

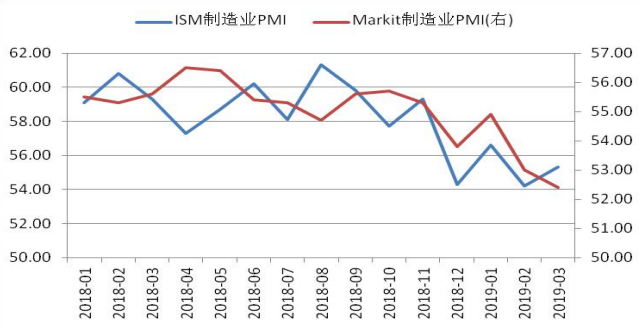
清明假期关注 3 月非农 欧 PMI 下滑且通胀低迷

——宏观战略研究中心 肖利娜 Z0013350

➤ 国外方面

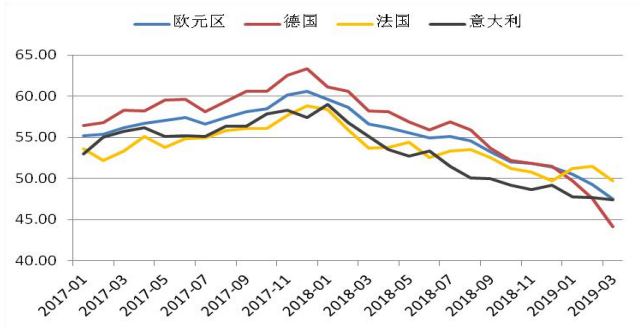
本周,美国方面,美国 3 月 ISM 制造业环比上涨 1.1%至 55.3%,主要由就业指数上涨拉动;而 3 月 Markit 制造业环比下降 0.6%至 52.4,两者出现背离。考虑 ISM 制造业 PMI 指数月度未有季调,且受主观因素影响波动较大,3 月数据的回升一定程度对美国资产价格起到提振,而 Markit 制造业 PMI 更贴切美国经济趋势,当前下行趋势未改。另外,上周美国 2 月新屋开工环比下降 8.7%,1 月也由上涨 18.6%下修至 11.7%;2 月成屋签约销售指数环比-1%,同比-5%,均不及预期和前值,显示房地产市场需求还没起来,地产商情绪缓和而新住房的开发进度有所放缓。同时,我们也看到,美国 3 月密歇根大学消费者信心指数终值 98.4,好于预期;1 月个人消费支出环比增长 0.1%,扭转上月的环比下跌,显示 2019 年一季度虽然经济下行趋势不变,但消费者信心好于去年四季度,对美元指数下方形成支撑,整体呈震荡走势。值得关注的是,清明假期期间公布美国 3 月非农数据,考虑 2 月非农受政府停摆影响异常仅 2 万人,而上周美国初请失业金人数 21.1 万人,好于预期的 22 万人,本周预期 21.5 万人,或显示 3 月非农数据会有明显反弹。

图 1: 美国制造业 PMI 指数 (%)



资料来源: wind, 一德研究院

图 2: 欧元区及德、法、意制造业 PMI (%)



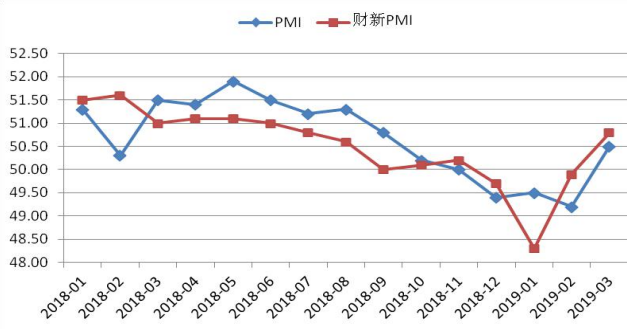
资料来源: wind, 一德研究院

欧洲方面,欧元区 3 月制造业 PMI 终值 47.5,不及预期,连续第九个月下滑;其中,德国 44.1,法国 49.7,意大利 47.4,全线不及预期;尤其欧元区第一大经济国——德国下滑幅度最大,环比下降 2.5%,法国也首次下降至荣枯分界线之下,显示欧元区制造业景气下滑程度有扩大迹象,上半年经济增长承压较大。同时,欧元区 2 月零售销售环比 0.4%,不及预期,前值也由 1.3%下修至 0.9%;德国 2 月季调后工厂订单环比-4.2%,远不及预期也低于前值;表明当前欧元区零售消费及工业生产需求均较疲弱。欧元区 3 月调和 CPI 同比 1.4%,下降了 0.1%,核心调和 CPI 同比初值下降 0.2%至 0.8%,欧元区通胀低迷,远低于目标水平。4 日晚间,欧洲央行将公布 3 月货币政策会议纪要,考虑当前通胀低迷现状,预计欧央行将继续保持货币政策宽松。我们注意到,4 日下午,印度央行将回购利率下调 0.25%至 6%,其也是基于通胀放缓而采取的政府刺激经济增长措施,虽然欧洲央行在 3 月初预计至少在 2019 年底前将保持利率不变,但如果欧元区经济进一步趋弱,欧元区或将不得不加大货币宽松措施。

## 国内方面

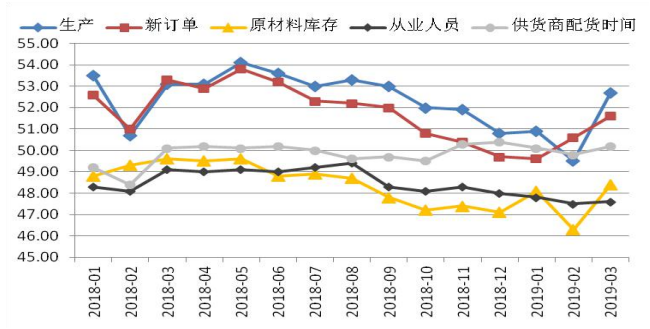
3月，中国官方制造业PMI环比上涨1.3%至50.5%的近6个月高点，2018年12月以来，重返扩张区间，好于49.6%的市场预期；同时，财新制造业PMI环比上涨0.9%至50.8%。另外，PMI五大扩散指数环比普遍回升，经济景气全面改善，表明2018年四季度以来，财政、货币政策逐步放松对经济的支撑效果逐步显现，经济增长动能改善，随着经济供求的双双企稳，预计国内经济上半年将呈现企稳回升的走势。国内经济企稳或将降低国内货币进一步宽松的必要性，国内实体经济资金需求预计将边际增加，对资产价格的冲击较大，二季度国内资产价格恐仍将面临压力。详细解读见[3月制造业PMI点评](#)报告。期货市场，节日期间谨防外盘相关品种价格发生较大波动及有未预期因素带来不利影响。

图3：中采及财新制造业PMI（%）



资料来源：wind，一德研究院

图4：中采制造业PMI扩散指数（%）



资料来源：wind，一德研究院

## 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

### 北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703

Tel: 010-8831 2088

### 上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

### 天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

### 天津滨海新区营业部 300457

天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室

Tel: 022-5982 0932

### 天津津滨大道营业部 300161

### 大连营业部 116023

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间

Tel: 0411-8480 6701

### 淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

### 宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

### 唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

### 烟台营业部 264006

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\\_13309](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13309)

