

国内社融数据亮眼  
美国通胀数据温和上行

---国信期货宏观周报

2019年04月14日

# 概述

1 国内重要事件点评

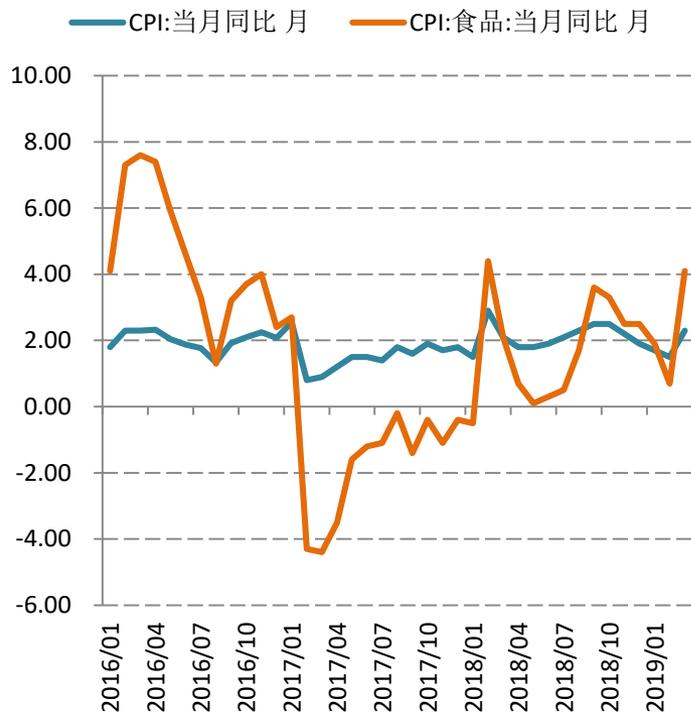
2 国外重要事件点评

3 本周外汇市场点评

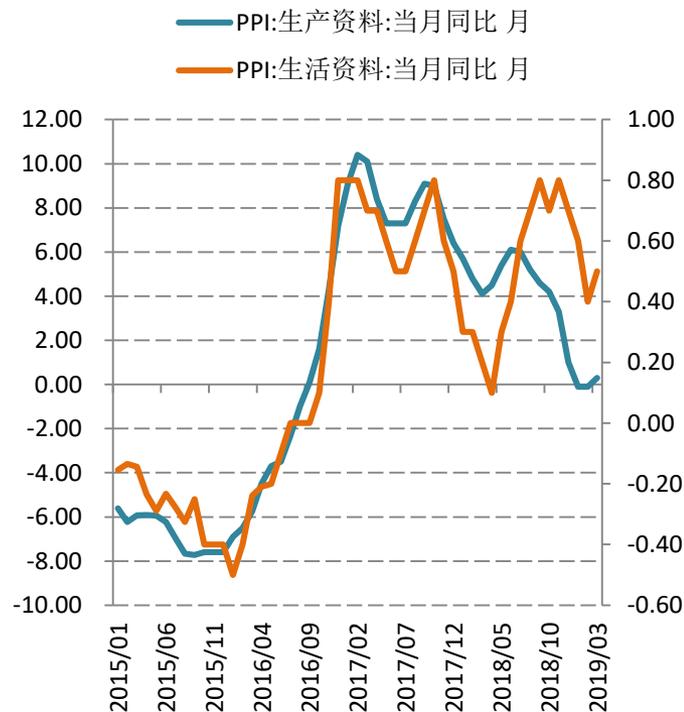
# 第一部分：国内方面

# 国内经济概述-3月通胀数据

图：3月CPI数据



图：3月PPI数据



中国3月CPI环比 -0.4%，前值 1.0%。中国3月PPI环比 0.1%，前值 -0.1%。中国3月CPI同比创去年10月以来新高，PPI同比创3个月新高。

# 国内经济概述-3月通胀数据点评

## 点评:

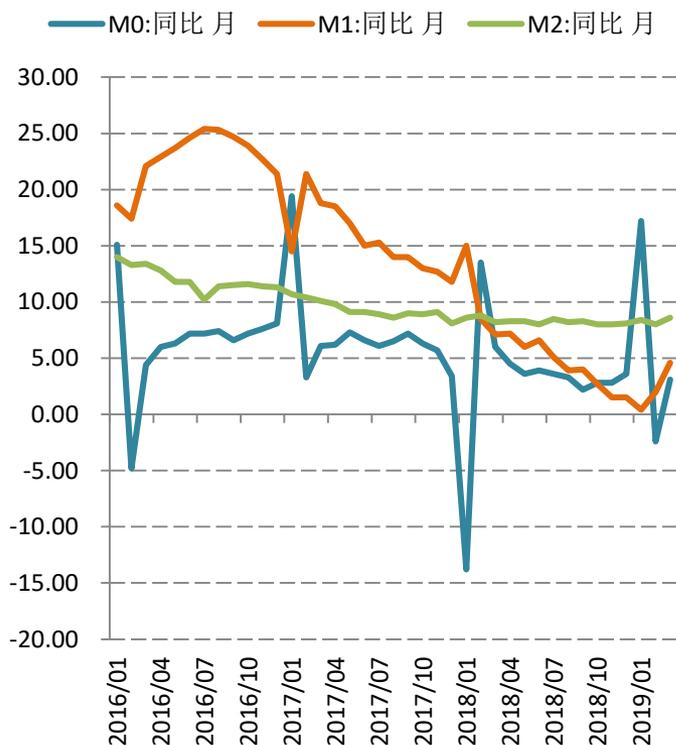
中国3月通胀数据同比创新高,但是环比数据均有所下滑。本月数据有2点值得关注:1、CPI方面的细分数据,3月份,食品烟酒价格同比上涨3.5%,影响CPI(居民消费价格指数)上涨约1.04个百分点。其中,鲜菜价格上涨16.2%,同时受非洲猪瘟疫情影响,猪肉价格上涨5.1%,影响CPI上涨约0.12个百分点。环比方面,鸡蛋和水产品价格的下降是导致本月CPI环比下滑的主要原因。2、PPI方面的细分数据,3月份原油价格的上涨导致生产资料价格同比上涨0.3%,也是影响本月PPI同比上升的主要因素。

## 风险提示:

3月受非洲猪瘟和油价上涨的影响,近期通胀的预期有所升级。在猪肉供给萎缩预期一致的前提下,未来通胀的价格中枢抬升节奏或也会加快,这对于未来货币政策的空间或有所挤压。由于4-6月是MLF到期及缴税大月,资金流动性或会有所紧缩,如果通胀预期上升过快,或会延缓降准的时间,市场流动性的紧缩或会超预期,提醒投资者注意风险。

# 国内经济概述-3月社融数据

图：M2数据



图：新增贷款



3月新增社融2.86万亿元，创历史同期新高；社融存量增速10.7%，较上月回升0.6个百分点。

# 国内经济概述-3月社融数据点评

## 点评:

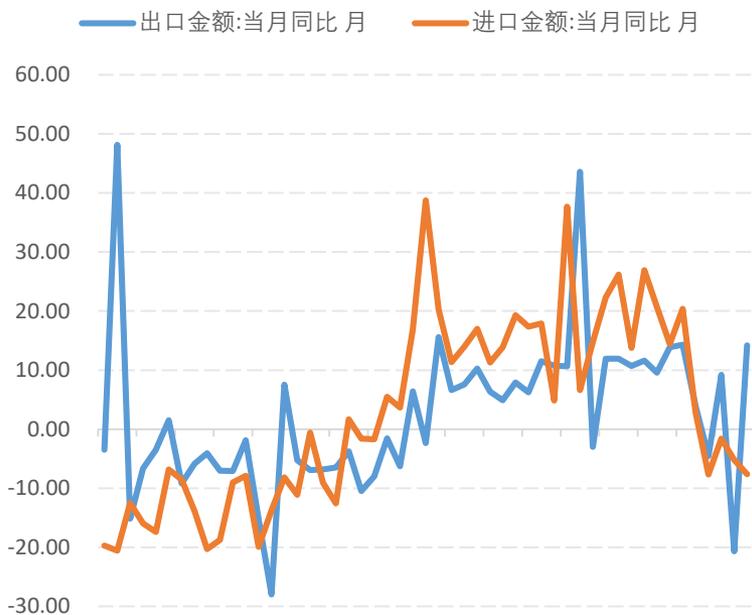
3月社融数据大幅超出市场预期，本月数据主要有3点值得关注：1、受到春节因素的影响，今年春节在2月份，2月的社融数据在历史上偏低，导致3月数据超预期。但是剔除春节因素之后，3月社融数据的表现还是较为亮眼。2、我们注意到，2019年有2.34万亿地方债的额度，但是在1-3月份的时候，已经投放了大约1.2万亿元，约为全年的一半。所以3月数据表现亮眼，但是随着4月份缴税大月和大量MLF到期的来临，资金流动性可能会趋于紧张，预计4月社融规模可能会进一步下滑。3、一季度企业短贷显著增多，表明政府出台的呵护小微企业的政策效果正在显现。

## 风险提示:

3月的社融数据受到季节性因素和政策因素影响较多，所以数据的可信度可能需要到4月份数据出来才会核实。但是从宏观环境来看，如果近期央行不进行降准，456月是从传统的缴税大月，2季度流动性或会有紧缩的可能。

# 国内经济概述-3月进出口数据

图：进出口数据



图：贸易差额



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_13179](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13179)

