

宏观策略周报（2023.12.18）

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12月18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

- 11日当周，受11月信贷增长不及预期及内需修复偏弱的影响，国内市场风险偏好进一步下降，权益市场冲高回落，国债价格普遍收涨，12月美联储议息会议基调转鸽推升海外市场情绪，但在内需压力下，对国内市场提振有限，国内商品转跌，与国际大宗商品价格走势背离。政策上，中央经济工作会议延续积极基调，尽管短期降准降息落空，但央行天量续作MLF表明货币依旧维持宽松，预计经济明显改善前，国债市场或维持高位震荡，A股市场尚处于磨底阶段，策略上，暂持仓位等待指数低位震荡后的方向选择。
- 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	25%	—	30%
国债	15%	—	15%
黄金	10%	—	10%
商品	10%	—	15%
现金	40%	—	30%

- 周度策略跟踪



目 录

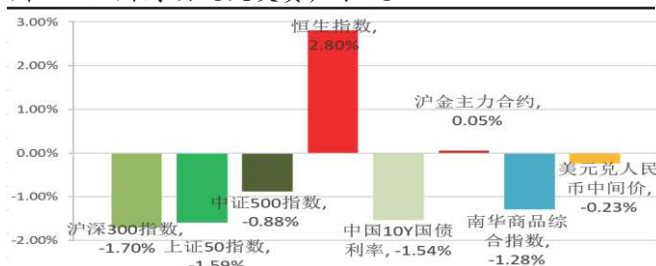
1. 大类资产表现比较.....	1
2. 经济环境分析.....	2
2.1 经济供给明显回升 终端需求仍待提振.....	2
2.2 猪价降幅再扩大 寒潮影响果蔬价格上涨.....	3
2.3 内生信贷不足 资金活性较低.....	4
2.4 美欧经济分化加大，联储转向交易继续深化.....	5
2.5 积极基调不变 强化舆论引导.....	7
3. 资产配置建议：.....	8
4.本周重要数据及事件关注：.....	11
免责声明.....	13

1. 大类资产表现比较

11 日当周公布的中国经济和金融数据都显示国内需求恢复动力还有待进一步改善。国内 A 股先扬后抑，震荡走弱；而 H 股出现探底后大幅反弹，受海外流动性环境改善影响。整体来看，周内沪深 300、上证 50 和中证 500 指数分别下跌 1.7%、1.59%、0.88%，大盘股调整的幅度大于中小盘股；恒生指数上涨 2.8%，基本收复上周跌幅。因多项经济数据偏弱，资金转松，中国 10Y 国债收益率收于 2.62%，较上周下降 4BP，维持窄幅区间震荡。2023 年经济工作会议对 2024 年货币政策的定调较此前没有明显变化，预计偏宽松的货币政策将延续，利率水平还有下调空间。在美元指数走弱影响下，带动人民币对美元汇率升值 0.23%，但人民币汇率对其他货币汇率本周整体以小幅贬值为主。虽国际大宗商品价格较多出现反弹，但人民币风险资产仍处于价格调整之中，南华商品指数下跌 1.28%，与 CRB 指数分化明显，沪金主力仅小幅回升 0.05%。

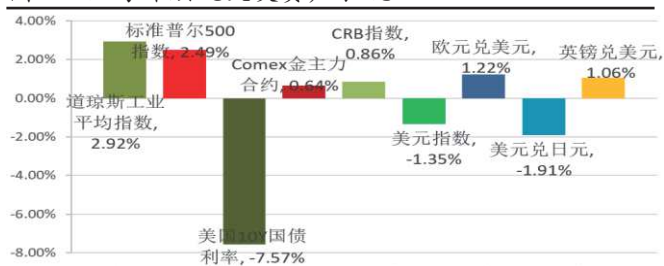
美联储 12 月议息会议释放超预期的鸽派信号，带动 10 年期美债利率下破 4% 整数关口至 3.91%，美元指数走弱，下跌 1.35% 至 102.6，离岸美元融资环境持续放松，海外风险资产普遍出现价格反弹。美股方面，标普 500 指数和道指分别上涨 2.92% 和 2.49%。因美元指数跌幅较大，流动性环境改善，国际大宗商品价格较多出现反弹，有色和贵金属整体上涨，CRB 指数上涨 0.86%，其中 COMEX 黄金也上涨了 0.64%。在美元总体走弱下，非美货币普遍升值，欧元和英镑兑美元分别升值 1.22%、1.06%，日元兑美元也升值 1.91%。美联储主席鲍威尔在 12 月议息会议中表示美国货币政策历史性的紧缩周期可能已经结束，讨论降息的问题开始“进入视野”。当前美联储不再提供明确紧缩指引，经济数据表现对其政策利率影响上升。预计在美元的阶段偏弱态势延续下，海外流动性制约因素会进一步缓解。

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

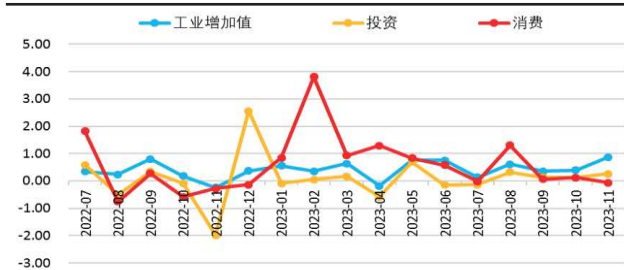
请参阅最后一页的免责声明

2. 经济环境分析

2.1 经济供给明显回升 终端需求仍待提振

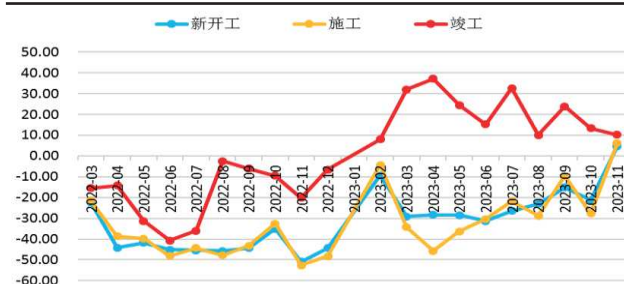
受低基数的影响，11月，工业增加值同比回升2个百分点至6.6%，环比增长0.87%，为2012年以来同期最大增长，高技术产业生产维持较快增加及重化工业生产回升是主要推动。需求端，固定资产投资环比增长0.26%，较11月增长加快，当月同比增长升至2.9%，主要投资中，传统制造业投资加快带动制造业投资加速增长，基建投资受地方化债影响，增长延续放缓。房地产投资11月环比降幅显著收窄，新开工及施工同比增长意外转正，在地产销售延续回落背景下，国内贷款增加是地产投资的主要拉动。社会消费品零售总额在去年疫情的低基数影响下同比大增10.1%，但环比下降0.06%，两年复合增长1.8%，较10月回落。结构上，餐饮收入增长加快，商品零售增长回落是主要拖累，其中，除地产后周期消费增长进一步下滑外，珠宝、化妆品等可选品消费增长回落，表明疫后居民消费修复后收入增长对消费增长亦存在制约。总体看，国内经济延续修复，但需求改善相对供给偏弱，终端消费需求仍需经济增长的进一步提振。

图 2.1: 国内工业增加值、投资、消费环比增长 (%)



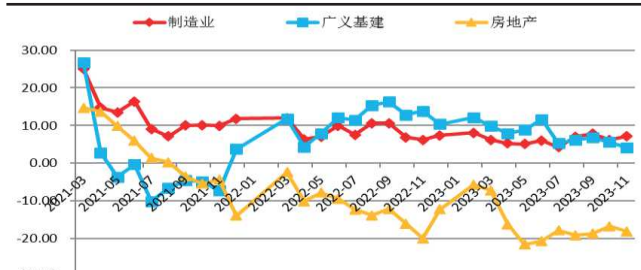
资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.3: 房地产投资主要分项当月同比 (%)



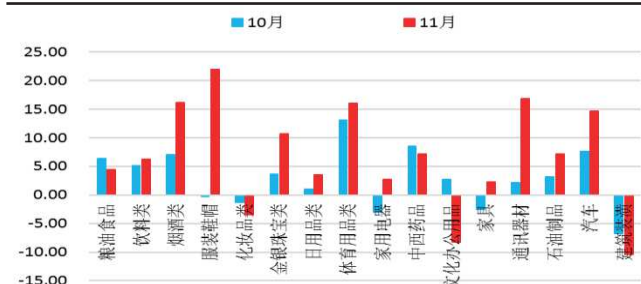
资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.2: 国内主要固定资产投资当月同比 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.4: 主要消费品零售额当月同比 (%)



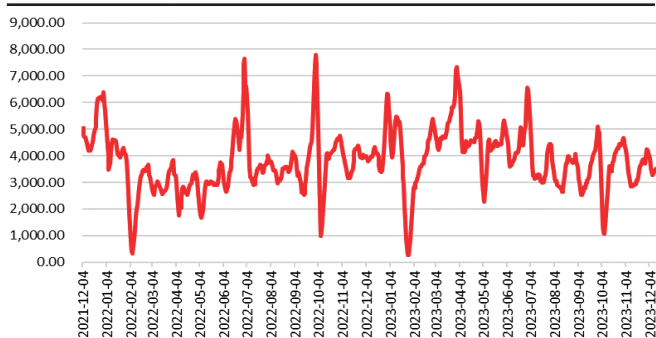
资料来源: wind, 一德宏观战略部

请参阅最后一页的免责声明

11日当周，全国247家钢厂高炉开工率环比下降0.44个百分点至78.31%，高于去年同期2.34个百分点。寒潮影响下，下游施工停滞，需求进一步下滑，钢材库存继续积累，钢厂库存受高炉开工下降库存增长小幅放缓，板材库存降幅收窄。

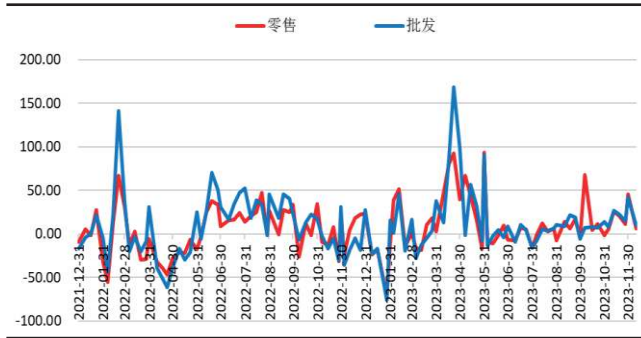
终端需求方面，11日当周，30大中城市商品房日均成交面积周环比上涨24.6%，30大中城市商品房成交面积7天移动平均数止跌回升，受沪京楼市新政的影响，15日以来，30大中城市商品房成交加速回升。乘联会数据显示，12月1-10日，乘用车市场零售47.5万辆，同比去年同期增长7%，较上月同期增长8%，今年以来累计零售1,981.9万辆，同比增长5%；全国乘用车厂商批发45.7万辆，同比去年同期增长9%，较上月同期下降4%，今年以来累计批发2,327.2万辆，同比去年同期增长9%。由于今年12月车市税费优惠回归常态，市场缺少历年购车税费优惠到期的购买诱因，因此今年12月消费购买热情远低于历年走势，市场走势平稳。

图 2.5: 3 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 2.6: 乘用车销量当周同比增长 (%)

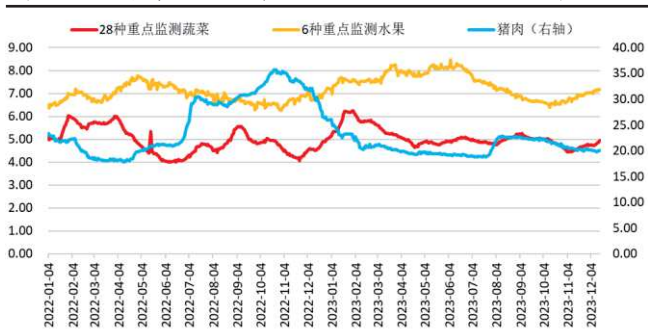


资料来源: wind, 一德宏观战略部

2.2 猪价降幅再扩大 寒潮影响果蔬价格上涨

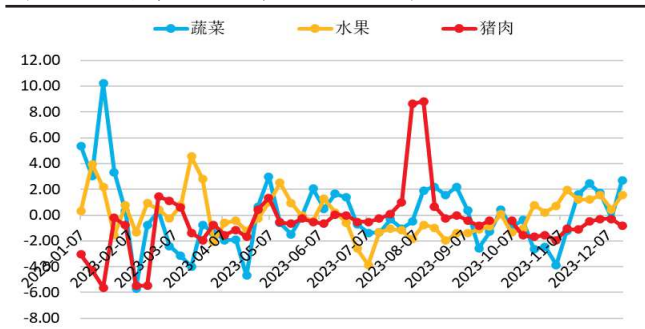
11日当周，国内猪肉价格环比连续14周下行，当周日均价格环比下降0.85%，降幅创4周以来最大，猪肉价格回稳仍需确认。受寒潮天气影响，果蔬价格有所上涨，其中，蔬菜价格又跌转涨，周环比上涨2.7%。水果价格环比上涨1.53%，涨幅较前一周扩大。

图 2.7: 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 2.8: 国内猪肉、果蔬日均价周环比 (%)

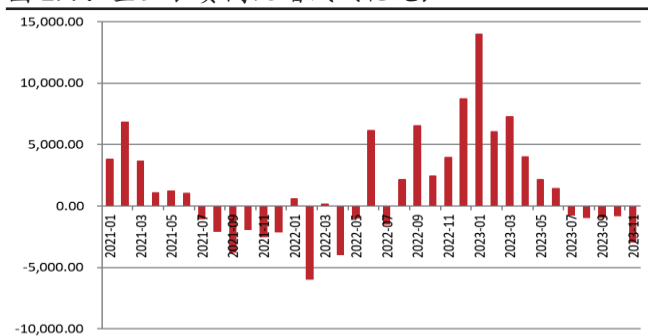


资料来源: wind, 一德宏观战略部

2.3 内生信贷不足 资金活性较低

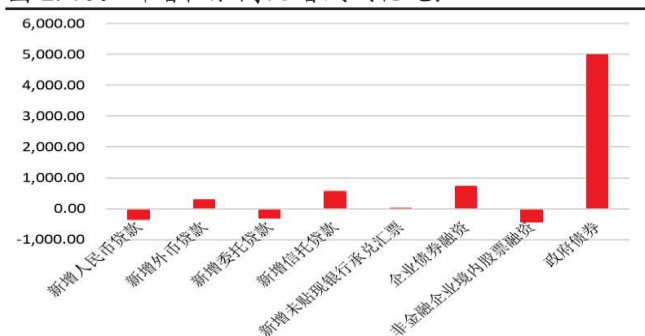
11 月, 国内新增人民币贷款 1.09 万亿元, 同比少增 1368 亿元。结构上, 企业中长期贷款同比大幅少增 2907 亿元是主要拖累, 此外, 居民短期和中长期贷款、企业短期贷款及票据融资均不同程度同比多增, 企业中长贷连续 5 个月同比少增, 除基数抬升外, 内生信贷需求较弱是主要原因。11 月新增社会融资 2.45 万亿元, 同比多增 4556 亿元, 特别国债集中发行下, 政府债券同比多 4992 亿元是社融主要支撑。受基数效应抬高的影响, 11 月 M2 同比回落 0.3 个百分点至 10%, 但 M1 在低基数下同比降至 1.3%, 反映内需低迷下, 资金活性较低。

图 2.9: 企业长贷同比增减 (亿元)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.10: 新增社融同比增减 (亿元)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

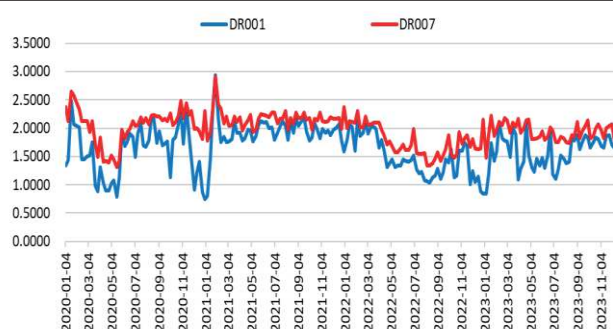
11 日当周, 央行分别进行了 12760 亿元逆回购及 14500 亿元 MLF 投放, 当周分别有 10770 亿元逆回购及 6500 亿元 MLF 到期, 当周净投放 9990 亿元, 其中为补充银行系统长期流动性, 12 月 MLF 净投放创历史新高。银行市场资金面大体持稳, DR001、DR007 周均值环比分别上涨 1BP、3BP 至 1.67%、1.84%。

图 2.11: 央行公开市场净投放 (亿元)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.12: 银行间质押式回购加权利率 (%)



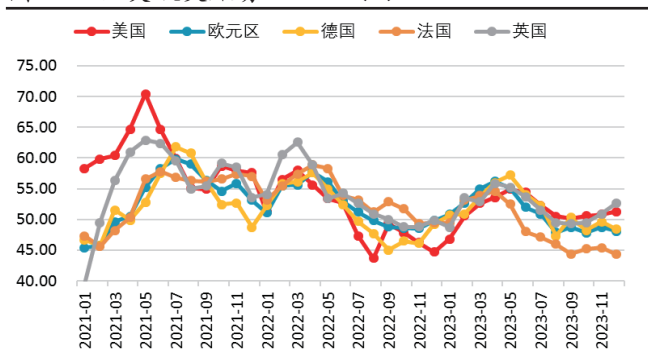
资料来源: wind, 一德宏观战略部

2.4 美欧经济分化加大，联储转向交易继续深化

美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值降至 48.2，不及预期的 49.5，产出及新订单指数均降至 8 月以来最低，而服务业 PMI 初值 51.3，创 7 月以来新高，高于 50.7 的市场预期，新业务分项指数升至 7 月以来最高，就业分项指数为 6 月以来的最高，服务业拉动下，美国 12 月综合 PMI 初值升创 51 的 7 月以来新高，高于预期的 50.5，在服务业景气四季度以来持续加速回升的拉动下，美国经济总体景气企稳回升。

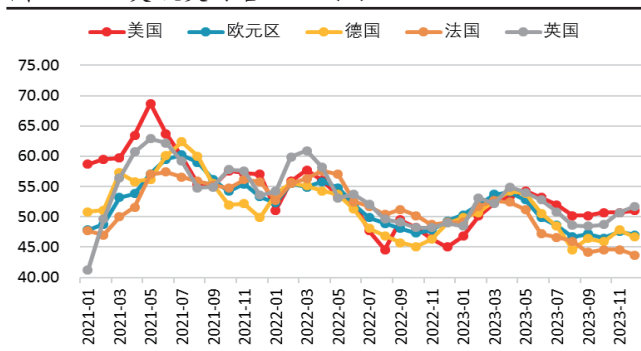
欧元区 12 月制造业 PMI 初值持平于 44.2，不及预期的 44.6，服务业 PMI 初值由 11 月的 48.7 降至 48.1，预期 49，受服务业收缩加大的影响，欧元区 12 月综合 PMI 环比回落 0.6 个百分点至 47，为连续第七个月萎缩，需求下滑下，欧元区经济复苏乏力，景气再度转弱。主要成员国中，德法经济景气收缩加剧，其中，德国制造业 PMI 初值升至 43.1，低于预期的 43.2，服务业 PMI 初值为 48.4，低于前值 49.6 和预期 49.8，综合 PMI 初值录得 46.7，预期为 48.2，前值为 47.8。法国制造业 PMI 初值下降至 42，为 43 个月来新低，综合 PMI 初值 43.7，创 37 个月以来新低。此外，英国 12 月制造业 PMI 初值由 11 月的 47.2 下降至 46.4，不及预期的 47.5，制造业连续第 17 个月萎缩，但服务业 PMI 初值从上个月的 50.9 上升至 52.7，为 2023 年 6 月以来新高，综合 PMI 初值升至 51.7，创六个月以来最高。英国服务业需求回暖抵消了制造业的下滑，对总体经济景气形成支撑。

图 2.13: 美欧英服务业 PMI (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

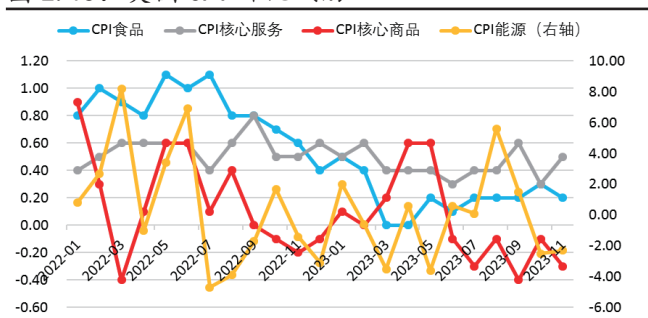
图 2.14: 美欧英综合 PMI (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

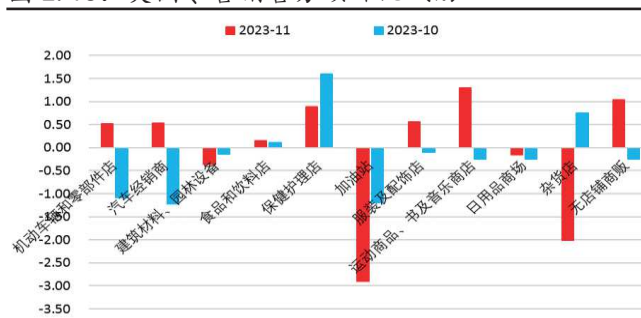
能源价格走低影响下, 美国 11 月 CPI 同比 3.1%, 较 10 月的 3.2% 继续放缓, 但在住房与服务价格上涨的推动下, CPI 环比增速升至 0.1%, 高于前值和预期的 0%, 核心 CPI 环比增速由 0.2% 回升至 0.3%, 同比维持 4% 的较高增速, 服务业涨幅扩大是主要推动, 核心商品价格连续第六个月下跌, 信贷紧缩持续对居民消费影响, 但就业市场坚挺下, 服务通胀粘性较强。受能源价格下跌影响, 美国 PPI 降温超预期, 美国 11 月 PPI 同比增长 0.9%, 为今年 6 月以来的最低水平。美国 11 月零售销售环比增长 0.3%, 涨幅较 10 月的 0.2% 加大, 远好于市场预期的下降 0.1%, 核心零售销售环比增长 0.7%, 高于 0.2% 的预期和前值。除汽车销售额止跌反弹外, 运动商品、书及音乐商店大幅反弹对核心零售形成拉动, 美国通胀降温的同时, 美国销售意外坚挺, 提振市场对美国经济软着陆的预期。

图 2.15: 美国 CPI 环比 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 2.16: 美国零售销售分项环比 (%)



资料来源: wind, 一德宏观战略部

欧元区 12 月 ZEW 经济景气指数为 23, 较前值 13.8 上涨 9.2, 但 ZEW 现状指数下降 0.9 至 -62.7。德国 12 月 ZEW 经济景气指数加速上涨至 12.8。高于预期 8.8 和前值 9.8, 现状指数为 -77.1, 好于前值 -79.8, 但不及预期的 -76。伴随欧元区通胀的走低, 市场对欧央行降息预期增强, 经济乐观情绪升温, 但短期看, 欧元区总体经济

仍在下行，德国现状指数连续 5 个月回升，经济触底但上涨动力仍弱。

欧央行会议维持主要再融资利率、存款便利利率、边际贷款利率在 4.5%，4% 以及 4.75% 的历史高位不变，连续第二次维持利率不变，符合市场预期。尽管欧央行下调的经济和通胀预期，但会议声明指出短期内通胀可能会再次小幅反弹，认为如果在足够长的时间内将关键利率维持在高位，将为实现通胀降至目标水平作出贡献，未来利率决策将基于对通胀前景的评估，确保通胀及时回到 2% 的目标水平，鸽派程度弱于市场预期。缩表方面，欧央行表示欧洲央行表示，将在 2024 年底停止 PEPP 再投资，2024 年上半年继续进行 PEPP 再投资，在下半年，计划以每月平均减少 75 亿欧元的速度来退出 PEPP 再投资计划。

12 月，美联储议息会议意外释放鸽派基调：暗示开始讨论降息的同时委员们预计来年降息 3 次，这与欧央行维持谨慎的措辞形成鲜明对比。会议结束后以美联储副主席威廉姆斯为代表的官员仍持谨慎态度，但市场乐观预期不改，仍然定价两倍于联储预计的降息次数。美联储观察工具显示的来年降息增加 1 次至 6 次，远超过 12 月点阵图委员们预计的 3 次水平，起始时点提前至 3 月。

图 2.17: 当周美联储官员主要观点

序号	官员 (2024 票委*)	主要观点
1	美联储主席鲍威尔*	已就降息进行讨论，但仍保留加息选项；经济软着陆仍为基准假设，但无法排除衰退可能。
2	美联储副主席威廉姆斯*	美联储目前并没有真正讨论降息，3 月降息为时过早，如有必要将进一步加息。
3	亚特兰大联储博斯蒂克*	若通胀如预期下降，预计美联储明年将降息两次，可能会从第三季度开始。
4	芝加哥联储古尔斯基	美联储可能需要将侧重点转向就业指标。

资料来源：互联网公开信息，一德宏观战略部

图 2.18: 美联储后续降息预期 (%)

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES								
	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/1/31				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.3%	89.7%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.8%	62.7%	30.5%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	52.9%	36.1%	5.3%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	48.6%	37.7%	8.2%	0.5%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	4.3%	41.9%	39.3%	12.7%	1.7%	0.1%
2024/9/18	0.0%	0.0%	3.8%	37.4%	39.6%	15.9%	3.0%	0.3%	0.0%
2024/11/7	0.0%	2.5%	25.9%	38.9%	24.0%	7.4%	1.2%	0.1%	0.0%
2024/12/18	2.0%	21.3%	36.3%	27.0%	10.7%	2.4%	0.3%	0.0%	0.0%

资料来源：CME，一德宏观战略部

2.5 积极基调不变 强化舆论引导

中央经济工作会议延续了 12 月政治局会议“稳中求进、以进促稳、先立后破”的政策要求。针对会议认为当前国内经济有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱的主要问题，会议进一步提出了“多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政

请参阅最后一页的免责声明

策”，“在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取，不断巩固稳中向好的基础”。

具体政策上，会议提出“继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合”，意味着财政政策为主，货币政策配合的基调不变，准财政工具还存在空间，此外，“扩大地方政府专项债券用作资本金范围”、“重点支持科技创新和制造业发展”，“三大工程”及重点领域新基建等经济增长新动能方面可纳入专项债范畴，但“增强财政可持续性”也表明财政压力下政策空间不可过于乐观。货币政策上，会议新增与“价格水平预期目标相匹配”，当前通胀低迷下货币政策预计维持一定力度，降准降息空间仍存。结构上针对科技创新、数字经济、普惠小微等的政策也会有所倾斜，与产业政策形成配合。同时，会议强调把非经济性政策纳入宏观政策取向一致性评估，增强宏观政策取向一致性，政策上将加强经济宣传和舆论引导，扭转市场预期，增强市场信心。

政策着力点上，会议提出着力扩大国内需求，要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。预计投资上将重点发挥财政的积极作用，加强对高技术制造业，新基建及保障房等领域的带动。消费上重点侧重培育壮大新型消费”和“稳定和扩大传统消费”。

防范化解风险方面，会议仍然主要集中在房地产、地方债务、中小金融机构三大领域，其中房地产方面，会议提出“积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”。完善相关基础性制度，加快构建房地产发展新模式。”地方债方面，会议强调统筹好地方债务风险化解和稳定发展，经济大省要真正挑起大梁，为稳定全国经济作出更大贡献。中小金融机构风险，将主要通过兼并重组等改革化解。

3. 资产配置建议：

11日当周，国内市场风险情绪继续回落，股债收益率差由前一周的历史 90.42% 分位数水平小幅升至历史 92.34% 的分位数水平；股债收益比由前一周的历史 91.61%

分位数水平降至历史 94.21%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

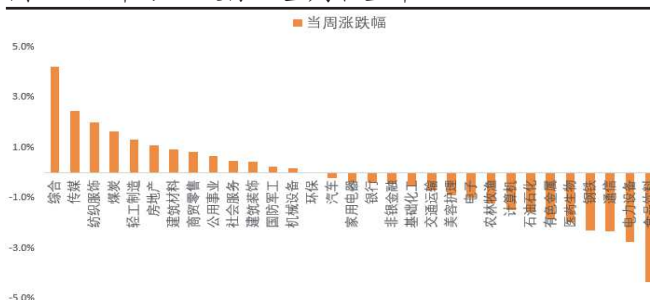
图 3.2: 股债收益率比



资料来源: wind, 一德宏观战略部

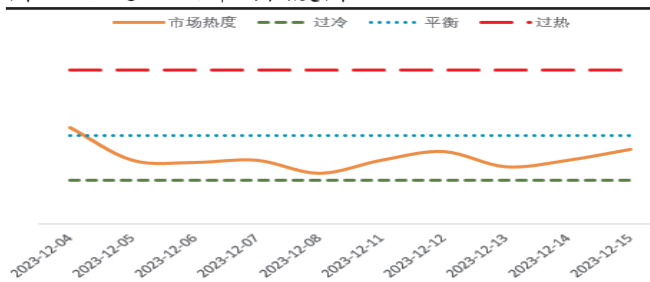
A 股层面，11 日当周指数先扬后抑再度走弱，主板跌幅小于创业板，游资、机构风格联袂下行。日均成交额再度回落，已连续 24 周低于万亿水平；北向资金连续 2 周流出，个股赚钱效应有所回暖。板块方面，综合、传媒、纺织服装领涨，通信、电力设备、食品饮料偏弱。海外权益市场风险情绪维持高位，对 A 股提振有限；持续流出的北向资金以及低迷的成交金额令市场情绪低位徘徊。盘面上，传媒板块依旧引领空间，但板块内个股轮涨为主，令其余板块持续性亦有限，超跌反弹板块也以轮动为主，令市场维持上述弱平衡态势难以聚焦。技术上，市场仍处于磨底阶段。策略上，暂持上周加仓仓位，等待指数低位震荡后的方向选择。

图 3.3: 申万一级行业当周收益率



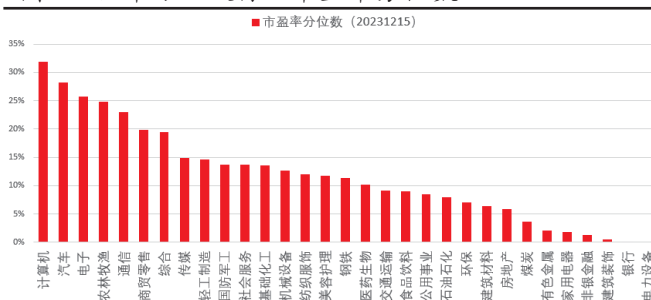
资料来源: wind, 一德宏观战略部

图 3.5: 近 10 日市场热度图



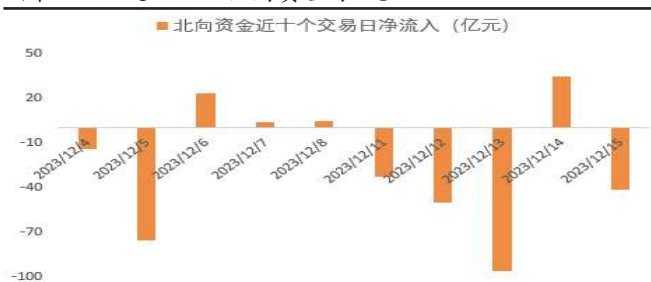
资料来源: wind, 一德宏观战略部

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

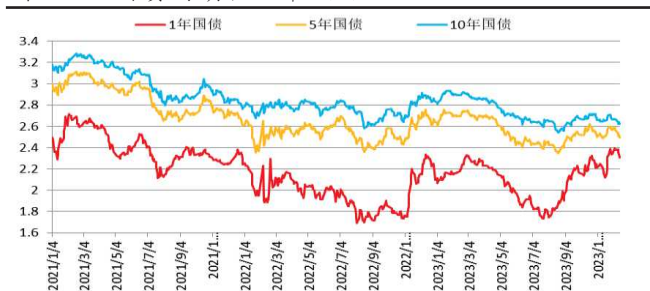
图 3.6: 近 10 日北向资金表现



资料来源: wind, 一德宏观战略部

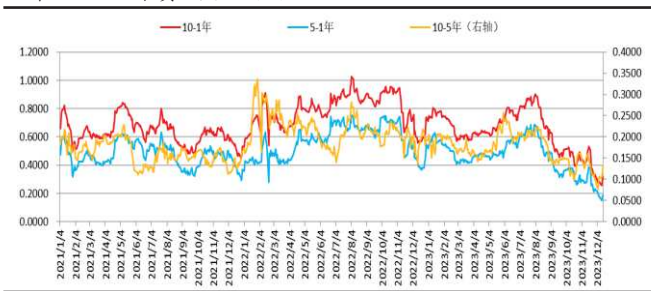
国债层面, 11 日当周, 国债市场全面收涨, 货币宽松推动下, 短债利率周后期加速回落, 长短期国债利差扩大。11 月, 国内经济数据总体好于预期, 但需求增长弱于供给显示经济动能依旧偏弱, 叠加信贷结构弱化, 基本面对债市压力有限。政策上, 中央经济工作会议延续积极基调, 尽管短期降准降息落空, 但 12 月央行天量续作 MLF 表明货币依旧维持宽松, 预计经济明显改善前, 国债市场或维持高位震荡, 策略上可暂持仓观望。

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 (%)



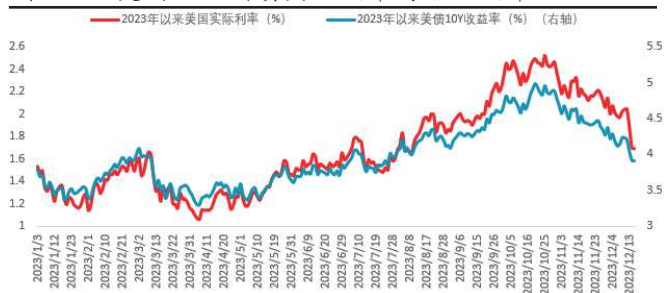
资料来源: 中债登网站, 经作者整理

黄金层面, 11 日当周受美联储鸽派会议决议及主席发言影响, 黄金探底回升一举收复 2000 美元关口。但点阵图方面, 委员们预计明年降息 3 次仍与市场存在 3 次左右的预期差; 此外, 降息起点前移至 3 月也显得过于乐观。基于上述“倍增”的市

请参阅最后一页的免责声明

市场预期，联储官员迅速开展预期管理，受此影响，大幅反弹后黄金小幅回踩。技术上，考虑到当前尚无法确认黄金周线级别调整开始，暂以 1936-2152 区间震荡看待。操作上，暂持剩余头寸，如依托上述区间回调可适当增配。

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

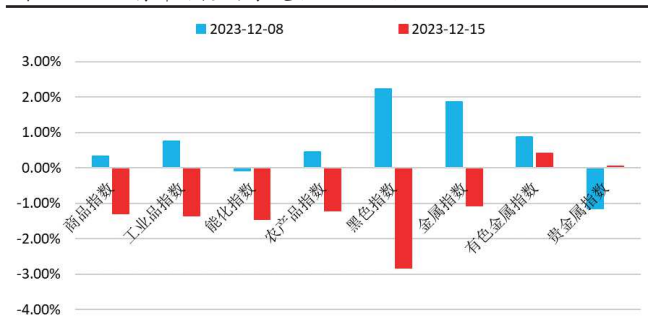
图 3.10：美国 10Y 国债盈亏平衡通胀率 (%)



资料来源：wind，一德宏观战略部

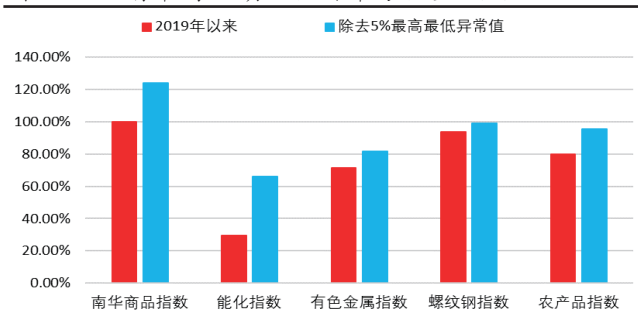
11 日当周，南华商品指数再度转跌，需求及经济景气不佳下，工业品、农产品普遍回落，主要工业品指数中，需求季节回落下，黑色指数大幅调整，OPEC+减产存疑，能化指数跌幅扩大，美联储基调转鸽支撑金价，国内贵金属指数止跌转涨。截止 12 月 8 日当周，南华商品期限溢价率总体走高，南华商品指数对 CCPI 期限溢价率位于 2019 年以来历史 100%分位水平，其中，螺纹、农产品、有色指数分别位于 93.64%、79.87%、71.28%的较高分位水平，能化指数位于 29.31%分位水平，估值较低。

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	
2023/12/18	德国 12 月 IFO 商业景气指数，前值 87.3 美国 12 月 NAHB 房产市场指数，前值 34，预期 36 欧洲央行财政政策与欧洲货币联盟治理双年度会议，至 12 月 19 日。
2023/12/19	欧元区 11 月核心调和 CPI 同比终值，前值 3.6%

请参阅最后一页的免责声明

	欧元区 11 月调和 CPI 同比终值，前值 2.9%
	加拿大 11 月 CPI 同比，前值 3.1%；CPI 环比，前值 0.1%
	美国 11 月新屋开工环比，前值 1.9%，预期-0.9%
	日本 12 月 19 日央行政策余额利率，前值-0.1%，预期-0.1%
	日本 12 月 19 日央行 10 年期国债收益率目标，前值 0%，预期 0%
	澳洲联储公布 12 月货币政策会议纪要
	日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会
2023/12/20	中国国内成品油开启新一轮调价窗口
	中国 12 月一年期贷款市场报价利率 (LPR)，前值 3.45%，预期 3.45%
	中国 12 月五年期贷款市场报价利率 (LPR)，前值 4.2%，预期 4.2%
	英国 11 月核心 CPI 同比，前值 5.7%
	欧元区 12 月消费者信心指数初值，前值-16.9
	美国 12 月谘商会消费者信心指数，前值 102，预期 103.5
	美国 11 月成屋销售总数年化环比，前值-4.1%，预期-0.7%
2023/12/21	2024 年 FOMC 票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就美国经济和商业前景发表讲话
	欧洲央行首席经济学家连恩发表讲话
	新西兰财政部更新半年度经济和财政报告
	美国三季度实际 GDP 年化季环比终值，前值 5.2%，预期 5.2%
	美国 12 月费城联储制造业指数，前值-5.9，预期-3
	美国三季度核心个人消费支出 (PCE) 物价指数年化季环比终值，前值 2.3%
	美国三季度 GDP 平减指数年化季环比终值，前值 3.6
2023/12/22	加拿大 10 月核心零售销售环比，前值 0.2%
	美国 11 月谘商会领先指标环比，前值-0.8%，预期-0.4%
	日本 11 月 CPI 同比，前值 3.3%
	英国三季度 GDP 同比终值，前值 0.6%
	英国 11 月核心零售销售同比，前值-2.4%
	美国 11 月核心 PCE 物价指数同比，前值 3.5%，预期 3.4%
	美国 11 月 PCE 物价指数环比，前值 0%，预期 0.1%
美国 11 月个人消费支出 (PCE) 环比，前值 0.2%，预期 0.2%	
	加拿大 10 月 GDP 同比，前值 0.6%；加拿大 10 月 GDP 环比，前值 0.1%
	美国 12 月密歇根大学消费者信心指数终值，前值 69.4，预期 69.4
	美国 11 月新屋销售环比，前值-5.6%，预期 1.6%
	日本央行公布 10 月货币政策会议纪要

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