



中州期货  
Zhongzhou Futures

# 宏观周度报告

金国强（投资咨询号：Z0014754）  
联系人：李婷婷（从业资格号：  
F03095639）  
2023.05.08



# 上周全球大类资产走势:

国内宏观大类资产周度表现



海外宏观大类资产周度表现



# 全球大类资产回顾与核心观点:

上周美国银行业危机重现江湖，另一方面，债务上限问题同样引发市场关注。因此，即使美联储如期加息25基点，但由于各种担忧叠加，导致美元失去上行动力，同时美债利率回落，黄金价格上涨，其它商品多数下跌调整。全球股指来看，五月以来全球股指涨跌互现，日经225领涨1.04%，而美国三大股指下跌，上证综指上涨0.34%。汇率方面，上周五收盘美元兑人民币汇率在6.93，人民币兑美元涨幅为0.25%。五一假期以来，美元指数持续震荡，最终报收101.29，较前一周回落37BP。受美元走弱影响，人民币和日元均有所升值。商品方面，CRB商品指数跌幅达到2.44%，同时，文华商品指数以及农产品、工业品指数均周度收跌。债市方面，国内各期限的国债、国开债收益率多数回落，10年国债期货小幅上涨0.4%。主要经济体国债利率跌多涨少。相比节前，10年期美债收益率先跌后涨，最终持平在3.44%，10年期欧元区公债利率下跌2.9bp，其他海外经济体方面，10年期日本国债利率上涨1bp。综合来看，五一假期以来的大类资产表现：贵金属>港股>中债>A股>美债>人民币>美元>商品。

5月4日凌晨，美联储公布5月议息会议结果，如期加息25bp，联邦基金目标利率上限达到5.25%。此次议息会议声明措辞对于经济形势、美国银行业的描述有细节调整，但政策立场并未出现实质性变化。与此同时，鲍威尔表示虽然有参会者讨论暂停加息，但并非在这个月暂停。他认为通胀回落的进程可能不像市场预期般顺利，年内降息的可能性不大。且银行业出现了一定动荡后，美联储应该观察一下货币紧缩的累计作用再作行动。关于降息的时点，鲍威尔给出了两个相关线索。一个是核心通胀可能要显著稳定地向2%靠拢；第二是与2%通胀目标相符的工资增速在3%左右。当前美国核心CPI和核心PCE同比增速均呈现出较强的韧性。5月5日，美国劳工部发布的数据显示，美国4月非农新增就业25.3万人，高于预期18.5万人，但2、3月非农就业数据被下修。另外，工资增速维持高位，4月时薪环比涨幅0.5%，同时亚特兰大联储工资增速出现小幅反弹。结合5月议息会鲍威尔对于除住房外核心通胀的担忧表态来看，工资增速对美联储仍存在一定约束。在非农报告前公布的美国其他就业数据表现“喜忧参半”：4月29日当周首次申请失业救济人数增加1.3万人，达到24.2万人，略高于预期值24万人；3月JOLTS职位空缺959万人，不及预期的977万人；但4月“小非农”ADP就业意外大增29.6万人，较3月的14.2万翻倍。美联储对于当前经济困境面临艰难选择，实体经济和金融系统的割裂越来越大。这个艰难选择出现的原因就是货币传导不顺畅，虽然实体经济部分领域已经出现了明显的回落，但如鲍威尔所言，劳动力市场仍然紧张。美国劳动力市场供给减少，即使制造业PMI跌破48%，但失业率未出现回升。这一背离可能短期内难以弥合。

# 全球大类资产回顾与核心观点:

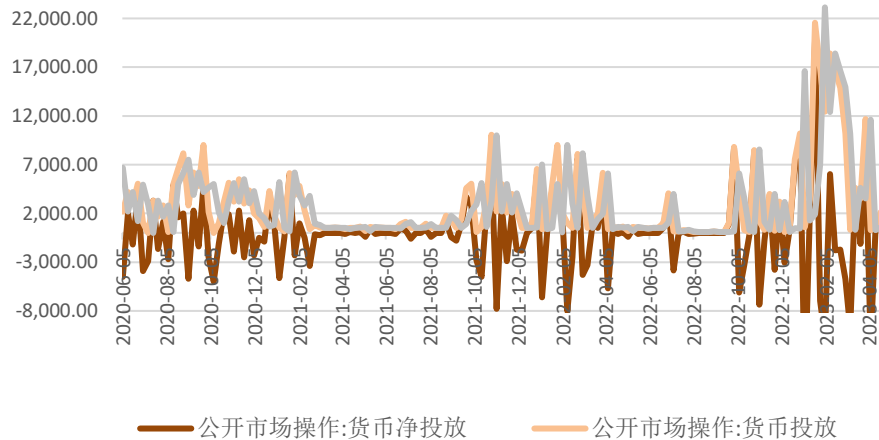
近期在美国银行业危机重燃以及债务上限问题持续存在的背景下，美元指数总体承压。本周需要重点关注美国总统拜登与美国国会领导人就债务上限问题举行的会议，倘若两党政治分歧加剧，恐使市场恐慌情绪升温。此外，本周还将迎来美国5月CPI数据，不排除核心通胀意外粘性提振联储政策预期的可能性，届时将对美元指数构成支撑。主要非美货币方面，本周将迎来英国五月议息会议决议，会后将释放较多英镑基本面关键信号。美国通胀压力仍大，近几个月核心通胀没有明显降温迹象，就业数据仍然稳定，经济需求暂时稳定，我们预计美联储降息还需要耐心等待，对下半年的降息预期不宜过度乐观。

国内经济景气程度边际回落，即使稳增长政策保持定力，我们依旧预计二季度经济边际回落。总体来看，我们依旧维持年报观点，美联储缩表的进程已经结束，加息的周期或已结束。国内交易重点已经重回国内基本面，但当前经济“强现实”尚未看到，二季度仍是重要观察期，虽然预计未来较长一段时间国内的需求还将继续改善，但近期中高频数据显示，两会后经济复苏程度以及政策支持力度能否强于预期目前依旧存疑。另外，短期国内宏观面有三大关注点：1、消费自身的修复弹性 2、政策稳增长的突破性能否打开 3、外资重回流入的速度以及体量。短期内美国降息预期修正、欧元区加息不及预期和美元反弹、以及年末美国经济衰退带来非线性降息可能是海外市场未来的超预期所在。

# 国内经济环境分析-流动性

上周总体来看，4月29日至5月6日期间央行累计开展380亿元逆回购操作，同时共有7270亿元逆回购到期，公开市场实现净回笼6890亿元。

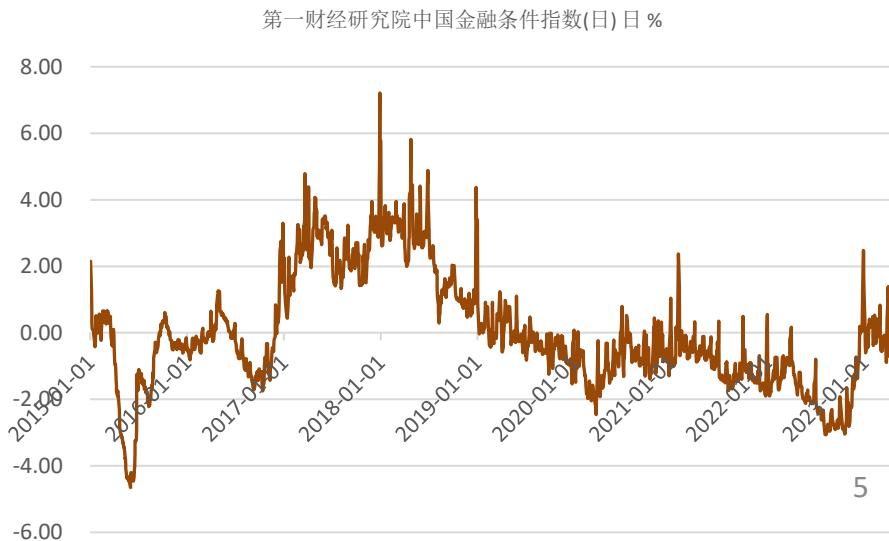
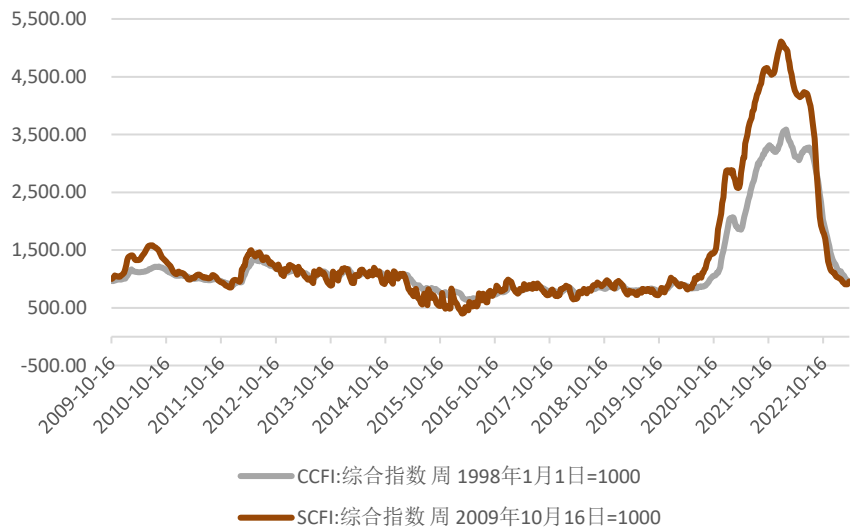
中国人民银行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。近期周报中，我们持续提示观察当前中高频数据显示当前经济修复是否延续依旧存疑。因此，央行的积极引导也就是加强资金向实体流动的引导非常重要。当前货币政策仍需维持有利于宽信用的环境。而降准将支持实体复苏，促进融资成本稳中有降。决定公布后，银行间主要利率债收益率快速下行。二季度是重要观察期，基于节后开工、地产等高频数据，经济有望较快修复，但整体可能仍是弱复苏，货币宽松还是大方向。



# 国内经济环境分析-外需方面

截止至5月5日，SCFI和CCFI航运指数继续回落并持续创新低。五月以来，双双跌破1000点位。

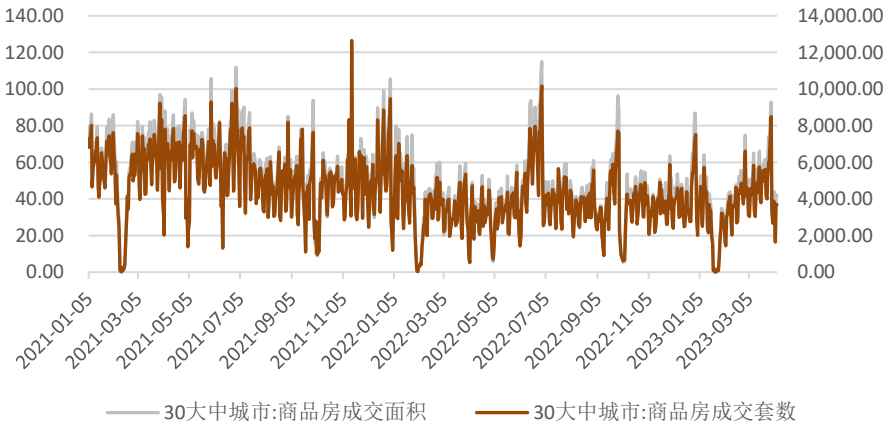
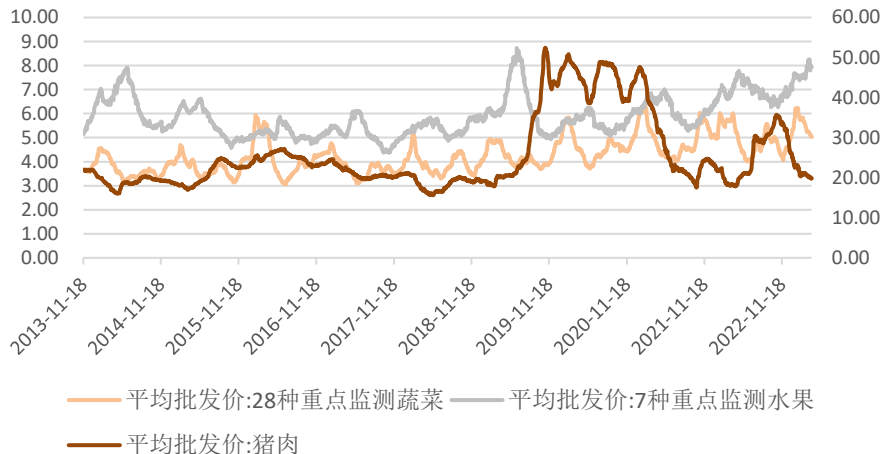
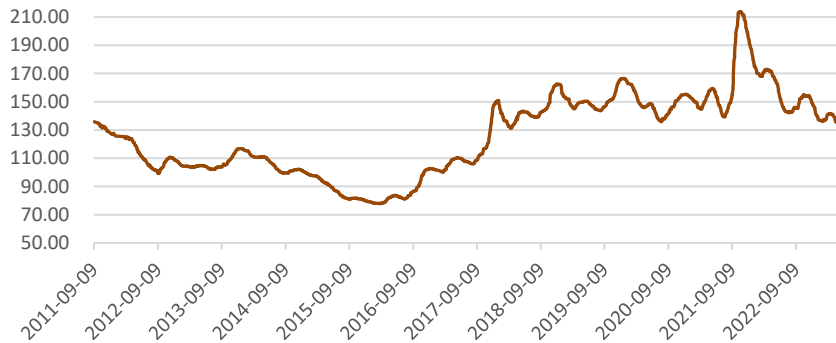
从历史数据来看，中国金融条件指数自今年4月起存在快速下降的趋势。12月份以来，在强预期支撑下出现明显好转，但二月底以来再次转为负值。



# 国内经济环境分析-供需端

- 从五月中高频数据来看，一方面，终端需求有所分化，35城地产销量增速由正转负，4月乘联会乘用车批发、零售销量增速双双走高；另一方面，工业生产延续收紧，尽管低基数效应下沿海电厂发电耗煤增速有所回升，但钢厂钢材产量增速降幅持续走扩，汽车、钢铁、化工等主要行业开工率也普遍回落。
- 5月前5天35城地产销量较去年同期有所下滑至-24%，较4月增速由正转负，其中三四线城市是主要拖累。上周十大城市商品房库销比由升转降至51周，上周土地市场成交量缩价跌。
- 上周农业部农产品批发价格指数环比由负转正，但5月均值较4月整体有所回落。从高频数据看，猪肉平均批发价环比由正转负至-0.2%、鲜菜和鲜果价格双双回升至2.9%和1%。整体来看4月，猪价加快下行，预计4月CPI环比仍为负增长，同比增速在基数走高下延续下行。

水泥价格指数:全国





# 2023 《政府工作报告》

稳增长调结构并重 2023 年《政府工作报告》将经济增长目标由 2022 年的 5.5% 左右进一步下调至 5% 左右，为近五年来除 2020 年以外（2020 年因疫情未设经济增长目标）的最低值。在 2022 年经济增长仅为 3% 的低基数效应下，预计完成 5% 的经济增长目标压力不大。将经济增长目标设定在低于我国经济潜在增长 5.5% 的水平之下一方面是外部环境仍存在较多不确定性，另一方面，淡化对经济增速的要求，可为经济结构转型升级，推动高质量发展预留空间，预期 2023 年经济增量上将更加注重产业结构的升级调整，通过刺激房地产市场拉动经济的概率较小。就业方面，2023 年《政府工作报告》设定城镇调查失业率目标为 5.5% 左右，与 2022 年基本一致，城镇新增就业目标由 1100 万人以上上调至 1200 万人左右，体现 2023 年高校毕业生等重点人群就业压力预计将进一步加大。2022 年，在就业优先政策力度持续强化的推动下，在经济增长仅实现 3% 增长情况下，新增城镇新增就业达 1206 万人，劳动力市场显示出较强的韧性，2023 年政府工作报告提出“落实落细就业优先政策，把促进青年特别是高校毕业生就业工作摆在更加突出的位置，”预计在经济增长进一步恢复及就业优先政策进一步落实细化下，2023 年就业目标大概率实现。政策方面，2023 年《政府工作报告》维持了“稳中求进”的工作总基调，但较 2022 年更强调“稳字当头”，“保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力”。财政政策上将赤字率目标由 2022 年的 2.8% 左右提高至 3%，低于 4.7% 的 2022 年全国一般公共预算实际执行赤字率，规模上较为适度，主要目的在于强化市场对积极财政政策的预期。2023 年新增专项债额度 3.8 万亿元，高于 2022 年的 3.65 万亿元，但低于 2022 年新增专项债实际发行 4.03 亿元，考虑到 2022 年专项债发结余，2023 年可用专项债额度 4.17 万亿元，略高于 2022 年。总体看，2023 年财政政策扩张力度有限。货币政策方面，工作报告延续了 2022 年末中央经济工作会议“稳健的货币政策要精准有力”的总基调，删除了 2022 年报告中“扩大新增贷款规模”的表述，新增“支持实体经济发展”，表明年内货币政策从总量扩张转向更加强调“精准”，结构性货币政策将进一步发力，总量宽松将边际收紧。在财政、货币政策总量稳健的背景下，政策的发力提效将主要依靠加强政策的协调配合。





# 2023 《政府工作报告》

表 1：近 5 年政府工作报告主要经济目标对比

	2023年目标	2022年目标	2021年目标	2020年目标	2019年目标
<b>GDP增速</b>	5%左右	5.5%左右	6%以上	——	6-6.5%左右
<b>CPI</b>	3%左右	3%左右	3%左右	3.5%左右	3%左右
<b>城镇新增就业</b>	1200万人左右	1100万人以上	1100万人以上	900万人以上	1100万人以上
<b>城镇调查失业率</b>	5.5%左右	5.5%以内	5.5%左右	6%左右	5.5%左右
<b>外贸</b>	进出口保稳提质，国际收支基本平衡	进出口保稳提质，国际收支基本平衡	进出口量稳质升，国际收支基本平衡	进出口保稳提质，国际收支基本平衡	进出口稳中提质
<b>M2增速</b>	保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展	扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与GDP名义增速基本匹配	与GDP名义增速基本匹配	增速明显高于去年	与GDP名义增速相匹配
<b>社会融资余额增速</b>	保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，支持实体经济发展	扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与GDP名义增速基本匹配	与GDP名义增速基本匹配	增速明显高于去年	与GDP名义增速相匹配
<b>财政赤字</b>	——	——	——	3.76万亿	2.76万亿
<b>财政赤字率</b>	3%	2.8%左右	3.2%左右	3.6%以上	2.80%
<b>地方政府专项债</b>	3.8万亿	3.65万亿	3.65万亿元	3.75万亿元	2.15万亿
<b>减税降费</b>	完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化	约2.5万亿，其中留抵退税约1.5万亿元	1万亿	2.5万亿	2万亿
<b>单位国内生产总值能耗</b>	单位国内生产总值能耗和主要污染物排放量继续下降，重点控制化石能源消费，生态环境质量稳定改善	能耗强度目标在“十四五”规划期内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制	下降3%左右	——	下降3%左右

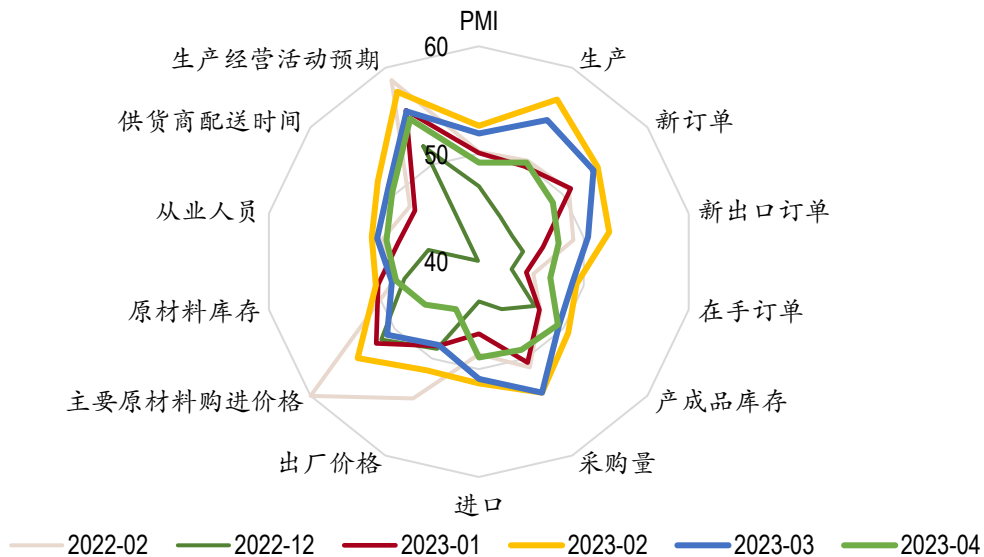
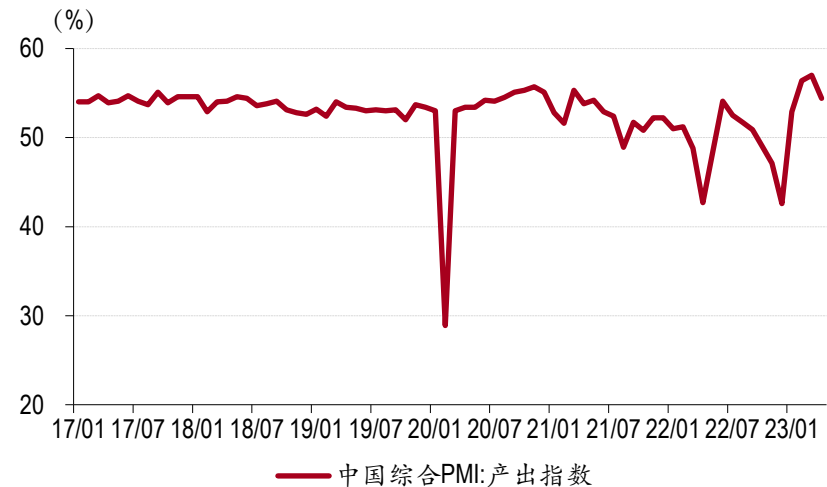
数据来源：各年度《政府工作报告》

# 国内重要经济数据-PMI

2022年全年来看，PMI整体处于低位，Q1逐步回落，Q2触底反弹，Q3维持震荡，Q4再度探底。回看2022年，PMI整体处于低位，年均49.7%（2020、2021年分别为49.1%、51.3%）；其中仅1月、2月、6月、9月四个月在荣枯线以上，平均50.2%；其余八个月均在线下，背后是疫情反复冲击。11月随着全国疫情大范围蔓延，PMI再度探底，12月PMI跌至47%，创年内新低。

3月PMI大超预期，达到51.9%，4月PMI低于预期，为49.2%。回落2.7个百分点。具体分项来看：1）PMI生产指数为50.2%，前值为54.6%，回落4.4个百分点。2）PMI新订单指数为48.8%，前值为53.6%，回落4.8个百分点。PMI新出口订单指数为47.6%，前值为50.4%。3）PMI从业人员指数为48.8%，前值为49.7%。4）供货商配送时间指数为50.3%，前值为50.8%。5）PMI原材料库存指数为47.9%，前值为48.3%。4月，综合PMI产出指数为54.4%，低于上月2.6个百分点，但与2019-2022年同期比较，仍偏高，表明经济复苏斜率下行，但仍在复苏中。根据统计局解读，“(综合PMI)仍处于较高运行水平，表明我国企业生产经营总体持续扩张。”4月，PMI出厂价格指数为44.9%，低于前值的48.6%。4月，PMI原材料购进价格指数为46.4%，低于前值50.9%。根据统计局解读，“其中黑色金属冶炼及压延加工业两个价格指数均降至30.0%以下。由于价格水平波动较大，企业采购意愿减弱，本月采购量指数降至49.1%。4月，新出口订单指数为47.6%，前值为50.4%。进口指数为48.9%，前值为50.9%。根据中采解读，“装备制造业由于产品出口明显下滑，市场需求增速整体有所放缓，装备制造业新订单指数较上月下降超过4个百分点，但仍保持在51%的水平，显示国内需求仍相对稳定。制造业生产经营活动预期指数为54.7%，前值为55.5%。根据统计局解读，“从行业看，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、通用设备、专用设备、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位于60.0%以上高位景气区间，行业发展预期向好。”总体来看，四月PMI显示结构上强者有四处，分别是基建（建筑业）、线下服务业、信息服务业、融资活动（金融业）。弱者有五处，分别是制造业订单反馈不足、制造业预期不够稳固、出口尚难言乐观、工业品仍有通缩压力、地产施工端偏弱。

# 国内重要经济数据-PMI

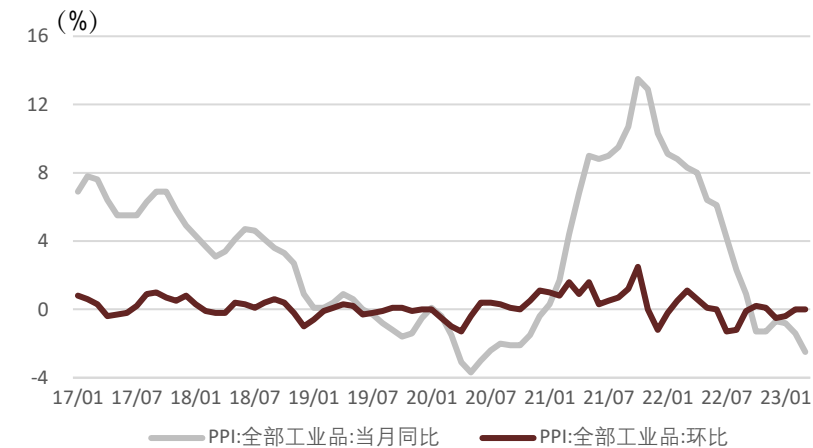
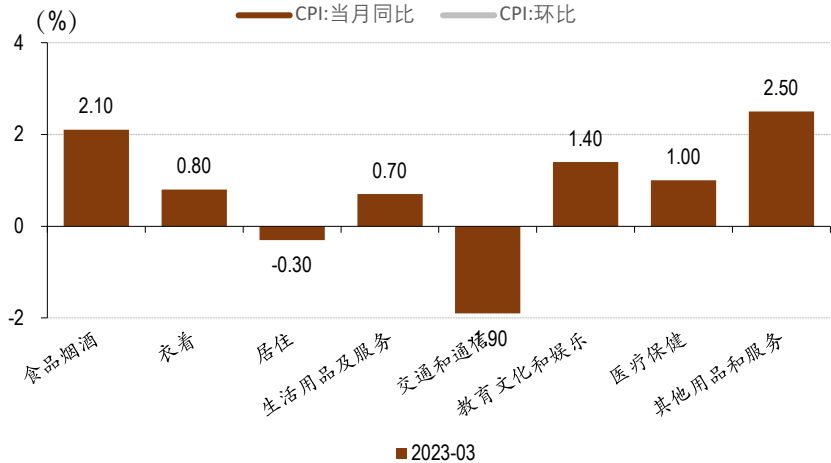
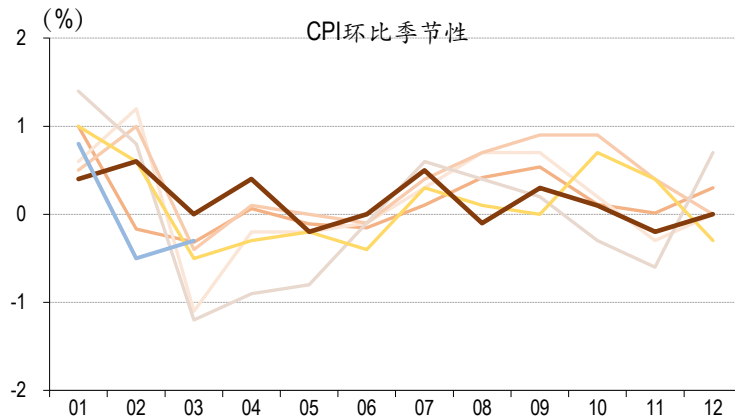
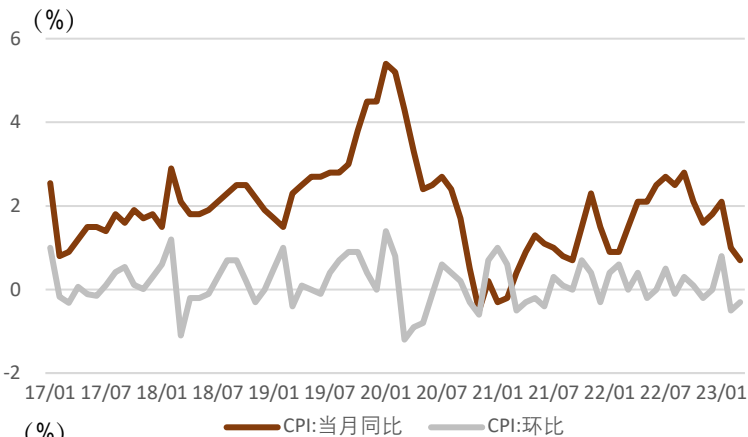


# 国内重要经济数据-3月CPI&PPI

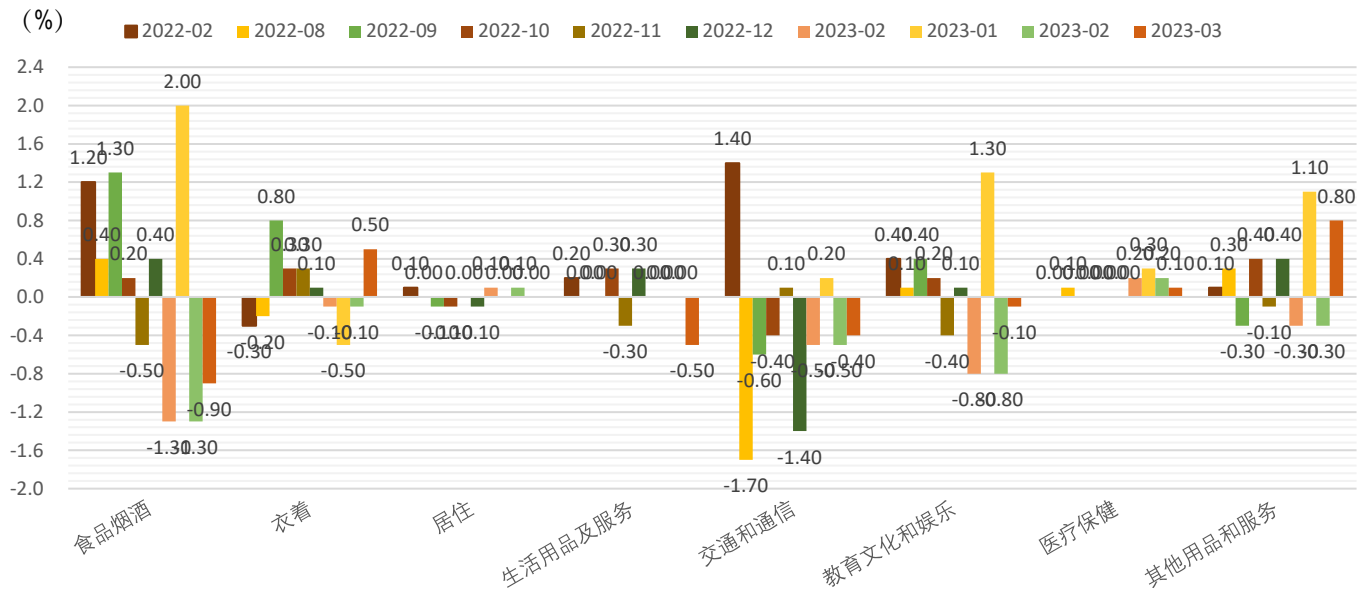
2023年3月CPI同比0.7%，前值1%；核心CPI同比0.7%，前值0.6%；PPI同比降2.5%，前值降1.4%。CPI同比回落至0.7%，低于市场预期的1%。同比视角看，CPI的回落有两大拖累：一是去年高基数拖累下，能源价格由涨转跌；二是近期降价促销导致汽车价格跌幅明显扩大。CPI环比下降0.3%。供给充足，鲜菜和猪肉价格分别下降7.2%、4.2%，带动食品价格下降1.4%，拖累CPI下降约0.27个百分点。非食品价格由上月下跌0.2%转为持平。交通工具价格下降1.6%，是2002年以来最大月跌幅。PPI同比下降2.5%，略超市场预期的-2.3%。读数的回落全部是去年高基数的影响，3月翘尾因素从-0.9%下降至-2%，新涨价因素则为0.5%，持平上月。从制造业各环节看，上游跌幅扩大，中游跌幅收窄，下游涨幅收窄。近期市场对“通缩”问题的讨论渐多，整体来看，通胀读数确实偏弱，但拆开来，实则是“冷热两重天”。我们认为，从结构的视角去理解当前的价格动态可能更加合适，也能对当前的四条经济线索提供一个侧面印证。

2022年三季度以来，央行多次提示“通胀风险”、“稳物价”，但2023年前两个月通胀数据来看，全年鉴于猪肉价格跌幅大超预期，CPI中枢可能会降至2%左右甚至更低。短期应不会成为货币政策的掣肘，我国货币政策首要目标仍是“稳增长、扩内需”，加上2023年通胀整体平稳，货币政策远未到转向的时刻，宽松仍是大方向，降准降息可期。

# 国内重要经济数据-3月CPI&PPI



# 国内重要经济数据-3月CPI&PPI



# 国内重要经济数据-3月信贷&社融数据

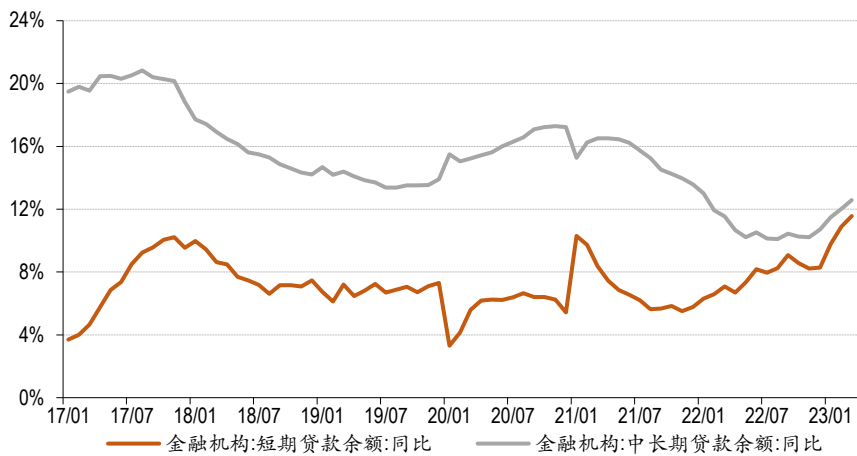
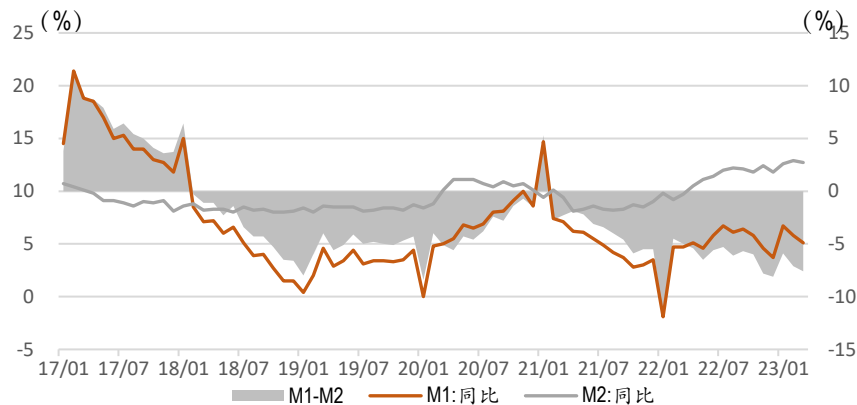
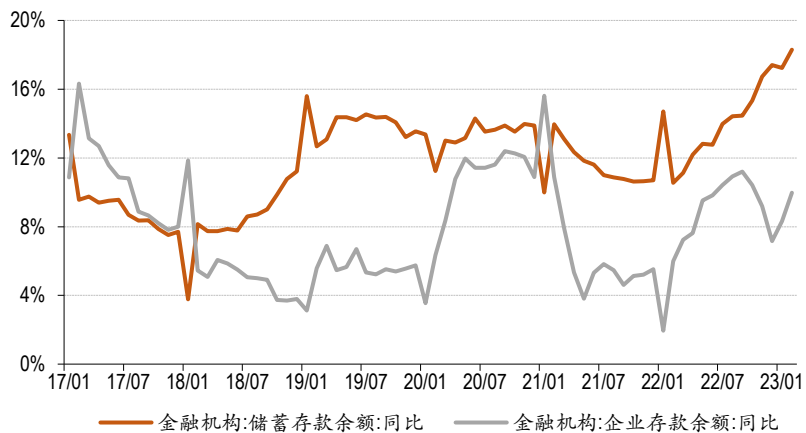
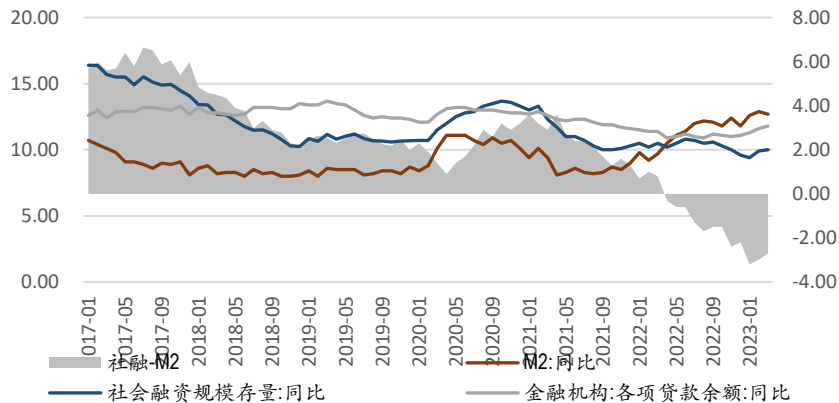
2023年3月新增社融再度超预期：2023年3月，社会融资规模增量为5.38万亿元，比上年同期多7079亿元；人民币贷款增加3.89万亿元，同比多增7497亿元。3月末，M2同比增长12.7%，M1同比增长5.1%。信贷总量和结构均有改善。3月新增人民币贷款规模持续高增，社融口径下的人民币贷款贡献了社融同比增量的绝大部分。一季度整体来看，人民币贷款累计增加10.6万亿元，同比多增2.27万亿元，是数据有记录以来的历史同期新高。与3月末票据利率持续走高互为印证，信贷投放持续偏强也符合央行对于货币信贷总量节奏平稳的要求。不过，信贷数据最大的亮点当属结构的改善，3月企业贷款依旧强劲，而新增居民部门贷款超1.2万亿元，贡献了新增人民币贷款同比增量的六成以上，自去年以来“企业强、居民弱”的信贷格局明显好转。月居民部门新增短贷和中长贷较上月均有走高，即便是在春节后提前还贷潮的背景下，3月居民中长贷同比多增额较上月仍有扩大。居民部门贷款的回暖与地产销售的复苏密切相关，3月地产迎来了久违的“小阳春”。自2021年6月以来，35城地产销量增速、百家和五大龙头房企销量增速均首次录得正增长。不过，从地产销售数据来看，不同级别城市以及一、二手房的改善力度有所分化，地产修复可能仍将一波三折。一方面，根据克而瑞数据，3月二手房的成交表现要显著好于新房，环比增长49%，反映了部分居民以小换大、以旧换新的置换需求，不过新房和二手房的分化也能看出居民对于地产行业的信心可能依旧不足。另一方面，3月一二线城市销量增速的上行幅度明显大于三四线城市，而从4月以来的高频数据看，地产销量增长放缓，不过一二线城市销量增速仍处高位，而三四线城市销量增速大幅转负。我们预计，地产销售的恢复可能仍呈现一波三折的情况，居民部门信贷恢复的持续性尚待观察。

管一季度社融/信贷/M2增速分别达到10.0%/11.8%/12.7%，但M1增速仅为5.1%，体现出进入实体经济运转、形成企业活期存款的效率较低，也就是所谓“资金空转”现象；我们认为背后的原因主要由于基建形成实物工作量慢于信贷投放，并且房地产企业现金流仍存在压力、建筑公司回款速度偏慢，贷款低利率也可能导致部分资金进入定期存款“套利”。向前看，我们预计二三季度随着基建落地加快、房地产“保交楼”推进，M1增速有望上行，资金空转情况有望减少。

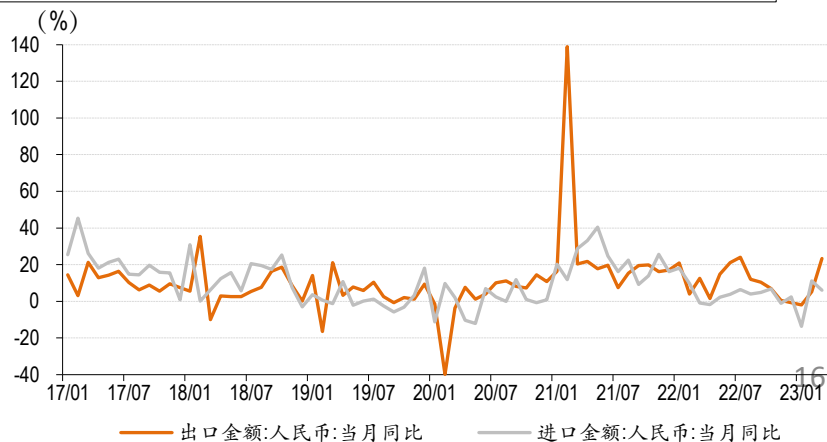
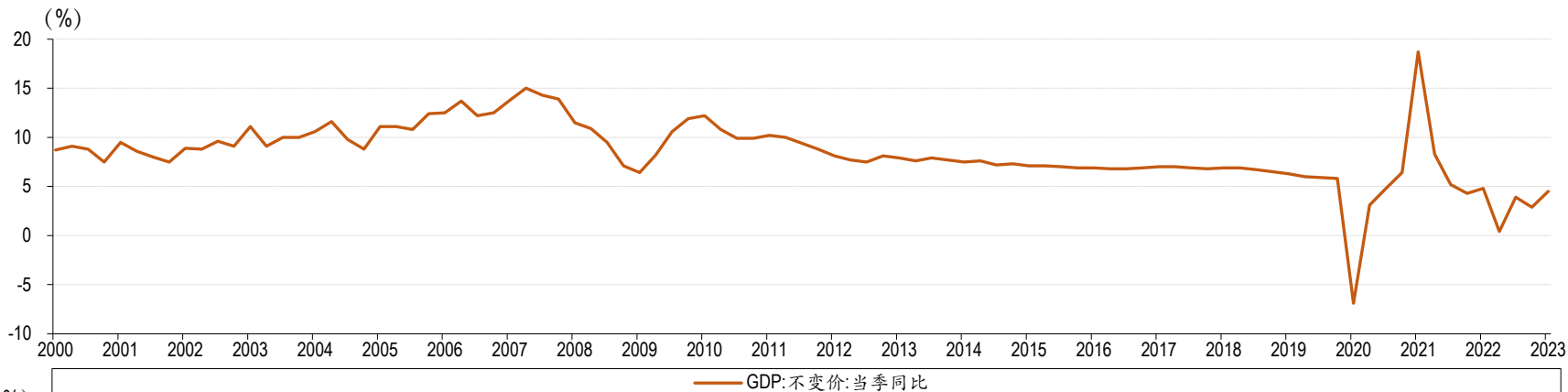
从结构来看，社融增量超预期是信贷和表外票据回升以及政府债券放量发行的共同作用，在实体融资好转前，货币政策仍将保持此前基调。国内基本面来看，当前经济“强现实”尚未看到，三四月份仍是重要观察期。短期仍有1-2月经济数据等需重点关注，虽然预计未来较长一段时间国内的需求还将继续改善，但近期中高频数据显示，两会后经济复苏程度以及政策支持力度能否强于预期目前依旧存疑。



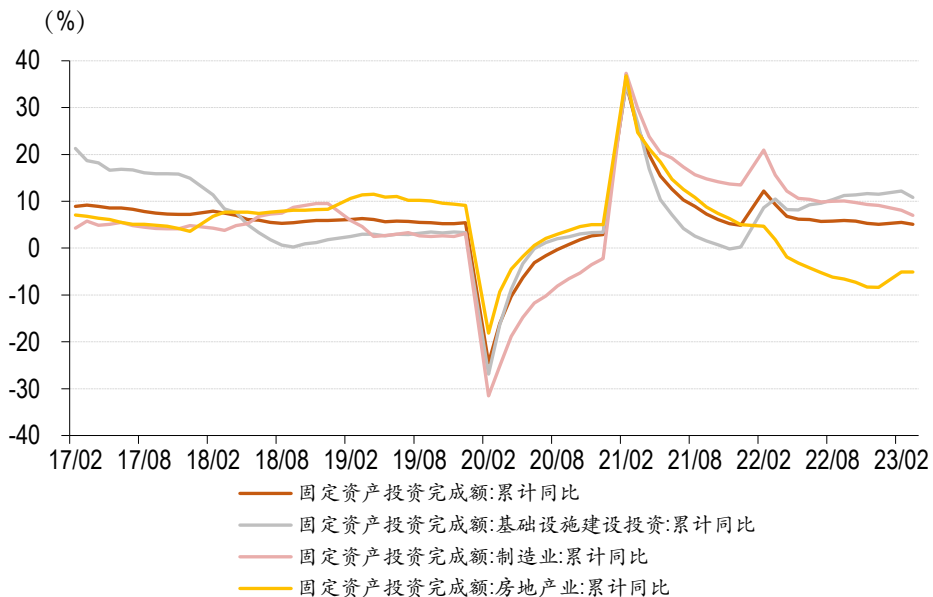
# 国内重要经济数据-3月信贷&社融数据



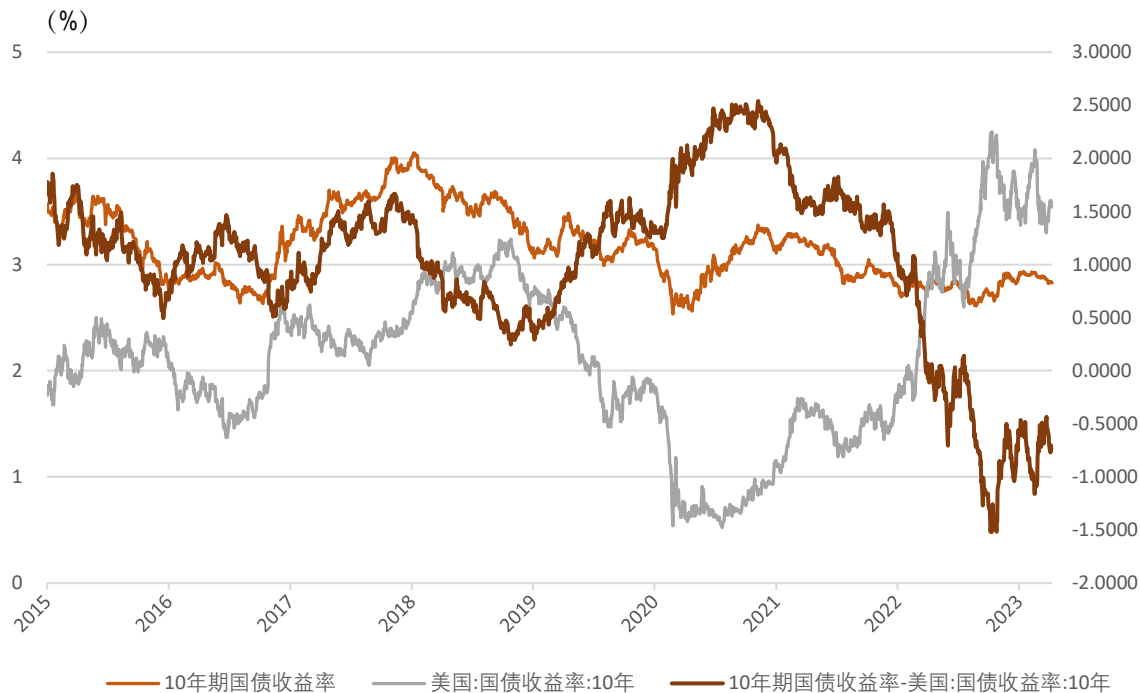
# 国内重要经济数据-2023年一季度



# 国内重要经济数据

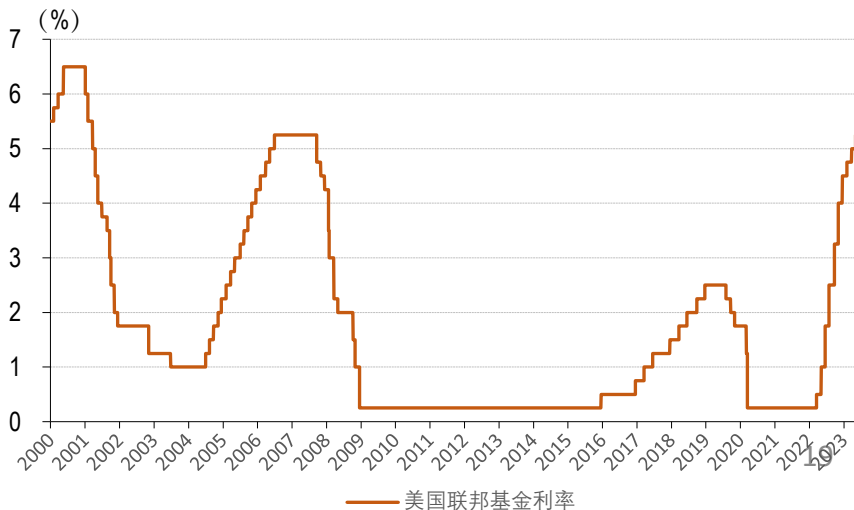
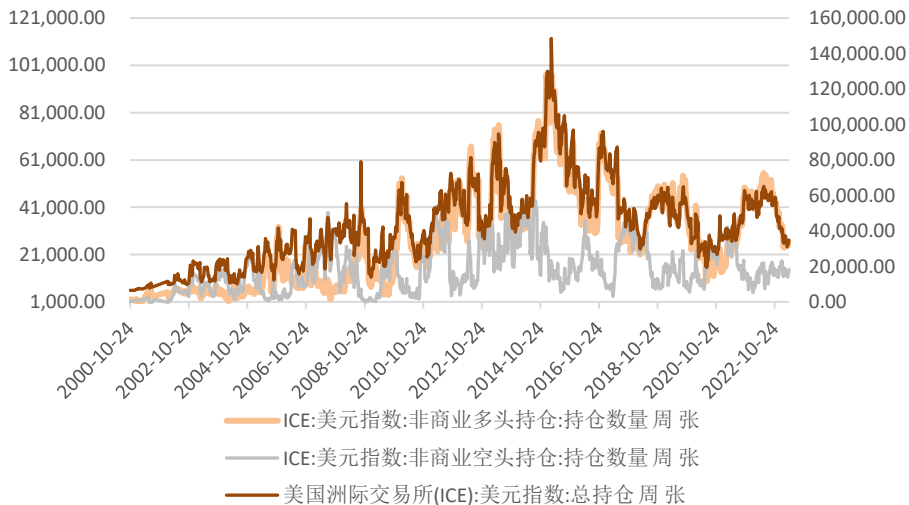


## 国内经济环境分析-中美十年期国债利率差

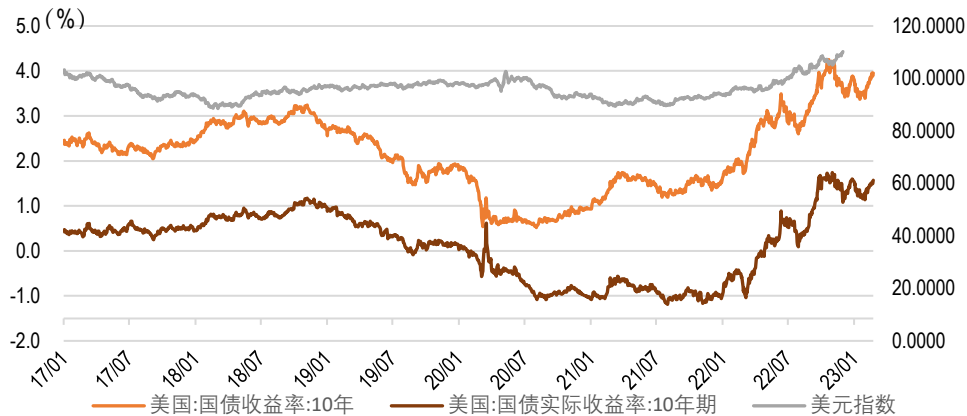
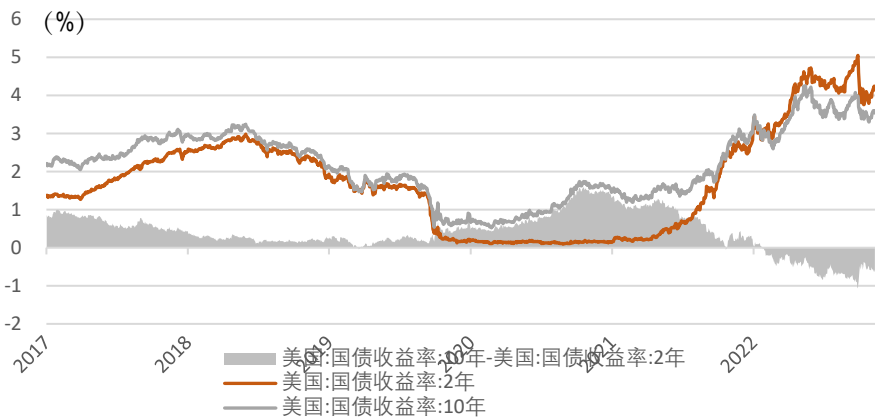


# 海外重要经济数据-美元指数&CME FEDWATCH TOOL

汇率方面，在美国银行业危机反复、债务上限问题悬而未决的背景下，即使上周美联储加息，美元指数走势依旧总体偏消极。汇率方面，上周美元指数回落。五一假期以来（4/28-5/05），美元指数震荡，最终报收101.29，较前一周回落37BP。受美元走弱影响，人民币和日元均有所升值，截至5月5日美元兑人民币报收6.91，日元最终报收1美元兑134.78日元。欧洲经济表现平淡，欧元兑美元与前一周基本持平，上周微幅下跌0.01%，欧元兑美元报收1.102。



# 海外经济环境分析



## 美联储FOMC2023年5月议息会议纪要

本次美联储议息会议决定，将联邦基金利率目标区间上调25个基点，升至5%-5.25%，基本符合此前市场预期。与此同时，美联储宣布同步提高隔夜回购协议和隔夜逆回购协议利率分别至5.25%和5.05%，并且，将储备余额利率提升至5.15%，贴现窗口一级信贷利率提升至5.25%。这是美联储本轮第十次加息，至此其政策调控的各项利率水平全面突破5%。本次25BP的加息幅度尚属温和，而美联储FOMC声明中也删除了此前暗示未来还会加息的措辞“预计一些额外的政策收紧可能是合适的”，这意味着本次加息很可能是年内美联储的最后一次加息。本次会议延续了3月美联储议息会议对于银行系统的看法，声明中认为其依然健康且存在韧性，不过对信贷条件收缩对经济、就业和通胀的影响仍表示担心。美联储主席鲍威尔在随后的新闻发布会上，也首先提及了银行业的风险问题，他指出银行业的总体情况较3月已经出现了明显改善，并且美联储致力于阻止类似硅谷银行事件的再次发生。上周美联储发布的文章中也提到加强银行系统监管的必要性。事实上，在偃旗息鼓一段时间后，近期美国银行业风险又再度升温，美国西太平洋合众银行也正在考虑包括出售自身等战略选项。我们认为，其背后反映出持续加息导致的资金成本上升，给整个金融体系带来的压力仍未缓解。而除了银行系统之外，非银系统的脆弱性也引起监管部门的重视，根据美国证交会即将批准的一项新规定，美国大型对冲基金将面临72小时内向监管机构报告重大亏损的时限规定。这意味着引导资金成本下降的压力可能会倒逼美联储做出货币政策转松的选择。长期通胀预期稳定，短期压力依然较高。鲍威尔在新闻发布会上用较长的篇幅强调了对于美国通胀的看法和担忧，这也是制约当前货币政策能否进一步向宽松调整的重要变量。鲍威尔强调，价格稳定是美联储的职责所在，没有价格稳定就无法实现可持续的强劲就业和经济增长。鲍威尔指出，长期通胀预期依然较为稳定，但短期通胀压力依然较高，将通胀拉回2%的水平依然任重道远。而从鲍威尔的表态来看，通胀水平的变化在很大程度上决定着美联储何时会转入降息周期，目前来说，美联储认为通胀需要一段时间才能下降，因此降息可能并不合适。但鲍威尔也明确，后续美联储政策将视数据和经济情况而定。总体来看，美联储再度加息25BP，基本符合市场预期。美联储主席鲍威尔在随后的新闻发布会上表示，在这次的美联储议息会议上，对加息的支持非常强烈，有部分政策制定者也谈到暂停加息，但并不是在这次会议上实施，其感觉离终点越来越接近，也许可以暂停加息了，这意味着本次加息大概率是本轮美联储加息的终点。鲍威尔强调，美联储后续的政策路径将基于数据驱动，逐次会议来做出决定，基于经济状况和银行业风险的不确定性，如果需要的话，美联储将准备采取更多措施。

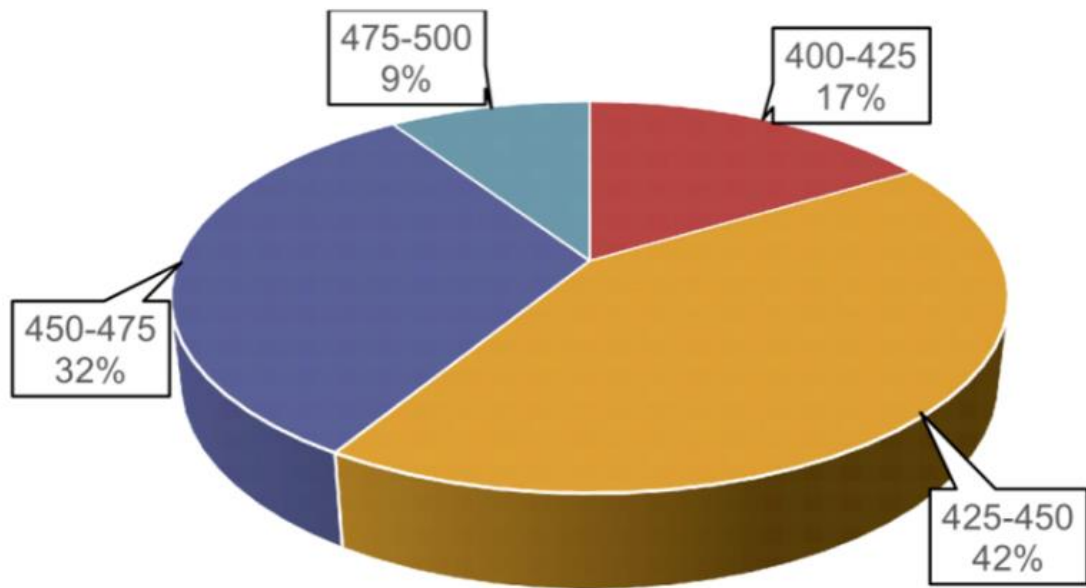


# 联邦基金利率&美元指数





## 市场预期年底美联储政策利率水平





## 美联储高通胀时期-加息到降息时间间隔不超过2个月

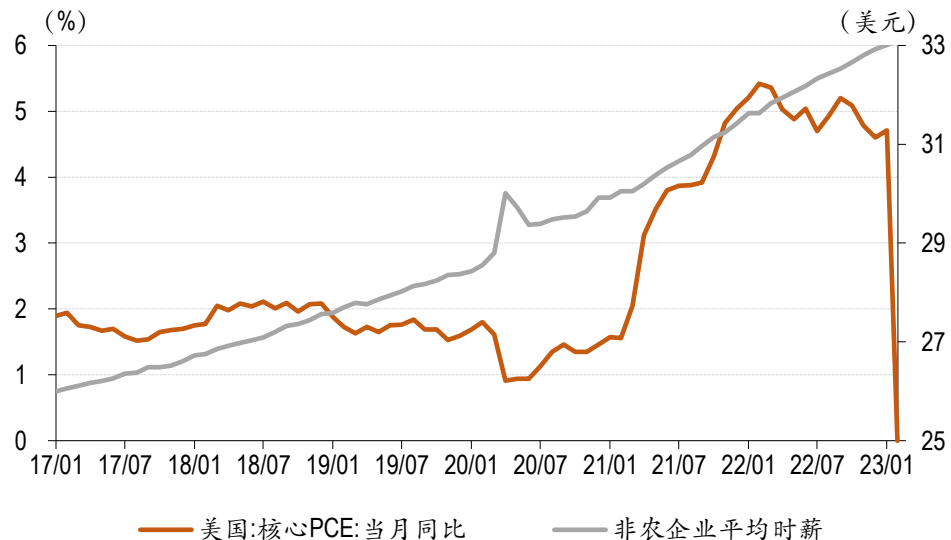
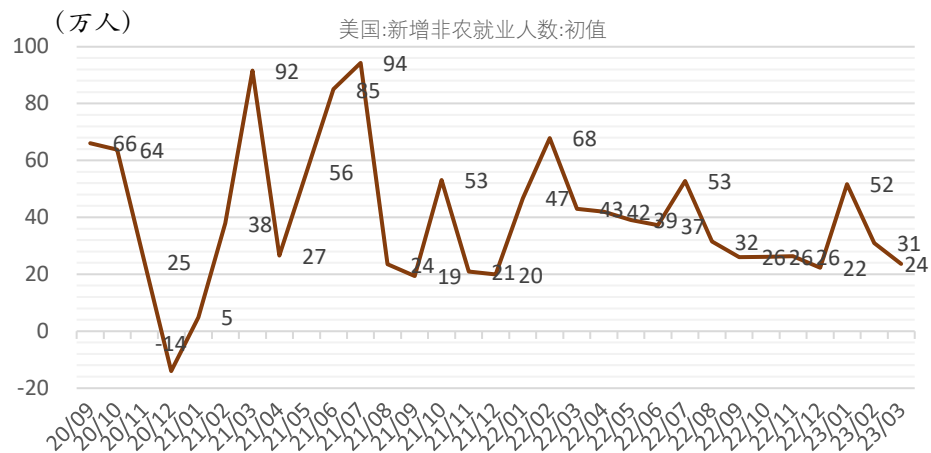
末次加息	首次降息	间隔月数
2018-12	2019-07	7.5
2006-06	2007-09	14.9
2000-05	2001-01	7.7
1995-02	1995-07	5.2
1989-02	1989-06	3.4
1984-08	1984-10	1.4
1981-05	1981-06	0.8
1980-03	1980-04	1.0
1974-05	1974-07	2.0
	9轮平均	4.9

## 海外重要经济数据-美4月份非农数据

美国4月新增非农就业人数25.3万，高于预期值18万，但前值由23.6万下修至16.5万，修正后3月新增非农就业为2020年12月以来最低；失业率3.4%，低于预期值3.6%和前值3.5%，重回69年以来最低水平；劳动参与率62.6%，符合预期且与前值持平，较疫情前（2020年2月，下同）仍低0.7个百分点；平均时薪同比4.4%，较预期值和前值高0.2个百分点；环比0.5%，高于预期值和前值0.3%。私人非农平均时薪增速整体延续下降，私人服务生产项时薪同比为2021年6月以来最低。此外，5/2公布的职位空缺和劳工流动率调查（JOLTS）结果显示，3月职位空缺数959万，较2月下降38.4万，职位空缺数与失业人数之比降至1.64，为2021年10月以来最低；分行业看，除休闲住宿业以外，其他行业职位空缺数均大幅下降。非农公布后，美股一路上涨、美债收益率上行，美联储降息预期小幅降温。数据公布后，美联储降息预期小幅降温；继续提示，美联储6月大概率暂停加息，另一方面，从各类资产表现看，市场衰退交易有所降温。2022年10月至2023年2月，非农均超预期，市场反应较为强烈，相比之下，本次市场对超预期非农数据的反应比较平淡，反映出非农数据对市场的影响在减弱。当前美国破产银行的总资产规模已超过2008年，高频指标也显示本轮美国银行业危机、信贷紧缩过程尚未结束，且严重程度不应低估。根据5/4美联储议息会议，美联储更为关心的是通胀实际走势和信贷紧缩的影响程度，就业并非主要矛盾。维持此前判断，6月美国CPI同比有望降至3%左右，核心CPI同比可能略高于4%，这一水平已不会对货币政策形成显著制约。

我们认为美国就业市场暂不具备大幅降温的基础，随着气温逐步回暖、假期结束，失业率即将开启上行趋势。一是，目前就业的主力支撑是医疗服务和餐饮服务，度过假期和冬季后，二者就业需求均会回落；二是，随超额储蓄逐步消耗、天气转暖，部分劳动力可能会在春季重返就业市场。服务业时薪环比增速大幅回落，加息幅度进一步放缓预期升温。2月2日美联储议息会议后，市场开始进入经济数据观察期。劳动力市场需求何时出现真正的收缩是市场关注的重点。对于市场来说，非农就业回落至15万人以下或者失业率反弹至4.5%是衰退的指标之一。而这份大超预期的就业数据，结合近期职位空缺数再次反弹至1100万以上，侧面说明了美国经济还是具备相当的韧性，软着陆可能性并不低。但是，考虑到当前美国私人消费有较强韧性，失业率处于历史底部，即使在加息动作结束后，美联储也将维持谨慎，难以快速进入降息周期。整体而言，未来两个月的劳动力市场变化非常重要，以现有数据来说，劳动力市场仍然支持美联储在较长保持限制性货币政策。

# 美国重要数据

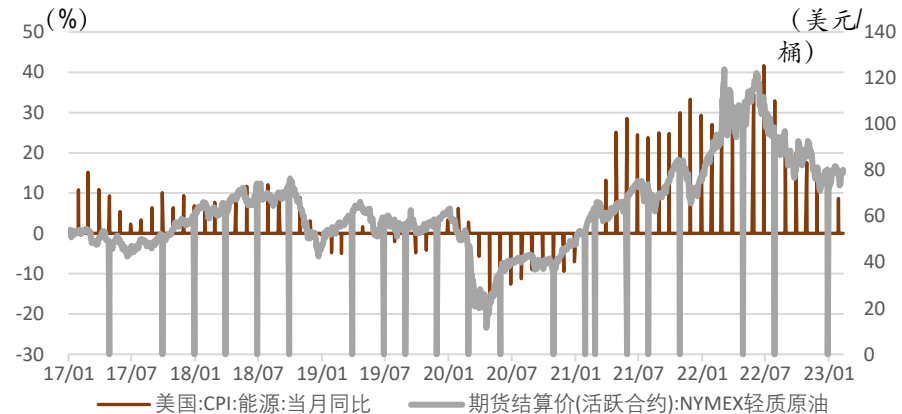
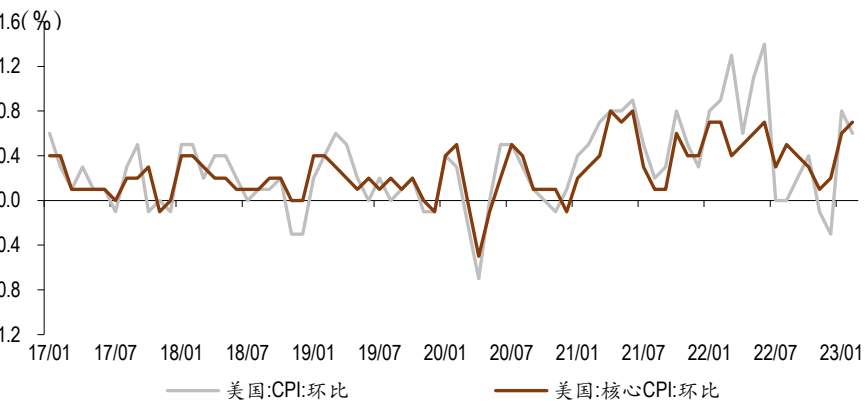
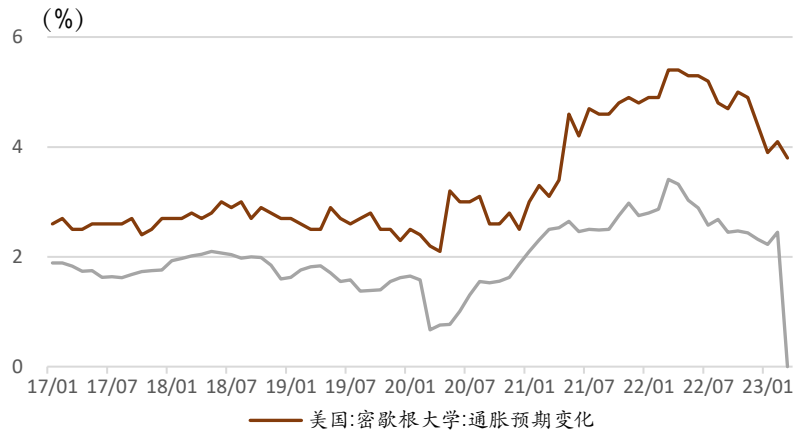
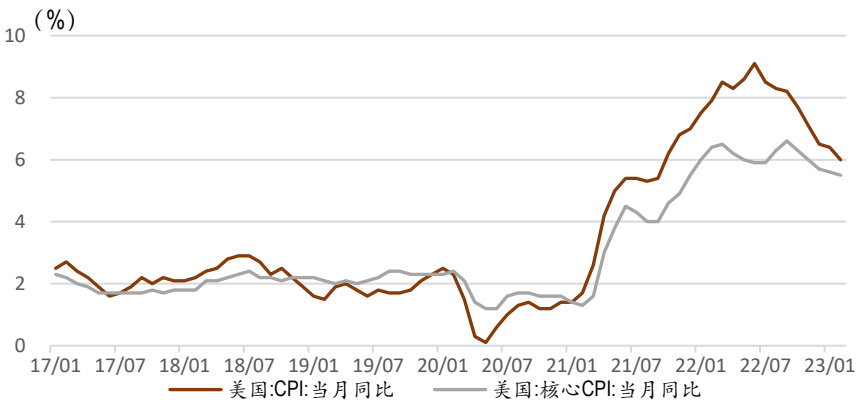


## 海外重要经济数据-美CPI&PCE数据

2023年2月10日劳工局公布了CPI最新权重，本次权重调整最明显的变化就是房屋权重上调幅度最大，从43.008%上调至44.383%，房屋CPI权重上升，主要因为租金（包括业主自住等值租金）比重由32.95%上调至34.41%。食品权重从13.867%下调至13.531%，而权重最大下调幅度是交通项目（二手车），从17.737%下调至16.774%。从近期物价变化趋势来看，二手车价格是近期帮助美国通胀下行最大因素之一。由于当前商品通胀下降快而服务通胀下行慢，最新版权重意味着，二手车价格下降带来的下行影响会减弱，因此分项权重调整会导致美国通胀下行幅度放缓。目前住房是美国通胀上行最大推动因素之一。本次调整为一季度核心CPI带来上行压力。短期来看，美国通胀数据仍将影响全球资产交易节奏。

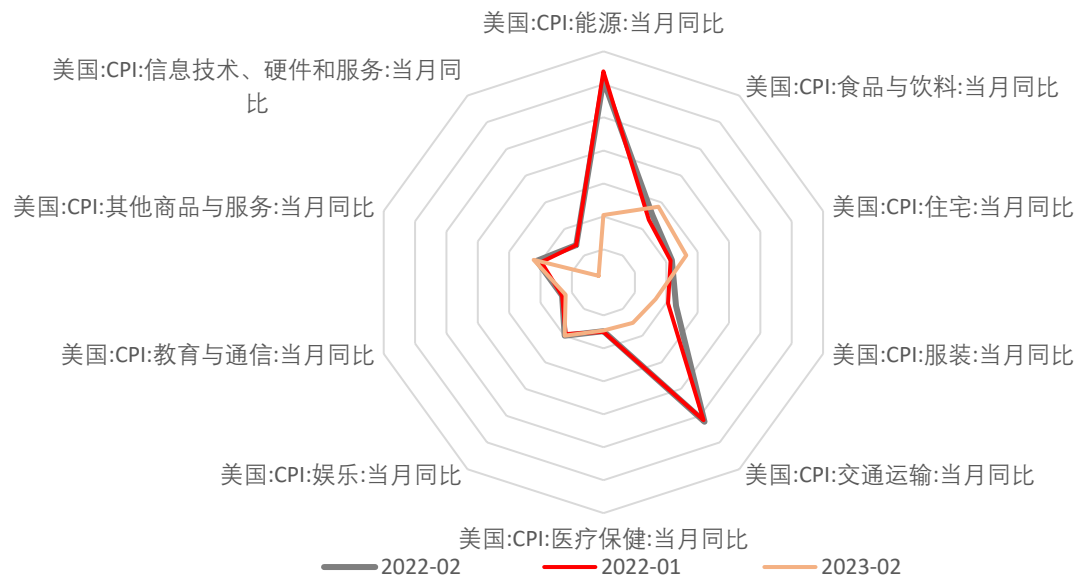
2023年4月12日美国劳工统计局发布：3月CPI环比0.1%（前值0.4%），核心CPI环比0.4%（前值0.5%）；CPI同比5.0%（前值6.0%），降幅超预期。3月美国CPI超预期下行主因能源价格，同时仍包含CPI房租项统计时滞所导致的高估。3月美国CPI同比5.0%，市场预期5.2%，核心CPI同比5.6%符合预期。1）3月国际原油价格大幅调整，叠加高基数作用，3月能源项同比增速转负-6.4%（前值5.2%），环比-3.5%（前值-0.6%）。2）服务（除能源服务）同比增速放缓，3月份同比增速7.1%（前值7.3%），这是自2021年8月以来首见拐点。其中收容所同比仍因统计时滞而上行至8.2%（前值8.1%）。美国Zillow房租指数同比增速在持续回落，预计收容所项的拐点不远。3）对劳动力成本敏感的服务价格开始降温，反映出劳动力供需匹配进一步改善，运输服务同比13.9%（前值14.6%），休闲服务同比5.9%（前值6.3%）。3月服务生产时薪增速降至4.15%（前值4.62%）。4）商品（除食品和能源商品）同环比增速均出现反弹，反映一季度金融条件指数向宽松回落的影响，新车同比6.1%（前值5.8%），二手车同比-11.2%（前值-13.6%），Manheim美国二手车指数同比增速连续3个月边际好转。但家具家电同比下降至5.8%（前值6.3%）。现阶段劳动力市场仍是美联储的核心关切，因此数据发布后，市场预期美联储5月最后25BP的概率仅小幅回落到60%附近。考虑到劳动力市场出现供需均衡调整加速的趋势，以及银行业冲击对美国经济的负面影响，预计5月为美联储的最后一次加息。

# 海外重要经济数据-美CPI数据



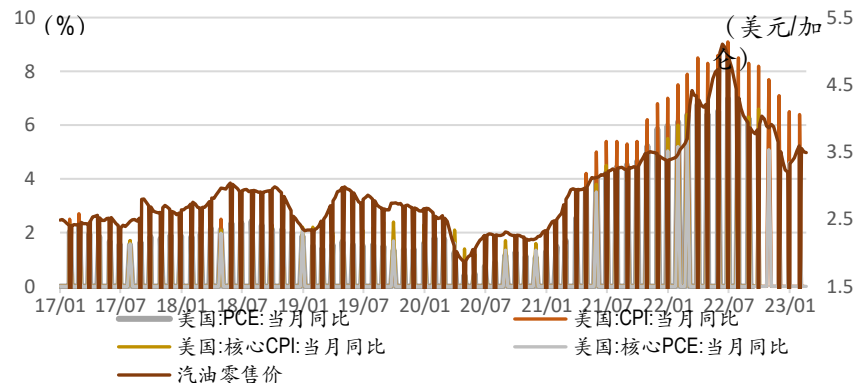
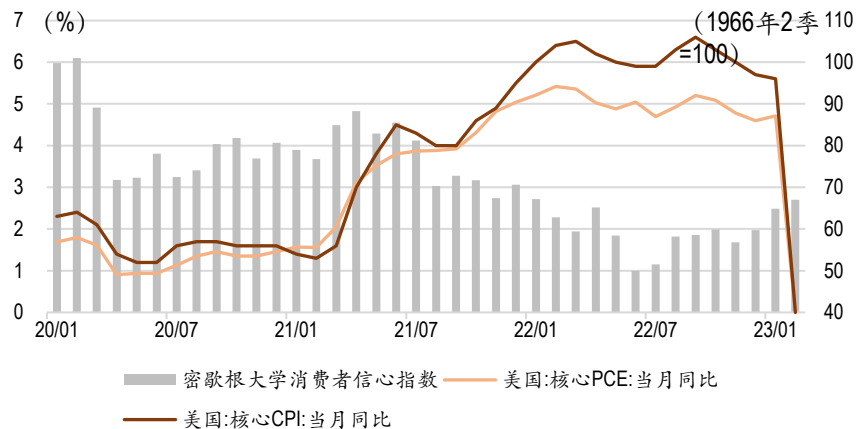
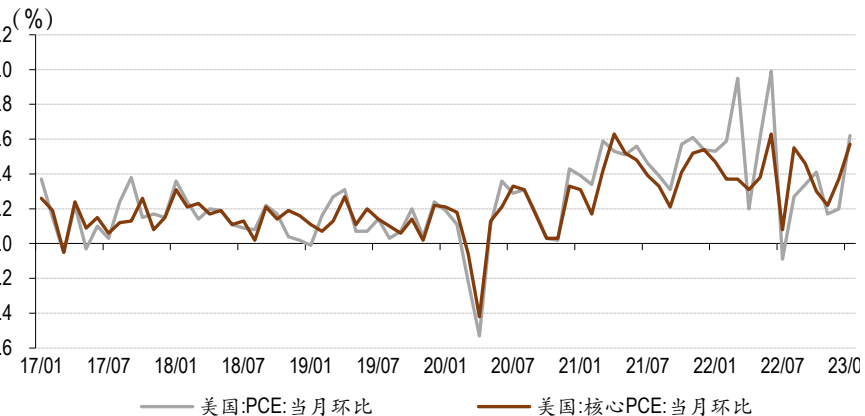
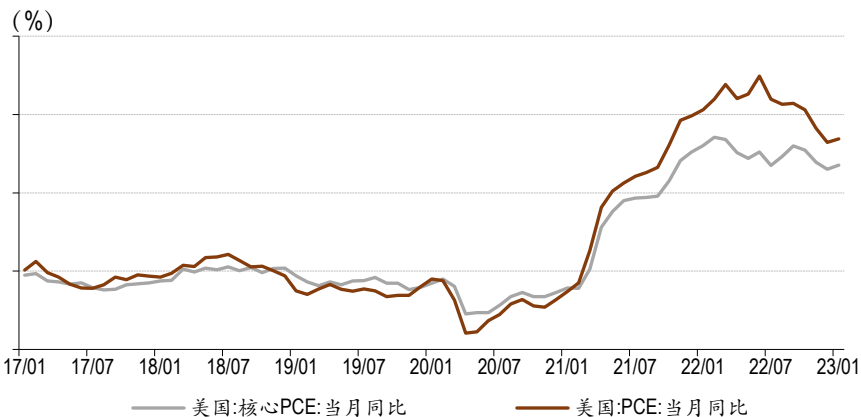


# 海外重要经济数据-美CPI数据





# 海外重要经济数据-美PCE数据



## 美联储FOMC2023年3月议息会议纪要

美联储如期加息25bp，下调近两年经济预测，重申年内不会降息。会议声明：美联储将联邦基金目标利率上调25bp至4.75-5.0%，符合市场预期。声明内容有3处重大变化：（1）提到了近期的银行风险事件，表示其影响尚不确定；（2）不再提“持续加息”，而是改成了“一些额外的政策收紧”，并且措辞从will be改成了may be；（3）删去了通胀“有所缓和”的表述和俄乌冲突相关的表述。更新后的点阵图显示，2023年底政策利率为5.0-5.25%，与12月点阵图一致；2024年底政策利率为4.25-4.5%，比12月点阵图高25bp；2025年底政策利率为3.0-3.25%，与12月点阵图一致。这反映出，美联储官员预计年内将再加息25bp并且不会降息，而2024、2025年将分别降息75bp、125bp。经济预测：实际GDP同比方面，2023和2024年分别由0.5%、1.6%下调至0.4%、1.2%，2025年由1.8%上调至1.9%。失业率方面，2023年由4.6%下调至4.5%，2024年保持不变，2025年由4.5%上调至4.6%。PCE通胀方面，2023年由3.1%上调至3.3%，2024和2025年保持不变。核心PCE通胀方面，2023和2024年分别由3.5%、2.5%上调至3.6%、2.6%，2025年保持不变。鲍威尔表示，银行危机可能导致信贷紧缩，一定程度上可以替代加息，对经济的影响尚难判断，准备好用所有工具确保银行系统安全。本次会议前曾考虑过暂停加息，但加息仍是委员们的广泛共识。目前通胀依然太高，就业市场依然过热，如有必要将加息至更高水平，年内降息并非基准预期。近期资产负债表的扩张是由于银行救助措施，不代表货币政策立场，尚未考虑修改缩表计划。FOMC声明公布后，标普500指数、10Y美债收益率、美元指数均大幅下跌，现货黄金价格大幅上涨。截至收盘，标普500指数下跌1.7%，10Y美债收益率下行18bp至3.44%，美元指数下跌0.6%至102.6，现货黄金上涨1.5%至1969.6美元/盎司。这种资产价格表现组合属于典型的衰退交易，其背后反映的交易逻辑是，美联储一方面表示银行危机可能引发信贷紧缩进而伤害经济，但同时又维持年内不降息的立场，导致市场对经济衰退的担忧有所加剧。我们曾指出，SVB等小银行破产的根本原因，是美联储在企业杠杆并未充分去化的情况下激进加息，导致企业面临融资困境、存款大量消耗。3月迄今为止，美国企业债违约规模已达193亿美元，是仅次于2008年的历史第二高位。与此同时，企业债信用利差和银行贷款坏账率均从2022年初开始持续上升，银行对公信贷从2022年底开始收缩。种种迹象均反映出，美国企业债务风险已到了加速释放阶段，这大概率会导致美国经济在上半年发生衰退。

## 2023年美联储FOMC首次会议及纪要

美联储宣布2023年首次议息决议：加息25BP至4.50%-4.75%区间，符合市场预期，2022年美联储已经累计加息七次。相对于本次加息幅度，市场更关注本次会议中是否给出放缓加息步伐的指引。但利率声明中并没有表明停止加息或立场变化。不过总体来看，我们依旧可以感受到美联储鹰鸽间的悄然转变，暴力加息阶段已经结束，我们继续维持年报观点，一季度加息结束后，二三季度或将进入美联储利率观望期。本次议息会议主要观点总结如下，1.加息指引：将考虑金融状况；将讨论暂停加息前会再有几次加息，今年不适合降息；需在一段时间内采取限制性立场。2.经济状况：去年经济增长明显放缓；经济增长将继续保持温和；通胀可以回落到2%，而不会出现真正严重的经济衰退。但近期美国多项经济指标放缓引发市场对衰退的持续关注，上周公布的数据显示，去年12月美国广义货币供应量（M2）出现历史上首度负增长的情况，为-1.3%，是自美联储1959年开始跟踪该指标以来的最低水平。美国M2增速下行反映了经济持续降温的现实，货币供给减少将意味着企业和居民融资成本提高，以及社会总需求增长放缓。3.通胀预期：美国CPI已从6月份9.1%的同比峰值降至2022年12月的6.5%，但仍处高位；反通胀进程已经开始；若劳动力市场未能达到更好的平衡，通胀不会回到2%。4.终端利率：未就终端利率做出决定，3月的点阵图可能高于或低于12月；根据需要决定是否调整加息幅度至12月以前的力度。5.债务上限：不要假设美联储可以在发生债务违约时保护经济，国会会解决上限问题。6.市场反应：美国2年期和10年期国债收益率整体下行约10B，美元指数跌破102点，短期美元指数仍将维持近期相对弱势震荡。

对于经济，沃勒认为有充分的证据表明美联储的行动迟缓了经济活动，但他仍对经济软着陆的可能性持乐观态度。他认为，即使美国经济出现衰退，也将是温和且短暂的。对于财政，耶伦表示，如果美国国会不及时提高债务上限，联邦政府无法偿还债务，无疑将导致美国经济衰退、借贷成本上升。越来越多的数据显示美国经济已经有明显的放缓但韧性尚存，与经济衰退可能还有一定的距离，主要因为通胀回落，美联储加息到高位，后续加息复苏或放缓，而美国就业、经济数据仍相对偏强。美国2022年四季度GDP季调环比折年的增速依然达到2.9%，并且消费仍然高于疫情前的趋势水平，体现了美国经济增长的韧性。在通胀的担忧已经大幅缓解的背景下，美联储未来何时停止加息成为市场关注的焦点。一季度，随着通胀进一步回落至5%左右，加息将大概率进入尾声，届时美债收益率下行将从分母端给美股估值提供支撑。目前，市场对美国经济衰退的担忧并未减弱。

## 美联储FOMC2022年12月会议及纪要

北京时间15日凌晨，美联储年内收官议息会议中宣布加息50基点。至此，2022年美联储共加息七次，累计加息425基点。目前来看，昨日降温的CPI数据并没有让美联储投票官员们对此次加息50产生质疑。从鲍威尔讲话来看，也可以看出，美联储依旧会咬着2%的通胀目标不变，目前7.1%的水平仍有很大降低空间。

1. 利率水平：一致同意加息50个基点至4.25%-4.5%区间，持续加息可能是适当的。
2. 加息指引：2023年第一次会议加息幅度取决于数据和就业市场，政策正接近充分限制性；确信通胀持续下降之前，不考虑降息。
3. 经济状况：下调明后两年GDP增速预期，明年仅增长0.5%；经济软着陆仍有可能，没有评估接受衰退的接受程度。
4. 通胀预期：全线上调未来通胀预测，风险趋向上行；现阶段，预期对美国通胀走势具有关键作用，11月美国纽约联储消费者调查显示未来12个月发生经济衰退的概率从26.03%大幅上升至38.06%。对经济衰退的预期增强导致预期收入减少，进而通胀预期下降。一年期通胀预期5.23%，远低于10月的5.94%，创2021年9月以来最低。三年期通胀预期3.00%，说明美国消费者仍不认为通胀能在短期回归中枢水平，美联储仍需保持强硬来压低通胀预期。一旦美联储释放出过于缓和的态度，预期反弹会引发需求反弹。
5. 利率预测：全线上调未来利率水平，多数官员预计2023年底利率将在5%至5.5%之间，2023年的利率（5.1%）预测将代表利率峰值。
6. 市场预期：市场定价明年5月达到4.87%的终端利率，2月加息25BP概率在60%一线。
7. 市场反应：高利率就要考虑衰退，然而这并未是鲍威尔考虑的因素，甚至没怎么提到过。10Y-2Y美债利差看出，衰退的概率正在增加，他的讲话一出，2Y美债扩大跌幅。美元指数从104.17点直接跌破104点至103.61点。对人民币影响来看，短期由于美联储2023年剩余加息路径相对明确且放缓概率极大，因此美元继续上冲动能大幅减弱，同时国内虽然数据弱但经济预期改善明显，叠加年底积压的结汇需求，人民币在利多的集中释放下短期有较强支持。明年保7争6.8年内可期。但另一方面，如果美联储明年继续维持一段时间的高利率，对国内继续降息将会形成很大的压制。对需求也会形成较大制约，由于当前外需压力已经较大，因此我们依旧认为明年国内扩内需保外需迫在眉睫，各种刺激政策也仍在路上。除美联储外，欧洲央行和英国央行也随后公布利率决议宣布加息。英国央行继续加息50基点，则将创下2008年以来利率最高水平。

1月4日，美联储12月会议纪要显示，与会者继续预计持续提高联邦基金利率将是适当的，没有与会者预期2023年降息是合适的；但与会者注意到，减缓加息步伐将使美联储能够评估通胀和就业方面的进展。与会者普遍认为，需要维持限制性的政策立场，直到最新数据提供信心，表明通胀处于持续下降至2%的道路上，而这可能需要一段时间。同时，与会者普遍指出，与经济前景相关的不确定性很高，通胀前景仍倾向于上行。



## 海外重要经济数据-美国一季度GDP

美国GDP环比折年率超预期：美国2022四季度实际GDP环比折年率2.9%，预期2.6%，前值3.2%；同比1.0%，前值1.9%；2022全年实际GDP同比2.1%，低于2021年的5.9%，与2000年至今的均值相当。拆分来看，Q4各分项对实际GDP的环比拉动率分别为：私人消费1.4%，前值1.5%；私人投资0.3%，前值-1.8%；净出口0.6%，前值2.9%；政府支出0.6%，前值0.7%。值得注意的是，私人投资中的存货变化对实际GDP的环比拉动率为1.5%，大幅高于前值-1.2%，对美国Q4 GDP的环比贡献超过一半。若剔除存货分项，则2022年Q1至Q4美国实际GDP环比折年率分别为-1.8%、1.3%、4.4%、1.4%。

总体来看，美国经济下行趋势较为显著。四季度实际GDP同比增速录得1%，创2020年四季度以来新低，全年实际GDP增速录得2.1%，较上年大幅回落，是近6年以来除2020年的次低。环比折年率录得2.9%，较上季度有所回落。一方面，净出口大幅回落，其对GDP的拉动助力不再。另一方面，作为经济内生增长动力的消费与投资同比增速仍位于下行区间。过去两年的财政刺激，导致美国居民积累了大量储蓄，截至8月，美国居民超额储蓄总计约为1.5万亿美元，占2021年全年名义GDP的比重约为6.4%，按照当前的下降速度，这些超额储蓄还要20个月左右才能耗尽，这意味着后续消费放缓的斜率不会太陡峭。除此之外，美国居民部门资产负债表状况十分健康，就业市场依然维持强劲，均会对消费形成支撑。随着企业债务风险释放，美国经济衰退不可避免，但目前居民和金融部门依旧健康，因此大概率明年二季度或开始温和衰退。



# 海外国家宏观现状-欧洲

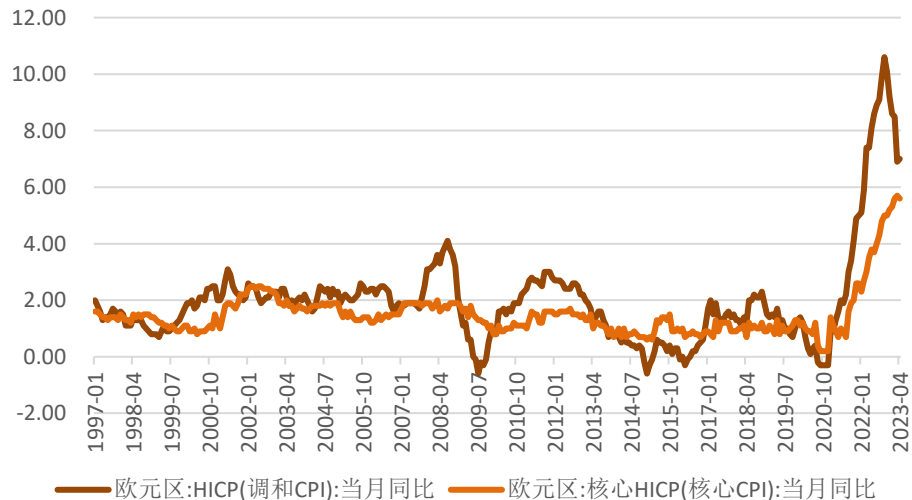
北京时间5月4日晚，欧央行加息25bp，主要再融资利率上调至3.75%，隔夜存款利率上调至3.25%，隔夜贷款利率上调至4.00%。2022年7月至今，欧央行已经加息7次，累计375bp，利率创2008年10月以来新高。即使如此，欧元区核心通胀还是在2023年3月创造了历史新高的5.7%。银行业危机发生后，3月初欧央行缩表速度有所减慢。虽然3欧央行资产总额大幅减少了1097亿欧元，但主要集中在3月份最后一周减少了1063亿欧元。4月份欧央行资产只减少了98亿欧元，是2022年7月开始缩表以来除了2022年10月之外最低的一个月。（2022年10月，英国养老金危机导致欧洲国债利率飙升）其中，对欧元区信用机构的欧元借款在4月份增加了1.76亿欧元，这说明银行机构的流行性需要靠欧央行借款来弥补，反应了欧洲银行业风险可能仍在蔓延。7月过后，欧央行缩表或将提速。2023年3月，欧央行在资产购买计划（APP）中的净购买量是-153.92亿，远远超过2022年7月至2023年2月的合计净购买量-56.33亿，说明欧央行在加速缩减其APP组合内的资产。2023年3月，APP下按摊销成本计算的月末账面价值达到3.23万亿欧元，约占欧央行总资产的41.8%，是欧央行最大的债券购买计划。如果停止到期证券的本金再投资，那么APP组合内的资产规模将会快速下降。欧央行货币紧缩已有明显效果，M1增速创历史新低，M2增速接近历史最低位。2023年1月，欧元区M1同比-0.44%，刷新了2008年7月0.22%的最低增速。2023年4月，欧元区M2同比1.94%，已经接近2010年4月1.43%的历史最低增速。欧元区银行信贷增速也呈现下降趋势，银行业风险发生后，信贷还将进一步收紧。

虽然欧央行自2022年7月就开始加息缩表，但欧元区核心通胀仍在持续上行，2023年3月创造历史新高的5.7%。4月，欧元区核心通胀同比5.6%，环比1.0%。以这样的环比增速，欧洲核心通胀仍有可能上行，因为2022年5月至8月核心通胀环比增速都低于1.0%。如果经济周期迟迟不进入衰退，需求就难以冷却，通胀就难以回落，因此欧央行需要继续紧缩货币。欧元区经济增速已经持续下行，预计二季度或将大幅下降。2023年一季度，欧元区GDP同比增长1.3%，经济增速已经四个季度回落。同时，一季度GDP环比折年率仅为0.3%，而去年二季度GDP环比折年率高达3.7%，在高基数的影响下，如果保持0.3%的环比增速，欧元区二季度GDP同比将下降至0.5%左右。我们认为，在加息的滞后影响下，欧洲经济可能加速回落，经济增速可能比预期更低。欧洲央行的操作与美联储保持一致，放缓了加息步伐，并且没有明确承诺进一步加息，偏鸽派的议息会议令欧元跳水。随后欧洲央行行长拉加德在新闻发布会的发言中强调价格压力依然强劲，工资压力进一步加大，通胀仍存在显著上行风险，声明暗示未来仍将加息。整体来看，市场仍然预期欧洲央行未来有1-2次加息。正如拉加德所言，在核心通胀仍然高企的当下，即使信贷增速可能进一步放缓，欧央行也未必会立即暂停加息。



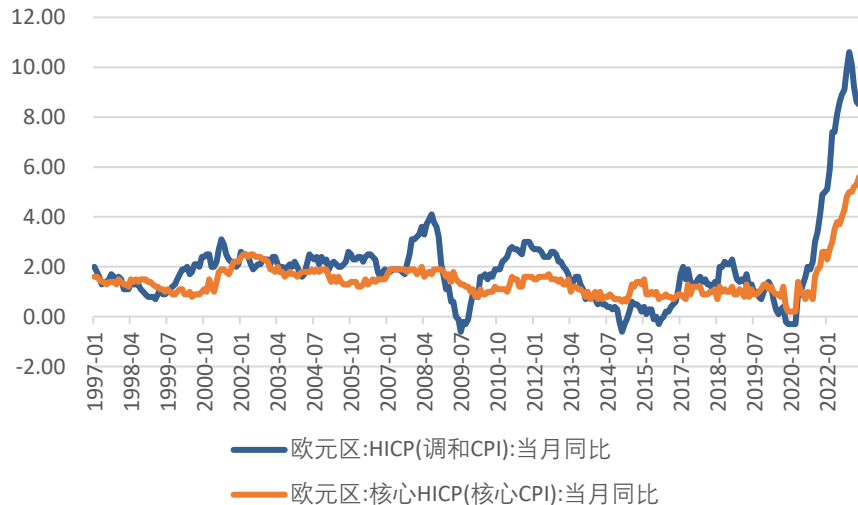
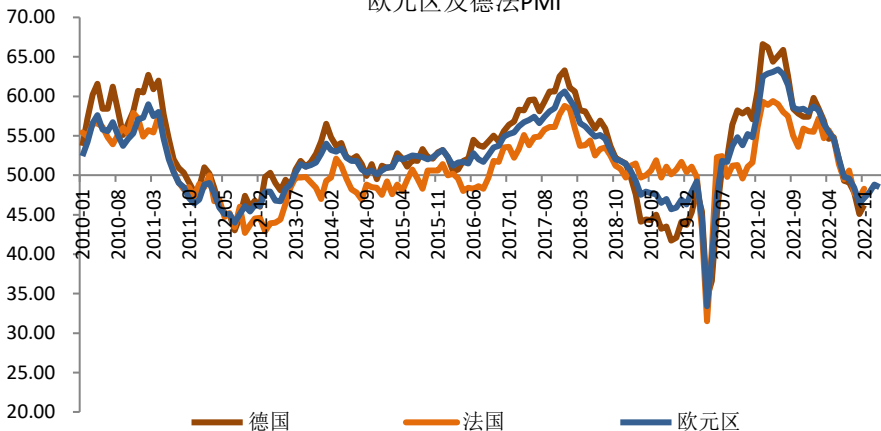
# 海外国家宏观现状-欧洲

十年期国债收益率

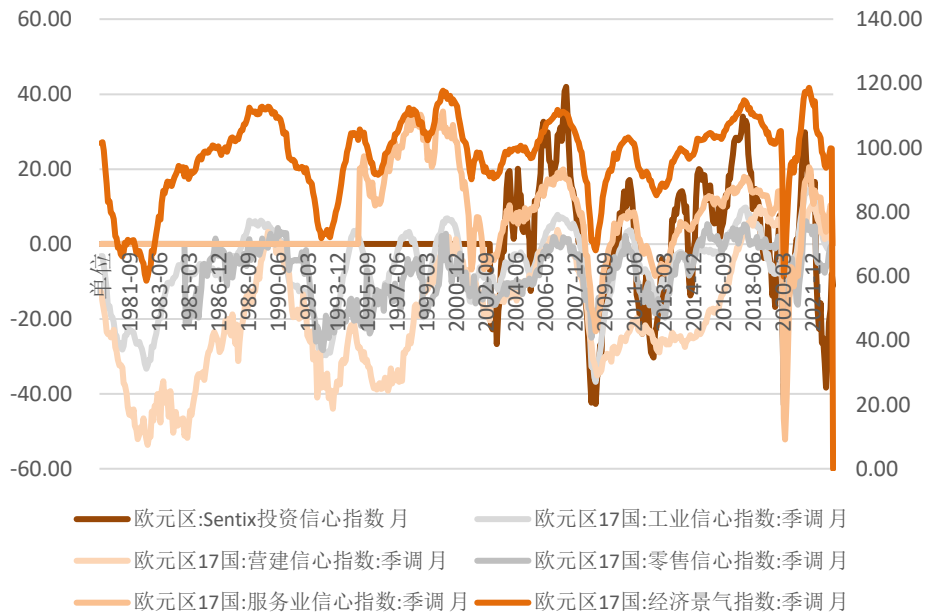
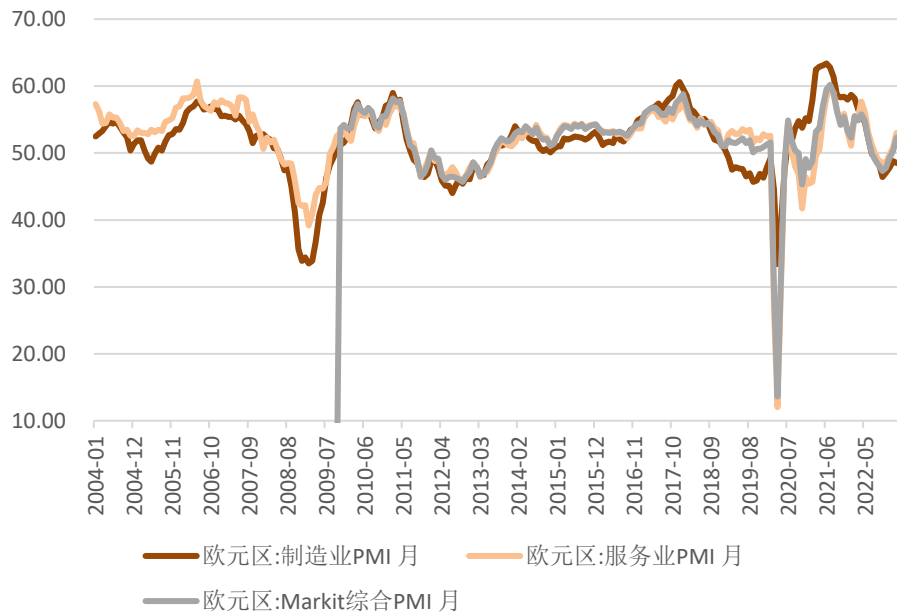


# 海外经济环境分析

欧元区及德法PMI



# 海外经济环境分析



# 海外国家宏观现状：日本

日本央行行长已经就职。当前，日本央行极度宽松的货币政策仍面临调整压力。2022年12月日本核心CPI达到4.0%，刷新1980年代以来新高，2023年1月东京地区的CPI同比更是由前值的3.9%升至4.4%，表明当前日本通胀压力仍在持续增长。而在2022年12月日本央行意外上调YCC目标后，海外投资者持续做空日债，做多日元，央行与市场间的博弈更加白热化。但即使被认为是“平衡派”的植田和男就任日本央行行长后，其货币政策“急转弯”的概率也相对较低。一是，日本通胀的可持续性仍有待观察；二是，货币政策的调整或受财政压力牵制；三是，大幅调整货币政策可能引发金融市场动荡；四是，美联储紧缩放缓，一定程度上降低了日本货币政策调整的必要性；最后，植田和男近期表态仍支持宽松的货币政策。作为“前瞻性指引”的创立者，植田和男长期以来相当重视央行的信誉问题，或不愿贸然进行大刀阔斧的改革。从中长期来看，日本央行货币政策调整的可能性及必要性进一步上升。一方面，随着时间的推移，非常规货币政策的刺激效果将持续减弱。

近期数据方面，2023年1月东京地区的CPI同比更是由前值的3.9%升至4.4%，表明当前日本通胀压力仍在持续增长。2022年12月日本央行意外上调YCC目标后，海外投资者持续做空日债，做多日元，央行与市场间的博弈更加白热化。即使在2023年1月18日日本央行并未继续调整YCC政策后，海外投资者也并未大举购入日本中长期债券，10年期日债利率仍保持在政策上限的0.5%左右。12月制造业PMI较11月的49.0微降至48.9，制造业活动连续两月萎缩，数值创两年多新低。日本央行在前一个月公布的利率决议中意外宣布，将日本10年期国债收益率上限升至0.5%，高于此前0.25%的上限，引发市场震荡。本次议息会议的结果对日本国内货币市场影响较小。其中代表日本无风险利率的隔夜无担保利率微幅上涨0.003%至-0.068%。根据IMF最新预测，日本今年的实际GDP增速预计为1.7%。虽然低于主要发达经济体的平均增速2.4%，但相比其过去十年，已表现出一些缓慢复苏的趋势。另一方面，一直处于低通胀的日本CPI从今年四月以来持续高于其2%的目标。据日本统计局12月中旬公布的最新数据，东京都CPI同比上涨3.8%，远超预期的3.5%，核心CPI同比增长3.6%，为40年来最高。但日本央行最为关注的通胀指标-核心CPI同比增速为3%，低于市场预期。与此同时，日本10月份的失业率维持在2.6%不变，失业率处于历史新低。11月日本制造业PMI值为49.4，低于10月的50.7，但因为有不不断增长的市场需求做支撑，日本的制造业在主要经济体中，经济景气依然是保持相对较好。由此可见，日本央行进行一定程度的货币宽松政策调整均有据可循。



# 全球重要国家基准利率最新数据

央行	利率名称	当前值	前次值	最近非0变动基点	历史峰值	历史最低	下次预测值	CPI最新值
美联储	联邦基金利率	5.00-5.25 2023-05-04	4.75-5.00	+25 2023-05-04	20 1980-03-04	0-0.25 2008-12-27	5.00-5.25 2023-06-14	7.1
欧洲央行	再融资利率	3.75 2023-05-04	3.5	+25 2023-05-04	4.75 2000-10-05	0.00 2016-03-16	4.0 2023-06-15	10.1
日本央行	利率	-0.10 2023-04-28	-0.10	-20 2016-01-29	0.30 2008-10-31	-0.10 2016-01-29	-0.10 2023-06-16	3.8
英国央行	央行基准利率	4.25 2023-03-23	3.5	+50 2022-12-15	17 1979-11-15	0.1 2020-03-26	4.25 2023-05-11	10.7
瑞士央行	活期存款利率	1.50 2023-03-23	1.00	+50 2023-03-23	3.5 2000-02-03	-0.75 2015-01-15	2.00 2023-06-15	3
澳洲联储	隔夜现金目标利率	3.85 2023-05-02	3.60	+25 2023-05-02	17.00 1990-01-22	0.75 2019-10-01	3.85 2023-06-06	6.9
加拿大央行	隔夜拆借利率	4.50 2023-03-08	4.50	+50 2022-12-07	8.06 1995-02-23	0.25 2009-04-21	4.50 2023-04-19	6.3
新西兰联储	官方现金利率	5.25 2023-04-05	4.75	+50 2023-04-05	8.25 2007-07-26	0.25 2020-03-16	5.50 2023-05-24	7.2

# 本周全球宏观重要数据及事件



中州期货  
Zhongzhou Futures

时间	公布数据
5/8	德国三月季调后工业产出 欧元区五月SENTIX投资者信心指数 欧洲央行首席经济学家发表讲话
5/9	中国四月贸易帐 四月社融
5/10	德国四月CPI 美国四月CPI
5/11	中国四月CPI&PPI 英国公布五月份央行基准利率
5/12	英国一季度GDP 美国四月进口物价指数 美国五月密歇根大学消费者信心指数

# 谢谢



中州期货  
Zhongzhou Futures

中州期货有限公司

地 址：上海市浦东新区民生路1299号丁香国际西塔1502室

电 话：400-820-5060      网 址：WWW.ZZFCO.COM

**免责声明：**本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。同时研究报告不代表中国期货业协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。