

		中国经济月度前瞻				
		4月（预测）	3月（预测）	2月	1月	12月
内需	工业	6.0 ↑	5.0 ↓	7.0		6.8
	投资	4.5 ↑	4.4 ↑	4.2		3.0
	消费	8.5 ↑	4.0 ↓	5.5	（1、2月累计）	7.4
外需	出口	2.0 ↑	-5.0 ↓	7.1		2.3
	进口	5.0 ↑	0.0 ↓	3.5		0.2
价格	CPI	0.4 ↓	0.5 ↓	0.7	-0.8	-0.3
	PPI	-2.5 ↑	-2.8 ↓	-2.7	-2.5	-2.7
货币	M2	8.8 ↑	8.7 —	8.7	8.7	9.7
	社融	8.7 ↑	8.6 ↓	9.0	9.5	9.5

注：工业为工业增加值当月同比，投资为固定资产投资累计同比，消费为社会消费品零售总额当月同比，出口与进口都是美元计价当月同比，物价为当月同比，货币为存量同比。

伍戈经济笔记

【预见经济：肆月】

变化的季节，不变的底色。

内需方面，住房“以旧换新”、限购放松等举措不断。但历史来看，若总量政策温和，地产难有显著改变。房企的债务展期似有加快，但不良信贷抬升。PMI 从业人员分项处于历史同期低位，劳动力市场仍将掣肘居民消费。设备更新改造或对经济形成部分支撑。

海外方面，美国经济数据明显好于预期，市场交易甚至开始由降息转向“再通胀”。随着主要央行政策前期转“鸽”等滞后影响，全球制造业 PMI 已现扩张且有望持续，有利于我国外需改善。值得一提的是，美欧等贸易政策调整更频繁，“出海”面临更大不确定性。

价格方面，国内定价为主的黑色系价格，与海外定价为主的有色价格持续背离，折射出内外需的分化。地缘政治风险叠加大选年份往往推升避险情绪对金价的支撑。国内 PPI 改善有待实物工作量落地。随着春节脉冲效应褪去，CPI 短期再度向零增速左右回落。

政策方面，近期国常会提出房地产“事关经济社会发展大局”，后续动向值得观察。“两会”既定的政策将陆续落地，但年初经济数据高开叠加外需回暖，总量性增量工具出台概率不大。“坚决防范汇率超调预期”等表态预示政策利率仍趋稳定，信贷增速将继续下行。

图. 地产与经济能否“脱钩”？



来源：WIND，笔者测算

风险提示：地缘政治超预期。

【作者】

伍戈：博士，长江证券首席经济学家。曾长期供职央行货币政策部门，并在国际货币基金组织担任经济学家。孙冶方经济科学奖获得者，获浦山政策研究奖、刘诗白经济学奖，远见杯经济预测冠军。著有货币经济“四部曲”。

高童、俞涛、曹海巍：长江证券研究员。

【近期研究】

1. 量价皆经济，2024年3月26日
2. 经济的期许，2024年3月16日
3. 市场低估了什么？，2024年3月6日
4. 地产：矛与盾，2024年2月22日

更多内容请长按二维码关注：

伍戈经济笔记



伍戈经济笔记