



# 市场回顾与展望

寇宁

期货从业资格号：F0262038

投资咨询从业证书号：Z0002132

2024年4月29日



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

01

# 上周市场回顾

---

# 美国经济增长势头放缓 欧美景气加速分化

□ 美国4月Markit制造业PMI初值意外回落2个点至49.9，创四个月新低，不及52的市场预期，今年以来首次降至荣枯分界线以下；服务业PMI初值由51.7降至50.9，低于52的市场预期；综合PMI为50.9，不及52.1的前值及52的市场预期，单月下跌1.2个点，为去年8月以来最大跌幅，订单指数六个月来首次收缩是主要拖累，受服务业雇佣减少的影响，就业指数出现了2020年以来首次萎缩。4月，美国经济景气连续两个月走低，增长势头加速放缓，制造业、服务业全面回落，通胀压力下，订单需求下降对经济的压力逐步明显，美国经济增长或延续放缓。

□ 受服务业持续复苏的拉动，欧元区4月综合PMI初值由3月的50.3加速反弹51.4，远高于市场预期的50.7，为连续第二个月扩张。其中，就业市场强劲的推动下，服务业PMI初值由51.5升至52.9的11个月高点是经济加速回暖的主要推动，而制造业PMI从46.1降至45.6，创4个月来最低，开年以来呈现加速收缩的趋势。核心成员国中，德国经济景气全面修复，其中制造业PMI初值由41.9 升至42.2，服务业PMI从50.1跃升至53.3，综合PMI由47.7升至50.5，经济重回扩张。法国经济在服务业带动下综合PMI由48.3升至49.9，接近止跌，其中制造业PMI初值由46.2降至44.9，服务业PMI从48.3跃升至50.5。相对于其他成员国更快的修复，德法经济恢复慢于欧元区总体水平。英国经济4月加速扩张，综合PMI由52.8 超预期升至54，其中，服务业PMI从53.1跃升至54.9，但制造业PMI由50.3降至48.7，转入收缩，与服务业分化加剧。

图3.1：美国PMI (%)

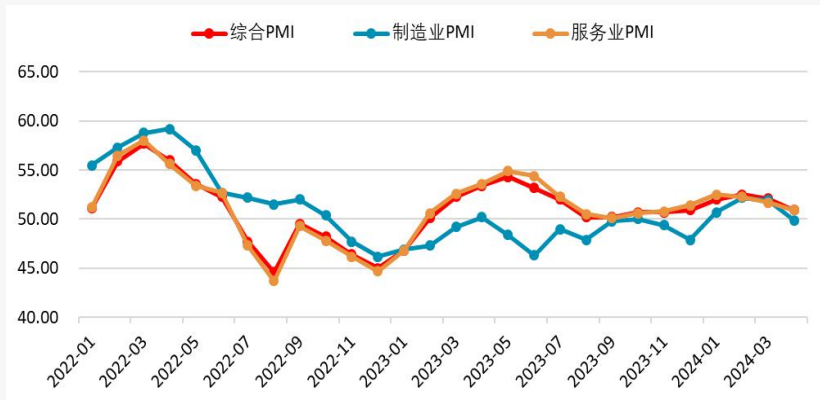
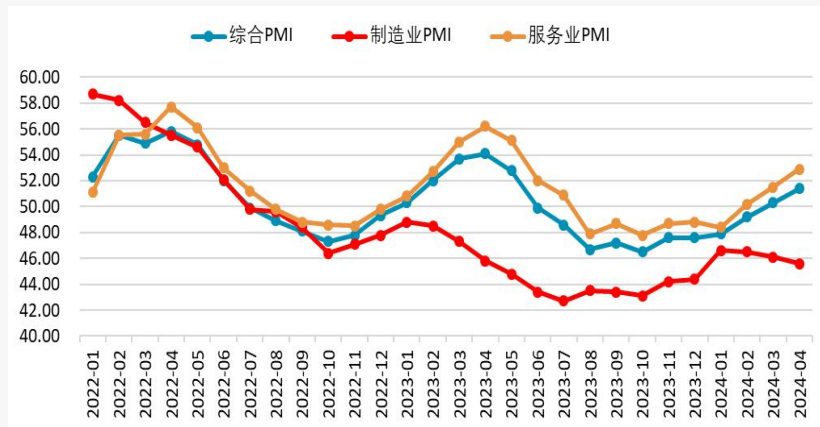


图3.2：欧元区PMI (%)



资料来源：Wind、一德宏观战略部

# 美国经济增长不及预期 核心通胀显著反弹

美国一季度实际GDP年化季环比初值增长1.6%，较去年四季度的3.4%大幅放缓，远不及市场预期的2.5%，经济增长创近两年来最低水平。结构上，出口增长放缓与进口增长加快导致净出口转跌是经济的主要拖累，个人消费一季度平稳回落，其中，服务消费增长加快仍是消费的主要支撑，商品消费环比全面回落。私人投资在住宅投资强劲反弹的拉动下涨幅加大，体现了今年以来住房抵押贷款利率下降对美国房地产市场的提振，高利率影响下，非住宅投资增长总体放缓，但政策持续推动下，信息技术及软件类投资增长加快，私人存货投资加速下滑，经济放缓下美国库存周期见底但补库力度不强。

通胀方面，美国3月PCE物价指数同比增长2.7%，高于预期的2.6%及前值2.5%，环比增长持平于0.3%，符合预期，核心PCE同比增长2.82%，高于预期2.7%，略低于前值2.84%，环比增长如期持平于0.3%。行业结构上，运输服务推动的服务业价格上涨是核心通胀保持粘性的主因，体现了3月中旬以来海运费大涨对美国通胀的影响。同时，一季度核心PCE价格指数环比由2%显著反弹至3.7%，为一年来首次出现季度增长，但其支持主要来自年初房租价格上涨的推动。

总体看，一季度美国国内经济增长依旧强韧，服务消费及制造业回流政策仍是经济的主要支撑，商品消费与私人投资的下滑反映了高利率高通胀对经济的压力逐步明显，实体需求的偏弱下，通胀回升与降息预期延后将对经济持续下行压力。受通胀走高的影响，经通胀调整后的实际个人消费支出环比创下0.8%的2023年1月以来的最高涨幅，同比增长0.5%，为今年以来最大涨幅，但个人收入环比增长0.5%，不及支出，个人储蓄率从3.6%暴跌至3.2%，为2022年11月以来的最低水平，反映出美国居民消费能力减弱。

图3.3: 美国GDP分项环比贡献率 (%)

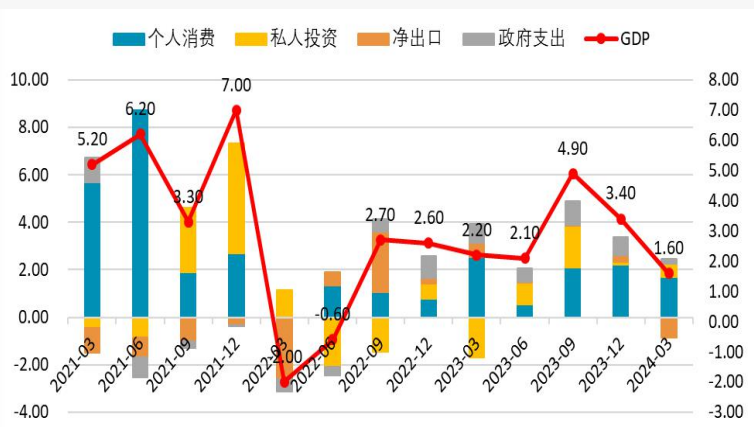


图3.4: 美国PCE (%)

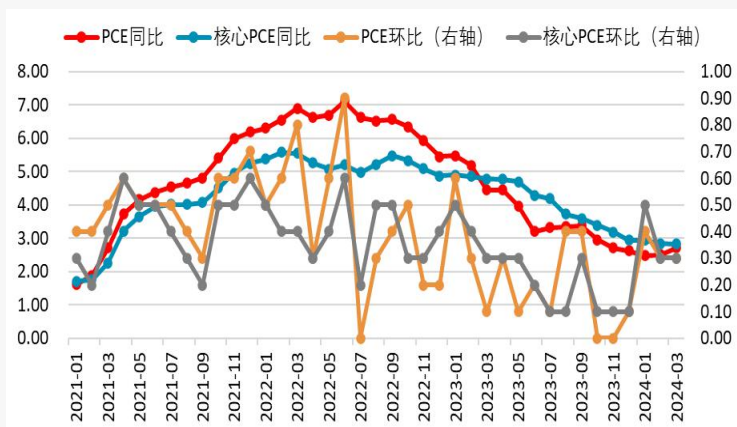
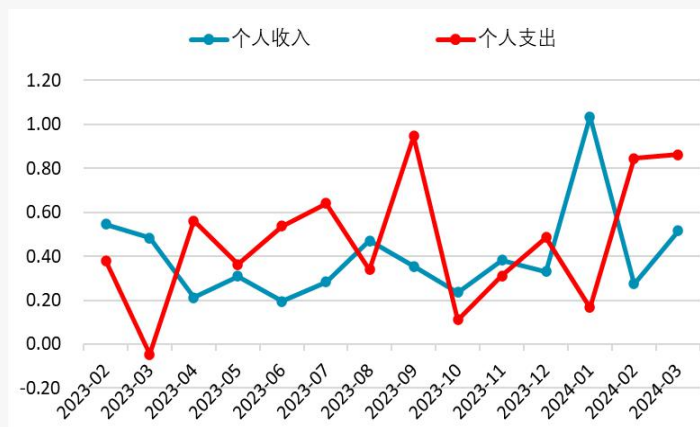


图3.5: 美国个人收入与支出环比 (%)



# 美元黄金承压回调 国内商品延续上涨

□ 22日当周，海外市场，美元指数小幅承压，10Y期美债利率在4.6%上方震荡，周四的美国PCE数据意外回升，美债一度跳涨达到4.7%。美股市场反弹，周内标普500和道指分别上涨2.67%、0.67%。商品价格整体较为弱势，CRB商品指数下跌0.44%；黄金价格回落明显，Comex金下跌2.37%。

□ 国内大宗商品价格总体延续收涨，在农产品指数强劲反弹的带动下，涨幅较前一周扩大，工业品指数连续第四周收涨，涨幅进一步收窄，主要工业品中，供给扰动下，铜价新高带动有色指数扩大涨幅，领涨商品市场，旺季基本面持续改善，原料价格上涨支撑下，黑色指数维持上涨，但涨幅收敛，国际油价上涨支持下，能化指数小幅收涨，避险情绪弱化叠加美联储降息预期再度推迟，贵金属指数加速回调。

图1.1海外宏观大类资产表现

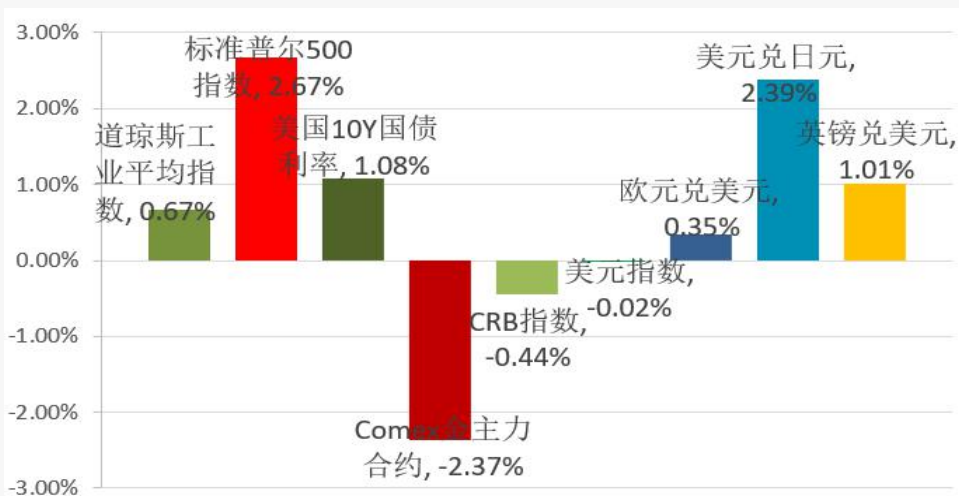
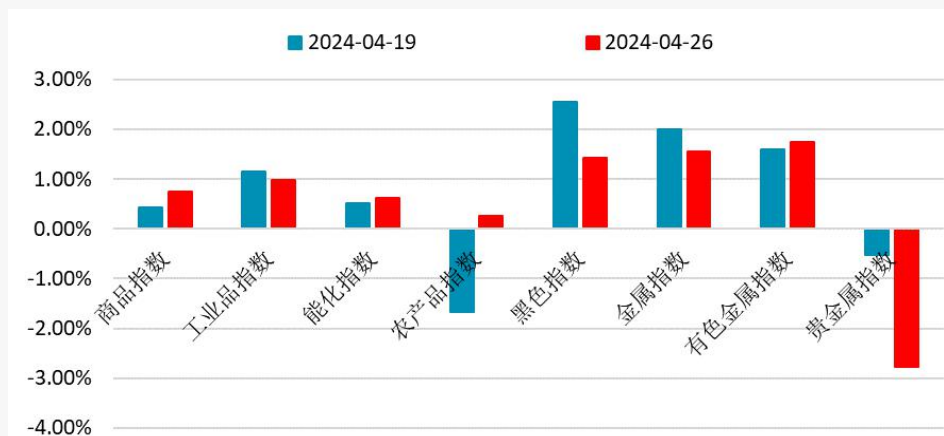


图1.2 南华指数周度涨跌 (%)



资料来源：Wind、一德宏观战略部

02

# 下周重要数据及事件

---

# 重要财经数据与事件 (4.29-5.3)

	重要财经数据与事件关注
2024/4/29	欧元区4月经济景气指数, 前值96.3
	欧元区4月消费者信心指数终值, 前值-14.7
	德国4月CPI同比初值, 前值2.2%
	美国4月达拉斯联储商业活动指数, 前值-14.4
2024/4/30	日本3月失业率, 前值2.6%, 预期2.5%
	日本3月工业产出环比初值, 前值-0.6%, 预期2.8%
	日本3月零售销售环比, 前值1.5%
	中国4月官方制造业PMI, 前值50.8
	中国4月财新制造业PMI, 前值51.1
	欧元区一季度GDP季环比初值, 前值0%
	欧元区4月调和CPI同比, 前值2.4%
	美国一季度劳工成本指数季环比, 前值0.9%, 预期1%
美国4月谘商会消费者信心指数, 前值104.7, 预期104.1	
2024/5/1	美国4月ISM制造业指数, 前值50.3, 预期50.1
	美国3月JOLTS职位空缺, 前值875.6万人
	美国3月营建支出环比, 前值-0.3%, 预测值0.5%
	中国金融市场因劳动节休市 (5月1日-5月3日)
2024/5/2	美国5月联邦基金利率目标区间, 前值5.25-5.5%, 预期5.25-5.5%
	美国3月耐用品订单环比终值, 前值2.6%
	美国3月工厂订单环比, 前值1.4%, 预期2%,
2024/5/3	美国4月非农就业人口变动(万人), 前值30.3, 预期24.6
	美国4月失业率, 前值3.8%, 预期3.8%
	美国4月ISM非制造业指数, 前值51.4, 预期52

资料来源: 汇通财经、华尔街见闻、一德期货宏观战略部

# 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)