德国 3 月核心通胀率小幅下降至 3.3%。此外，当月服务业价格同比上涨 3.7%。

预计德国通胀率将继续下降，并可能在夏季降至 2%以下，2024 年全年的德国通胀率则有望大幅放缓至 2.3%。



数据来源: wind

图5 2022年3月-2024年3月德国CPI增速

### 5、加拿大3月CPI同比增长2.9%

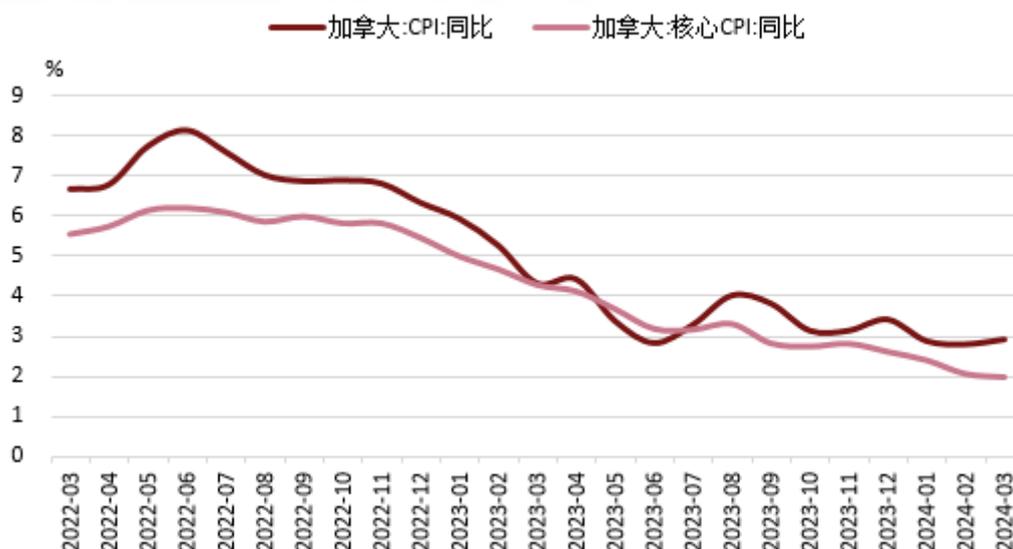
加拿大通胀水平在连续两个月有所放缓之后，今年3月出现小幅反弹。加拿大3月消费者价格指数同比增长2.9%，较上月增加0.1个百分点。环比而言，加拿大3月份CPI上涨0.6%，且增长领域较广泛。

国际地缘政治冲突和产油国减产导致油价上涨，这是推动整体CPI同比增长的一大主因。3月汽油价格同比增幅达4.5%，上月仅为0.8%。汽油价格3月环比增幅亦达4.9%。若去除汽油价格，CPI同比涨幅为2.8%，低于2月份的2.9%。

住房价格继续面临上行压力。3月份住房价格同比上涨6.5%，与上月升幅持平。抵押贷款利率成本指数同比涨25.4%，2月份这一数字为26.3%。此外，房屋租金价格也继续攀升，3月份同比涨8.5%，高于上月的8.2%。

同时，由于航空运输和租金价格的推动，3月份服务价格同比升4.5%，升幅高于2月水平0.3个百分点，并且大幅高于商品价格涨幅。3月商品价格同比涨幅已放缓至1.1%。

加拿大央行在其货币政策报告中表示，该国大多数主要类别的价格涨幅近期都在放缓，核心通胀仍存在一定的下行势头。但伴随汽油价格上涨，CPI在未来数月可能维持在3%左右。该国通胀预计将在2025年回落至2%的目标水平。加央行目前仍选择将基准利率维持在5%的高水平，并持续其量化紧缩政策。



数据来源: wind

图6 2022年3月-2024年3月加拿大CPI增速

## 6、日本核心CPI连续31个月同比上升

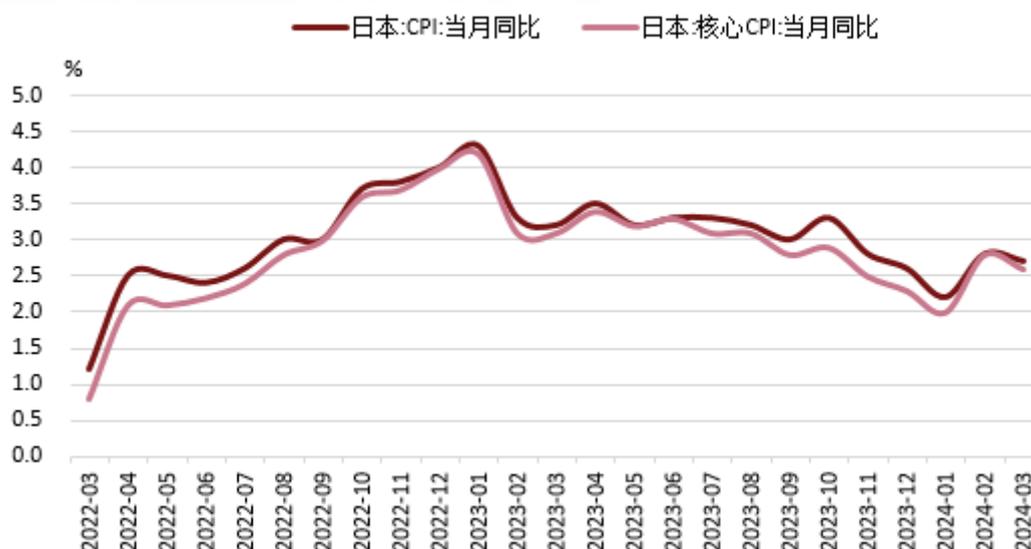
2024年3月，日本去除生鲜食品后的核心消费价格指数（CPI）同比上升2.6%至106.8，连续第31个月同比上升。

报告显示，食品涨价仍是推高日本核心CPI的最主要原因，其中对物价拉动作用最大的统计类别依次为点心、烹调食品、谷物类食品等。此外，文娱类商品及服务价格仍持续显著上涨，旅游住宿及宠物食品价格同比涨幅明显。

报告同时显示，2023财年（2023年4月至2024年3月）日本核心CPI平均涨幅为2.8%，较上一财年的3.0%回落0.2个百分点。

由于日本经济迟迟未能摆脱通缩，日本央行多年来一直将持续、稳定地达成2%的通胀率作为政策目标。截至今年3月，该国通胀率已连续24个月达到或超过2%。但当前通胀更多依赖成本上升，而非由需求增加拉动。

3月19日，日本央行基于通胀目标“有望达成”的判断，决定结束负利率等超宽松货币政策。日本通胀率仍存回落的可能性，持续、稳定地达成目标“还需要时间”。



数据来源: wind

图7 2022年3月-2024年3月日本CPI增速

表1 2024年3月各国经济数据概览

国家或地区	经济运行	物价水平	就业市场	对外贸易
欧元区	1季度GDP同比增长0.5%	3月CPI同比上涨2.4%	-	-
美国	1季度GDP同比增长1.6%	3月CPI同比上涨3.5%	3月失业率3.8%	3月贸易逆差870.33亿美元
英国	-	3月CPI同比上涨3.2%	3月失业率4.04%	-
德国	-	3月CPI同比上涨2.2%	3月失业率6%	3月贸易顺差约223亿欧元
法国	1季度GDP同比增长0.9%	3月CPI同比上涨2.3%	-	3月贸易逆差为57亿欧元
日本	-	3月核心CPI同比增速2.6%	3月失业率2.6%	3月贸易逆差25.91亿美元
韩国	-	3月CPI同比增长3.1%	3月失业率3%	-
加拿大	-	3月CPI同比上涨2.9%	-	-
意大利	-	-	-	-
俄罗斯	-	-	-	-
澳大利亚	-	-	-	-

数据来源: 中国金融信息网 (注: 部分数据暂未更新)

## 二、国际金融环境

### 1、债券市场

截至2024年3月31日,Markit iBoxx 亚洲中资美元债指数达到224.10,涨幅为0.69%。其中,投资级指数涨幅为0.65%,而高收益指数涨幅为1.06%。投资级到期收益率与5年期美债收益率利差从120.02bp收窄至118.08bp,而高收益到期收益率与5年期美债收

益率利差从 987.96bp 走阔至 994.21bp。

## 2、股票市场

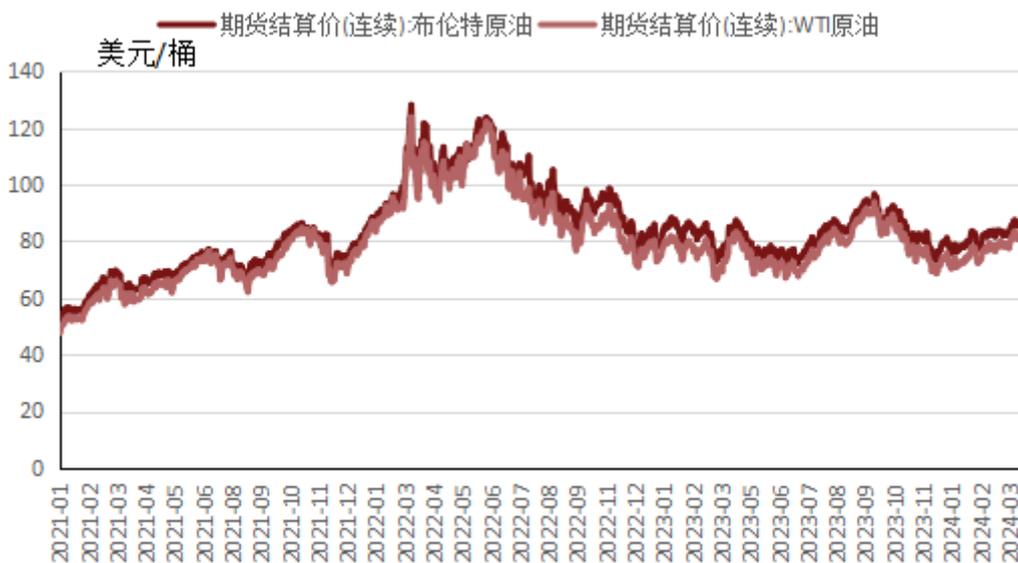
4 月 1 日，美股三大指数集体收跌，截至收盘，道指跌 1.00%，纳指跌 0.95%，标普 500 指数跌 0.72%。大型科技股普跌，特斯拉大跌近 5%，公司一季度汽车产量和交付量分别为 433371 辆和 386810 辆，均低于预期；微软、苹果、谷歌、亚马逊、奈飞小幅下跌，Meta 涨超 1%。热门中概股涨跌不一，纳斯达克中国金龙指数涨 0.32%。哔哩哔哩涨超 3%，爱奇艺、腾讯音乐、理想汽车涨超 1%，微博、唯品会、京东、百度小幅上涨。COMEX 黄金期货主力合约最高突破 2300 美元/盎司，再创历史新高。

欧洲三大指数全部下跌。截至收盘，英国富时 100 指数跌 0.22%，法国 CAC40 指数跌 0.92%，德国 DAX30 指数跌 1.09%。

## 3、大宗商品市场

### (1) 国际原油

进入 3 月，多个欧佩克和非欧佩克产油国决定把今年第一季度日均 220 万桶的自愿减产措施延长至 6 月底，以维护国际石油市场的稳定与平衡。此次减产是继去年 4 月主要产油国宣布自愿减产措施后额外增加的减产。主要产油国持续释放推行减产措施、捍卫油价的决心，同时原油需求增长预期有所上升，地缘紧张局势未见缓解，国际油价持续获得支撑。截至 2024 年 3 月 28 日，Brent 和 WTI 价格分别为 87.48 美元/桶和 83.17 美元/桶，其中，Brent 原油价格较 2 月末上涨 3.86 美元/桶；WTI 原油较 2 月末上涨 4.91 美元/桶。



数据来源：wind

图8 2021年1月-2024年3月国际原油价格

## (2) 国际金属

2024年3月，铜价上行。截至2024年3月28日，LME三月期铜价为8834.5美元/吨，较2月末上涨364.5美元/吨，LME铜现货结算价为8729.0美元/吨，较2月末上涨340.0美元/吨。2024年3月，铝价格上涨。截至2024年3月28日，LME当月期和三月期铝价格分别为2310.0美元/吨、2270.0美元/吨，与2月末相比分别增长103.5美元/吨、107.0美元/吨。



数据来源: wind

图9 2021年1月-2024年3月LME铜价格变动情况



数据来源: wind

图10 2021年1月-2024年3月LME铝价格变动情况

### 三、国际经济政策动态

表2 2024年4月国际经济政策动态汇总

国家/地区	重大政策	主要内容	点评
美国	美联储发布《金融稳定报告》	4月19日，美联储发布半年度金融稳定性报告。报告明确指出持续通胀是美国金融所面临的头号风险。报告称，通胀居高不下和利率长期处于高位是金融稳定的主要风险，同时对对冲基金的杠杆率已升至2013年以来的最高水平。报告主要对资产估值、企业和家庭借款、金融部门杠杆率和资金风险等四个方面进行评估。报告还围绕金融系统突出风险开展调查，结果显示，72%的受访者认为持续通胀和货币政策收紧是最主要的风险因素。报告指出，通胀可能会比预期持续更长的时间，这可能导致更严格的货币政策，加剧金融市场的波动性，并导致资产价格回调。	强劲的美国经济增长和顽固的通货膨胀相结合，增加了美联储加息而不是降息的可能性，这将使明年的借贷成本高达6.5%。瑞银现在认为，通胀未能降至美联储目标水平的可能性越来越大，从而促使美联储重新加息，并引发债市和股市的深度抛售
欧元区	欧元区的通胀率已经走向欧洲央行设定的2%这一目标	4月3日，欧洲央行发布通胀报告显示，欧元区的通胀率已经走向欧洲央行设定的2%这一目标。欧元区主要经济体的通货膨胀在2024年3月继续下降，这为欧洲央行考虑开始降低利率的时机提供了基础。尽管欧元区经济前景逐渐明朗，但欧洲央行对于降息决定仍然会保持谨慎，因为该地区的通货膨胀仍存在相当多的风险因素，地缘政治不稳定等风险仍然威胁着该地区的增长势头	欧元区的商业信心指数也升至近一年来的最高水平。经济指标表明，虽然欧元区经济当前仍处于低迷状态，但收缩幅度正明显减弱，可能会在未来几个月内触底反弹。
日本	日本央行维持现行货币政策不变	4月26日，日本央行在货币政策会议上决定，维持现行货币政策不变，将政策利率目标维持在0到0.1%之间。对于日本经济前景，日本央行认为，日本经济已经温和复苏，尽管部分地区出现了一些疲软。随着从收入到支出的良性循环逐渐加剧，实际增长速度可能会保持高于潜在增长率。	为了实现经济活动前景和价格上涨，日本央行可能实施多种政策，包括考虑进一步调整货币宽松的关键因素。在目前基本通胀率低2%的情况下，宽松的金融条件需要在相当长的一段时间内保持。如果日元走弱，通胀率继续偏离基准，货币政策正常化的步伐很可能会加快

资料来源：公开资料整理

#### 四、国际经济重大事件

表3 2024年4月国际经济重大事件汇总

重大事件	主要内容	点评
2024年全球旅游业产值将破11万亿美元	4月4日，数据显示，全球旅游业呈现加速复苏态势。对旅行和旅游业来说，今年将是前所未有的，因为该领域将为全球GDP贡献约11.1万亿美元，比2019年创下的峰值增长7.5%。预计2024年旅游业对全球经济的贡献将达到11.1万亿美元的历史新高。预计再过10年，旅游业将成为价值16万亿美元的产业，届时旅游业将占全球GDP的11.4%。目前，每10人中就有1人从事与旅游相关的工作，预计到2034年，全球12.2%的就业岗位将与旅游业相关联。	旅游业在全球充满不确定性的背景之下，仍是重要经济引擎。这并非仅关乎行业的复苏与创新纪录，而是在于旅游业在经历了艰难的几年后，重新成为推动世界各国经济增长、支持数百万个就业岗位的巨大力量。

<p>美债收益率仍处高位，美国债务利息支出将迅速增长</p>	<p>4月11日，基准的美国10年期国债收益率一度飙升至4.46%的高位，为去年11月以来的最高水平，将今年以来的累计涨幅推升48个基点。美国5年期、7年期和30年期的国债收益率也在今年4月一度触及去年11月下旬以来的最高水平。导致美债收益率高企的直接原因在于近期市场对美联储降息预期的降温。自2022年3月美联储启动激进加息周期以来，累计加息幅度达到525个基点。美联储最近一次加息是在去年7月26日，联邦基金目标利率上浮到5.25%至5.5%，为22年来高点。</p>	<p>在美债收益率高企的背后，美国债务负担不断加重的现象更趋恶化。2024年，美国国债首次超过34万亿美元。美国国债的年发行量激增，自新冠疫情以来几乎增长了一倍。展望未来，无论谁在今年11月的美国大选中获胜，美国政府支出都将继续增加，美国债务“滚雪球”模式难以逆转。</p>
<p>欧洲议会通过欧盟能源市场改革法案，稳定电价成核心内容</p>	<p>4月16日，欧洲议会通过了包含天然气和电力的一揽子能源市场改革法案。法案重点是鼓励非化石能源的长期合同，引入更清洁灵活的解决方案以及提高市场透明度；其目的主要是加速清洁能源转型，助力欧盟创建更具弹性和可持续性的能源市场。法案提出，欧盟将推广可再生和低碳气体，如氢气。欧盟委员会将用一年的时间来制定一套适用于此类产品的可行性标准。法案还对石油、天然气和煤炭行业以及注入天然气网络的生物甲烷的直接排放进行限制。法案要求，涵盖化石燃料行业的运营商必须在9个月内提交甲烷泄漏检测和修复计划，并在一年内进行首次泄漏检测和修复调查。另外，到2027年，欧盟还将禁止排放和燃烧甲烷。</p>	<p>改革法案将公民置于电力市场设计的最前沿，包括保护公民特别是最弱势群体的措施，并加快可再生能源的部署。此外，法案建立了市场设计以应对能源危机所暴露的各种问题。这有助于包括中小微企业在内的广大消费者都能享受到长期、可承受、稳定的能源价格。</p>

资料来源：公开资料整理

## 国内经济分析与展望

### 一、经济运行

#### (一) 外贸进出口

海关总署最新数据显示，2024年一季度，以人民币计价的进出口总值规模历史同期首次突破10万亿元，达到10.17万亿元，同比增长5%，创6个季度以来新高。其中，出口和进口总值分别为5.74万亿元和4.43万亿元，分别增长4.9%和5%，出口增速较去年四季度快了4.1个百分点。单就3月来看，进出口总值为3.56万亿元，同比减少1.3%，环比2月增长24.8%。



图11 2022年3月-2024年3月中国进出口情况

分地区来看，今年1季度，中国对共建“一带一路”国家、其他金砖国家进出口增速均高于整体。一季度，中国对共建“一带一路”国家进出口4.82万亿元，增长5.5%，占进出口总值的47.4%，同比提升0.2个百分点。其中，对东盟进出口1.6万亿元，增长6.4%。同期，对其他9个金砖国家进出口1.49万亿元，增长11.3%，占14.7%。此外，对欧盟、美国、韩国和日本等传统市场回暖向好，分别进出口1.27万亿元、1.07万亿元、5354.8亿元、5182亿元，合计占33.4%。以人民币计价，今年1季度，中国对美国的出口增速转正，达到2.1%。去年全年，中国对美国的出口增速为-8.1%。

**出口方面**，2024年3月份，中国出口总额2796.8亿美元，同比下降7.5%，较前期下行14.6个百分点。高基数效应明显，是拉低出口额增速上涨的主要因素之一。2023年3月份，出口额同比增长11.2%，较2022年2月份高14.2个百分点，对本月形成相

对高基数效应。需求方面，尽管3月主要国家经济继续复苏，较2023年存在企稳迹象，但美欧掀起“中国产能过剩”论，外部环境再度趋紧，不利于出口。3月份，美国Markit制造业PMI 52.5，连续三个月上涨，并位于荣枯线以上；欧洲的制造业PMI虽仍位于荣枯线以下，但较2023年11、12月份却有所上涨。

从3月的国别出口来看，中国对欧盟、美国、东盟和日本出口的当月同比增速分别为-14.9%、-15.9%、-6.3%和-7.8%，均较前期存在不同程度下滑，中国对欧盟、美国的出口额降幅最大。受高基数效应影响，3月份中国对俄罗斯的出口额增速也由正转负，出现明显的下滑，为-15.7%。

从3月的具体商品出口来看，中国出口机电产品1658.28亿美元，占中国出口总额的59.29%，仍在中国出口中占主导地位，同比下降8.8%。其中，出口集成电路146.10亿美元，同比增长11.5%，较前期下跌12.8个百分点；高新技术产品出口为724.81亿美元，同比下降2.67%，较1-2月降幅显著扩张；汽车出口94.35亿美元，同比增长28.36%，继续保持高位增长。

2024年全球经济恢复，外部需求扩张，叠加低基数效应，预计2024年出口增速或将企稳。一方面，欧美等主要经济体的高通胀情况得到抑制，全球大幅加息状况即将结束，全球经济存在企稳的空间，外需增长利好出口；另一方面，国内外贸保稳提质政策不断出台，RCEP协议持续释放外贸红利，出口结构不断优化，新能源汽车行业或继续为外贸出口新引擎，叠加2024年的基数效应的拉升作用，未来或将对出口增速形成支撑。

**进口方面**，2024年3月，中国进口总额2211.3亿美元，同比下降1.9%，进口额增速小幅回落，较前期下跌5.4个百分点。这主要是因为基数效应，2023年3月份中国进口总额同比下降1.8%，较2023年1-2月份高8.2个百分点，对本月形成相对高基数效应。

从3月的国别进口来看，中国从美国、欧盟、日本和东盟进口的同比增速分别为-14.3%、-7.3%、-8.5%和-3.9%。数据显示，只有从欧盟的进口额同比降幅有所收窄，从美国、东盟、日本的进口额降幅，均较前期呈不同程度是扩张，分别较前期下滑了4.6、7.2、3.5个百分点。

从3月的具体商品进口来看，大宗商品方面，铁矿砂及其精矿、原油、煤及褐煤、天然气、钢材的进口量累计同比增速分别为5.5%、0.7%、13.9%、22.8%和-8.6%，与前期相比，进口量增速均呈不同程度下降。农产品方面，粮食进口累计同比增速为5.1%，较前期下降2.6个百分点，肉类进口累计同比增速为-17.9%，降幅较前期收窄1.2个百分点。

预计 2024 年进口增速或将延续复苏态势。一方面，国内稳经济政策将持续发力，有助于拉动中国内需恢复逐步回暖，保障经济基本面企稳回升，进口增速有望逐渐得到改善；另一方面，房地产市场仍在探底阶段，抑制钢铁等大宗商品的进口，叠加全球贸易壁垒高筑，产业链被迫断裂，供货商更替，势必影响原有的国际贸易往来，利空中国进口。

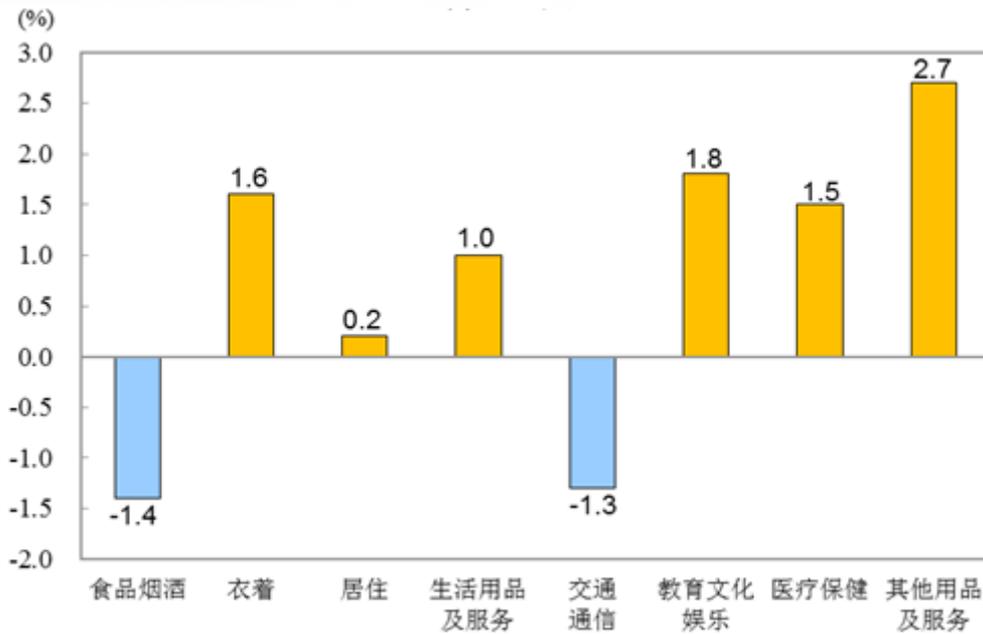
## （二）居民消费价格指数

2024 年 3 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。其中，城市持平，农村上涨 0.1%；食品价格下降 2.7%，非食品价格上涨 0.7%；消费品价格下降 0.4%，服务价格上涨 0.8%。1-3 月平均，全国居民消费价格与上年同期持平。

3 月份，全国居民消费价格环比下降 1.0%。其中，城市下降 1.0%，农村下降 0.7%；食品价格下降 3.2%，非食品价格下降 0.5%；消费品价格下降 0.9%，服务价格下降 1.1%。

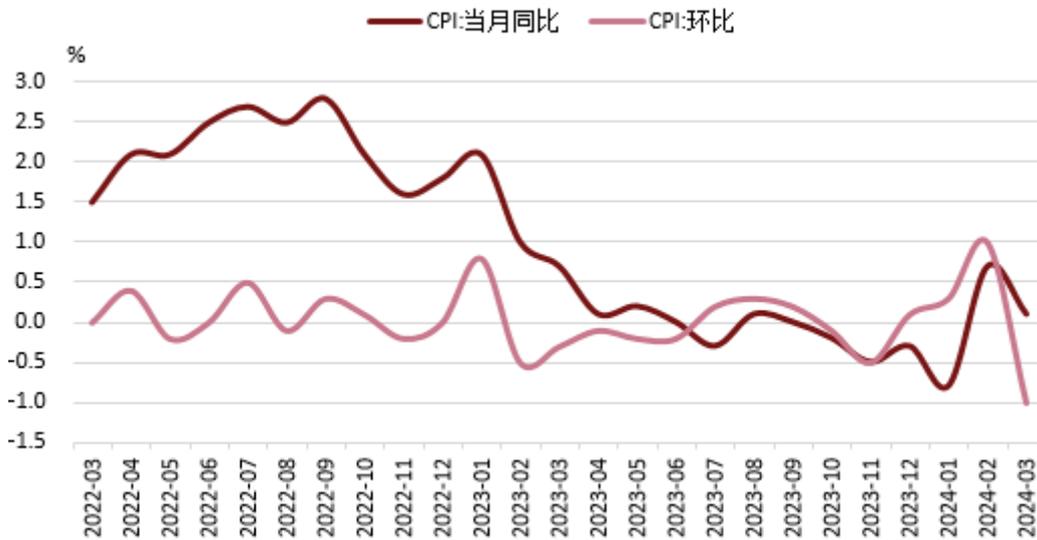
从环比看，CPI 下降 1.0%，主要是食品和出行服务价格季节性回落影响。其中，食品价格下降 3.2%，影响 CPI 环比下降约 0.59 个百分点。食品中，节后消费需求回落，加之大部分地区气温较常年同期偏高，市场供应总体充足，鲜菜、猪肉、鸡蛋、鲜果和水产品价格分别下降 11.0%、6.7%、4.5%、4.2%和 3.5%，合计影响 CPI 环比下降约 0.54 个百分点，占 CPI 总降幅五成多。非食品价格下降 0.5%，影响 CPI 环比下降约 0.37 个百分点。节后为出行淡季，非食品中飞机票、交通工具租赁费和旅游价格分别下降 27.4%、15.9%和 14.2%，合计影响 CPI 环比下降约 0.38 个百分点，占 CPI 总降幅近四成；春装换季上新，服装价格上涨 0.6%；受国际金价和油价上行影响，国内金饰品和汽油价格分别上涨 5.8%和 1.2%。

从同比看，CPI 上涨 0.1%，涨幅比上月回落 0.6 个百分点。同比涨幅回落，也主要是受食品和出行服务价格回落影响。其中，食品价格下降 2.7%，降幅比上月扩大 1.8 个百分点，影响 CPI 同比下降约 0.52 个百分点，下拉影响比上月增加约 0.35 个百分点。食品中，鸡蛋、鲜果、牛肉、羊肉和禽肉类价格分别下降 10.4%、8.5%、8.4%、6.0%和 1.7%，降幅均有扩大；鲜菜、猪肉价格分别由上月上涨 2.9%和 0.2%转为下降 1.3%和 2.4%。非食品价格上涨 0.7%，涨幅比上月回落 0.4 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.57 个百分点。非食品中，服务价格上涨 0.8%，涨幅回落 1.1 个百分点，主要是出行类服务价格回落较多，其中旅游价格涨幅从上月的 23.1%回落至 6.0%，飞机票价格由上月上涨 20.8%转为下降 14.7%，两项合计影响 CPI 本月同比上涨约 0.01 个百分点，上拉影响比上月减少约 0.39 个百分点；家庭服务、医疗服务和教育服务价格涨幅均在 1.7%左右。工业消费品价格由上月持平转为上涨 0.4%，其中能源价格上涨 1.3%，涨幅比上月扩大；小家电、家用纺织品、家庭日用杂品等价格涨幅在 1.1%-3.2%之间，涨幅均有扩大。



数据来源：国家统计局

图12 2024年3月居民消费价格分类别同比涨跌幅



数据来源：国家统计局

图13 2022年3月-2024年3月全国居民消费价格指数情况

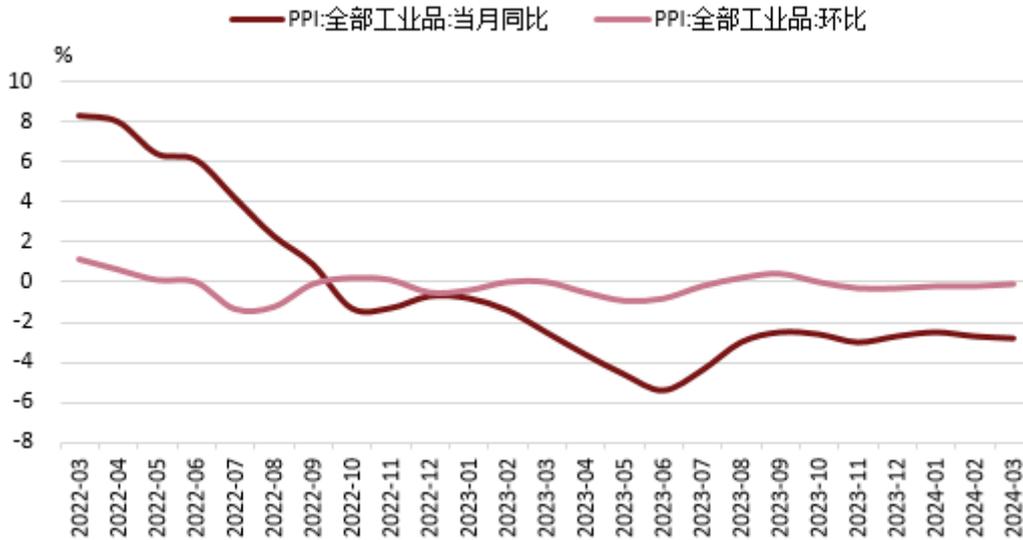
### (三) 工业生产者价格

2024年3月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.8%，环比下降0.1%；工业生产者购进价格同比下降3.5%，环比下降0.1%。一季度，工业生产者出厂价格比上年同期下降2.7%，工业生产者购进价格下降3.4%。

从环比看，PPI下降0.1%，降幅比上月收窄0.1个百分点。其中，生产资料价格下降0.1%，降幅收窄0.2个百分点；生活资料价格下降0.1%，降幅与上月相同。国际输入性因素带动国内石油、有色金属相关行业价格上涨，石油和天然气开采业、石油煤炭

及其他燃料加工业价格分别上涨 1.1%、0.2%；有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 0.6%，其中金冶炼、铜冶炼价格分别上涨 2.2%、1.6%。煤炭供应总体平稳，采暖用煤需求减少，煤炭开采和洗选业价格下降 1.6%。钢材、水泥等行业市场需求恢复相对缓慢，黑色金属冶炼和压延加工业、水泥制造价格均下降 1.2%。装备制造业中，新能源车整车制造、锂离子电池制造价格分别下降 1.3%、0.9%；铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业价格上涨 0.3%；计算机通信和其他电子设备制造业价格持平。消费品制造业中，文教工美体育和娱乐用品制造业、化学纤维制造业、纺织业价格分别上涨 0.7%、0.3%、0.2%；农副食品加工业价格下降 1.1%。

从同比看，PPI 下降 2.8%，降幅比上月扩大 0.1 个百分点。其中，生产资料价格下降 3.5%，降幅扩大 0.1 个百分点；生活资料价格下降 1.0%，降幅扩大 0.1 个百分点。主要行业中，煤炭开采和洗选业价格下降 15.0%，非金属矿物制品业价格下降 8.1%，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 7.2%，农副食品加工业价格下降 4.4%，计算机通信和其他电子设备制造业价格下降 2.5%，上述 5 个行业降幅比上月均扩大，合计影响 PPI 同比下降约 1.62 个百分点；化学原料和化学制品制造业价格下降 6.3%，电气机械和器材制造业价格下降 4.3%，石油煤炭及其他燃料加工业价格下降 4.2%，上述 3 个行业降幅比上月均收窄，合计影响 PPI 同比下降约 0.82 个百分点；汽车制造业价格下降 1.5%，降幅与上月相同。有色金属冶炼和压延加工业价格由上月下降 0.2% 转为上涨 0.6%。石油和天然气开采业价格上涨 6.3%，涨幅扩大 2.1 个百分点。文教工美体育和娱乐用品制造业价格连续多月上涨，本月涨幅为 4.2%。



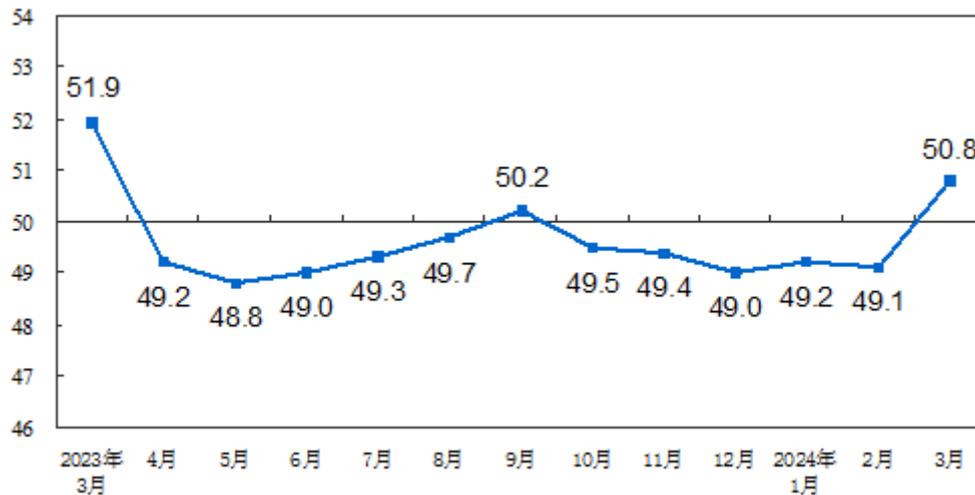
数据来源：国家统计局

图14 2022年3月-2024年3月全国工业生产者出厂价格涨跌幅情况

#### (四) 制造业 PMI

2024年3月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.8%、53.0%和52.7%，比上月上升1.7、1.6和1.8个百分点，三大指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平回升。

(%) 50%=与上月比较无变化



数据来源：wind

图15 2023年3月-2024年3月中国制造业 PMI

##### 1、制造业采购经理指数升至扩张区间

3月份，随着企业在春节过后加快复工复产，市场活跃度提升，制造业PMI升至50.8%，重返扩张区间。在调查的21个行业中有15个位于扩张区间，比上月增加10个，制造业景气面明显扩大。

产需指数双双回升。生产指数和新订单指数分别为 52.2%和 53.0%，比上月上升 2.4 和 4.0 个百分点，制造业产需景气水平明显回升。从行业看，木材加工及家具、铁路船舶航空航天设备、计算机通信电子设备等行业两个指数均位于 55.0%以上较高景气区间，产需释放较快；石油煤炭及其他燃料加工、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个指数低于临界点，景气水平偏低。在生产和市场需求回升的带动下，制造业企业采购活动明显增加，采购量指数为 52.7%，比上月上升 4.7 个百分点。

进出口指数重返扩张区间。春节过后制造业进出口景气度回升，新出口订单指数和进口指数分别为 51.3%和 50.4%，比上月上升 5.0 和 4.0 个百分点，均升至扩张区间。从行业看，化学纤维及橡胶塑料制品、汽车、计算机通信电子设备等行业两个指数均高于临界点，相关行业外贸业务较上月增加。

小型企业 PMI 升至扩张区间。大、中、小型企业 PMI 分别为 51.1%、50.6%和 50.3%，比上月上升 0.7、1.5 和 3.9 个百分点，不同规模企业生产经营状况均有所改善。其中，大型企业 PMI 连续 11 个月保持在临界点及以上，持续发挥支撑引领作用；小型企业 PMI 12 个月以来首次升至扩张区间，生产经营活动有所加快。

三大重点行业同步扩张。高技术制造业、消费品行业、装备制造业 PMI 分别为 53.9%、51.8%和 51.6%，比上月上升 3.1、1.8 和 2.1 个百分点，均高于制造业总体水平，其中高技术制造业生产指数和新订单指数均高于 55.0%，相关行业产需加快释放。高耗能行业 PMI 为 49.1%，比上月上升 1.2 个百分点，景气水平继续改善。

市场预期继续向好。生产经营活动预期指数为 55.6%，比上月上升 1.4 个百分点，升至较高景气区间，表明企业对近期市场发展信心增强。从行业看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、铁路船舶航空航天设备、电气机械器材等行业生产经营活动预期指数均位于 60.0%以上高位景气区间，企业对行业发展更为乐观。

## 2、非制造业商务活动指数扩张继续加快

3 月份，非制造业商务活动指数为 53.0%，比上月上升 1.6 个百分点，非制造业景气水平持续回升。

服务业回升向好。服务业商务活动指数为 52.4%，比上月上升 1.4 个百分点，连续三个月回升，服务业扩张步伐加快。从行业看，与企业生产密切相关的服务行业生产经营较为活跃，其中邮政、电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务等行业商务活动指数位于 60.0%以上高位景气区间，业务总量增长较快；批发、铁路运输、租赁及商务服务等行业商务活动指数位于 53.0%及以上，景气水平不同程度回升。同时，餐饮、房地产等行业商务活动指数低于临界点，景气水平较低。从市场预期看，业务活动预期指数为 58.2%，比上月上升 0.1 个百分点，持续位于较高景气区间，表明多数服务业企业

对未来市场发展保持乐观。

建筑业扩张加快。随着气候转暖和节后集中开工，各地建筑工程施工进度加快，建筑业商务活动指数为 56.2%，比上月上升 2.7 个百分点，建筑业总体扩张加快。其中，土木工程建筑业商务活动指数为 59.8%，位于较高景气区间，土木工程建筑业继续保持较快施工进度。从市场预期看，业务活动预期指数为 59.2%，比上月上升 3.5 个百分点，表明建筑业企业对近期行业发展信心增强。

### 3、综合 PMI 产出指数扩张加快

3 月份，综合 PMI 产出指数为 52.7%，比上月上升 1.8 个百分点，表明我国企业生产经营活动扩张加快。构成综合 PMI 产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为 52.2%和 53.0%。

表4 2022年3月-2024年3月中国制造业 PMI 及构成指数（经季节调整）

单位：%

	PMI	生产	新订单	原材料库存	从业人员	供应商配送时间
2022年3月	49.5	49.5	48.8	47.3	48.6	46.5
2022年4月	47.4	44.4	42.6	46.5	47.2	37.2
2022年5月	49.6	49.7	48.2	47.9	47.6	44.1
2022年6月	50.2	52.8	50.4	48.1	48.7	51.3
2022年7月	49.0	49.8	48.5	47.9	48.6	50.1
2022年8月	49.4	49.8	49.2	48.0	48.9	49.5
2022年9月	50.1	51.5	49.8	47.6	49.0	48.7
2022年10月	49.2	49.6	48.1	47.7	48.3	47.1
2022年11月	48.0	47.8	46.4	46.7	47.4	46.7
2022年12月	47.0	44.6	43.9	47.1	44.8	40.1
2023年1月	50.1	49.8	50.9	49.6	47.7	47.6
2023年2月	52.6	56.7	54.1	49.8	50.2	52.0
2023年3月	51.9	54.6	53.6	48.3	49.7	50.8
2023年4月	54.4	50.2	48.8	47.9	48.8	50.3
2023年5月	52.9	49.6	48.3	47.6	48.4	50.5
2023年6月	52.3	50.3	48.6	47.4	48.2	50.4
2023年7月	49.3	50.2	49.5	48.2	48.1	50.5
2023年8月	49.7	51.9	50.2	48.4	48.0	51.6
2023年9月	50.2	52.7	50.5	48.5	48.1	50.8
2023年10月	49.5	50.9	49.5	48.2	48.0	50.2
2023年11月	49.4	50.7	49.4	48.0	48.1	50.3
2023年12月	49.0	50.2	48.7	47.7	47.9	50.3
2024年1月	49.2	51.3	49.0	47.6	47.6	50.8
2024年2月	49.1	49.8	49.0	47.4	47.5	48.8
2024年3月	50.8	52.2	53.0	48.1	48.1	50.6

数据来源：国家统计局

表5 2022年3月-2024年3月中国制造业PMI其他相关指标情况（经季节调整）

单位：%

	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存
2022年3月	47.2	46.9	48.7	66.1	56.7	48.9
2022年4月	41.6	42.9	43.5	64.2	54.4	50.3
2022年5月	46.2	45.1	48.4	55.8	49.5	49.3
2022年6月	49.5	49.2	51.1	52.0	46.3	48.6
2022年7月	47.4	46.9	48.9	40.4	40.1	48.0
2022年8月	48.1	47.8	49.2	44.3	44.5	45.2
2022年9月	47.0	48.1	50.2	51.3	47.1	47.3
2022年10月	47.6	47.9	49.3	53.3	48.7	48.0
2022年11月	46.7	47.1	47.1	50.7	47.4	48.1
2022年12月	44.2	43.7	44.9	51.6	49.0	46.6
2023年1月	46.1	46.7	50.4	52.2	48.7	47.2
2023年2月	52.4	51.3	53.5	54.4	51.2	50.6
2023年3月	50.4	50.9	53.5	50.9	48.6	49.5
2023年4月	47.6	48.9	49.1	46.4	44.9	49.4
2023年5月	47.2	48.6	49.0	40.8	41.6	48.9
2023年6月	46.4	47.0	48.9	45.0	43.9	46.1
2023年7月	46.3	46.8	49.5	52.4	48.6	46.3
2023年8月	46.7	48.9	50.5	56.5	52.0	47.2
2023年9月	47.8	47.6	50.7	59.4	53.5	46.7
2023年10月	46.8	47.5	49.8	52.6	47.7	48.5
2023年11月	46.3	47.3	49.6	50.7	48.2	48.2
2023年12月	45.8	46.4	49.0	51.5	47.7	47.8
2024年1月	47.2	46.7	49.2	50.4	47.0	49.4
2024年2月	46.3	46.4	48.0	50.1	48.1	47.9
2024年3月	51.3	50.4	52.7	50.5	47.4	48.9

数据来源：国家统计局

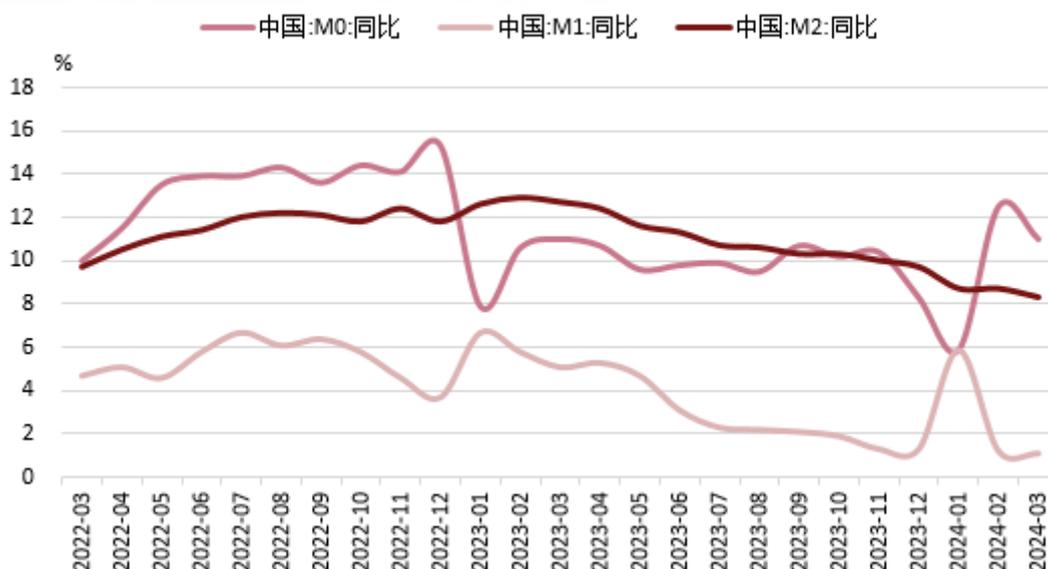
## 二、金融环境

### （一）全国金融市场运行分析

#### 1、货币市场

##### （1）广义货币增长12.7%，狭义货币增长5.1%

3月末，广义货币（M2）余额281.46万亿元，同比增长12.7%，增速比上月末低0.2个百分点，比上年同期高3个百分点；狭义货币（M1）余额67.81万亿元，同比增长5.1%，增速比上月末低0.7个百分点，比上年同期高0.4个百分点；流通中货币（M0）余额10.56万亿元，同比增长11%。1季度净投放现金961亿元。



资料来源: wind

图16 2022年3月-2024年3月我国M1、M2同比增速

**(2) 1季度人民币贷款增加10.6万亿元，外币贷款增加171亿美元**

3月末，本外币贷款余额230.66万亿元，同比增长11.1%。月末人民币贷款余额225.45万亿元，同比增长11.8%，增速分别比上月末和上年同期高0.2个和0.3个百分点。

1季度人民币贷款增加10.6万亿元，同比多增2.27万亿元。分部门看，住户贷款增加1.71万亿元，其中，短期贷款增加7653亿元，中长期贷款增加9442亿元；企（事）业单位贷款增加8.99万亿元，其中，短期贷款增加3.17万亿元，中长期贷款增加6.68万亿元，票据融资减少9803亿元；非银行业金融机构贷款减少791亿元。3月份，人民币贷款增加3.89万亿元，同比多增7497亿元。

3月末，外币贷款余额7587亿美元，同比下降19.6%。1季度外币贷款增加171亿美元，同比少增134亿美元。3月份，外币贷款增加181亿美元，同比多增306亿美元。

**(3) 1季度人民币存款增加15.39万亿元，外币存款增加576亿美元**

3月末，本外币存款余额280.17万亿元，同比增长12.2%。月末人民币存款余额273.91万亿元，同比增长12.7%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和2.7个百分点。

1季度人民币存款增加15.39万亿元，同比多增4.54万亿元。其中，住户存款增加9.9万亿元，非金融企业存款增加3.18万亿元，财政性存款增加2974亿元，非银行业金融机构存款增加7987亿元。3月份，人民币存款增加5.71万亿元，同比多增1.22万亿元。

3月末，外币存款余额9115亿美元，同比下降12.9%。一季度外币存款增加576亿

美元，同比多增 82 亿美元。3 月份，外币存款增加 288 亿美元，同比多增 363 亿美元。

#### (4) 3 月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为 1.7%，质押式债券回购月加权平均利率为 1.85%

1 季度银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 452.13 万亿元，日均成交 7.41 万亿元，日均成交同比增长 17%。其中，同业拆借日均成交同比增长 6.7%，现券日均成交同比增长 5.3%，质押式回购日均成交同比增长 20.8%。

3 月份同业拆借加权平均利率为 1.7%，分别比上月和上年同期低 0.22 个和 0.37 个百分点；质押式回购加权平均利率为 1.85%，分别比上月和上年同期低 0.22 个和 0.23 个百分点。



资料来源：wind

图17 2022年3月-2024年3月我国银行间同业拆借成交金额及利率

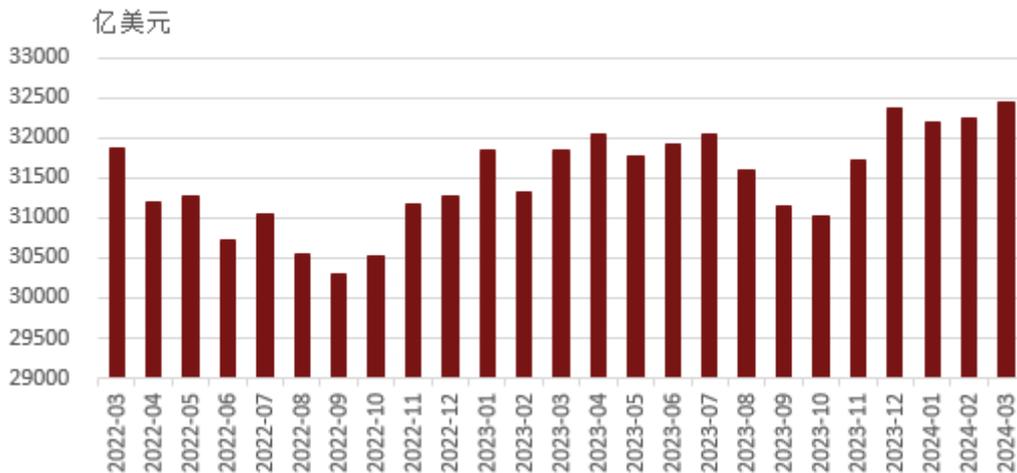
#### (5) 1 季度经常项下跨境人民币结算金额为 2.89 万亿元，直接投资跨境人民币结算金额为 1.73 万亿元

1 季度，经常项下跨境人民币结算金额为 2.89 万亿元，其中货物贸易、服务贸易及其他经常项目分别为 2.24 万亿元、0.65 万亿元；直接投资跨境人民币结算金额为 1.73 万亿元，其中对外直接投资、外商直接投资分别为 0.54 万亿元、1.19 万亿元。

#### (6) 国家外汇储备余额 3.18 万亿美元

截至 2024 年 3 月末，国家外汇储备余额为 3.18 万亿美元。3 月末，人民币汇率为 1 美元兑 6.8717 元人民币。

■ 中国:官方储备资产:外汇储备



资料来源: wind

图18 2022年3月-2024年3月我国外汇储备余额

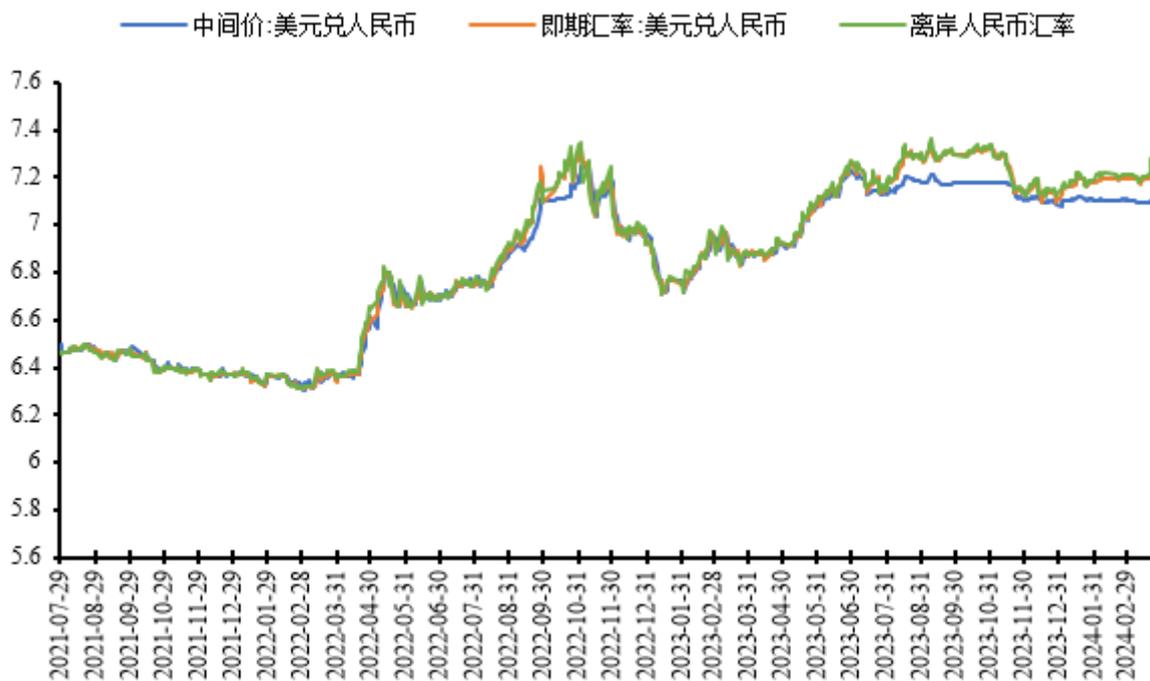
## 2、外汇市场

2024年3月,受到中美利差倒挂、美国经济数据好于预期、美降息时点预期推迟,叠加中国经济数据好于预期等因素影响,人民币汇率小幅下跌,整体走势平稳,总体在7.0942至7.2623区间内双向波动。其中,人民币在岸汇率从7.1985跌至7.2232,累计下跌247个基点;人民币中间价从7.1036涨至7.0950,累计调涨86个基点;人民币离岸汇率从7.2081跌至7.2578,累计下跌497个基点。主要影响因素包括:第一,美国2月经济数据继续表现强劲,3月8日,美国劳工统计局公布数据显示,美国2月非农就业人口增加27.5万人,高于预期的20万人;美国3月Markit制造业PMI初值52.5,高于预期和前值。第二,美国通胀再次超预期反弹。继2023年12月和2024年1月美国CPI同比增速超预期上涨后,2024年2月,美国CPI同比增长3.2%,再次高于预期和前值的3.1%;国际原油价格也继续震荡上行,3月布伦特原油现货价格平均值为85.42美元/桶,较2月环比上涨1.8%。超预期的经济数据、反弹的通胀及原油价格上涨,进一步加深了市场对美国降息时点推迟的预期。第三,国际货币政策方向方面,当地时间3月21日,瑞士央行将利率下调了25个基点至1.50%,受瑞士央行意外降息影响,北京时间3月22日美元指数涨至104.4226,较21日上涨4271个基点。

从3月的内部环境来看,在稳经济政策的主力下,经济恢复继续,但经济内生修复动能仍待进一步加强。国内经济基本面,2月CPI增速由负转正,1-2月固定资产投资增速、工业增加值增速均高于预期和前值。从3月的外部环境来看,中美利差保持倒挂,人民币依旧承压。截至3月28日,美国10年期国债收益率为4.20%,中国10年期国债收益率为2.2877%;美国1年期国债收益率为5.03%,中国1年期国债收益率为1.7756%。跨境资金方面,3月北向资金净流入219.85亿元,利多人民币。美元指数方面,受CPI

超预期反弹及瑞士央行意外降息影响影响，3月美元指数继续上涨。

总体来看，美国经济数据强劲、美国CPI超预期反弹、瑞士央行意外降息、中美利差倒挂、中国国内经济数据好于预期等因素导致3月人民币总体呈现小幅下跌，7.0942至7.2623区间内呈现双向波动态势。



资料来源: Choice

图19 2021年4月-2024年3月人民币对美元汇率走势

### 3、证券市场

2024年3月末，上证指数收于3041.2点，环比增加26.0点，涨幅0.9%；深证成指收于9400.9点，环比增加70.4点，涨幅0.8%。3月沪市日均交易量4283.4亿元，环比减少0.8%；深市日均交易量5825.3亿元，环比增加12.6%。

3月份，债券市场共发行各类债券71582.9亿元。国债发行9200.0亿元，地方政府债券发行6294.5亿元，金融债券发行9563.0亿元，公司信用类债券1发行16586.2亿元，信贷资产支持证券发行327.5亿元，同业存单发行29119.7亿元。

截至3月末，债券市场托管余额160.8万亿元。其中，银行间市场托管余额139.9万亿元，交易所市场托管余额21.0万亿元。分券种来看，国债托管余额29.8万亿元，地方政府债券托管余额41.5万亿元，金融债券托管余额38.0万亿元，公司信用类债券托管余额32.7万亿元，信贷资产支持证券托管余额1.7万亿元，同业存单托管余额16.1万亿元。商业银行柜台债券托管余额634.6亿元。

3月份，银行间债券市场现券成交39.1万亿元，日均成交18598.6亿元，同比增加

50.3%，环比增加 22.4%。单笔成交量在 500-5000 万元的交易占总成交金额的 51.3%，单笔成交量在 9000 万元以上的交易占总成交金额的 42.1%，单笔平均成交量 4394.2 万元。交易所债券市场现券成交 3.7 万亿元，日均成交 1757.0 亿元。商业银行柜台市场债券成交 9.4 万笔，成交金额 228.6 亿元。

截至 2024 年 3 月末，境外机构在中国债券市场的托管余额 4.05 万亿元，占中国债券市场托管余额的比重为 2.5%。其中，境外机构在银行间债券市场的托管余额 4.00 万亿元；分券种看，境外机构持有国债 2.24 万亿元、占比 56.0%，政策性金融债 0.84 万亿元、占比 21.0%。

#### 4、基金市场

截至 2024 年 3 月底，我国境内共有基金管理公司 146 家，其中，外商投资基金管理公司 49 家（包括中外合资和外商独资），内资基金管理公司 97 家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司 12 家、保险资产管理公司 1 家。

2024 年 3 月，新备案私募基金数量 858 只，新备案规模 359.88 亿元。其中，私募证券投资基金 556 只，新备案规模 99.11 亿元；私募股权投资基金 120 只，新备案规模 184.58 亿元；创业投资基金 182 只，新备案规模 76.19 亿元。截至 2024 年 3 月末，存续私募基金 152659 只，存续基金规模 20.29 万亿元。其中，存续私募证券投资基金 96509 只，存续规模 5.51 万亿元；存续私募股权投资基金 31074 只，存续规模 11.05 万亿元；存续创业投资基金 23996 只，存续规模 3.27 万亿元。

### （二）重点区域金融环境分析

#### 1、上海市

##### （1）人民币贷款增加 3373 亿元，外币贷款减少 22 亿美元

3 月末，上海本外币贷款余额 9.92 万亿元，同比增长 12.1%；人民币贷款余额 9.16 万亿元，同比增长 12.2%，增速较上月末高 0.1 个百分点，比上年同期高 1.8 个百分点。

1 季度人民币贷款增加 3373 亿元，同比少增 283 亿元。分部门看，住户部门贷款减少 17 亿元，其中，短期贷款减少 178 亿元，中长期贷款增加 161 亿元；境内企（事）业单位贷款增加 3220 亿元，其中，短期贷款增加 1490 亿元，中长期贷款增加 1648 亿元；境内非银行业金融机构贷款增加 130 亿元。3 月份人民币贷款增加 1247 亿元，同比多增 241 亿元。

3 月末，外币贷款余额 1197 亿美元，同比增长 14.5%。一季度外币贷款减少 22 亿美元，同比多减 48 亿美元。3 月份外币贷款减少 28 亿美元，同比多减 27 亿美元。

##### （2）人民币个人住房贷款增加 163 亿元，境内企（事）业单位经营贷款增加 2027

## 亿元

1 季度人民币个人消费贷款减少 170 亿元，同比多减 447 亿元；其中，个人住房贷款增加 163 亿元，同比少增 140 亿元；个人汽车消费贷款减少 120 亿元，同比多减 123 亿元；其他消费贷款减少 213 亿元，同比多减 185 亿元。

1 季度人民币境内企（事）业单位经营贷款、固定资产贷款、贸易融资和融资租赁贷款分别增加 2027 亿元、758 亿元、272 亿元和 217 亿元，同比分别多增 383 亿元、少增 392 亿元、101 亿元和 109 亿元；票据融资减少 137 亿元，同比少减 157 亿元。

### **(3) 人民币存款增加 2520 亿元，外币存款增加 130 亿美元**

3 月末，上海本外币存款余额 17.91 万亿元，同比增长 11.6%；人民币存款余额 16.63 万亿元，同比增长 11.3%，增速比上月末高 1.4 个百分点。

1 季度人民币存款增加 2520 亿元，同比少增 1545 亿元。其中，住户存款增加 2538 亿元，同比多增 288 亿元；境内非金融企业存款减少 444 亿元，同比少减 557 亿元；财政性存款减少 24 亿元，同比多减 289 亿元；境内非银行业金融机构存款增加 141 亿元，同比少增 1919 亿元。3 月份人民币存款增加 3944 亿元，同比多增 2379 亿元。

3 月末，外币存款余额 2014 亿美元，同比增长 19.1%。一季度外币存款增加 130 亿美元，同比多增 55 亿美元。3 月份外币存款减少 29 亿美元，同比少减 11 亿美元。

### **(4) 人民币个人定期存款增加 1086 亿元，境内非金融企业结构性存款增加 482 亿元**

分部门看，1 季度人民币个人存款中定期存款、活期存款、大额存单、通知存款和结构性存款分别增加 1086 亿元、631 亿元、466 亿元、366 亿元和 65 亿元，同比分别少增 143 亿元、多增 133 亿元、89 亿元、134 亿元和 68 亿元。

人民币境内非金融企业结构性存款、大额存单和定期存款分别增加 482 亿元、365 亿元和 187 亿元，同比分别多增 200 亿元、43 亿元和 28 亿元；通知存款、协定存款、保证金存款和活期存款分别减少 493 亿元、369 亿元、309 亿元和 306 亿元，同比分别多减 659 亿元、少减 432 亿元、309 亿元和 204 亿元。

## **2、山东省**

3 月末，山东省本外币贷款余额 144810.8 亿元，同比增长 10.2%；较年初增加 6143.5 亿元，同比少增 1021 亿元。其中，3 月份增加 2155.4 亿元，同比少增 286.9 亿元。

分币种看，3 月末人民币贷款余额 142664.5 亿元，较年初增加 6087.7 亿元，同比少增 1090.7 亿元，其中，3 月份增加 2181.7 亿元，同比少增 295.1 亿元。外币贷款余额 302.5

亿美元，较年初增加 7.4 亿美元，同比多增 4.6 亿美元，其中，3 月份减少 3.3 亿美元，同比多减 2.5 亿美元。

分期限看，3 月末全省本外币短期贷款余额 44621 亿元，较年初增加 2837.4 亿元，同比少增 279.1 亿元，其中，3 月份增加 1079.9 亿元，同比少增 126.9 亿元；中长期贷款余额 91155.2 亿元，较年初增加 4446.5 亿元，同比少增 75.1 亿元，其中，3 月份增加 1261.9 亿元，同比少增 342.1 亿元。

分部门看，3 月末，全省本外币住户贷款余额 47308.2 亿元，同比增长 6.4%，较年初增加 1169.8 亿元，同比少增 297.7 亿元，其中，3 月份增加 646.5 亿元，同比少增 246.8 亿元。全省企（事）业单位贷款余额 96046.2 亿元，同比增长 12.5%，较年初增加 4990.4 亿元，同比少增 718.4 亿元，其中，3 月份增加 1534.2 亿元，同比少增 23.8 亿元。

3 月末，山东省本外币存款余额 168139.3 亿元，同比增长 7.3%；较年初增加 8212.4 亿元，同比少增 2309 亿元。其中，3 月份增加 3294.7 亿元，同比少增 332.1 亿元。

分币种看，人民币存款余额 165987.2 亿元，较年初增加 8197.4 亿元，同比少增 2150.8 亿元，当月增加 3387.7 亿元，同比少增 120 亿元；外币存款余额 303.3 亿美元，较年初增加 1.6 亿美元，同比少增 28.4 亿美元，当月减少 12.7 亿美元，同比多减 34.3 亿美元。

分部门看，住户存款余额 103528.3 亿元，较年初增加 6298.3 亿元，同比少增 924.8 亿元，当月增加 1860.6 亿元，同比少增 314.9 亿元；非金融企业存款余额 44907.7 亿元，较年初增加 1400.5 亿元，同比少增 1292.8 亿元，当月增加 1375.2 亿元，同比少增 121.8 亿元；广义政府存款余额 15421.2 亿元，较年初增加 91.1 亿元，同比少增 672 亿元，当月减少 188.9 亿元，同比多减 403.4 亿元；非银行业金融机构存款余额 3862.6 亿元，较年初增加 434.5 亿元，同比多增 647.8 亿元，当月增加 259.7 亿元，同比多增 510.5 亿元。

### 3、天津市

截至 2024 年 3 月末，天津市金融机构（含外资）本外币各项存款余额 45208.33 亿元，同比增长 7.96%，各项贷款余额 45961.27 亿元，同比增长 4.96%。

3 月份，天津市金融机构本外币各项存款比上月增加 983.28 亿元。其中，住户存款增加 432.45 亿元，非金融企业存款增加 428.19 亿元，机关团体存款增加 99.99 亿元，财政性存款减少 132.51 亿元，非银行业金融机构存款增加 130.28 亿元。

3 月份，天津市金融机构本外币各项贷款比上月增加 630.66 亿元。其中，住户贷款增加 11.56 亿元，企事业单位贷款增加 606.76 亿元，非银行业金融机构贷款减少 5.50 亿元。

## (三) 金融监管政策

表6 2024年4月国内金融监管政策汇总表

序号	政策及事件	核心内容
1	4月,国家金融监督管理总局发布《关于促进企业集团财务公司规范健康发展 提升监管质效的指导意见》	《指导意见》共分5部分20条。第一部分提出了财务公司行业规范健康发展的指导思想、基本原则和发展目标。第二部分“坚守特色化功能定位”旨在引导财务公司坚守“依托集团、服务集团”的功能定位,充分发挥贴近实业优势,持续加大对国家重点领域支持力度,不断提升服务实体经济质效。第三部分“深化公司治理机制改革”明确党的领导、股东股权管理、公司治理机制建设等要求。第四部分“强化重点领域风险防控”要求财务公司防控信用风险、紧盯流动性风险、重点关注对外业务风险、扎实有序化解存量风险、加强信息科技风险管理等。第五部分“提升财务公司监管有效性”提出严把准入关口、全面加强日常监管、扎实有序化解存量风险、加大监管查处力度、强化监管协调联动的目标导向,旨在明确加强和完善现代财务公司监管要求,促进财务公司行业高质量发展。
2	4月,中国人民银行、国家金融监督管理总局联合印发《关于调整汽车贷款有关政策的通知》	明确金融机构在依法合规、风险可控前提下,根据借款人信用状况、还款能力等自主确定自用传统动力汽车、自用新能源汽车贷款最高发放比例。鼓励金融机构结合汽车以旧换新等细分场景,加强金融产品和服务创新,适当减免汽车以旧换新过程中提前结清贷款产生的违约金。
3	4月,证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》	在严格强制退市标准方面,一是严格重大违法退市适用范围,调低2年财务造假触发重大违法退市的门槛,新增1年严重造假、多年连续造假退市情形。二是将资金占用长期不解决导致资产被“掏空”、多年连续内控非标意见、控制权无序争夺导致投资者无法获取上市公司有效信息等纳入规范类退市情形,增强规范运作强约束。三是提高亏损公司的营业收入退市指标,加大绩差公司退市力度。四是完善市值标准等交易类退市指标

数据来源:政府部门网站

## 三、宏观政策

表7 2024年4月宏观政策汇总表

序号	政策及事件	核心内容
1	4月8日,国家外汇管理局发布《关于进一步优化贸易外汇业务管理的通知》	《通知》共6项政策措施,主要包括三方面内容,一是优化外贸企业名录登记管理。将“贸易外汇收支企业名录”的办理方式,由外汇局核准调整为银行直接办理。二是便利企业跨境贸易外汇收支结算。简化海关特殊监管区域企业贸易收支手续。放宽银行办理货物贸易特殊退汇(非原路退回或退汇时间超180天)的权限。优化B类、C类企业延期收付汇业务办理。三是清理整合货物贸易外汇管理规定。废止部分文件,整合关于货物贸易外汇登记业务办理的条款,修订部分文书样式。
2	4月10日,中国人民银行等7部门印发《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》	《意见》共八部分24条。其中,提出了强化金融支持绿色低碳发展的主要目标:未来5年,国际领先的金融支持绿色低碳发展体系基本构建,金融基础设施、环境信息披露、风险管理、金融产品和市场、政策支持体系及绿色金融标准体系不断健全,绿色金融区域改革有序推进,国际合作更加密切,各类要素资源向绿色低碳领域有序聚集。到2035年,各类经济金融绿色低碳政策协同高效推进,金融支持绿色低碳发展的标准体系和政策支持体系更

		加成熟，资源配置、风险管理和市场定价功能得到更好发挥。
3	4月16日，中国人民银行等3部门联合印发《关于进一步优化商业领域支付服务 提升支付便利性的通知》	《通知》聚焦更好满足老年人、外籍来华人员等群体在商业领域的多样化支付服务需求，强化各地商务主管部门与中国人民银行分行协作，从确定商业领域重点场所及重点商户名录、构建包容多样支付受理环境、优化现金使用环境、丰富移动支付应用、强化国际消费中心城市示范引领、加强宣传推广等方面，着力完善多层次、多元化的支付服务体系，共同提升商业领域支付服务水平。

数据来源：公开资料整理

## 四、重大事件

表8 2024年4月国内重大事件汇总表

事件	概述	点评
4月24日，南京银行成功落地首批“认股权登记+贷款”业务	南京银行率先在江苏股权交易中心认股权综合服务平台登记托管4单认股权业务，成为江苏省首家落地“认股权登记+贷款”业务的金融机构。首批落地的4家“认股权登记+贷款”企业，均是江苏省级及以上专精特新企业或高新技术企业，在能源管理、系统控制、智能装备、新材料应用等细分领域具有较高技术创新能力和成长性。南京银行不仅为4家企业配套债权资金支持，提供综合金融服务方案，还助力企业资源整合，逐步实现“融资-融智-融商”到“融生活-融无限”。	南京银行通过“小股权+大债权”投贷联动和“政银园投”投贷联动基金等模式，为实体经济发展提供多层次、全方面的金融支持，全面助力科创企业高质量发展，为推动新质生产力培育注入金融活力
4月16日，沪深北交易所发布系列配套业务规则	为深入贯彻落实国务院《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，沪深北交易所发布公告，就股票发行上市、现金分红、退市等一系列业务规则公开征求意见。修订后的业务规则严把上市入口关，提高企业IPO门槛，同时扩大重大违法强制退市适用范围，新增退市情形，加大市场化出清力度。	此次上交所修订内容并未对科创板上市条件作出修改，上交所同时表示，修订后的主板上市条件，拟自新上市规则发布之日起实施，尚未通过上市委审议的主板拟上市企业应当适用新的上市条件；已通过上市委审议的，适用修订前的上市条件。
4月13日，广期所修订工业硅期货业务细则	广州期货交易所（下称“广期所”）发布《关于修订〈广州期货交易所工业硅期货、期权业务细则〉的通知》，对工业硅期货交割质量标准等进行了修改。据悉，本次修订适用于工业硅期货SI2412合约及后续合约，自工业硅期货SI2412合约挂牌之日起施行。规则修订内容包括以下两方面：一是交割品指标更加完善、质量特征更清晰，基准交割品在原标准的基础上增加磷、硼、碳三个微量元素指标，精准定位光伏产业用工业硅，便利下游产业客户更好参与交割，替代交割品在基准交割品的基础上增加钛、镍、铅、钒四个微量元素指标，也有利于精准服务有机硅等下游企业；二是品质升贴水调整为800元/吨，更贴合现货市场实际，更便利符合基准交割品要求的产品参与期货市	本次规则修改是广期所积极响应市场诉求，进一步促进品种功能发挥，保障期货市场平稳运行的重要举措。此次交割品优化充分考虑到了工业硅应用光伏领域的高成长性，切实落实了期货服务于实体的初衷。优化方案将更加有利于晶硅光伏产业参与期货市场，于我国光伏行业的发展以及新质生产力的提升均起到重要作用。

4月2日,国内首个“果树寒潮指数保险+衍生品”落地	<p>场交割,有效配置现货市场资源。</p> <p>此次果树寒潮指数保险在保险责任界定中主要依据“中央气象台--大商所温度指数”中的北京站日平均温度指数(DAT)。在保险期内,DAT指数一旦下跌触及保单预设的第一触发值,被保险人可以立即锁定约定的赔付金额。如果DAT指数继续下跌,并触及代表更低气温的第二触发值,被保险人即可锁定更高金额的赔付。与传统的“保险+期货”模式不同,由于温度指数衍生品尚未在境内期货交易所挂牌上市,所以温度指数保险赔付风险目前无法通过场内期货或期权进行对冲。因此,在对冲风险模式上,建信商贸引入私募基金,与笃熙稟泰管理的一支证券类私募基金作为交易对手以对冲温度指数的波动风险。</p>	<p>这一产品背后,是在大连商品交易所(以下简称“大商所”)的指导之下,由中国太保产险、建信期货有限责任公司(以下简称“建信期货”)和上海笃熙稟泰私募基金管理有限公司(以下简称“笃熙稟泰”)共同构建的“保险+衍生品+资产管理”天气风险分散结构,这也是国内农业天气风险管理领域的又一次创新。</p>
---------------------------	---	--

信息来源:公开资料整理

## 五、经济展望

**全球:** 2024年4月16日,IMF发布最新一期《世界经济展望报告》,将2024年全球经济增长预期上调至3.2%,较1月预测值高出0.1个百分点。今年全球经济增长将与去年持平,2025年预计也将维持在3.2%。

具体来看,发达经济体2024年经济增长预测值为1.7%,较1月预测值上调0.2个百分点。新兴市场和发展中经济体2024年经济增长预测值为4.2%,较1月预测值上调0.1个百分点。

随着全球通胀从2022年年中的峰值回落,经济活动稳步增长,此前对滞胀和全球衰退的担忧并未成为现实。尽管通胀目前仍然是许多经济体面临的障碍,但全球整体通胀率2024年预计将从2023年的6.8%下降至5.9%,2025年将进一步降至4.5%。其中,在高利率的影响下,发达经济体通胀水平今年预计将从2023年的4.6%回落至2.6%,2025年将进一步降至2%。

美联储、欧洲央行和英国央行等之前为抑制高通胀均已进行大幅加息。持续的高利率水平令外界担忧经济衰退的出现,但目前看来,在通胀放缓的情况下,经济和就业增长仍在持续。

**中国:** 2024年1季度中国经济开局起步平稳,GDP同比增长5.3%、环比增长1.6%,超出此前市场预期。其中工业生产回升幅度相对更大,是经济增长提速的主要因素。具体来看,1季度经济运行呈现出七大主要特征:一是GDP增速超出预期,但微观感受和宏观统计之间存在较大“温差”;二是工业生产加快,高技术制造业与消费品制造业生产增长较快;三是装备制造业与高技术制造业拉动制造业投资加快增长,民间固定资产投资有所修复;四是房地产开发投资降幅收窄但负向循环并未打破,基础设施建设投资

延续发挥托底作用；五是服务消费增速显著回落，商品消费增速低位徘徊；六是价格水平仍处低位，消费品价格与生产资料价格持续负增长；七是社融存量同比增速依然偏低，居民谨慎性动机仍较强。总体来看，1季度经济开局起步平稳，但供需失衡的矛盾并未缓解，甚至部分领域有所加剧。

随着我国居民收入水平提高、人口结构变化以及社会需求转换，服务消费在居民消费支出中的占比越来越高，从2013年的39.7%升至2023年的45.2%。从1季度数据来看，服务业在去年较高基数的背景下继续回升，服务零售额同比增长10%，较商品零售快6个百分点，其中餐饮收入同比增长10.8%。考虑到2季度假期较为集中，清明、五一、端午均在2季度，因此2季度服务消费或仍有一定韧性，支撑需求侧改善。此外，随着居民对于经济预期的好转，前期积累的超额储蓄或有一定释放，有助于对消费回暖提供支撑。



## 声 明

本报告由世经未来向其客户提供，世经未来保证报告所载内容及观点客观公正，力求内容的完整和准确，但是并不保证内容的准确性或完整性，报告所载全部内容只提供给客户做参考之用，客户不应单纯依靠本报告而取代自己的独立判断。

本报告所载内容反映的是世经未来截至报告发表日的判断，我们将及时补充、修订或更新内容及观点，如果报告中的研究对象发生变化，我们将不重新发布或另行通知客户。

本报告版权属于世经未来，未经世经未来事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。如需引用本文，须明确注明引自世经未来。

---

---

**WEFore** 专业银行顾问  
世经未来 Professional Banking Consultant

咨询电话：010-56762399

传 真：010-56762399

E-mail: wefore@163.com

地址：北京市丰台区榴乡路 88 号石榴中心 10 号楼 10 层

查阅相关数据及产业政策内容

敬请登陆以下公司网站

世经未来公司：<http://www.wefore.com>

中国产业数据网：<http://sj.wefore.com>

中国产业政策网：<http://zc.wefore.com>





做专业银行顾问 · 创一流咨询品牌

**北京世经未来投资咨询有限公司**

---

地 址：北京市丰台区榴乡路88号石榴中心10号楼10层  
邮 编：100079                      邮 箱：wefore@163.com  
电 话：010-56762399              传 真：010-56762399