

# 宏观策略周报（2023.11.20）

寇宁

期货从业资格号：

F0262038

投资咨询从业证书号：

Z0002132

张晨

期货从业资格号：

F0284349

投资咨询从业证书号：

Z0010567

肖利娜

期货从业资格号：

F3019331

投资咨询从业证书号：

Z0013350

报告制作时间：

2023年11月20日

审核人：车美超

一德期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

## ■ 核心逻辑

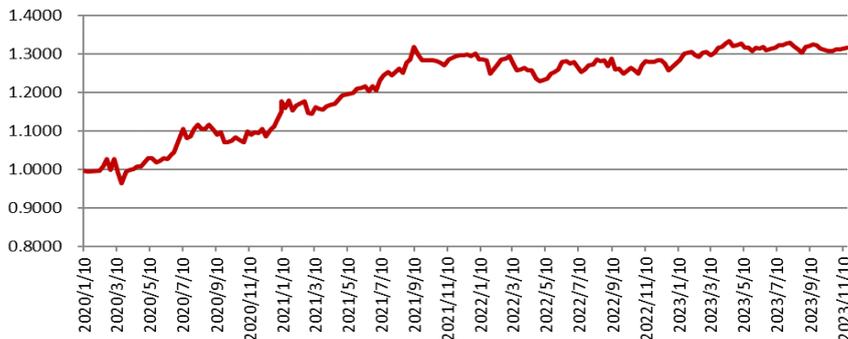
- 13日当周，风险情绪回暖继续主导金融市场，国内市场延续股强债弱格局。但10月国内社融与主要经济数据显示实体经济修复依旧偏弱，美国通胀、零售数据均指向消费下行压力加大，需求压力下，大宗商品周度跌幅有所加大。短期看，在美国经济转弱背景下，国内市场外部压力减轻，但对内需的担忧仍未解除，A股连续修复后仍有调整可能，可持有为主，等待回调后的加仓机会。国内货币政策宽信用基调恐制约债市中枢上涨，短期内债市或跟随资金面波动维持高位震荡，配置上可暂维持仓位或高抛低吸滚动操作。
- 本周资产配置排序：股票>债券>商品。

## ■ 配置建议与策略跟踪

- 配置建议

| 大类资产 | 周度配置 | 较上周变化 | 中长期比例 |
|------|------|-------|-------|
| 股票   | 20%  | —     | 30%   |
| 国债   | 15%  | —     | 15%   |
| 黄金   | 10%  | —     | 10%   |
| 商品   | 10%  | —     | 15%   |
| 现金   | 45%  | —     | 30%   |

- 周度策略跟踪



# 目 录

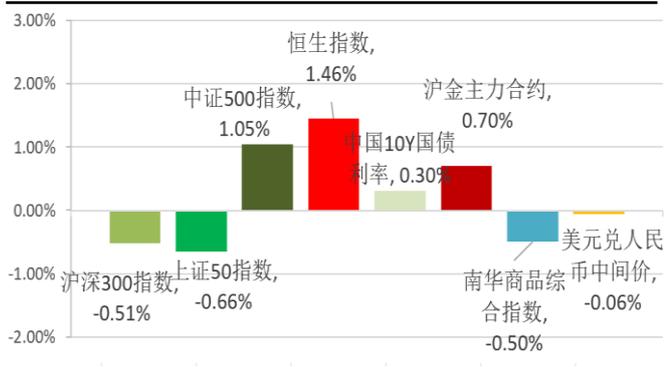
|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 1. 大类资产表现比较.....            | 1  |
| 2. 经济环境分析.....              | 2  |
| 2.1 经济弱勢修复 需求端仍待发力.....     | 2  |
| 2.2 猪肉价格加速回落 蔬菜价格止跌回升.....  | 4  |
| 2.3 政策推动社融 实体活力不足.....      | 4  |
| 2.4 美消费下行压力加大，市场乐观情绪重燃..... | 5  |
| 2.5 货币政策或更侧重宽信用.....        | 8  |
| 3. 资产配置建议：.....             | 8  |
| 4.本周重要数据及事件关注：.....         | 11 |
| 免责声明.....                   | 13 |

## 1. 大类资产表现比较

13日当周国内公布的金融和经济数据显示实体修复依然偏弱及经济复苏仍有压力，而10月美国CPI数据超预期回落，宏观大类资产呈现跌涨互现。国内H股上涨及A股涨跌互现，恒生和中证500指数分别上涨1.46%、1.05%，沪深300和上证50指数走低，贵金属上涨0.70%，南华商品综合指数延续回调0.50%，南华工业品的下跌主要受原油价格大幅回调影响。人民币汇率压力有所缓释，小幅升值0.06%，主因美元指数走弱但国内经济恢复也不强。国内债市当周央行为应对税期影响，持续注入资金流动性，长端利率小幅上行，10年期国债收益率上行0.80bp至2.65%。

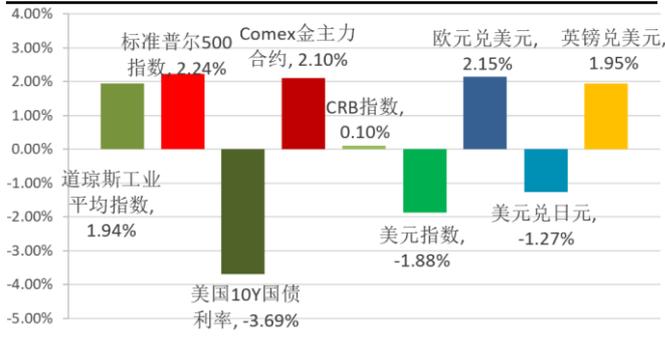
受美国CPI数据偏弱影响，10年期美债收益率走低，美元指数大幅下跌1.88%。美债长端利率下行，市场预期美联储12月再次加息的可能性大幅降低，对美股产生偏积极影响，当周标普500指数上涨2.24%，道指涨幅为1.94%。美债利率对黄金的压制作用降低，COMEX黄金上涨2.1%。美联储的宽松预期走强，除原油等少数商品种类对需求转弱更为敏感外，多数大宗商品价格反弹，CRB现货指数小幅回升。随着美元走弱，非美货币大多走强，欧元兑美元和英镑兑美元分别上涨2.15%、1.95%；美元兑日元的跌幅接近1.3%，是自7月以来的最差周表现。日央行行长发言延续鸽派立场，市场内部人士认为，日本银行（BOJ）正准备市场结束负利率，但日本超低利率与美国利率之间的巨大差距仍然给日元带来压力。

图 1.1：国内宏观大类资产表现



资料来源：wind，博易大师，一德宏观战略部

图 1.2：海外宏观大类资产表现



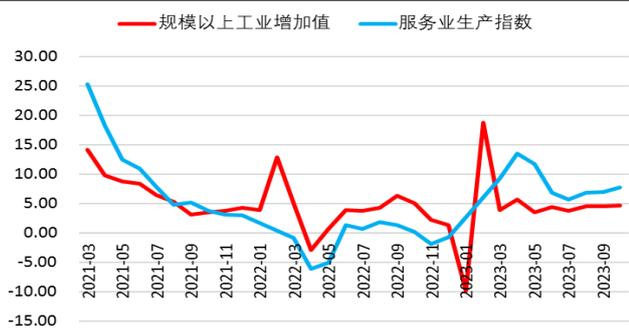
资料来源：wind，博易大师，一德宏观战略部

## 2. 经济环境分析

### 2.1 经济弱势修复 需求端仍待发力

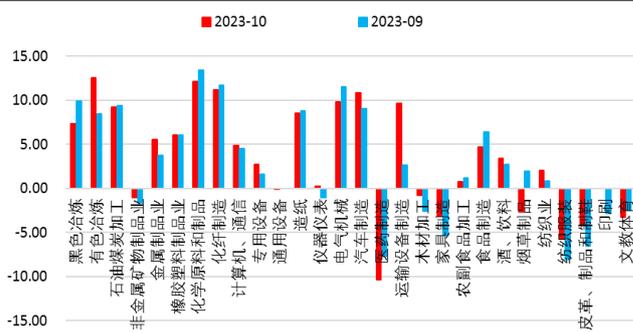
10月，国内规模以上工业增加值同比实际增长4.6%，较上月回升0.1个百分点，好于预期，三大行业门类中，采矿业、制造业当月同比较上月回升，电燃水生产和供应业回落。制造业中，10月，有色冶炼、汽车、铁路船舶、计算机通信和专用设备产出增长加快，反映了需求回暖对生产的拉动，政策推动下，传统行业生产增速维持高位是国内生产的主要支持。受国庆假期出行需求的推动，全国服务业生产指数同比为7.7%，较上月小幅加快0.8个百分点，但考虑去年疫情影响下基数走低，两年复合增速看，服务业生产同比下降0.3个百分点至3.8%。

图 2.1：规上增加值与服务生产指数当月同比（%）



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.2：主要制造业增加值当月同比（%）



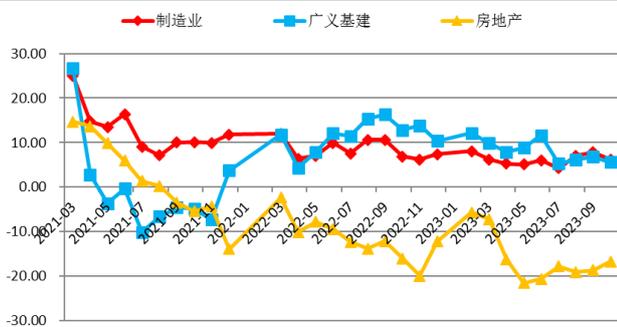
资料来源：wind，一德宏观战略部

需求上，10月固定资产投资累计同比增长2.9%，较9月回落0.2个百分点，当月同比降幅收窄。三大投资中，基建、制造业投资同比增长回落，地产投资降幅收敛。专项债集中发行下，基建投资增长再度下行主要受到收益类项目不足，专项债应用受限有关，但随着特别国债的发行落地，预计基建投资或于年末至明年年初逐步回升。制造业投资中，高技术行业投资增长小幅放缓，但仍强于总体投资增速，产出推动下化学制品及有色冶炼行业投资持稳。房地产投资当月同比降幅收窄，但仍维持较高负增长，新开工、施工、竣工三大投资增长均较前值回落，保交楼政策释放与需求增长乏力是地产投资下行的主因，商品房销售环比下行增长乏力下，后市房地产投资的改善或主要依靠城中村及保障房建设的推进。低基数影响下，10月社消增长稳步回升，但两年复合增速回落。消费结构上，除文娱、药品消费增长外，可选及必选品消费两年

请参阅最后一页的免责声明

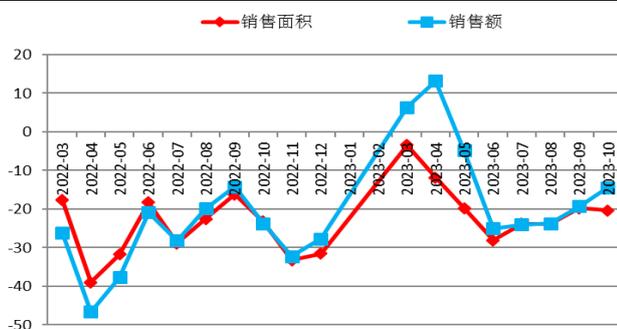
复合增长均出现回落，地产相关消费维持负增长继续拖累消费需求，随着消费需求在上半年加速回补后，消费增长动力明显减弱，增长趋稳。

图 2.3：三大行业固定资产投资当月同比 (%)



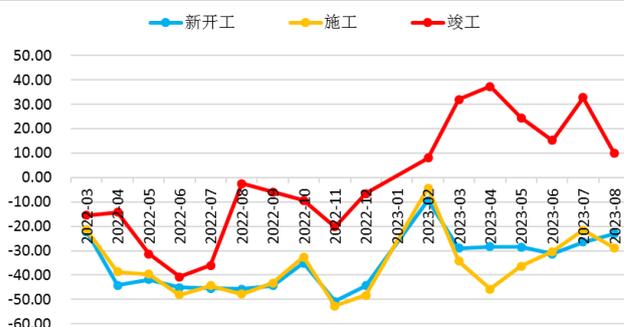
资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.5：商品房销售当月同比 (%)



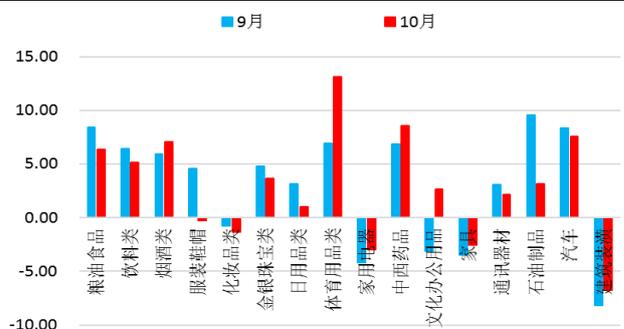
资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.4：地产新开工、施工、竣工当月同比增长 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

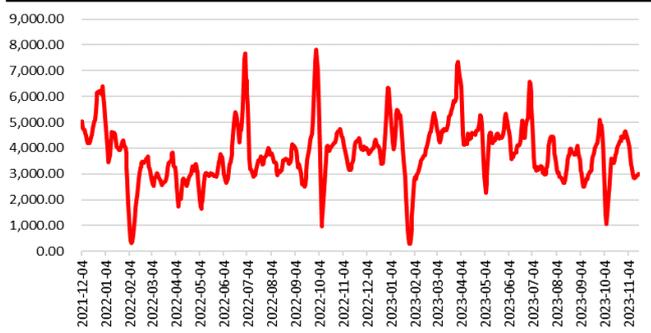
图 2.6：商品零售当月同比两年复合增长 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

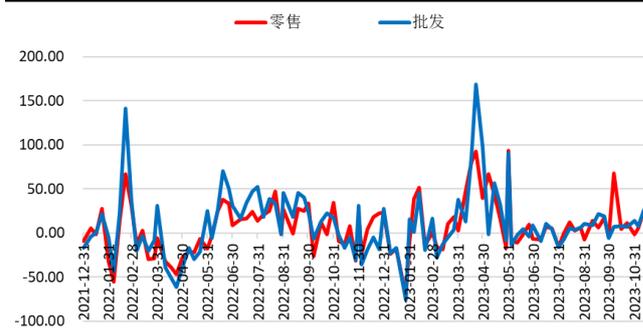
13日当周，全国247家钢厂高炉开工率环比下降1.34个百分点至79.67%，高于去年同期3.32个百分点。钢厂社会库存连续五周普降，降幅收窄，随着钢材消费进入淡季，下游需求下降，钢材库存消化逐步减缓。终端需求方面，13日当周，30大中城市商品房日均成交面积小幅增加，当周日均成交面积周环比增长5.52%。乘联会数据显示，11月第二周，国内乘用车日均零售、批发数量同比分别增长26.06%、26.91%，涨幅较前一周显著扩大，11月1-12日，乘用车市场零售53.8万辆，同比去年同期增长18%，较上月同期下降15%。

图 2.7: 30 大中城市商品房成交面积 7MA (万平方米)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.8: 乘用车销量当周同比增长 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

## 2.2 猪肉价格加速回落 蔬菜价格止跌回升

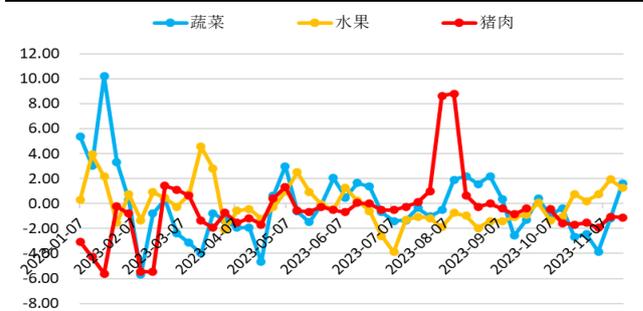
13 日当周, 国内猪肉价格环比连续 10 周下行, 当周日均价格环比下降 1.12%, 降幅较前一周小幅扩大, 虽然进入猪肉消费传统旺季, 但需求回升尚不明显, 叠加生猪养殖亏损下生猪集中抛售, 猪价继续呈现旺季不旺的特征。蔬菜、水果价格环比分别上涨 1.6%、1.24%, 其中随着天气转冷, 蔬菜生产运输成本增加, 蔬菜价格结束 10 月以来的下跌, 小幅上涨, 而南方水果逐渐上市下, 水果价格涨幅有所回落。

图 2.9: 国内猪肉、果蔬日均批发价 (元/公斤)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.10: 国内猪肉、果蔬日均价周环比 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

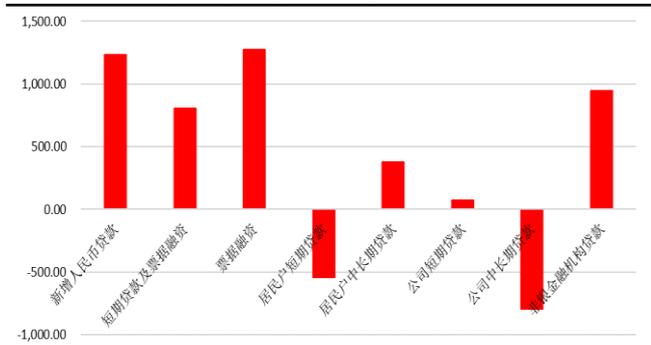
## 2.3 政策推动社融 实体活力不足

10 月, 国内新增信贷 7384 亿元, 同比多增 1058 亿元, 好于市场预期。结构上, 票据融资同比多增 1271 亿元是主要贡献, 企业长贷同比少增 795 亿元, 为连续 4 个月同比少增, 信贷需求不足下, 银行票据冲量特征明显。10 月国内新增社融 1.85 万亿, 同比多增 9108 亿元, 其中, 政府债受发行节奏错位影响, 同比多增 1.28 万亿及地产融资政策支持下, 信托贷同比多增 454 亿元是主要贡献, 体现政策对社融的推动。

请参阅最后一页的免责声明

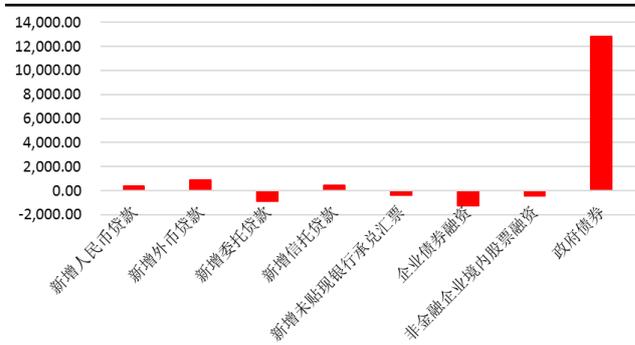
在基数走低的情况下，10月M2同比持平于9月的10.3%，低于预期，政府债增发带来财政存款增加是主要拖累，但同时M1同比回落0.2个百分点至1.9%，M1-M2负剪刀差再次走阔，显示实体经济活力不足。

图 2.11: 主要新增信贷同比变化 (亿元)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

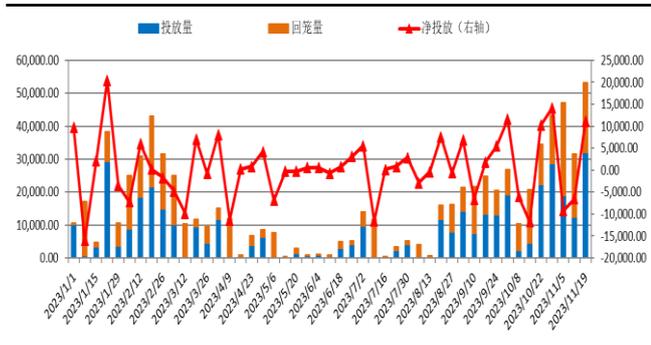
图 2.12: 新增社融同比变化 (亿元)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

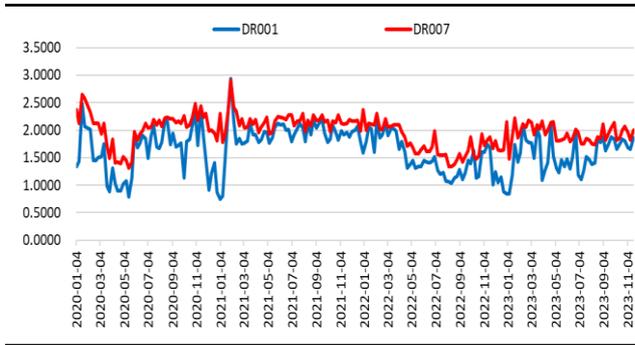
13日当周，央行进行了17610亿元逆回购及14500亿元MLF投放，当周分别有12500亿元逆回购及8500亿元MLF到期，当周净投放11110亿元。在税期及国债发行落地的双重压力下，央行显著加大公开市场投放，MLF宽幅续作，投放量创下历史新高，但市场资金面偏紧，银行市场利率明显反弹，DR001、DR007周均值环比分别上涨21BP、17BP至1.86%、2%。

图 2.13: 央行公开市场净投放 (亿元)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.14: 银行间质押式回购加权利率 (%)



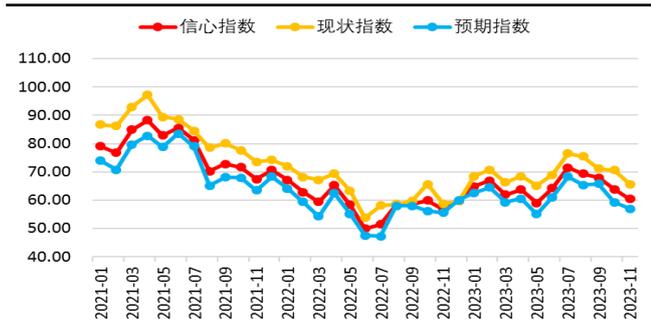
资料来源: wind, 一德宏观战略部

## 2.4 美消费下行压力加大，市场乐观情绪重燃

美国10月CPI同比增长回落0.5个百分点至3.2%，低于3.3%的市场预期，环比增长由9月的0.4%放缓至0%，低于市场0.1%的预期，核心CPI同比由9月的4.1%降至4%，环比增长由0.3%放缓至0.2%，均低于预期。10月国际原油价格走低是拖累美

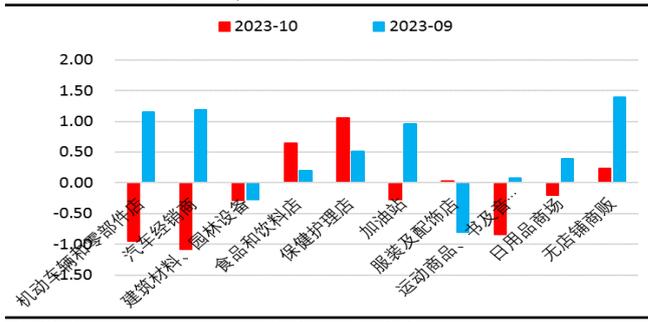
国 CPI 总体超预期放缓的主因。11 月以来，国际油价延续回落的走势，预计对 CPI 的扰动进一步减弱。核心通胀方面，核心商品环比下降 0.1%，为连续第五个月环比回落，供给约束持续释放叠加借贷成本升高抑制消费增长，CPI 新车及二手车价格继续走低，对核心通胀的压力持续减弱。核心服务价格 10 月环比增长由 9 月的 0.6% 降至 0.3%，住宅价格环比涨幅收窄为主要贡献，随着房贷利率的飙升，未来居民购房意愿将进一步降低，住宅价格对通胀的压力预计将进一步下降。高利率影响下，汽车、住房消费意愿的下降使得核心通胀粘性出现了明显的松动。随着欧美经济的转弱，全球需求下滑抑制油价上涨空间，预计后市美国 CPI 大幅反弹的概率较小，但在基数走低的支撑下，美国通胀亦难以出现快速的回落。受汽油价格下跌的影响，美国 10 月 PPI 同比由上月的 2.2% 大幅放缓至 1.3%，远低于预期的 1.9%；10 月 PPI 环比转为下降 0.5%，创 2020 年 4 月以来的最大跌幅，剔除食品和能源后的核心 PPI 保持不变。

图 2.15 美国 CPI 环比 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 2.16 美国主要零售销售环比 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

10 月，美国零售销售环比下滑 0.1%，较 9 月修正值 0.9% 大幅放缓，3 月以来首次出现下滑，但好于 -0.3% 的预期，家居销售及汽车和加油站销售额下降是主要拖累，反映了收入增长放缓及油价下跌的影响，作为 GDP 消费的一部分，零售销售走低将对经济增长构成直接压力。11 月 11 日当周，美国初请失业金人数增加 1.3 万人至 23.1 万人，高于市场预期的增加 22 万。续请失业金人数增加 3.2 万人至 186.5 万人，劳动力市场维持降温，对消费增长仍将承压。房地产市场方面，10 月美国新屋开工同比超预期增长 1.9% 至 137 万套，创三个月来最高水平，单户住宅开工率同比增长 0.2%，为 2022 年 7 月以来最高水平。营建许可上升至 149 万份。虽然房价居高不下及融资成本上升持续对购房需求造成影响，但由于二手房供应不足，新房需求持续增长。

尽管公布的 10 月通胀数据较为乐观，但联储委员总体观点并未受数据影响，仍偏

请参阅最后一页的免责声明

谨慎，市场与联储对于后续货币政策预期差再度扩大。美联储观察工具仍预计加息就此结束，未来两次会议确定按兵不动。来年降息预期重新增加 1 次至 4 次，仍超过 9 月点阵图委员们预期的 2 次水平，起始时点提前至 5 月。

图 2.17: 美联储官员当周表态

| 序号 | 官员 (2023票委*) | 主要观点  |
|----|--------------|---|
| 1  | 芝加哥联储古尔斯基*   | 10月CPI数据显示美国通胀正在降温，其速度可能是至少40年来最快的，而失业率上升幅度有限。      |
| 2  | 美联储副主席杰斐逊*   | 在尚不清楚高通胀可能持续多久的情况下，货币政策制定者可能需要采取比其他措施更有力的行动来稳定通胀预期。 |
| 3  | 美联储理事库克*     | 经济软着陆仍然是可能的。  |
| 4  | 克利夫兰联储梅斯特    | 尽管最新数据显示通胀水平有所下降，并不足以证明美联储已经赢得了抗击高通胀的战斗。            |
| 5  | 波士顿联储柯林斯     | 为了在适当的时间内将通胀率降至2%的目标，需要耐心和坚定，不会排除进一步收紧政策的可能性。       |
| 6  | 芝加哥联储古尔斯基*   | 通胀是我们关注的重点，虽然数据有所改善，但仍然过高，我们将尽一切努力打败通胀。             |
| 7  | 旧金山联储戴利      | 不确定通胀是否能达到2%的目标，宣布战胜通胀为时尚早。                         |

资料来源: wind, 一德宏观战略部

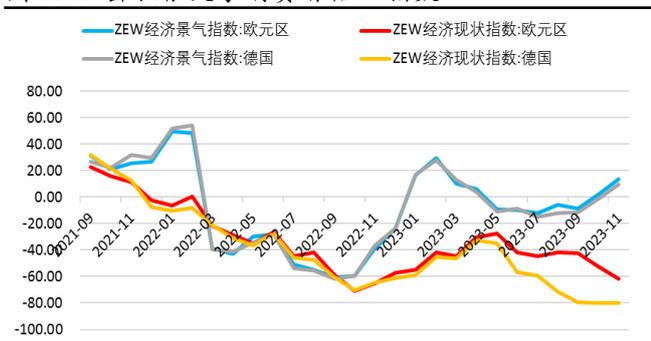
图 2.18: 美联储后续降息预期 (%)

| CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES |         |         |         |         |         |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| MEETING DATE                              | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 | 450-475 | 475-500 | 500-525 | 525-550 |
| 2023/12/13                                |         |         | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 100.0%  |
| 2024/1/31                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 100.0%  |
| 2024/3/20                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 28.0%   | 72.0%   |
| 2024/5/1                                  | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 12.6%   | 47.8%   | 39.5%   |
| 2024/6/12                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 7.0%    | 32.0%   | 43.3%   | 17.7%   |
| 2024/7/31                                 | 0.0%    | 0.0%    | 0.0%    | 3.9%    | 20.9%   | 38.3%   | 29.0%   | 7.8%    |
| 2024/9/18                                 | 0.0%    | 0.0%    | 2.4%    | 14.5%   | 31.7%   | 32.5%   | 15.9%   | 3.0%    |
| 2024/11/7                                 | 0.0%    | 1.3%    | 8.8%    | 23.6%   | 32.1%   | 23.8%   | 9.1%    | 1.4%    |
| 2024/12/18                                | 0.9%    | 6.5%    | 19.0%   | 29.5%   | 26.3%   | 13.6%   | 3.8%    | 0.4%    |

资料来源: CME, 一德宏观战略部

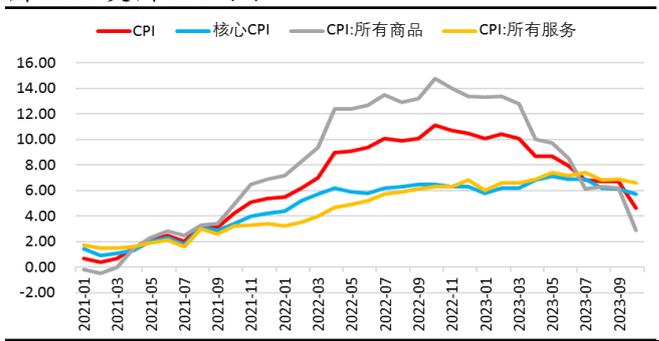
欧洲方面，受通胀下行预期的提振，11月，欧元区 ZEW 经济景气指数录得 13.8，为 2023 年 2 月以来新高，德国 ZEW 经济景气指数加速上涨至 9.8，为 2023 年 3 月以来新高。但同时，欧元区 ZEW 经济现状指数加速下行，德国现状指数维持低位，表明当前欧元区经济延续探底。受能源成本大幅走低及食品价格基数抬升的影响，英国 10 月 CPI 同比涨幅从 9 月的 6.7% 降至 4.6%，创两年来新低。核心 CPI 同比从 6.1% 放缓至 5.7%，低于预期的 5.8%。其中，因 CPI 天然气和电力同比创下历史最大跌幅，商品通胀显著下降，同比增长由 6.2% 大幅降至 2.9%，服务业通胀从 6.9% 降至 6.6%，住房和家庭服务的 CPI 同比增长放缓是主要贡献。

图 2.19 密歇根大学消费者信心指数



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.20 英国 CPI (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

## 2.5 货币政策或更侧重宽信用

1月17日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作。

会议认为，要落实好跨周期和逆周期调节的要求，着力加强信贷均衡投放，统筹考虑今年后两个月和明年开年的信贷投放，以信贷增长的稳定性促进我国经济稳定增长。要优化资金供给结构，盘活存量金融资源，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的金融支持，增强金融支持实体经济的可持续性。

会议强调，各金融机构要深入贯彻落实中央金融工作会议部署，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。要继续配合地方政府和相关部门，加大保交楼金融支持，推动行业并购重组。要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。

会议要求，金融部门要认真贯彻落实中央关于防范化解地方债务风险的精神，配合地方政府稳妥化解存量、严格控制新增。通过展期、借新还旧、置换等方式，合理降低债务成本、优化期限结构，确保金融支持地方债务风险化解工作落实落细。

## 3. 资产配置建议：

13日当周，国内市场风险情绪回暖定，股债收益率差由前一周的历史 87.16%分位数水平降至历史 86.36%的分位数水平；股债收益比由前一周的历史 89.61%分位数水平降至历史 89.08%的分位数水平。

图 3.1: 股债收益率差



资料来源: wind, 一德宏观战略部

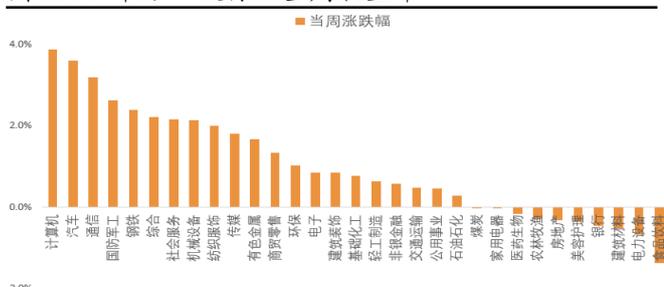
图 3.2: 股债收益率比



资料来源: wind, 一德宏观战略部

A股层面, 13日当周主板指数连续4周回升, 并开始强于创业板, 游资风格连续2周强于机构。日均成交额开始萎缩, 已连续20周低于万亿水平; 北向资金连续2周流出, 个股赚钱效应连续4周回升。板块方面, 计算机、汽车、通信领涨, 食品饮料、电力设备、建筑材料偏弱。大国博弈缓和背景下, 海外权益市场风险情绪继续回暖, 风险偏好抬升对A股存在支撑。技术上, 日线级别反弹确立后指数连续4周修复, 但上行疲态尽显, 震荡调整可能延后但不会缺席, 需关注回落力度。但从更为长期的视角来看, 再探3000点下方也无需恐慌, 仍以寻找配置进场机会思路应对。策略上, 持有为主, 等待回调后的加仓机会, 如快速反抽至3100一线也可择机滚动高抛部分仓位。

图 3.3: 申万一级行业当周收益率



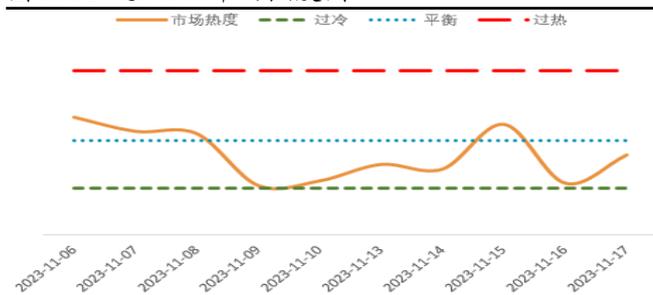
资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 3.4: 申万一级行业市盈率分位数



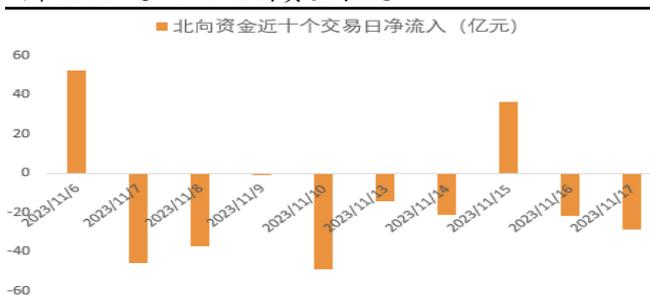
资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 3.5: 近10日市场热度图



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 3.6: 近10日北向资金表现



资料来源: wind, 一德宏观战略部

国债层面, 13日当周, 国债收益率延续分化, 短债收益率回落, 长债利率上涨,

请参阅最后一页的免责声明

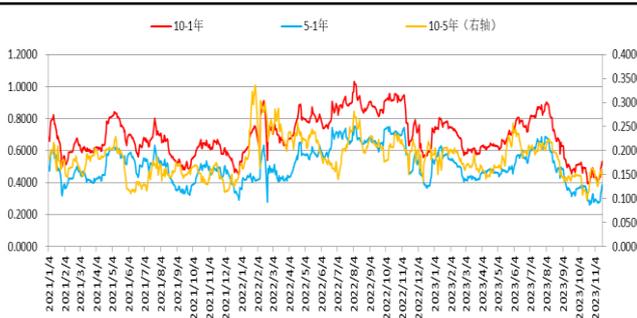
长短期国债收益率显著反弹至近2个月高点。10月国内社融与主要经济数据显示实体经济修复偏弱，基本上支撑债市。但从央行平价续作MLF及金融机构座谈会透露的基调看，货币政策或更偏重定向宽信用，政策上恐难进一步推动债市中枢上涨，预计短期内债市将跟随资金面波动维持高位震荡，配置上可暂维持仓位，或进行高抛低吸滚动操作。

图 3.7: 国债到期收益率 (%)



资料来源：中债登网站，一德宏观战略部

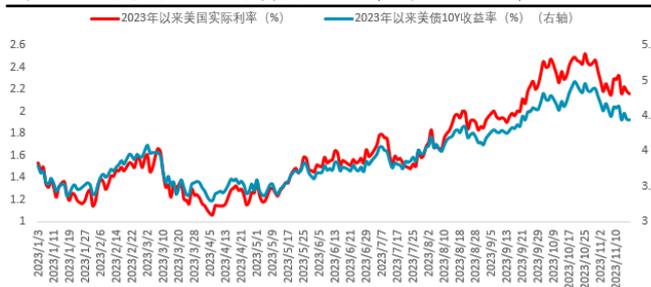
图 3.8: 国债利差 (%)



资料来源：中债登网站，经作者整理

黄金层面，13日当周海外贵金属价格探底回升，“数据依赖”特征明显，当周超预期回落的10月CPI激发市场乐观情绪，市场开始无视联储官员对于结束加息周期的谨慎态度。总的来看，当前市场仍处于确认“higher for longer”中接近“higher”的阶段，需避免抢跑联储加息结束，更要避免过度押注货币政策转向。但随着经济持续边际趋弱，黄金配置价值也将慢慢凸显，但应低配为主，避免追高。技术上白银突破10月下旬高点，或将助推黄金完成补涨，关注纽期金前高2020一线压力情况。策略上，持仓为主。

图 3.9: 美国 10Y 国债实际利率与名义利率 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

图 3.10: 美国 10Y 国债盈亏平衡通胀率 (%)

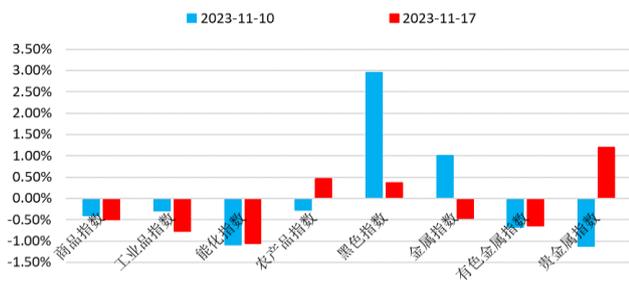


资料来源：wind，一德宏观战略部

13日当周，南华商品指数总体延续收跌，周跌幅小幅扩大，主要指数看，工业品总体降幅增大是主要拖累，农产品指数止跌反弹，与工业品走势分化。工业品内部，原油价格延续回调下，能化指数继续领跌，同时，黑色、有色指数转弱共同导致了工

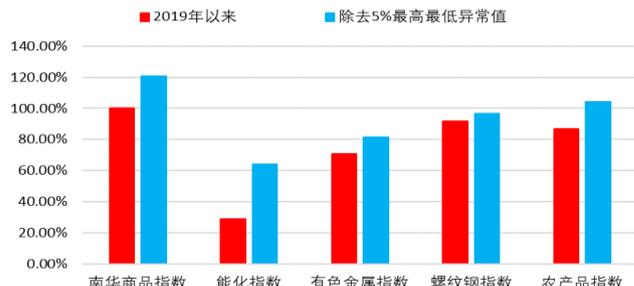
业品指数的走低，对美联储结束紧缩预期打压美元指数显著回落下，贵金属指数当周反弹。截止11月10日当周，南华商品期限溢价率进一步回升，南华商品指数对CCPI期限溢价率位于2019年以来历史100%分位水平，其中，螺纹、农产品、有色指数分别位于91.67%、86.72%、70.96%的较高分位水平，能化指数位于28.6%分位水平，估值较低。

图 3.11: 南华指数周度涨跌 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 3.12: 南华商品期现溢价率分位数 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

## 4.本周重要数据及事件关注：

|            | 重要财经数据与事件关注   |
|------------|---|
| 2023/11/20 | 中国 11 月一年期贷款市场报价利率(LPR) (%)，前值 3.45，预测值 3.45，公布值 3.45 |
|            | 中国 11 月五年期贷款市场报价利率(LPR) (%)，前值 4.2，预测值 4.2，公布值 4.2    |
|            | 德国 10 月 PPI 同比 (%)，前值-14.7                            |
|            | 欧元区 9 月季调后建筑业产出环比 (%)，前值-1.1                          |
| 2023/11/21 | 美国 10 月谘商会领先指标环比(%), 前值-0.7，预测值-0.6                   |
|            | 英国 10 月政府收支短差(亿英镑)，前值-118                             |
|            | 加拿大 10 月 CPI 同比 (%)，前值 3.8                            |
|            | 美国 10 月成屋销售总数年化环比 (%)，前值-2，预测值 1.4                    |
| 2023/11/22 | 美国 10 月成屋销售总数年化(万户)，前值 396，预测值 391                    |
|            | 英国央行行长贝利发表讲话  |
|            | 美国 10 月耐用品订单环比初值(%), 前值 4.6，预测值-3.4                   |
|            | 美国 11 月 18 日当周首次申请失业救济人数(万人)                          |
|            | 美国 11 月密歇根大学 1 年通胀预期终值，前值 4.4                         |
| 2023/11/23 | 美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值，前值 60.4，预测值 60.7                |
|            | 欧元区 11 月消费者信心指数初值，前值-17.9                             |
|            | 美联储公布 11 月货币政策会议纪要                                    |
|            | 中国 10 月 Swift 人民币在全球支付中占比 (%)，前值 3.71                 |
|            | 法国 11 月制造业 PMI 初值, 前值 42.8                            |
| 2023/11/23 | 德国 11 月制造业 PMI 初值, 前值 40.8                            |
|            | 欧元区 11 月制造业 PMI 初值, 前值 43.1                           |
|            | 英国 11 月制造业 PMI 初值, 前值 44.8                            |

请参阅最后一页的免责声明

|            |                                      |
|------------|--------------------------------------|
|            | 欧洲央行公布 10 月货币政策会议纪要                  |
| 2023/11/24 | 日本 10 月 CPI (除生鲜食品及能源) 同比(%), 前值 4.2 |
|            | 日本 10 月 CPI 同比(%), 前值 3              |
|            | 日本 11 月制造业 PMI 初值 (%), 前值 48.        |
|            | 德国三季度季调后 GDP 季环比终值 (%), 前值-0.1       |
|            | 加拿大 9 月零售销售环比 (%), 前值-0.1            |
|            | 美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 (%), 前值 50 |
|            | 欧洲央行行长拉加德发表讲话。                       |

资料来源：汇通财经、华尔街见闻、一德宏观战略部

### 风险提示：

地缘政治恶化；国内政策效果不及预期；美国经济韧性超预期；美联储紧缩超预期。

## 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”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由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。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。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。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路 188 号信达广场 16 层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)