



宏观周报

📅 财经日历

■ 5月16日

中国4月规上工业增加值

中国4月社会消费品零售总额

中国4月份失业率

欧元区GDP当季环比

美国零售销售环比

■ 5月17日

中国70个大中城市房价指数

欧元区CPI、核心CPI

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

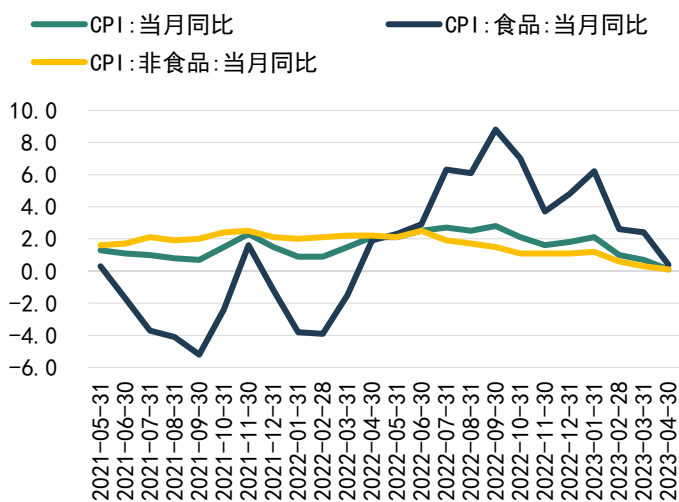
（一）CPI 同比涨幅下降，PPI 同比降幅扩大

中国 4 月 CPI 同比上涨 0.1%，较 3 月的 0.7% 小幅下降，环比下降 0.1%，上月为下降 0.3%。核心 CPI 同比上涨 0.7%，涨幅与上月相同，环比由上月持平转为上涨 0.1%。翘尾因素对 4 月 CPI 同比拖累 0.4 个百分点。从新增因素来看，主要受食品价格走低影响，4 月食品价格同比上涨 0.4%，4 月出栏旺盛叠加消费淡季导致生猪价格持续走低，鲜菜价格亦出现季节性回落；非食品价格同比上涨 0.1%，除基数较为平稳外，主要受到出行类服务价格的支撑作用。

4 月 PPI 同比下降 3.6%，低于预期的 -3.3%，降幅较 3 月的 -2.5% 进一步扩大，环比由上月持平转为下降 0.5%。翘尾因素对 4 月 PPI 同比拖累 0.6 个百分点。PPI 走低主要受国际大宗商品价格波动、国内外市场需求总体偏弱等因素影响。此前公布的 4 月 PMI 价格指数分项环比回落也印证了 PPI 继续走弱。

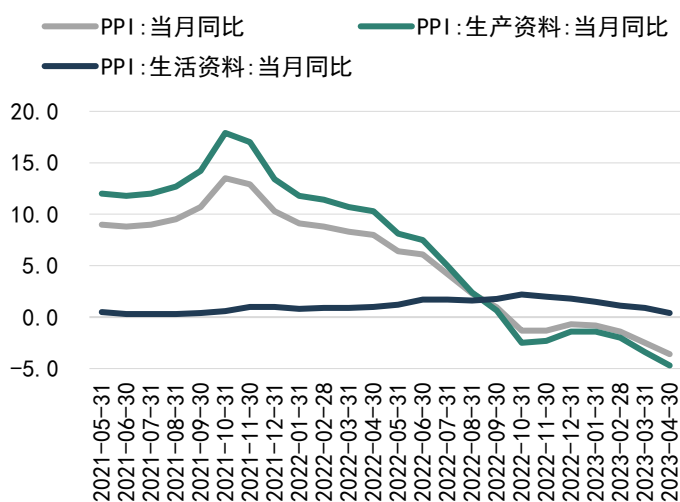
近几个月 CPI 和 PPI 读数的回落也引发了市场对“通缩”的讨论和担忧，主要是因为二季度以来经济景气程度回落，政策端又保持定力，并未进行大规模的需求刺激。当前需求恢复仍不及预期，尽管 5 月假期效应带来消费市场的火热，但人均旅游消费不增反降暗示居民消费信心不足。通胀上行的动力仍取决于经济修复带来居民收入的改善和消费信心的增加，但目前消费恢复仍比较慢，预计 CPI 上涨斜率会偏缓。

图 1 CPI 当月同比 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

图 2 PPI 当月同比 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

（二）国内宏观前瞻

本周国新办将就 2023 年 4 月份国民经济运行情况举行发布会（5 月 16 日周二），届时将公布今年 4 月份固定资产投资、工业增加值和社会消费品零售总额等宏观经济数据。

二、海外宏观回顾和展望

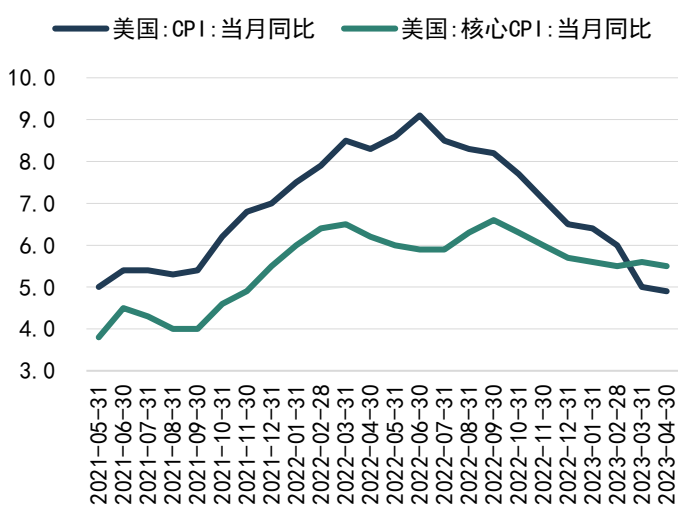
美国 4 月 CPI 低于预期，市场对于降息预期过于乐观

美国 4 月 CPI 同比增长 4.9%，低于预期的 5.0%，前值 5.0%，这是美国通胀连续第 10 个月回落，创 2021 年 5 月以来新低。核心 CPI 同比增长 5.5%，预期增长 5.5%，前值 5.6%。CPI 环比增长 0.4%，前值 0.1%，核心 CPI 环比增长 0.4%，CPI 环比走势上扬表明核心通胀仍然维持高位。结构上，受 OPEC 减产和旅游旺季的影响，汽油价格环比增长 3%；住房租金环比增长 0.5%；二手车环比增长 4.4%。

4 月通胀数据公布后，市场对政策利率预期小幅下修。市场预计美联储未来两个月暂停加息的可能性提高，5 月 10 日，CME FedWatch 显示 6 月美联储停止加息的概率上涨至 91.5%，市场进一步押注下半年降息 3 次（75BP）左右。需要警惕的是，目前市场对于美联储下半年降息的预期过于乐观，全球经济复苏尤其是中国经济的复苏正带来能源的强劲需求，叠加供给扰动影响，能源价格可能超预期反弹，下半年美国通胀回落的速度可能放缓。若下半年美国通胀较为坚挺，美联储或将较难降息。

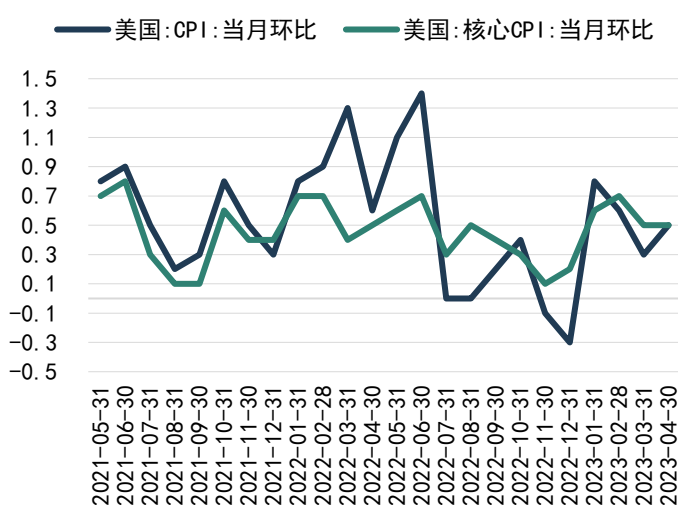
本周将公布美国零售销售数据（5 月 16 日周二）。

图 3 美国 CPI、核心 CPI 同比增速 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

图 4 美国 CPI、核心 CPI 环比增速 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

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>