



## 宏观周报

### ⊕ 财经日历

#### ■ 5月8日

欧元区 Sentix 投资者信心指数

美国批发库存环比

#### ■ 5月9日

中国外汇储备

中国贸易帐

#### ■ 5月10日

美国 CPI、核心 CPI

#### ■ 5月11日

中国 CPI、PPI

美国 PPI、核心 PPI

#### ■ 5月12日

中国4月金融数据

美国密歇根大学消费者信心指数

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

## 一、国内宏观回顾和展望

### (一) 4月制造业 PMI 重回荣枯线下

4月份制造业 PMI 较3月下行2.7个百分点至49.2%，制造业景气度回落至收缩区间。生产、需求指数均低于荣枯线。从生产端来看，制造业 PMI 生产指数为50.2%，较3月下滑4.4个百分点；原材料库存指数和产成品库存指数分别为47.9%和49.4%，分别较3月下滑0.4和0.1个百分点。从需求端来看，内外需均有所回落，4月新订单指数为48.8%，较3月回落4.8个百分点，新出口订单较上月继续回落2.8个百分点至47.6%。新订单指数下降幅度略高于生产指数，需求走弱是4月 PMI 数据下滑的主要原因之一。

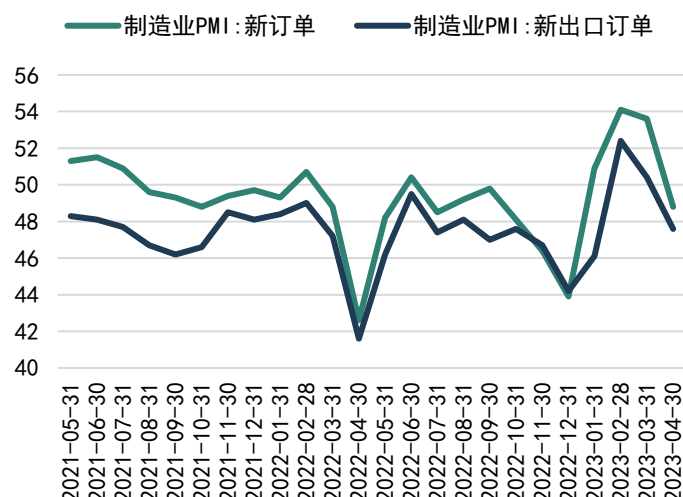
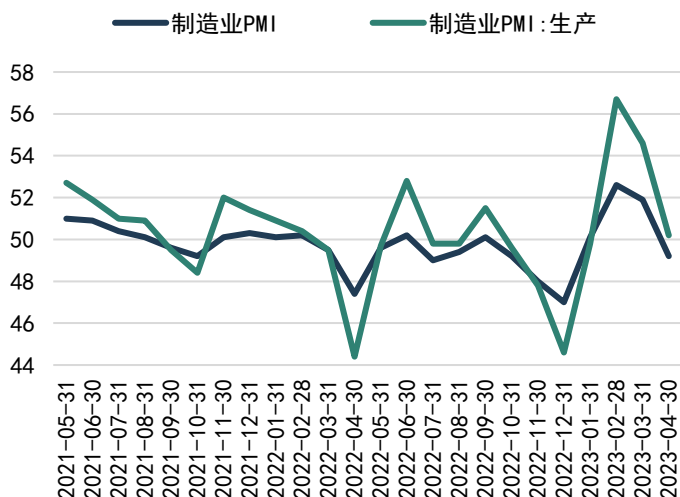
产需下行带动价格回落，4月主要原材料购进价格指数较3月环比下行4.5个百分点至46.4%，出厂价格指数下行3.7个百分点至44.9%，出厂价格与原材料购进价格价差有所扩张。大中小企业制造业 PMI 指数出现同步回落，均位于收缩区间。

4月非制造业 PMI 较3月下行1.8个百分点至56.4%，高基数以及地产产业链仍有待修复拖累4月非制造业及建筑行业景气度回落。4月服务业商务活动指数下行1.8个百分点至55.1%，其中，铁路运输、航空运输、住宿等与旅游出行消费相关商务活动指数仍位于60%以上的高景气区间。受4月地产需求走弱影响，建筑相关行业开工率有所下行，4月建筑业商务活动指数较3月下行1.7个百分点至63.9%。但建筑业订单指数回升3.3个百分点至53.5%，显示政策支撑下建筑业后续仍有望维持较高景气度。

4月制造业 PMI 整体回落，除高基数背景下环比季节性放缓之外，供需两端回落是主要原因，尤其是需求低于临界点，这也验证了经济恢复斜率有所放缓。4月底政治局会议指出，恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键，同时指出经济运行内生动力不强、需求仍然不足，预计后续政策面将延续积极态度，方向上继续突出扩大内需。

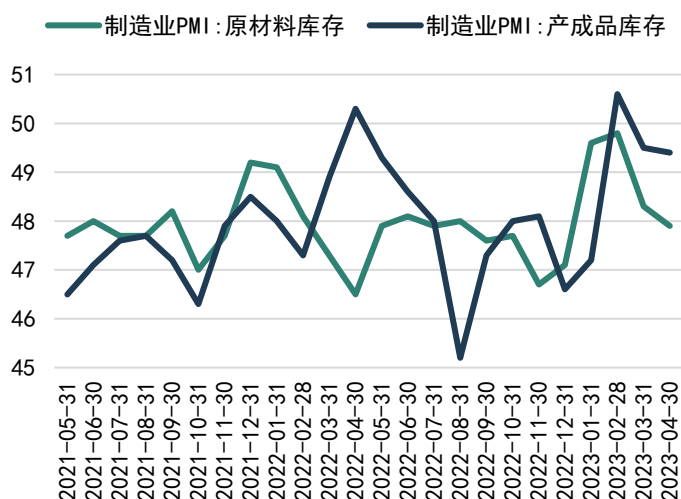
图1 制造业 PMI (%)

图2 制造业新订单和新出口订单指数 (%)

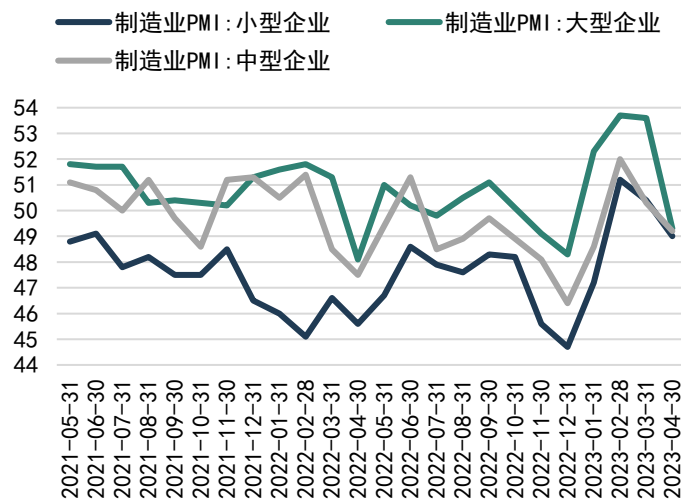


数据来源：同花顺，前海期货

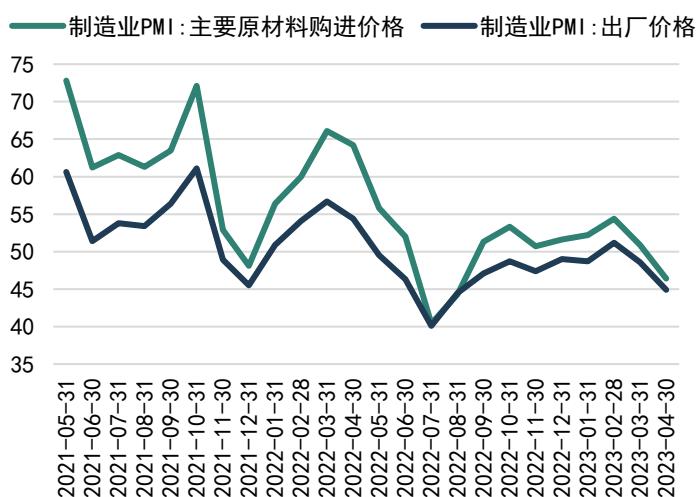
数据来源：同花顺，前海期货

**图3 制造业PMI库存分项(%)**


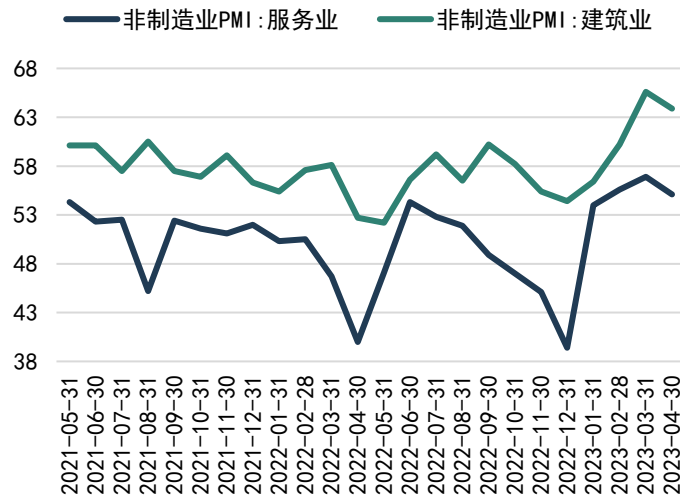
数据来源: 同花顺, 前海期货

**图4 大中小型企业制造业PMI同步回落(%)**


数据来源: 同花顺, 前海期货

**图5 PMI价格分项指数持续回落(%)**


数据来源: 同花顺, 前海期货

**图6 非制造业商务活动指数(%)**


数据来源: 同花顺, 前海期货

## (二) 中央财经委会议和国常会释放出加快建设现代化产业体系信号

中央财经委会议和国常会重磅会议召开, 会议立足经济中长期发展, 释放出加快发展先进制造业集群和建设现代化产业体系的信号。

5月5日, 二十届中央财经委员会第一次会议召开, 会议指出, 加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系, 关系我们在未来发展和国际竞争中赢得战略主动。会议强调, 要把握人工智能等新科技革命浪潮, 适应人与自然和谐共生的要求, 保持并增强产业体系完备和配套能力强的优势, 高效集聚全球创新要素, 推进产业智能化、绿色化、融合化, 建设具有完整性、先进性、安全性的现代化产业体系。要坚持以实体经济为重, 防止脱实向虚; 坚持稳中求进、循序渐进, 不能贪大求洋; 坚持三次产业融合发展, 避免割裂对立; 坚持推动传统产业转型升级, 不能当成“低端产业”简单退出; 坚持开放合作, 不能闭门造车。

5月5日，国常会审议通过关于加快发展先进制造业集群的意见。会议指出，发展先进制造业集群，是推动产业迈向中高端、提升产业链供应链韧性和安全水平的重要抓手，有利于形成协同创新、人才集聚、降本增效等规模效应和竞争优势。会议强调，要把发展先进制造业集群摆到更加突出位置，坚持全国一盘棋，引导各地发挥比较优势，在专业化、差异化、特色化上下功夫，做到有所为、有所不为。要统筹推进传统产业改造升级和新兴产业培育壮大，促进技术创新和转化应用，推动高端化、智能化、绿色化转型，壮大优质企业群体，加快建设现代化产业体系。要坚持有效市场和有为政府更好结合，着力营造产业发展的良好生态。会议部署加快建设充电基础设施，更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴。

### （三）国内宏观前瞻

本周即将发布4月重要经济数据，包括中国4月贸易帐（5月9日周二）、中国4月CPI、PPI（5月10日周三）、中国4月金融数据（5月12日周五）。

## 二、海外宏观回顾和展望

### 美国4月新增非农就业超预期

美国4月新增非农就业人数25.3万，高于预期值的18万，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；失业率为3.4%，低于预期值3.6%，降至1969年以来的最低水平；平均时薪同比增长4.4%，较预期值和前值高0.2个百分点。

自美联储开启加息进程，劳动力市场有所降温，但尚未造成失业率上升与工资大幅回落。美国4月非农数据显示劳动力市场仍有韧性，或表明美联储激进加息尚未对劳动力市场产生实质性影响，通胀潜在的韧性较强。不过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。若劳动力市场的韧性加大通胀粘性，美联储则不得不维持紧缩。

美东时间5月3日，美联储在5月议息会议后宣布加息25bp，将联邦基金利率区间提升至5.0-5.25%，缩表上限按计划维持每月950亿美元。美联储在声明中表示，一季度美国经济继续保持低增长，但劳务市场仍然强劲。关于经济前景和通胀问题，鲍威尔预计，美国经济以和缓速度增长，可能出现温和衰退，但避免衰退的概率比衰退发生的概率更大；目前就业增长势头强劲，失业率保持在低位。就业市场的过剩需求较大，失业率或不会大幅上升，经济增长也将获得支撑，3%的工资增速与2%的通胀目标水平是相适宜的。鲍威尔强调，当前通胀仍远高于2%的目标，降低通胀仍有很长的路要走，美联储仍高度关注通胀风险，通胀回到3%后也不会立即放弃紧缩政策。4月非农数据公布后，美联储降息预期小幅降温。

本周将公布美国4月CPI通胀数据（5月10日周三），这将为6月利率决议提供关键依据，未来1-2个月将是降息的重要观察窗口。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfc.net>