

# 宏源期货

## 宏观经济展望和大类资产配置

[www.hongyuanqh.com](http://www.hongyuanqh.com)

2024年5月21日

宏源期货 研究所

王文虎

(F03087656, Z0019472)



# 目录

一、美联储降息预期引导美国经济软着陆预期

二、中国经济稳增长政策持续加码支撑潜在需求

三、国内外宏观经济展望和大类资产配置预期

# 目录

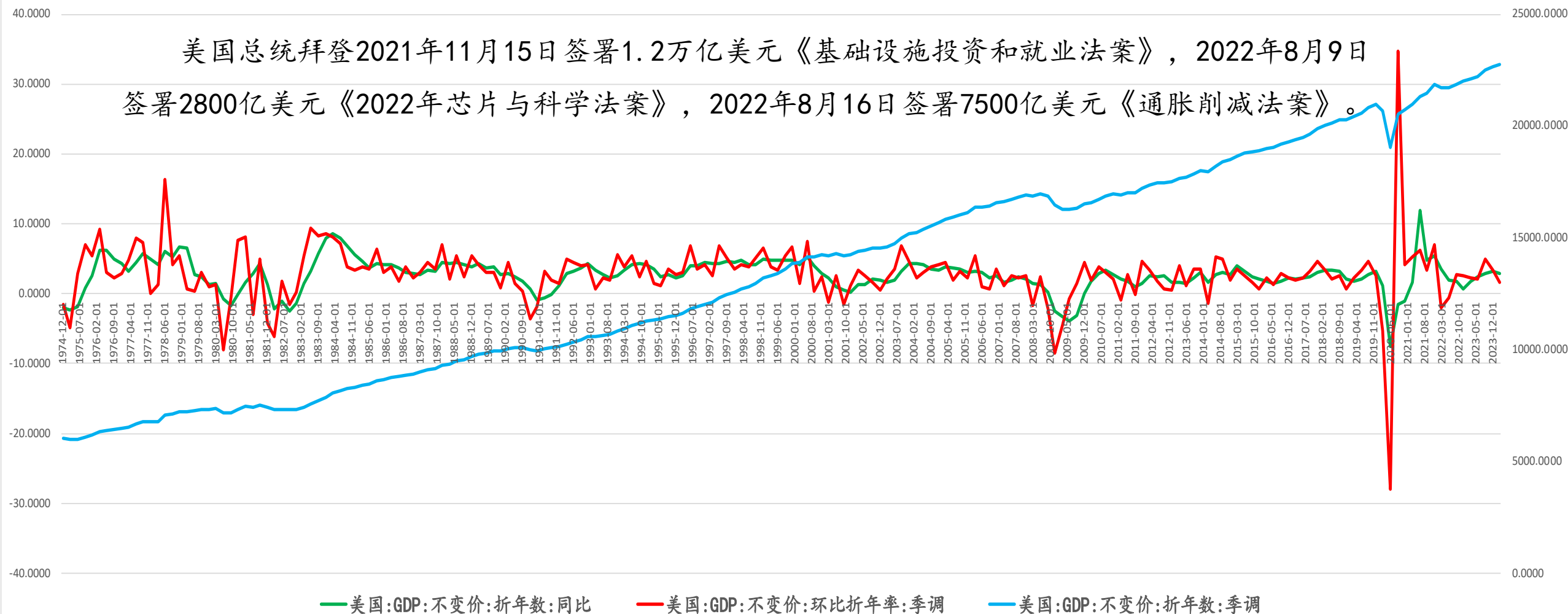
一、美联储降息预期引导美国经济软着陆预期

二、中国经济稳增长政策持续加码支撑潜在需求

三、国内外宏观经济展望和大类资产配置预期

# 美国一季度国内生产总值GDP季率低于预期和前值

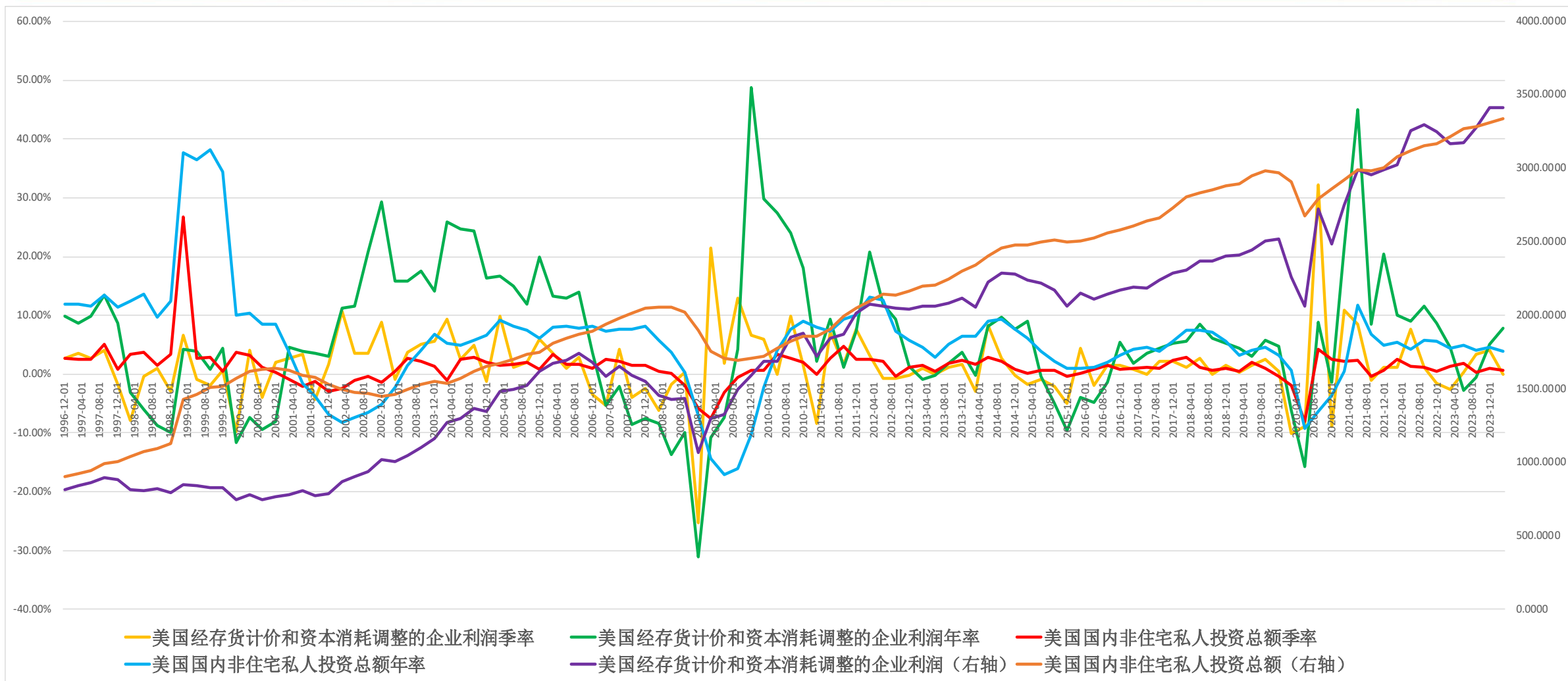
美国总统拜登2021年11月15日签署1.2万亿美元《基础设施投资和就业法案》，2022年8月9日签署2800亿美元《2022年芯片与科学法案》，2022年8月16日签署7500亿美元《通胀削减法案》。



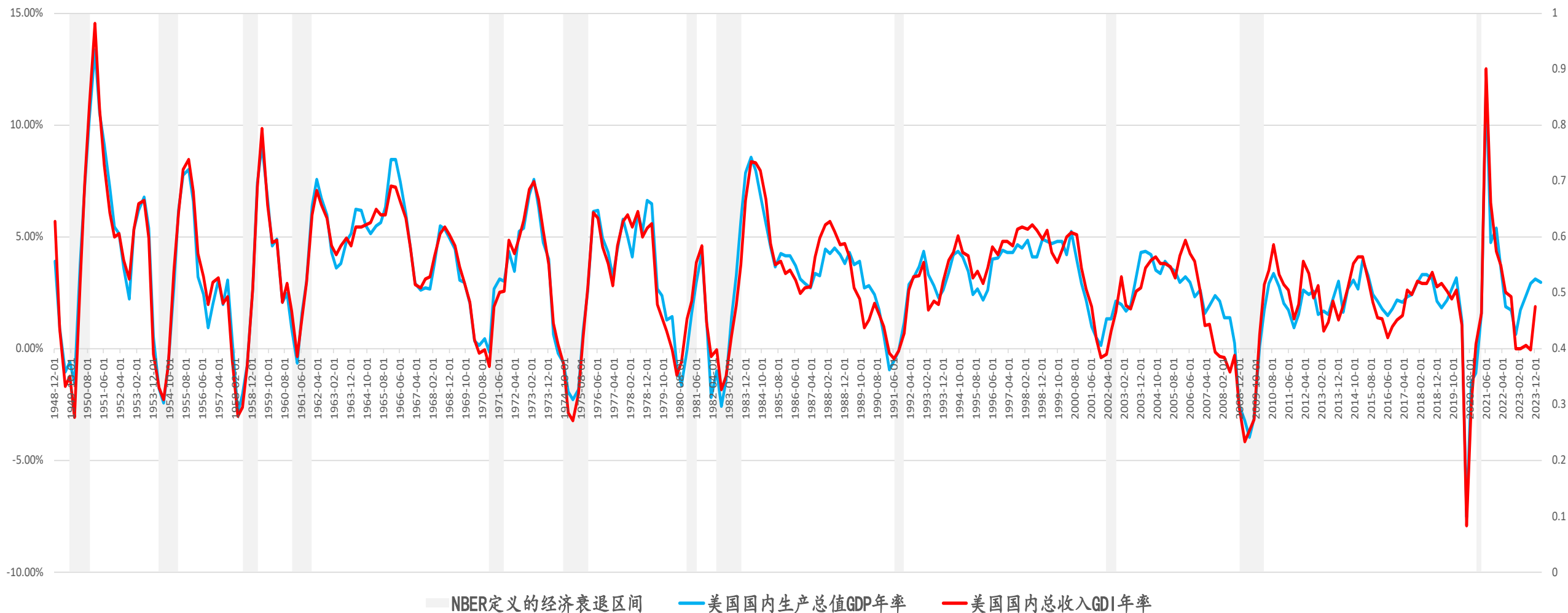
# 个人服务消费和私人固定投资的环比拉动率较高

	2024-03	2023-12	2023-09	2023-06	2023-03	2022-12	2022-09	2022-06	2022-03	2021-12	2021-09	2021-06	2021-03	2020-12	2020-09	2020-06	2020-03	2019-12	2019-09	2019-06	2019-03
各项对国内生产总值季度环比贡献率	1.6	3.4	4.9	2.1	2.2	2.6	2.7	-0.6	-2	7	3.3	6.2	5.2	4.2	34.8	-28	-5.3	2.6	4.6	3.4	2.2
个人消费支出	1.68	2.2	2.11	0.55	2.54	0.79	1.05	1.32	-0.03	2.71	1.89	8.73	5.7	3.63	24.93	-21.51	-4.34	1.72	2.74	2.15	0.31
商品	-0.09	0.67	1.09	0.11	1.14	-0.01	-0.18	-0.09	-0.3	1.26	-2.1	3.24	3.52	0.71	10.23	-1.59	-0.44	0.37	1.2	1.39	0.19
耐用品	-0.09	0.25	0.53	-0.03	1.07	-0.08	0.08	-0.08	0.12	0.89	-2.26	1.17	2.1	0.45	5.92	0.11	-1.24	0.4	0.65	0.71	-0.23
非耐用品	0	0.41	0.56	0.14	0.07	0.07	-0.26	-0.01	-0.42	0.38	0.16	2.08	1.42	0.26	4.31	-1.7	0.8	-0.03	0.54	0.68	0.42
服务	1.78	1.54	1.02	0.44	1.4	0.8	1.23	1.41	0.27	1.45	3.99	5.49	2.18	2.92	14.7	-19.92	-3.9	1.35	1.54	0.76	0.12
国内私人投资	0.56	0.15	1.74	0.9	-1.69	0.62	-1.45	-2.1	1.16	4.63	2.71	-0.84	-0.46	2.36	13.52	-9.29	-1.87	-0.89	0.78	0.54	0.58
固定资产投资	0.91	0.61	0.46	0.9	0.53	-0.99	-0.79	-0.05	1.23	0.35	-0.28	1.05	1.63	2.55	5.04	-5.28	-0.57	-0.18	0.83	1.3	0.14
非住宅类	0.39	0.5	0.21	0.98	0.76	0.24	0.62	0.68	1.32	0.37	-0.15	1.27	1.18	1.35	2.69	-4.12	-1.09	-0.22	0.6	1.07	0.3
建筑	0	0.32	0.33	0.46	0.77	0.17	-0.03	-0.01	-0.03	-0.21	-0.12	0.02	0.19	0.03	-0.27	-1.47	-0.16	-0.16	0.52	0.41	0.03
设备和器械	0.1	-0.05	-0.22	0.38	-0.21	-0.26	0.28	0.25	0.77	0.11	-0.4	0.55	0.15	0.79	2.5	-2.16	-1.23	-0.55	-0.29	0.3	0.07
知识产权产品	0.29	0.23	0.1	0.15	0.2	0.32	0.37	0.45	0.58	0.47	0.37	0.7	0.85	0.53	0.46	-0.49	0.31	0.49	0.37	0.37	0.19
住宅类	0.52	0.11	0.26	-0.09	-0.22	-1.23	-1.41	-0.73	-0.09	-0.02	-0.13	-0.22	0.44	1.2	2.35	-1.16	0.52	0.04	0.23	0.22	-0.16
私人存货变化	-0.35	-0.47	1.27	0	-2.22	1.61	-0.66	-2.05	-0.07	4.28	2.99	-1.89	-2.08	-0.18	8.48	-4.01	-1.3	-0.71	-0.06	-0.76	0.44
净出口	-0.86	0.25	0.03	0.04	0.58	0.26	2.58	0.56	-2.59	-0.34	-1.03	-0.87	-1.04	-1.44	-2.58	1	0.09	1.31	0.29	-0.39	0.37
出口	0.1	0.55	0.59	-1.09	0.76	-0.41	1.8	1.19	-0.5	2.42	0.16	0.2	0.06	2.31	5.06	-8.78	-1.81	0.21	0.1	-0.33	0.5
商品	0.06	0.45	0.55	-1.31	0.89	-0.52	1.63	0.73	-0.69	1.83	-0.13	-0.03	-0.02	1.65	4.9	-6.58	-0.27	0.13	0.26	-0.68	0.35
服务	0.04	0.1	0.04	0.22	-0.13	0.11	0.17	0.46	0.18	0.59	0.29	0.24	0.08	0.65	0.16	-2.2	-1.53	0.08	-0.15	0.35	0.15
进口	-0.96	-0.3	-0.56	1.13	-0.18	0.66	0.77	-0.63	-2.08	-2.76	-1.19	-1.07	-1.1	-3.74	-7.65	9.78	1.89	1.1	0.19	-0.06	-0.13
商品	-0.74	-0.14	-0.64	0.78	-0.22	0.55	0.98	-0.28	-1.72	-2.38	-0.2	-0.51	-1.02	-3.06	-7.21	7.07	1.1	1.07	0.17	-0.06	0.13
服务	-0.22	-0.15	0.08	0.35	0.04	0.11	-0.21	-0.35	-0.36	-0.38	-0.99	-0.56	-0.08	-0.68	-0.44	2.71	0.79	0.03	0.03	-0.01	-0.26
政府消费支出和投资	0.21	0.79	0.99	0.57	0.82	0.9	0.49	-0.34	-0.52	-0.04	-0.26	-0.8	1.04	-0.35	-1.03	1.78	0.78	0.46	0.8	1.06	0.94
联邦政府	-0.01	0.15	0.45	0.07	0.33	0.59	0.07	-0.26	-0.47	0.13	-0.48	-0.65	1.19	-0.13	-0.89	2.07	0.34	0.07	0.36	0.37	0.21
国防	-0.02	0.02	0.3	0.08	0.07	0.27	-0.01	0.03	-0.26	-0.18	-0.12	-0.19	-0.3	0.34	0.01	0.07	0.15	0.09	0.26	-0.03	0.35
非国防	0.01	0.14	0.15	-0.01	0.26	0.32	0.08	-0.29	-0.21	0.31	-0.36	-0.46	1.49	-0.47	-0.9	2	0.19	-0.02	0.1	0.4	-0.14
州和地方政府	0.22	0.64	0.53	0.5	0.49	0.31	0.41	-0.08	-0.04	-0.17	0.22	-0.15	-0.15	-0.22	-0.14	-0.29	0.44	0.39	0.43	0.7	0.72

# 美国一季度非住宅私人投资总额季率为正

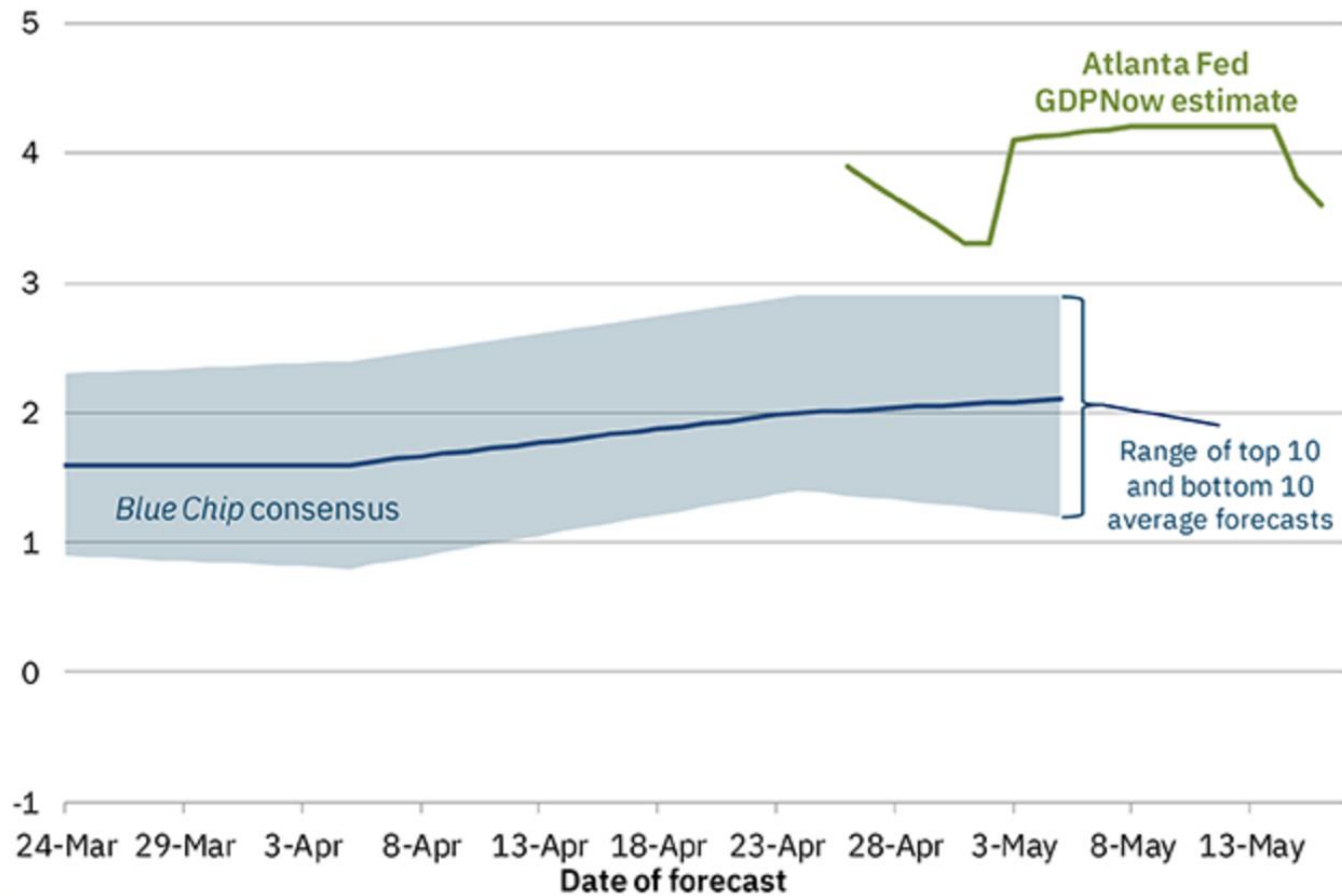


# 美国23年四季度国内总收入GDI年率转正



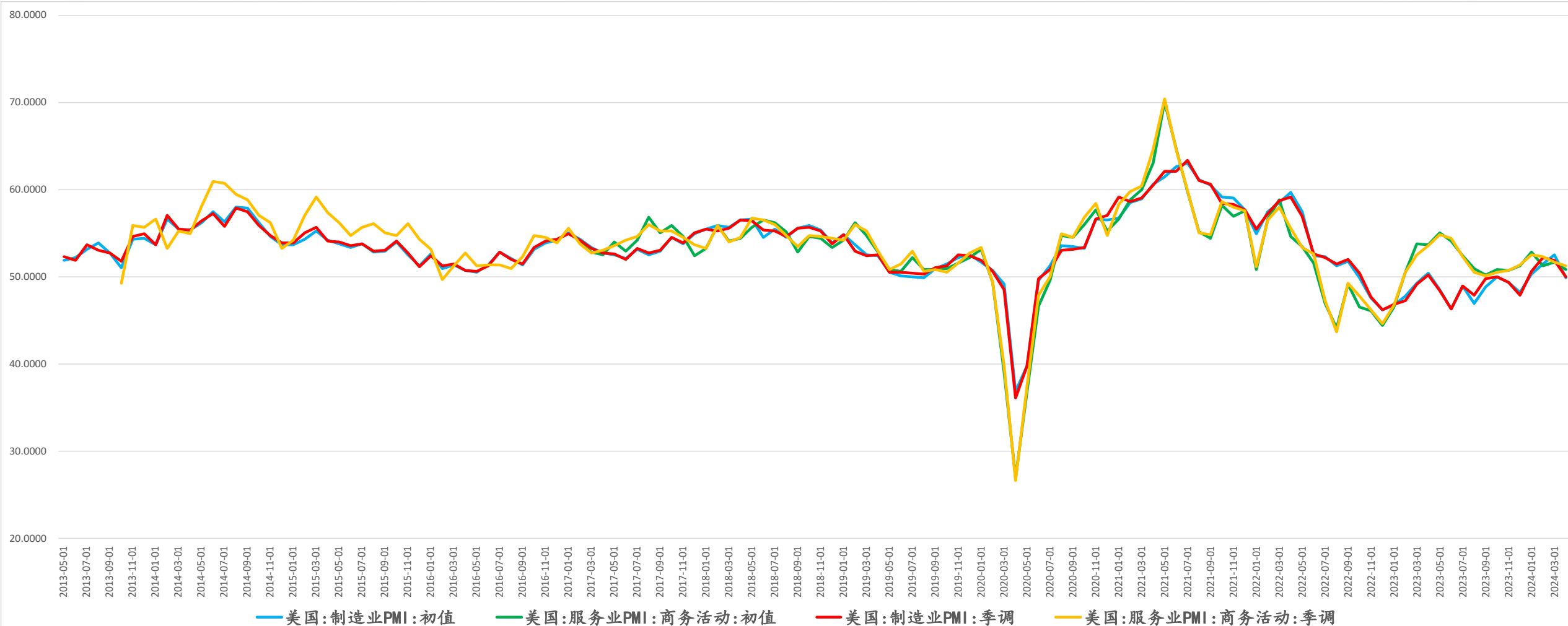
# GDPNow模型预测二季度国内生产总值季率为3.6%

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2024: Q2  
Quarterly percent change (SAAR)

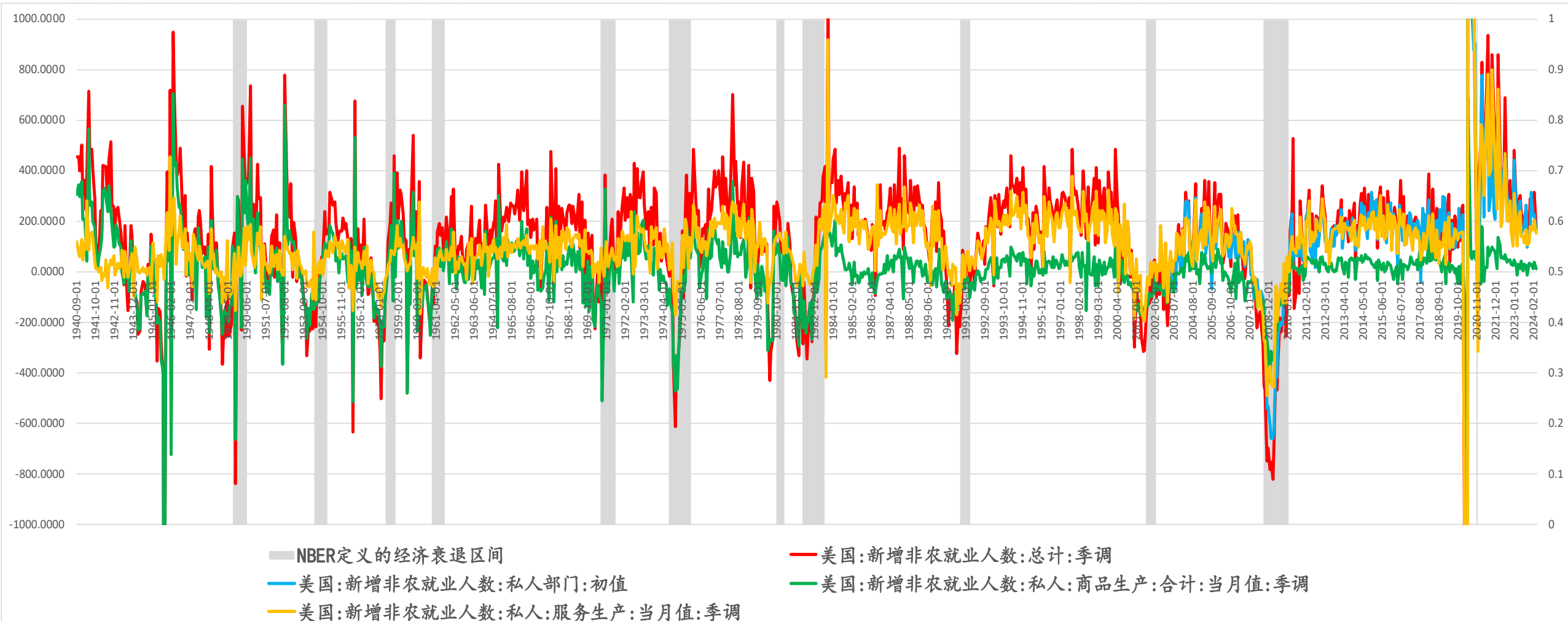




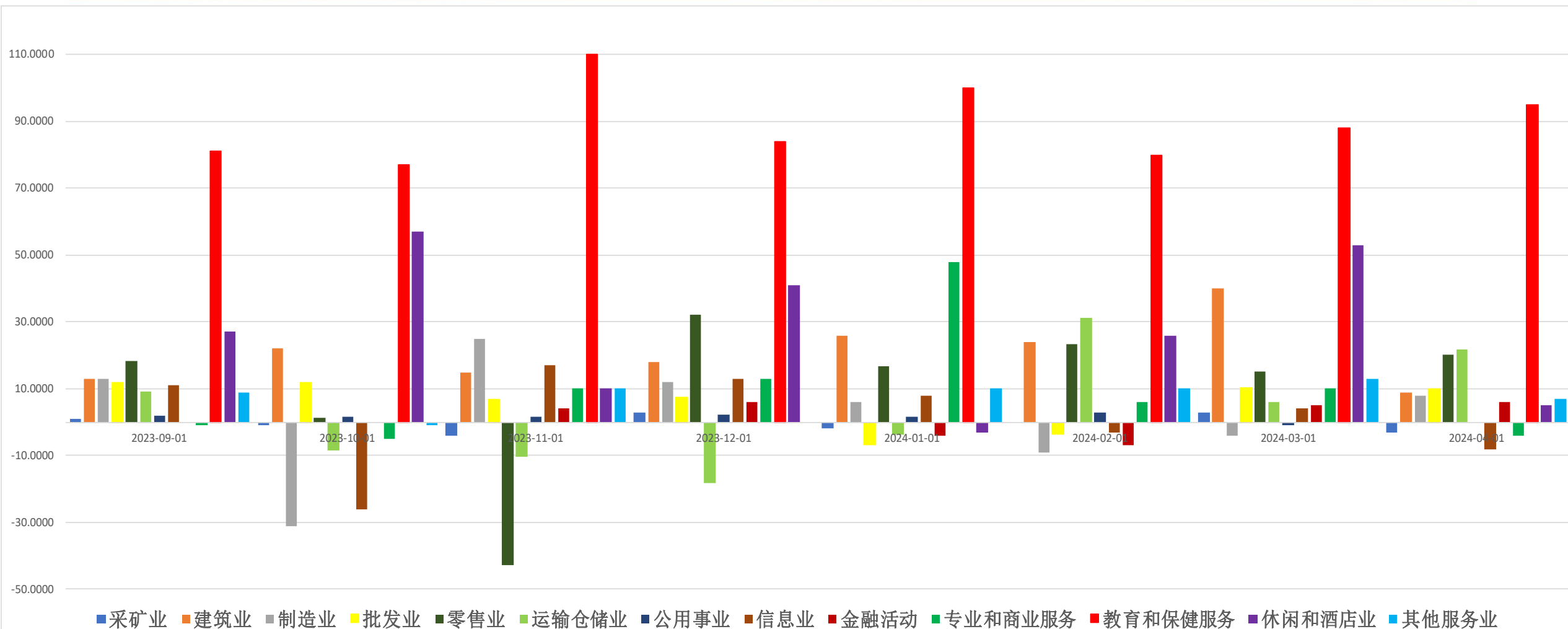
# 美国4月SPGI服务业PMI 仍高于50



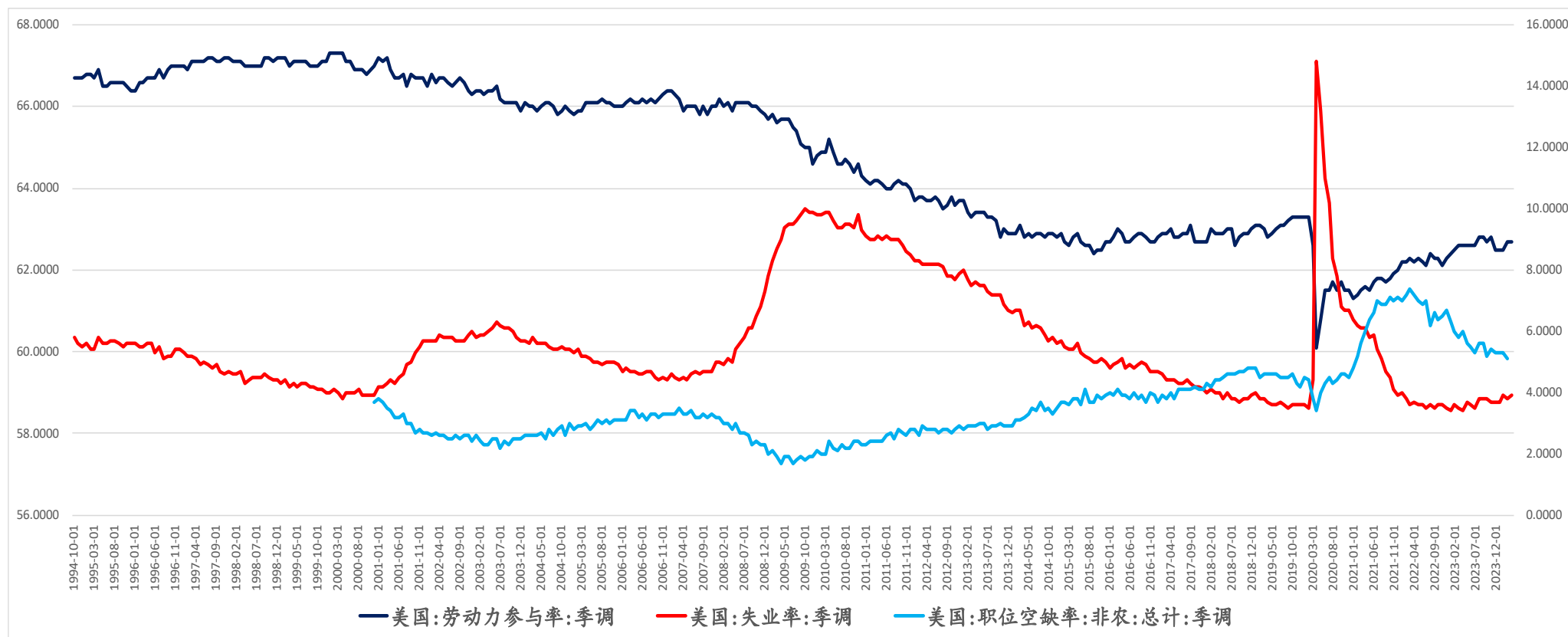
# 美国新增非农就业人数仍处于正常波动区间



# 休闲和酒店业及信息业新增非农就业人数环比下降



# 美国4月失业率为3.9%高于预期和前值但仍处低位



# 美国3月职位空缺数仍处相对高位

单位：千人	2024-03-31	2024-02-29	2024-01-31	2023-12-31	2023-11-30	2023-10-31	2023-09-30	2023-08-31	2023-07-31	2023-06-30	2023-05-31	2023-04-30	2023-03-31	2023-02-28	2023-01-31
美国非农部门月度职位空缺数	8488	8813	8748	8889	8931	8685	9307	9358	8805	9125	9311	9904	9623	9849	10425
私营企业	7530	7894	7903	7884	7932	7718	8342	8269	7820	8021	8240	8864	8576	8831	9348
政府	958	919	846	1005	999	967	965	1089	985	1104	1070	1040	1047	1018	1077
建筑业	274	456	425	434	454	413	422	386	351	414	377	363	291	409	293
制造业	570	587	596	586	553	576	607	601	535	578	592	647	693	674	719
贸易、运输和能源	1064	1072	1047	1318	1336	1306	1313	1292	1466	1444	1536	1678	1409	1688	1794
专业和商业服务	1485	1526	1570	1579	1536	1585	1582	1648	1334	1528	1597	1767	1736	1789	2042
教育和医疗	1944	1952	2049	1956	1939	1778	1925	1993	1969	1920	1863	1954	1938	1851	2009
艺术、娱乐和休闲	144	168	168	157	170	207	204	170	156	134	156	211	224	215	200
住宿和餐饮	1009	975	955	847	983	994	1146	1012	1051	1038	1145	1166	1232	1206	1334

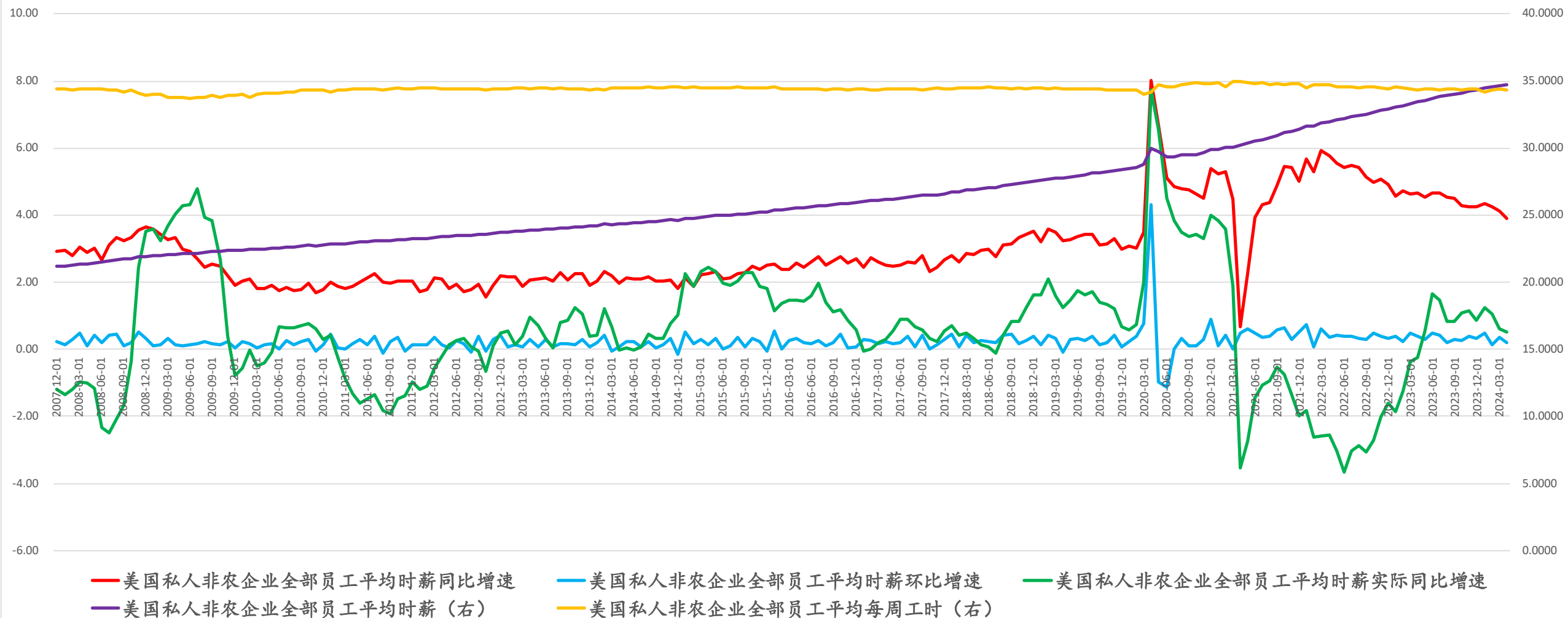


宏源期货  
HONGYUAN FUTURES

# 美国4月失业人数仍处相对低位

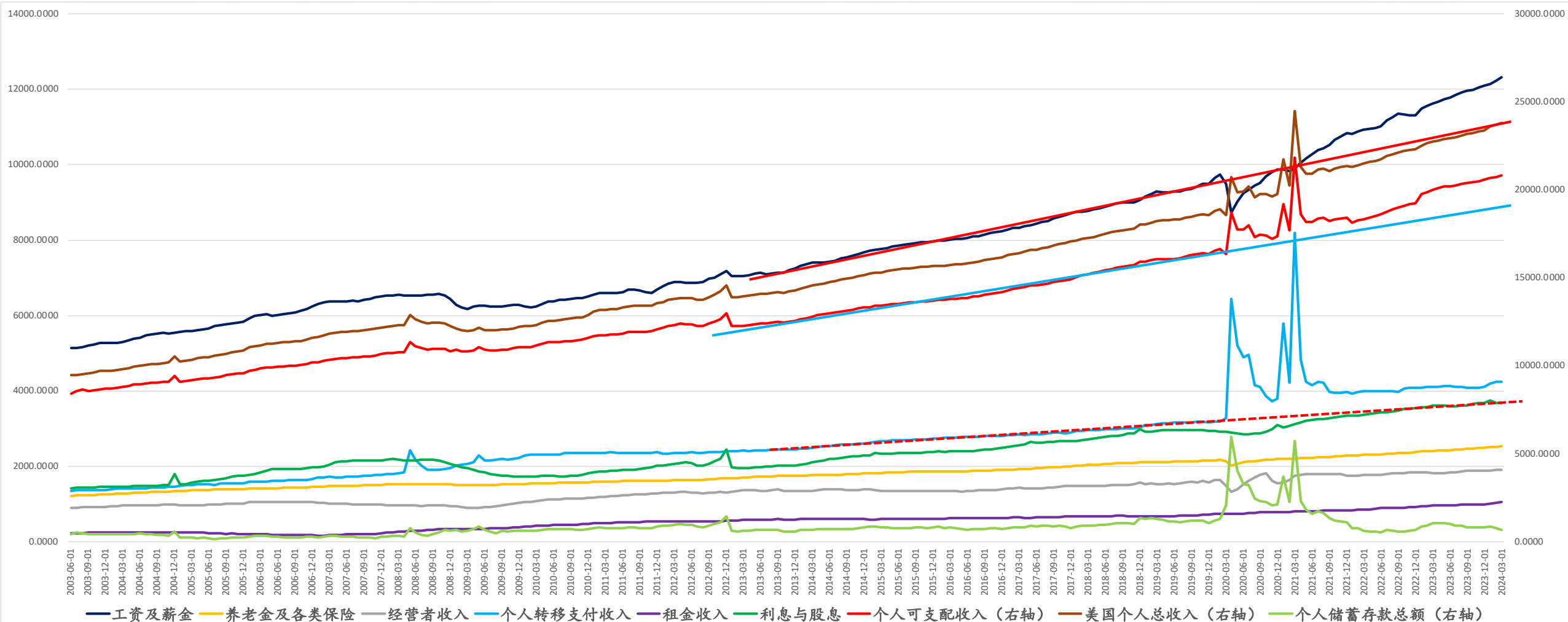
单位: 千人	2024-04-30	2024-03-31	2024-02-29	2024-01-31	2023-12-31	2023-11-30	2023-10-31	2023-09-30	2023-08-31	2023-07-31	2023-06-30	2023-05-31	2023-04-30	2023-03-31	2023-02-28	2023-01-31
美国非农工资劳动者月度失业人数	4795	5201	5522	5450	4595	4676	4636	4762	4938	4673	4449	4483	4062	4842	5218	5061
非自愿性失业(含临时工)人数	3241	3042	3216	3028	3058	3058	3120	2869	2946	2703	2790	2999	2676	2884	2766	2568
暂时性解雇	871	779	827	876	917	889	904	813	813	723	781	782	760	781	807	763
非暂时性解雇	2370	2263	2389	2151	2140	2169	2217	2056	2132	1980	2009	2218	1916	2104	1959	1804
非暂时性解雇·失业并寻找新工作	1756	1655	1730	1556	1543	1589	1636	1421	1545	1398	1443	1612	1426	1539	1403	1265
非暂时性解雇·临时工	615	607	659	595	597	580	581	636	588	582	566	605	490	565	556	539
自愿性失业	785	823	711	794	833	821	801	797	804	854	796	764	786	841	888	883
再就业	1929	1920	1946	1834	1741	1771	1869	2024	1931	1868	1776	1851	1778	1683	1844	1799
新生劳动力	574	678	611	550	609	582	603	586	592	534	559	527	519	506	521	526
非自愿性失业(含临时工)占失业人数比重	49.6	47.1	49.6	48.8	49	49.1	48.8	45.7	47	45.4	47.1	48.8	46.5	48.8	46	44.4
暂时性解雇占失业人数比重	13.3	12.1	12.8	14.1	14.7	14.3	14.1	13	13	12.1	13.2	12.7	13.2	13.2	13.4	13.2
非暂时性解雇占失业人数比重	36.3	35	36.8	34.7	34.3	34.8	34.7	32.8	34	33.2	33.9	36.1	33.3	35.6	32.5	31.2
自愿性失业占失业人数比重	12	12.7	11	12.8	13.4	13.2	12.5	12.7	12.8	14.3	13.4	12.4	13.6	14.2	14.8	15.3
再就业占失业人数比重	29.5	29.7	30	29.5	27.9	28.4	29.2	32.3	30.8	31.3	30	30.1	30.9	28.5	30.6	31.2
新生劳动力占失业人数比重	8.8	10.5	9.4	8.9	9.8	9.3	9.4	9.3	9.4	9	9.4	8.6	9	8.6	8.7	9.1

# 美国私人非农员工实际工资年率仍然为正



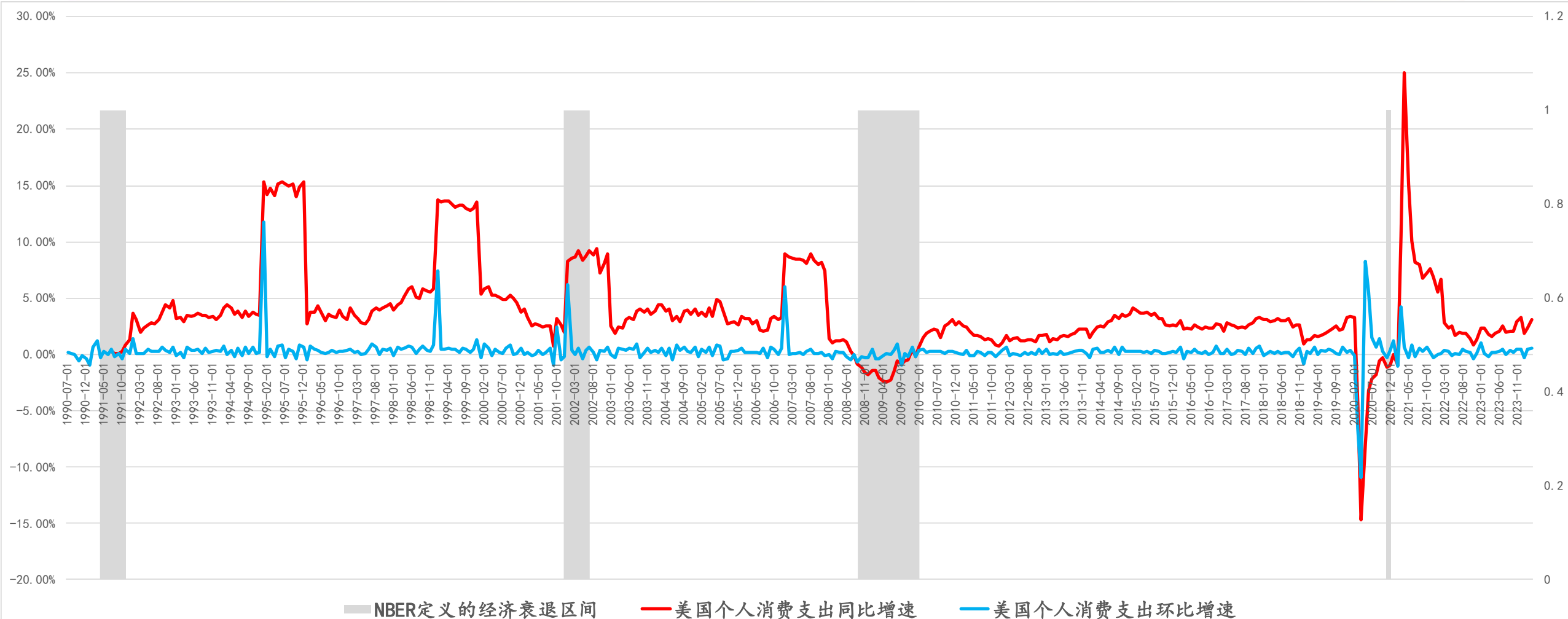


# 工资薪金与转移支付支撑美国个人可支配收入

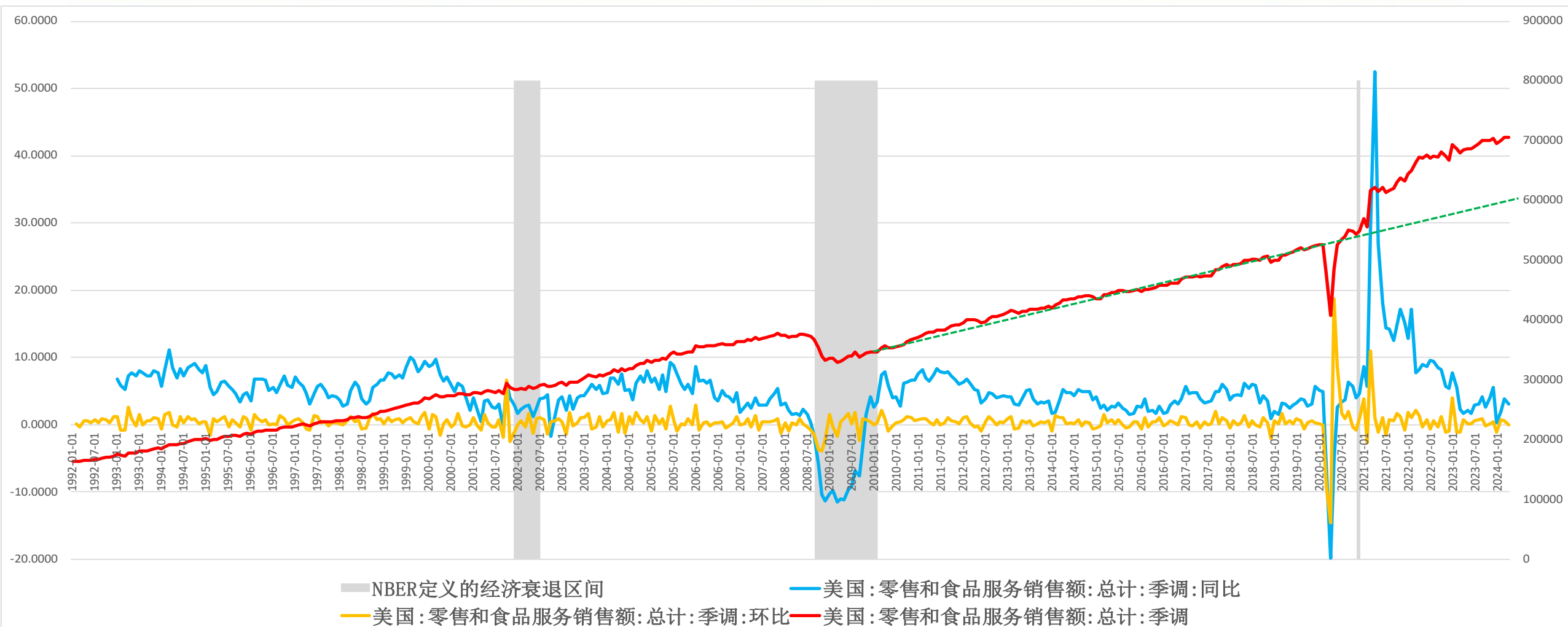




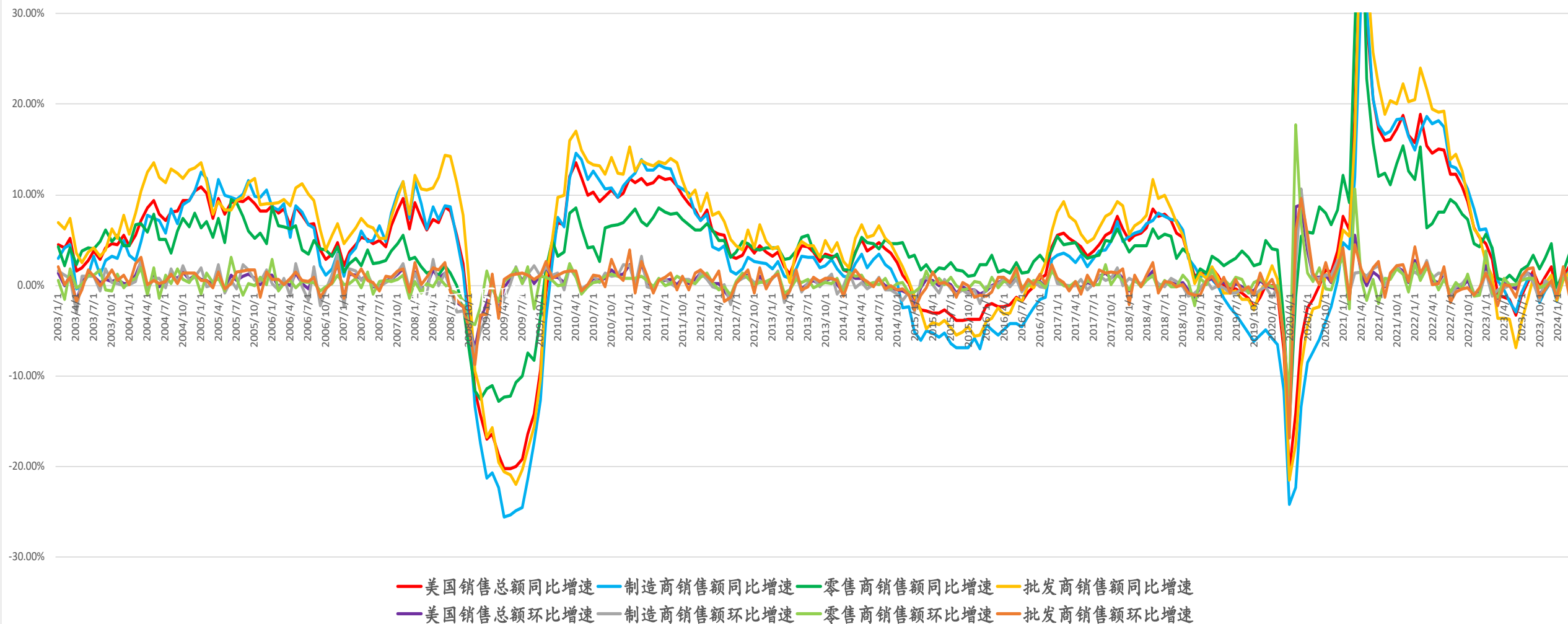
# 美国个人消费支出年率和月率仍处正常区间



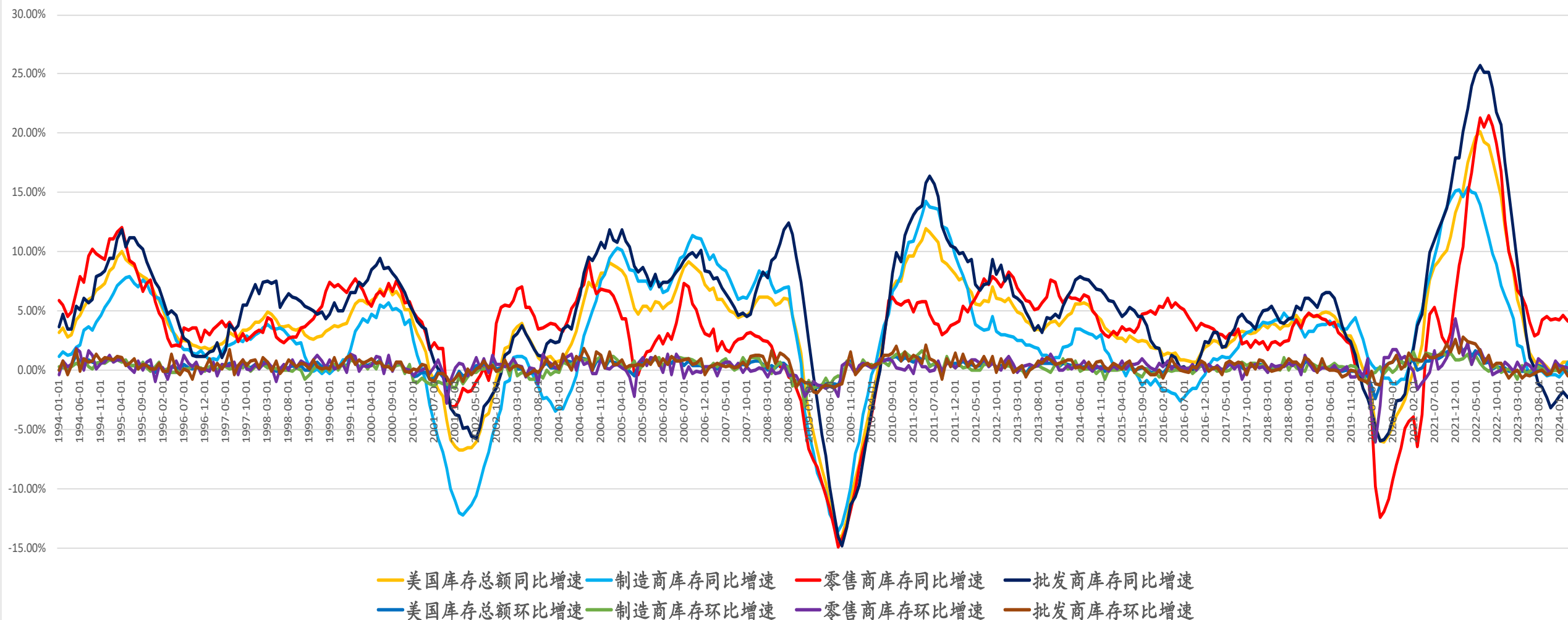
# 美国零售与食品服务销售额增速仍处正常区间



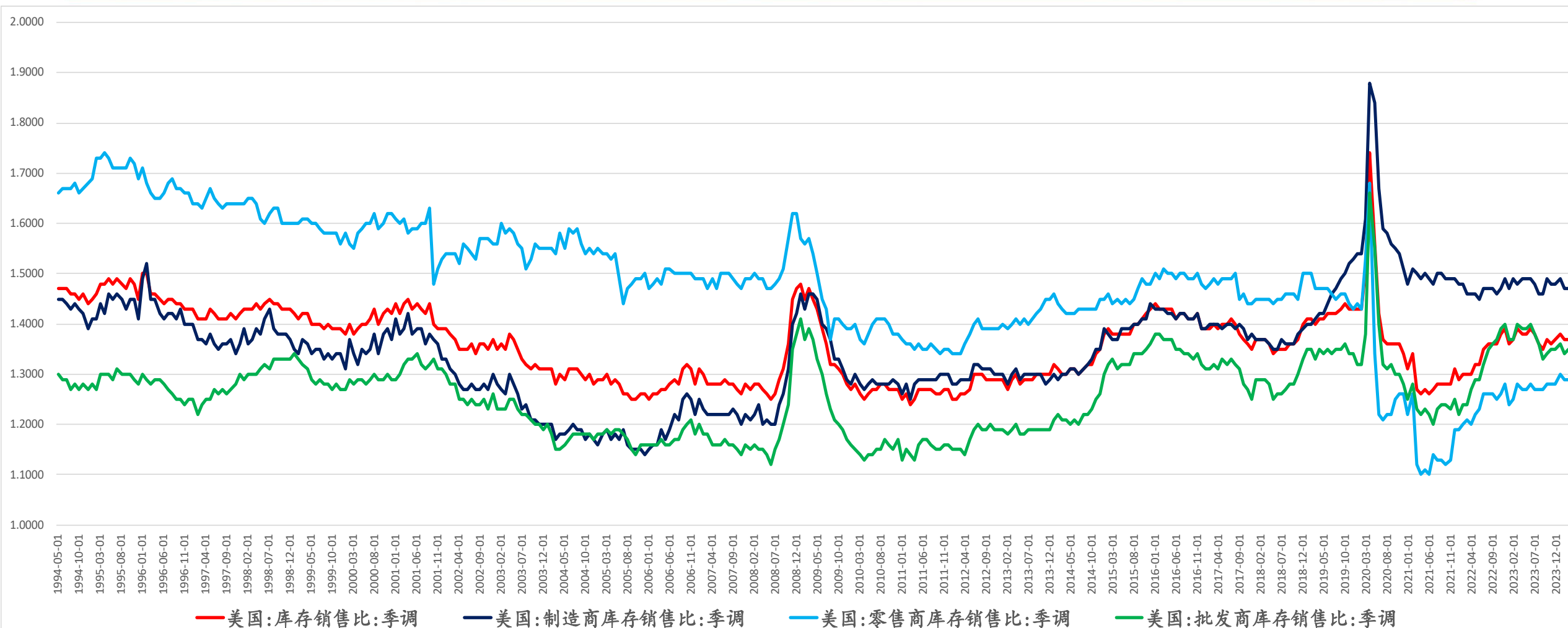
# 美国3月制造与批发及零售商销售额月率放缓或转负



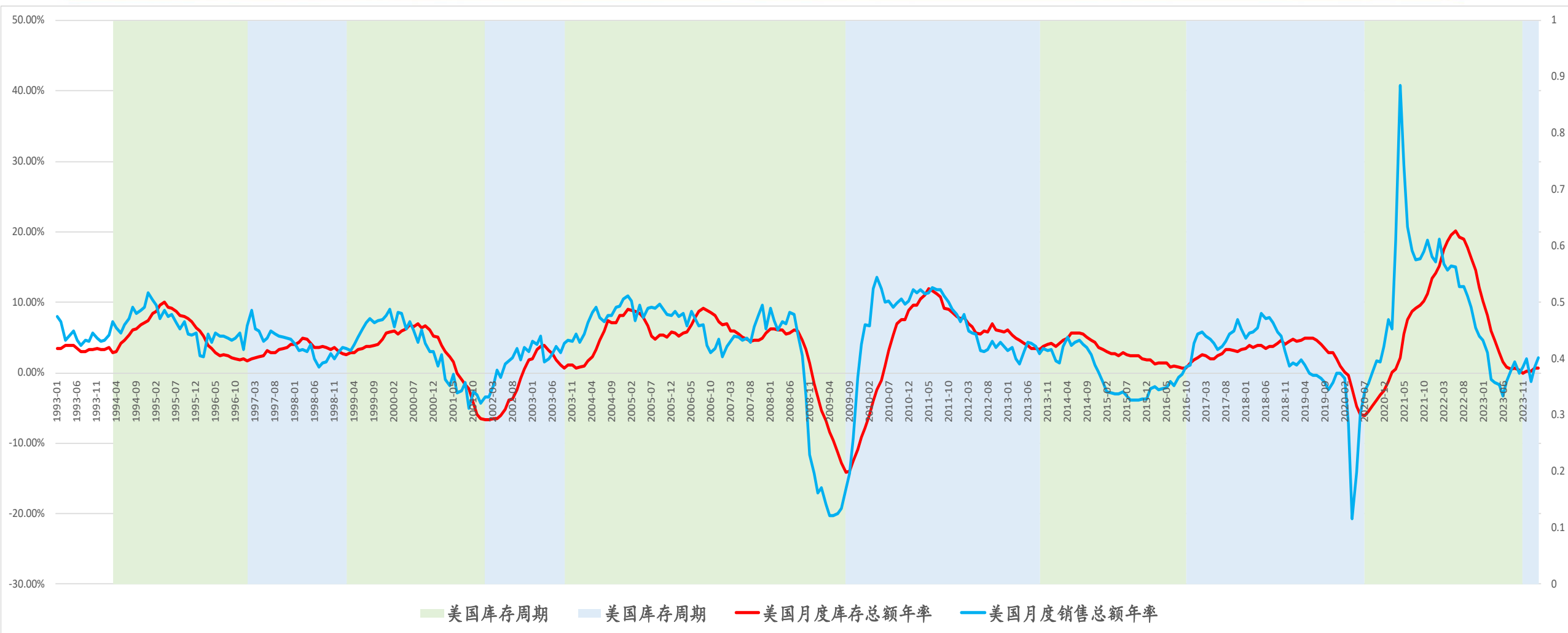
# 美国3月制造与批发及零售商库存月率放缓或转负



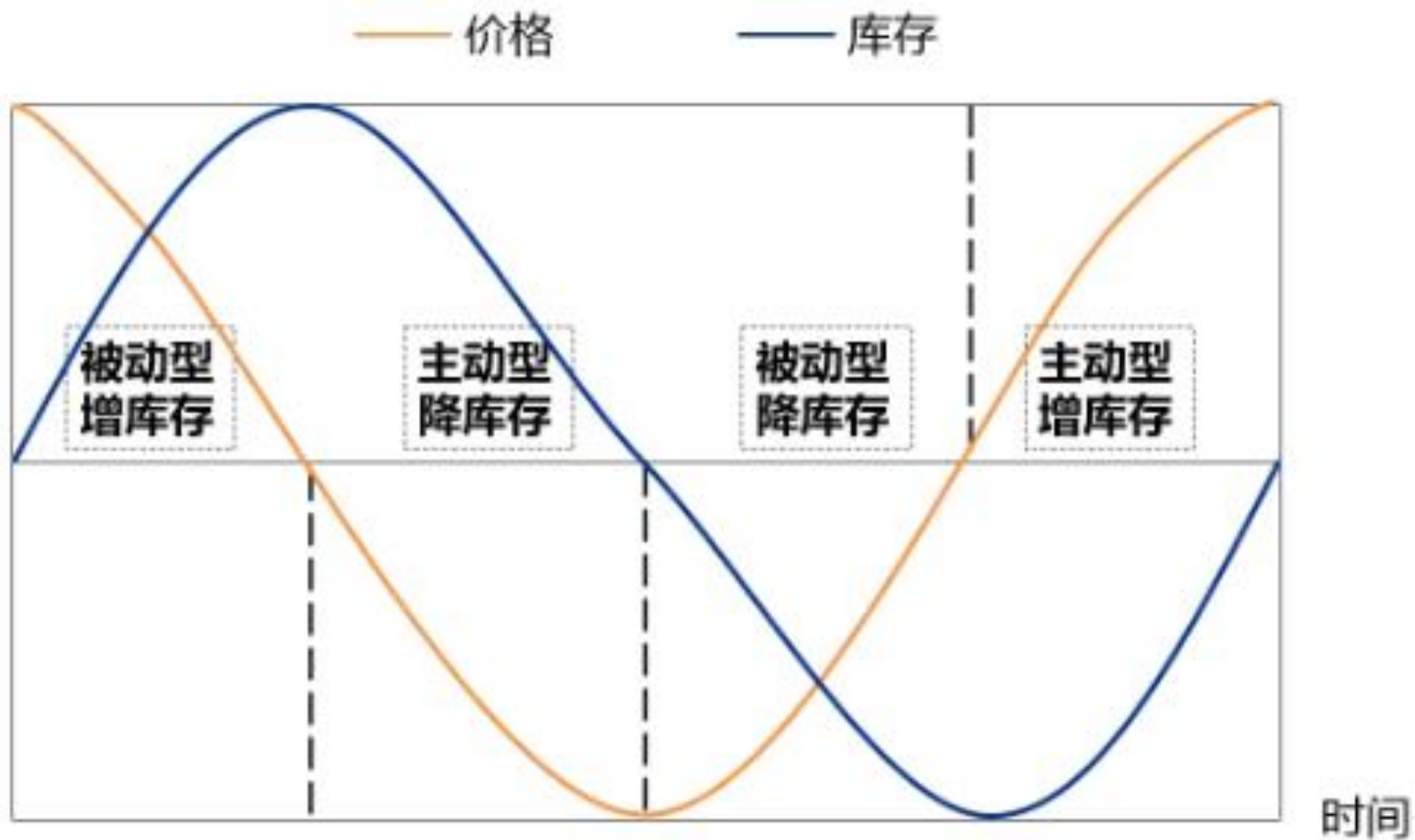
# 美国制造和批发及零售商3月库存销售比环比持平或升高



# 美国库存周期或已进入主动补库阶段

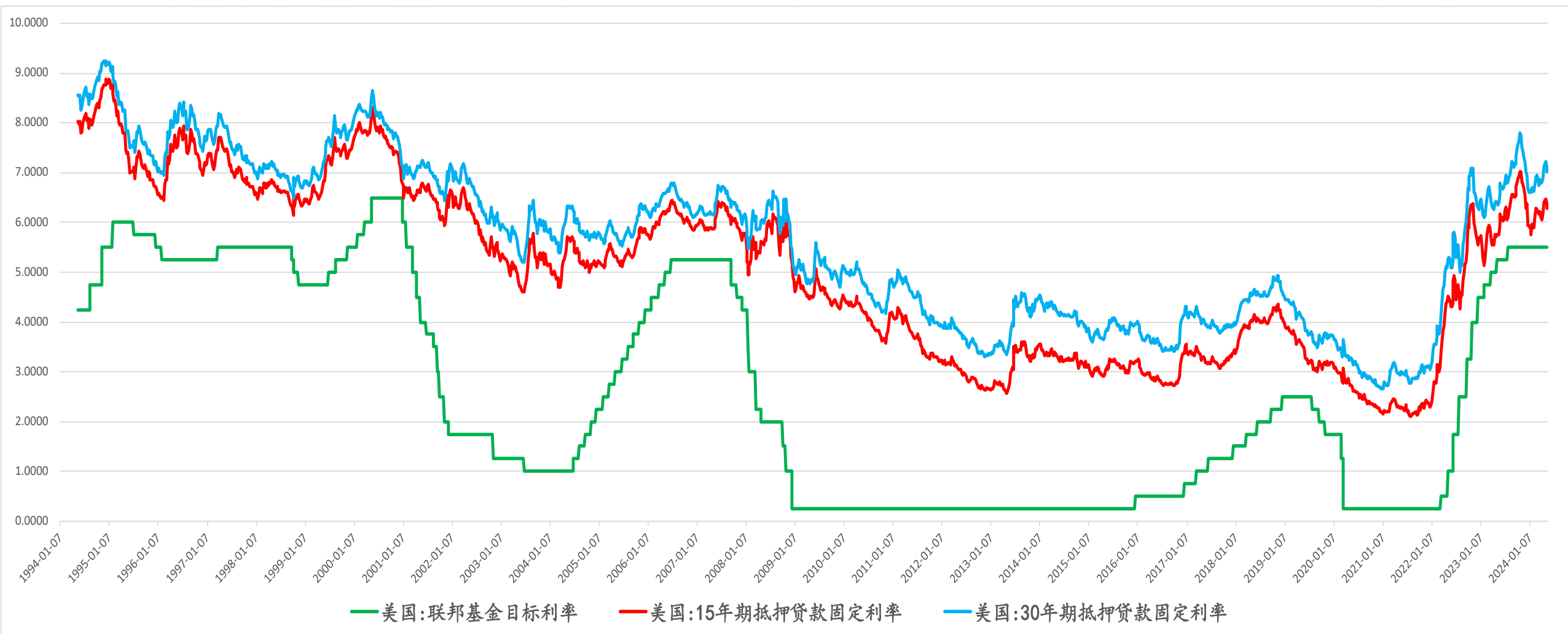


# 工业品的库存周期（即基钦周期）



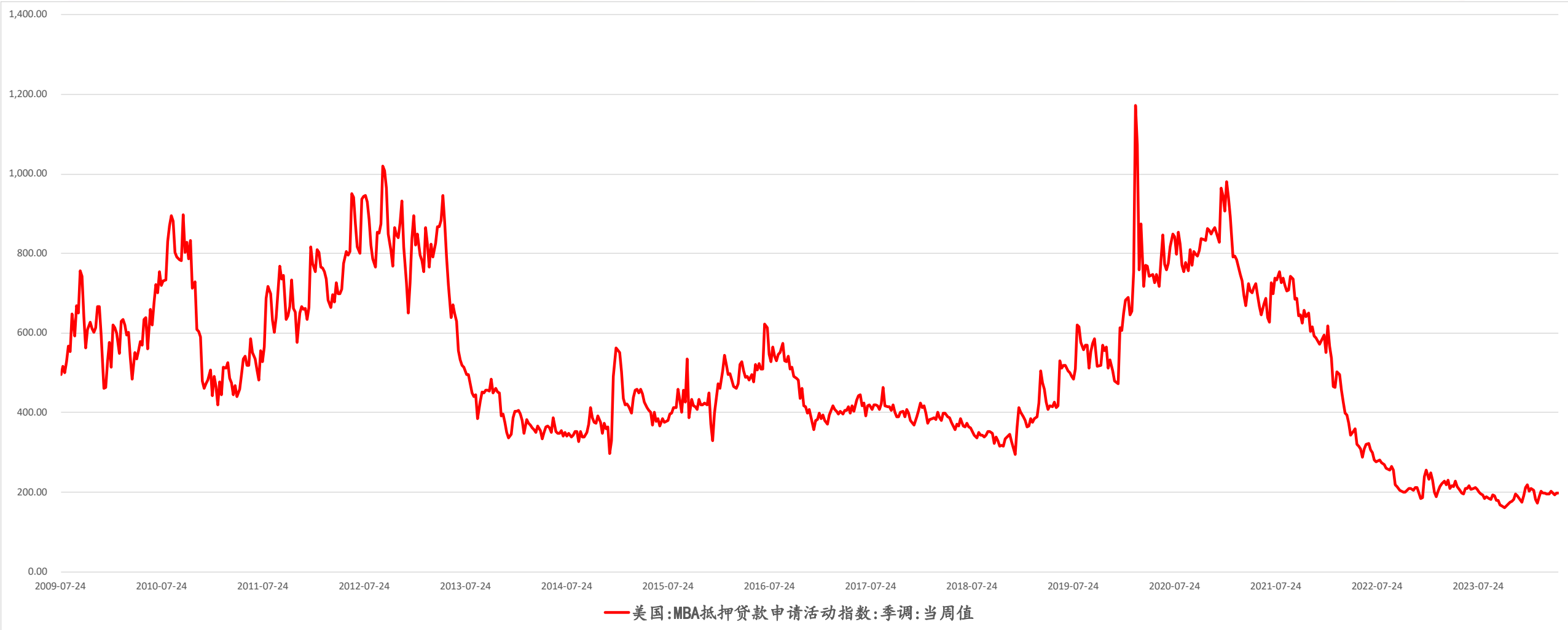


# 美国15年和30年期抵押贷款利率有所升高

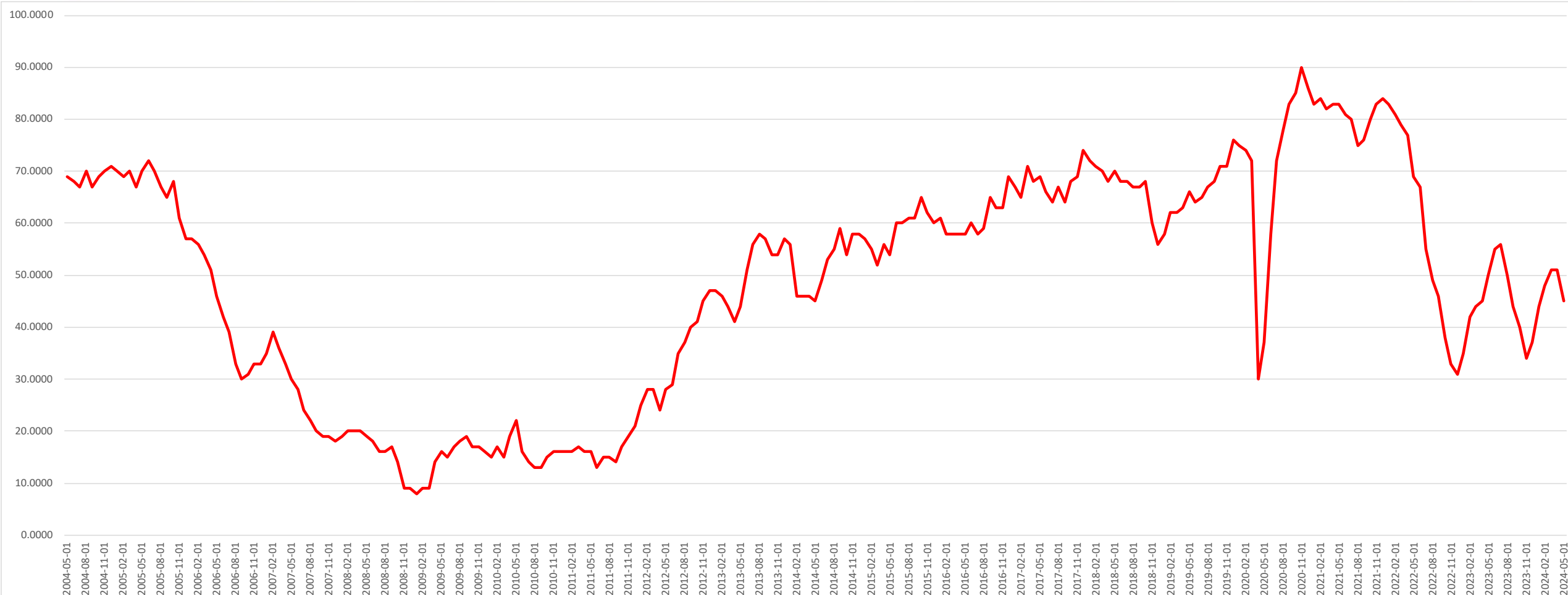




# 美国MBA抵押贷款申请活动指数仍处低位

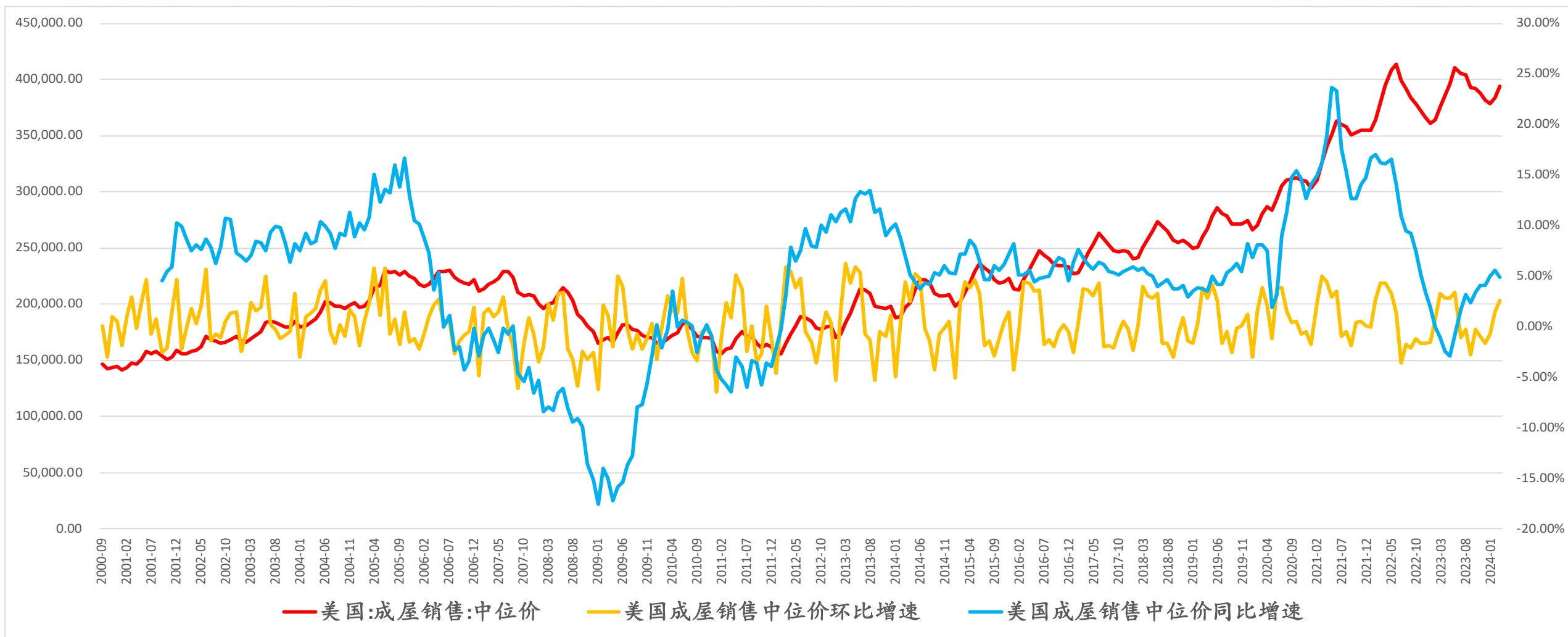


# 美国4月NAHB住房市场指数为51持平前值

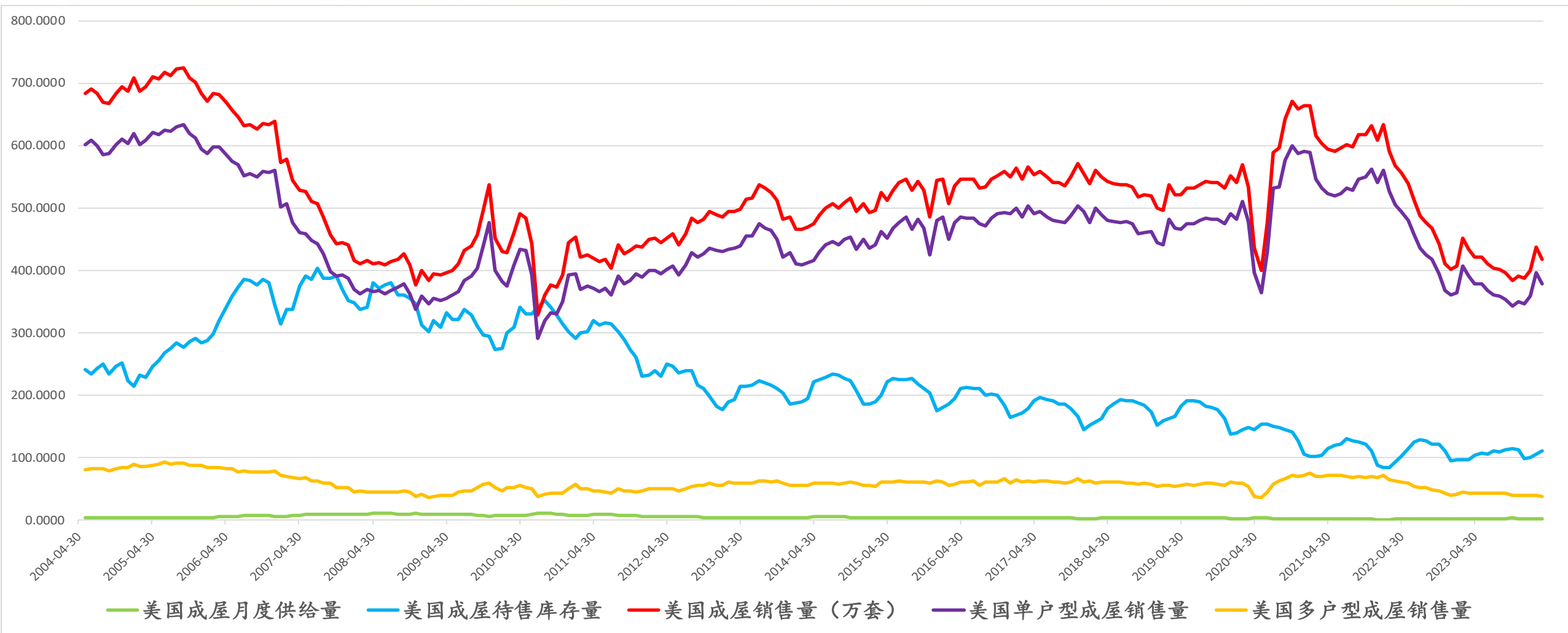


— 美国:全美住宅建筑商协会 (NAHB)/富国银行住房市场指数

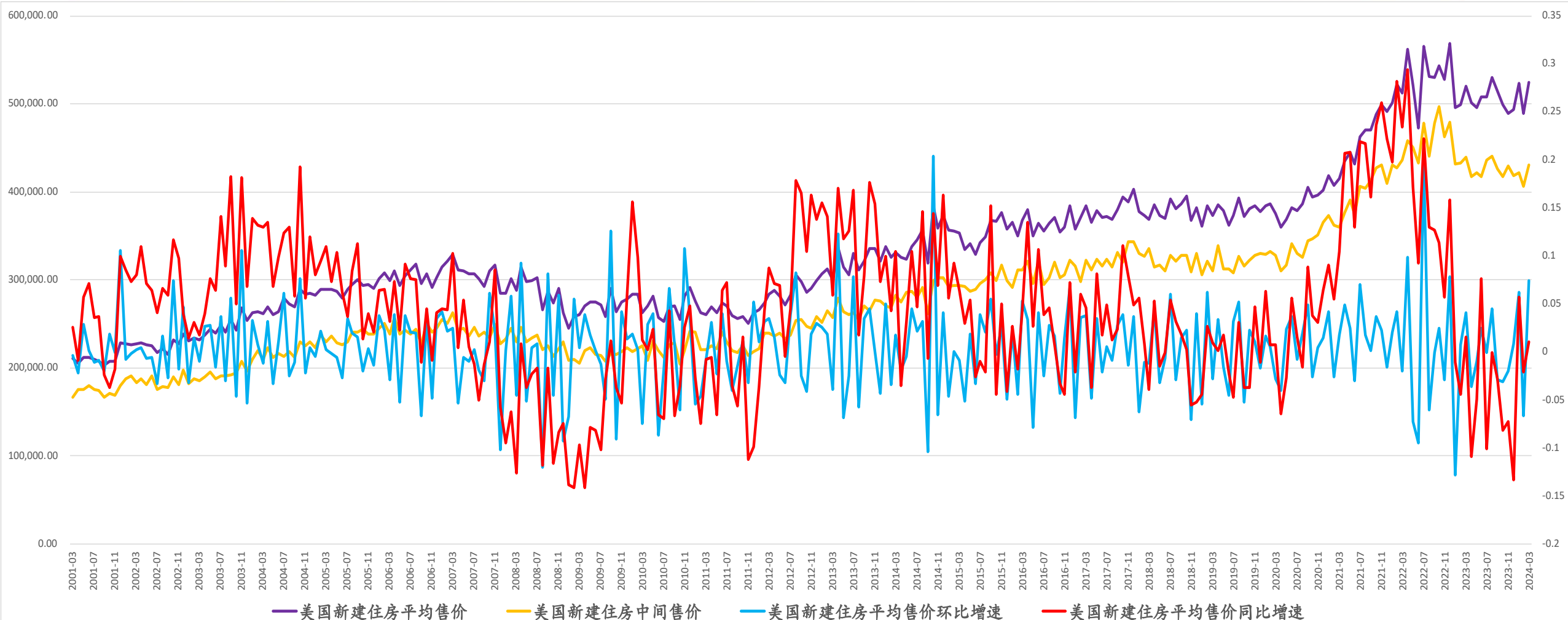
# 美国2-3月成屋销售中位价有所升高



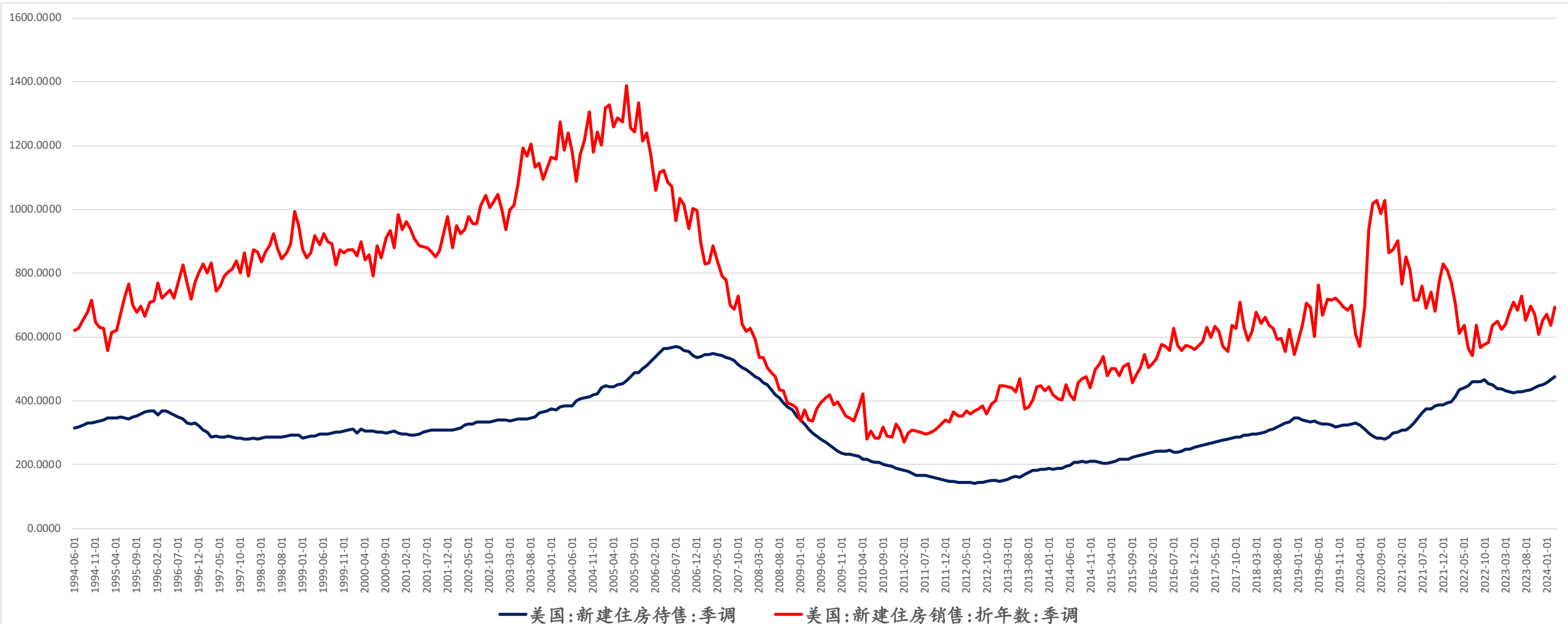
# 待售库存增加但价格和利率升高抑制美国3月成屋销售



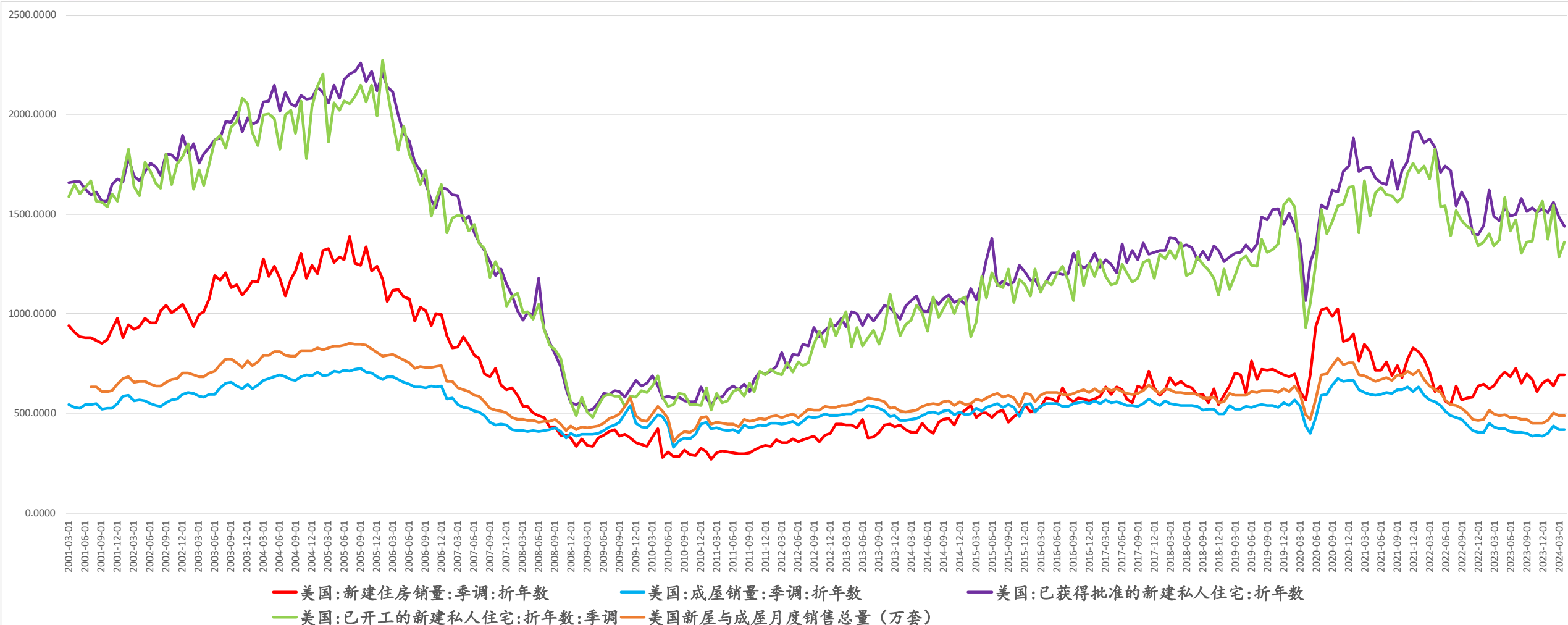
# 美国3月新屋销售价格有所回升



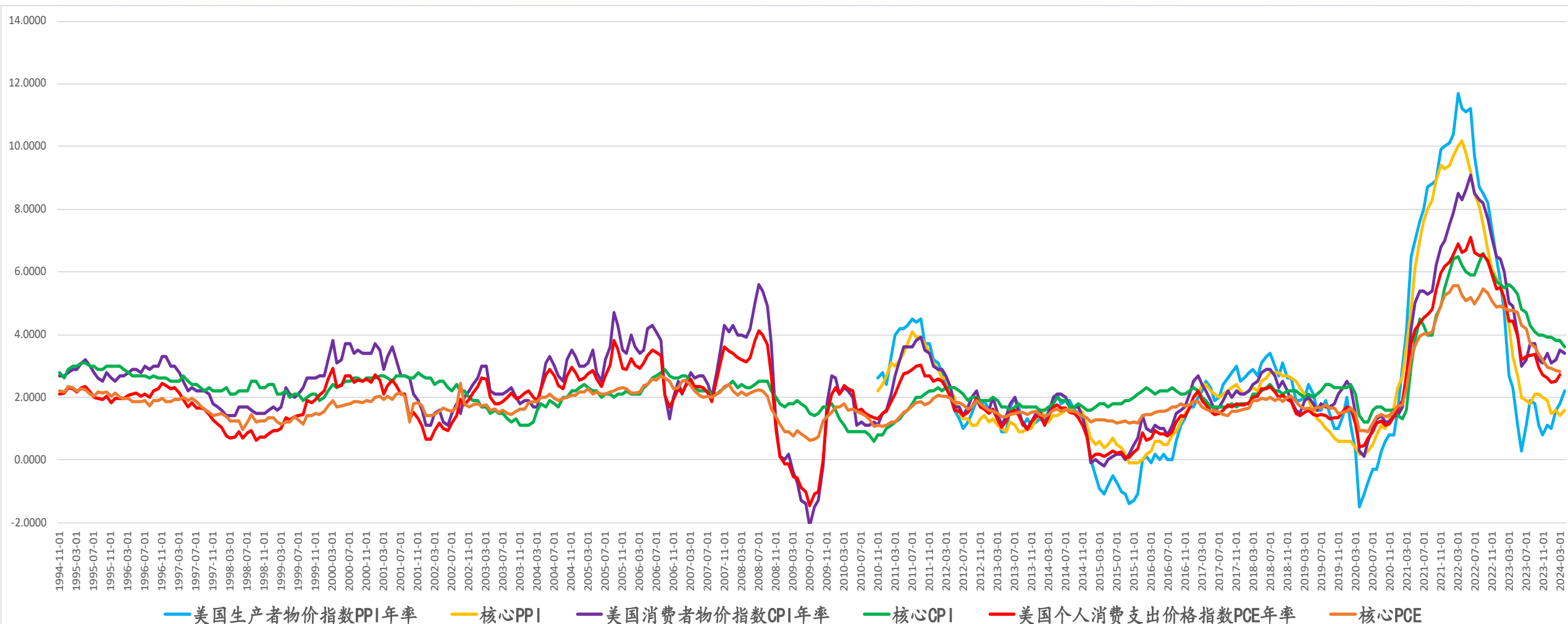
# 美国新建住房待售数量震荡趋升且处相对高位



# 美国3月成屋和新屋总销售量环比下降



# 美国4月消费者物价指数CPI年率低于前值

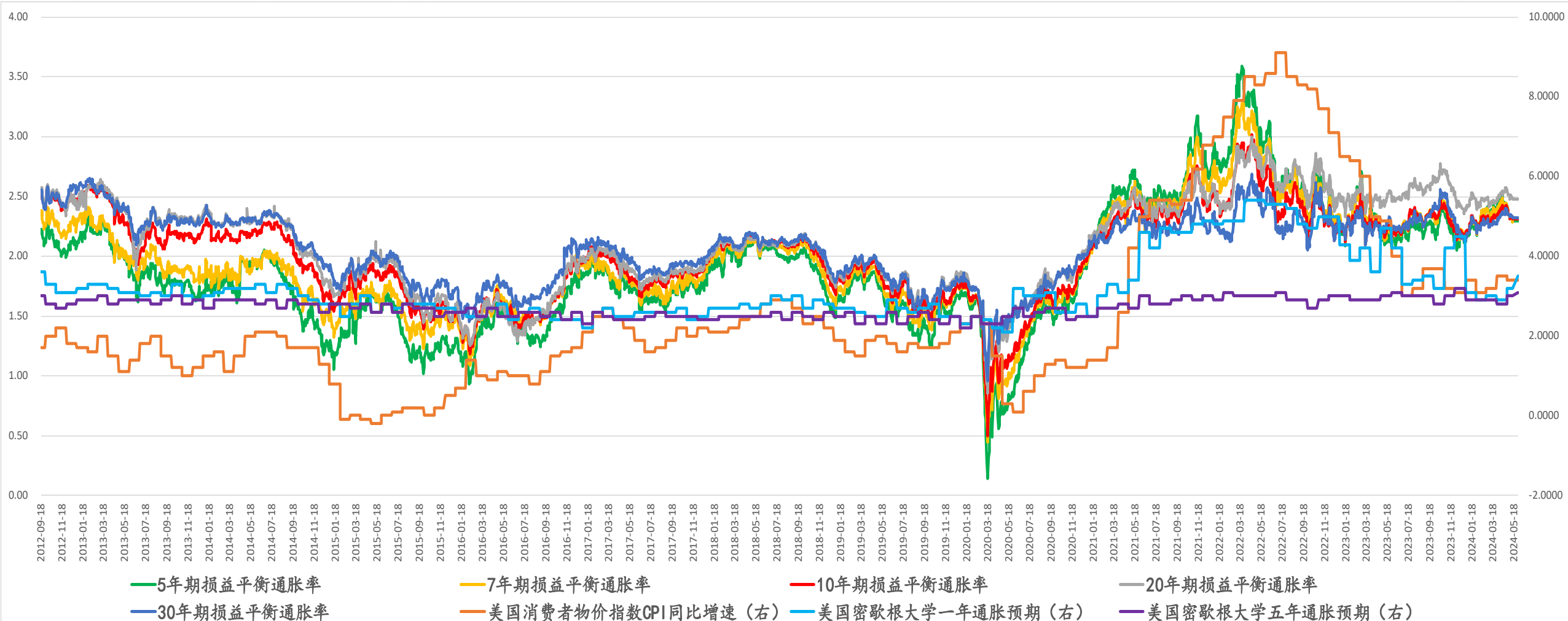




# 美国4月超级核心服务通胀仍在加速

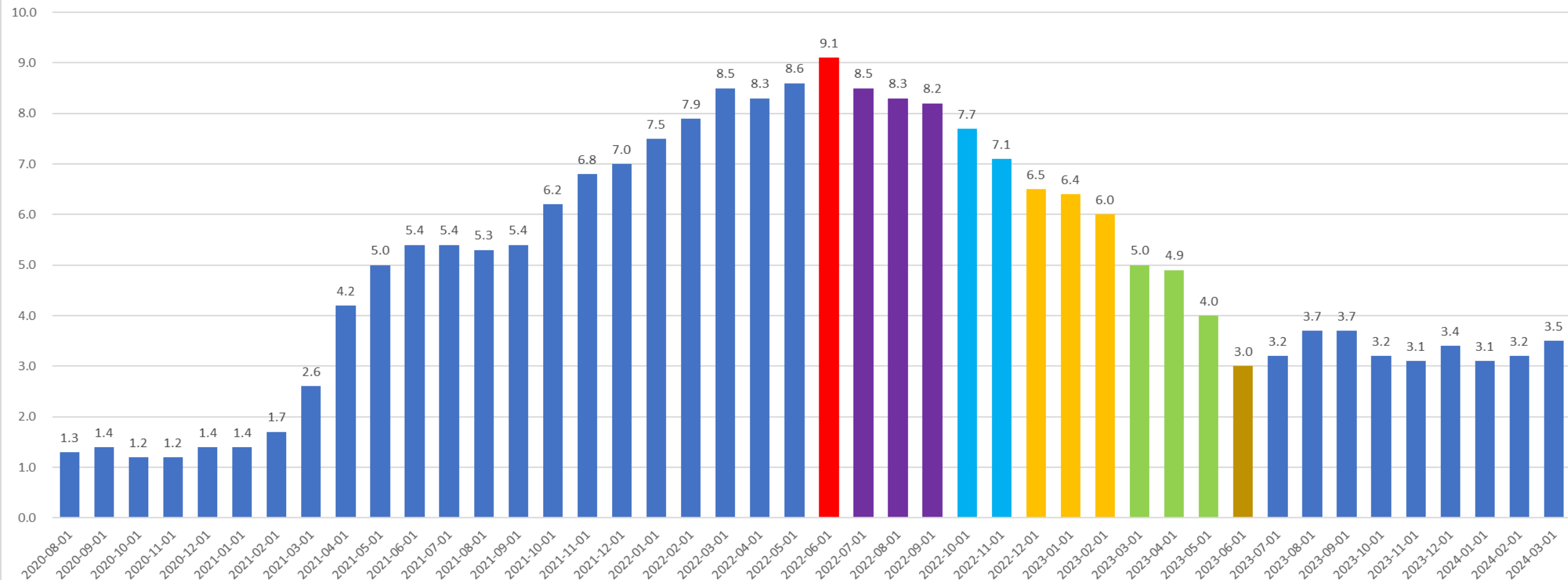
	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含食物)(1):当月值	3.059	3.175	2.851	2.743	2.986	2.74	2.797	3.202	3.093	2.528	2.208	3.155
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含能源)(1):当月值	3.167	3.325	3.283	3.413	3.492	3.569	3.627	3.773	3.997	4.29	4.525	5.067
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含住所)(1):当月值	1.421	1.507	1.163	1.009	1.235	0.93	0.982	1.309	1.255	0.651	0.417	1.414
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含食物、能源)(1):当月值	2.869	3.023	2.981	3.065	3.126	3.171	3.183	3.275	3.425	3.64	3.763	4.175
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含食物和住所)(1):当月值	1.123	1.205	0.861	0.661	0.869	0.532	0.538	0.811	0.683	0	-0.345	0.521
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含食物、住所和能源)(1):当月值	0.933	1.053	0.991	0.983	1.009	0.963	0.923	0.884	1.015	1.113	1.211	1.541
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含食物、住所、能源、二手车和卡车)(1):当月值	1.098	1.093	1.017	1.053	1.044	1.087	1.171	1.184	1.327	1.4	1.478	1.759
美国:对CPI的拉动:所有项目(不含医疗保健)(1):当月值	3.148	3.3	3.04	3.005	3.316	3.124	3.305	3.818	3.745	3.22	2.957	3.987
美国:对CPI的拉动:商品(1):当月值	0.091	0.203	0.084	0.035	0.302	-0.02	0.164	0.558	0.397	-0.251	-0.471	0.255
美国:对CPI的拉动:商品(不含食物)(2):当月值	-0.207	-0.099	-0.219	-0.313	-0.064	-0.417	-0.28	0.06	-0.175	-0.902	-1.233	-0.638
美国:对CPI的拉动:商品:不含食物和能源(2):当月值	-0.284	-0.153	-0.076	-0.064	0.037	0.013	0.028	0.014	0.062	0.173	0.291	0.446
美国:对CPI的拉动:商品(不含食物、能源、二手车和卡车)(2):当月值	-0.119	-0.112	-0.05	0.006	0.072	0.137	0.276	0.314	0.374	0.46	0.559	0.665
美国:对CPI的拉动:服务(1):当月值	3.266	3.274	3.07	3.056	3.051	3.157	3.077	3.142	3.268	3.429	3.441	3.793
美国:对CPI的拉动:服务:不含能源(2):当月值	3.153	3.176	3.057	3.129	3.089	3.158	3.155	3.261	3.363	3.467	3.472	3.729
美国:对CPI的拉动:服务(不含住房租金)(2):当月值	1.345	1.321	1.095	0.99	0.947	0.962	0.829	0.761	0.863	0.906	0.892	1.165
美国:对CPI的拉动:服务(不含医疗服务)(2):当月值	3.093	3.134	2.999	3.014	3.083	3.216	3.209	3.321	3.412	3.531	3.49	3.797
美国:对CPI的拉动:耐用品(1):当月值	-0.387	-0.252	-0.193	-0.195	-0.157	-0.2	-0.258	-0.276	-0.245	-0.171	-0.096	0.001
美国:对CPI的拉动:非耐用品(1):当月值	0.479	0.455	0.277	0.23	0.459	0.181	0.422	0.834	0.642	-0.08	-0.375	0.253
美国:对CPI的拉动:非耐用品(除食物)(2):当月值	0.18	0.153	-0.026	-0.118	0.093	-0.217	-0.022	0.337	0.07	-0.731	-1.137	-0.639
美国:对CPI的拉动:非耐用品(除食物和饮料)(2):当月值	0.163	0.133	-0.046	-0.137	0.071	-0.241	-0.054	0.301	0.038	-0.765	-1.174	-0.68
美国:对CPI的拉动:非耐用品(除食物和服装)(2):当月值	0.141	0.137	-0.029	-0.121	0.069	-0.246	-0.093	0.272	-0.011	-0.811	-1.216	-0.73
美国:对CPI的拉动:非耐用品(除食物、饮料和服装)(2):当月值	0.124	0.117	-0.05	-0.14	0.047	-0.27	-0.125	0.236	-0.043	-0.845	-1.254	-0.771

# 美国5月消费者一年通胀预期高于预期和前值



# 基数效应趋弱或使美国消费端通胀出现反复

美国消费者物价指数CPI同比增速



# 历史告诫美联储不要过早地放松政策

**1970年代，美联储在经济衰退和通胀高企之间犹豫不决，导致通胀在长时间内维持高位。1973年中东战争显著推升美国通胀，美联储开始大幅加息；然而，1974年，时任美联储主席亚瑟·伯恩斯迫于经济压力，中途开始降息，导致高通胀持续。**

1973年，因原油价格大涨，美国CPI同比增速自1972年的3.4%快速上行至1973年的8.7%，并在1974年进一步上行。为应对通胀，美联储大步加息，联邦基金利率从1972年年末的5.5%快速上调至1973年年末的9.8%。

然而，1974年年末，美国失业率快速上行至7.2%，并在1975年年末进一步上行至8.2%。被迫于经济和就业压力，美联储选择在1974年8月开始下调联邦基金利率，联邦基金利率自1973年年末的9.8%迅速下行至1974年年末的3.9%，并在1974-1976年间，持续低于核心通胀水平。

美联储因过早让步于经济和就业问题，放松货币政策，不仅没能有效提振就业率，还导致通胀指标在整个1970年代，维持较高水平，对经济形成重大冲击。

**1979年8月6日，保罗·沃尔克（Paul Volcker）被任命为美联储主席，在他的领导下，美联储坚定开启紧缩政策，联邦基金利率大幅抬升，并在1980年年末达到了22%的水平。在1979-1987年期间，联邦基金利率始终维持高于CPI同比增速的水平，成功抑制通胀，经济在高通胀时代结束后，也稳步修复。**

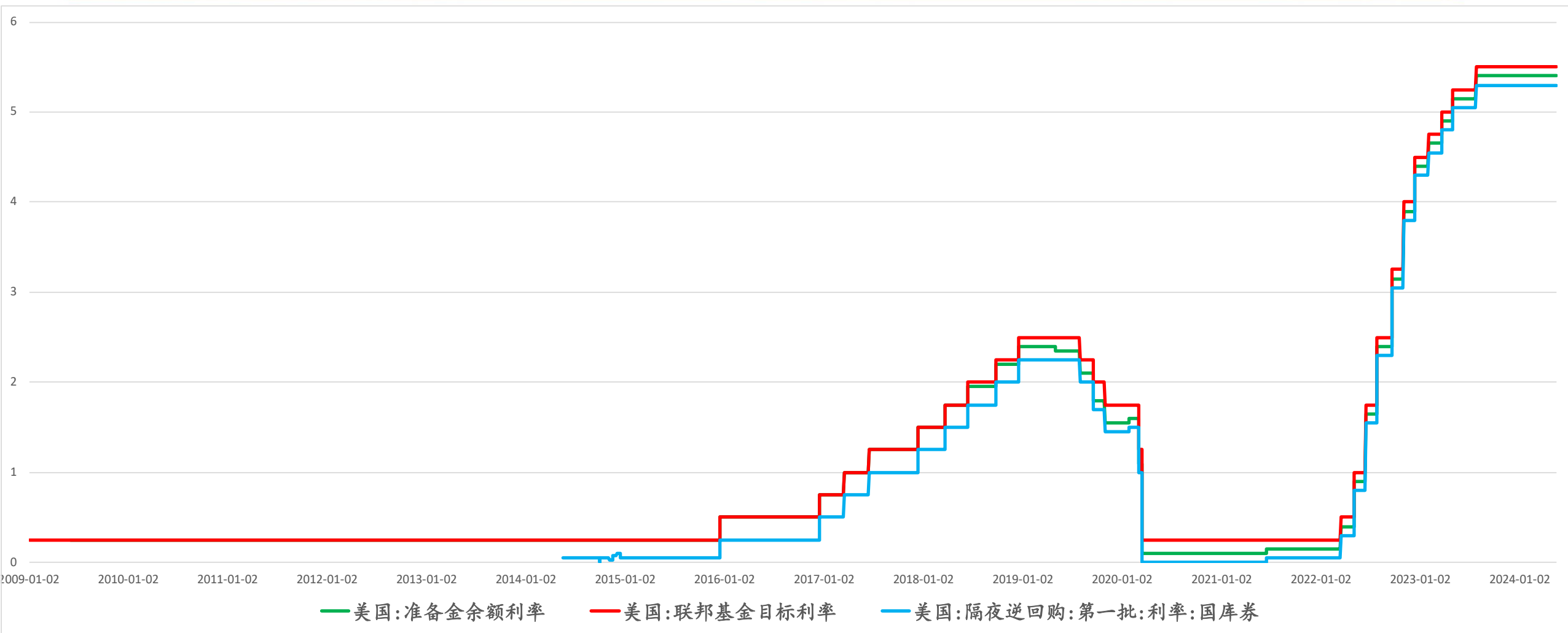
可以看到，美联储坚定不移的态度和执行力，是最终有效控制高通胀最有力的方式。



# 历史告诫美联储不要过早地放松政策

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	平均值
1967	3.5	2.8	2.8	2.5	2.8	2.8	2.8	2.4	2.8	2.4	2.7	3.0	2.8
1968	3.6	4.0	3.9	3.9	3.9	4.2	4.5	4.5	4.5	4.7	4.7	4.7	4.3
1969	4.4	4.7	5.2	5.5	5.5	5.5	5.4	5.7	5.7	5.7	5.9	6.2	5.5
1970	6.2	6.1	5.8	6.1	6.0	6.0	6.0	5.4	5.7	5.6	5.6	5.6	5.8
1971	5.3	5.0	4.7	4.2	4.4	4.6	4.4	4.6	4.1	3.8	3.3	3.3	4.3
1972	3.3	3.5	3.5	3.5	3.2	2.7	2.9	2.9	3.2	3.4	3.7	3.4	3.3
1973	3.6	3.9	4.6	5.1	5.5	6.0	5.7	7.4	7.4	7.8	8.3	8.7	6.2
1974	9.4	10.0	10.4	10.1	10.7	10.9	11.5	10.9	11.9	12.1	12.2	12.3	11.0
1975	11.8	11.2	10.3	10.2	9.5	9.4	9.7	8.6	7.9	7.4	7.4	6.9	9.2
1976	6.7	6.3	6.1	6.0	6.2	6.0	5.4	5.7	5.5	5.5	4.9	4.9	5.8
1977	5.2	5.9	6.4	7.0	6.7	6.9	6.8	6.6	6.6	6.4	6.7	6.7	6.5
1978	6.8	6.4	6.6	6.5	7.0	7.4	7.7	7.8	8.3	8.9	8.9	9.0	7.6
1979	9.3	9.9	10.1	10.5	10.9	10.9	11.3	11.8	12.2	12.1	12.6	13.3	11.2
1980	13.9	14.2	14.8	14.7	14.4	14.4	13.1	12.9	12.6	12.8	12.6	12.5	13.6
1981	11.8	11.4	10.5	10.0	9.8	9.6	10.8	10.8	11.0	10.1	9.6	8.9	10.4
1982	8.4	7.6	6.8	6.5	6.7	7.1	6.4	5.9	5.0	5.1	4.6	3.8	6.2
1983	3.7	3.5	3.6	3.9	3.5	2.6	2.5	2.6	2.9	2.9	3.3	3.8	3.2

# 美联储4月联邦基金目标利率保持5.25%-5.5%





# 点阵图显示美联储明后年降息次数均减至三次

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

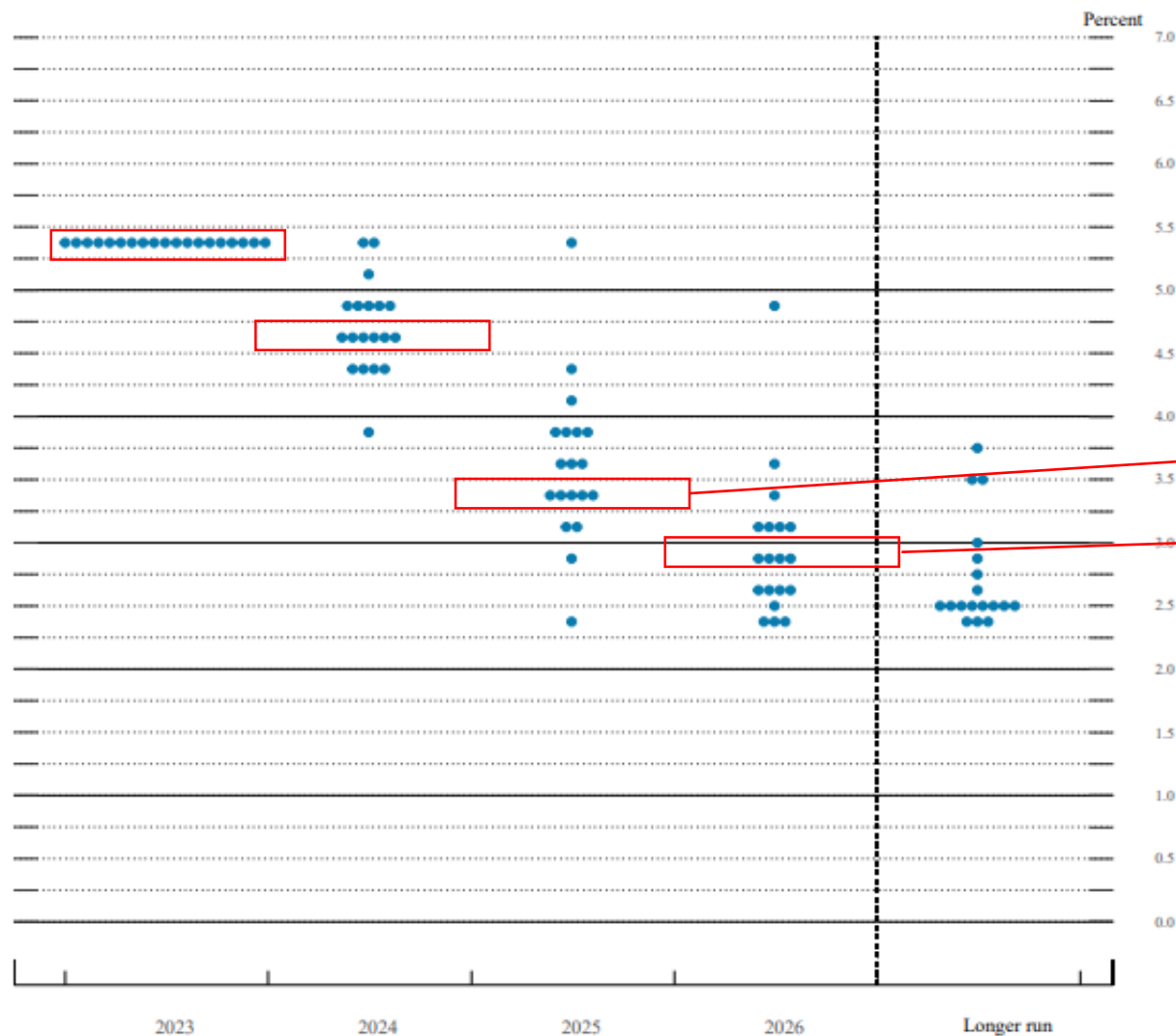
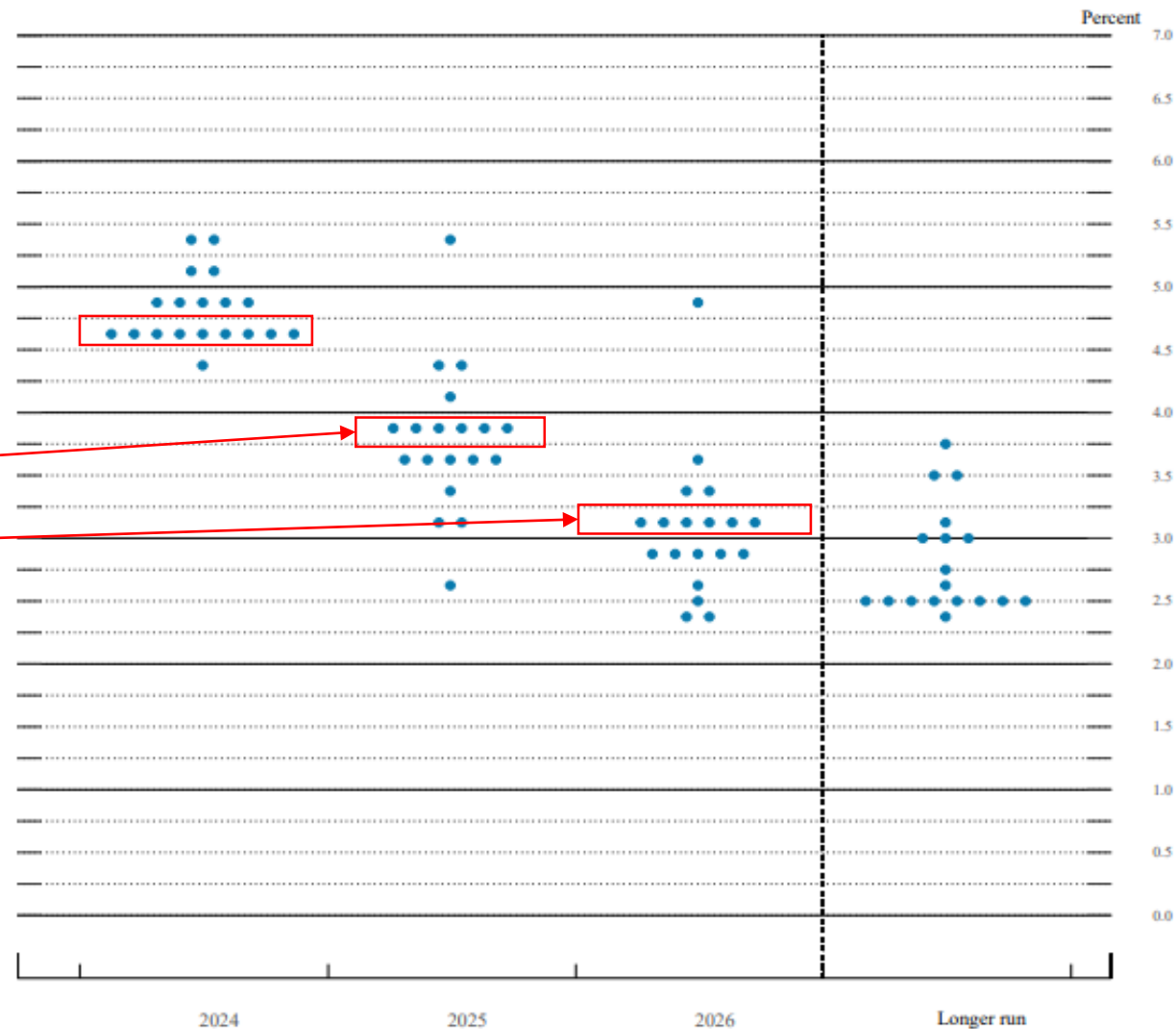
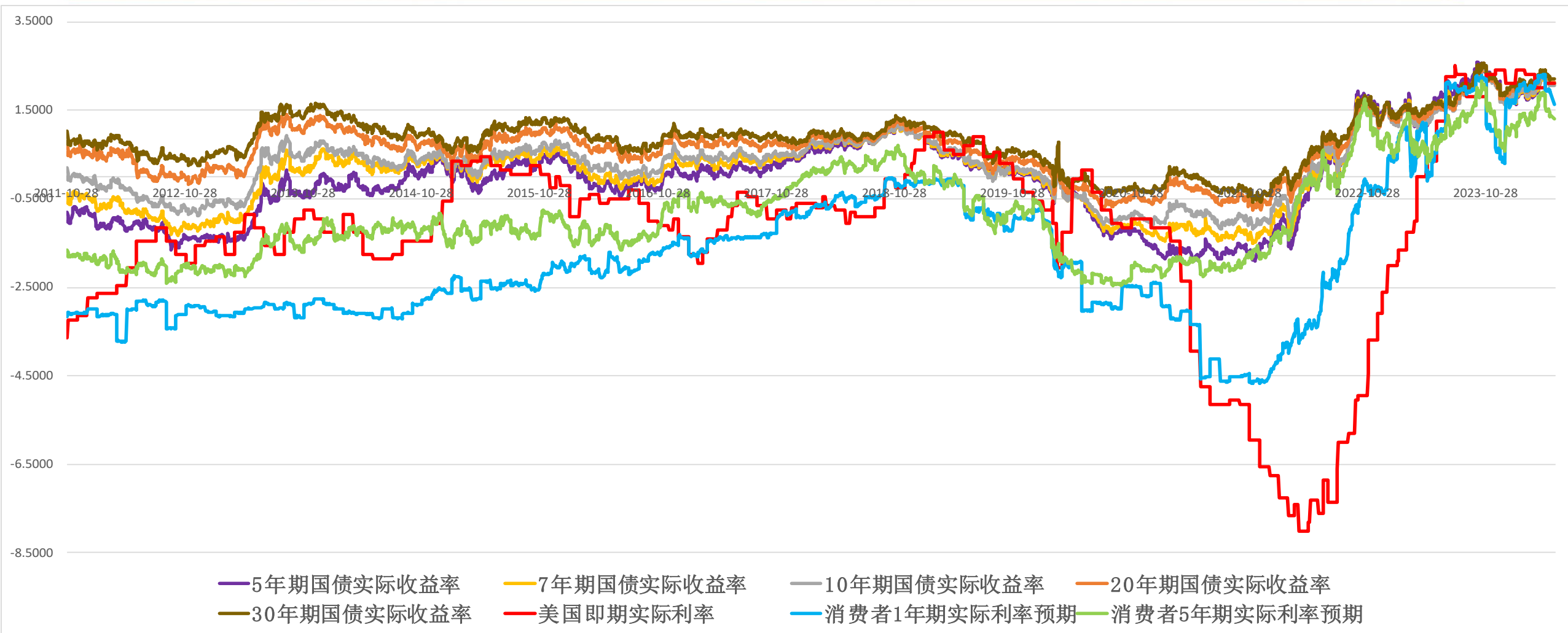


Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

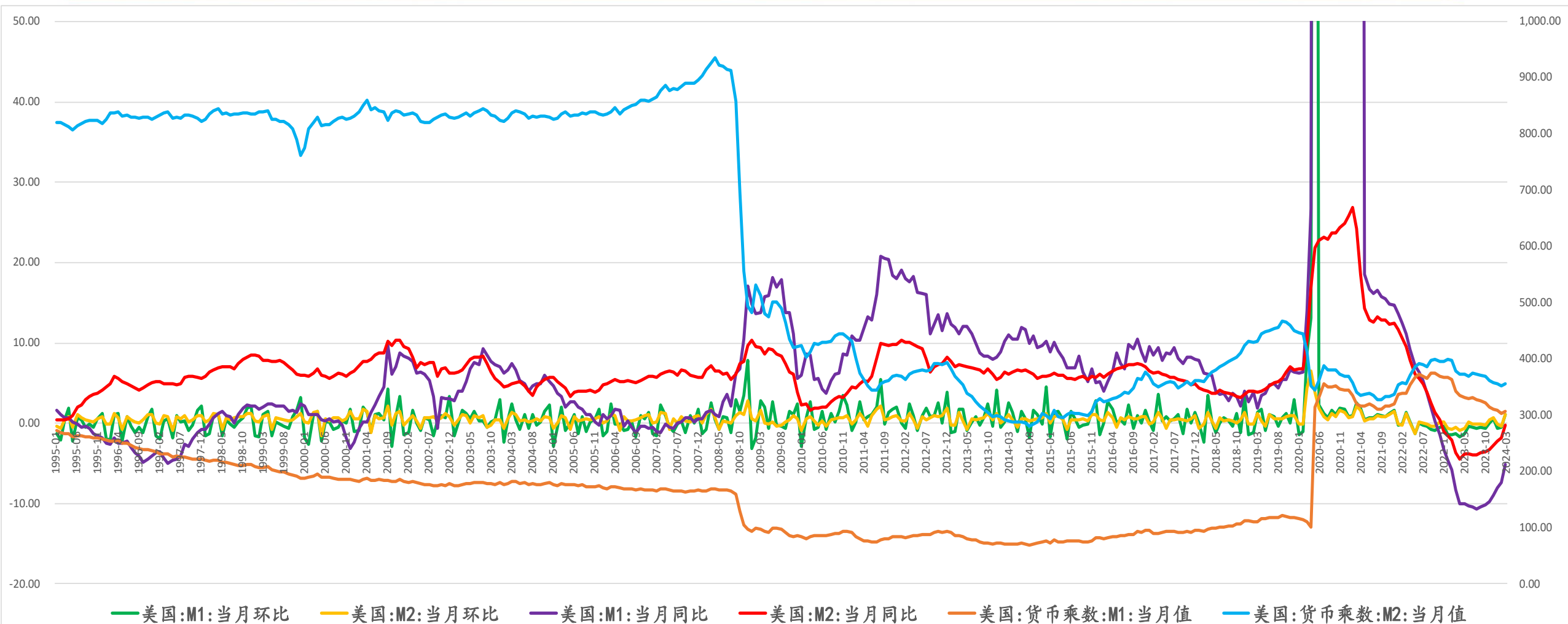


# 美国10年期抗通胀国债收益率TIPS仍处高位

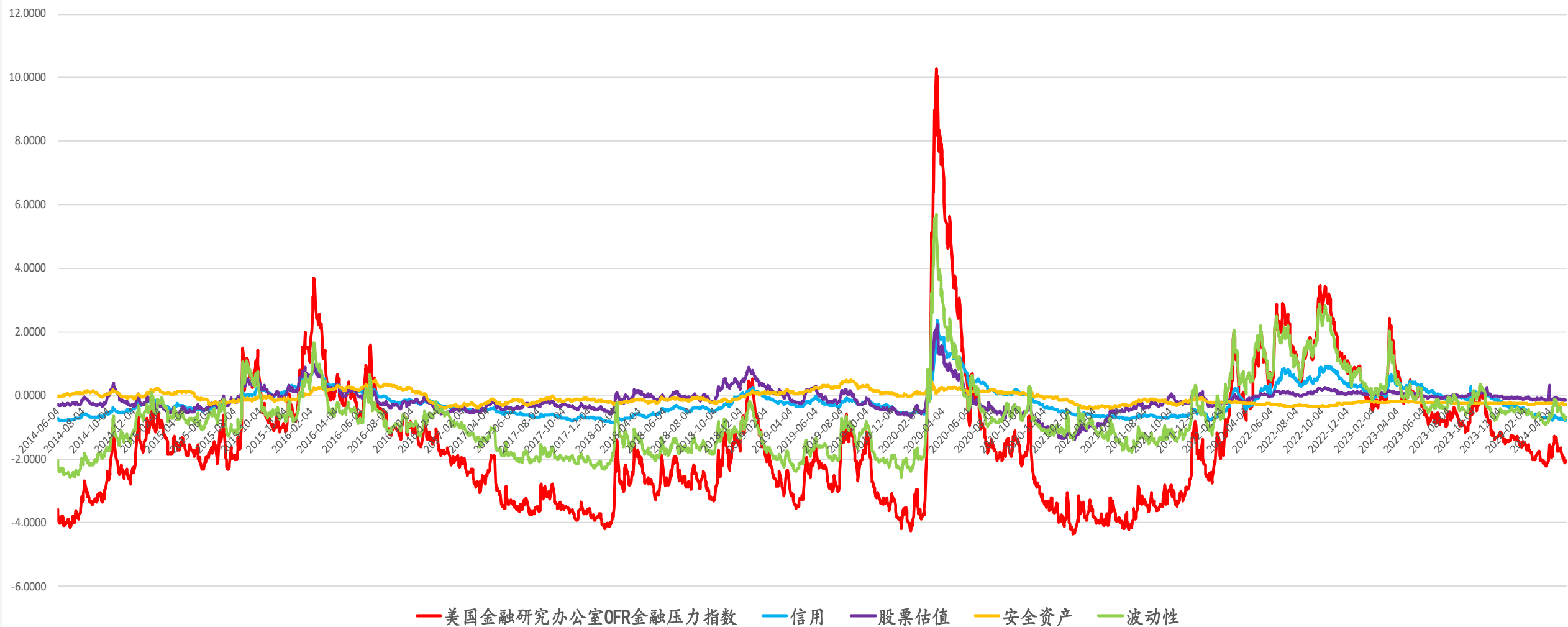




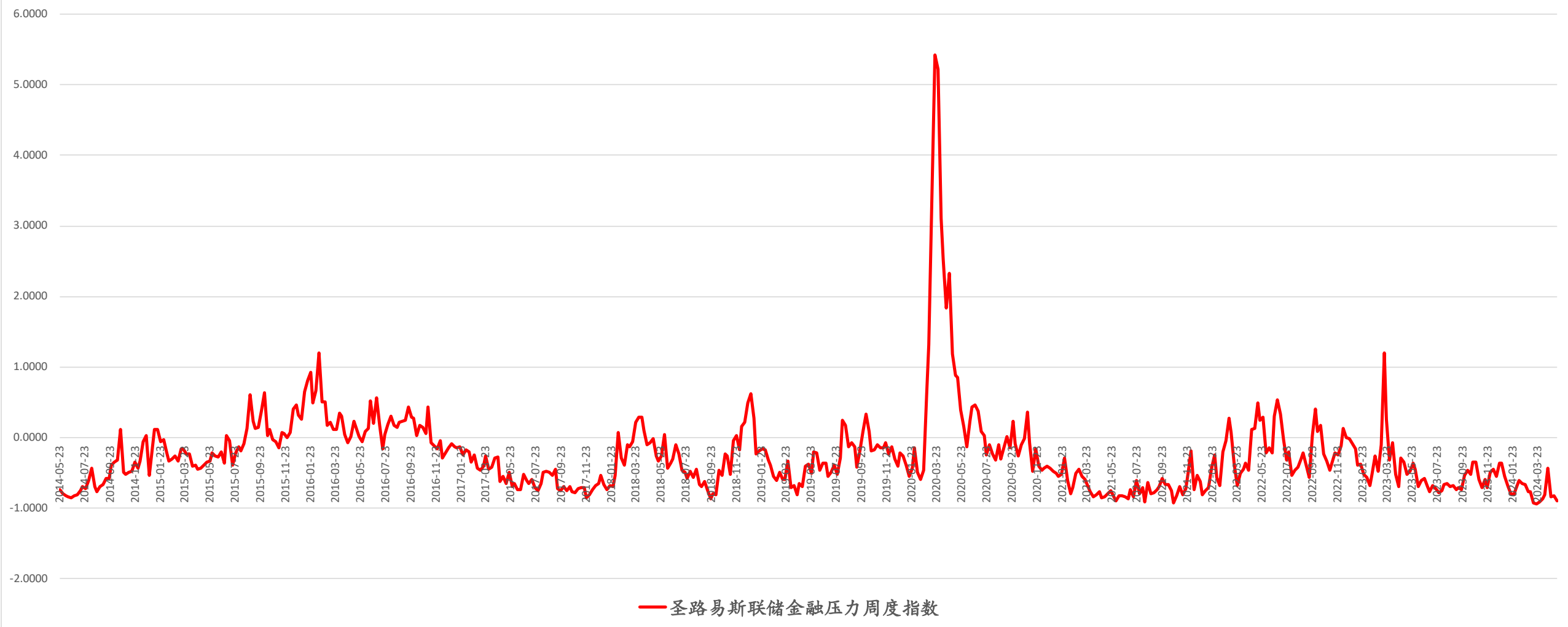
# 美国3月M2和M1年率趋升且月率转正而货币流通加快



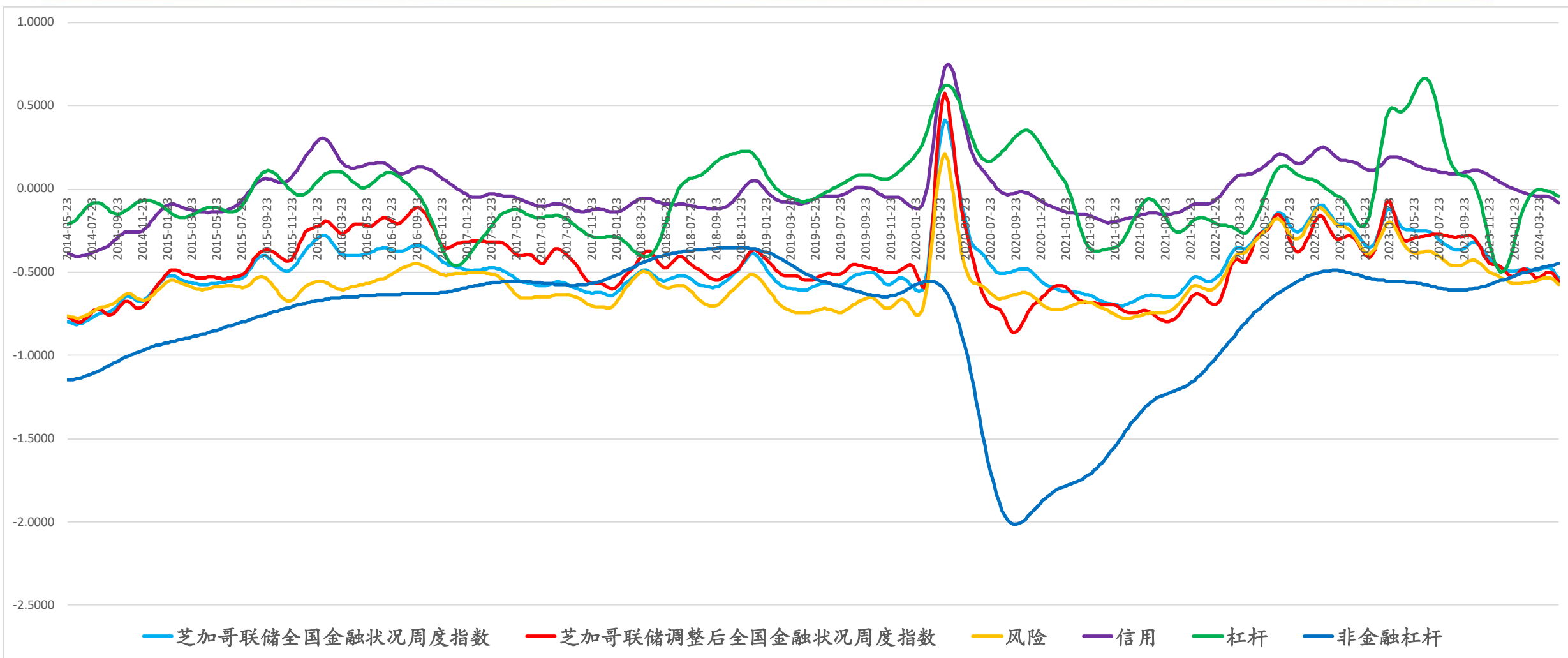
# 美国OFR金融压力日度指数仍处低位



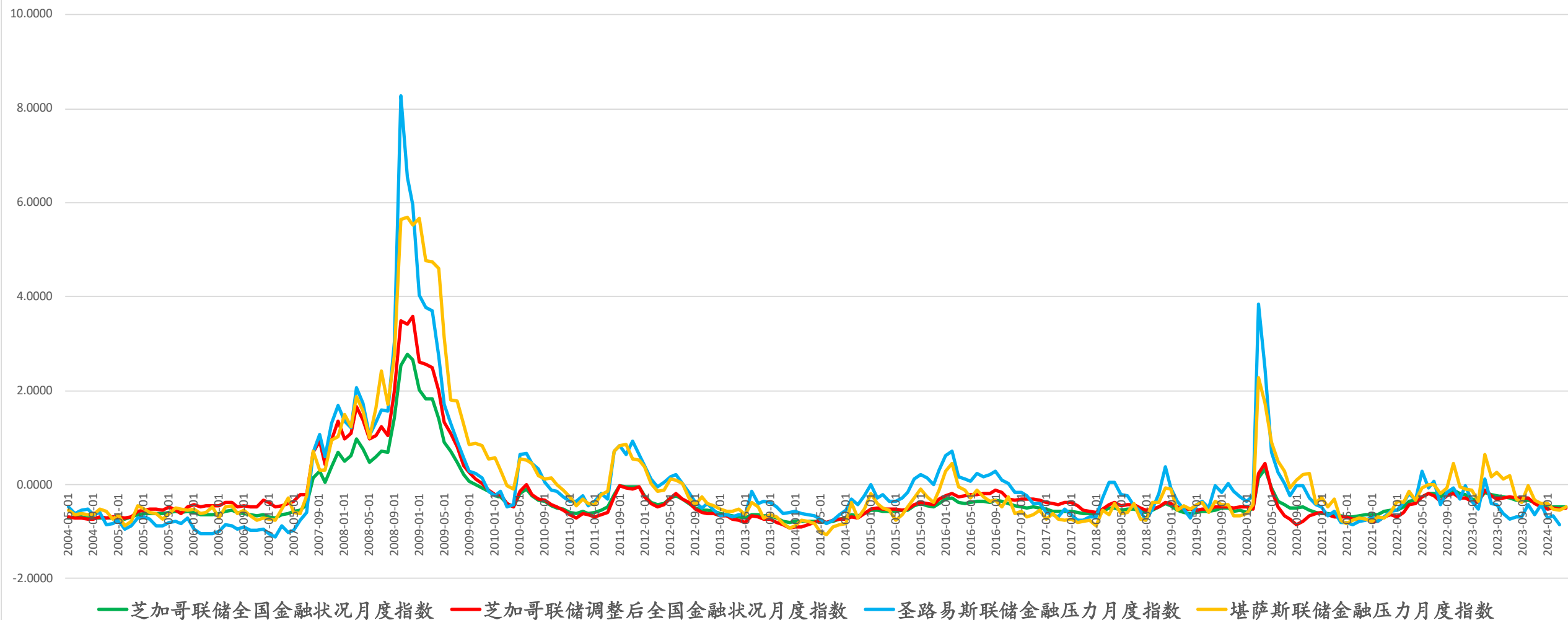
# 圣路易斯联储金融状况周度指数仍处低位



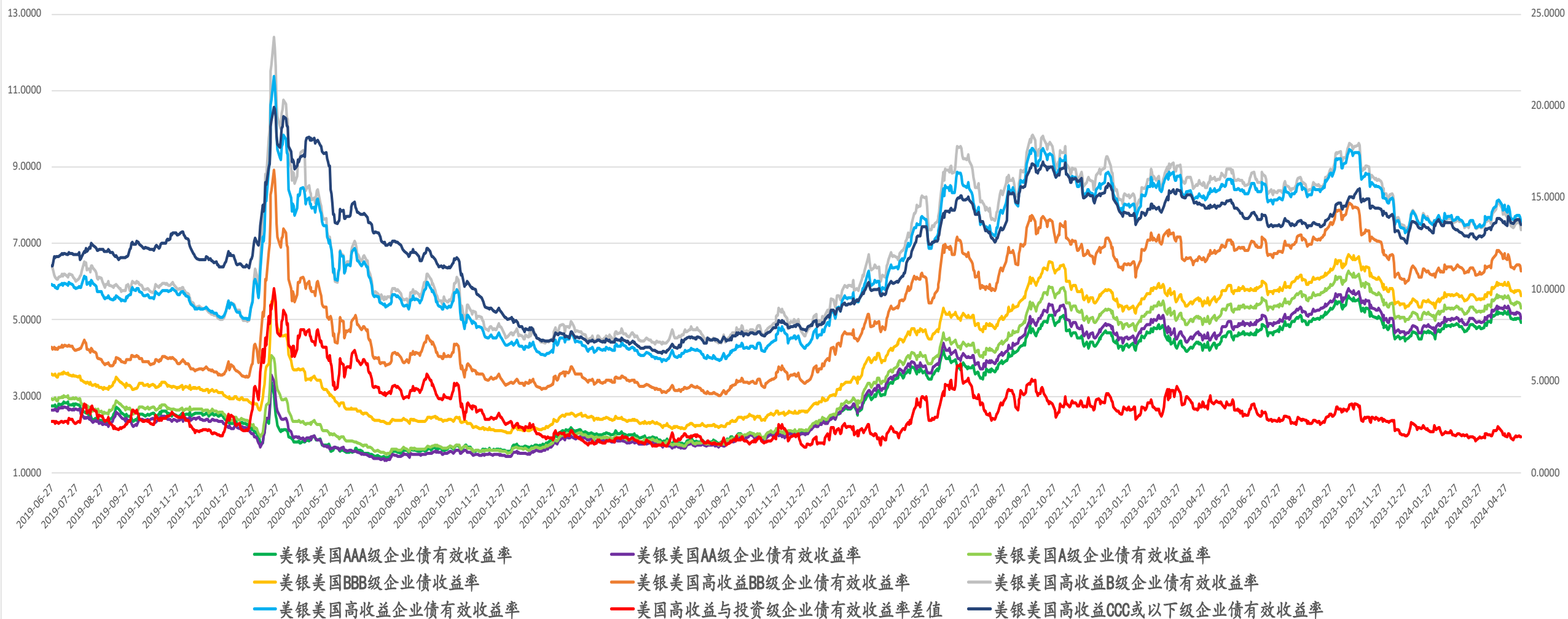
# 芝加哥联储金融状况周度指数仍处低位



# 美国金融条件月度指数仍处低位



# 美国高收益与投资级企业债有效收益率仍处低位



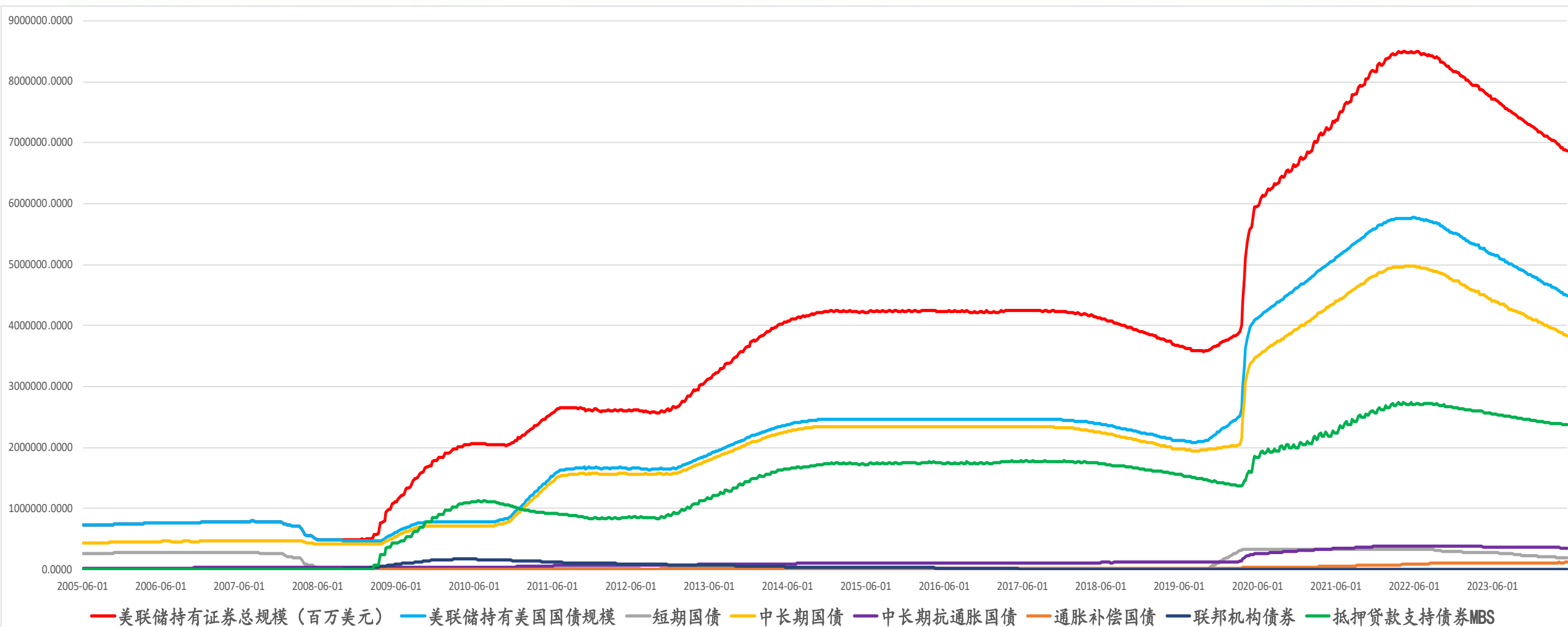
# 美联储或9和12月分别降息一次

CME利率期货隐含的美国联邦基金目标利率

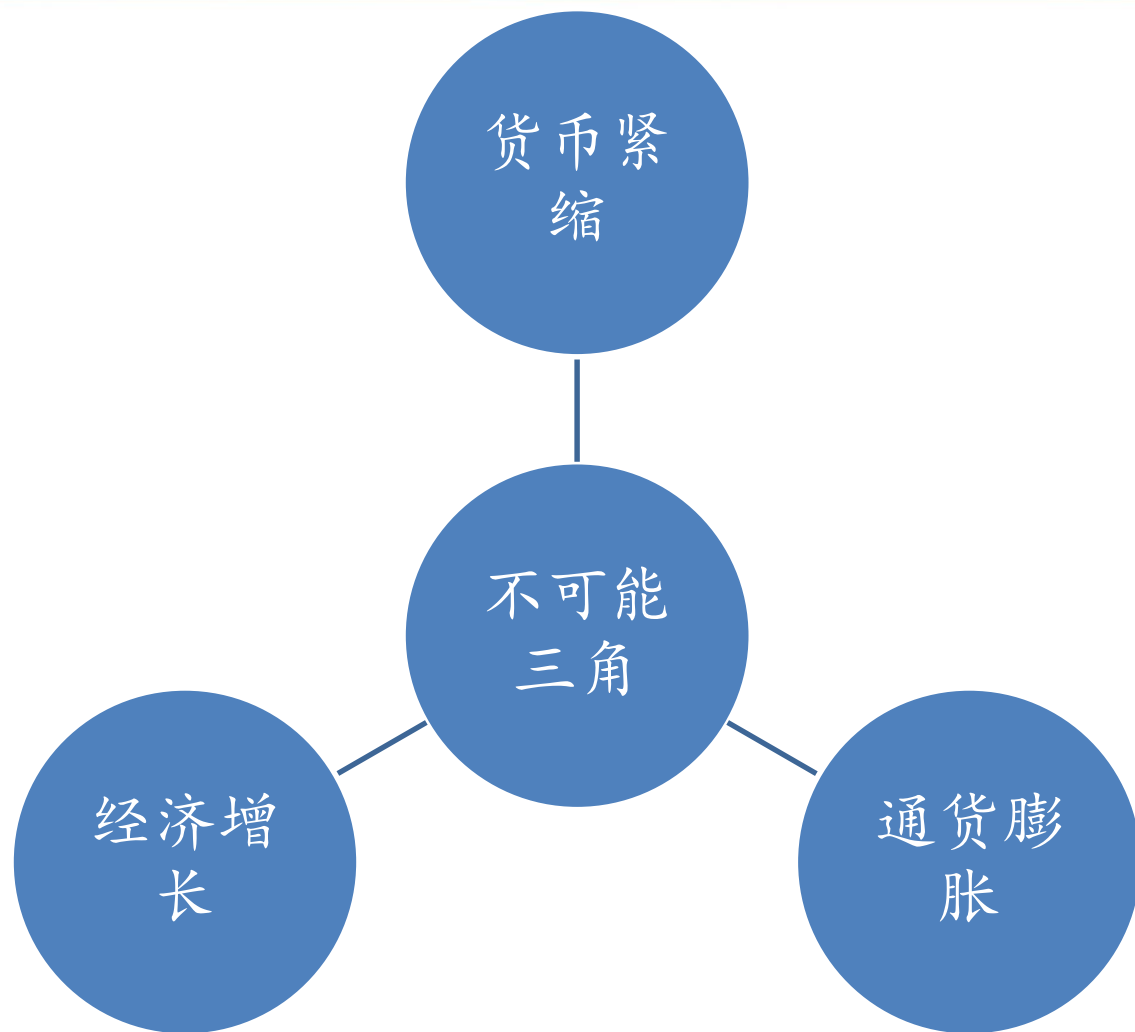
日期	2.75-3.0%	3.0-3.25%	3.25-3.5%	3.5-3.75%	3.75-4.0%	4.0-4.25%	4.25-4.5%	4.5-4.75%	4.75-5%	5-5.25%	5.25-5.5%
2024年6月20日										8.20%	91.80%
2024年8月1日									2.50%	34.10%	63.40%
2024年9月26日								1.50%	21.50%	51.70%	25.30%
2024年11月7日							0.70%	10.10%	34.40%	40.40%	14.50%
2024年12月19日						0.40%	6.70%	25.80%	38.20%	23.70%	5.20%
2025年1月30日					0.20%	3.50%	16.00%	31.80%	31.20%	14.70%	2.60%
2025年3月13日				0.10%	1.80%	9.60%	23.70%	31.50%	23.10%	8.80%	1.40%
2025年4月24日			0.00%	0.90%	5.60%	16.50%	27.60%	27.40%	16.10%	5.10%	0.70%
2025年6月5日		0.00%	0.20%	1.80%	7.50%	18.50%	27.50%	25.40%	14.20%	4.40%	0.60%
2025年7月17日	0.00%	0.20%	1.50%	6.50%	16.60%	26.00%	25.80%	16.10%	6.10%	1.20%	0.10%



# 美联储将于6月放缓并于明年初或中停止缩表

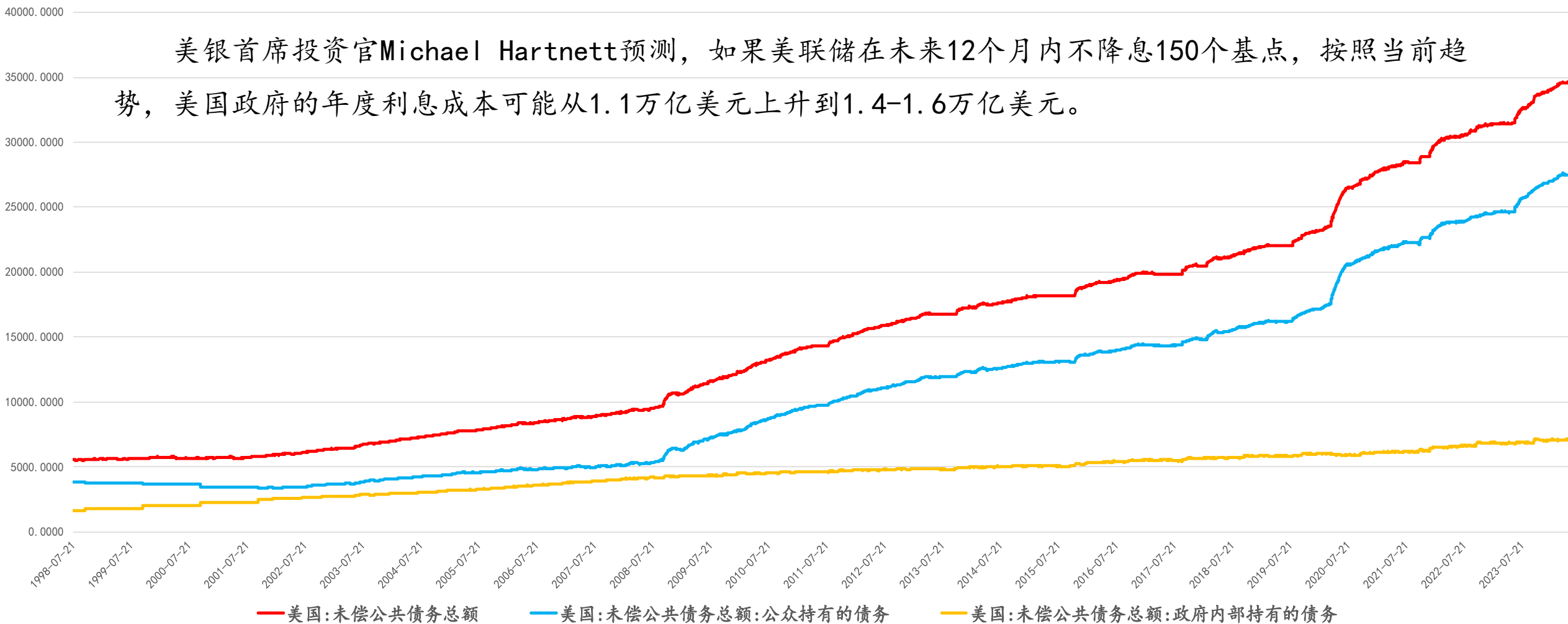


# 以“二次通胀”避免美国经济“硬着陆”



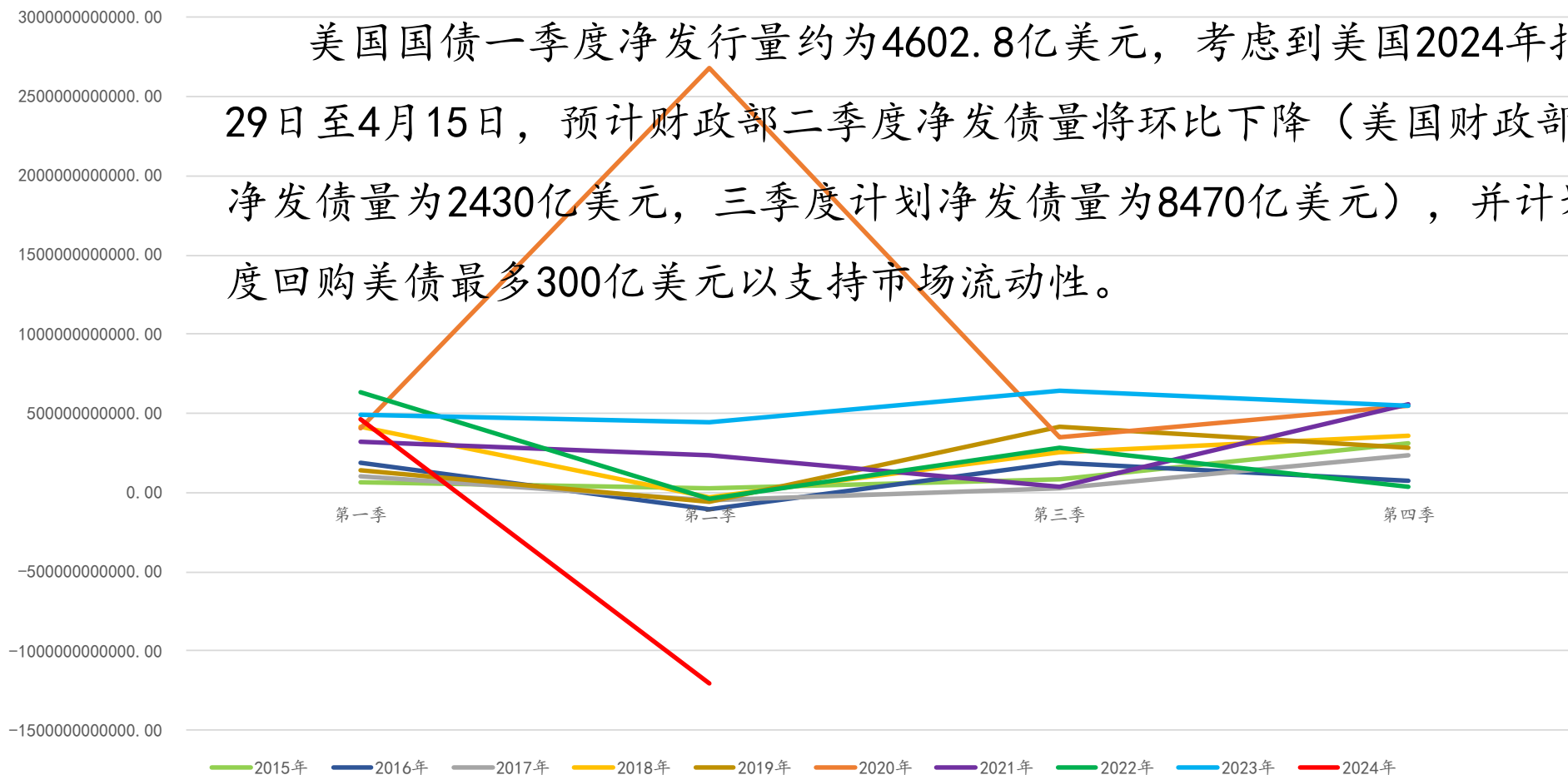
# 美国未偿公共债务6月以来增加超3.1万亿美元

美银首席投资官Michael Hartnett预测，如果美联储在未来12个月内不降息150个基点，按照当前趋势，美国政府的年度利息成本可能从1.1万亿美元上升到1.4-1.6万亿美元。

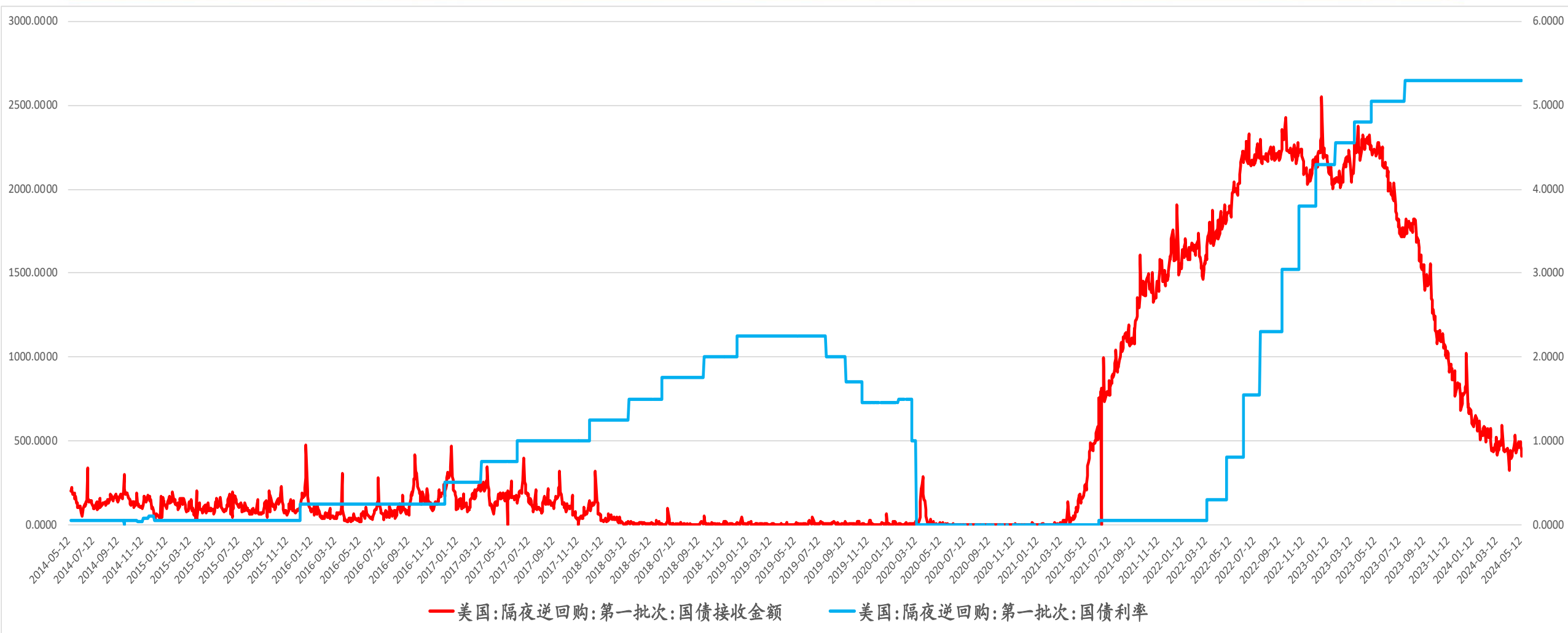


# 美国国债二季度净发债量或环比下降

美国国债月度净发行量（美元）

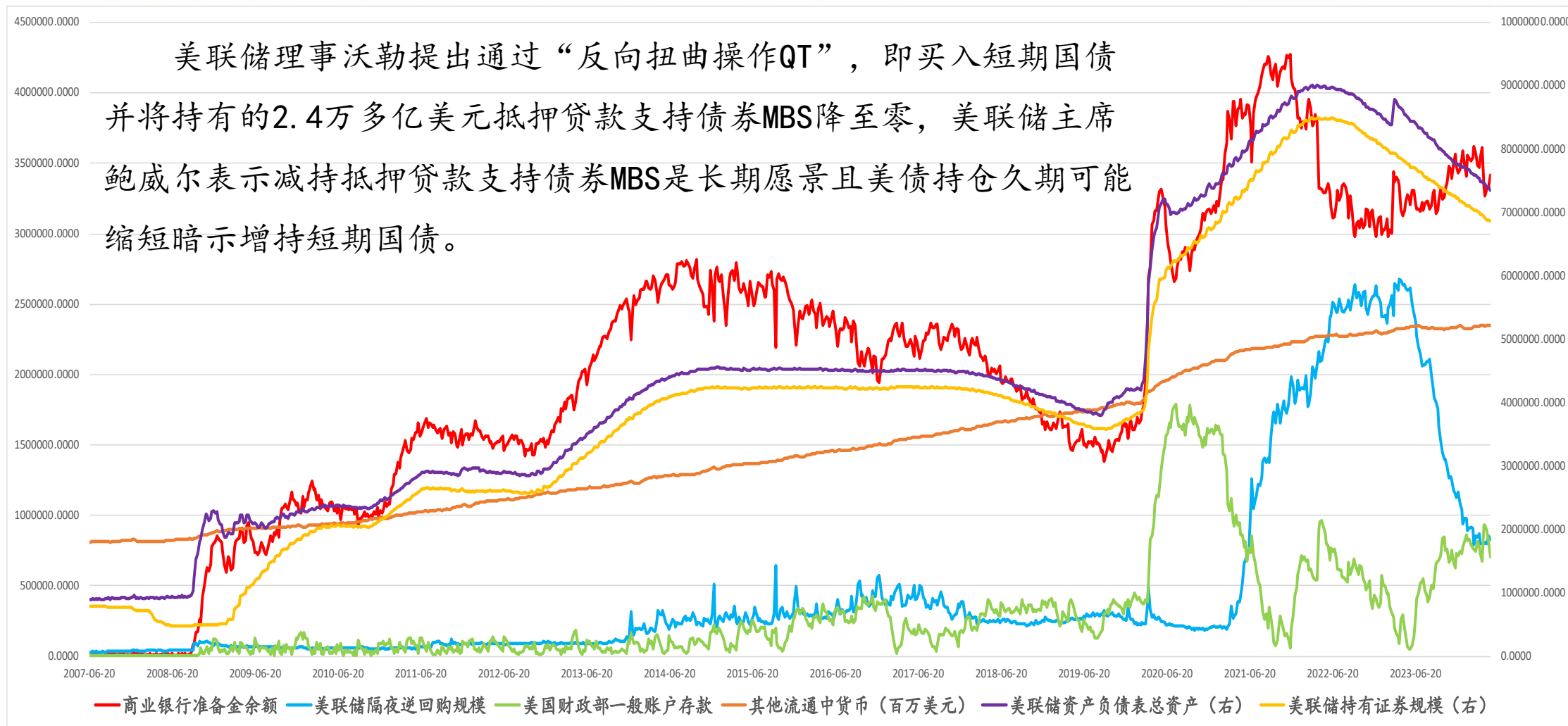


# 美联储日度隔夜逆回购规模降至4500亿美元以下



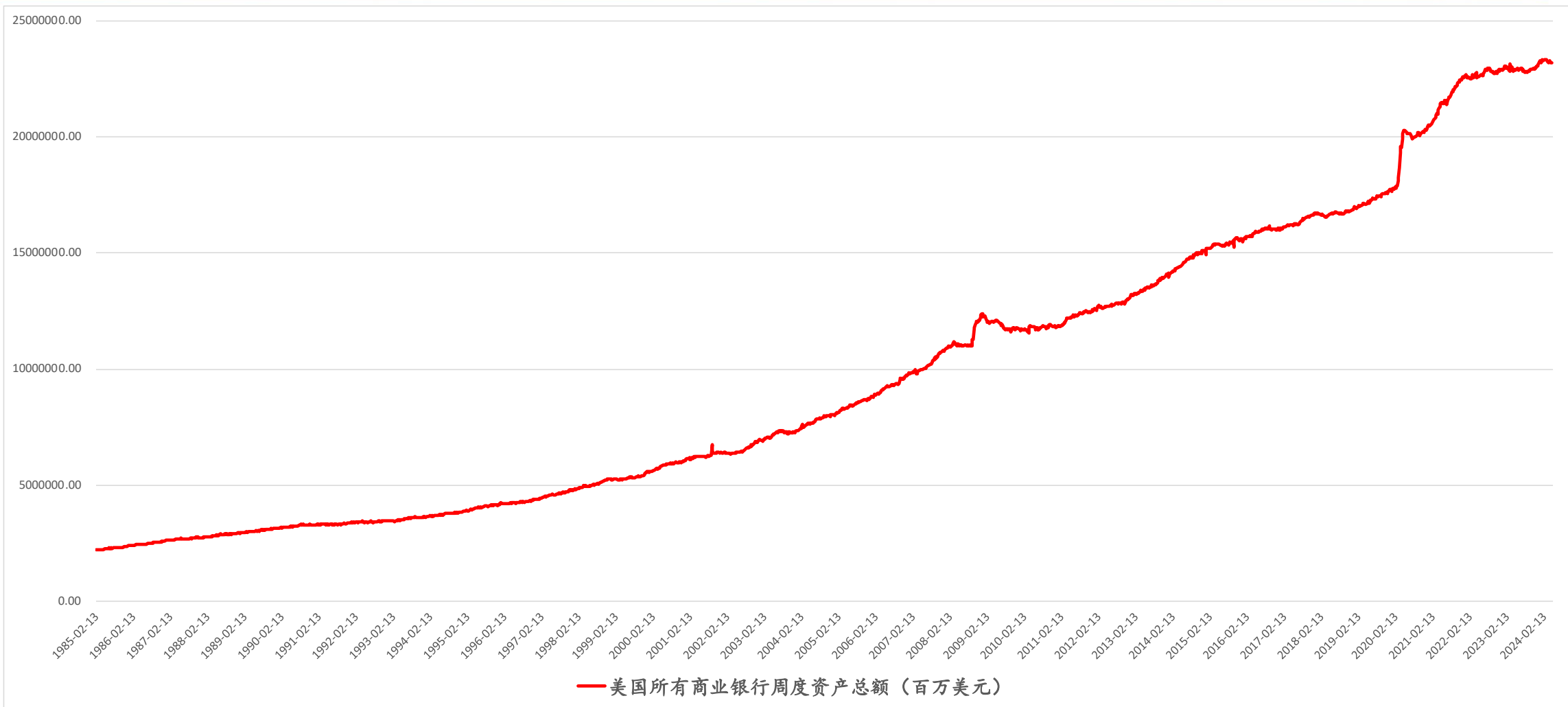
# 美联储隔夜逆回购规模降至8300亿美元以下

美联储理事沃勒提出通过“反向扭曲操作QT”，即买入短期国债并将持有的2.4万多亿美元抵押贷款支持债券MBS降至零，美联储主席鲍威尔表示减持抵押贷款支持债券MBS是长期愿景且美债持仓久期可能缩短暗示增持短期国债。



“银行准备金充足”的合理区间是国内生产总值GDP的8-10%/11%-12%（美联储理事沃勒Waller），或银行总资产的11-14%（纽约联邦储备银行）。

# 银行准备金充足标准或为2.55-3.25万亿美元



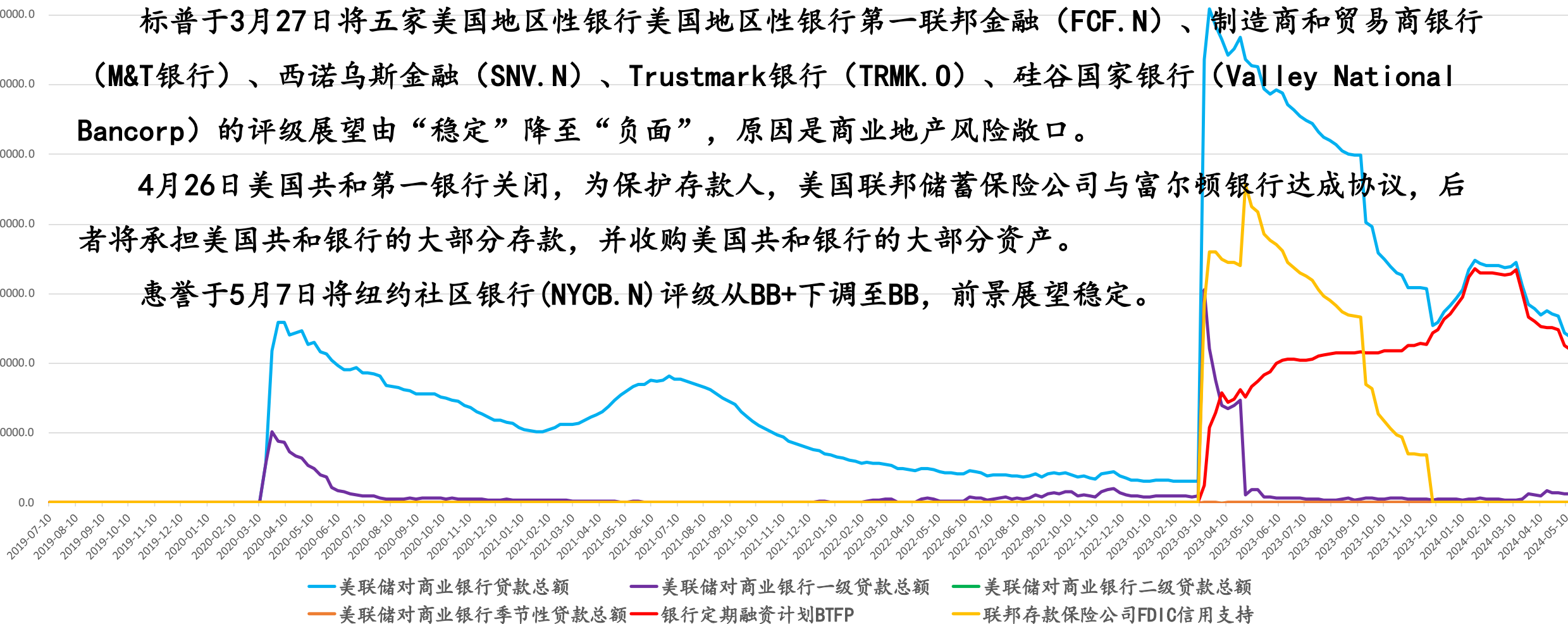


# 银行定期融资计划BTFP已于3月11日正式到期

标普于3月27日将五家美国地区性银行美国地区性银行第一联邦金融（FCF.N）、制造商和贸易商银行（M&T银行）、西诺乌斯金融（SNV.N）、Trustmark银行（TRMK.O）、硅谷国家银行（Valley National Bancorp）的评级展望由“稳定”降至“负面”，原因是商业地产风险敞口。

4月26日美国共和第一银行关闭，为保护存款人，美国联邦储蓄保险公司与富尔顿银行达成协议，后者将承担美国共和银行的大部分存款，并收购美国共和银行的大部分资产。

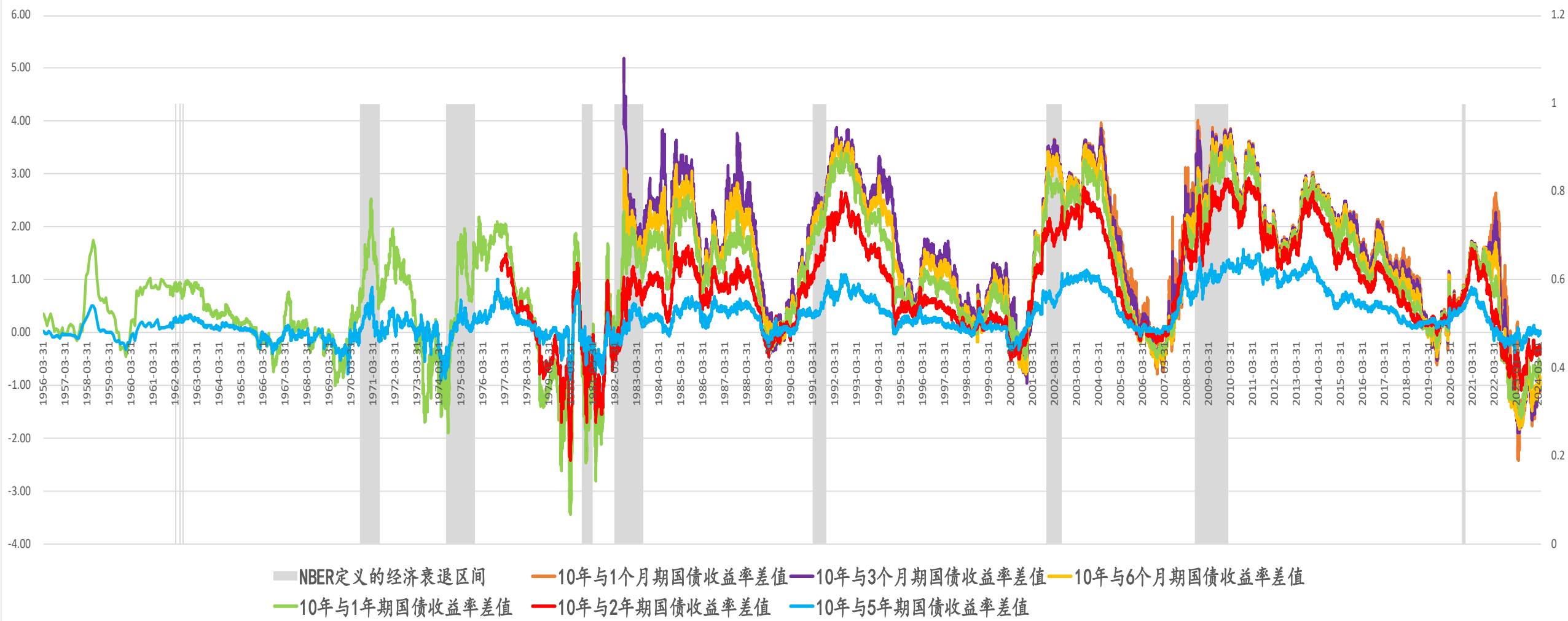
惠誉于5月7日将纽约社区银行（NYCB.N）评级从BB+下调至BB，前景展望稳定。



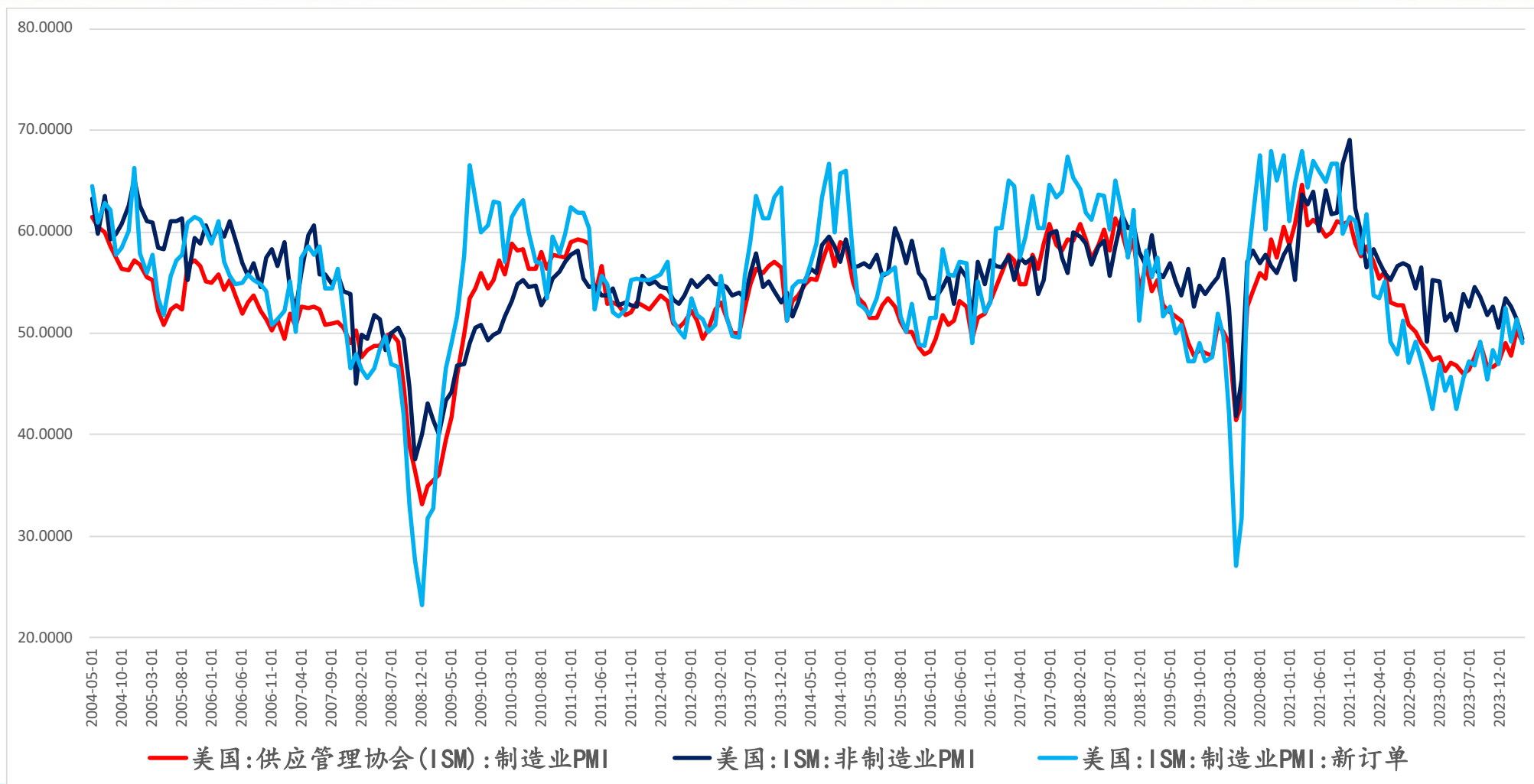
# 美联储对商业银行一级贷款较3月有所增加

单位: 百万美元	2024-05-15	2024-05-08	2024-05-01	2024-04-24	2024-04-17	2024-04-10	2024-04-03	2024-03-27	2024-03-20	2024-03-13
美联储对商业银行贷款总额	118922	121830	133883	135693	137326	134427	138960	142136	155967	172541
美联储对商业银行一级贷款总额	6364	6198	6791	7018	8559	5053	5451	6270	2672	1825
美联储对商业银行二级贷款总额	0	0	0	197	34	0	0	0	40	147
美联储对商业银行季节性贷款总额	25	20	13	10	10	2	2	1	1	1
一级交易商信贷工具PDCF										
货币市场共同基金流动性工具MMLF										
工资保障计划流动性贷款PPPLF	2938	2949	2962	2975	3017	3028	3045	3059	3072	3104
银行定期融资计划BTFP	109595	112663	124117	125492	125706	126344	130462	132806	150183	167463
联邦存款保险公司FDIC信用支持	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

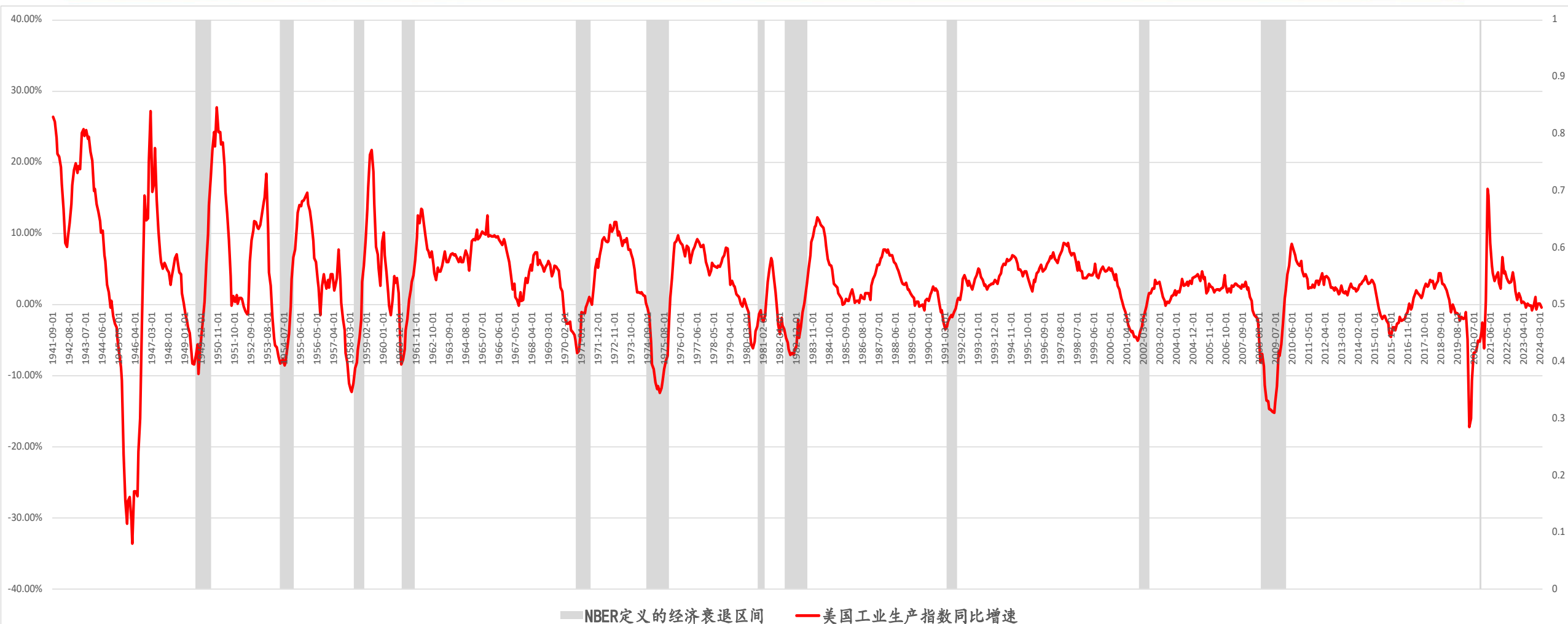
# 美国10年与中短期国债收益率差值有所收窄



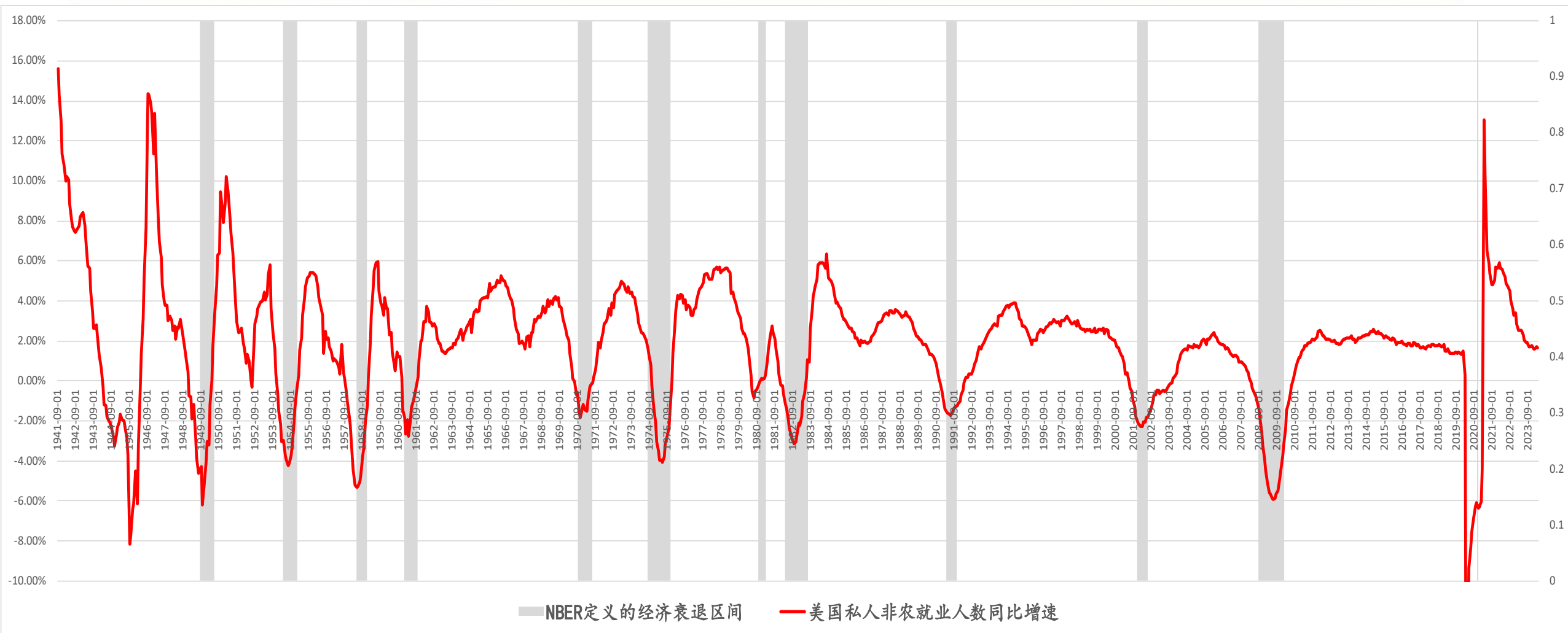
# 美国4月ISM制造和非制造业PMI均低于50



# 美国4月工业生产指数年率转负



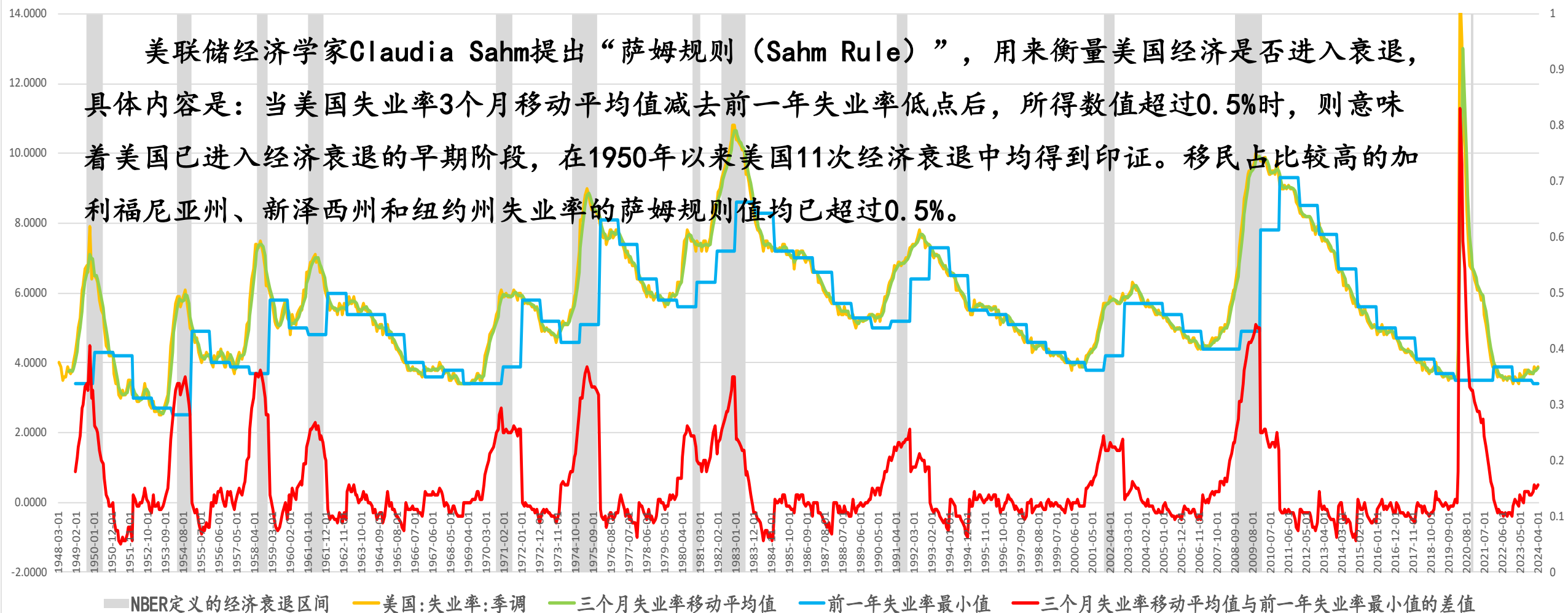
# 美国4月非农就业人数同比增速为1.64%





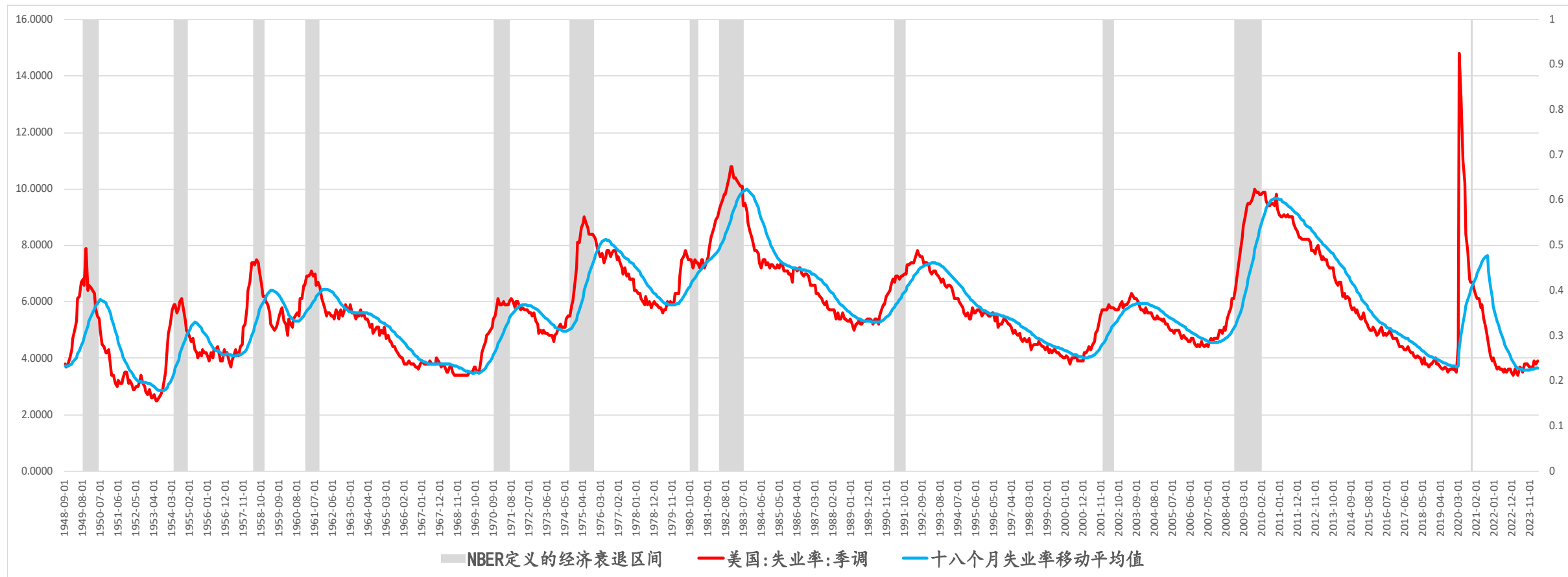
# 美国4月失业率的萨姆规则值为0.5%

美联储经济学家Claudia Sahm提出“萨姆规则（Sahm Rule）”，用来衡量美国经济是否进入衰退，具体内容是：当美国失业率3个月移动平均值减去前一年失业率低点后，所得数值超过0.5%时，则意味着美国已进入经济衰退的早期阶段，在1950年以来美国11次经济衰退中均得到印证。移民占比较高的加利福尼亚州、新泽西州和纽约州失业率的萨姆规则值均已超过0.5%。

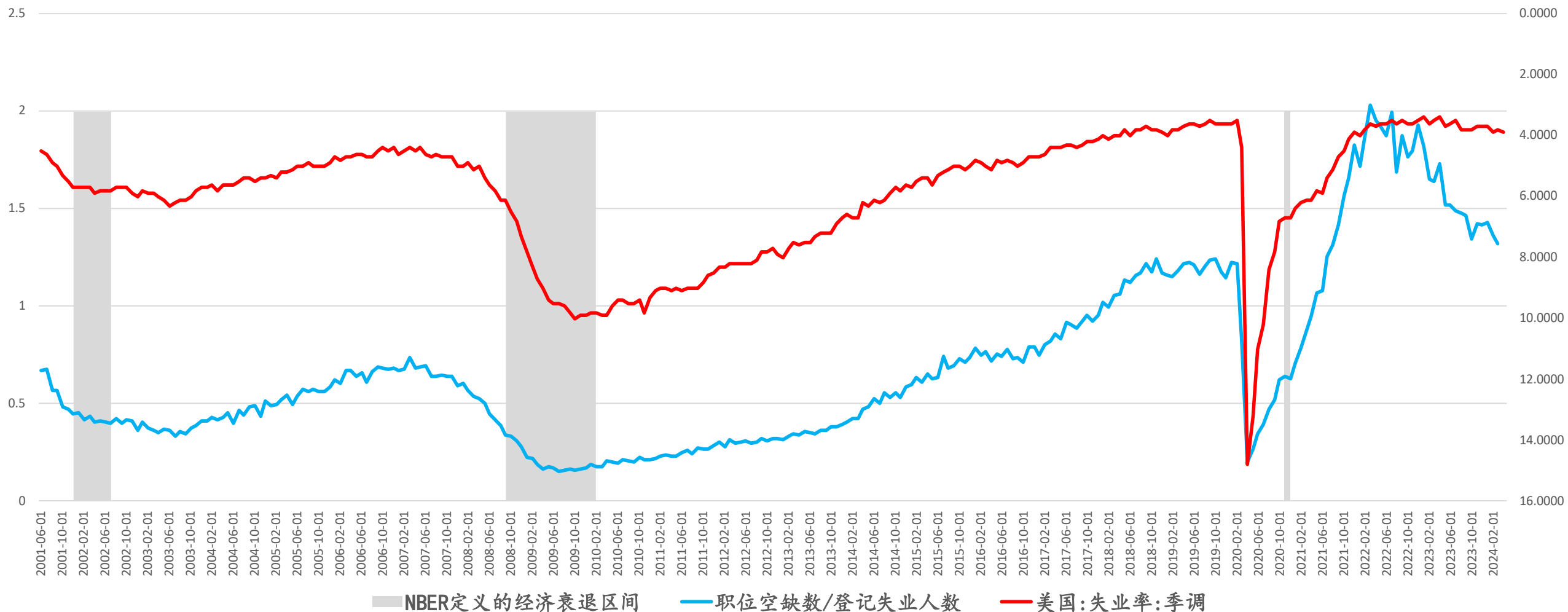




# 美国23年8月-24年4月失业率均高于18个月移动平均值



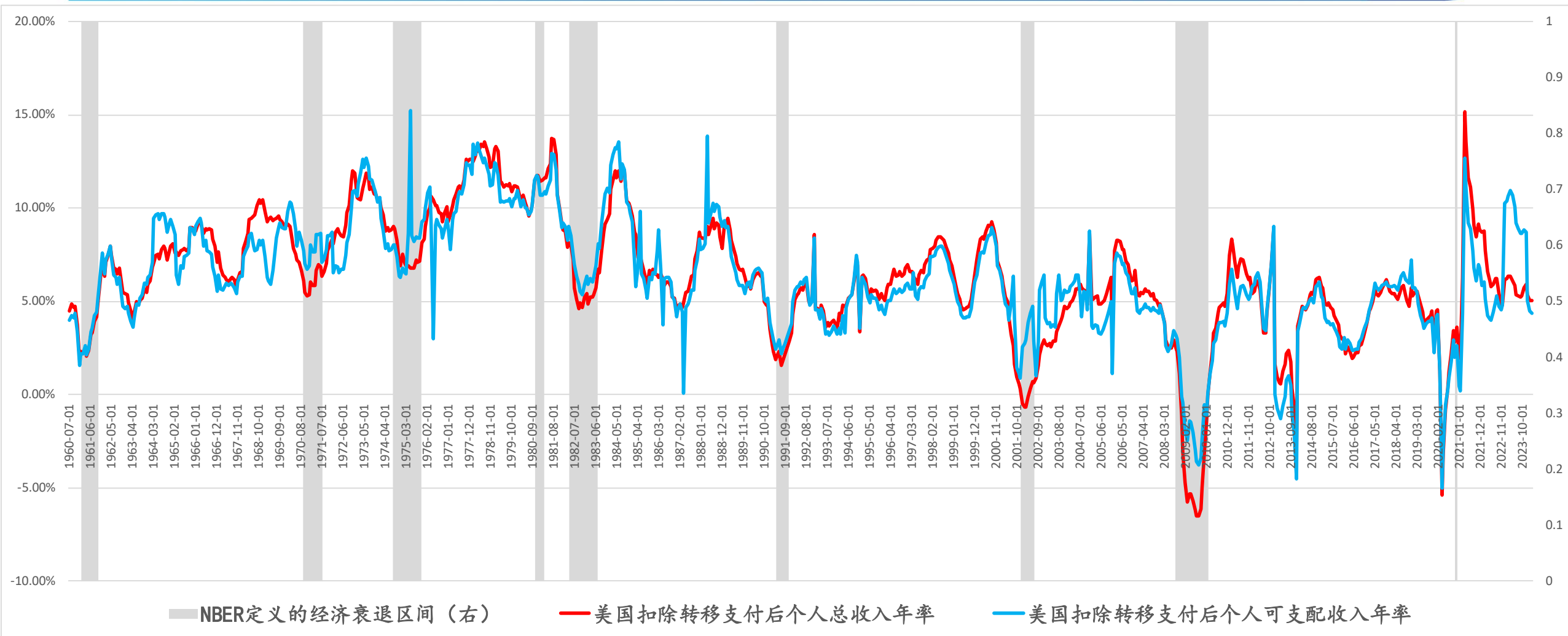
# 职位空缺数与登记失业人数比值震荡趋降



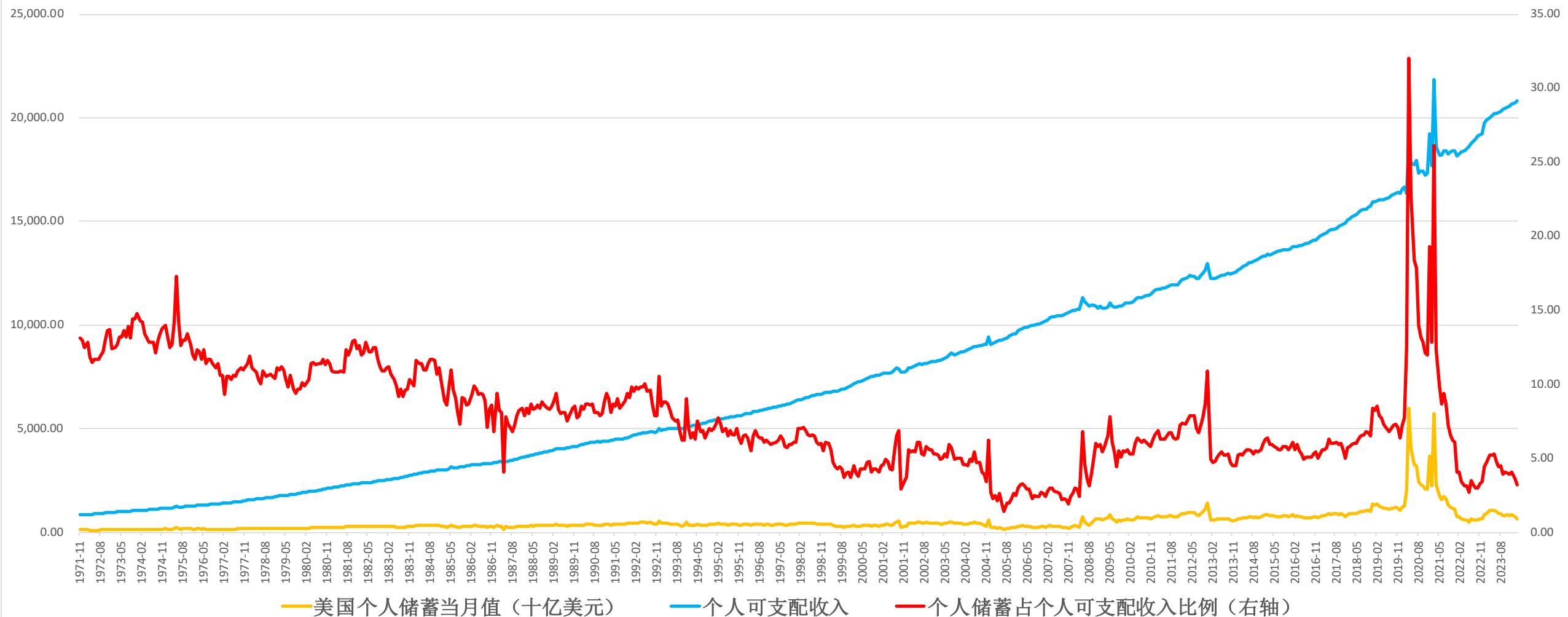
# 汽车和教育及医疗的挑战者企业裁员人数较多

	2024-04-30	2024-03-31	2024-02-29	2024-01-31	2023-12-31	2023-11-30	2023-10-31	2023-09-30	2023-08-31	2023-07-31	2023-06-30	2023-05-31	2023-04-30	2023-03-31	2023-02-28	2023-01-31
美国挑战者企业月度裁员人数	64789	90309	84638	82307	34817	45510	36836	47457	75151	23697	40709	80089	66995	89703	77770	102943
美国挑战者企业月度裁员人数月率	-28	7	3	136	-24	24	-22	-37	217	-42	-49	20	-25	15	-24	136
美国挑战者企业月度裁员人数年率	-3.3	0.7	9	-20	-20	-41	9	58	267	-8	25	287	176	319	410	440
航空航天和国防	757	1359	1786	1205		953	451	827	855	96	926	100	682	288	2195	800
服装	822	1242	2827	687	800	778	435	192	404	123	275	584	248		167	97
汽车	14373	1859	1915	2042	4858	2059	1530	4769	1527	306	595	8308	180	2972	2094	4463
化工	170	37	750	51		93	199		218				59		545	71
建筑	1496	919	454	719	302	385	78	496	1304	337	168	59	386	577	425	1138
消费品	2672	2839	6049	580	2416	2131	2080	3497	3271	1333	1243	2428	9146	3695	1967	4308
教育	8092	3464	6102	234	125	1360	812	248	488	2282	1714	959	1290	538	585	22
电子	143	325	202	198		615	140	127	28	815	76		20	336	482	152
能源	156	261	1002	3484	488	481	172	318	160			402	540	4	247	140
娱乐和休闲	2219	3030	2406	764	1341	1339	945	1442	453	181	296	3905	1691	1660	808	2705
金融	888	1859	3618	23238	6260	3698	3419	334	1776	1797	2831	3581	2721	13400	6632	10603
食品	1324	2285	3168	6656	1100	1165	1566	199	3597	866	1307	711	1991	2354	668	1490
政府部门		36044	27	124	577	106	6	400	136		543		157		300	143
医疗服务和产品	5826	3405	3805	4182	802	3329	1818	3976	7688	2668	5194	3951	6184	6468	9749	6733
工业产品	3577	1408	3053	4753	273	2037	546	991	1090	509	1495	211	523	694	126	295
保险	220		412	450		1229	2752	2029	51	101		426	1085	326	794	213
法律		50	50	0		322			238		187	398	45	16	39	192
媒体	1160	2246	3849	836	1093	443	468	296	31	250	1400	6108	1008	582	8984	754
非营利机构	814	706	35	100	28	445		351	278	655	173	893	343	497	180	190
药品	1089	634	1838	855	1361	1473	1624	731	783	1803	388	333	600	763	1551	1449
房地产		350	160	177	41	99	385	270	1681	34	153	745	1609		257	2191
零售	4084	5397	1387	5364	110	6548	1469	14958	6262	1281	3044	9053	14689	3970	4456	13000
商业服务	3572	2511	8686	4817	1075	948	2081	6288	1754	1470	4941	6676	3591	6711	5404	4497
电信	306	755	373	656	227	500	1258	38	5273	1084	6545	1403	111	700	2343	1186
交通运输	2380	1598	13573	575	2329	3515	1600	140	243	494	421	1935	1323	642	728	1331
公用事业	1054	40		289	169	150		449		164				137	152	220

# 美国实际个人可支配收入年率已经显著下降

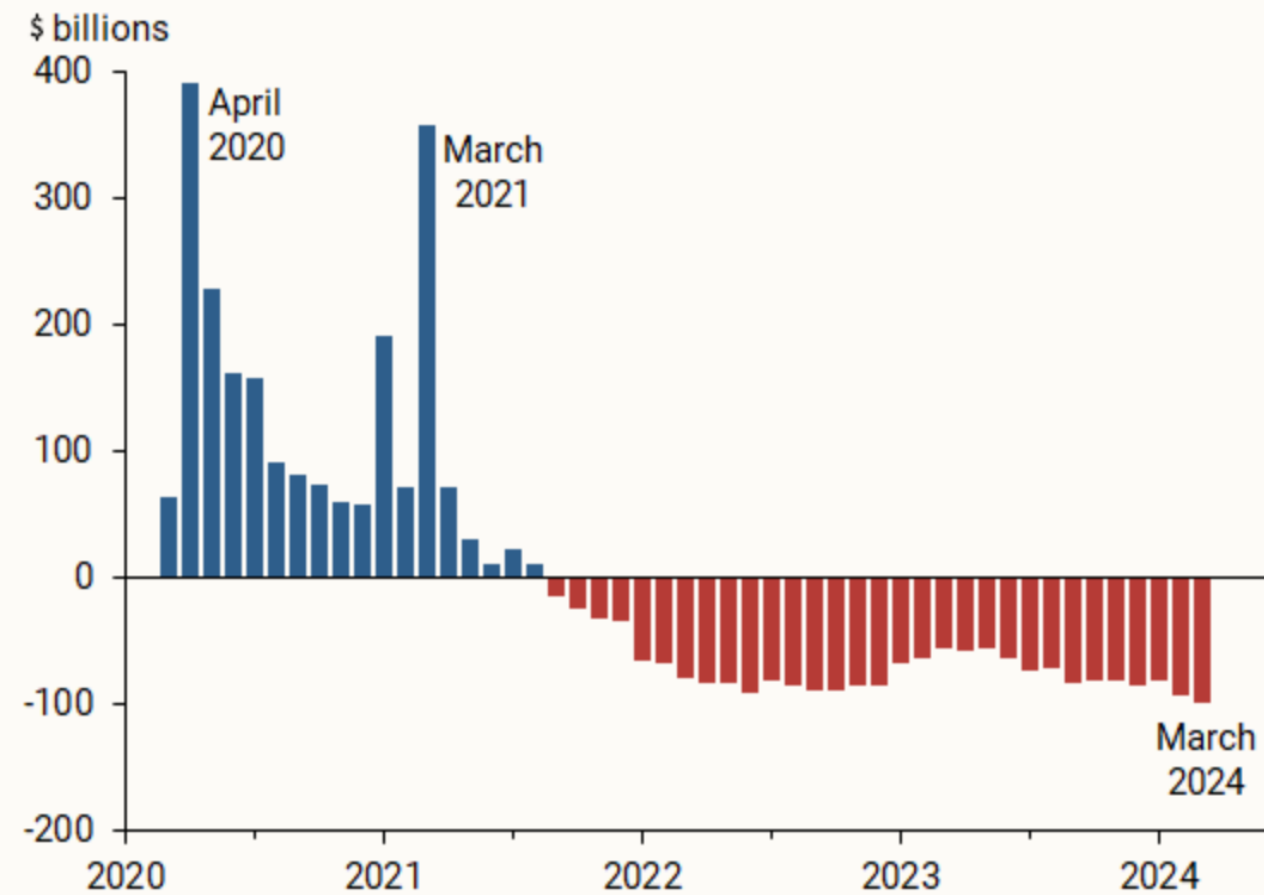


# 美国个人储蓄率震荡趋降且处于历史低位



# 美国家庭的超额储蓄已于24年3月耗尽

Monthly change in cumulative excess savings

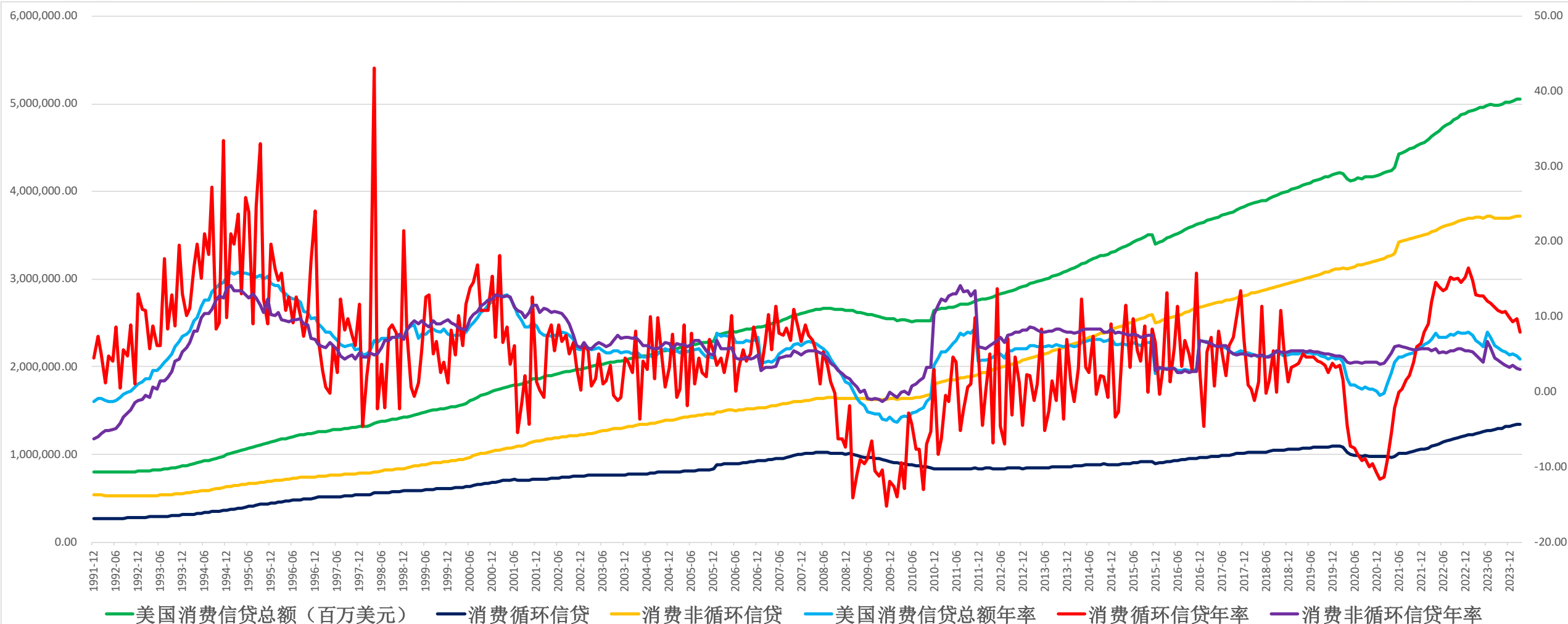


Cumulative pandemic-era excess savings



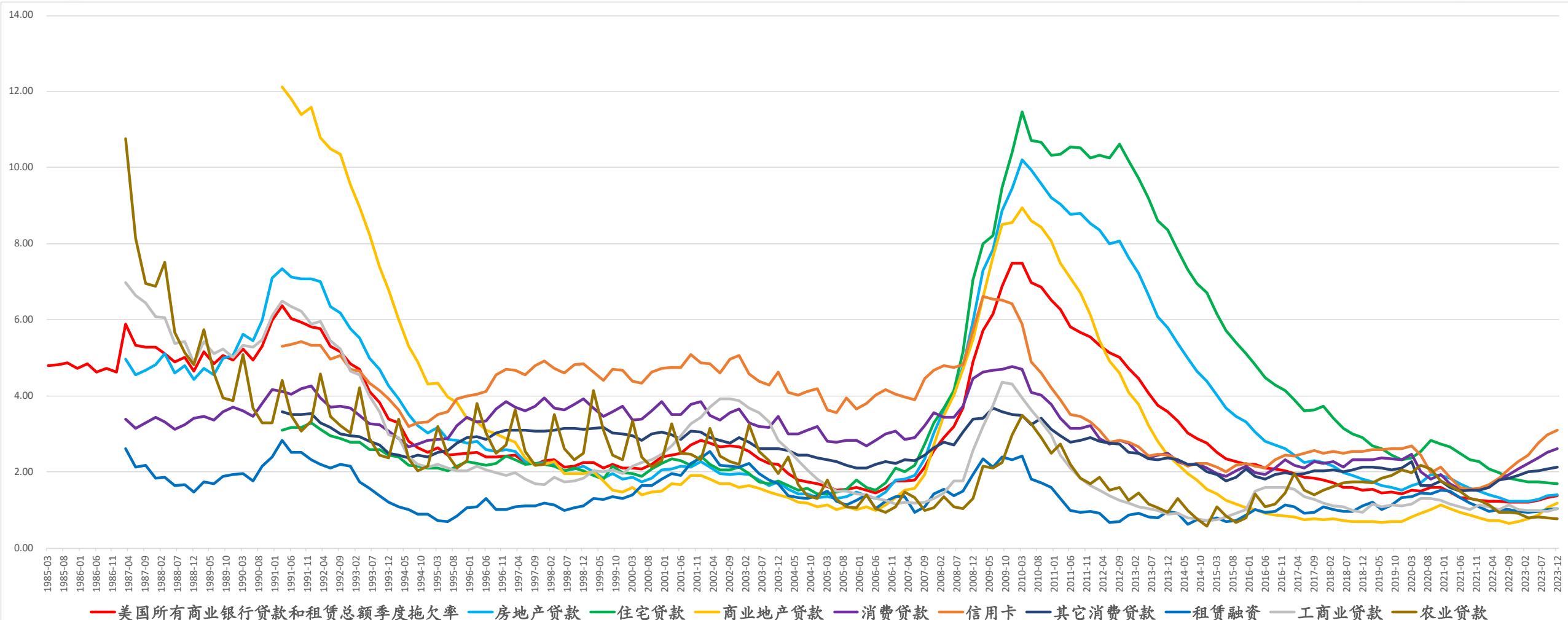


# 美国消费循环信贷同比增速震荡趋降

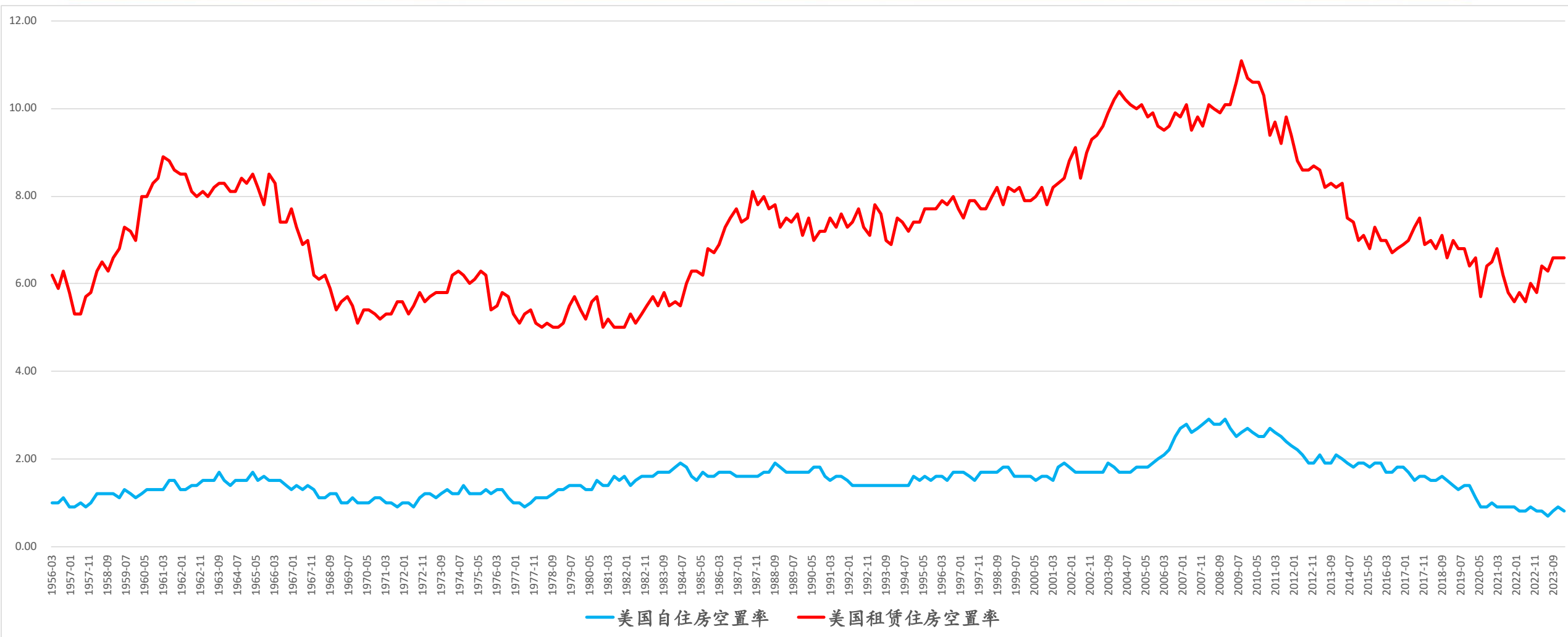




# 美国消费贷和信用卡拖欠率连续九个季度升高



# 美国租赁住房空置率越发接近2019年水平

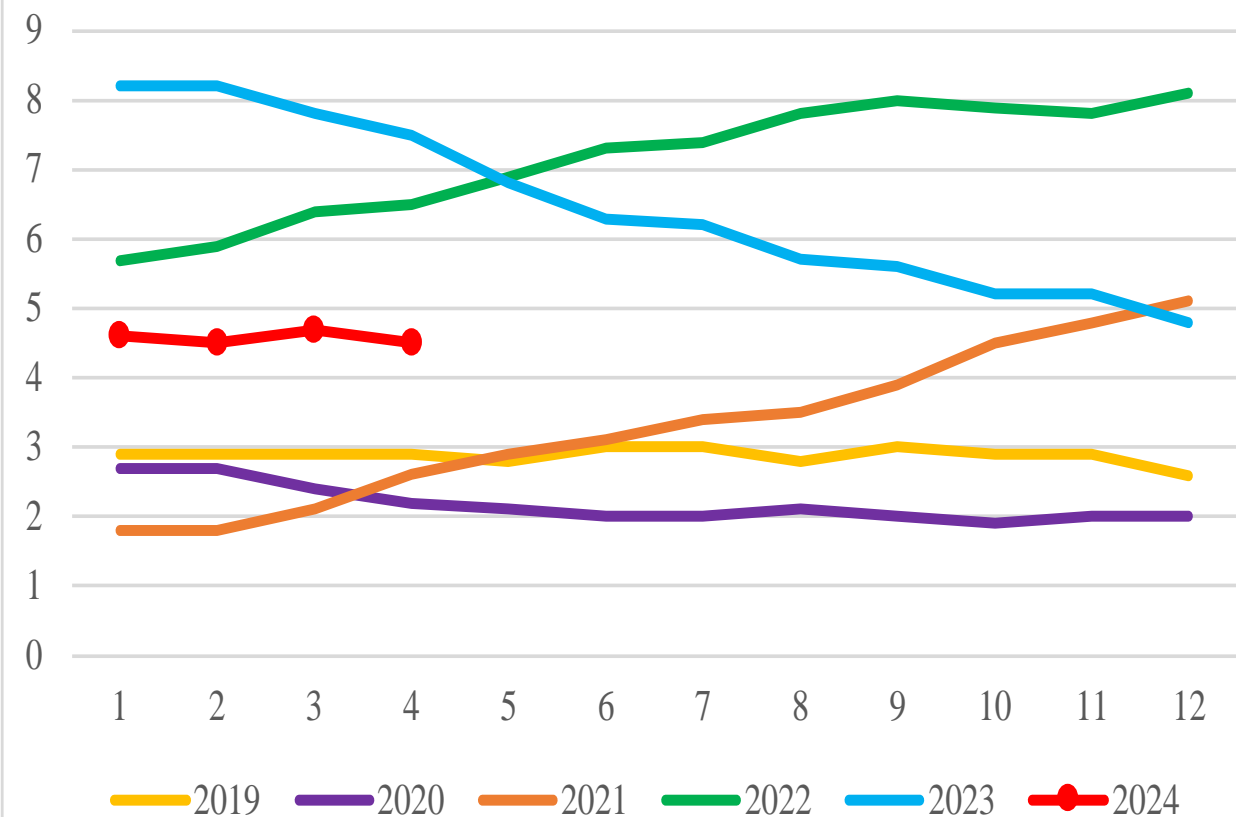


# 商业地产和消费贷款拖欠率处于近五年高位

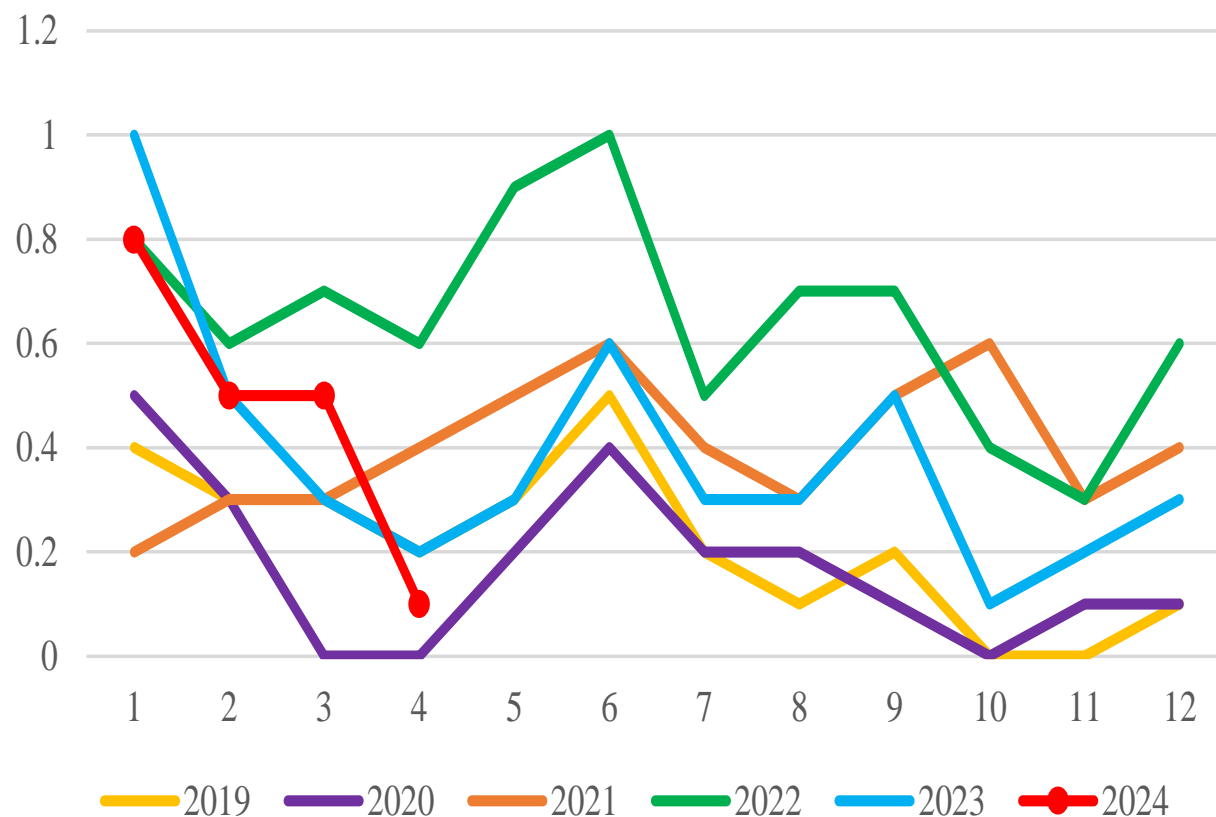
单位: %	2023-12	2023-09	2023-06	2023-03	2022-12	2022-09	2022-06	2022-03	2021-12	2021-09	2021-06	2021-03	2020-12	2020-09	2020-06	2020-03
美国所有商业银行贷款和租赁总额季度拖欠率	1.38	1.33	1.26	1.21	1.2	1.2	1.22	1.23	1.26	1.3	1.32	1.47	1.59	1.6	1.5	1.52
房地产贷款	1.4	1.37	1.28	1.23	1.22	1.22	1.33	1.39	1.5	1.57	1.68	1.83	1.91	1.93	1.71	1.65
住宅贷款	1.69	1.72	1.73	1.74	1.78	1.84	1.97	2.08	2.27	2.31	2.48	2.67	2.73	2.83	2.54	2.37
商业地产贷款	1.17	1.06	0.86	0.77	0.69	0.65	0.72	0.73	0.79	0.87	0.93	1.04	1.14	1.01	0.92	0.81
消费贷款	2.62	2.52	2.37	2.22	2.07	1.93	1.81	1.65	1.53	1.53	1.54	1.68	1.92	1.82	2.01	2.47
信用卡	3.1	2.97	2.76	2.44	2.27	2.07	1.84	1.67	1.57	1.55	1.59	1.86	2.13	1.99	2.45	2.69
其它消费贷款	2.12	2.08	2.02	2.01	1.9	1.84	1.79	1.6	1.53	1.51	1.5	1.58	1.76	1.65	1.64	2.26
租赁融资	1.04	1.02	0.95	0.94	0.96	1	1	0.97	1.09	1.18	1.33	1.5	1.51	1.42	1.44	1.36
工商业贷款	1.03	0.97	0.99	0.98	1.02	1.12	1.02	1.07	1.13	1.01	1.07	1.16	1.24	1.3	1.29	1.15
农业贷款	0.76	0.79	0.82	0.79	0.92	0.94	0.94	1.14	1.24	1.31	1.5	1.63	1.77	2.08	2.18	1.98

# 月率趋降影响或大于年率基数效应趋弱

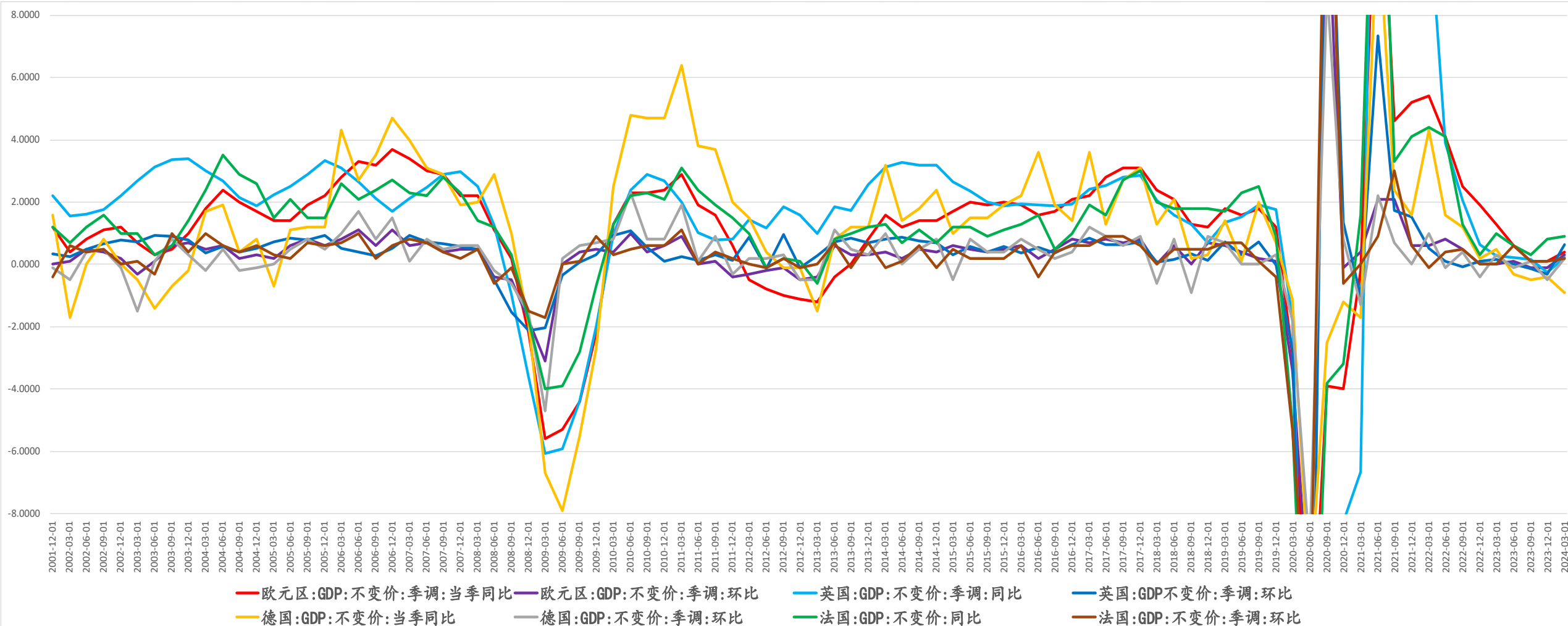
美国消费者物价指数CPI住房分项年率



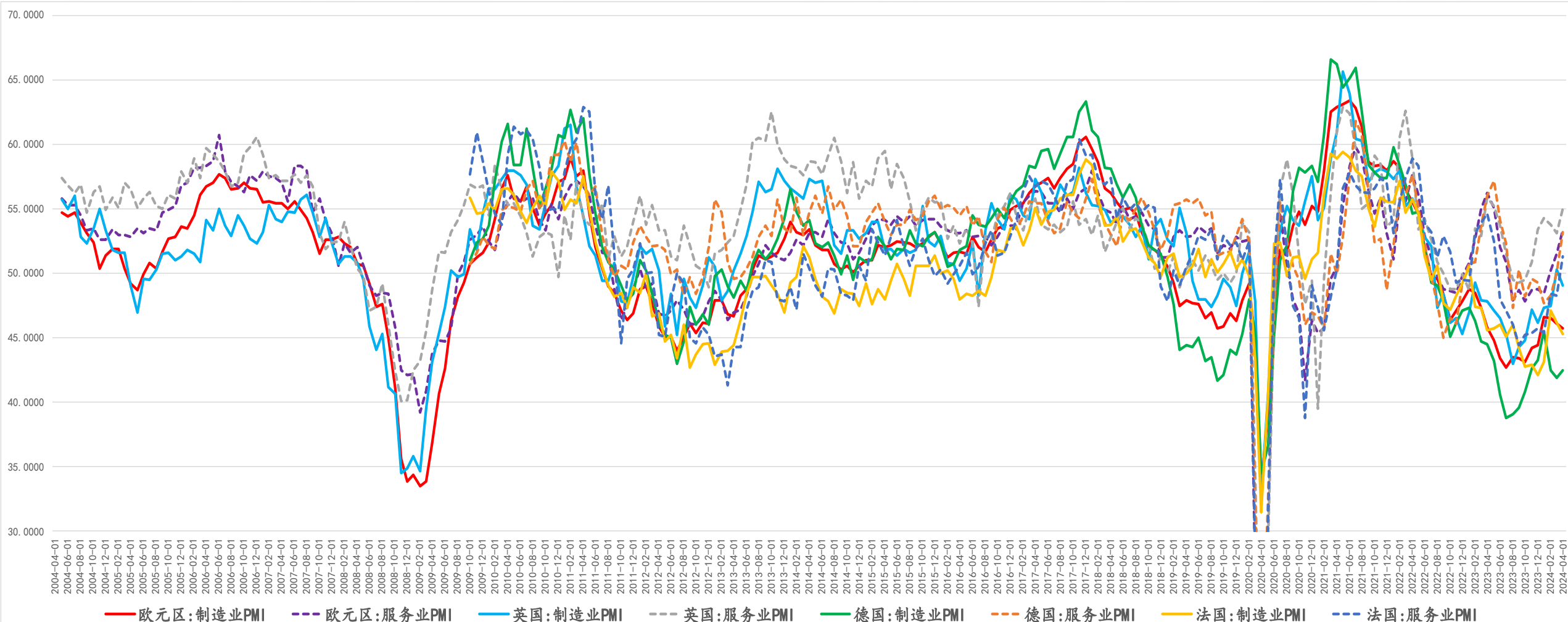
美国消费者物价指数CPI住房分项月率



# 欧元区与英德法一季度国内生产总值GDP季率转正

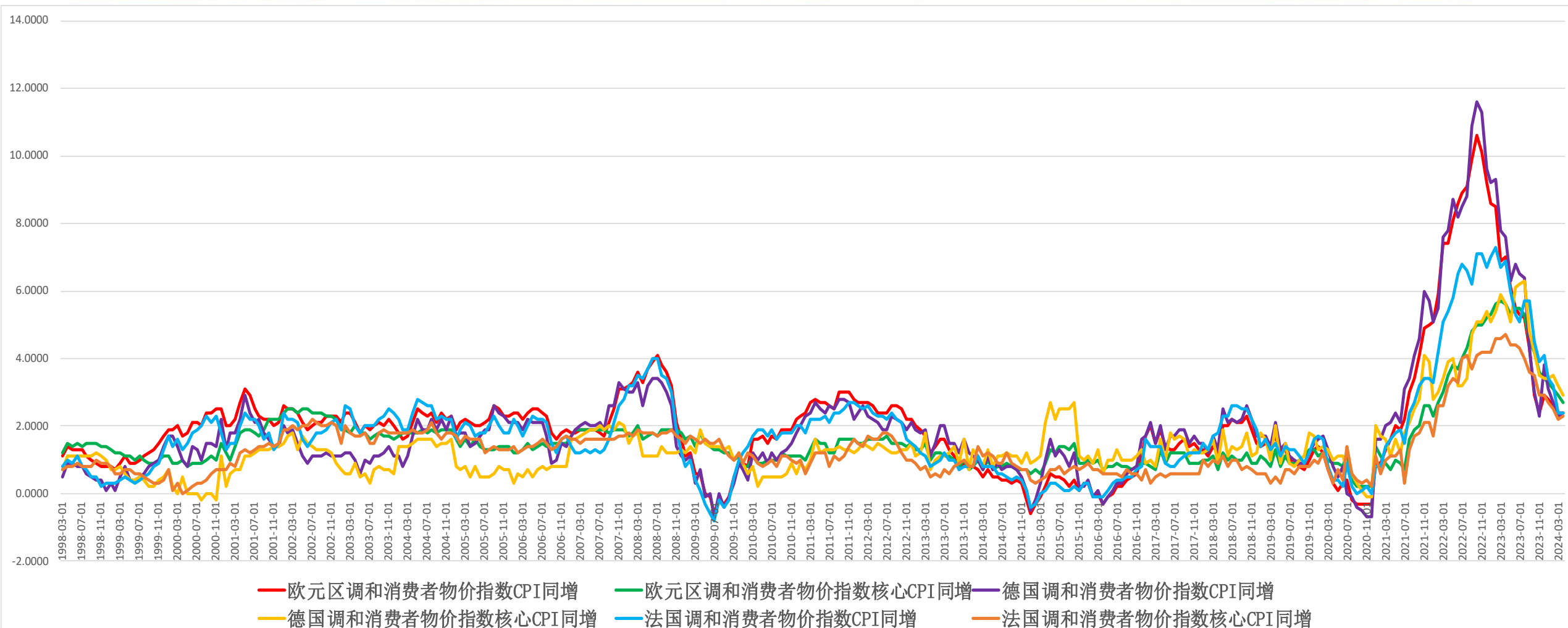


# 欧洲4月SPGI制造业PMI仍全部小于50





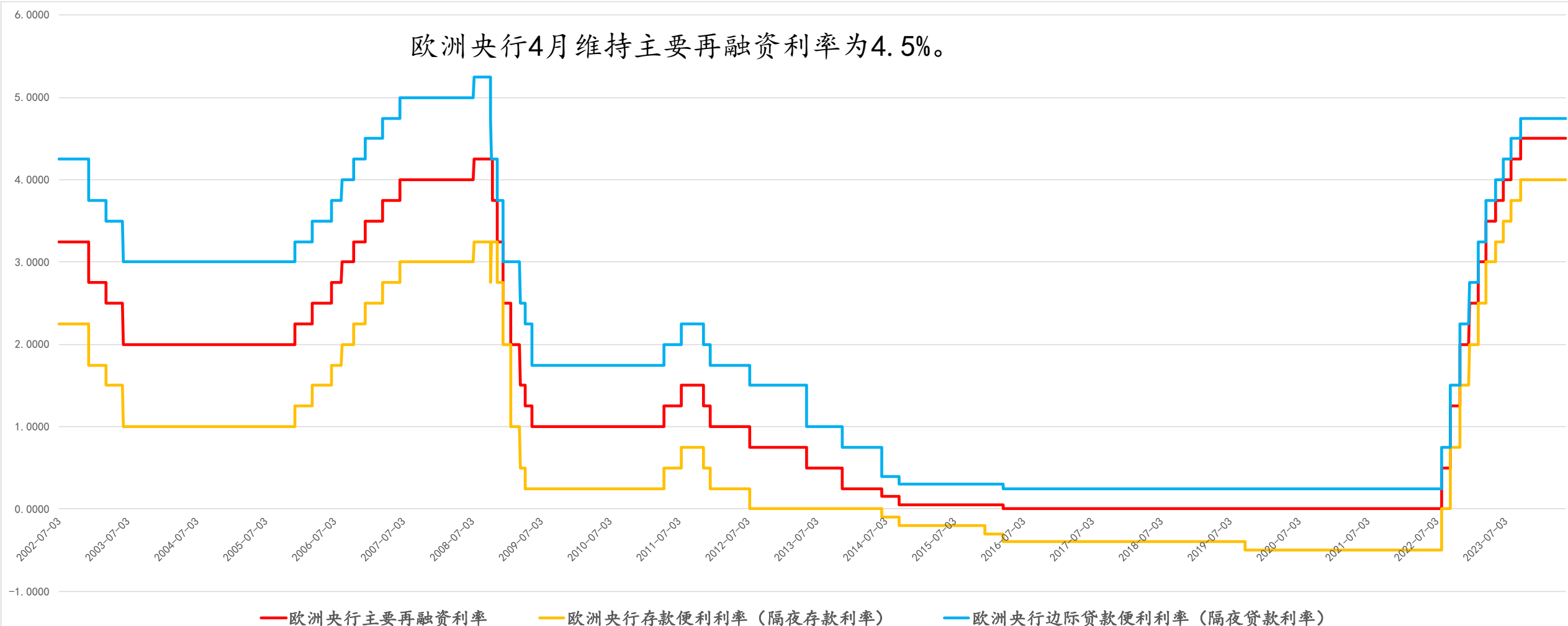
# 欧元区4月消费者物价指数CPI年率为2.4%持平预期前值





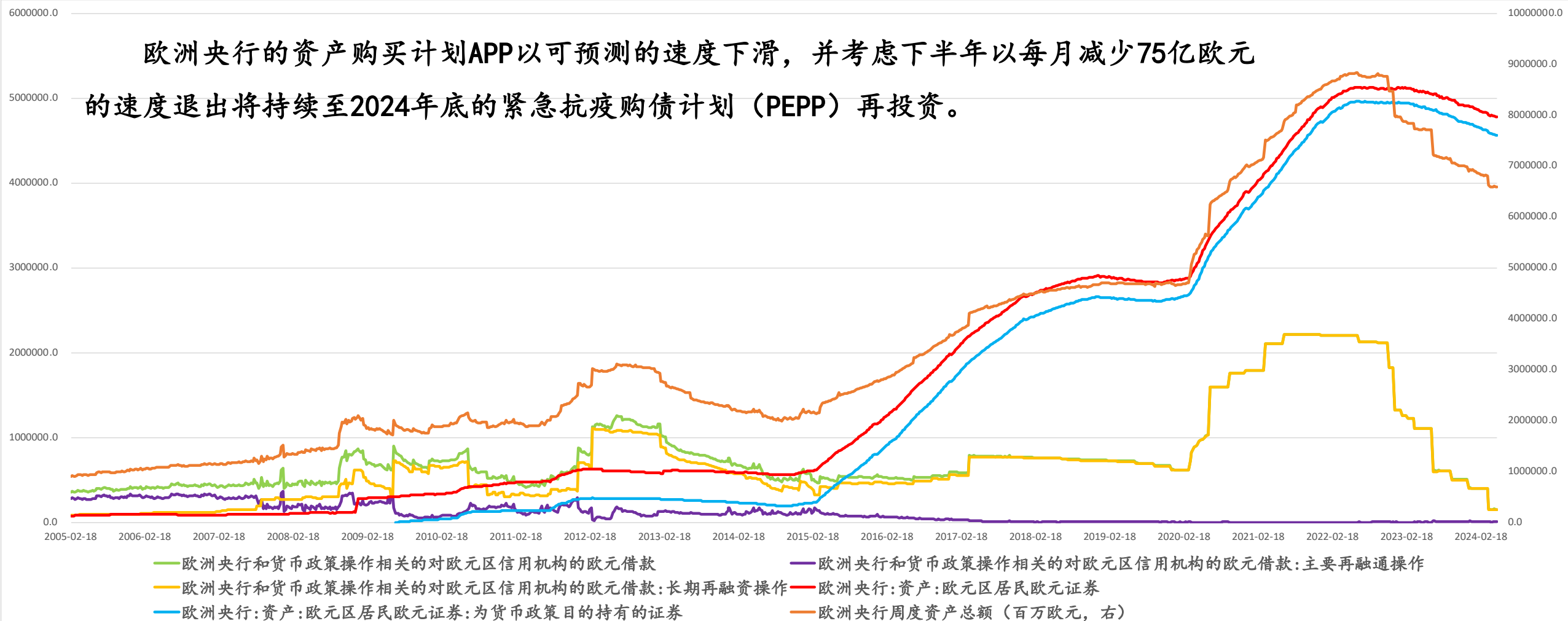
# 欧洲央行或于6月开启降息且年内降息2-3次

欧洲央行4月维持主要再融资利率为4.5%。

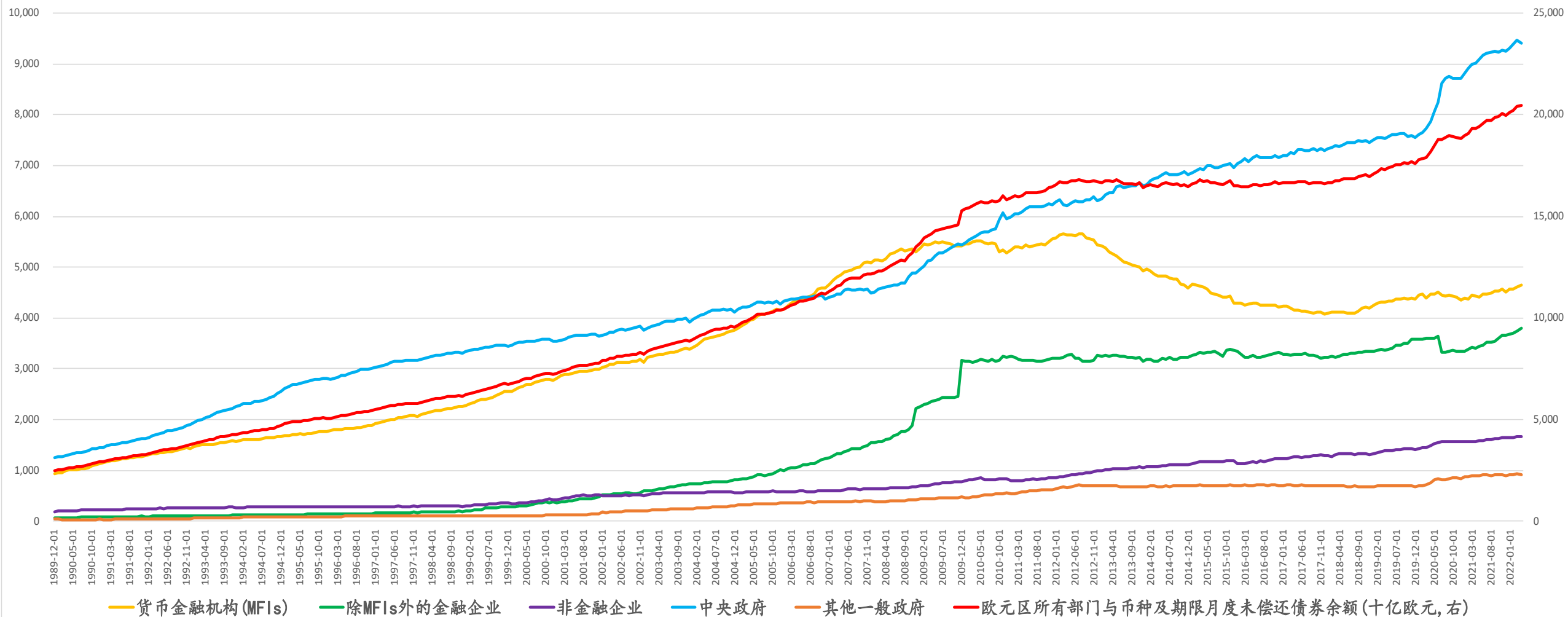


# 欧洲央行亦正在缩减资产负债表

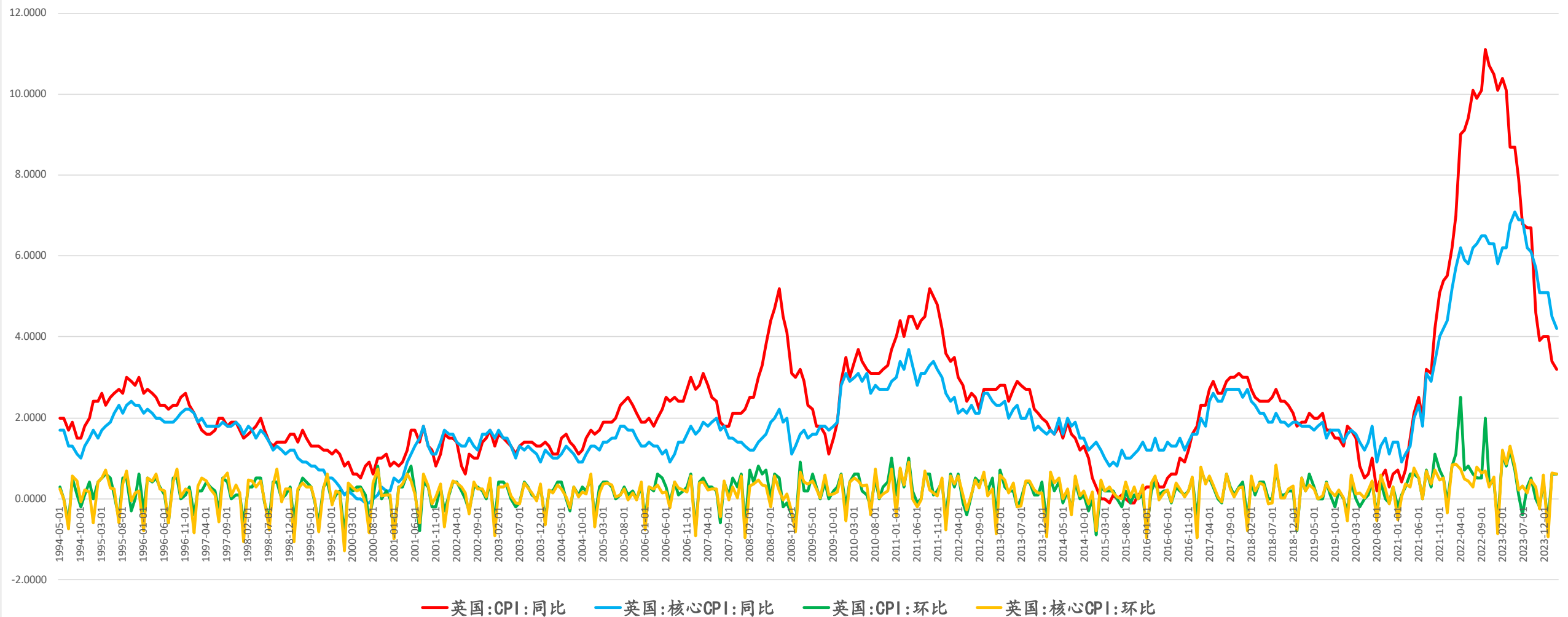
欧洲央行的资产购买计划APP以可预测的速度下滑，并考虑下半年以每月减少75亿欧元的速度退出将持续至2024年底的紧急抗疫购债计划（PEPP）再投资。



# 欧元区中央政府未偿还债券余额初现下降

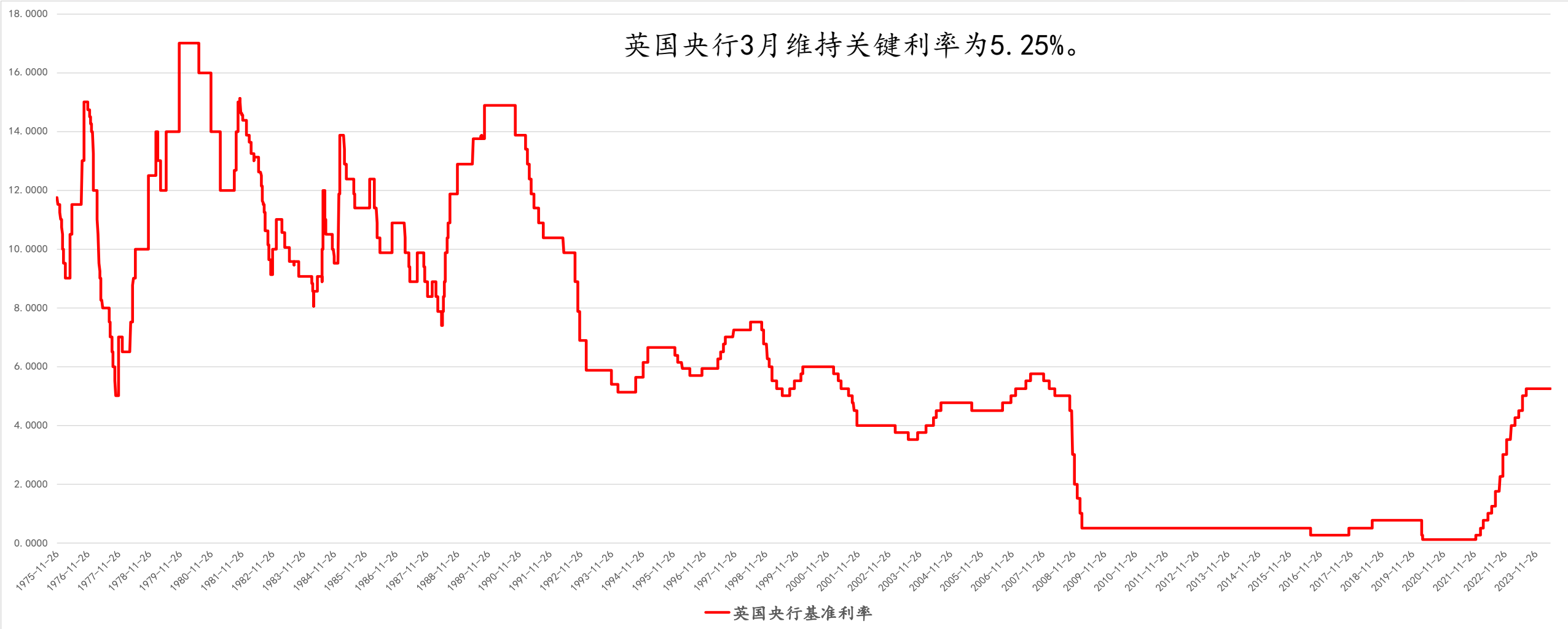


# 英国3月消费者物价指数CPI年率高于预期但低于前值



# 英国央行预计6或8月开启降息

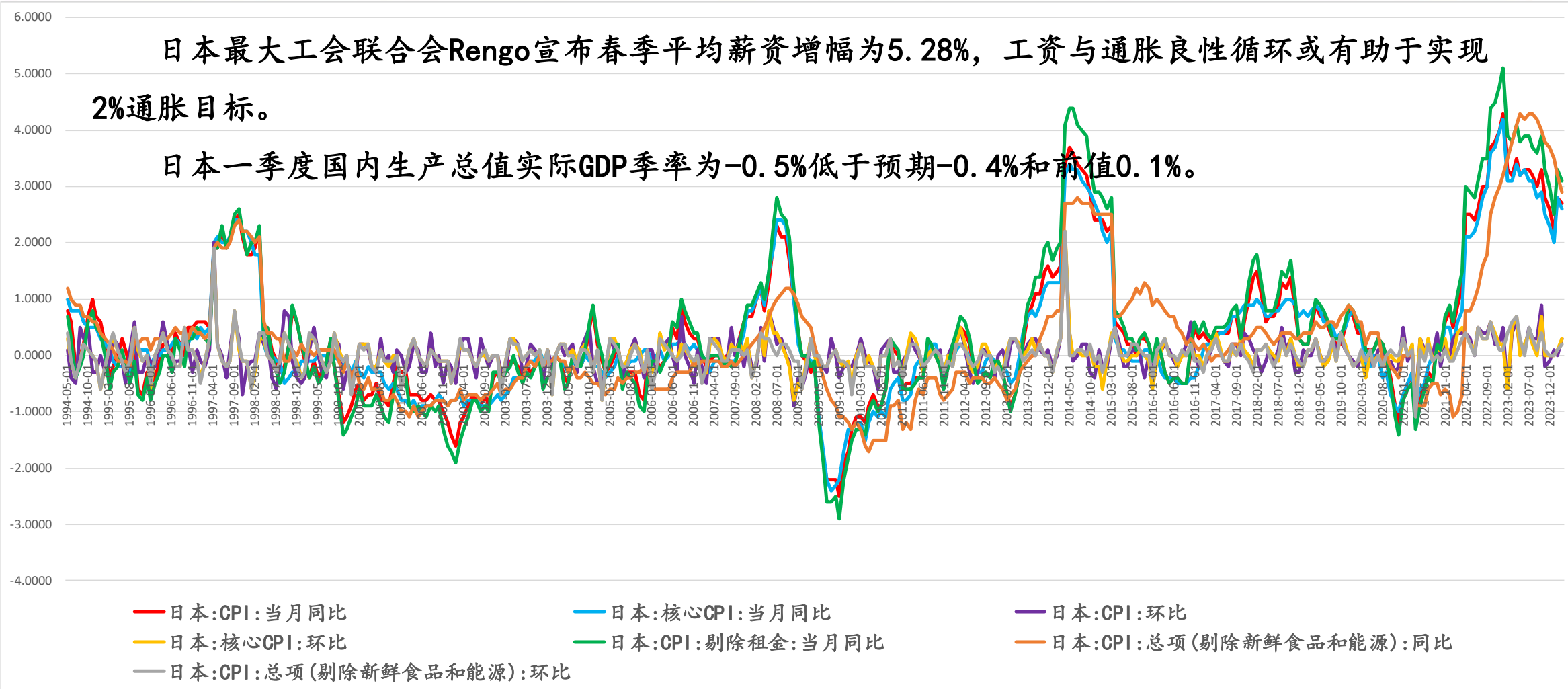
英国央行3月维持关键利率为5.25%。



# 东京4月消费者物价指数CPI年率为1.8%低于预期前值

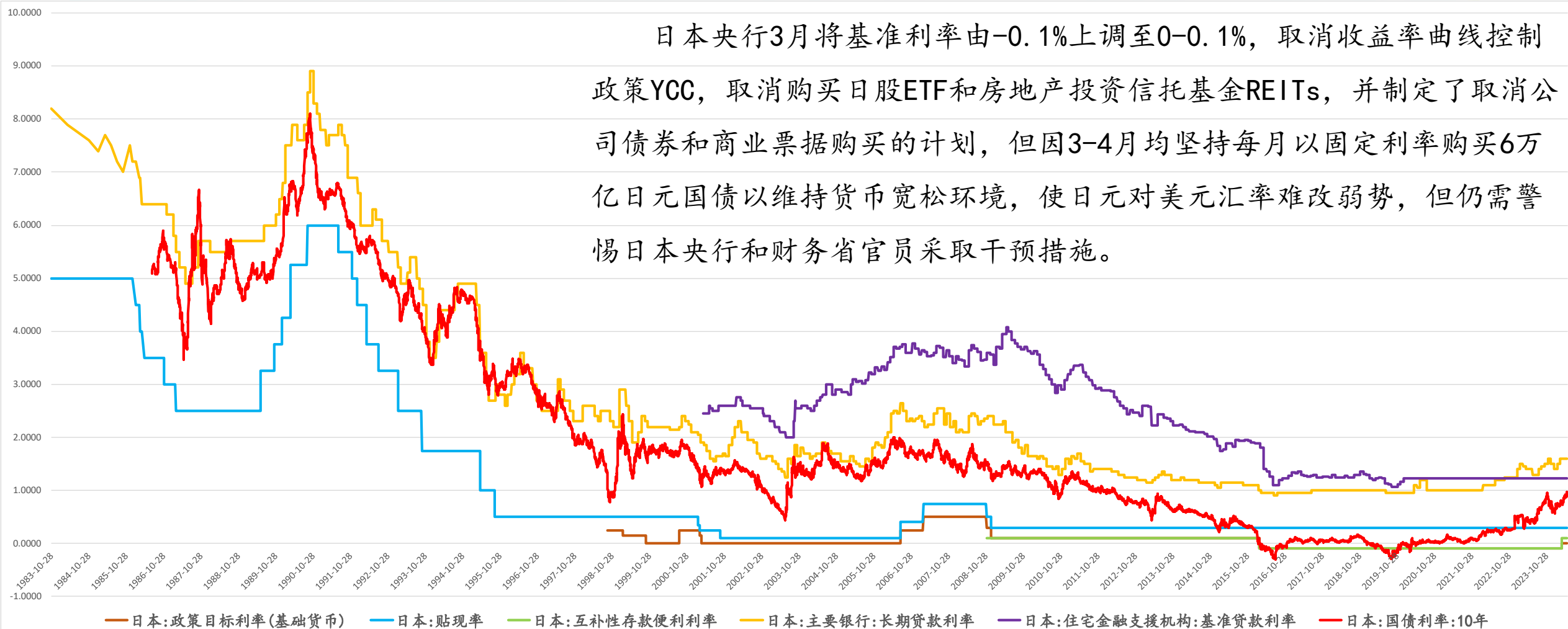
日本最大工会联合会Rengo宣布春季平均薪资增幅为5.28%，工资与通胀良性循环或有助于实现2%通胀目标。

日本一季度国内生产总值实际GDP季率为-0.5%低于预期-0.4%和前值0.1%。



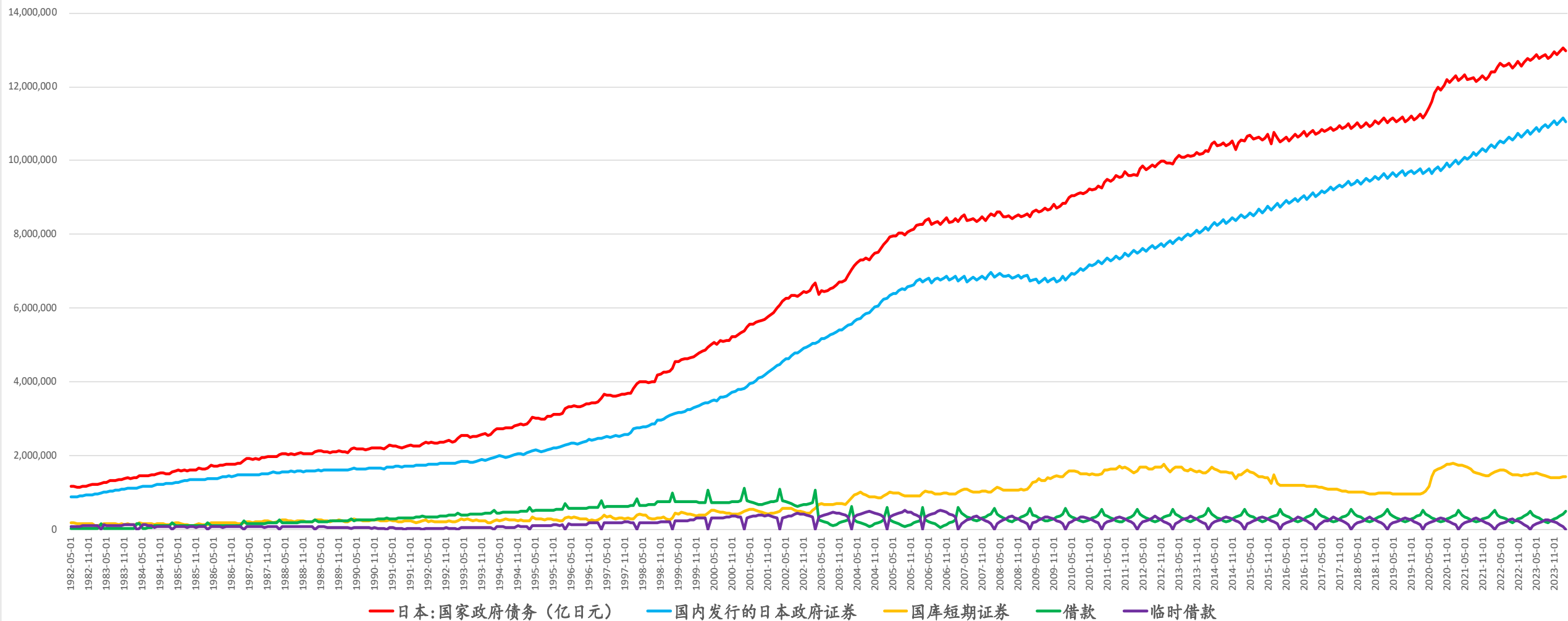
# 日本央行3月结束负利率和收益率曲线控制YCC政策

日本央行3月将基准利率由-0.1%上调至0-0.1%，取消收益率曲线控制政策YCC，取消购买日股ETF和房地产投资信托基金REITs，并制定了取消公司债券和商业票据购买的计划，但因3-4月均坚持每月以固定利率购买6万亿日元国债以维持货币宽松环境，使日元对美元汇率难改弱势，但仍需警惕日本央行和财务省官员采取干预措施。





# 日本政府债务仍在震荡增加



# 目录

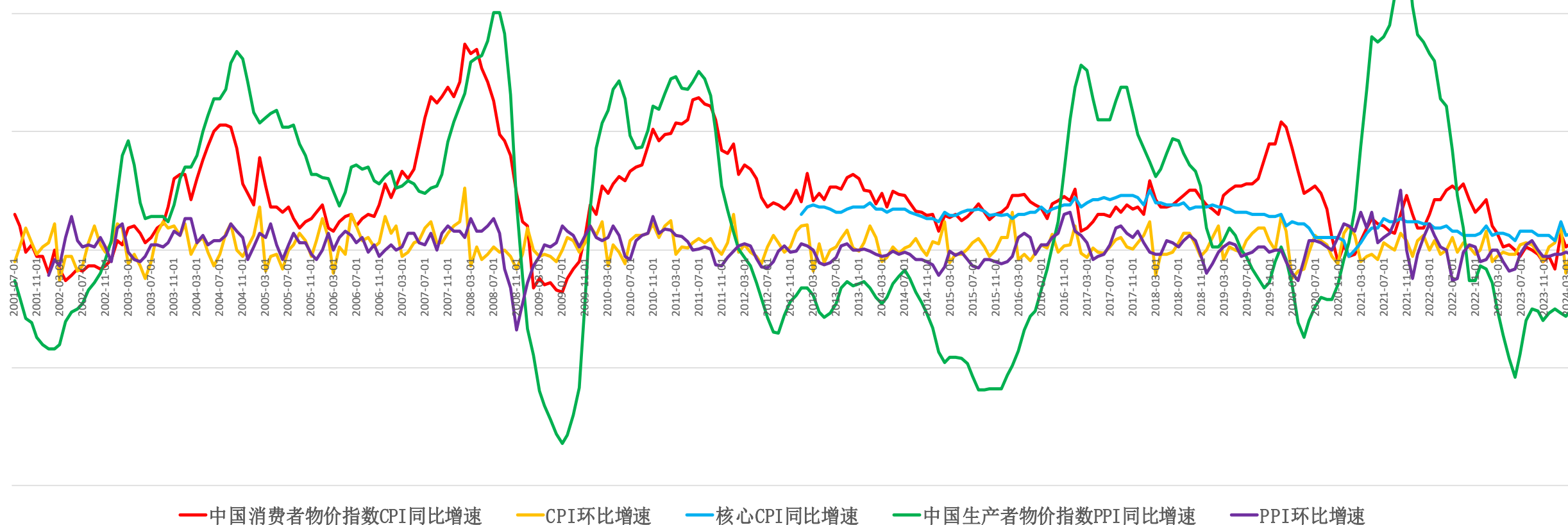
一、美联储降息预期引导美国经济软着陆预期

二、中国经济稳增长政策持续加码支撑潜在需求

三、国内外宏观经济展望和大类资产配置预期

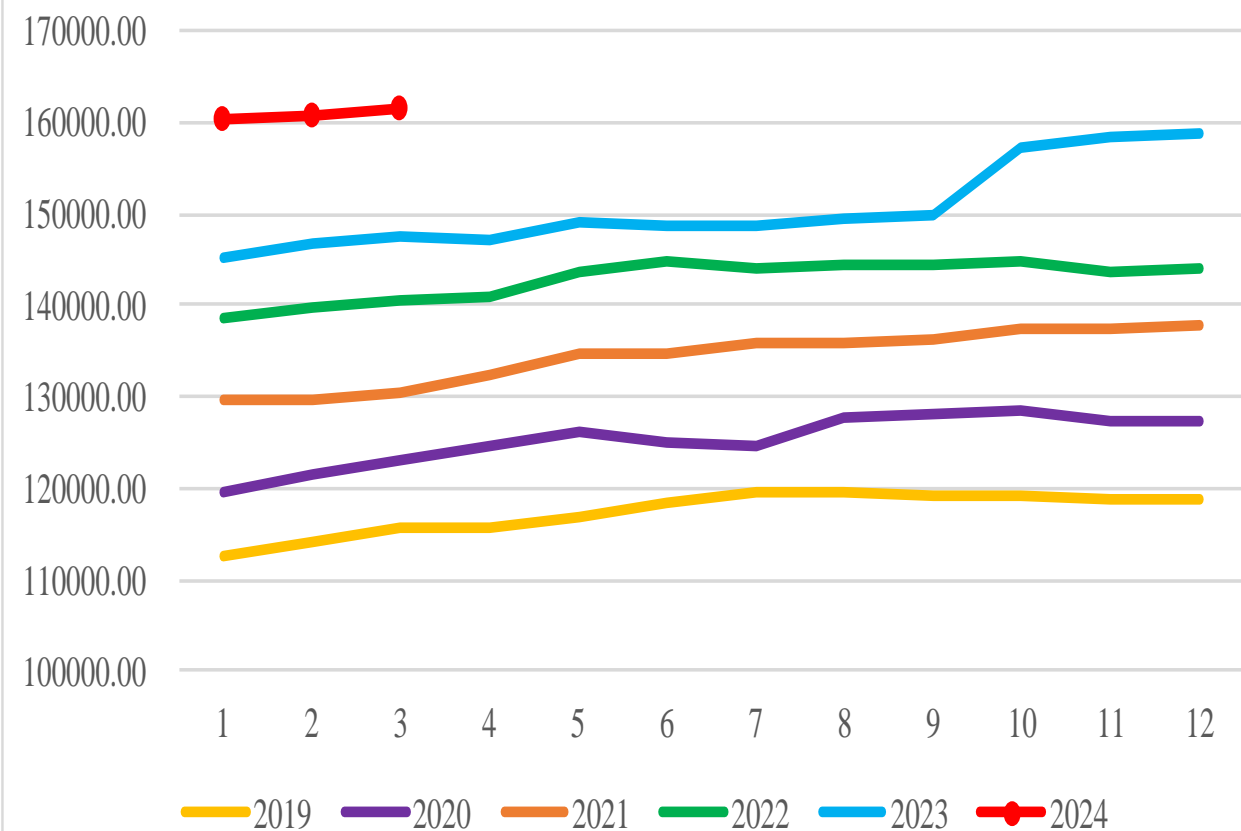
# 中国4月消费者物价指数CPI年率高于预期和前值

中国3月消费者物价指数CPI年率为0.3%高于预期和前值，月率为0.1%高于预期和前值；  
生产者物价指数PPI年率为-2.5%低于预期但高于前值，月率为-0.2%低于前值。

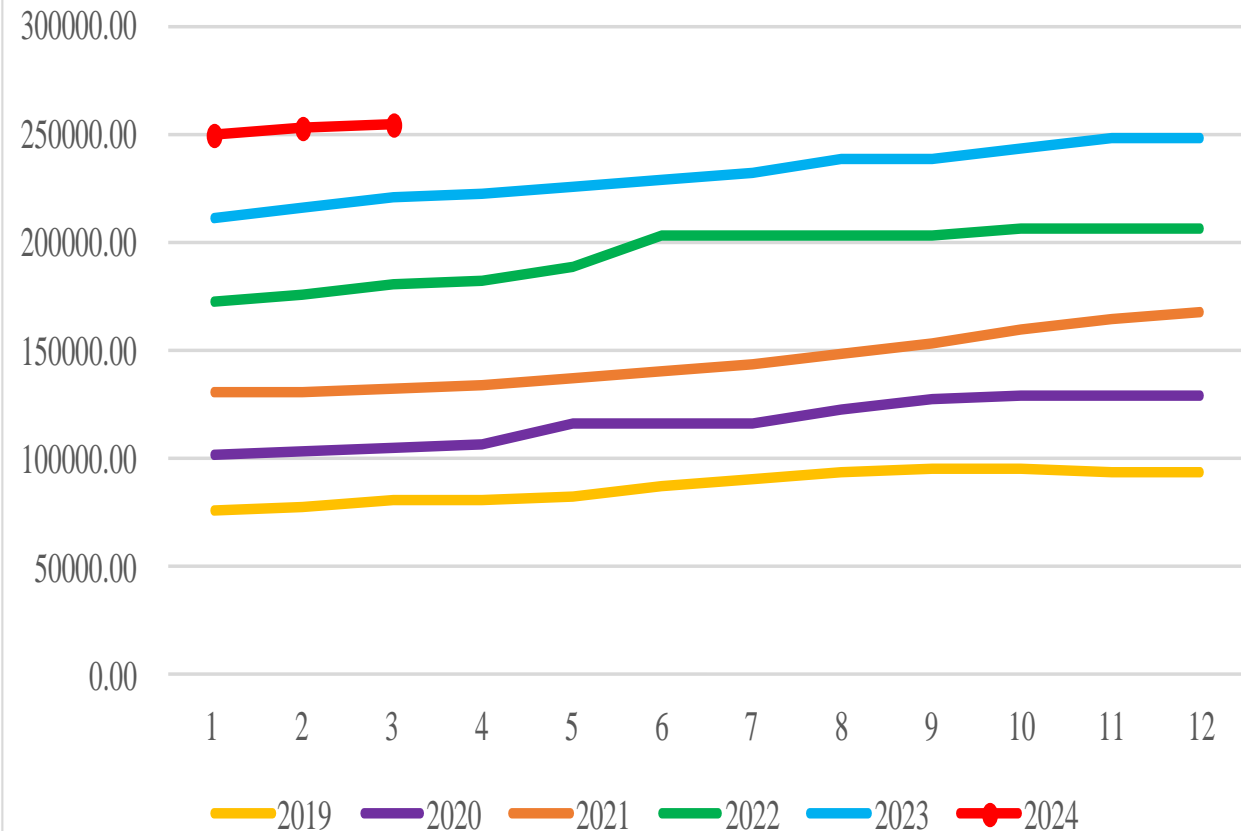


# 中国地方政府偿债和付息压力较大

## 中国地方政府一般债券余额

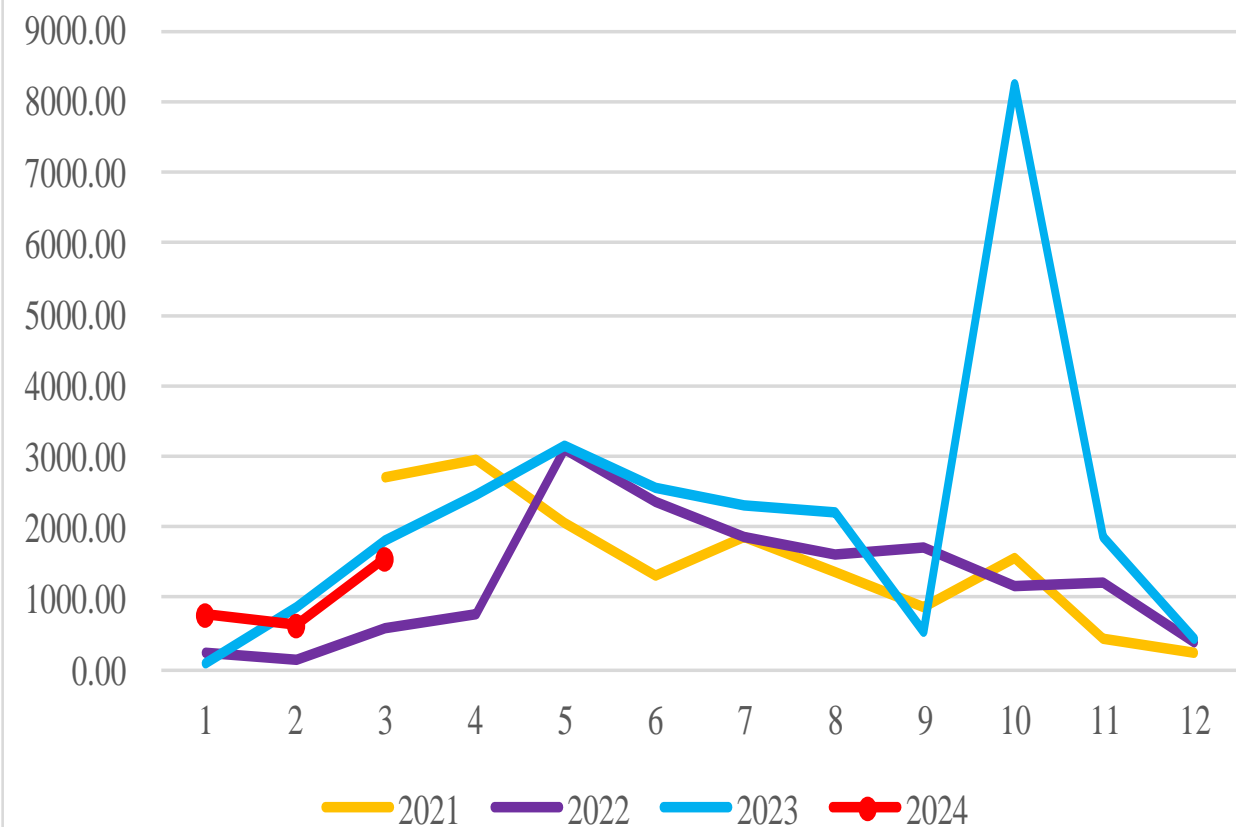


## 中国地方政府专项债券余额

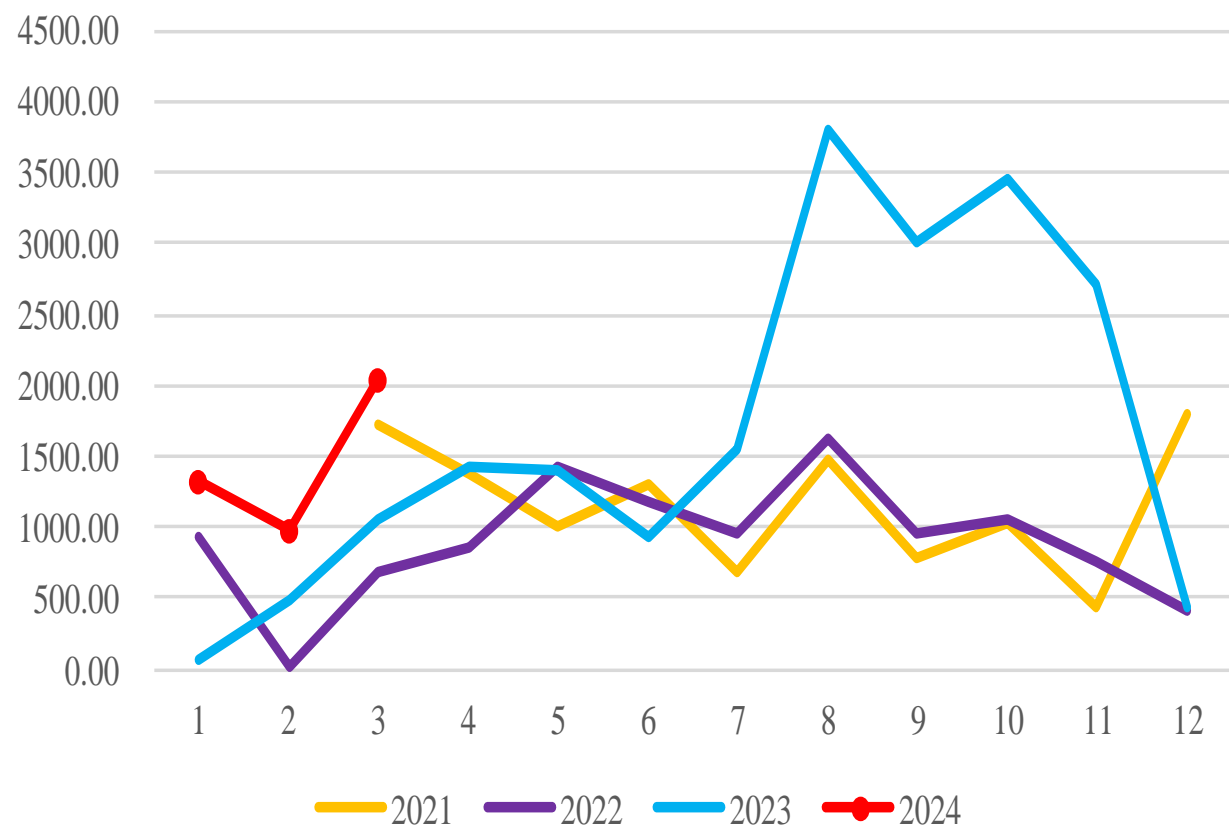


# 中国地方政府再融资债券发行加速以化债

## 中国地方政府月度再融资一般债券发行额

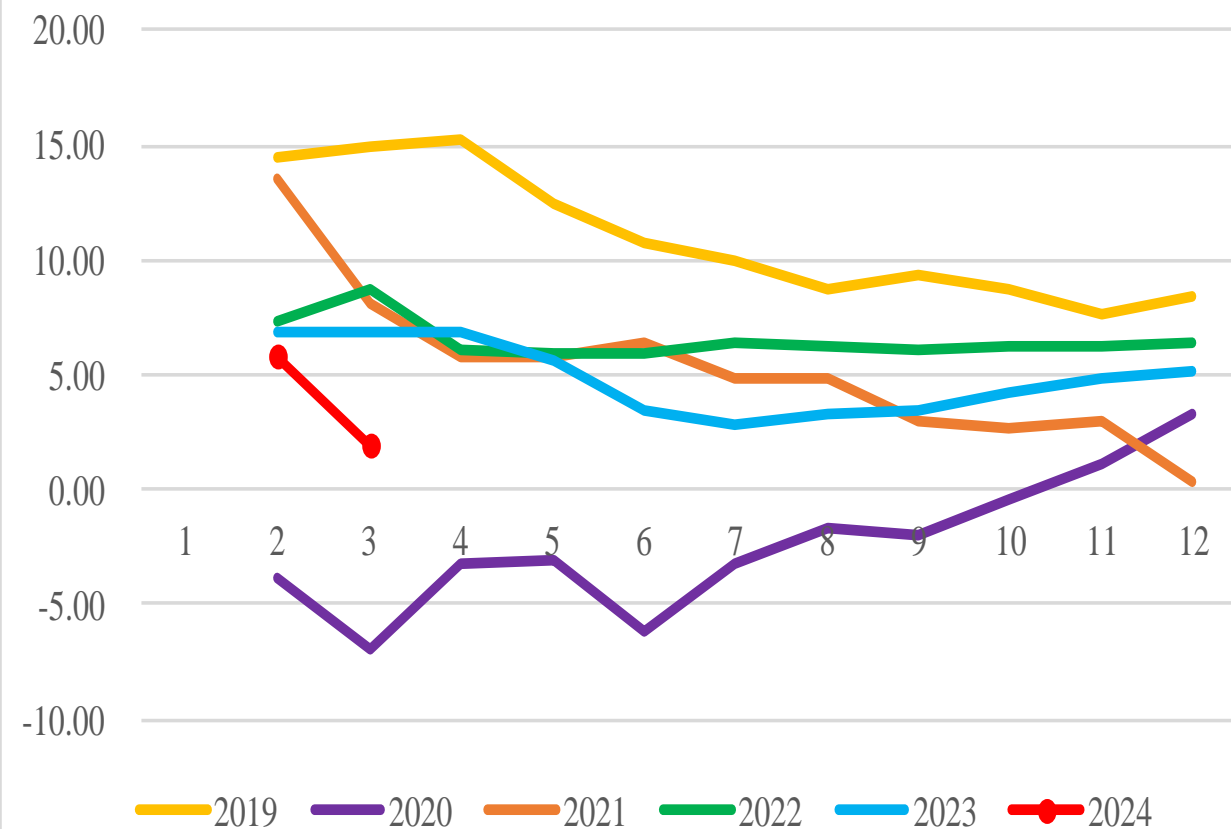


## 中国地方政府月度再融资专项债券发行额

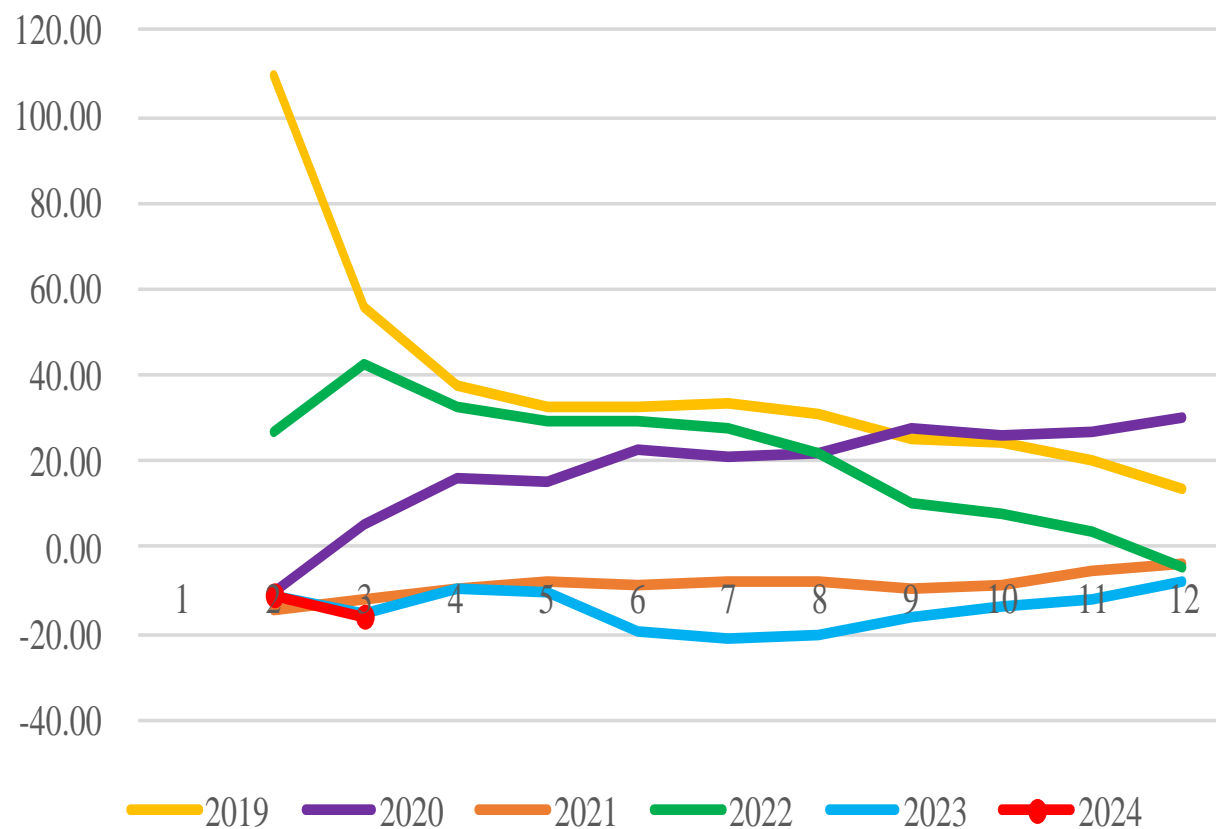


# 中国地方政府财政支出累计年率处于相对低位

## 中国地方财政支出累计年率

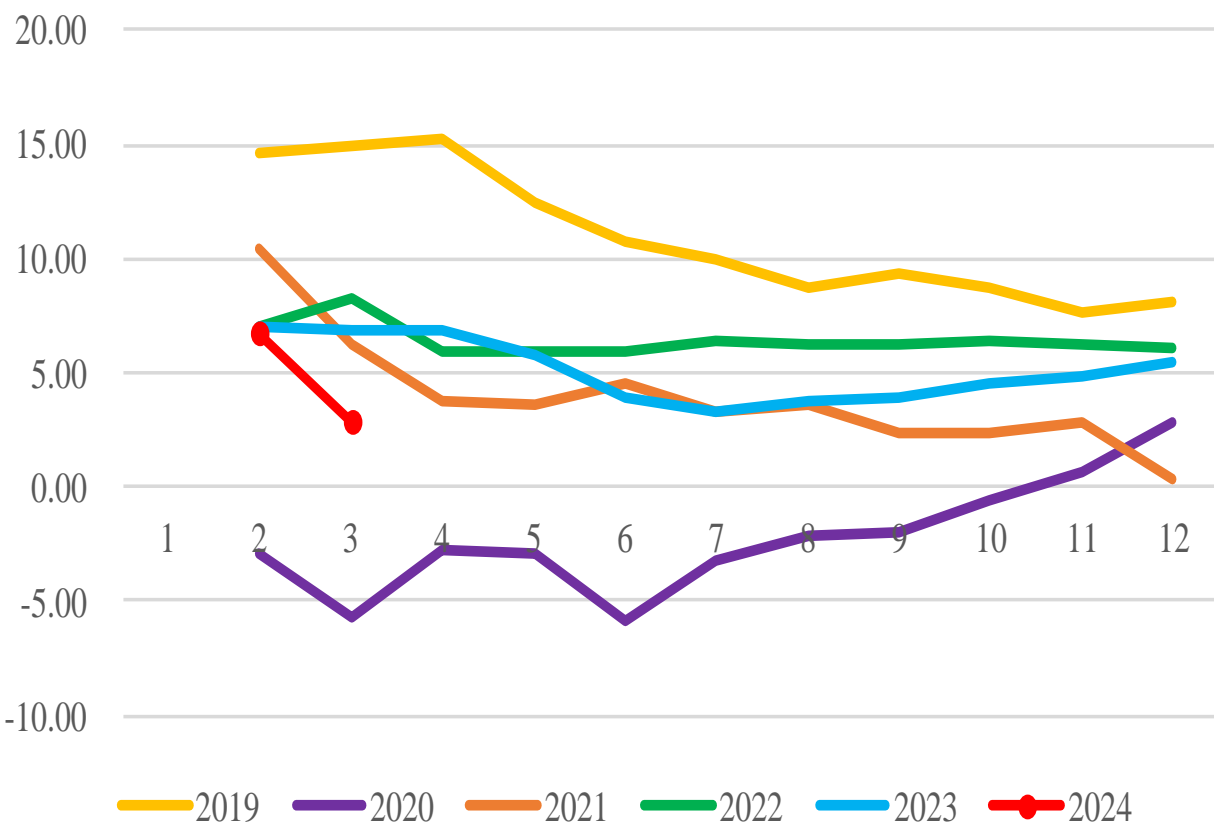


## 中国地方政府性基金支出累计年率

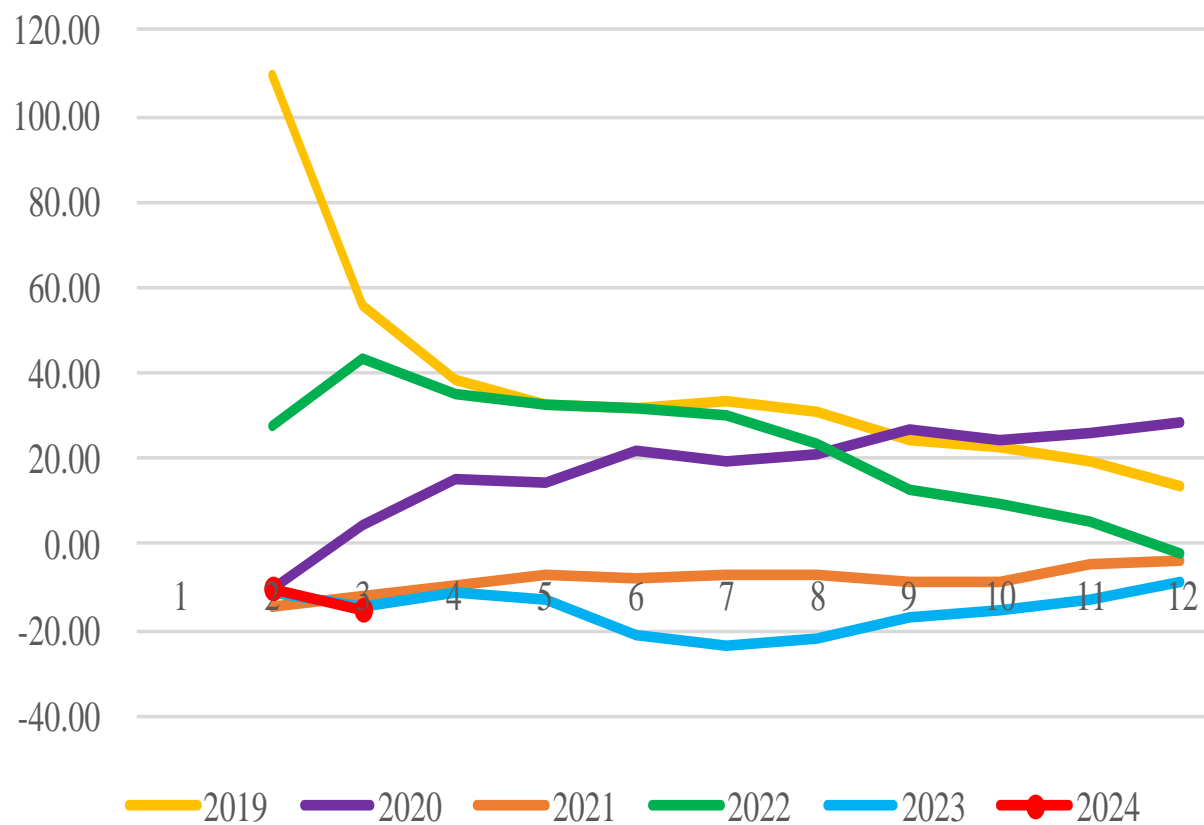


# 全国公共财政支出累计年率处于相对低位

## 中国公共财政支出累计年率



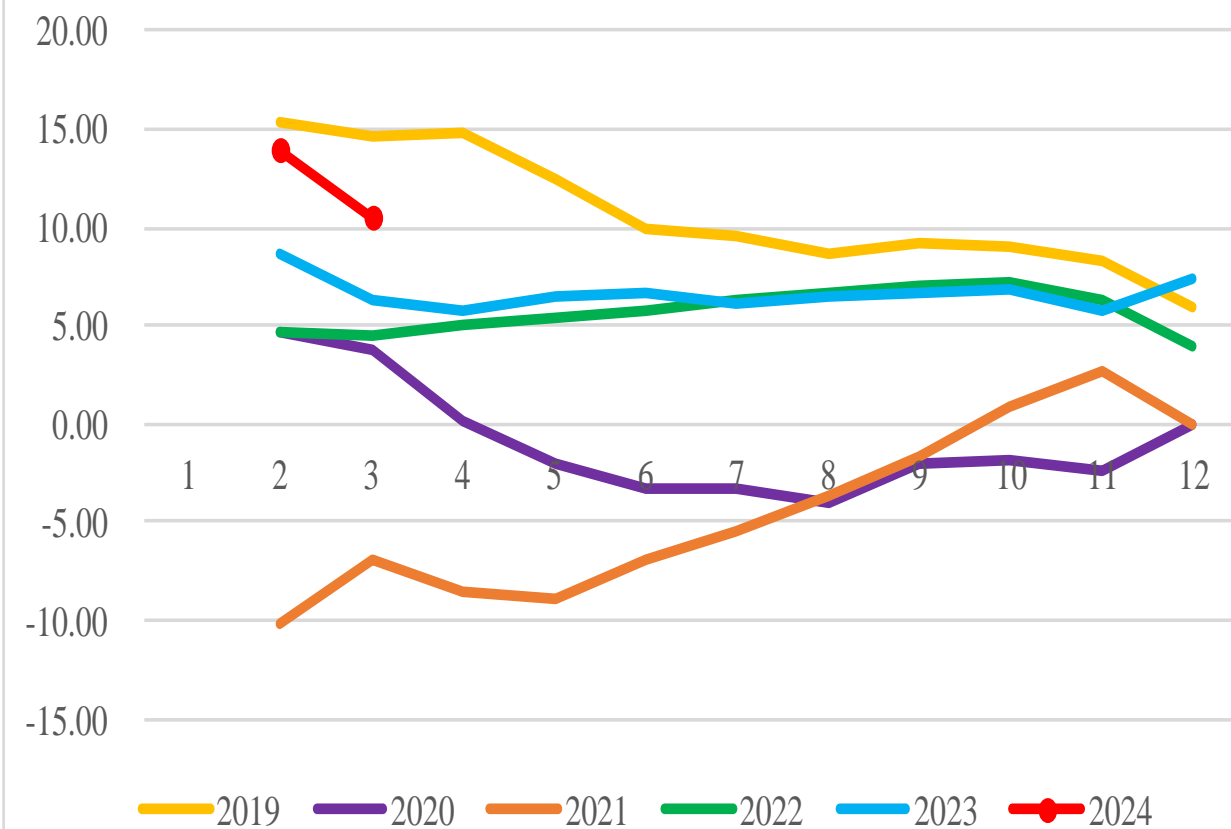
## 中国全国政府性基金支出累计年率



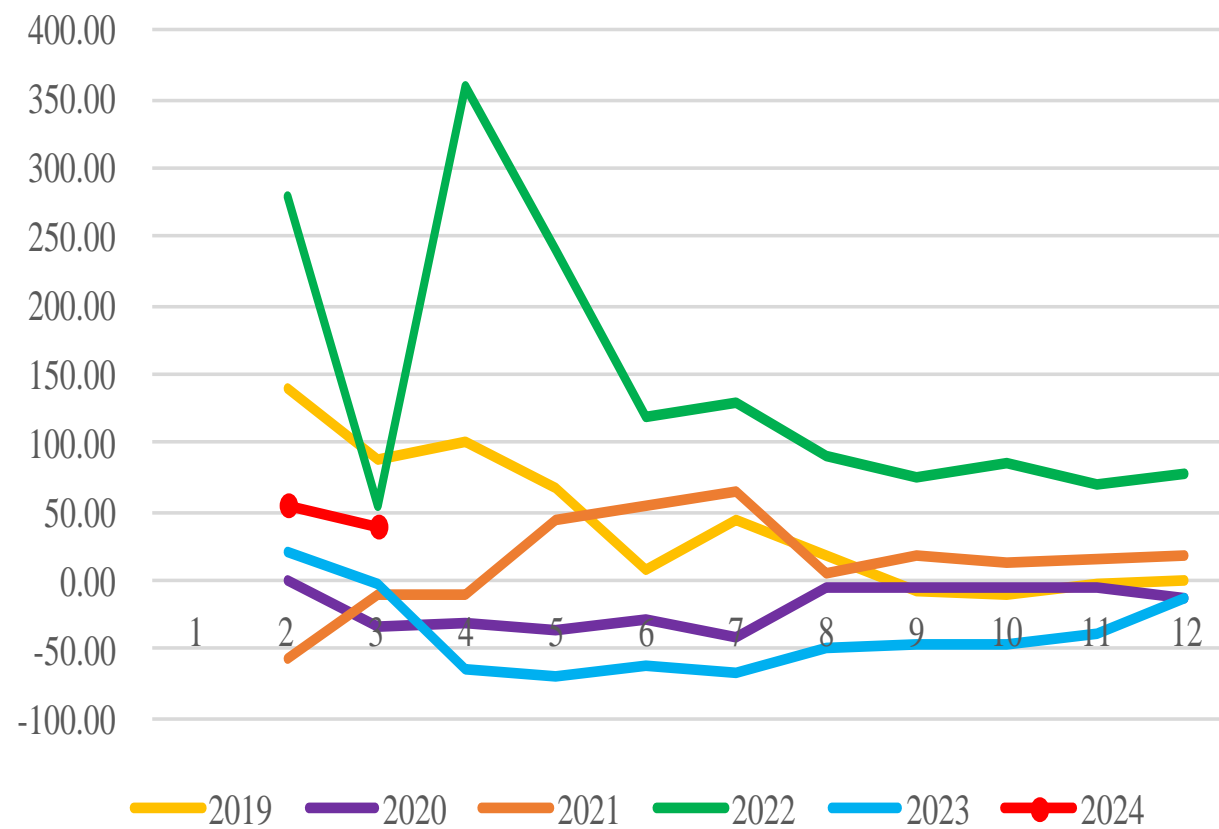


# 中国中央政府财政支出累计年率处于相对高位

## 中国中央财政支出累计年率

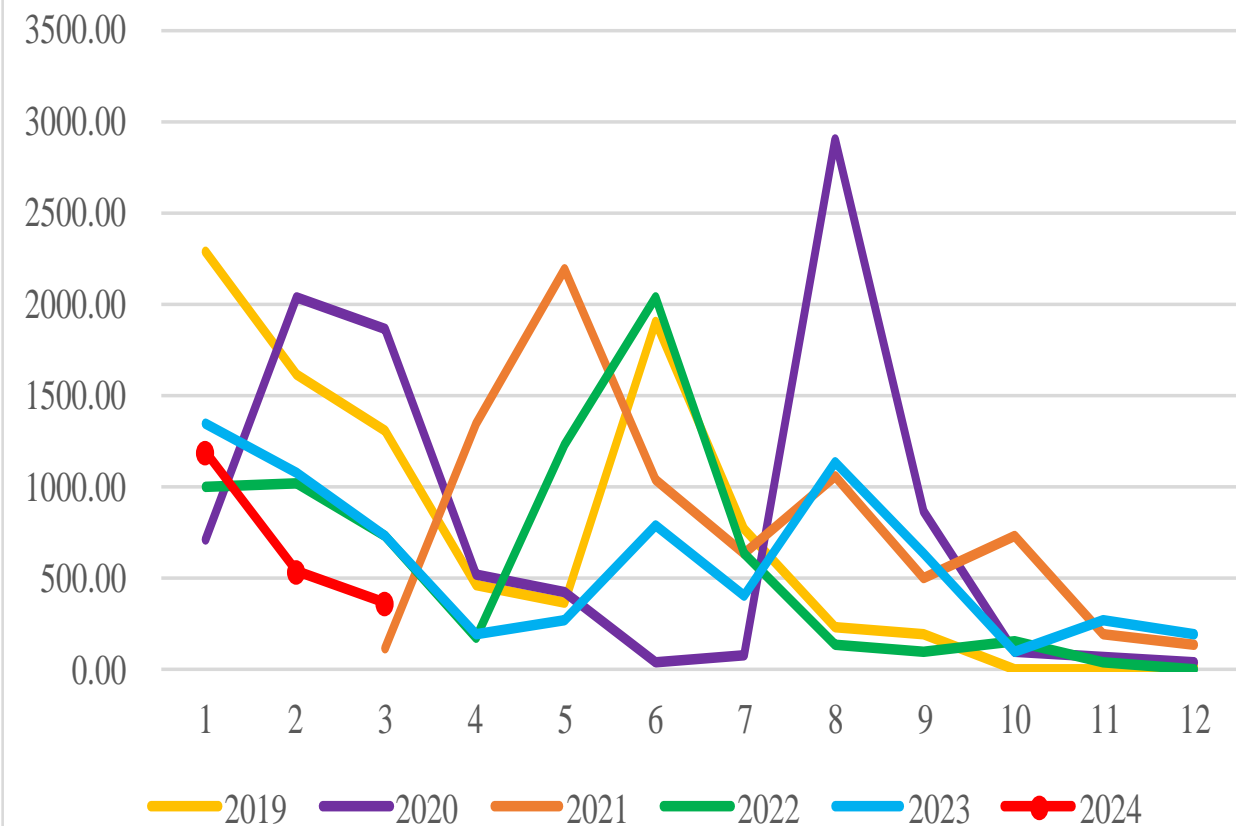


## 中国中央政府性基金支出累计年率

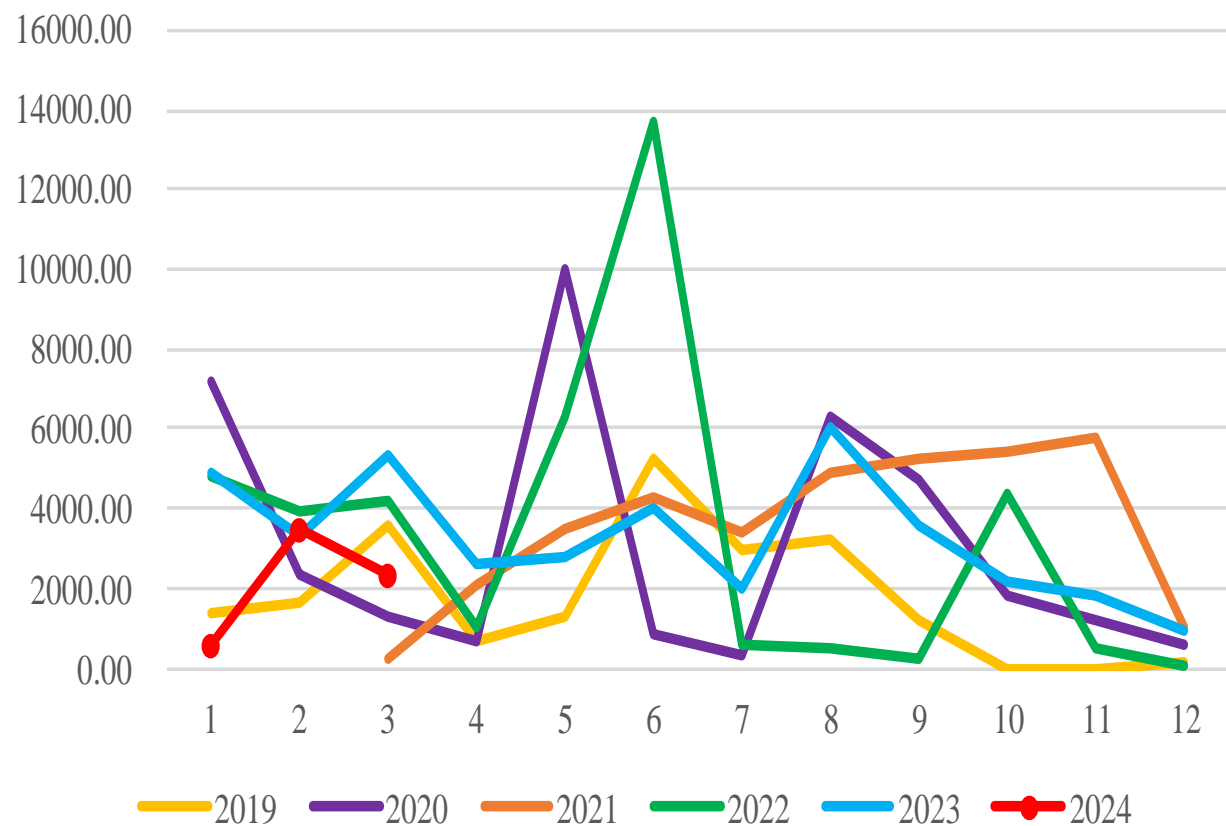


# 新增国债项目6月底前开工且发行或将加速

## 中国地方政府月度新增一般债券

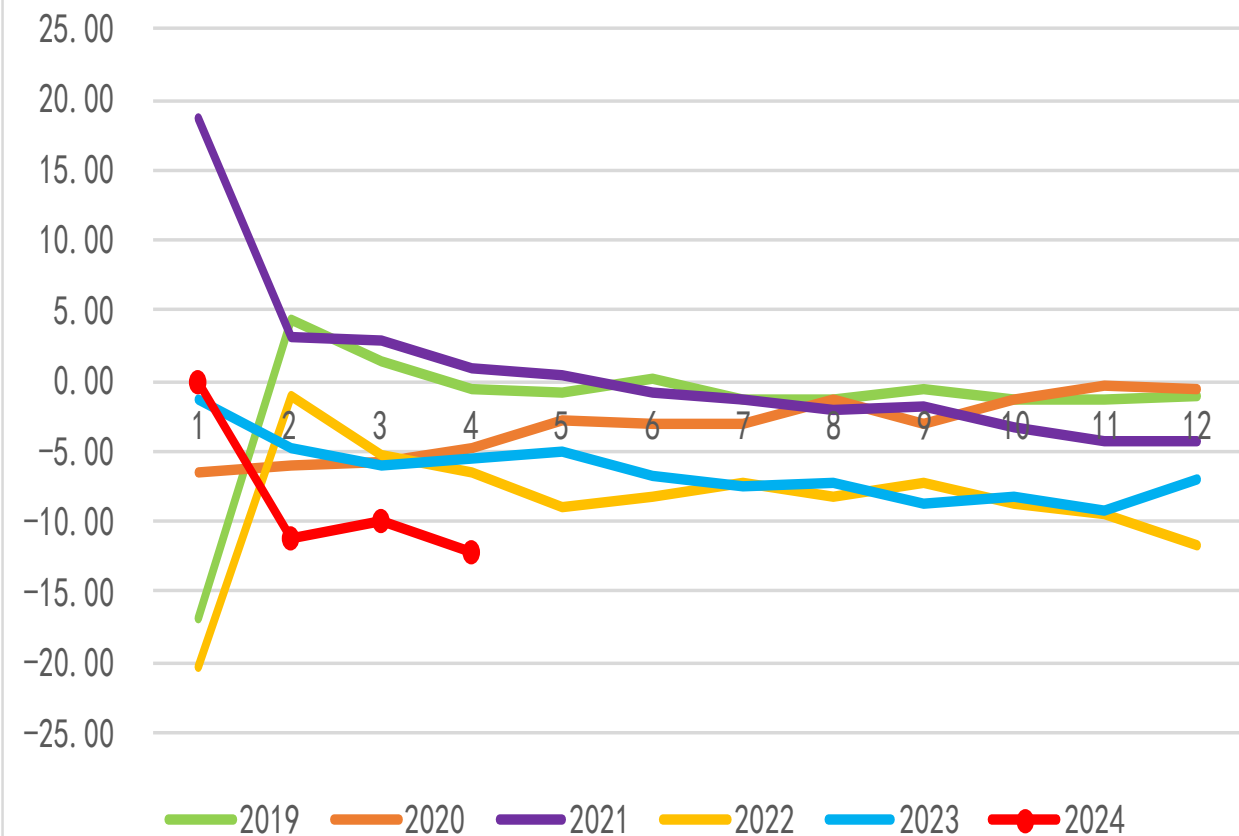


## 中国地方政府月度新增专项债券

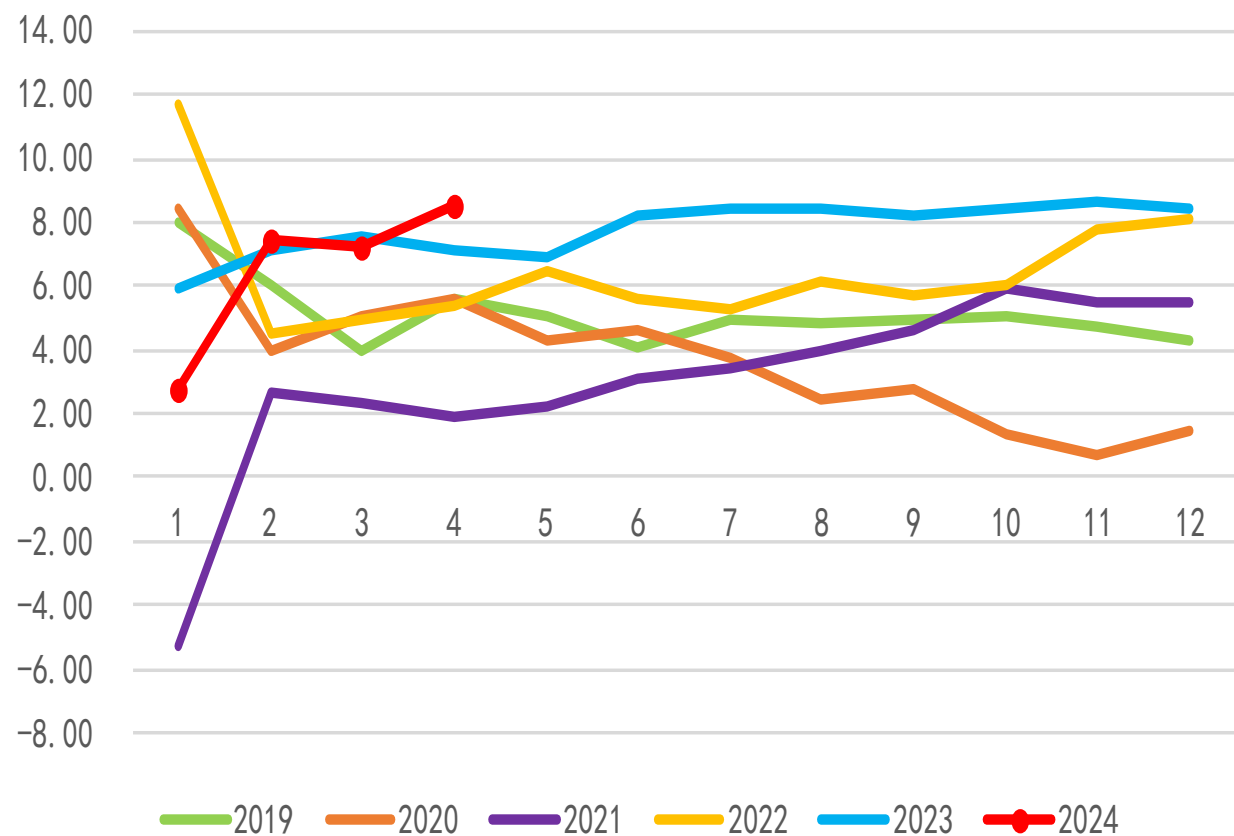


# 中国4月M2与M1年率差值升至相对高位

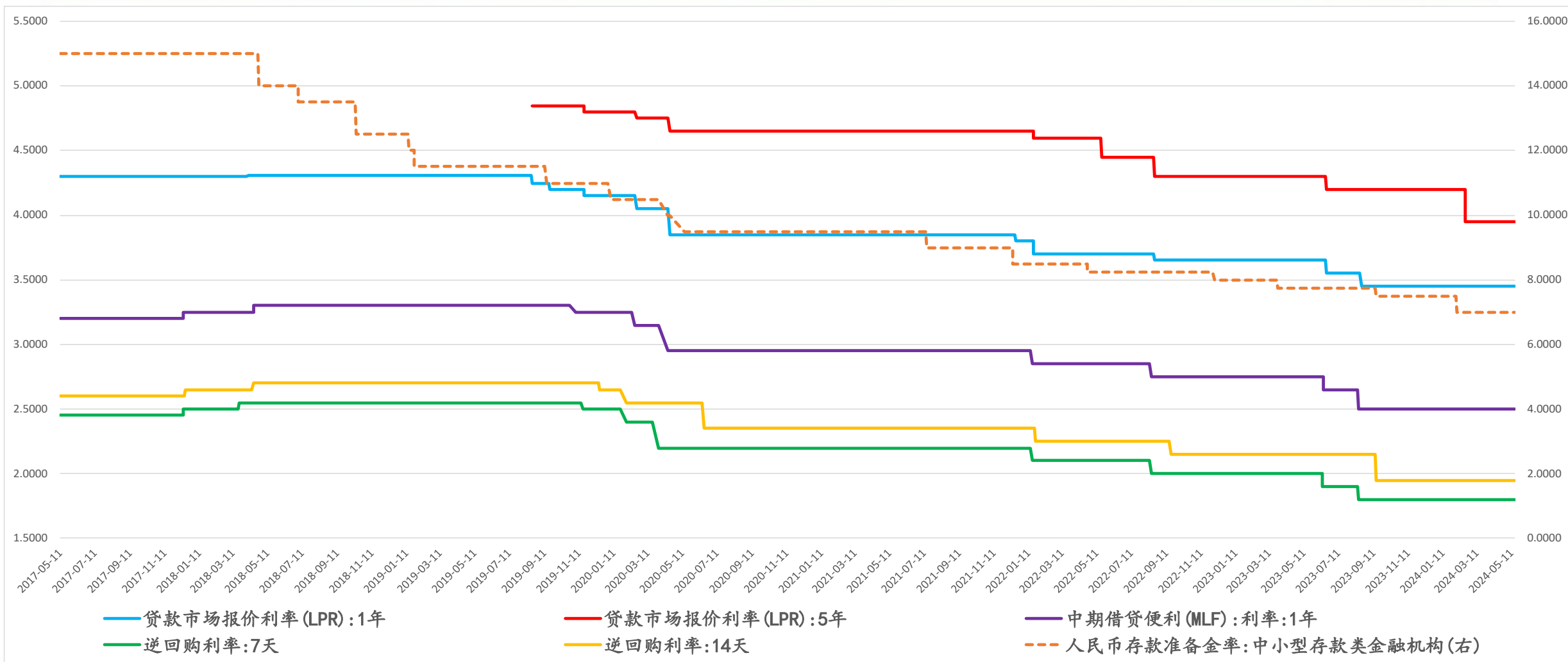
## 中国M1与M0货币月度供给量年率差值



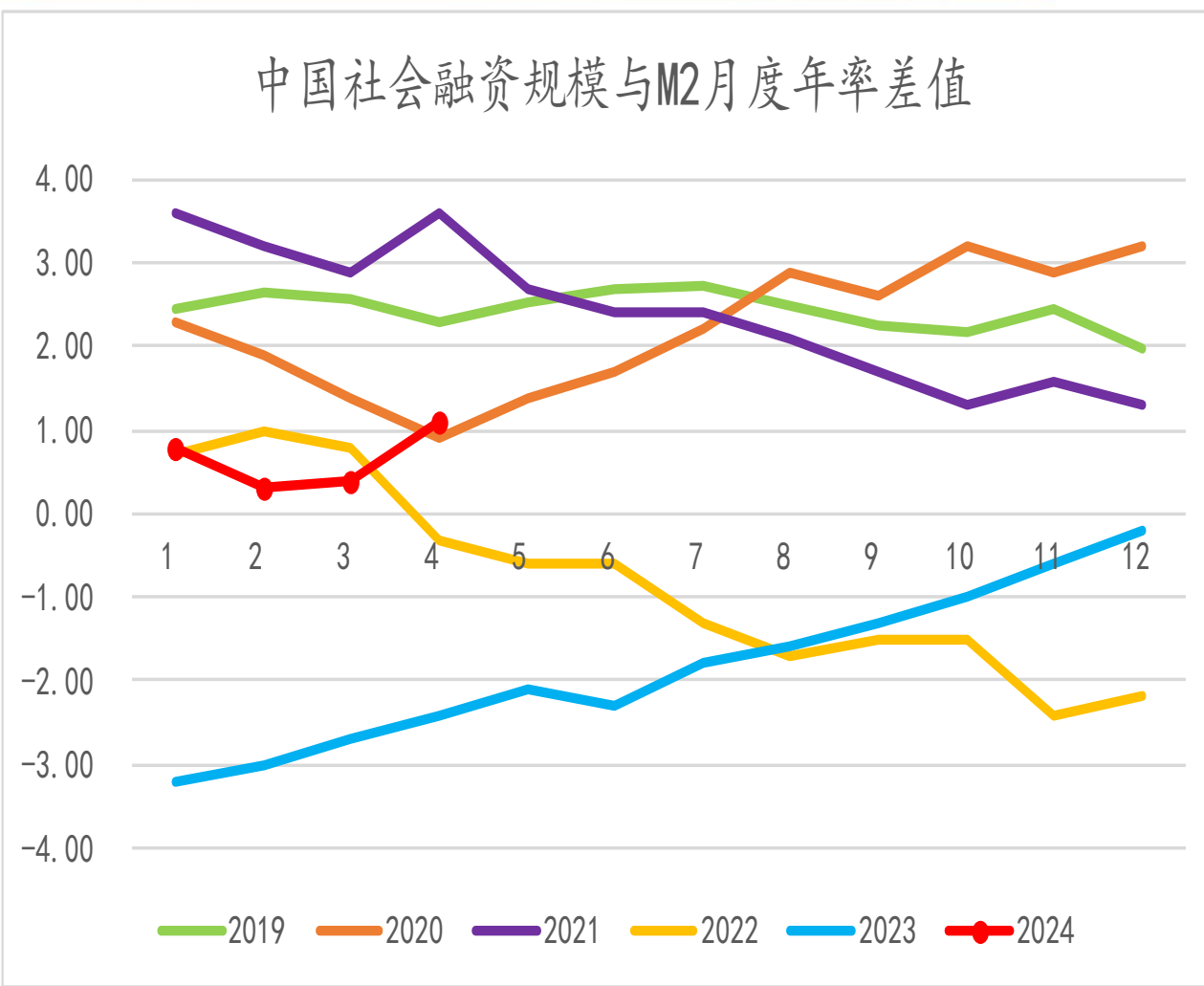
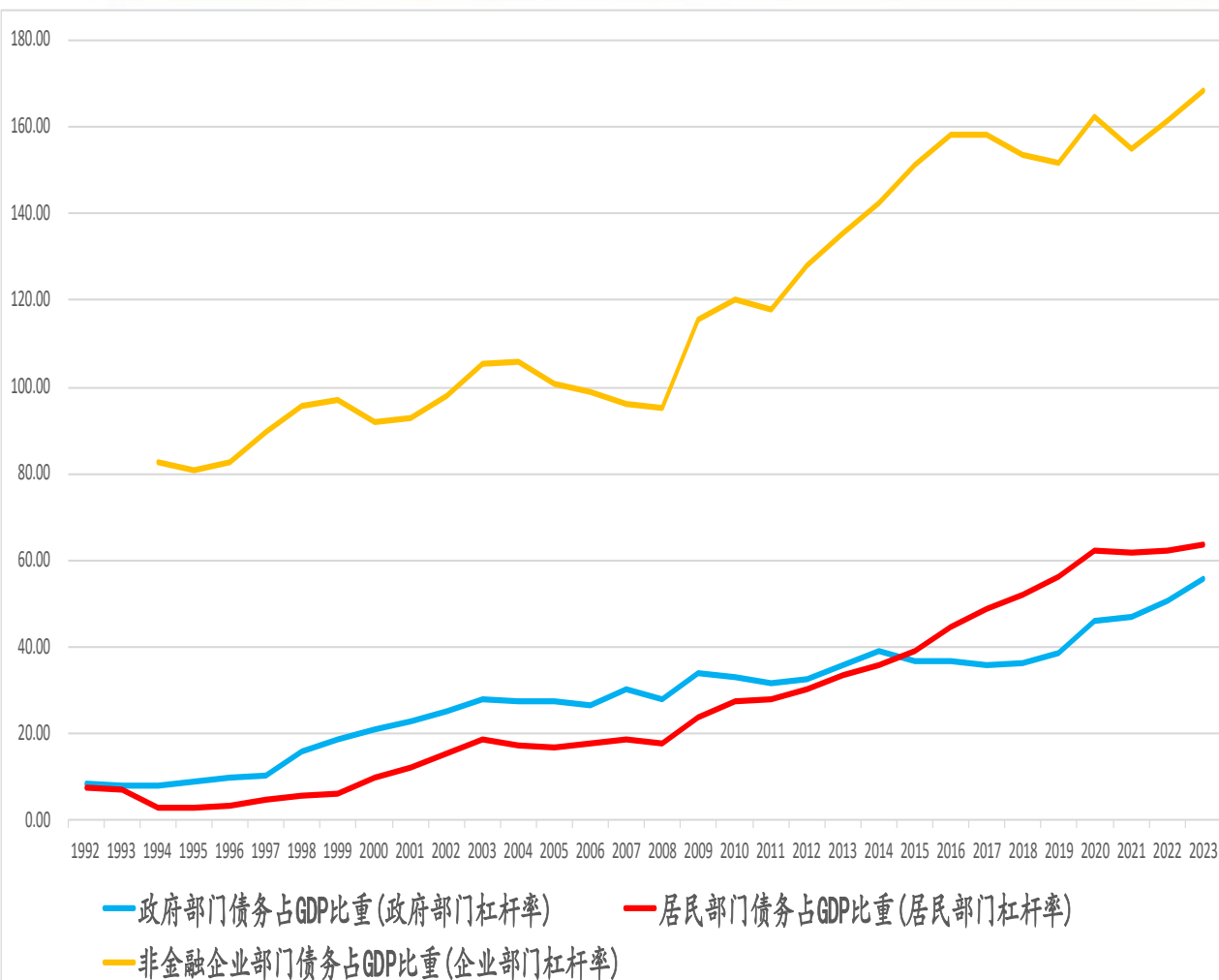
## 中国M2与M1货币月度供给量年率差值



# 中国央行官员表示仍存降准空间

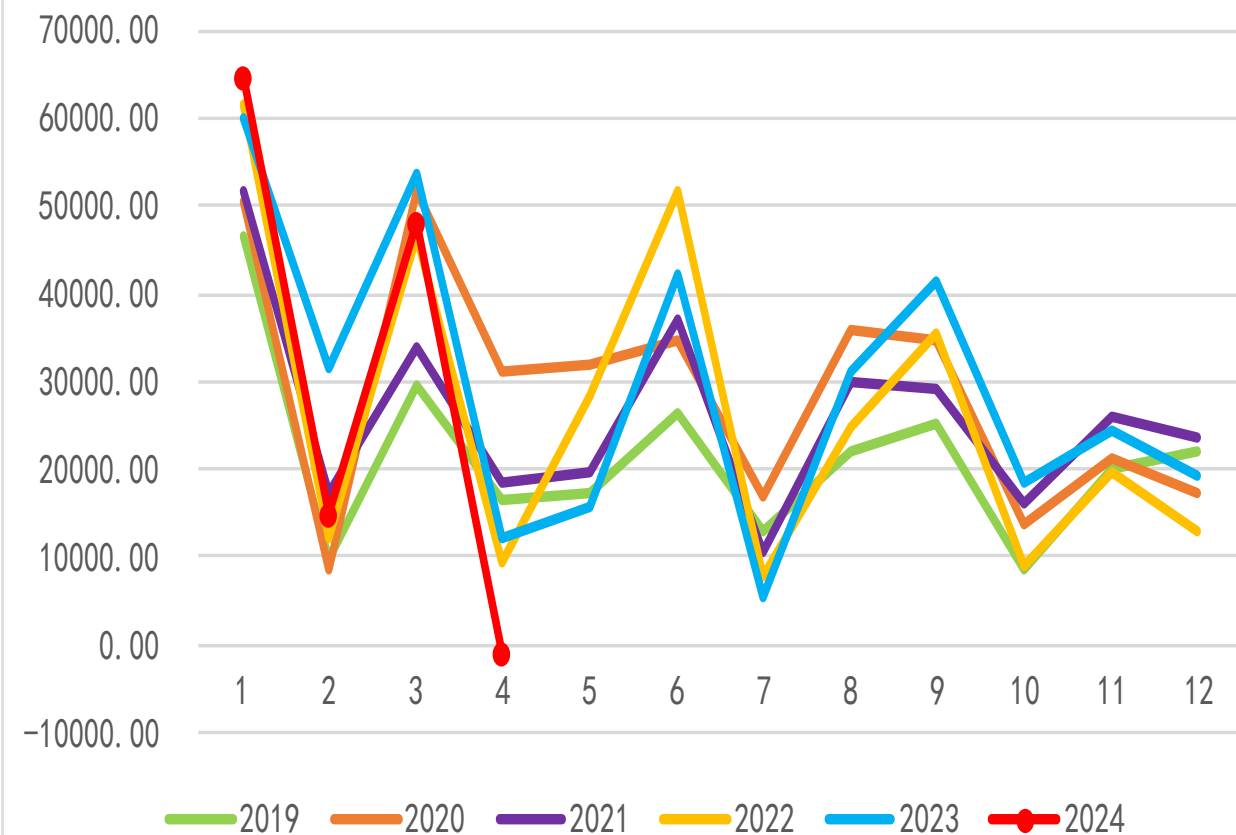


# 中国4月社融与M2年率差值为正且趋升

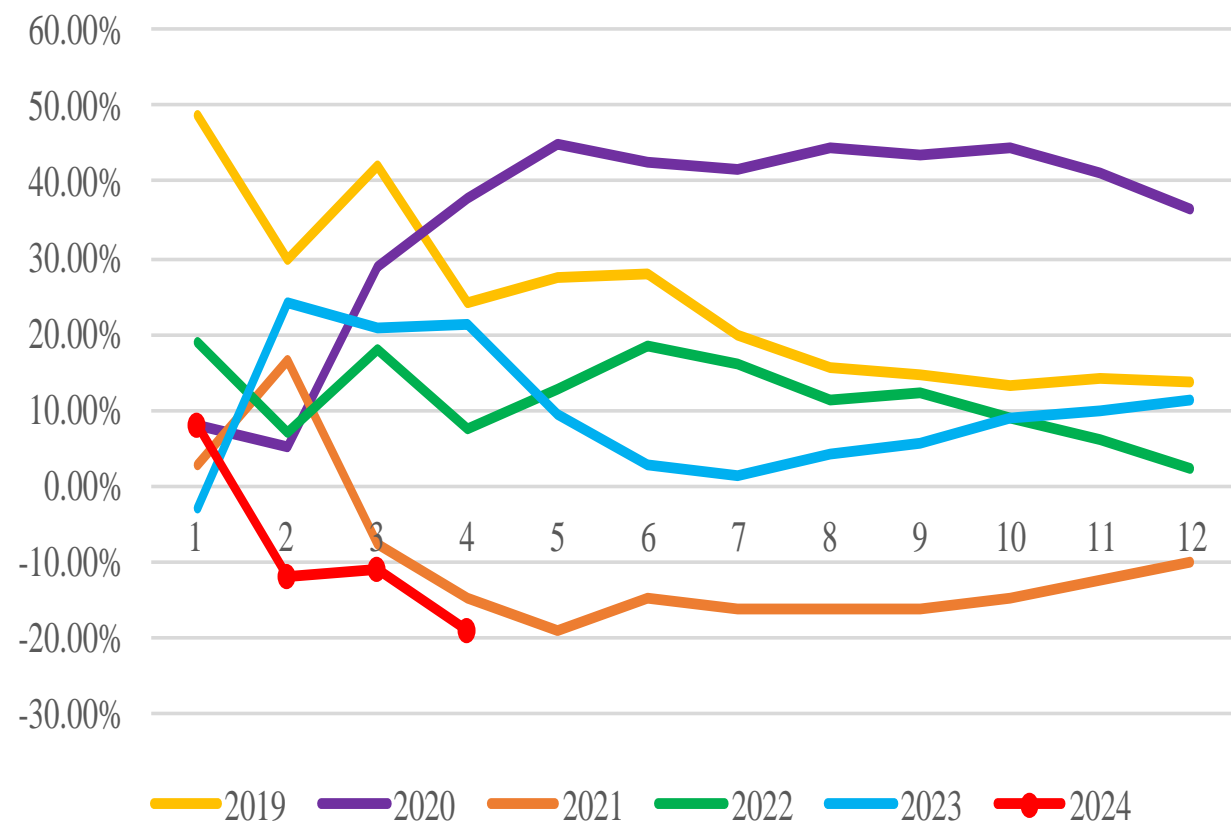


# 中国4月社会融资规模累计年率处于低位

## 中国社会融资月度规模 (亿元)

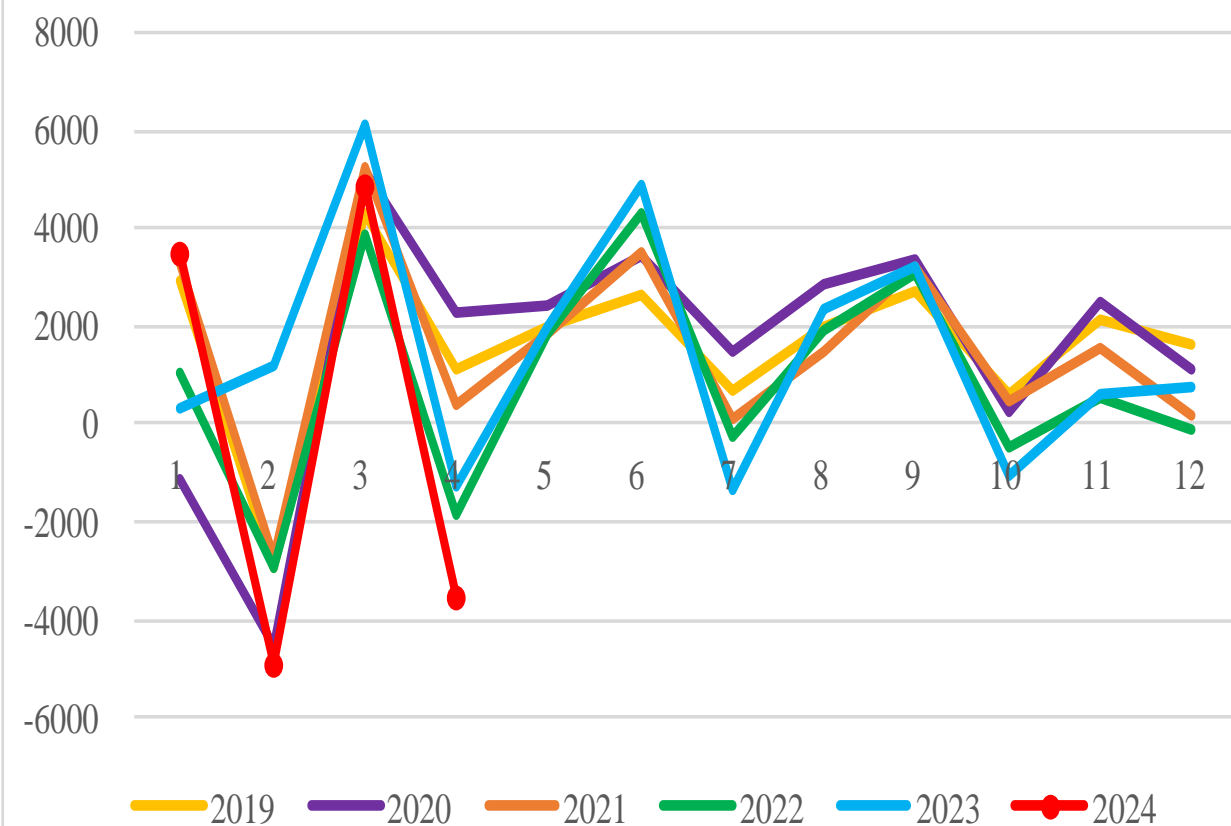


## 中国社会融资规模累计年率

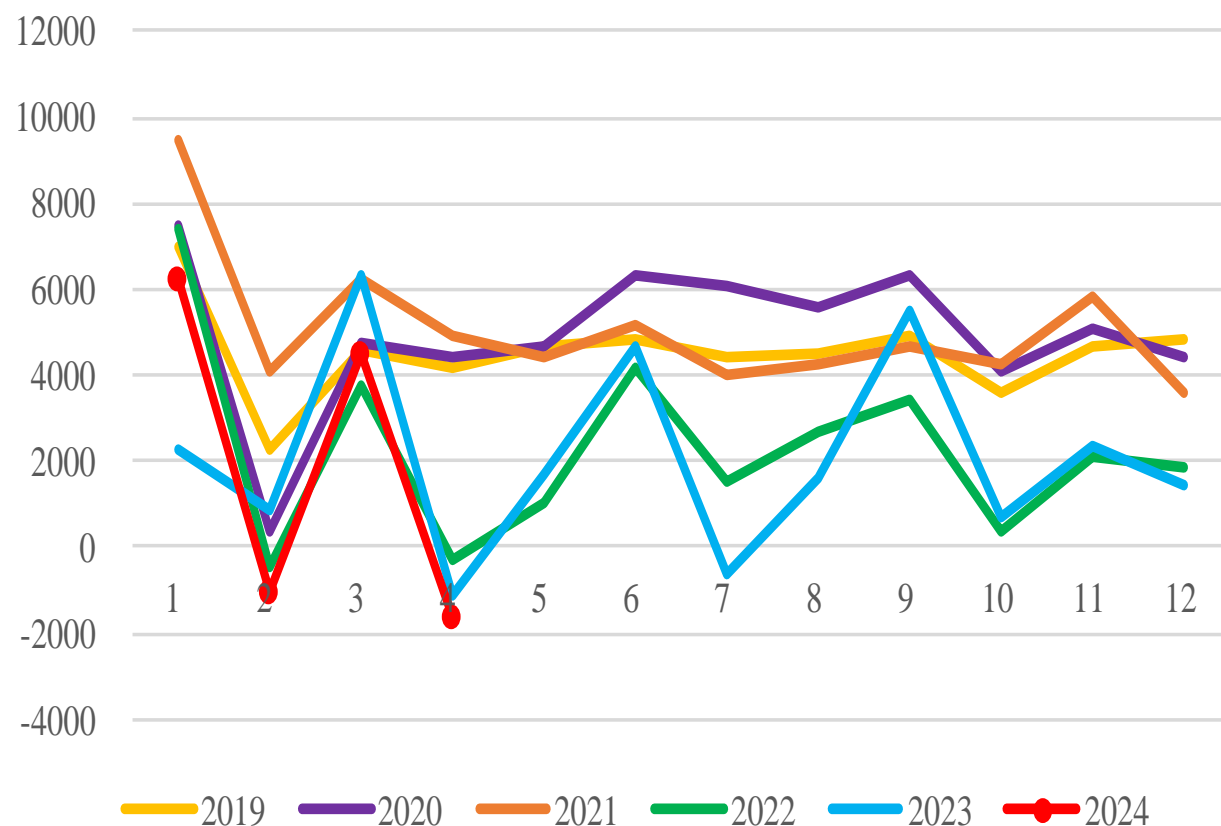


# 中国4月居民短中长期贷款年率为负且均处低位

## 中国居民短期人民币贷款当月值



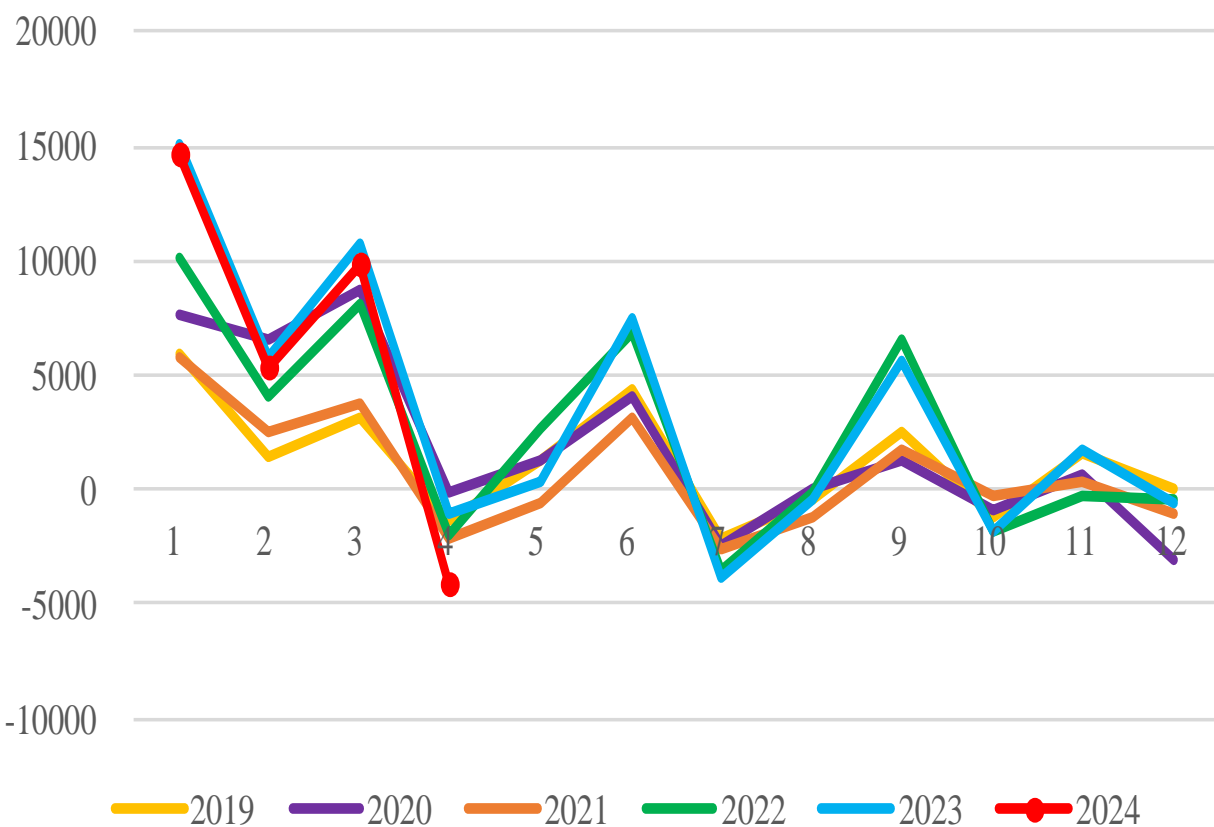
## 中国居民中长期人民币贷款当月值



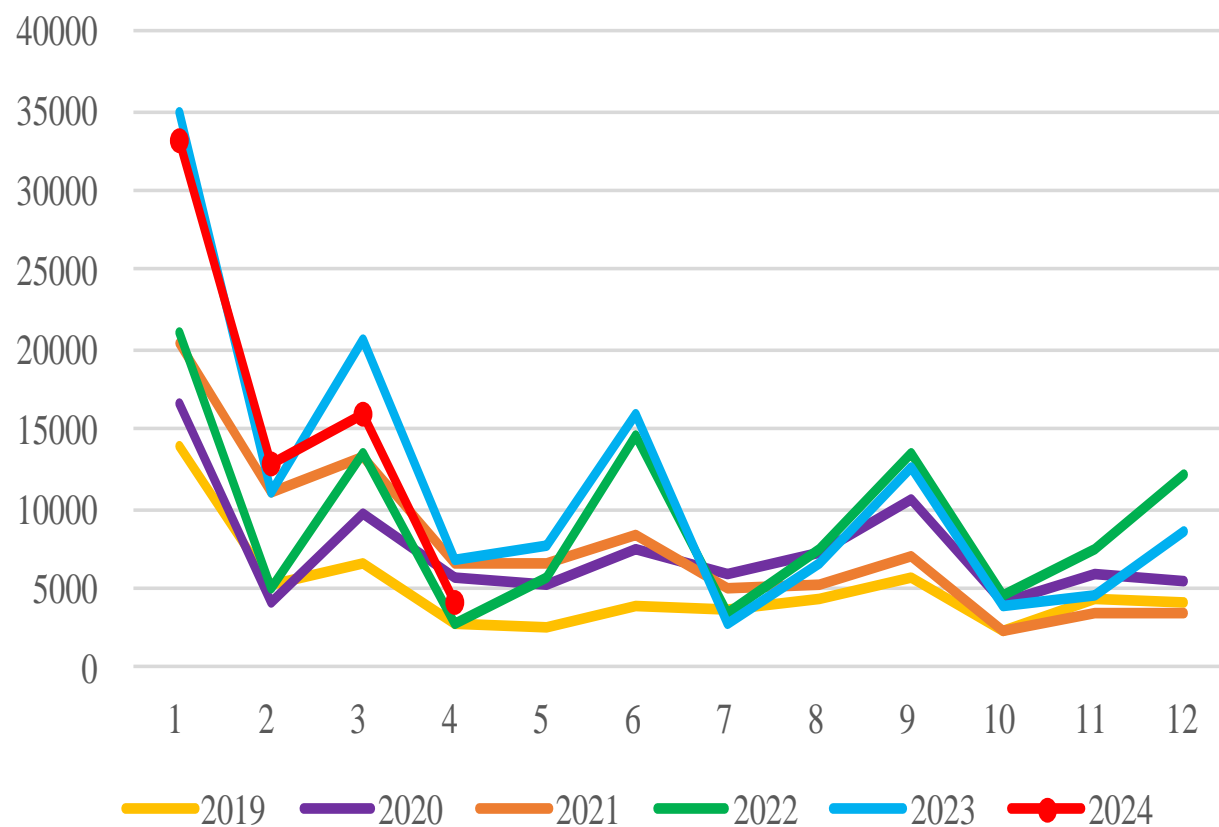


# 中国4月企事业单位短中长期贷款均处低位

## 中国企事业单位短期人民币贷款当月值

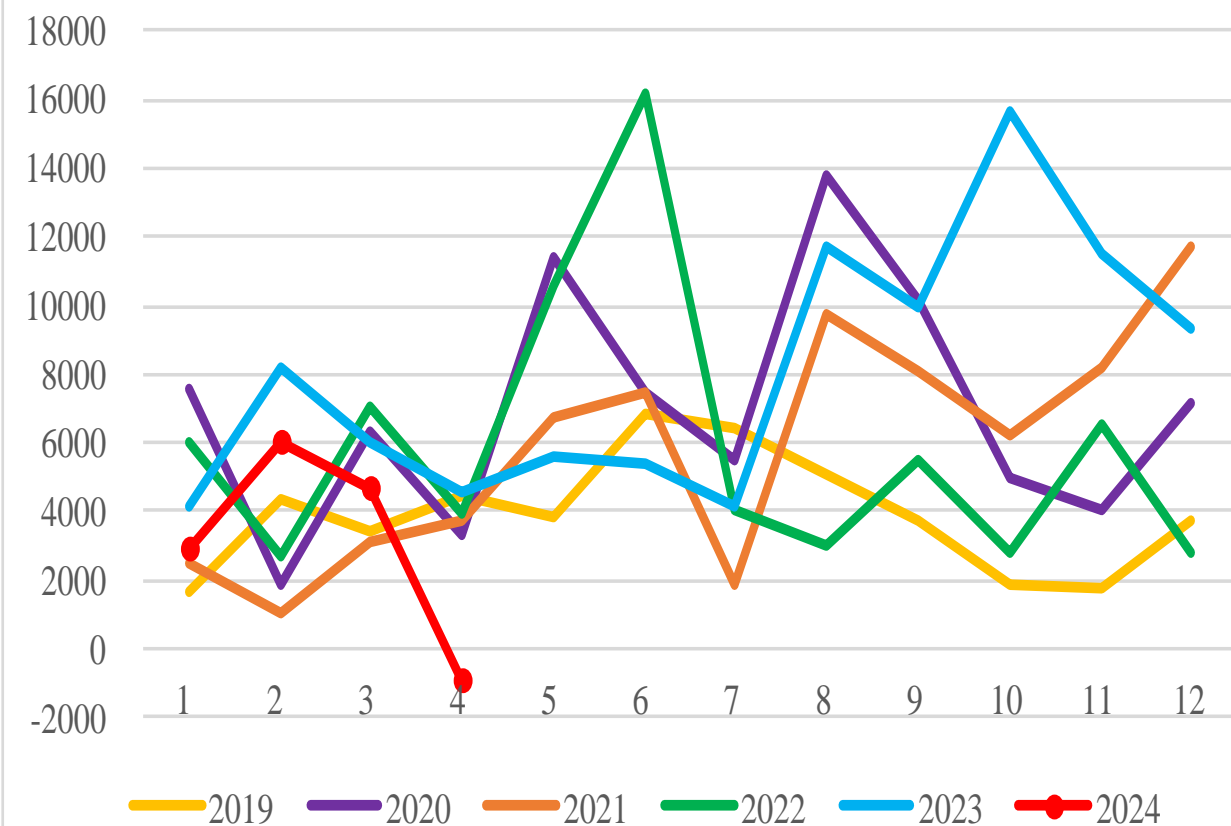


## 中国企事业单位中长期人民币贷款当月值

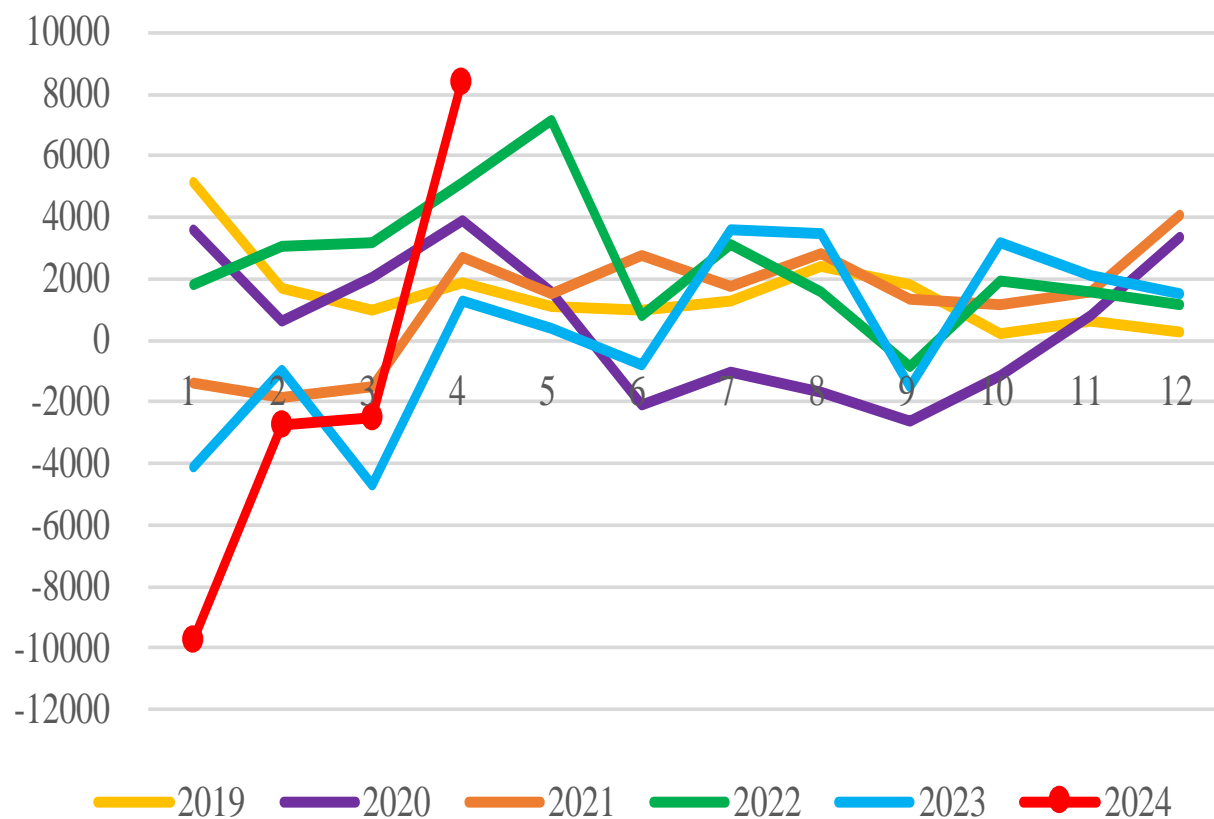


# 中国4月政府债券融资转负且处于低位

## 中国政府债券融资当月值

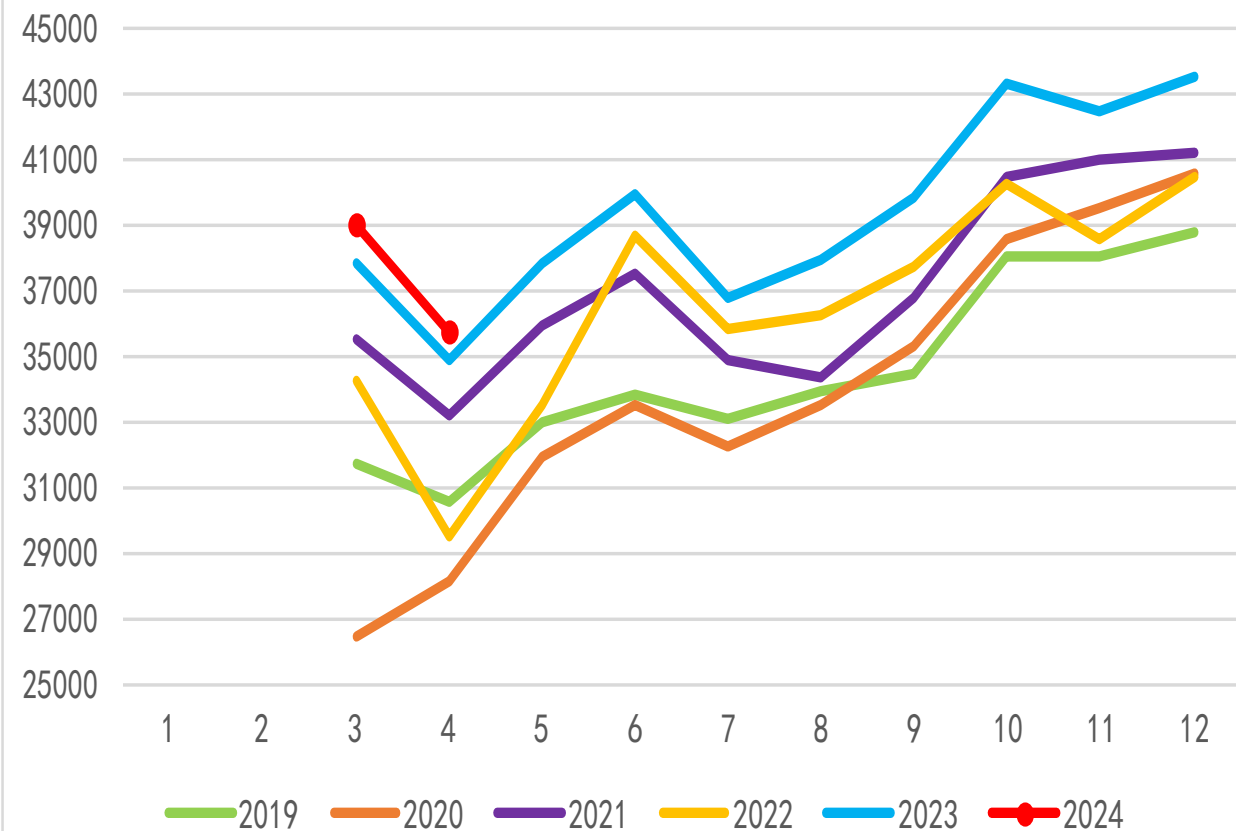


## 中国企事业单位票据融资当月值

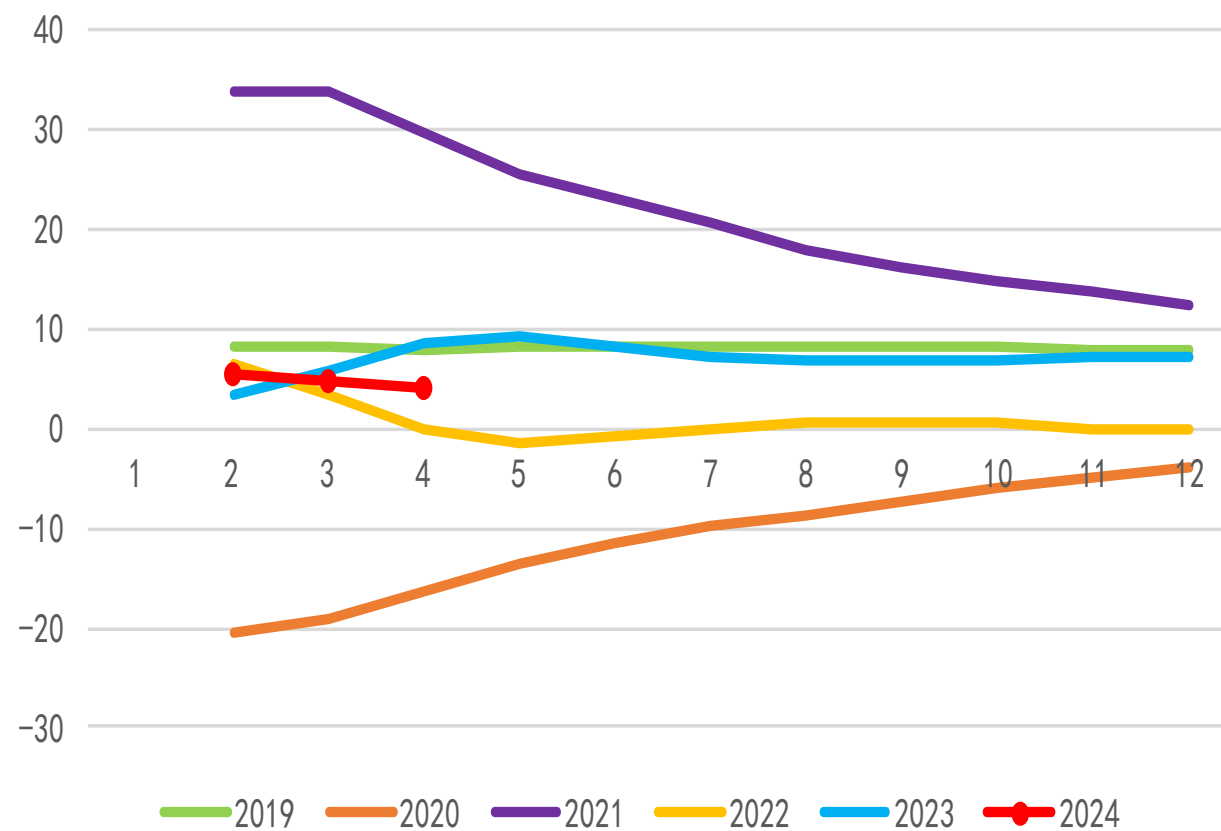


# 中国社会消费品零售总额累计年率低于2019年

## 中国社会消费品月度零售总额（亿元）



## 中国社会消费品月度零售总额累计年率



# 烟酒和体娱及通讯类商品零售累计年率处于近五年相对高位

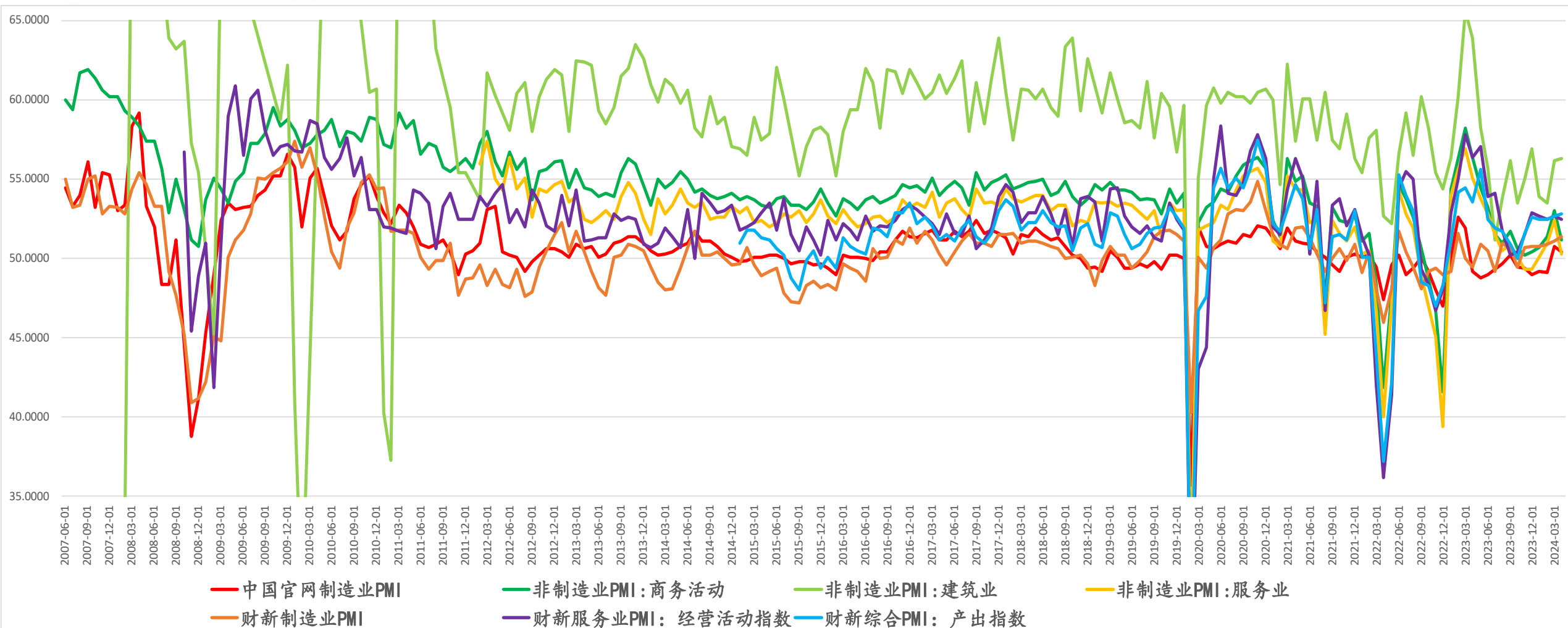
	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05
限额以上批发零售贸易业商品零售类值:累计同比	4	4.9	6.2	5.5	5.6	5.2	4.9	5	5.3	6.3	7.5
粮油、食品、饮料、烟酒类商品零售类值:累计同比		9.9	9.8	6	6	5.9	5.8	5.1	5.2	5.1	4.9
粮油、食品类商品零售类值:累计同比	9.3	9.6	9	5.2	5.1	5.2	5.3	4.9	4.9	4.8	4.7
饮料类商品零售类值:累计同比	6.5	6.5	6.9	3.2	2.8	2.4	2	1.2	1.3	1	0.4
烟酒类商品零售类值:累计同比	11.7	12.5	13.7	10.6	10.9	10.3	9.8	7.9	8.4	8.6	8.3
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值:累计同比	1.5	2.5	1.9	12.9	11.5	10.2	10.6	10.6	11.4	12.8	14.1
服装类商品零售类值:累计同比		2.2	1.6	15.4	13.8	12.3	12.8	12.9	13.8	15.5	17.4
鞋帽类零售额:累计同比											
针、纺织品类零售额:累计同比											
化妆品类商品零售类值:累计同比	2.1	3.4	4	5.1	4.7	6.2	6.8	7.5	7.2	8.6	9.7
金银珠宝类商品零售类值:累计同比	3.6	4.5	5	13.3	11.9	12	12.2	12.8	13.6	17.5	19.5
日用品类商品零售类值:累计同比	1.5	0.7	-0.7	2.7	3.6	3.6	3.5	3.9	4.2	5	6.8
批发零售贸易业洗涤用品类零售类值:累计增长											
批发零售贸易业儿童玩具类零售类值:累计增长											
体育、娱乐用品类商品零售类值:累计同比	13.8	14.2	11.3	11.2	10.7	9.9	8.3	8	9.4	10.5	11
书报杂志类商品零售类值:累计同比		7.3	3.7	4.8	6.1	6.3	7.2	6.8	7.4	8.6	10.5
家用电器和音像器材类商品零售类值:累计同比	5.5	5.8	5.7	0.5	0.6	0.3	-0.6	-0.4	0	1	-0.2
中西药品类商品零售类值:累计同比	4.4	3.3	2	5.1	8.5	8.7	8.7	9.3	10.1	11.1	12
批发零售贸易业西药零售类值:累计增长											
批发零售贸易业中草药及中成药零售类值:累计增长											
文化办公用品类商品零售类值:累计同比	-7.2	-8	-8.8	-6.1	-5.8	-5.5	-6.8	-5.7	-5.3	-3.9	-2
家具类商品零售类值:累计同比	2.5	3	4.6	2.8	2.8	2.9	3.1	3.4	3.2	3.8	4.5
通讯器材类商品零售类值:累计同比	13.2	13.2	16.2	7	6.6	5.2	3.9	4.4	4	4.1	3.3
石油及制品类商品零售类值:累计同比	3.8	4.5	5	6.6	6.5	6.4	6.5	6.2	6.2	7.5	9.6
建筑及装潢材料类商品零售类值:累计同比	0.6	2.4	2.1	-7.8	-7.8	-7.5	-7.9	-7.8	-7.3	-6.7	-6.6
汽车类商品零售类值:累计同比	1.4	3.8	8.7	5.9	6.2	5.3	4.6	4.9	5.5	6.8	8.9
其他商品零售类值:累计同比											

# 房地产相关占商品零售总额比例处于近五年相对低位

	2024-04	2024-03	2024-02	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05
粮油、食品、饮料、烟酒类商品零售类值:累计值	18.47%	18.85%	19.97%	16.58%	16.67%	16.79%	16.82%	16.65%	16.70%	16.73%	17.06%
粮油、食品类商品零售类值:累计值	12.69%	12.86%	13.41%	11.43%	11.50%	11.58%	11.60%	11.52%	11.56%	11.58%	11.83%
饮料类商品零售类值:累计值	1.85%	1.86%	1.97%	1.81%	1.83%	1.85%	1.86%	1.84%	1.83%	1.81%	1.80%
烟酒类商品零售类值:累计值	3.93%	4.13%	4.59%	3.33%	3.34%	3.36%	3.36%	3.29%	3.31%	3.34%	3.42%
服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值:累计值	8.70%	8.82%	9.15%	8.53%	8.43%	8.32%	8.30%	8.35%	8.49%	8.64%	8.83%
服装类商品零售类值:累计值		6.52%	6.85%	6.27%	6.18%	6.09%	6.06%	6.10%	6.21%	6.34%	6.52%
鞋帽类零售额:累计值											
针、纺织品类零售额:累计值											
化妆品类商品零售类值:累计值	2.50%	2.59%	2.46%	2.51%	2.57%	2.46%	2.48%	2.52%	2.53%	2.62%	2.54%
金银珠宝类商品零售类值:累计值	2.25%	2.38%	2.57%	2.00%	2.02%	2.05%	2.06%	2.09%	2.08%	2.13%	2.24%
日用品类商品零售类值:累计值	4.65%	4.66%	4.66%	4.59%	4.63%	4.61%	4.65%	4.69%	4.70%	4.74%	4.76%
批发零售贸易业洗涤用品类零售类值:累计值											
批发零售贸易业儿童玩具类零售类值:累计值											
体育、娱乐用品类商品零售类值:累计值	0.75%	0.73%	0.70%	0.72%	0.72%	0.71%	0.71%	0.74%	0.74%	0.74%	0.70%
书报杂志类商品零售类值:累计值		0.95%	0.67%	1.06%	1.04%	1.01%	1.00%	0.94%	0.99%	1.03%	1.01%
家用电器和音像器材类商品零售类值:累计值	4.94%	4.90%	4.75%	5.28%	5.34%	5.25%	5.30%	5.39%	5.45%	5.40%	4.92%
中西药品类商品零售类值:累计值	4.31%	4.23%	4.12%	4.06%	4.08%	4.09%	4.10%	4.13%	4.17%	4.20%	4.28%
批发零售贸易业西药零售类值:累计值											
批发零售贸易业中草药及中成药零售类值:累计值											
文化办公用品类商品零售类值:累计值	2.08%	2.08%	1.97%	2.50%	2.51%	2.45%	2.45%	2.42%	2.40%	2.40%	2.28%
家具类商品零售类值:累计值	0.82%	0.82%	0.80%	0.92%	0.92%	0.91%	0.90%	0.90%	0.89%	0.87%	0.84%
通讯器材类商品零售类值:累计值	4.14%	4.22%	4.41%	4.12%	4.14%	4.00%	3.89%	3.89%	3.99%	4.08%	3.85%
石油及制品类商品零售类值:累计值	14.66%	14.43%	14.29%	14.05%	14.28%	14.55%	14.57%	14.64%	14.55%	14.44%	14.89%
建筑及装潢材料类商品零售类值:累计值	0.93%	0.92%	0.87%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.94%	0.93%	0.93%	0.92%
汽车类商品零售类值:累计值	26.97%	26.64%	25.82%	29.43%	28.97%	29.12%	29.10%	28.99%	28.67%	28.33%	28.12%
其他商品零售类值:累计值		2.79%	2.78%	2.71%	2.72%	2.73%	2.72%	2.72%	2.74%	2.74%	2.76%



# 中国4月制造业和非制造业PMI均大于50



中国官方4月制造业PMI为50.4高于预期但低于前值，非制造业PMI为51.2低于预期和前值；财新4月制造业PMI为51.4高于预期和前值，服务业PMI为52.5持平预期但低于前值。

# 在手订单和就业及库存等制造业PMI分项低于50

	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05
制造业PMI	50.4	50.8	49.1	49.2	49	49.4	49.5	50.2	49.7	49.3	49	48.8
制造业PMI:生产	52.9	52.2	49.8	51.3	50.2	50.7	50.9	52.7	51.9	50.2	50.3	49.6
制造业PMI:新订单	51.1	53	49	49	48.7	49.4	49.5	50.5	50.2	49.5	48.6	48.3
制造业PMI:新出口订单	50.6	51.3	46.3	47.2	45.8	46.3	46.8	47.8	46.7	46.3	46.4	47.2
制造业PMI:从业人员	48	48.1	47.5	47.6	47.9	48.1	48	48.1	48	48.1	48.2	48.4
制造业PMI:供应商配送时间	50.4	50.6	48.8	50.8	50.3	50.3	50.2	50.8	51.6	50.5	50.4	50.5
制造业PMI:在手订单	45.6	47.6	43.5	44.3	44.5	44.4	44.2	45.3	45.9	45.4	45.2	46.1
制造业PMI:出厂价格	49.1	47.4	48.1	47	47.7	48.2	47.7	53.5	52	48.6	43.9	41.6
制造业PMI:产成品库存	47.3	48.9	47.9	49.4	47.8	48.2	48.5	46.7	47.2	46.3	46.1	48.9
制造业PMI:采购量	50.5	52.7	48	49.2	49	49.6	49.8	50.7	50.5	49.5	48.9	49
制造业PMI:原材料库存	48.1	48.1	47.4	47.6	47.7	48	48.2	48.5	48.4	48.2	47.4	47.6
制造业PMI:主要原材料购进价格	54	50.5	50.1	50.4	51.5	50.7	52.6	59.4	56.5	52.4	45	40.8
制造业PMI:生产经营活动预期	55.2	55.6	54.2	54	55.9	55.8	55.6	55.5	55.6	55.1	53.4	54.1
制造业PMI:进口	48.1	50.4	46.4	46.7	46.4	47.3	47.5	47.6	48.9	46.8	47	48.6

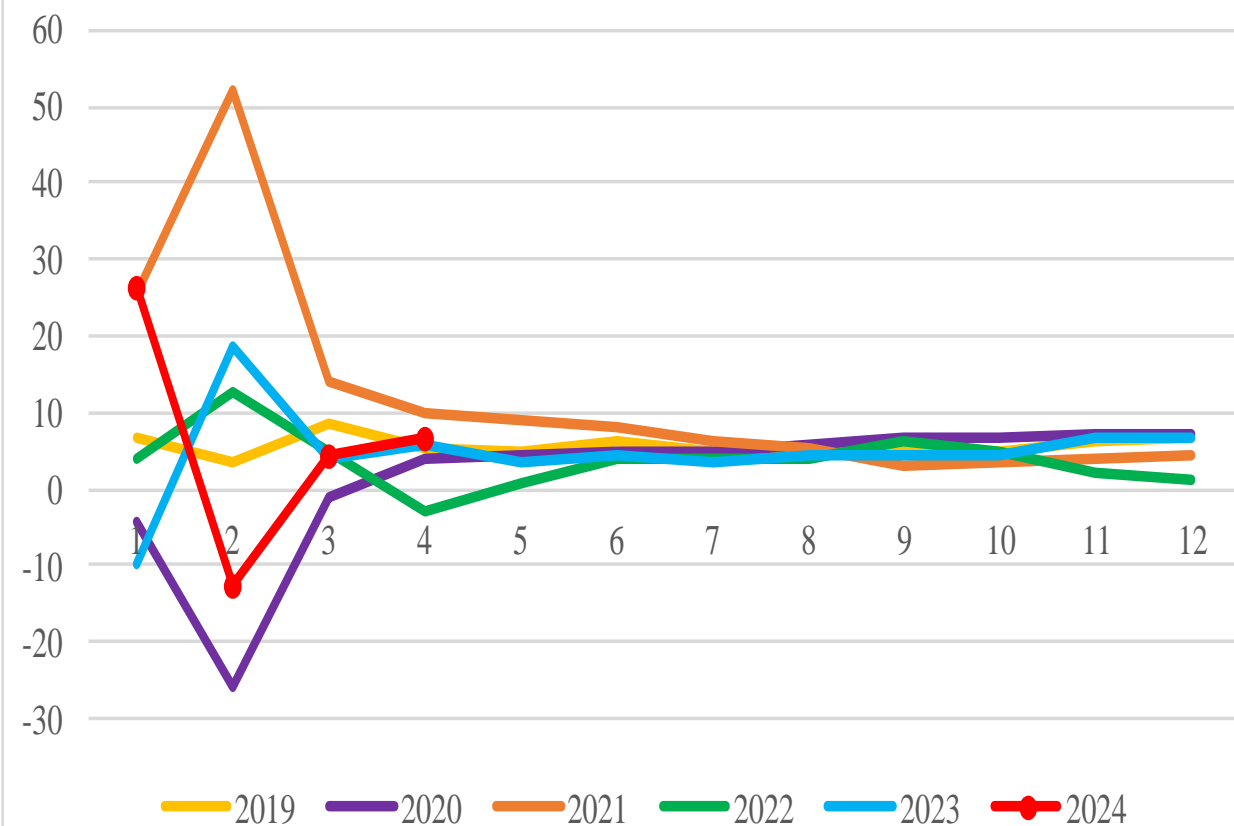


# 新增和在手订单及就业等非制造业PMI分项低于50

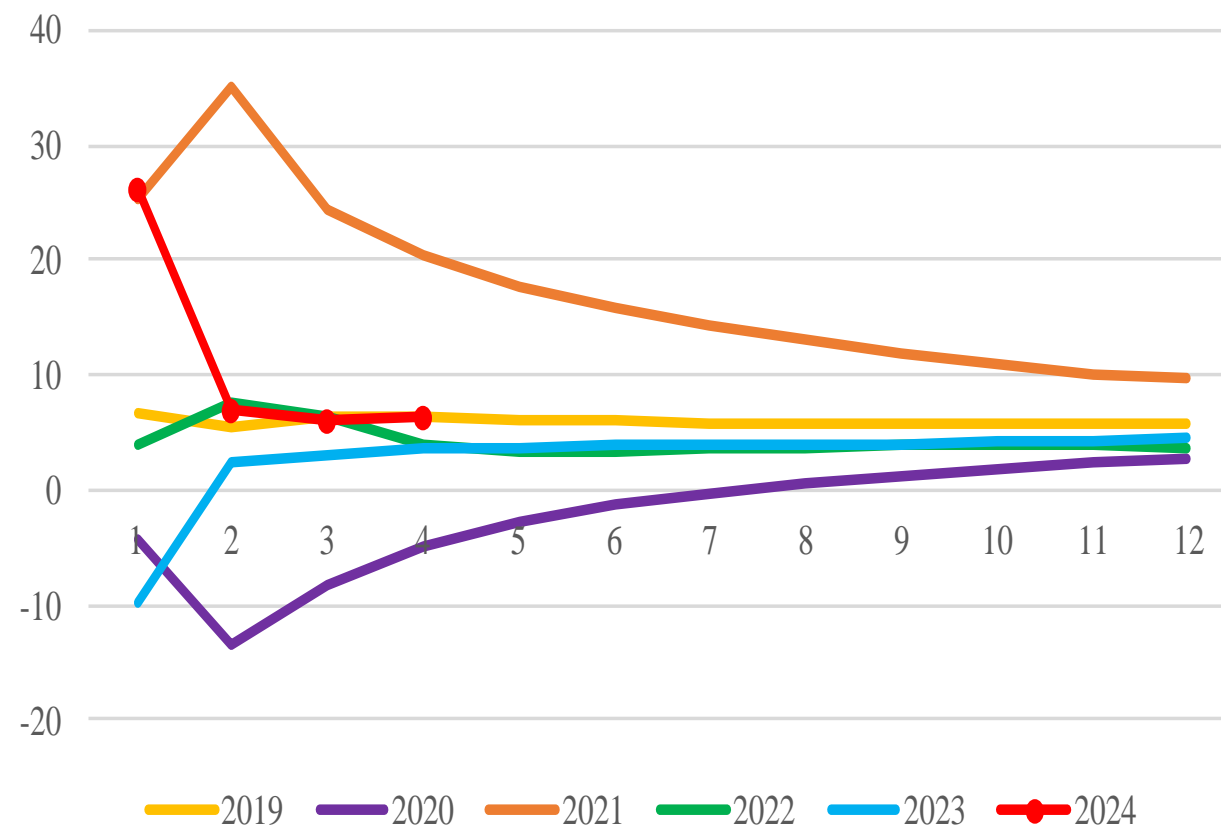
	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05
非制造业PMI:建筑业	56.3	56.2	53.5	53.9	56.9	55	53.5	56.2	53.8	51.2	55.7	58.2
非制造业PMI:服务业	50.3	52.4	51	50.1	49.3	49.3	50.1	50.9	50.5	51.5	52.8	53.8
非制造业PMI:商务活动	51.2	53	51.4	50.7	50.4	50.2	50.6	51.7	51	51.5	53.2	54.5
非制造业PMI:新订单	46.3	47.4	46.8	47.6	47.5	47.2	46.7	47.8	47.5	48.1	49.5	49.5
非制造业PMI:新出口订单	48.4	47.3	47.3	45.2	50.9	46.8	49.1	49.4	47.9	47.7	49	49.7
非制造业PMI:在手订单	44.5	44.8	42.7	43.7	43.9	43	43.1	43.3	43.7	43.8	43.9	43.9
非制造业PMI:存货	46	46.2	46.4	47.2	46	46.7	46.2	46.9	46.2	45.9	47.1	47.1
非制造业PMI:投入品价格	51.1	49.5	50.6	49.6	49.6	49.8	49.7	52.5	51.7	50.8	49	47.4
非制造业PMI:销售价格	49.4	48.6	48.5	48.9	49.3	48.3	48.6	50.3	50	49.7	47.8	47.6
非制造业PMI:从业人员	47.2	46.6	47	47	47.1	46.9	46.5	46.8	46.8	46.6	46.8	48.4
非制造业PMI:供应商配送时间	51	51.1	50.3	52	51	51.8	52	51.3	52	51.4	51.9	51.9
非制造业PMI:业务活动预期	57.2	58.4	57.7	59.7	60.3	59.8	58.1	58.7	58.2	59	60.3	60.4
非制造业PMI:建筑业:新订单	45.3	48.2	47.3	46.7	50.6	48.6	49.2	50	48.5	46.3	48.7	49.5
非制造业PMI:建筑业:投入品价格	52.2	48.2	52	52	51.4	53.1	49.9	54.7	48.4	50.7	51.8	44.7
非制造业PMI:建筑业:销售价格	48.7	48.4	48.9	50.4	51.7	51.3	50	51.5	50.4	52	51.6	46.9
非制造业PMI:建筑业:从业人员	46.1	45.7	47.6	50.1	51.7	48.2	46.4	46.3	44.7	45.2	47.2	48.5
非制造业PMI:建筑业:业务活动预期	56.1	59.2	55.7	61.9	65.7	62.6	61.4	61.8	60.3	60.5	60.3	62.1
非制造业PMI:建筑业:新出口订单												
非制造业PMI:服务业:新订单	46.5	47.2	46.7	47.7	47	46.9	46.2	47.4	47.4	48.4	49.6	49.5
非制造业PMI:服务业:投入品价格	50.9	49.7	50.4	49.2	49.3	49.2	49.7	52.1	52.3	50.8	48.6	47.9
非制造业PMI:服务业:销售价格	49.5	48.7	48.4	48.7	48.9	47.7	48.3	50	49.9	49.3	47.2	47.8
非制造业PMI:服务业:从业人员	47.4	46.8	46.9	46.4	46.3	46.7	46.5	46.9	47.2	46.8	46.7	48.3
非制造业PMI:服务业:业务活动预期	57.4	58.2	58.1	59.3	59.4	59.3	57.5	58.1	57.8	58.7	60.3	60.1
非制造业PMI:服务业:新出口订单												

# 中国4月工业增加值年率高于预期和前值

## 中国工业增加值当月同比增速

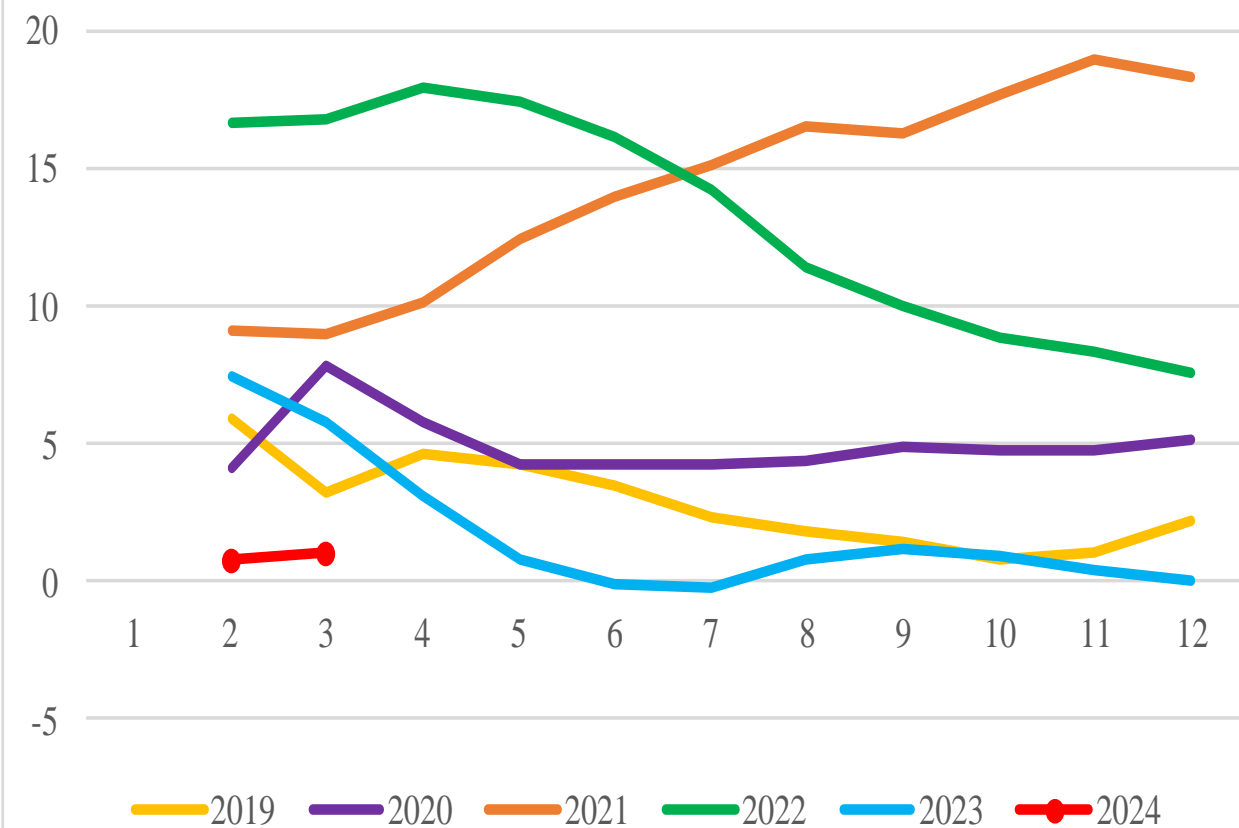


## 中国工业增加值累计同比增速

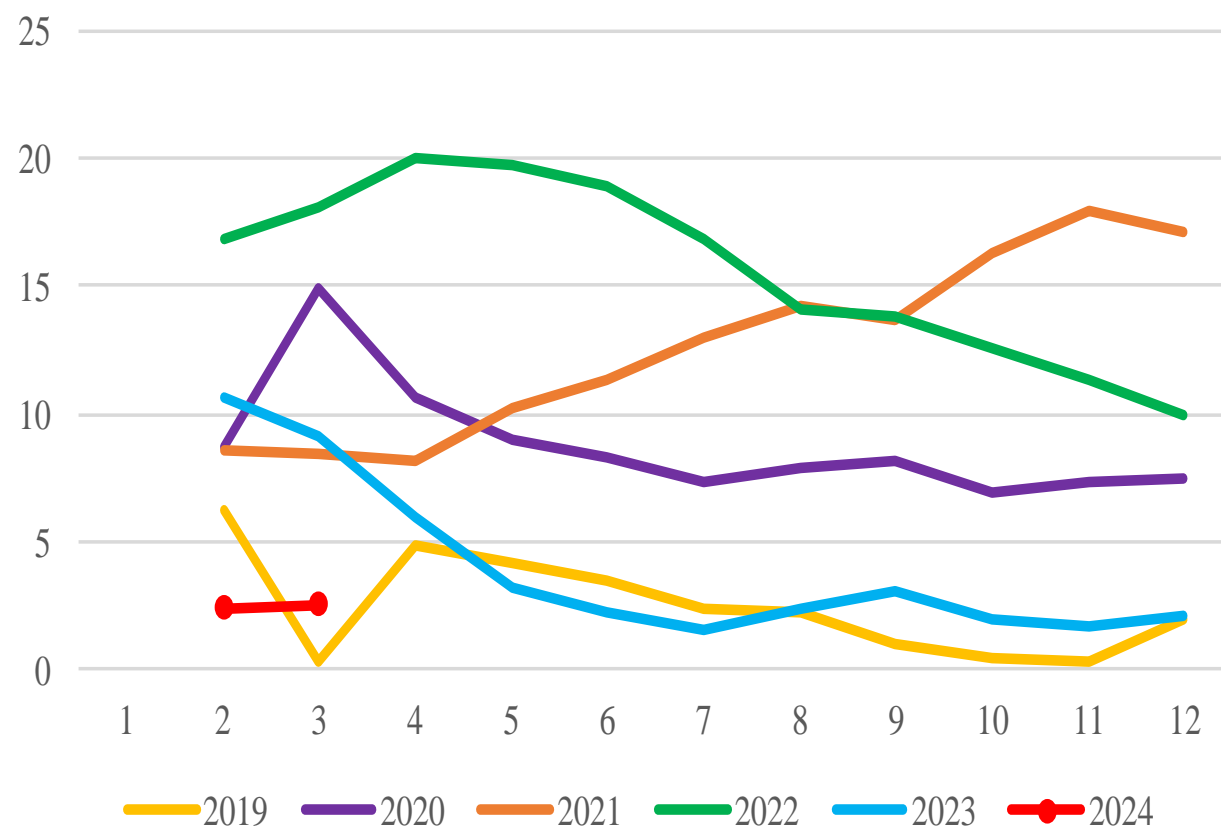


# 中国工业企业月度存货和成品年率处于相对低位

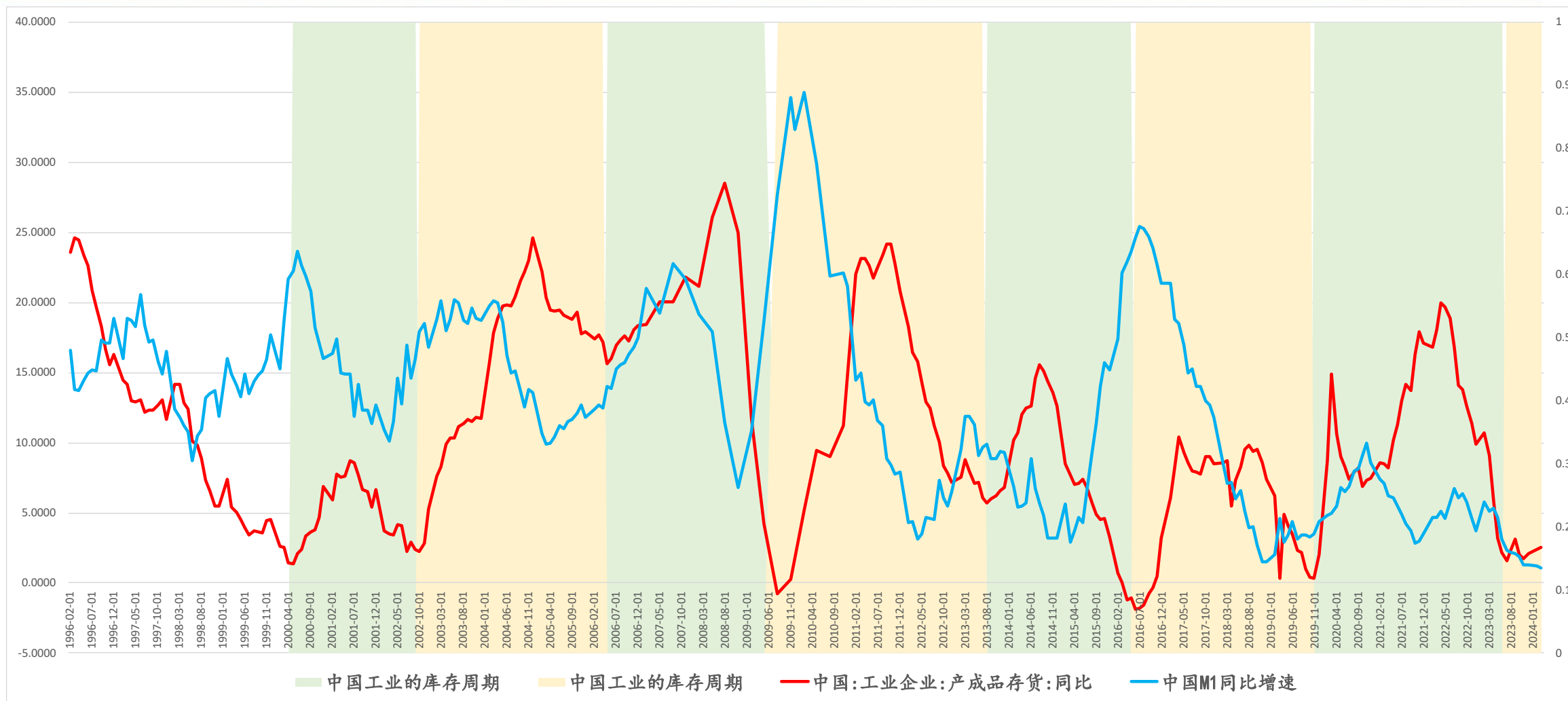
## 中国规模以上工业企业月度存货年率



## 中国规模以上工业企业月度产成品存货年率

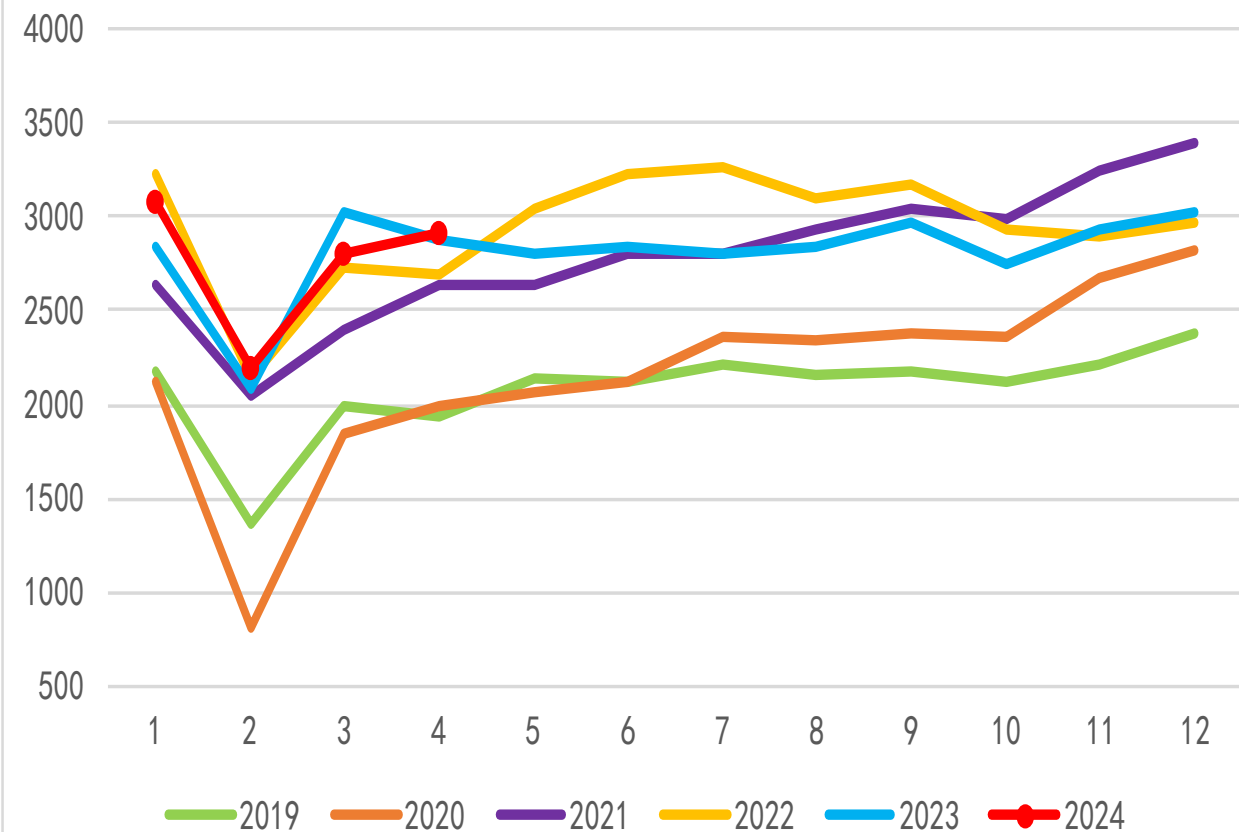


# 中国库存周期或正在进入主动补库阶段

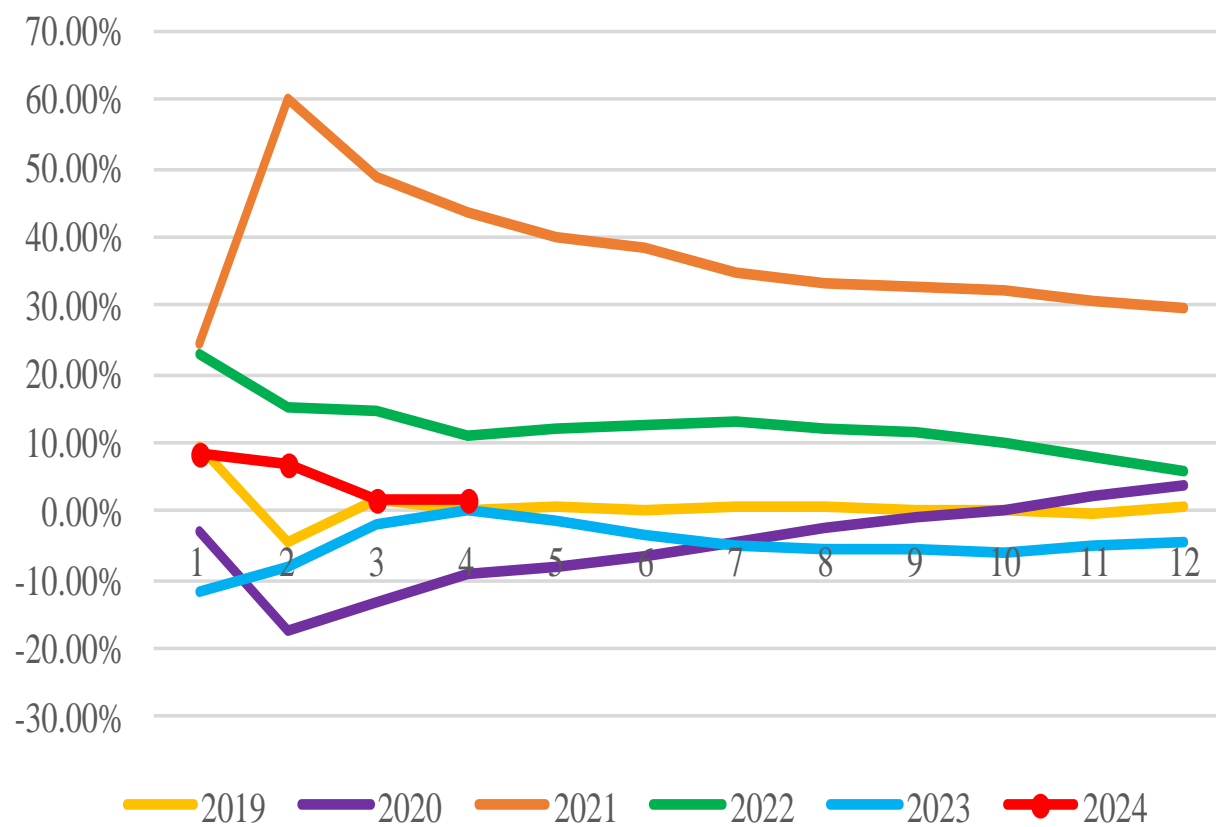


# 中国4月出口金额仍处相对高位

## 中国月度出口金额（亿美元）

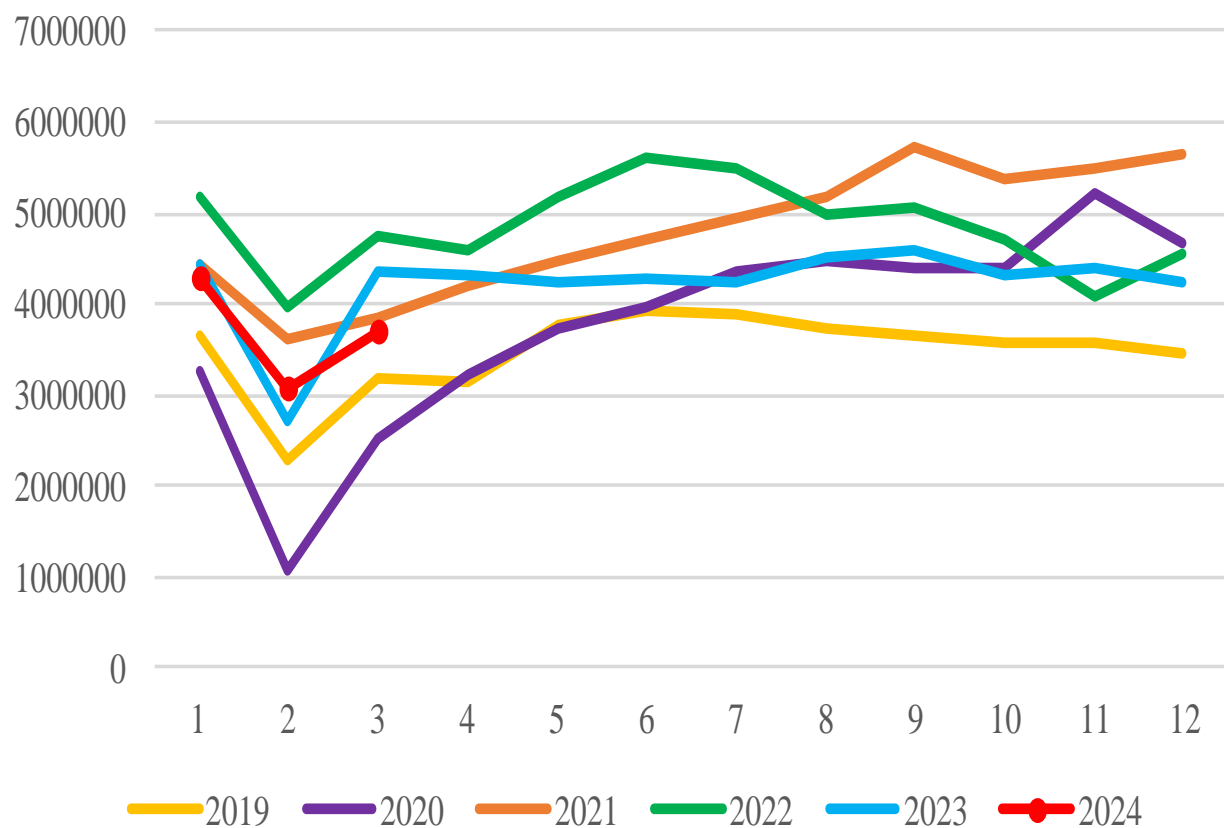


## 中国月度出口金额累计同比增速

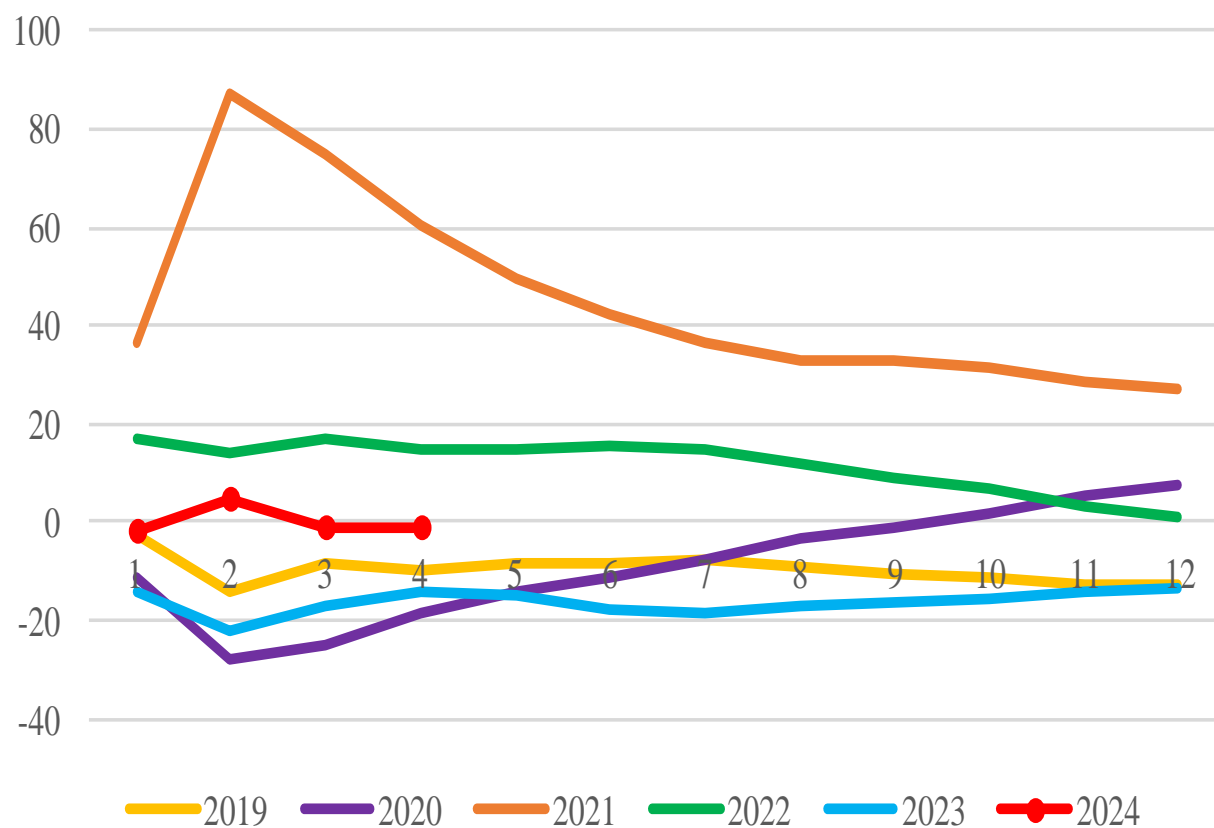


# 中国对美国4月出口额累计年率为负

## 中国对美国月度出口额（万美元）

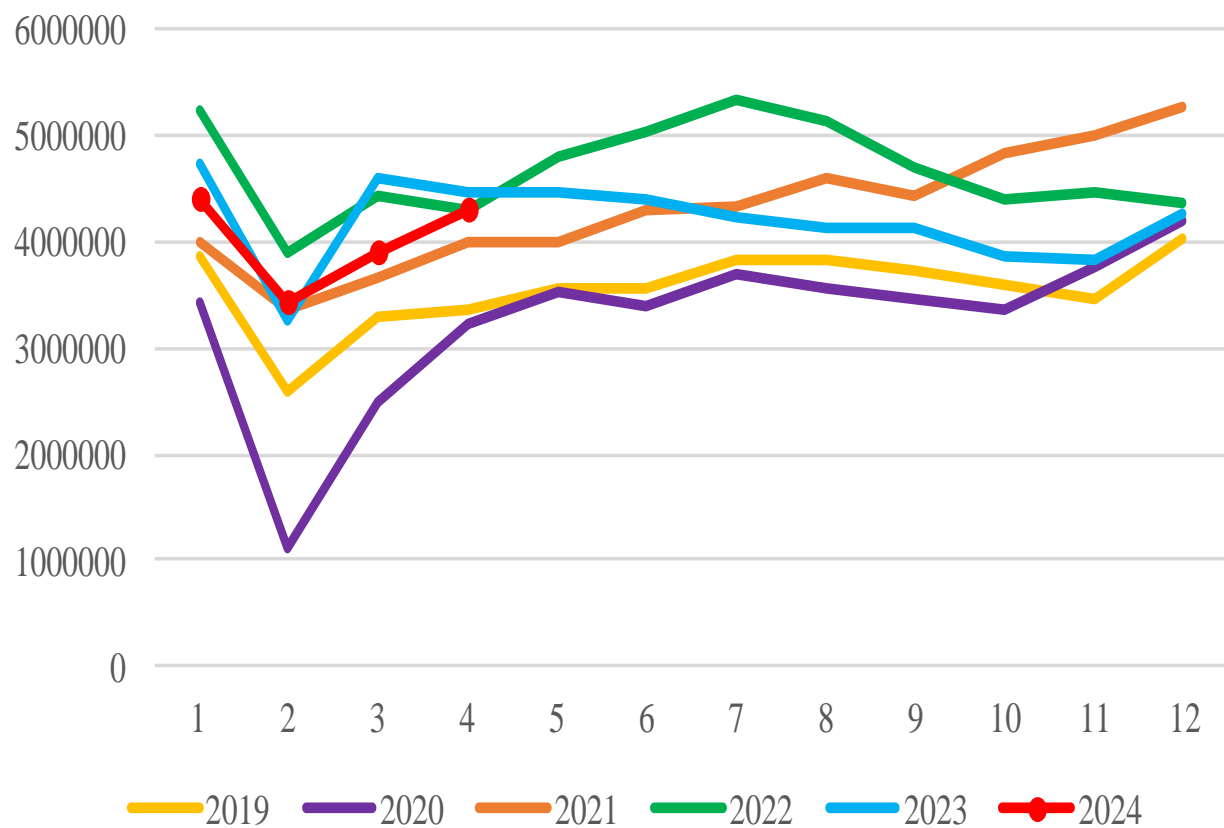


## 中国对美国月度出口额累计年率

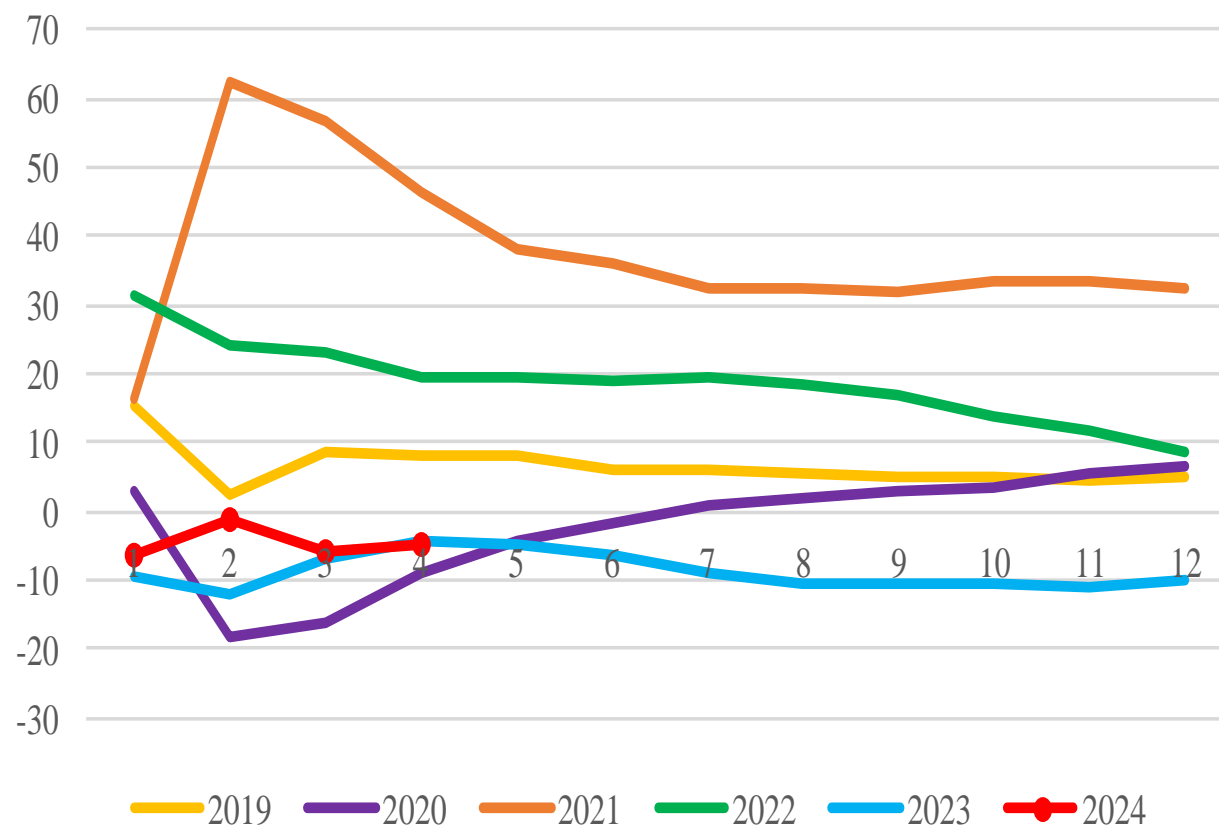


# 中国对欧盟4月出口额累计年率为负

## 中国对欧盟月度出口额（万美元）



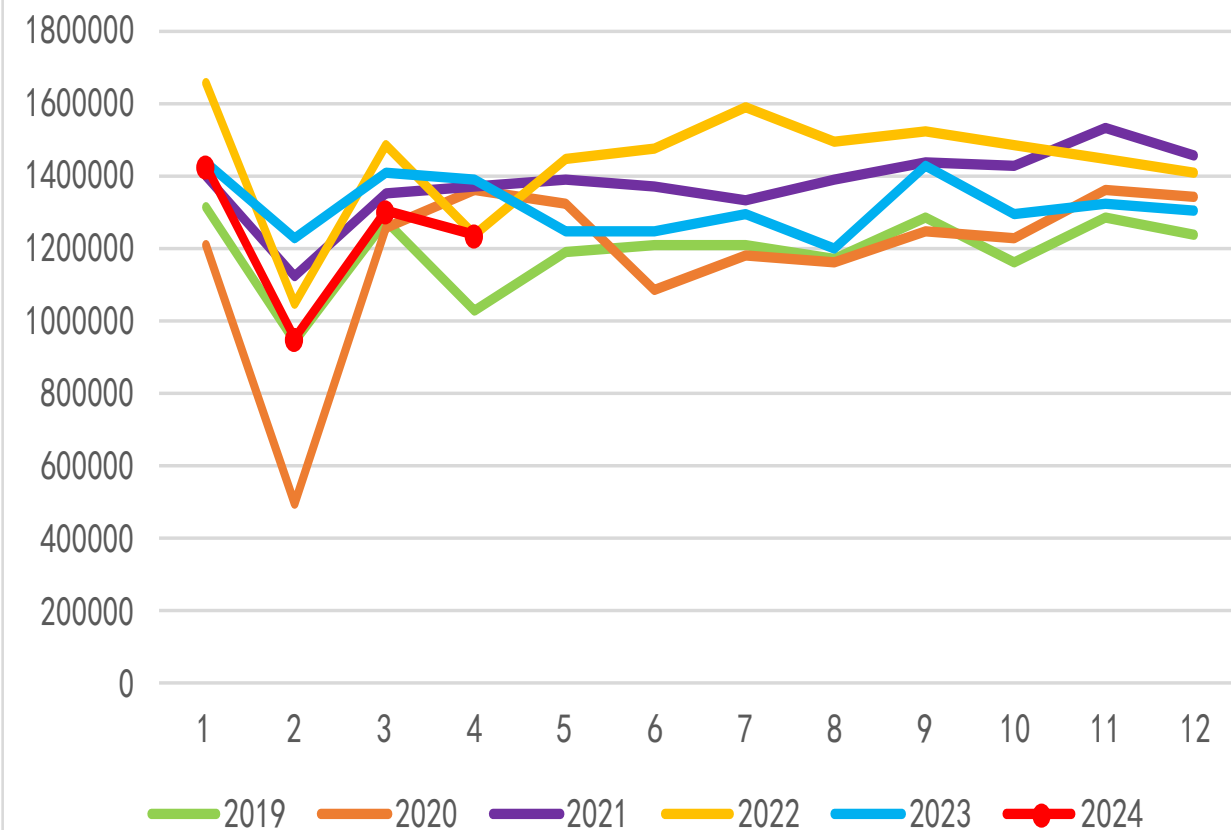
## 中国对欧盟月度出口额累计年率



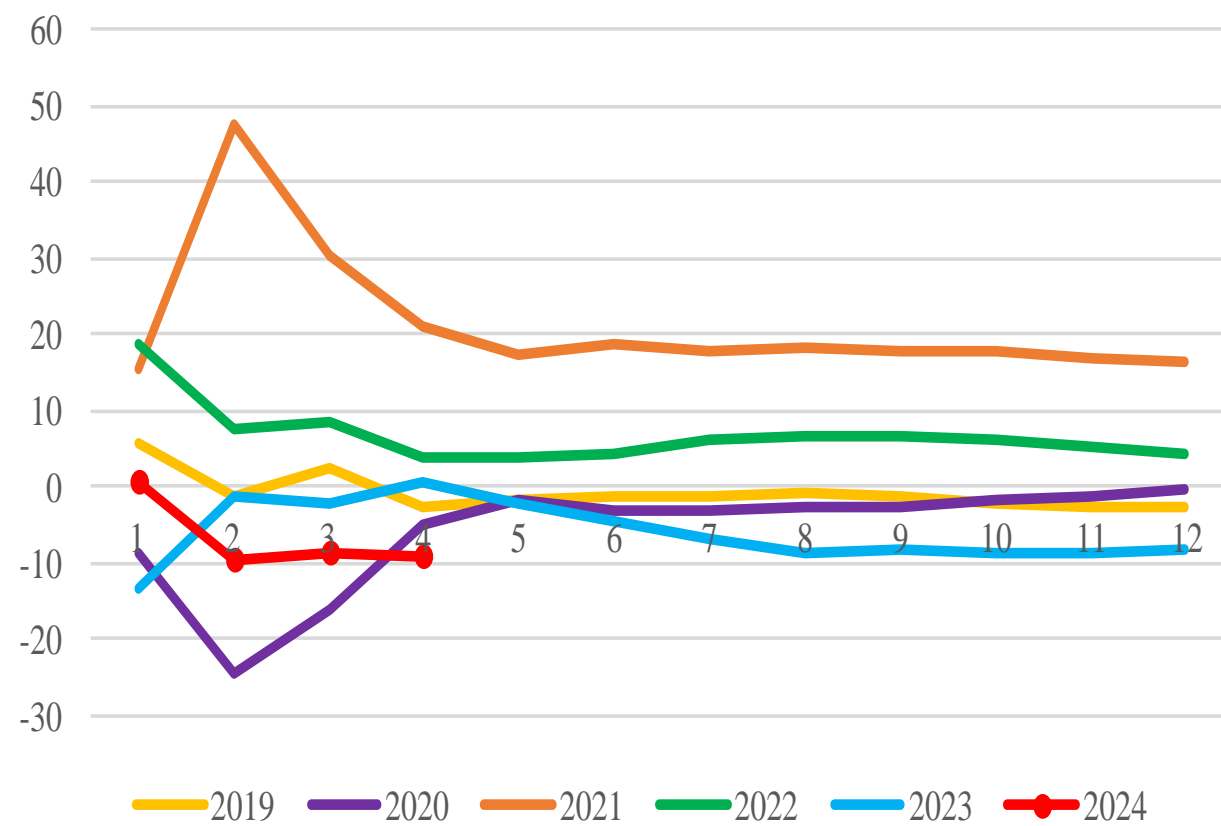


# 中国对日本4月出口额累计年率为负

## 中国对日本月度出口额（万美元）

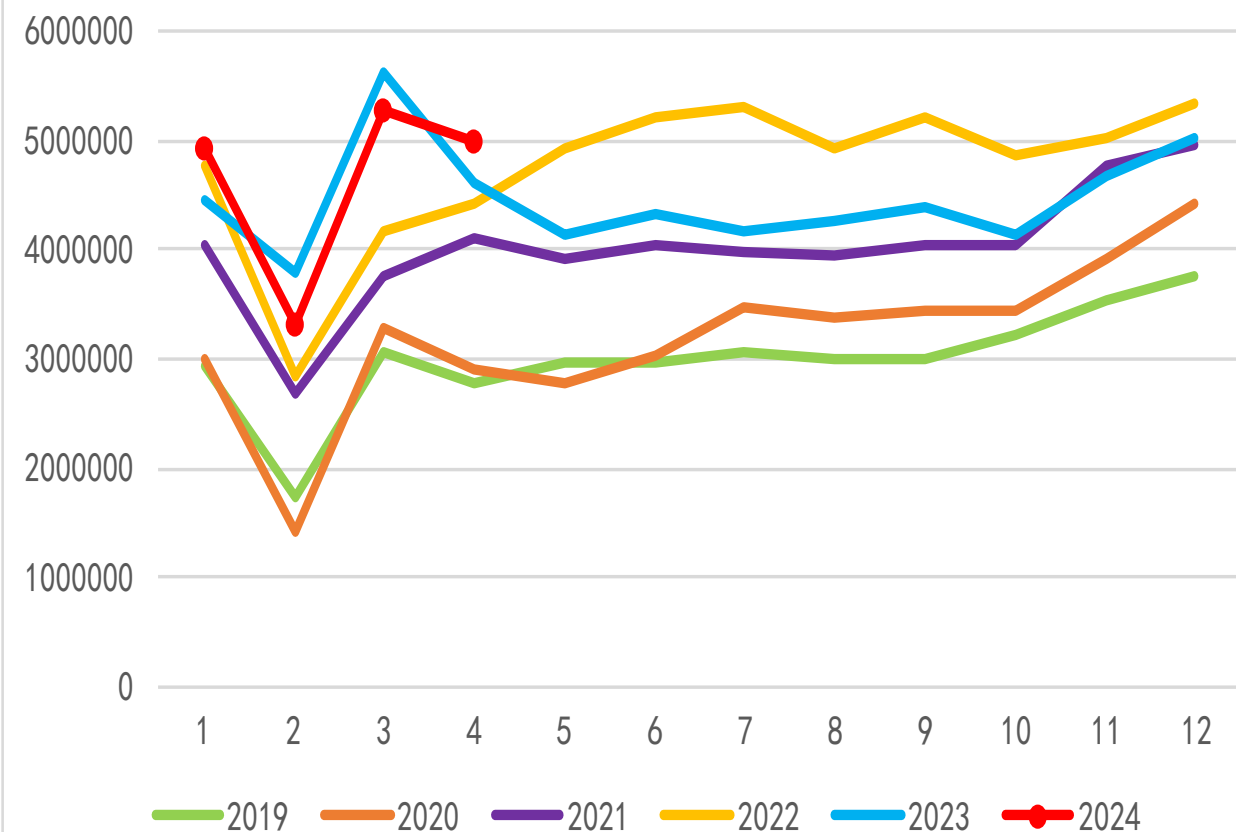


## 中国对日本月度出口额累计年率

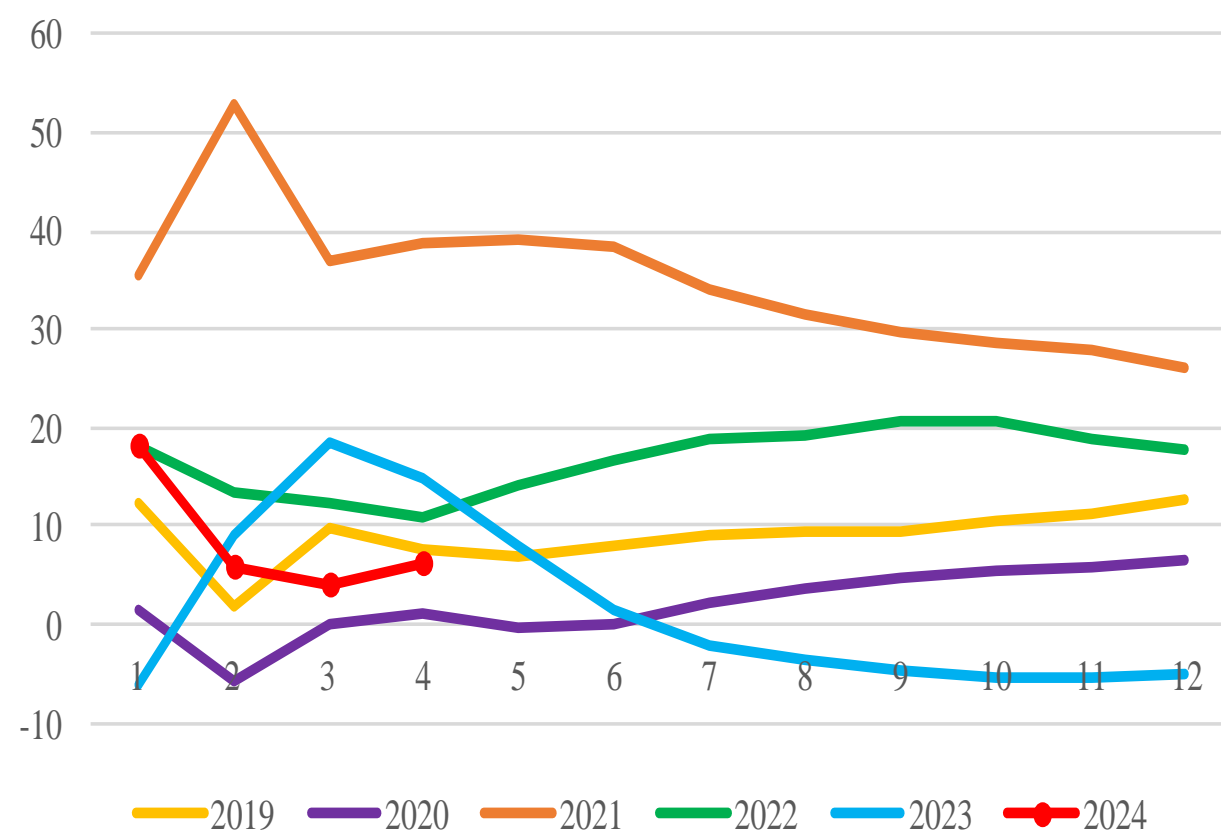


# 中国对东南亚月度出口额处于相对高位

## 中国对东盟月度出口额（万美元）

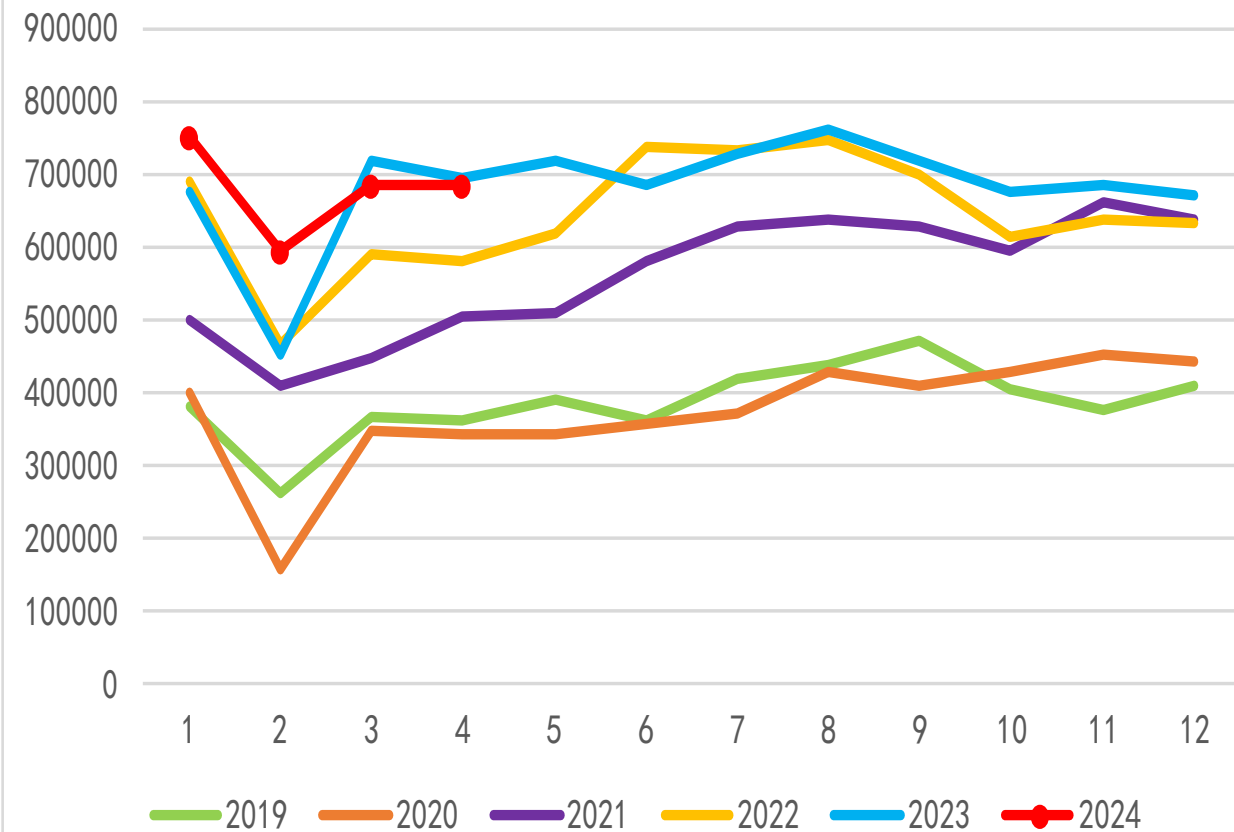


## 中国对东南亚月度出口额累计年率

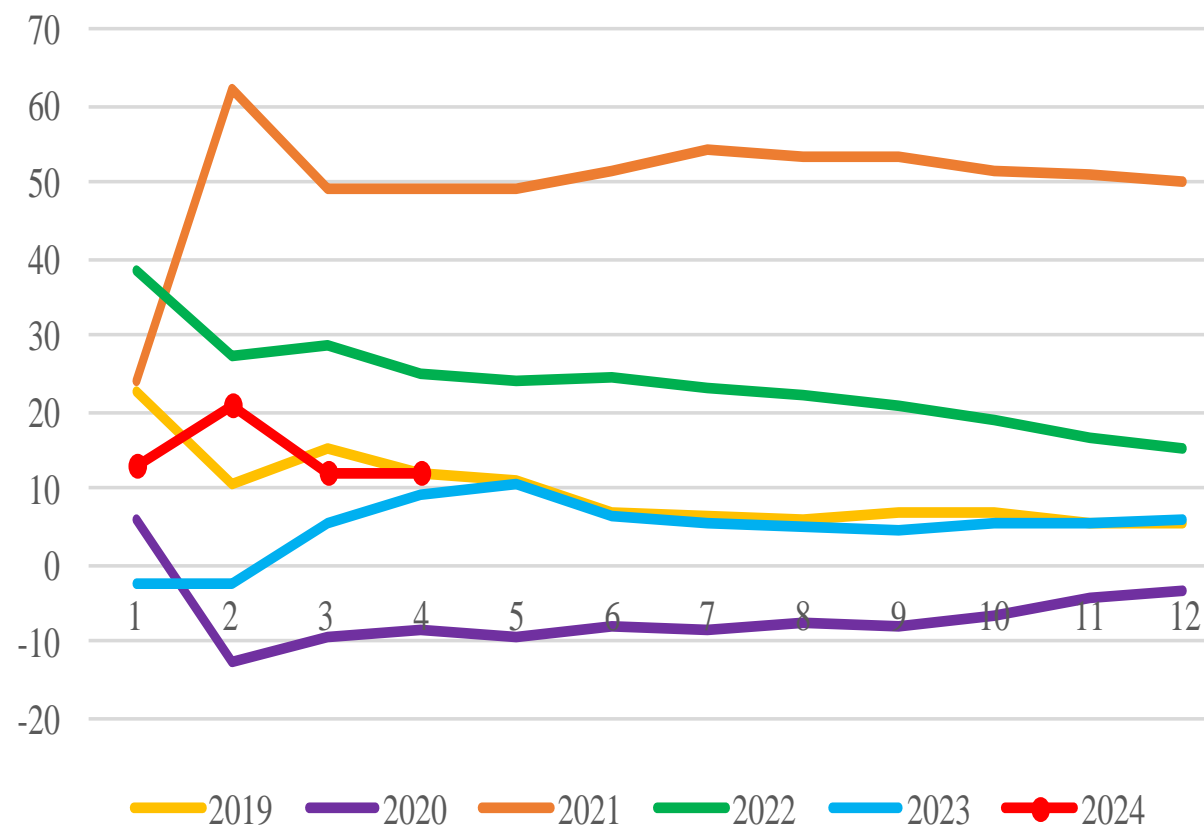


# 中国对墨西哥月度出口额处于相对高位

## 中国对墨西哥月度出口额（万美元）

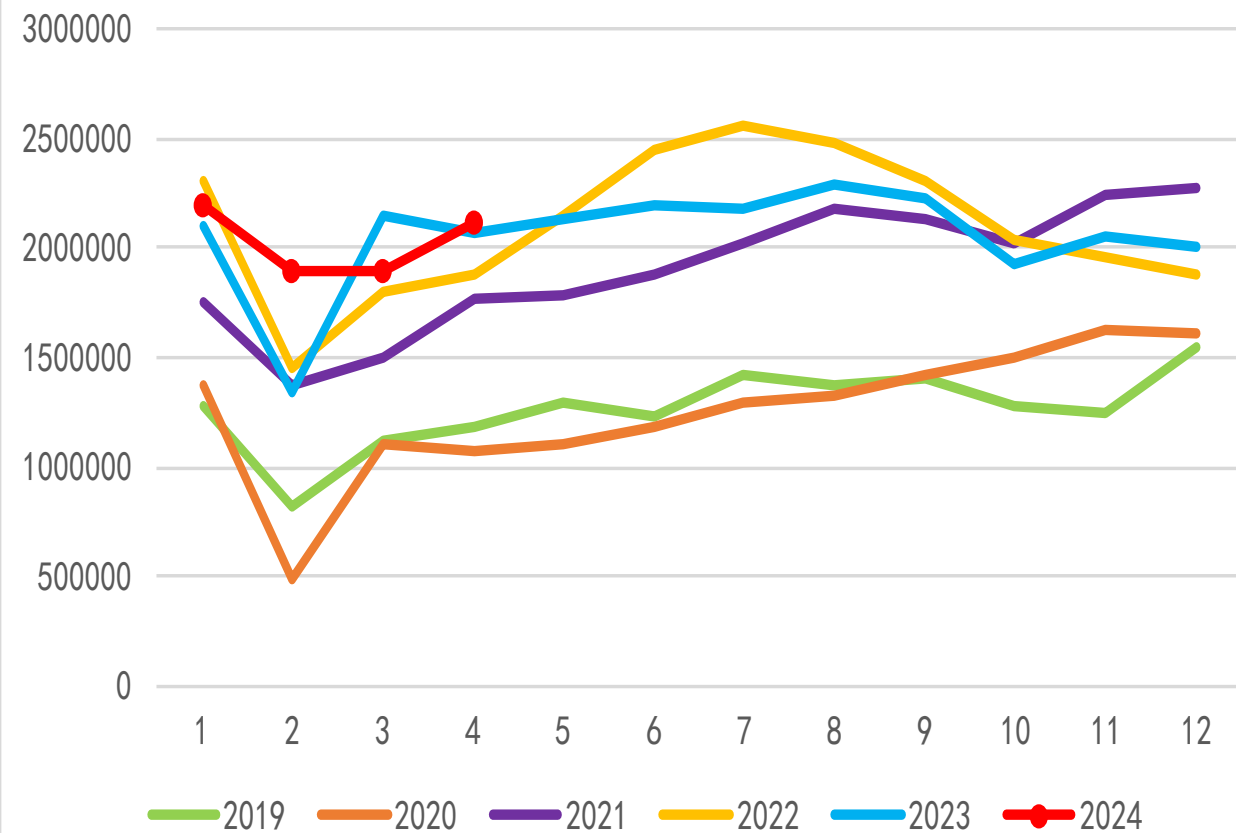


## 中国对墨西哥月度出口额累计年率

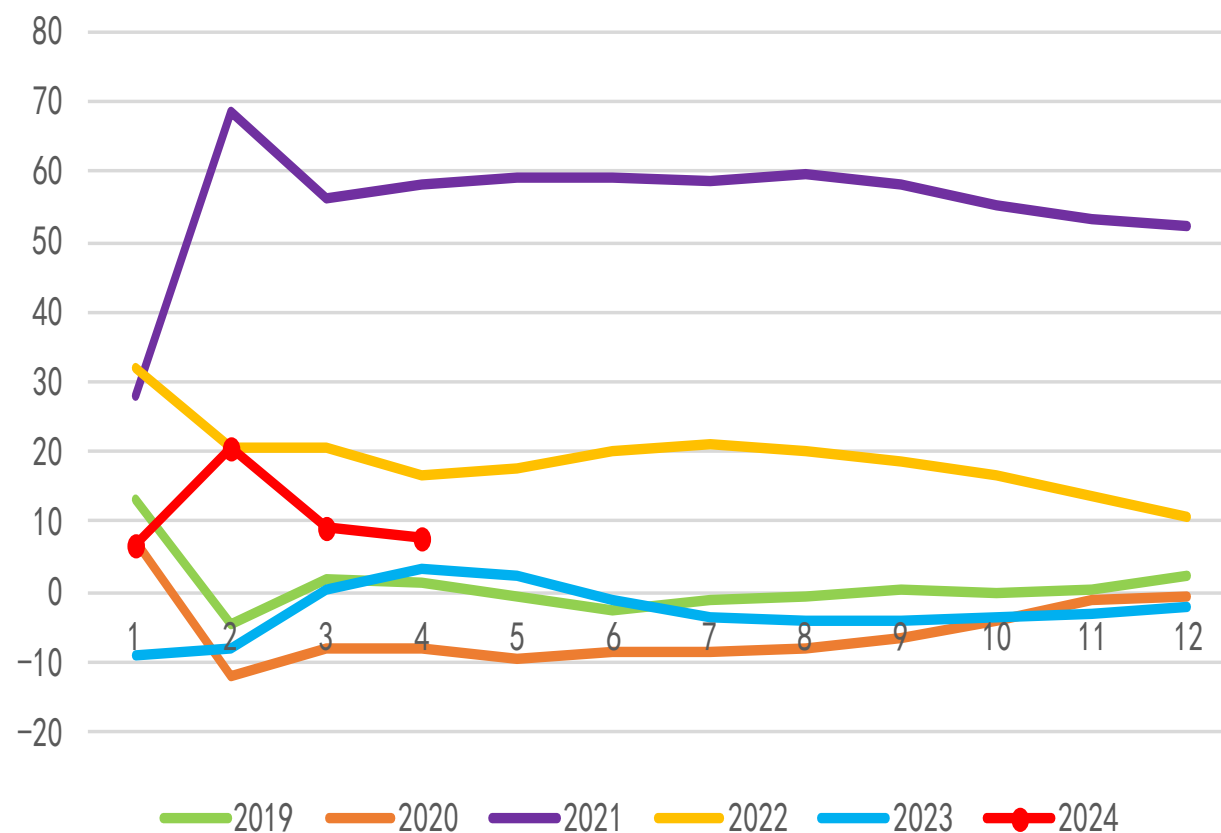


# 中国对拉丁美洲月度出口额处于相对高位

## 中国对拉丁美洲月度出口额（万美元）

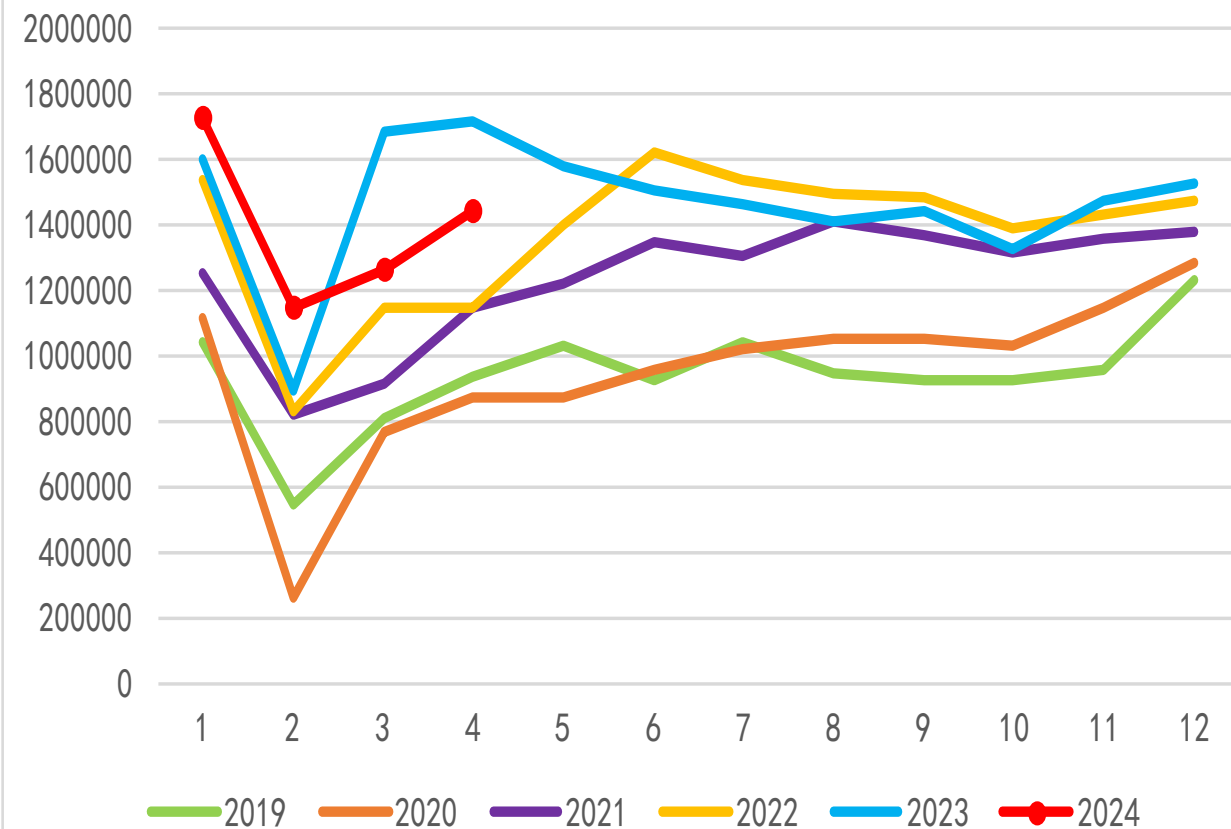


## 中国对拉丁美洲月度出口额累计年率

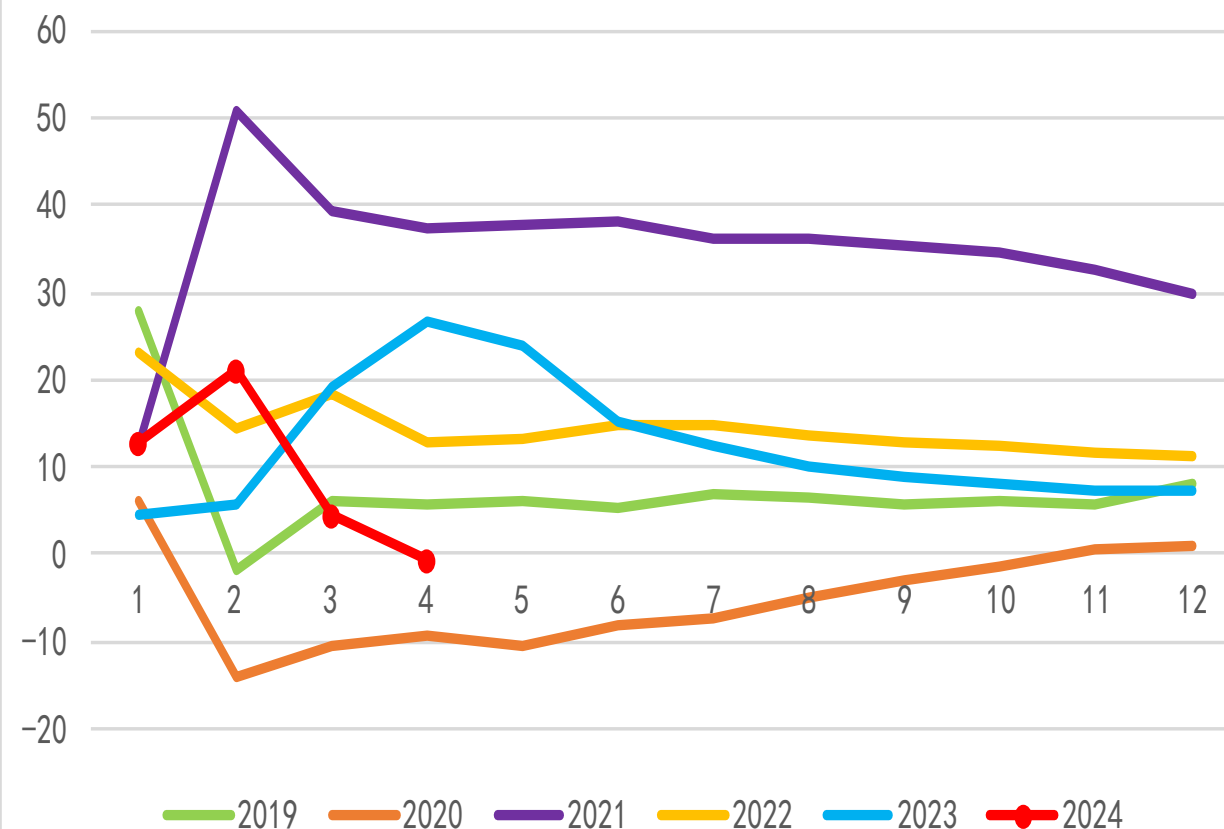


# 中国对非洲月度出口额处于相对高位

## 中国对非洲月度出口额（万美元）



## 中国对非洲月度出口额累计年率



# 机电和车辆及塑料等占中国出口金额比例较高

	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05
出口金额(美元计价):第1章活动物:当月值	0	0.012685	0.017375	0.002839	0.025183	0.014515	0.014335	0.014392	0.013967	0.014039	0.014347	0.013645
出口金额(美元计价):第2章肉及食用杂碎:当月值	0	0.034334	0.031517	0.024988	0.037127	0.030445	0.03351	0.028457	0.029952	0.028345	0.029382	0.028447
出口金额(美元计价):第3章鱼甲壳动物软体动物及其他水生无脊椎动物:当月值	0	0.28036	0.231579	0.344484	0.324493	0.321717	0.324487	0.275213	0.281669	0.299316	0.282037	0.318798
出口金额(美元计价):第4章乳;蛋;蜂蜜;其他食用动物产品:当月值	0	0.022168	0.022049	0.022716	0.021348	0.022555	0.025337	0.021585	0.02103	0.020782	0.020512	0.021501
出口金额(美元计价):第5章其他动物产品:当月值	0	0.056945	0.046543	0.052729	0.044682	0.040088	0.042934	0.042082	0.047629	0.054379	0.054047	0.06052
出口金额(美元计价):第6章活植物;茎、根;插花、簇叶:当月值	0	0.019841	0.018634	0.021306	0.019149	0.015833	0.014935	0.015918	0.013788	0.015344	0.01302	0.014253
出口金额(美元计价):第7章食用蔬菜、根及块茎:当月值	0	0.385406	0.325279	0.305682	0.339969	0.381967	0.387387	0.323052	0.367355	0.335949	0.308698	0.308757
出口金额(美元计价):第8章食用水果及坚果;甜瓜或柑桔属水果的果皮:当月值	0	0.180233	0.168218	0.19967	0.267873	0.270423	0.235702	0.186965	0.17881	0.151296	0.102388	0.108783
出口金额(美元计价):第9章咖啡、茶、马黛茶及调味香料:当月值	0	0.110335	0.096004	0.10745	0.102163	0.09948	0.10395	0.107318	0.121385	0.117439	0.107351	0.108598
出口金额(美元计价):第10章谷物:当月值	0	0.028884	0.01362	0.031746	0.043828	0.041041	0.033373	0.036002	0.033773	0.040411	0.027653	0.02101
出口金额(美元计价):第11章制粉工业产品;麦芽;淀粉等;面筋:当月值	0	0.024171	0.023095	0.026462	0.022271	0.023601	0.021516	0.022911	0.022183	0.02313	0.030146	0.027417
出口金额(美元计价):第12章油籽;子仁;工业或药用植物;饲料:当月值	0	0.130143	0.094851	0.12541	0.129758	0.137598	0.10717	0.070922	0.062573	0.07241	0.076419	0.084751
出口金额(美元计价):第13章虫胶;树胶、树脂及其他植物液、汁:当月值	0	0.063723	0.057024	0.065425	0.057004	0.068185	0.058086	0.060459	0.064533	0.071969	0.064643	0.081449
出口金额(美元计价):第14章编结用植物材料;其他植物产品:当月值	0	0.010655	0.007566	0.007957	0.009745	0.007426	0.007853	0.007079	0.006037	0.006362	0.007196	0.007976
出口金额(美元计价):第15章动植物油脂及其分解产品;精制的食用油脂;动植物蜡:当月值	0	0.089523	0.141175	0.097415	0.132287	0.119022	0.113581	0.107532	0.103082	0.084666	0.070148	0.078361
出口金额(美元计价):第16章肉、鱼、甲壳动物、软体动物及其他水生无脊椎动物的制品:当月值	0	0.310874	0.216452	0.342639	0.296573	0.330042	0.331004	0.309503	0.308283	0.302998	0.304747	0.353593
出口金额(美元计价):第17章糖及糖食:当月值	0	0.090754	0.091753	0.09651	0.090178	0.096994	0.094931	0.0915	0.094407	0.097691	0.091633	0.086933
出口金额(美元计价):第18章可可及可可制品:当月值	0	0.010551	0.009278	0.014583	0.015859	0.018279	0.014568	0.016855	0.014719	0.012958	0.010357	0.008993
出口金额(美元计价):第19章谷物、粮食粉淀粉或乳的制品;糕饼点心:当月值	0	0.083396	0.071526	0.083551	0.083278	0.079239	0.077444	0.075719	0.081798	0.077035	0.080327	0.079618
出口金额(美元计价):第20章蔬菜、水果等或植物其他部分的制品:当月值	0	0.270154	0.236158	0.277725	0.268345	0.281161	0.272895	0.264124	0.240234	0.253727	0.277029	0.299596
出口金额(美元计价):第21章杂项食品:当月值	0	0.181635	0.173617	0.186585	0.182034	0.164787	0.168968	0.200032	0.244433	0.238585	0.226872	0.209221
出口金额(美元计价):第22章饮料、酒及醋:当月值	0	0.096308	0.07941	0.070419	0.101578	0.105771	0.083698	0.095821	0.09021	0.091833	0.105438	0.08163
出口金额(美元计价):第23章食品工业的残渣及废料;配制的饲料:当月值	0	0.148666	0.127514	0.13292	0.110633	0.10326	0.107913	0.107067	0.107918	0.13666	0.12712	0.137129
出口金额(美元计价):第24章烟草、烟草及烟草代用品的制品:当月值	0	0.23669	0.2341	0.260248	0.314656	0.288371	0.284225	0.268609	0.258243	0.284123	0.284096	0.286425
出口金额(美元计价):第25章盐;硫磺;土及石料;石灰及水泥等:当月值	0	0.106179	0.086165	0.090871	0.091169	0.102054	0.106215	0.090877	0.103486	0.097463	0.089652	0.104563
出口金额(美元计价):第26章矿砂、矿渣及矿灰:当月值	0	0.129881	0.136515	0.106498	0.085813	0.104755	0.089439	0.122866	0.093313	0.105766	0.11644	0.121826
出口金额(美元计价):第27章矿物燃料矿物油及其蒸馏产品;沥青物质;矿物蜡:当月值	0	1.967666	1.774244	1.427621	1.593416	1.82027	1.881941	1.8282	1.946709	1.72081	1.483486	1.657457
出口金额(美元计价):第28章无机化学品;贵金属等的化合物:当月值	0	0.884256	0.821831	0.717019	0.808754	0.937797	0.828041	0.88353	0.948276	0.922656	0.974833	1.048774
出口金额(美元计价):第29章有机化学品:当月值	0	2.779369	2.377317	2.261939	2.189608	2.091091	2.108214	2.158718	2.082695	2.179453	2.228882	2.370438
出口金额(美元计价):第30章药品:当月值	0	0.386069	0.361983	0.347998	0.331941	0.325827	0.282135	0.334396	0.329201	0.329572	0.324543	0.351616
出口金额(美元计价):第31章肥料:当月值	0	0.129128	0.107075	0.11648	0.227678	0.354093	0.318131	0.365152	0.296052	0.27153	0.318452	0.289565
出口金额(美元计价):第32章鞣料;着色料;涂料;油灰;墨水等:当月值	0	0.351448	0.295272	0.300811	0.273408	0.26613	0.253739	0.274196	0.26914	0.275228	0.278451	0.293104
出口金额(美元计价):第33章精油及香膏;芳香料制品及化妆、盥洗品:当月值	0	0.203911	0.231211	0.235519	0.205693	0.213764	0.211397	0.241446	0.268145	0.25918	0.245495	0.233568



# 机电和车辆及塑料等占中国出口金额比例较高

出口金额(美元计价):第34章洗涤剂、润滑剂、人造蜡、塑型膏等:当月值	0	0.23299	0.203755	0.21983	0.207092	0.208573	0.20531	0.219943	0.224928	0.222233	0.209565	0.20194
出口金额(美元计价):第35章蛋白类物质;改性淀粉;胶;酶:当月值	0	0.154838	0.128022	0.136043	0.12712	0.132161	0.127382	0.131686	0.132779	0.134843	0.130625	0.132209
出口金额(美元计价):第36章炸药;烟火制品;火柴;引火合金;易燃材料制品:当月值	0	0.016023	0.029932	0.027518	0.02599	0.033821	0.041966	0.016742	0.037302	0.039545	0.041527	0.039099
出口金额(美元计价):第37章照相及电影用品:当月值	0	0.042245	0.042069	0.036645	0.038222	0.034918	0.038652	0.03656	0.035435	0.037195	0.037281	0.037619
出口金额(美元计价):第38章杂项化学产品:当月值	0	0.943165	0.896801	0.815836	0.801225	0.870413	0.922007	0.938859	0.939892	0.990486	0.916029	0.978873
出口金额(美元计价):第39章塑料及其制品:当月值	0	4.358011	3.994747	4.150809	4.039642	3.930845	3.723774	3.772158	3.836717	3.84203	3.962111	3.979665
出口金额(美元计价):第40章橡胶及其制品:当月值	0	1.061719	1.014225	0.976659	0.948389	0.980104	0.945757	0.972316	1.028933	1.076488	1.069033	1.040216
出口金额(美元计价):第41章生皮(毛皮除外)及皮革:当月值	0	0.033194	0.022138	0.030224	0.025683	0.024949	0.026689	0.023591	0.028783	0.027336	0.025566	0.026671
出口金额(美元计价):第42章皮革制品;旅行箱包;动物肠线制品:当月值	0	1.031029	1.095911	1.178437	1.208772	1.076849	1.07785	1.076912	1.114555	1.188514	1.271676	1.267011
出口金额(美元计价):第43章毛皮、人造毛皮及其制品:当月值	0	0.007866	0.007556	0.018013	0.040502	0.055742	0.040803	0.050676	0.053304	0.054218	0.044145	0.038963
出口金额(美元计价):第44章木及木制品;木炭:当月值	0	0.427865	0.442543	0.49177	0.468566	0.454357	0.462405	0.443002	0.468404	0.481675	0.480008	0.489124
出口金额(美元计价):第45章软木及软木制品:当月值	0	0.001392	0.000923	0.00107	0.001589	0.00175	0.00176	0.001563	0.001141	0.001123	0.00138	0.00142
出口金额(美元计价):第46章稻草穗秆针茅或其他编结材料制品;篮框及柳条编结品:当月值	0	0.04589	0.048194	0.051618	0.047677	0.040952	0.04494	0.041576	0.045126	0.042642	0.04748	0.045715
出口金额(美元计价):第47章木浆及其他纤维状纤维素浆;纸及纸板的废碎品:当月值	0	0.00929	0.009779	0.00836	0.008408	0.009257	0.008703	0.007432	0.009751	0.007413	0.00845	0.009177
出口金额(美元计价):第48章纸及纸板;纸浆、纸或纸板制品:当月值	0	0.920615	0.843467	0.873181	0.864807	0.852155	0.832554	0.840473	0.881566	0.886827	0.873947	0.891399
出口金额(美元计价):第49章书籍、报纸、印刷图画及其他印刷品;手稿打字稿及设计图纸:当月值	0	0.106674	0.099764	0.117664	0.12108	0.106908	0.107343	0.126142	0.140335	0.141608	0.140781	0.121195
出口金额(美元计价):第50章蚕丝:当月值	0	0.018827	0.020315	0.023107	0.019124	0.022388	0.02208	0.022686	0.022902	0.027441	0.022973	0.024916
出口金额(美元计价):第51章羊毛;动物细毛或粗毛;马毛、纱线及其机织物:当月值	0	0.057931	0.056687	0.059648	0.038546	0.042223	0.04619	0.055281	0.05706	0.054595	0.065563	0.074463
出口金额(美元计价):第52章棉花:当月值	0	0.30758	0.315502	0.340226	0.292021	0.274103	0.307896	0.307903	0.321171	0.29219	0.300548	0.327073
出口金额(美元计价):第53章其他植物纤维;纸纱线及其机织物:当月值	0	0.030784	0.054398	0.077001	0.080043	0.08227	0.084872	0.059537	0.039431	0.023326	0.02222	0.026752
出口金额(美元计价):第54章化学纤维长丝:当月值	0	0.7398	0.821389	0.958202	0.751945	0.80922	0.799002	0.821006	0.877011	0.845356	0.904096	0.95701
出口金额(美元计价):第55章化学纤维短纤:当月值	0	0.367667	0.393521	0.451145	0.351322	0.375517	0.382281	0.366785	0.385685	0.382435	0.404721	0.44247
出口金额(美元计价):第56章絮胎、毡呢及无纺布;线绳索缆及其制品:当月值	0	0.243432	0.216845	0.236073	0.221946	0.212408	0.209389	0.215034	0.222183	0.227779	0.235322	0.24065
出口金额(美元计价):第57章地毯及纺织材料的其他铺地制品:当月值	0	0.126137	0.115902	0.129525	0.122572	0.115827	0.116294	0.116628	0.119922	0.119991	0.113339	0.114072
出口金额(美元计价):第58章特种机织物;簇绒织物;花边;装饰毯;装饰带;刺绣品:当月值	0	0.157289	0.17557	0.187982	0.177297	0.161831	0.163844	0.157558	0.161834	0.163541	0.175107	0.186268
出口金额(美元计价):第59章浸渍、涂布、包裹或层压的纺织物;工业用纺织品:当月值	0	0.278018	0.271747	0.321096	0.264487	0.261152	0.262311	0.258103	0.273448	0.275642	0.28595	0.291913
出口金额(美元计价):第60章针织物及钩编织物:当月值	0	0.553333	0.544618	0.672609	0.543263	0.60943	0.631056	0.63961	0.697208	0.655521	0.668589	0.700958
出口金额(美元计价):第61章针织或钩编的服装及衣着附件:当月值	0	1.952305	2.172945	2.335289	2.366873	2.23841	2.370919	2.659975	3.081446	2.952023	2.781383	2.427677
出口金额(美元计价):第62章非针织或非钩编的服装及衣着附件:当月值	0	1.621998	1.940449	2.03897	2.089584	1.859928	1.916149	2.061262	2.416043	2.524235	2.470797	2.123985
出口金额(美元计价):第63章其他纺织制成品;成套物品;旧衣着及旧纺织品;碎织物:当月值	0	0.952488	0.910047	1.000533	0.929492	0.938279	0.996532	1.012585	1.054612	1.014225	0.994567	1.007187
出口金额(美元计价):第64章鞋靴、护腿和类似品及其零件:当月值	0	1.144195	1.61814	1.877655	1.686501	1.436398	1.362674	1.415951	1.607385	1.70733	1.698984	1.753418
出口金额(美元计价):第65章帽类及其零件:当月值	0	0.147002	0.175955	0.190796	0.168563	0.152042	0.15108	0.166802	0.197549	0.200103	0.192372	0.186798
出口金额(美元计价):第66章雨伞、阳伞、手杖、坐凳式手杖、鞭子及其零件:当月值	0	0.110362	0.112446	0.129269	0.095556	0.09141	0.081093	0.07618	0.082692	0.086668	0.09204	0.104115



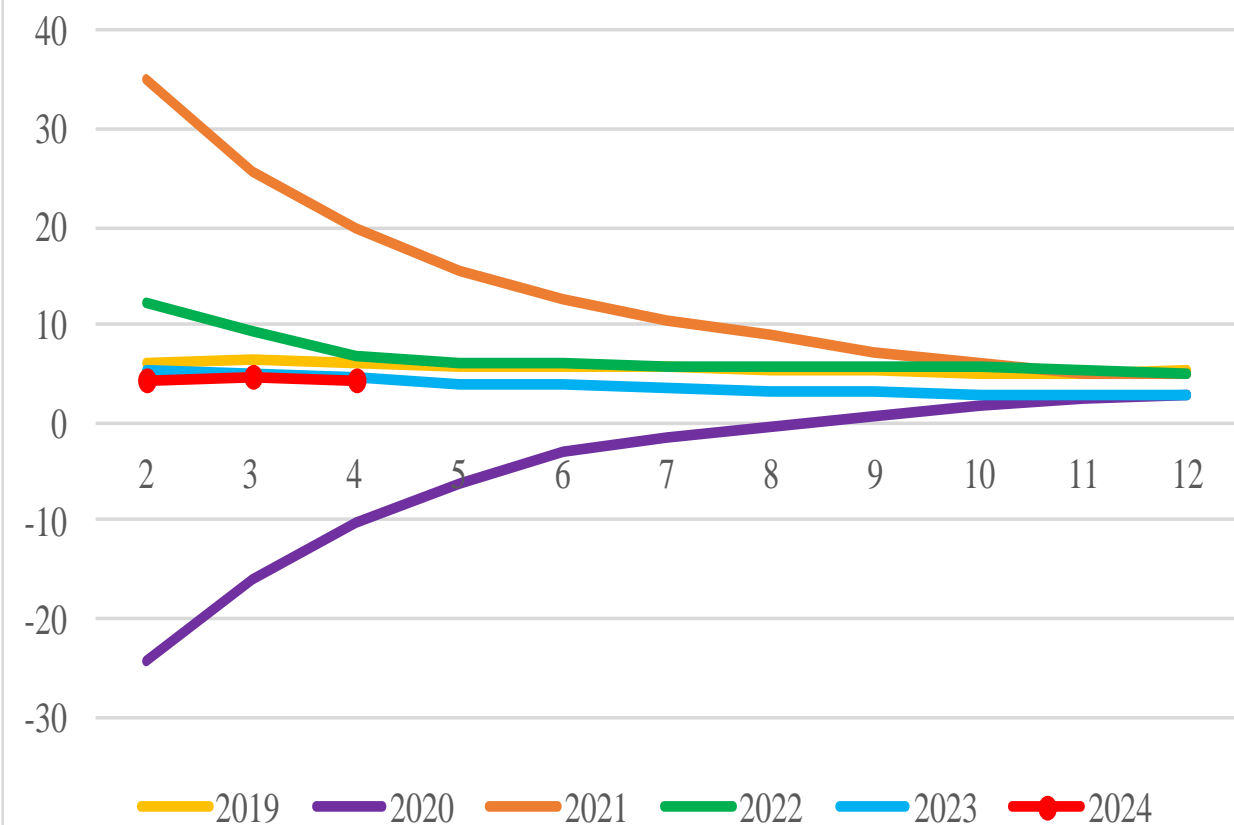
# 机电和车辆及塑料等占中国出口金额比例较高

出口金额(美元计价):第67章已加工羽毛羽绒及其制品;人造花;人发制品:当月值  
出口金额(美元计价):第68章石料、石膏、水泥、石棉、云母及类似材料的制品:当月值  
出口金额(美元计价):第69章陶瓷产品:当月值  
出口金额(美元计价):第70章玻璃及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第71章天然或养殖珍珠、贵金属及制品;仿首饰;硬币:当月值  
出口金额(美元计价):第72章钢铁:当月值  
出口金额(美元计价):第73章钢铁制品:当月值  
出口金额(美元计价):第74章铜及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第75章镍及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第76章铝及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第78章铅及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第79章锌及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第80章锡及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第81章其他贱金属、金属陶瓷及其制品:当月值  
出口金额(美元计价):第82章贱金属工具、器具;利口器;餐匙餐叉及其零件:当月值  
出口金额(美元计价):第83章贱金属杂项制品:当月值  
出口金额(美元计价):第84章核反应堆、锅炉、机械器具及零件:当月值  
出口金额(美元计价):第85章电机、电气、音像设备及其零附件:当月值  
出口金额(美元计价):第86章铁道车辆;轨道装置;信号设备:当月值  
出口金额(美元计价):第87章车辆及其零附件,但铁道车辆除外:当月值  
出口金额(美元计价):第88章航空器、航天器及其零件:当月值  
出口金额(美元计价):第89章船舶及浮动结构体:当月值  
出口金额(美元计价):第90章光学、照相、医疗等设备及零附件:当月值  
出口金额(美元计价):第91章钟表及其零件:当月值  
出口金额(美元计价):第92章乐器及其零件、附件:当月值  
出口金额(美元计价):第93章武器、弹药及其零件、附件:当月值  
出口金额(美元计价):第94章家具;寝具等;灯具;活动房:当月值  
出口金额(美元计价):第95章玩具、游戏或运动用品及其零附件:当月值  
出口金额(美元计价):第96章杂项制品:当月值  
出口金额(美元计价):第97章艺术品、收藏品及古物:当月值  
出口金额(美元计价):第98章特殊交易品及未分类商品:当月值  
出口金额(美元计价):第99章跨境电商B2B简化申报商品:当月值

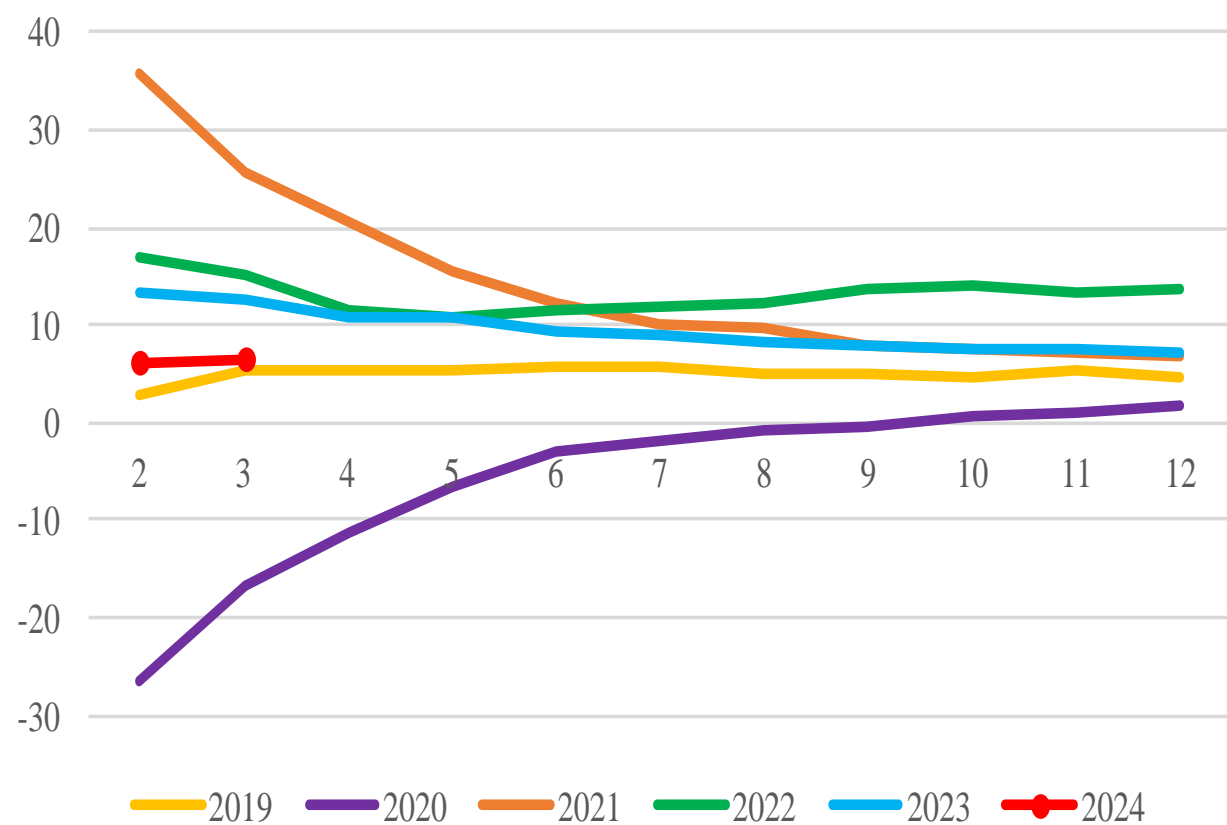
0	0.29265	0.302012	0.339489	0.351564	0.324984	0.287969	0.271925	0.292099	0.323903	0.319325	0.315447
0	0.347034	0.313743	0.395977	0.379749	0.38016	0.340404	0.327385	0.350438	0.370302	0.370894	0.411697
0	0.60259	0.699953	0.90787	0.895711	0.824012	0.758647	0.737305	0.751481	0.771782	0.765636	0.785988
0	0.724779	0.750663	0.83705	0.759661	0.734678	0.723266	0.711657	0.761924	0.749218	0.736074	0.754762
0	1.156337	0.648562	0.865513	1.038836	1.003079	0.996794	0.950409	0.989778	0.910178	0.911296	0.913685
0	2.385047	2.151993	1.807925	1.691682	1.812055	1.909233	1.798573	1.949898	1.820613	1.9176	2.301813
0	2.898899	2.8148	3.008252	2.850473	2.784748	2.65612	2.680235	2.80814	2.866349	2.878171	2.948691
0	0.328877	0.313076	0.26806	0.235242	0.266375	0.26126	0.272327	0.280604	0.306687	0.299861	0.287366
0	0.064877	0.041127	0.048796	0.061881	0.056311	0.043776	0.046431	0.033224	0.030399	0.030986	0.029932
0	1.040619	1.104856	1.130959	1.008678	1.019445	0.979843	0.969831	1.04013	1.051572	1.054892	1.066472
0	0.005315	0.004407	0.004387	0.013493	0.013455	0.018567	0.028456	0.007337	0.015701	0.011927	0.007077
0	0.004531	0.00623	0.00537	0.007027	0.004773	0.004402	0.004162	0.005062	0.004667	0.005932	0.004935
0	0.016131	0.010958	0.011712	0.008519	0.010456	0.011276	0.007564	0.009482	0.012736	0.012726	0.013116
0	0.172545	0.151127	0.15875	0.141003	0.169451	0.133449	0.135815	0.125085	0.141976	0.139888	0.135654
0	0.678698	0.705621	0.754241	0.749466	0.679394	0.650838	0.679401	0.713173	0.714867	0.726029	0.71839
0	0.66458	0.79063	0.918576	0.853378	0.783548	0.736142	0.750662	0.780307	0.793927	0.795687	0.817622
0	16.40826	17.00836	15.07243	14.91241	14.64381	14.33423	14.82678	14.91798	15.19292	15.77282	16.08998
0	26.09817	26.06039	25.27978	26.67975	27.74633	28.7508	28.82906	25.48929	25.31176	25.20115	25.11026
0	0.373158	0.51496	0.402855	0.35974	0.337923	0.318562	0.343956	0.336818	0.369826	0.395605	0.387736
0	6.030156	6.328189	5.62436	5.458548	5.915229	6.28017	5.746065	5.695937	5.885838	5.548449	6.083864
0	0.279165	0.163357	0.129408	0.21441	0.202013	0.198631	0.254088	0.241748	0.238721	0.436275	0.155144
0	1.149024	1.05956	1.549745	1.081459	1.14415	1.060578	0.749955	0.93364	0.918292	1.440221	0.68831
0	2.069515	2.066708	1.988589	2.1369	2.053783	1.908253	2.085214	2.069288	2.047023	2.108748	2.069293
0	0.145648	0.126769	0.14278	0.166724	0.149882	0.138717	0.144803	0.149629	0.144063	0.148547	0.139861
0	0.067469	0.062804	0.058231	0.066846	0.060299	0.062934	0.072019	0.071747	0.061373	0.064266	0.058393
0	0.003496	0.006645	0.007583	0.005349	0.004842	0.007704	0.006771	0.006464	0.006468	0.005677	0.006187
0	3.35604	3.743826	4.329216	4.111071	3.807824	3.574528	3.48293	3.589757	3.588996	3.627646	3.694559
0	1.90618	1.85562	2.139049	2.098782	2.054167	2.588503	3.017627	3.505652	3.344104	2.930138	2.640891
0	0.797774	0.765047	0.881193	0.848345	0.798589	0.792308	0.804854	0.808775	0.821859	0.846543	0.84535
0	0.029097	0.028356	0.060877	0.037327	0.084021	0.018931	0.029484	0.044856	0.049474	0.020199	0.041723
0	1.873278	1.88673	2.227093	2.79609	2.077262	2.068413	1.892426	1.768319	1.706085	1.63597	1.705732
0	0.011767	0.017996	0.020018	0.020546	0.039428	0.061958	0.077021	0.061731	0.054077	0.060281	0.094019

# 中国固定资产投资完成额累计年率处于相对低位

## 中国固定资产投资完成额累计年率

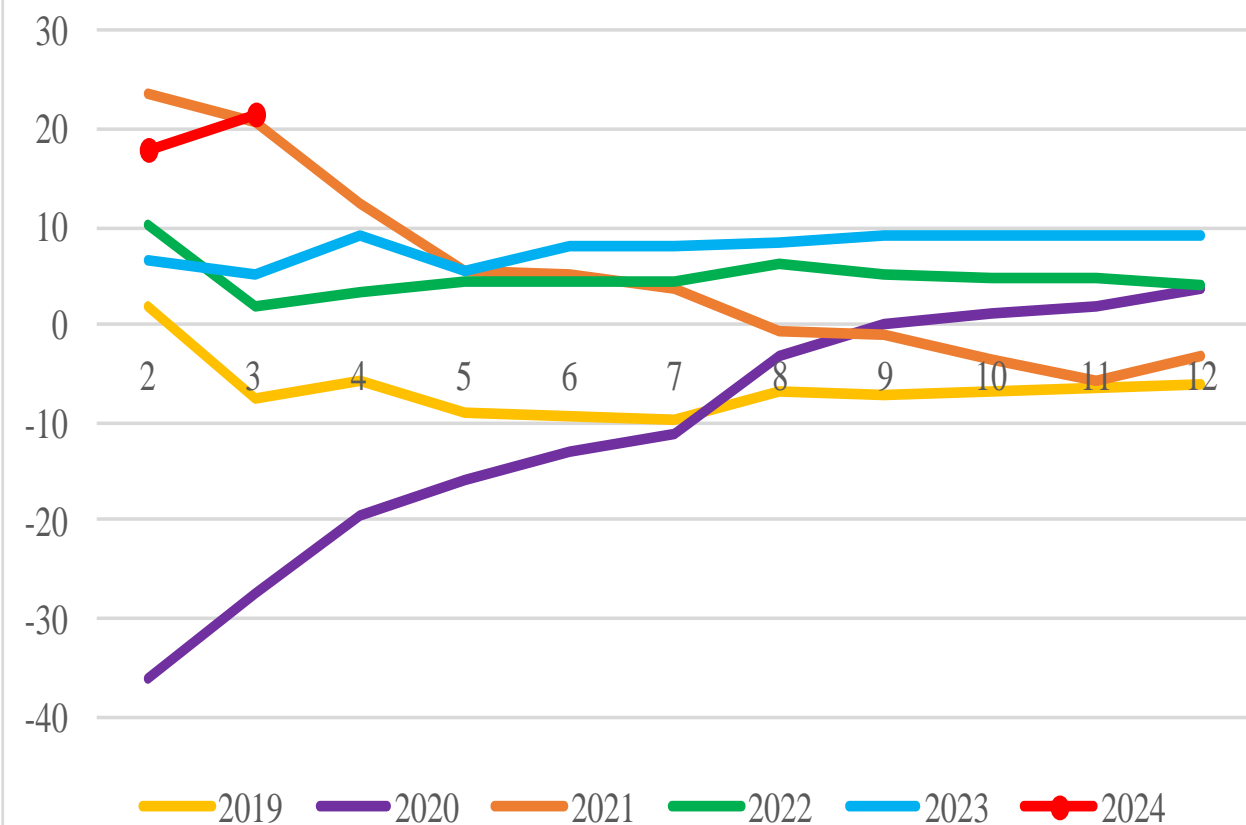


## 中国固定资产投资完成额（新建）累计年率

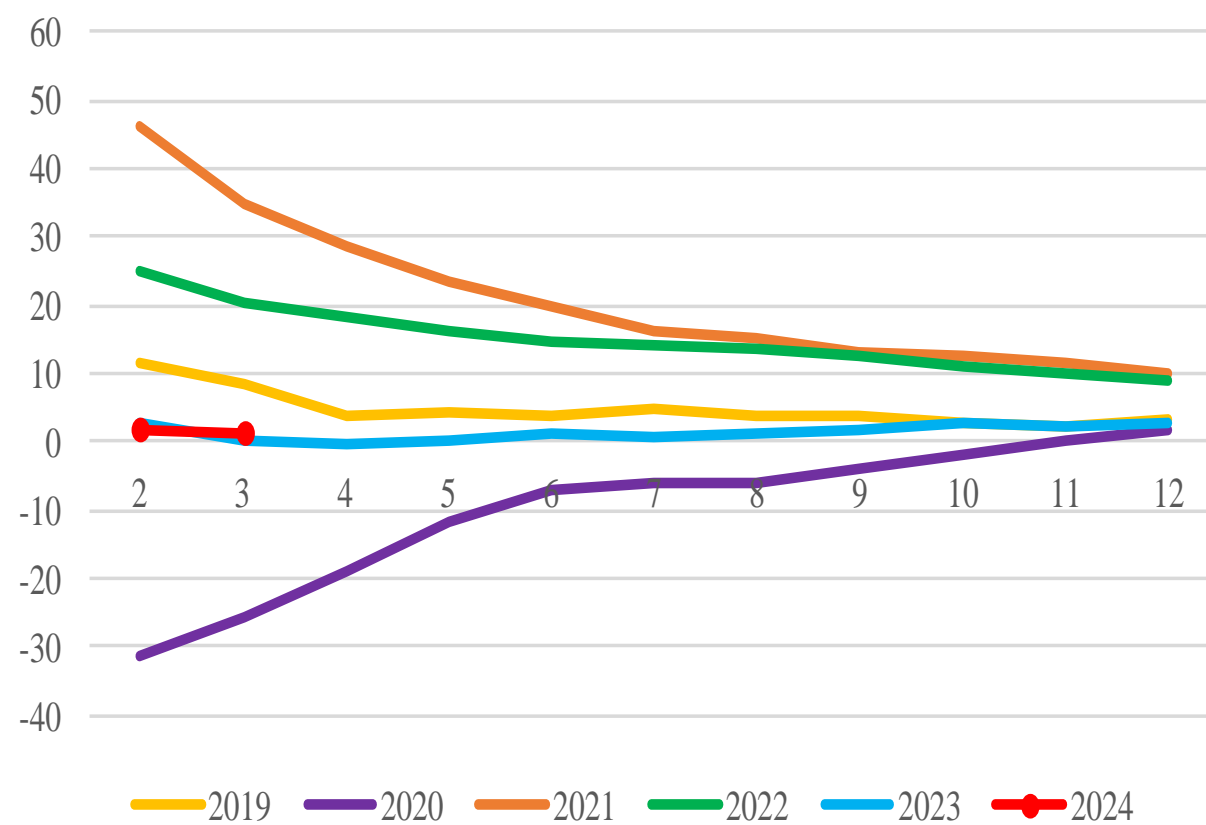


# 中国扩建类固定资产投资完成额累计年率处相对高位

## 中国固定资产投资完成额（扩建）累计年率

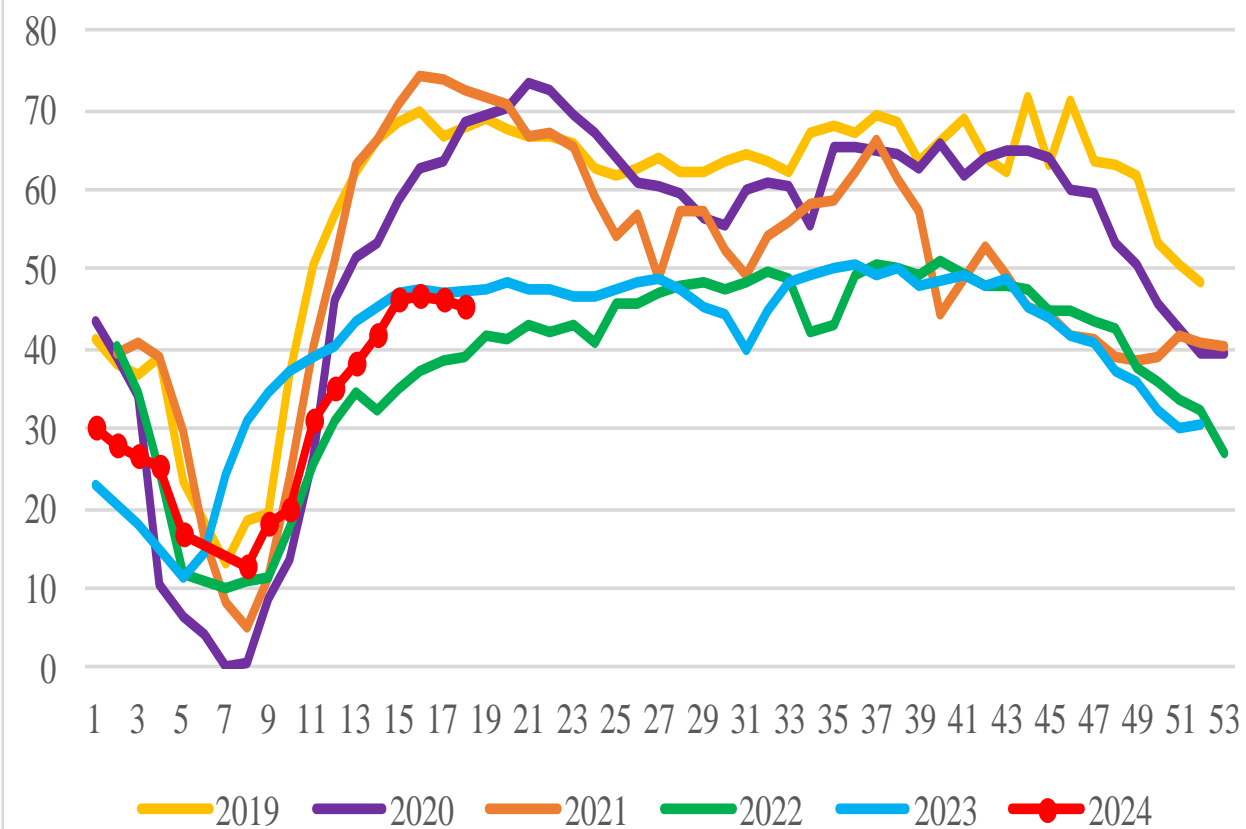


## 中国固定资产投资完成额（改建）累计年率

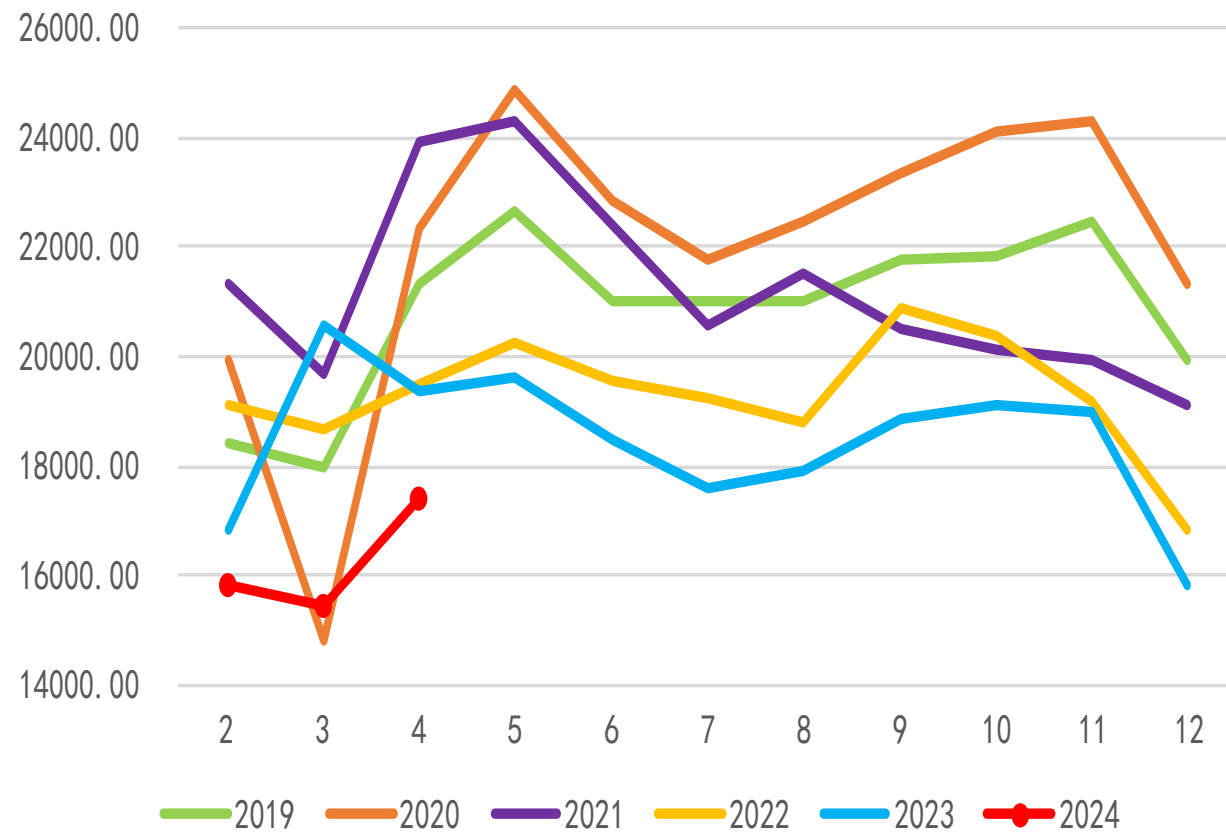


# 中国水泥磨机周度开工率处于相对低位

## 中国水泥磨机周度运转率

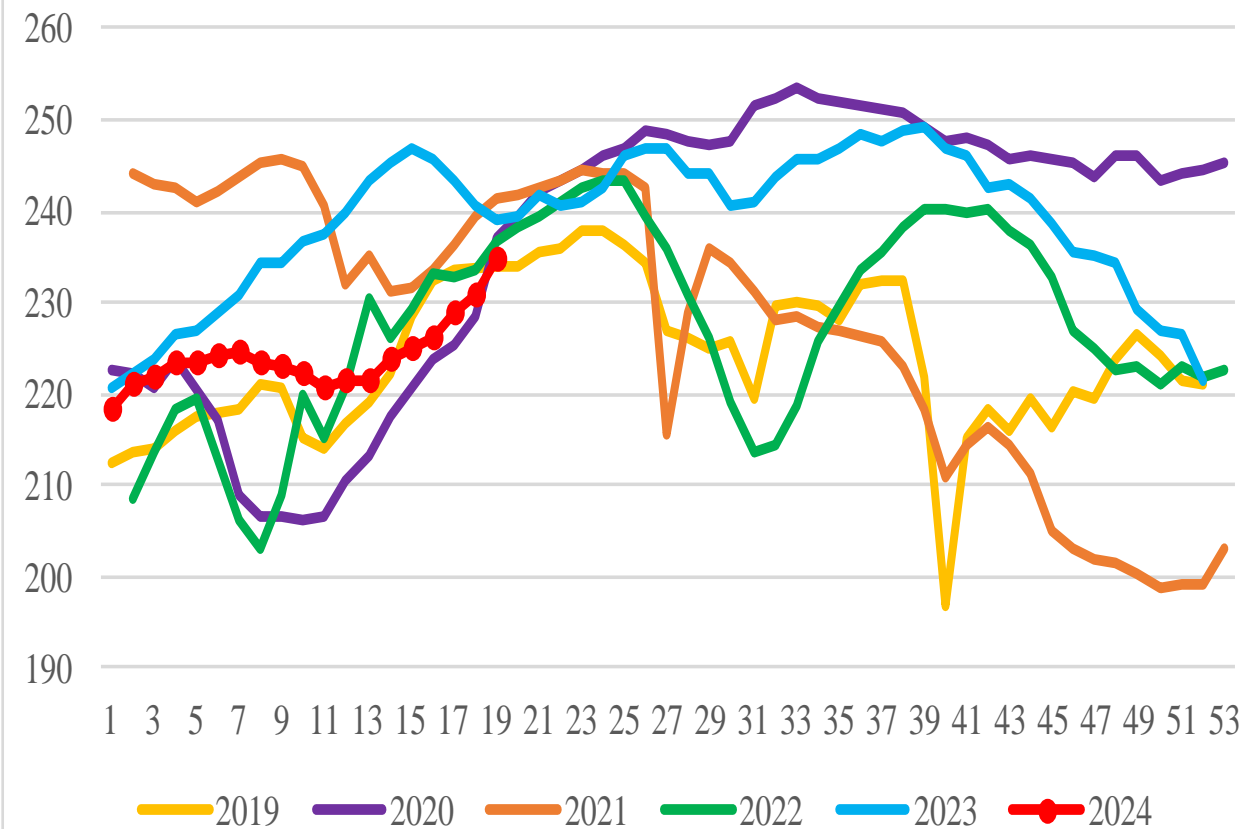


## 中国水泥月度生产量 (万吨)

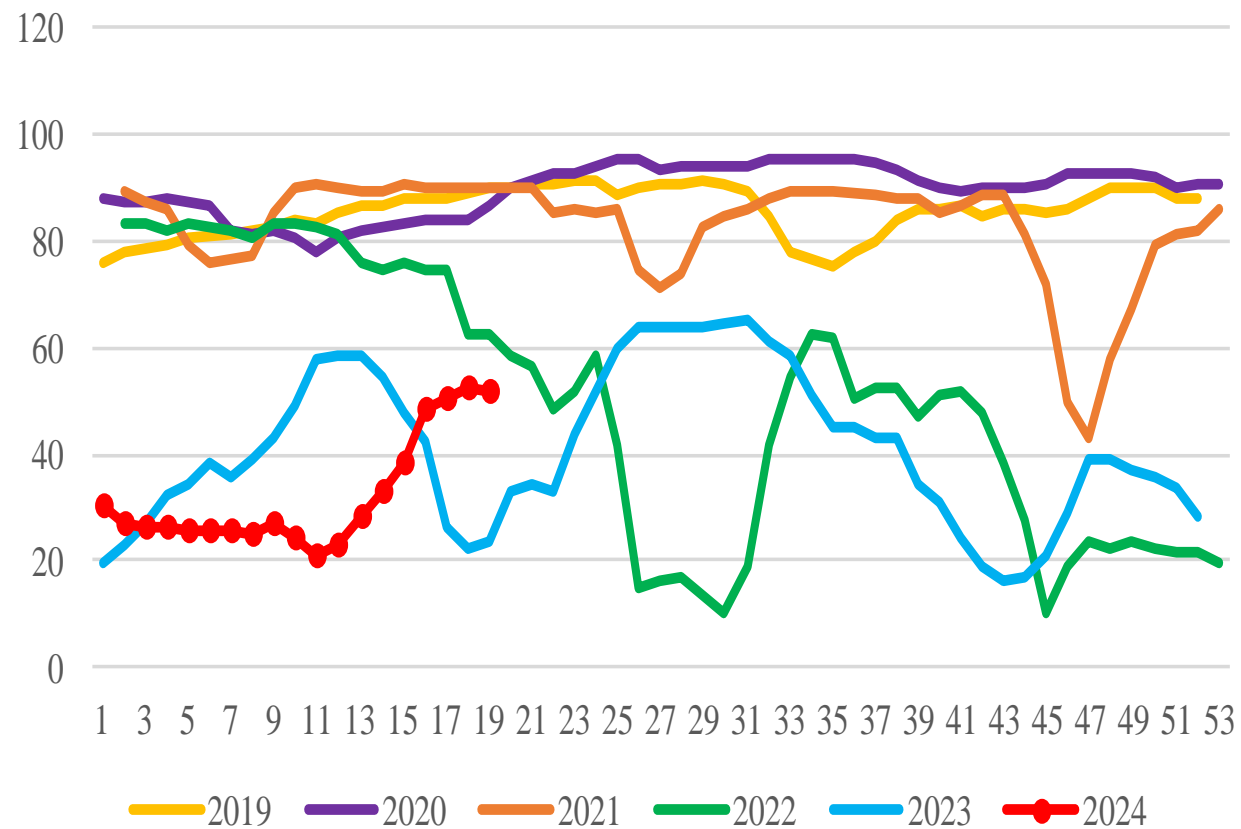


# 中国钢厂铁水周度生产量处于同期低位

## 中国247家钢厂日均铁水生产量

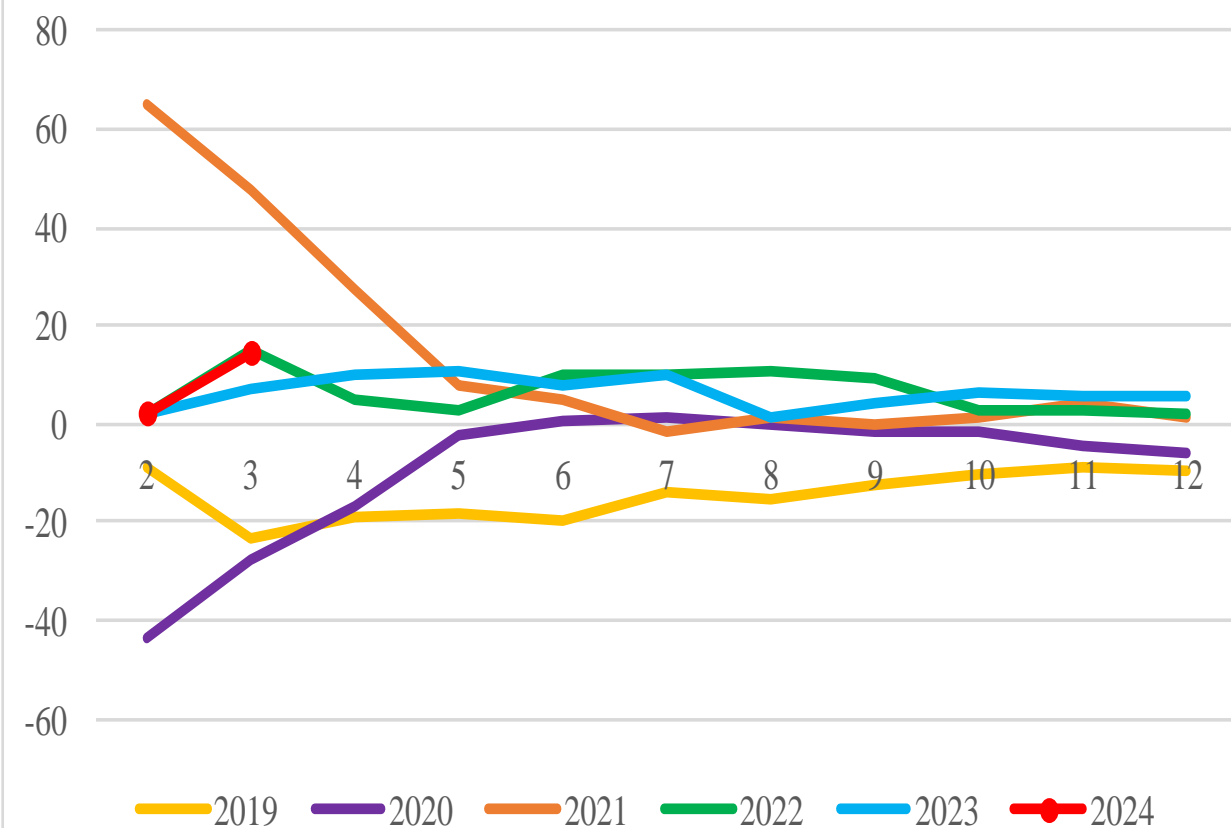


## 中国247家钢厂盈利率

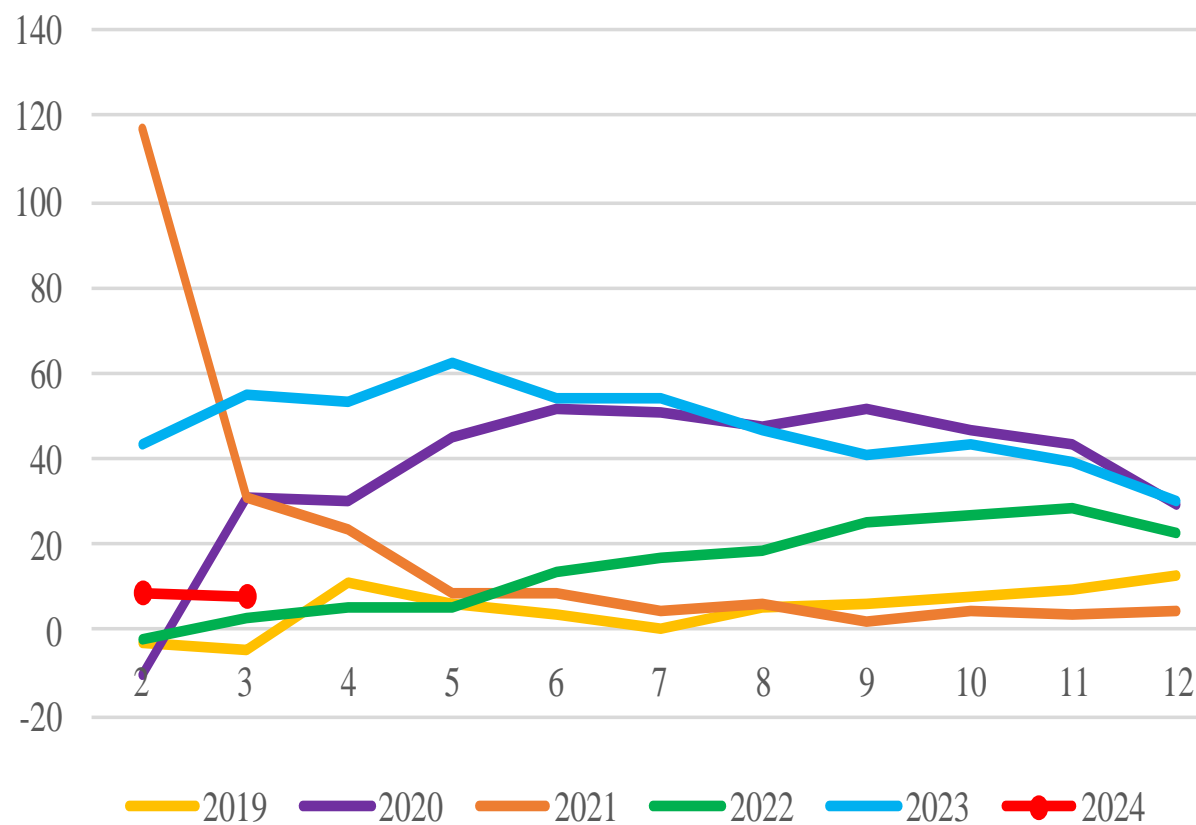


# 中国电网和电源工程投资仍将稳定增长

## 中国电网工程投资月度累计完成额同比增速



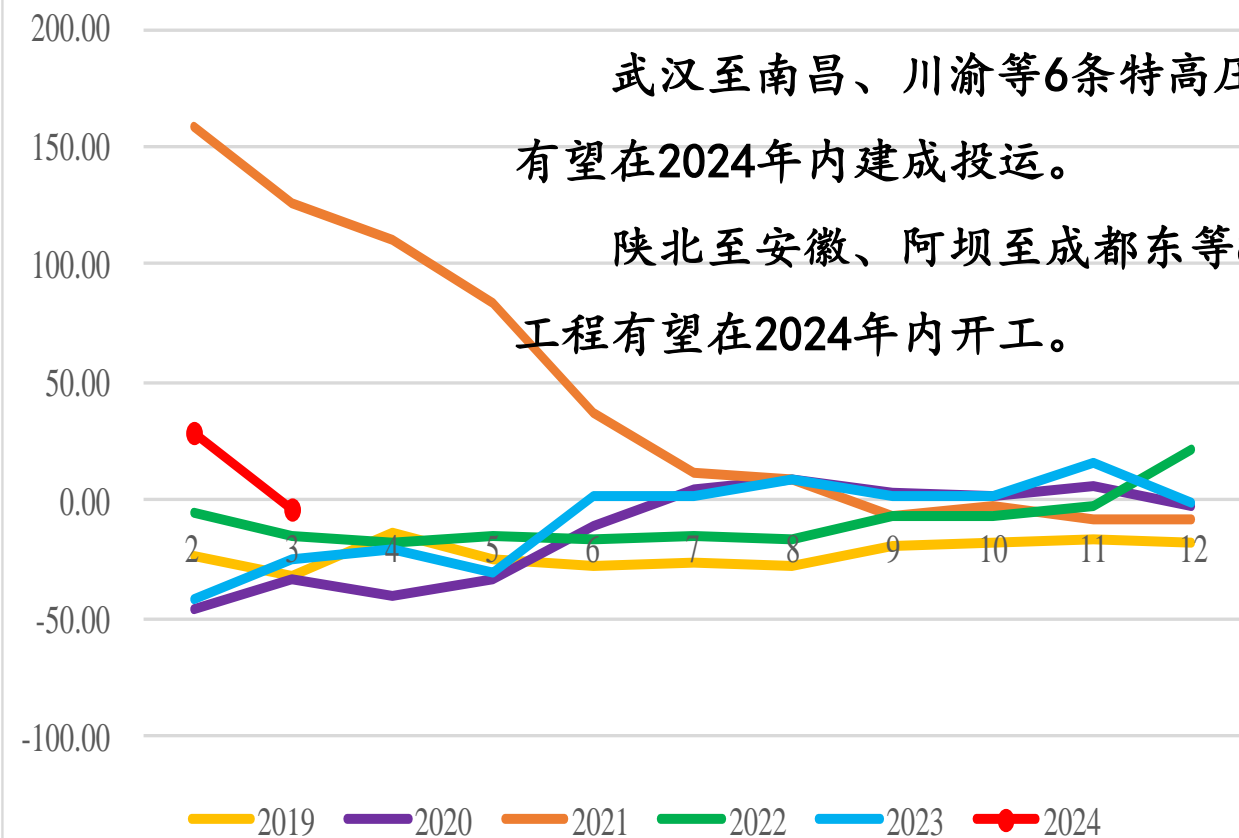
## 中国电源工程月度累计投资额同比增速



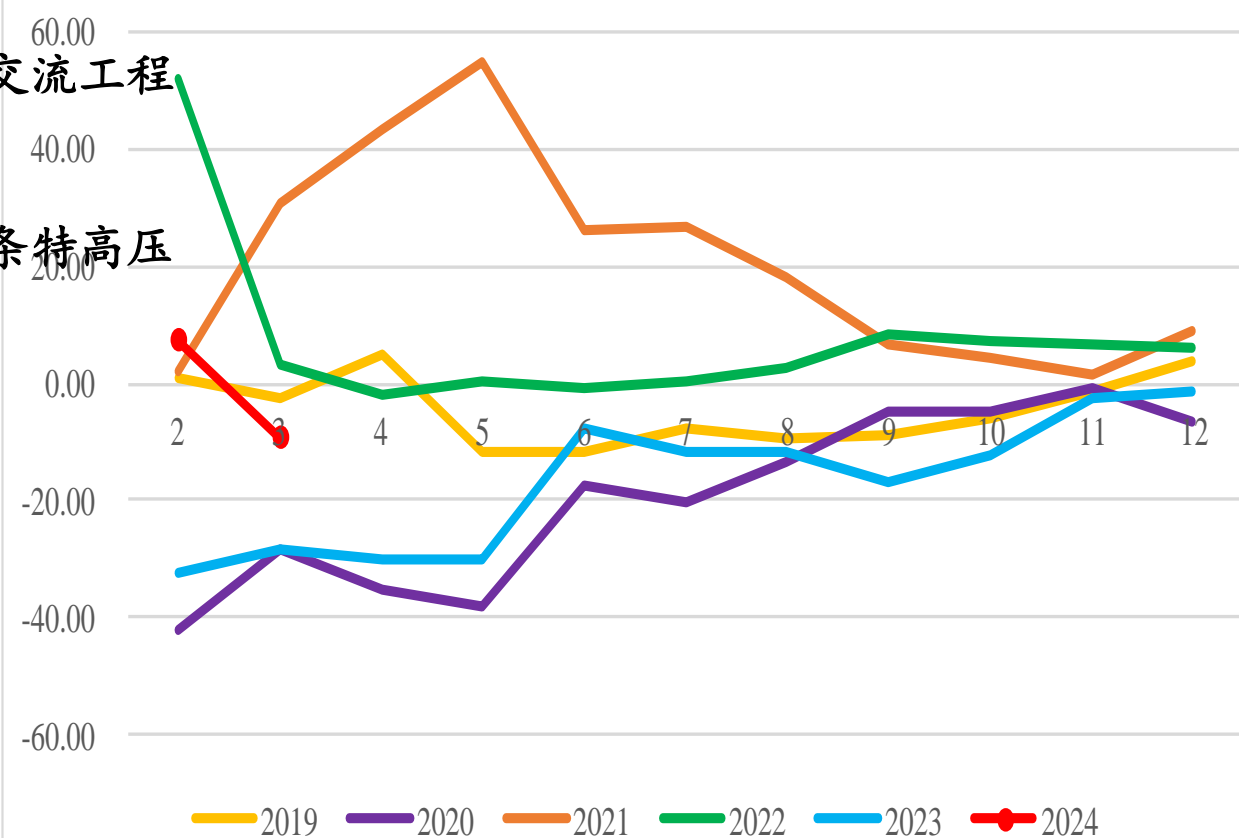


# 国家电网预计2024年电网投资超5000亿元（特高压）

中国新增220千伏及以上输电线路长度累计年率



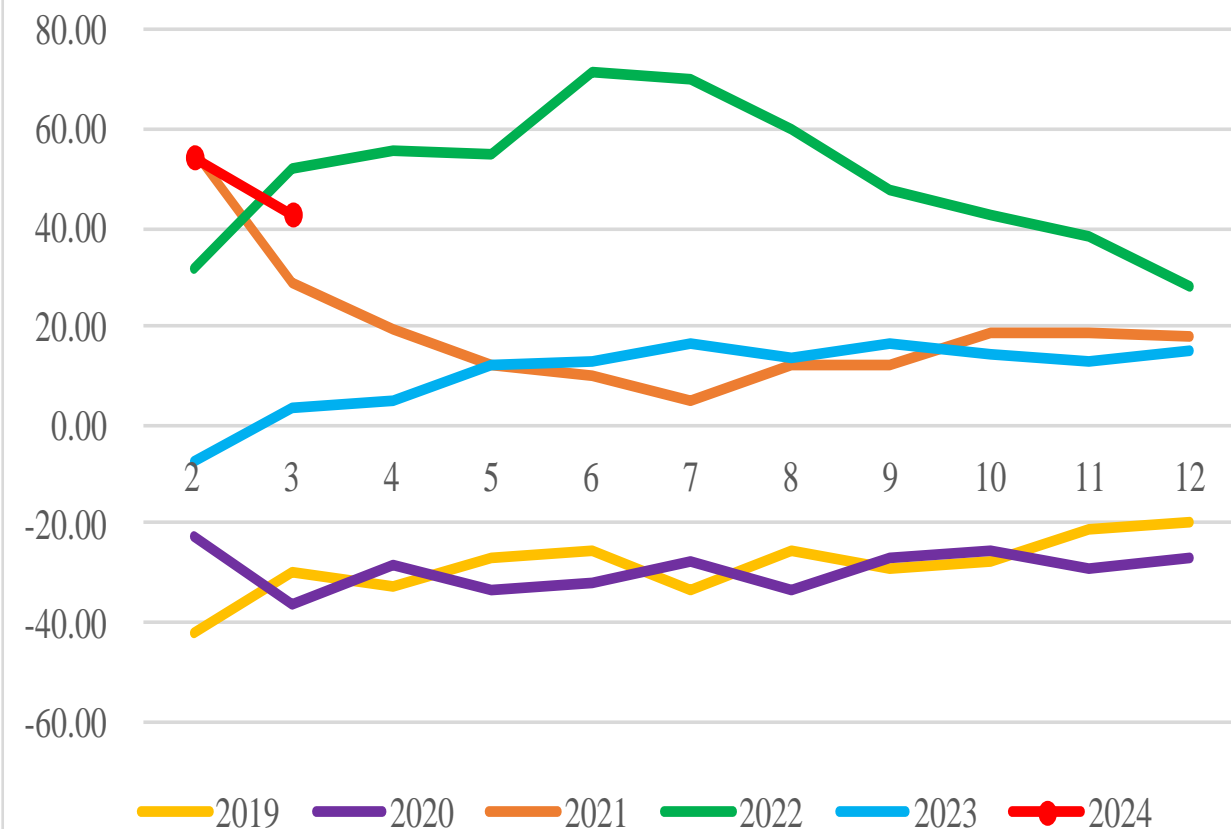
中国新增220千伏及以上变电设备容量累计年率



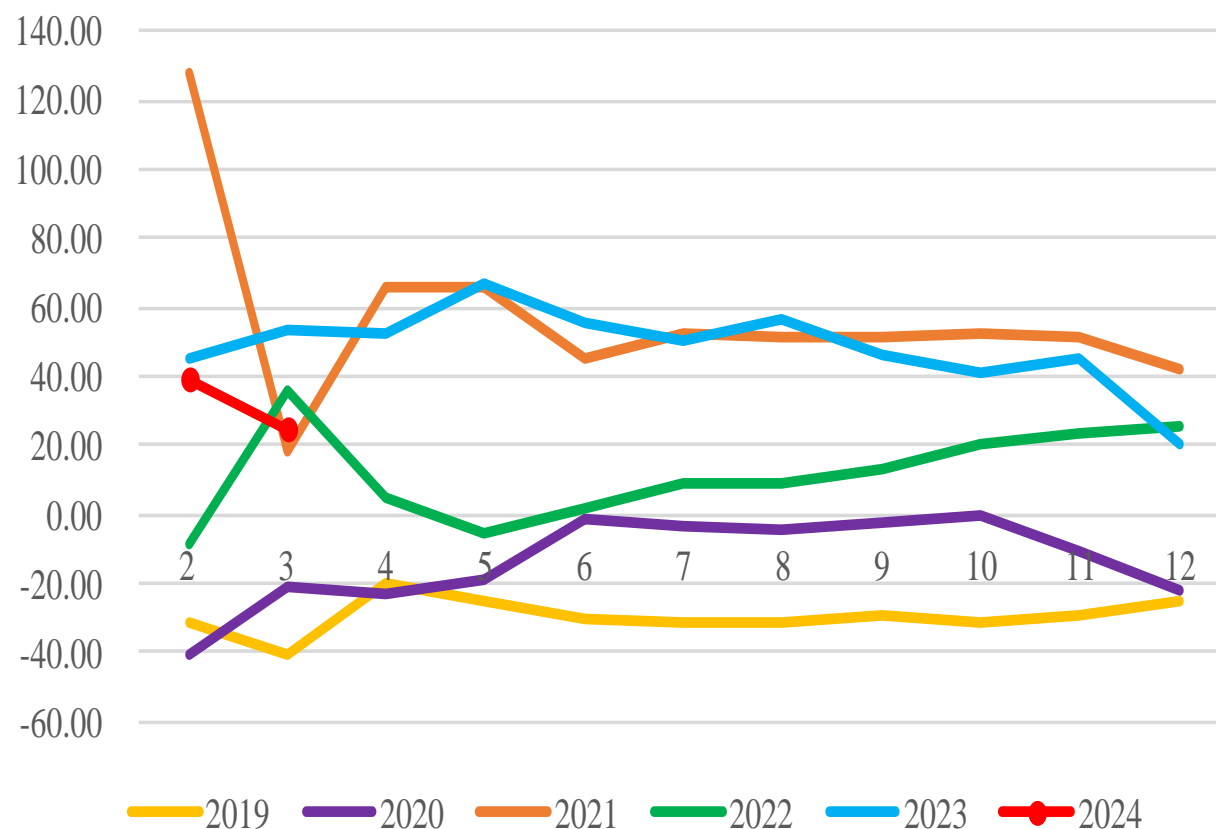


# 中国火及核电投资完成额累计年率处于相对高位

## 中国电源火电投资完成额累计年率

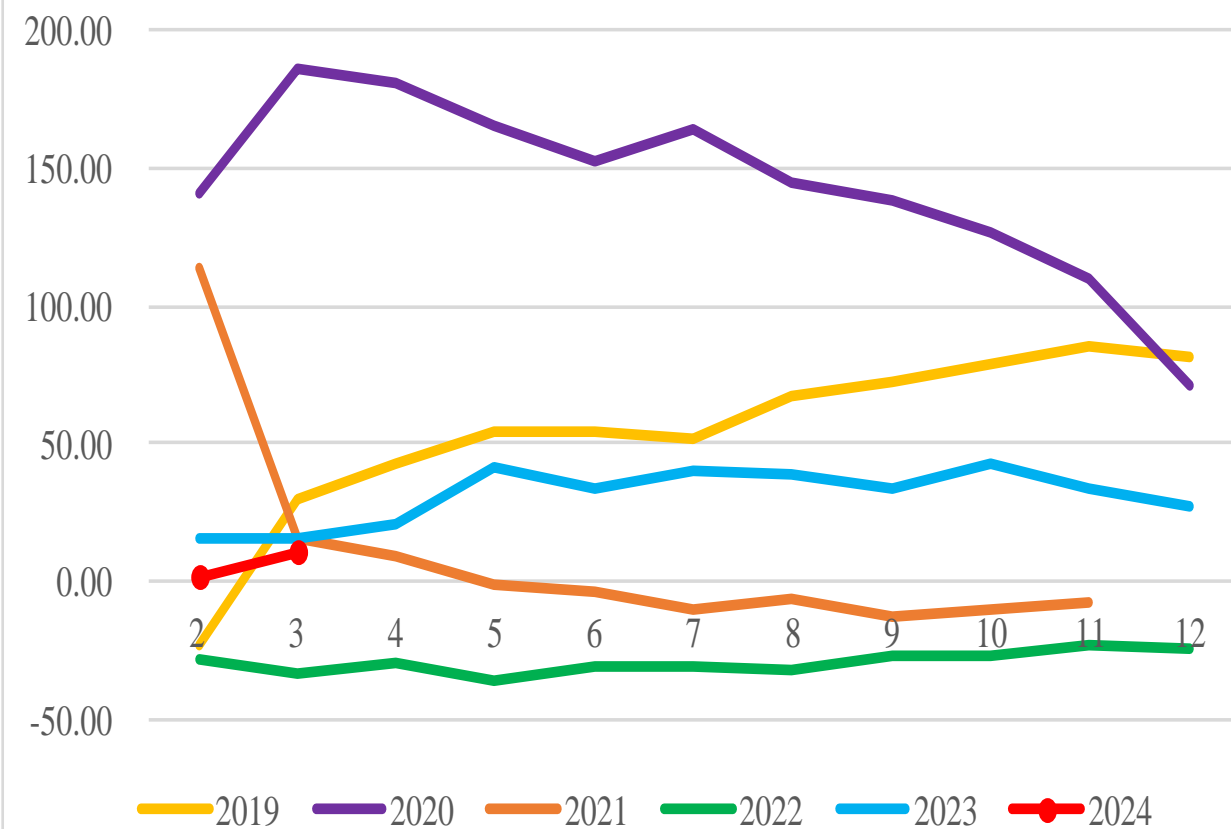


## 中国电源核电投资完成额累计年率

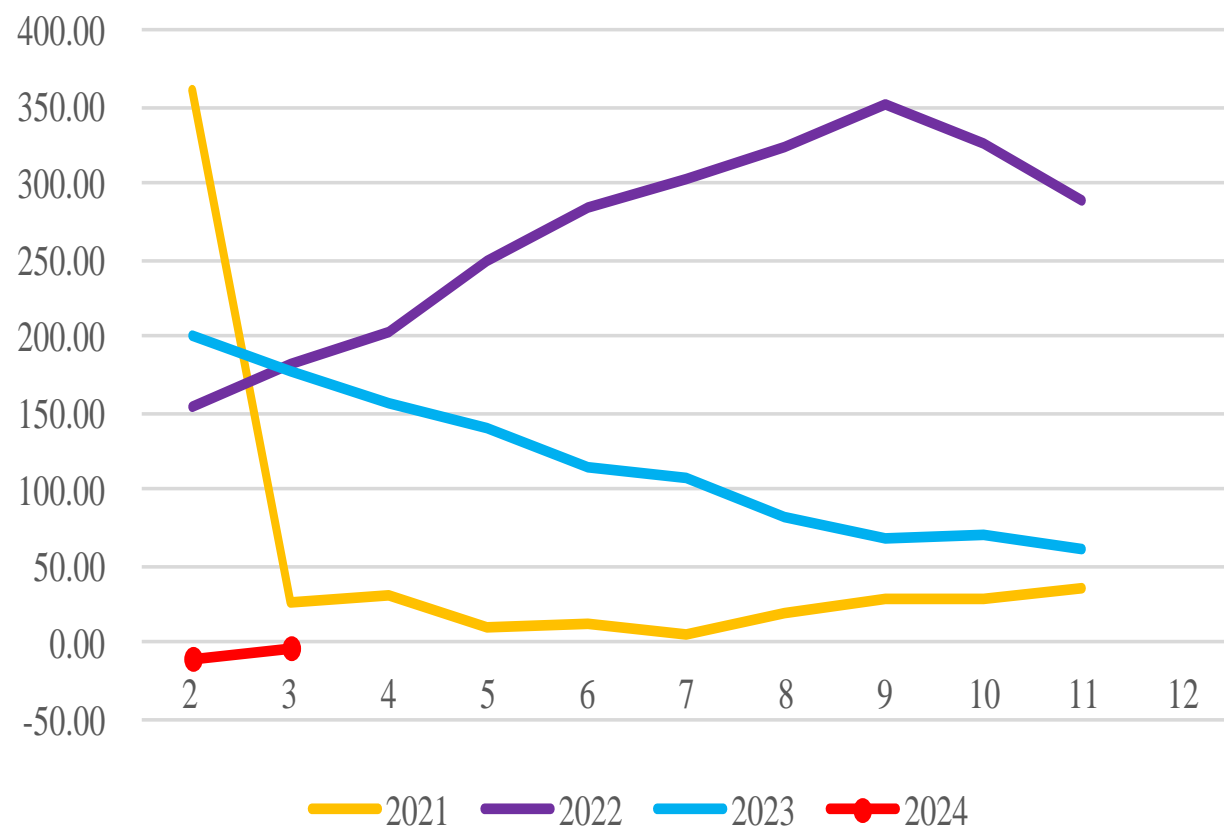


# 中国风光电投资完成额累计年率均处相对低位

## 中国电源风电投资完成额累计年率

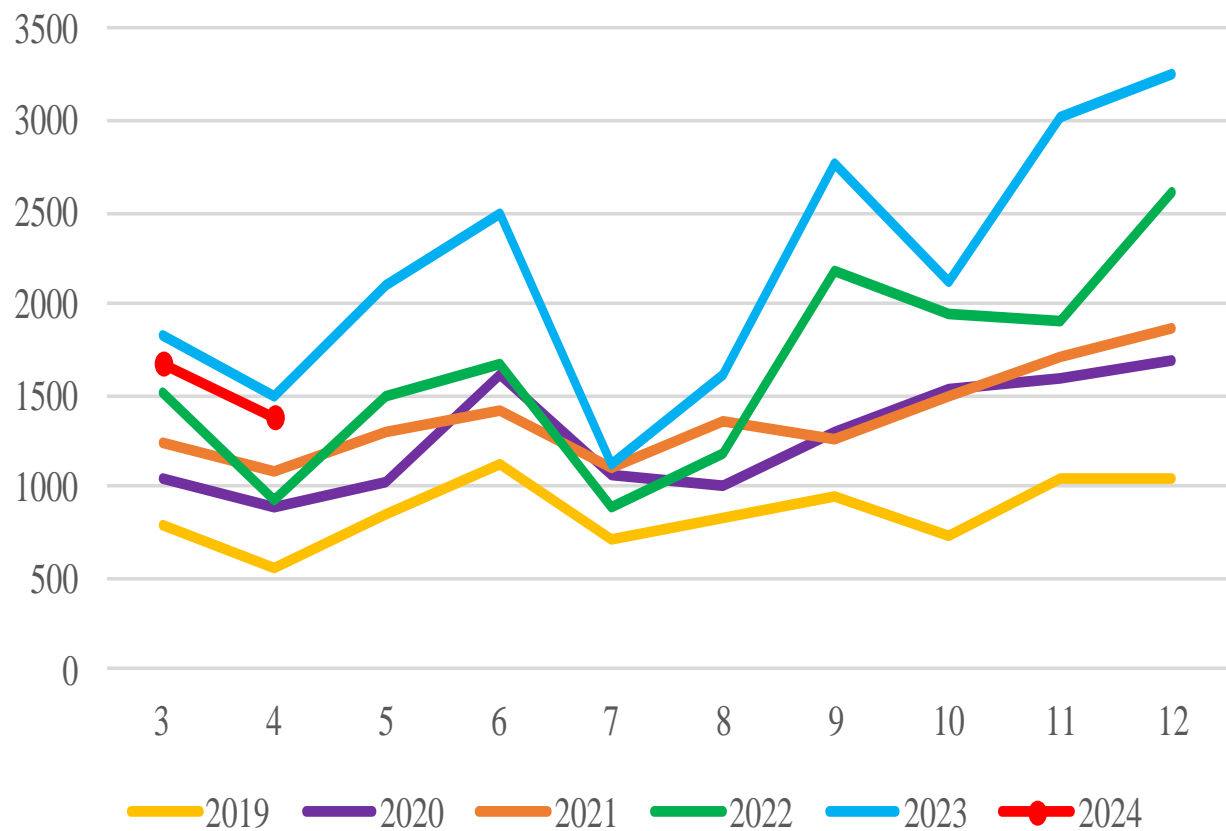


## 中国电源太阳能投资完成额累计年率

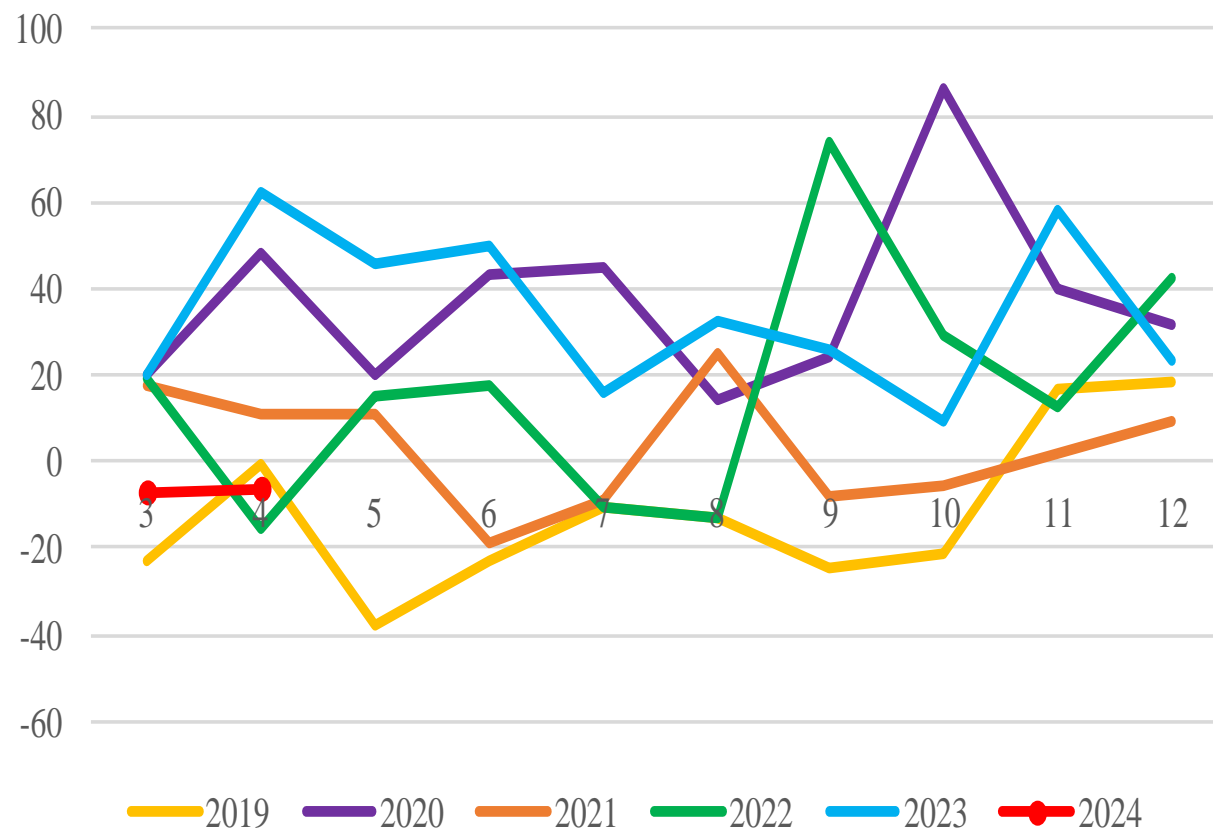


# 中国发电设备月度生产量处于同期高位

## 中国发电设备当月生产量

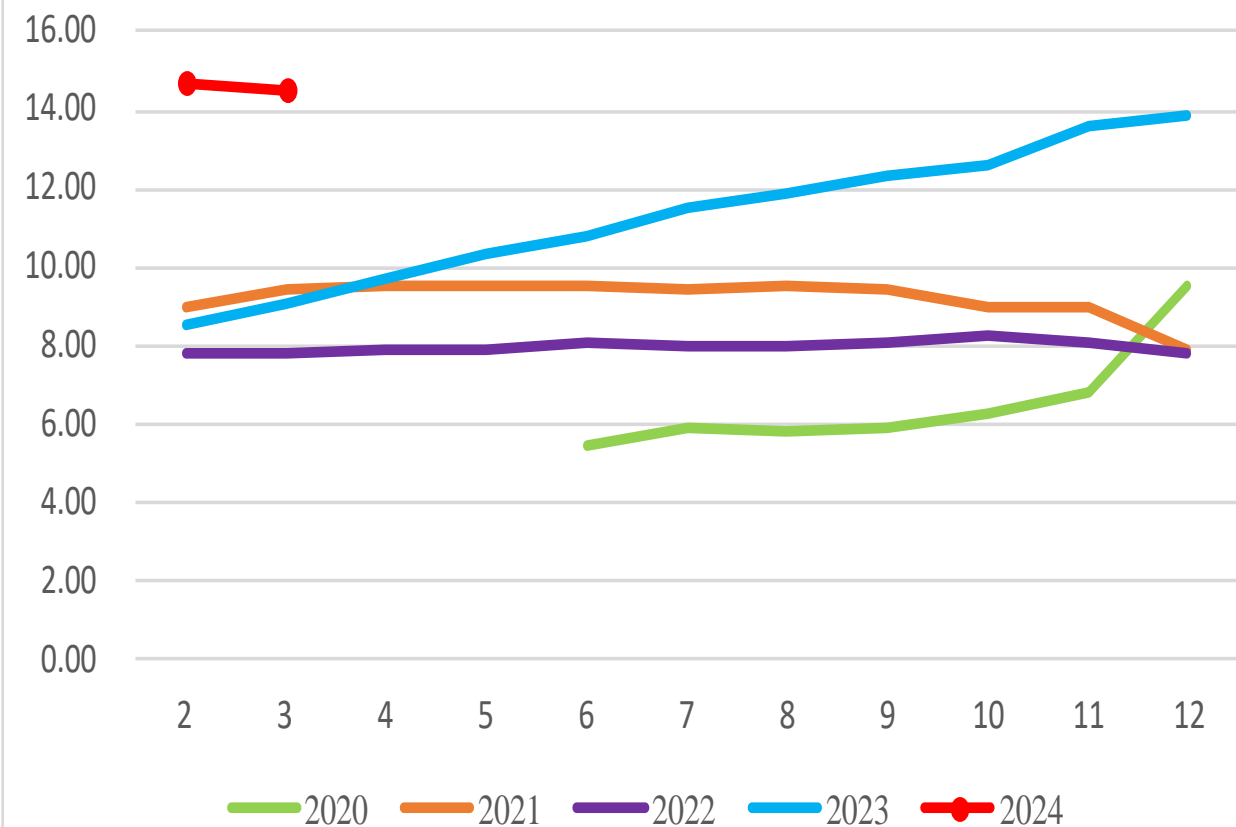


## 中国发电设备当月生产量年率

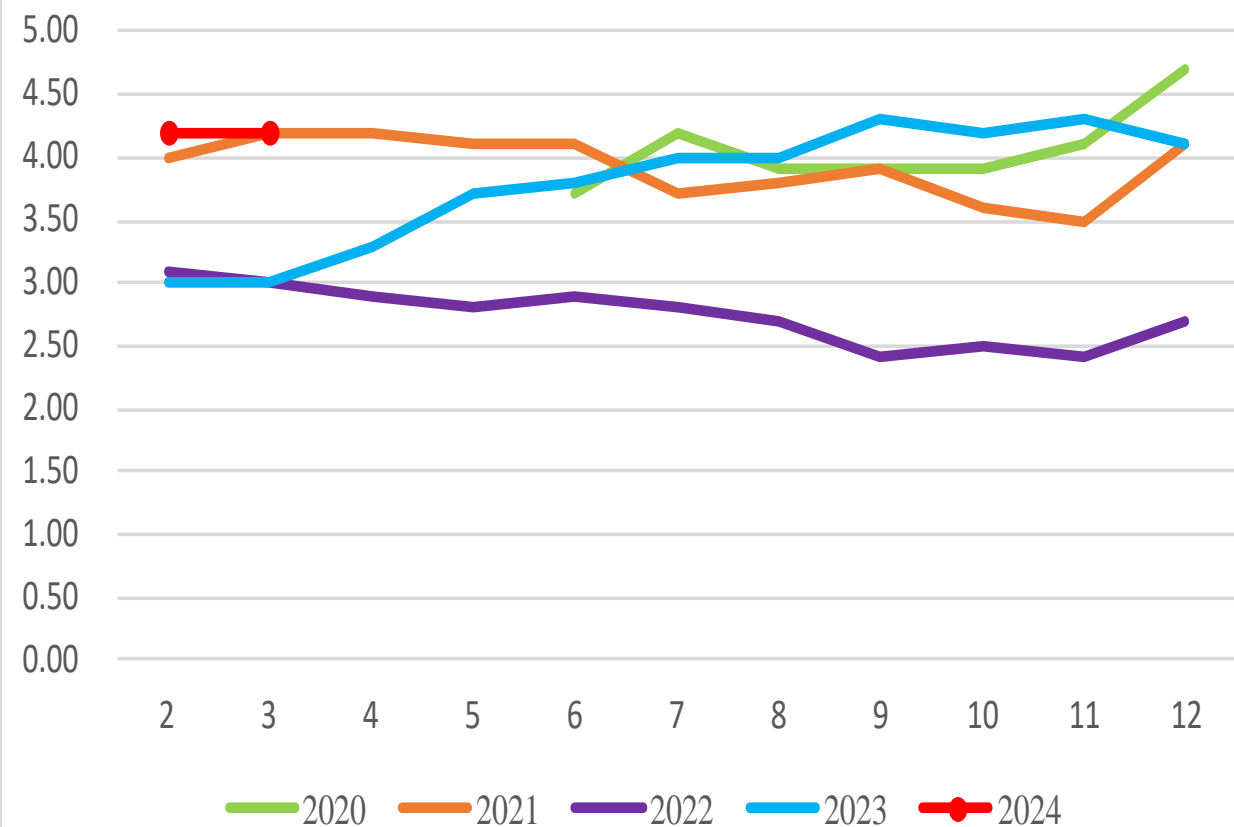


# 中国2024年发电装机容量年率或为12%

## 中国发电装机容量累计年率

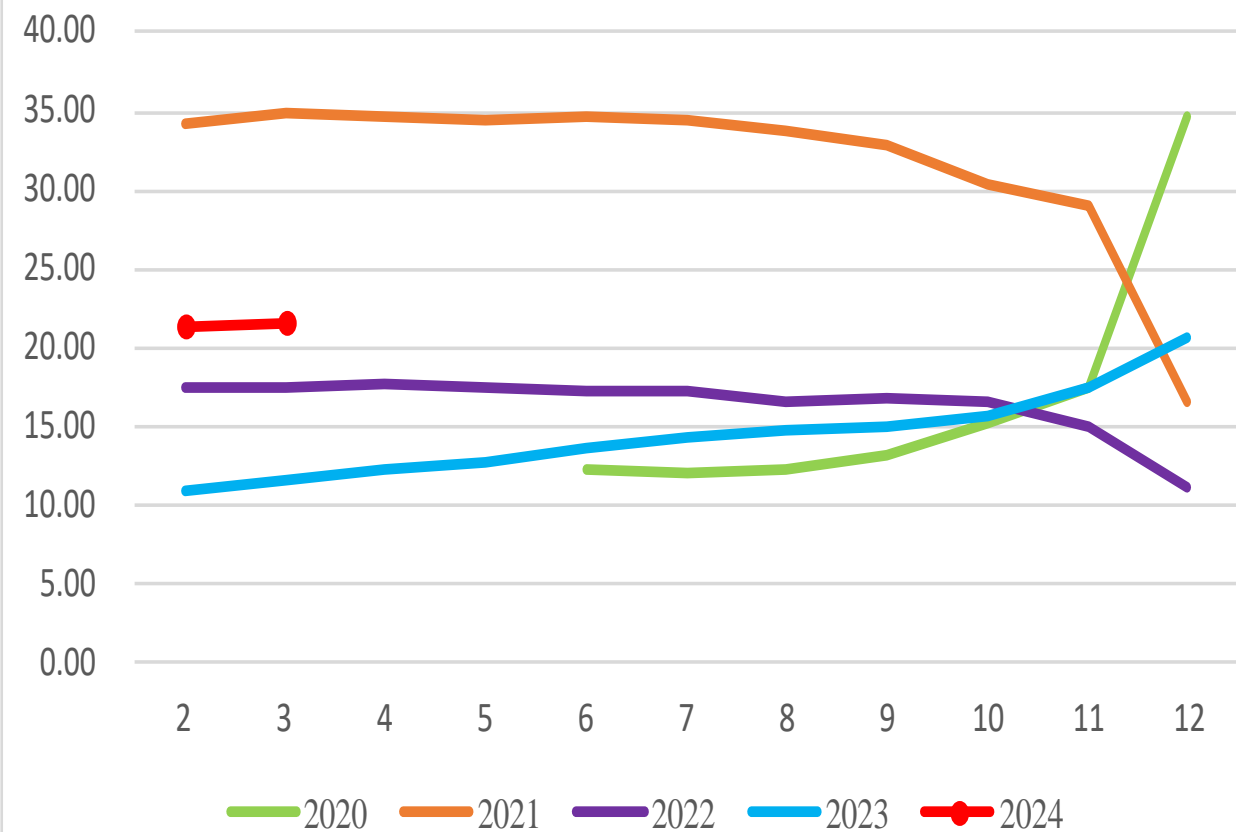


## 中国火电发电装机容量累计年率

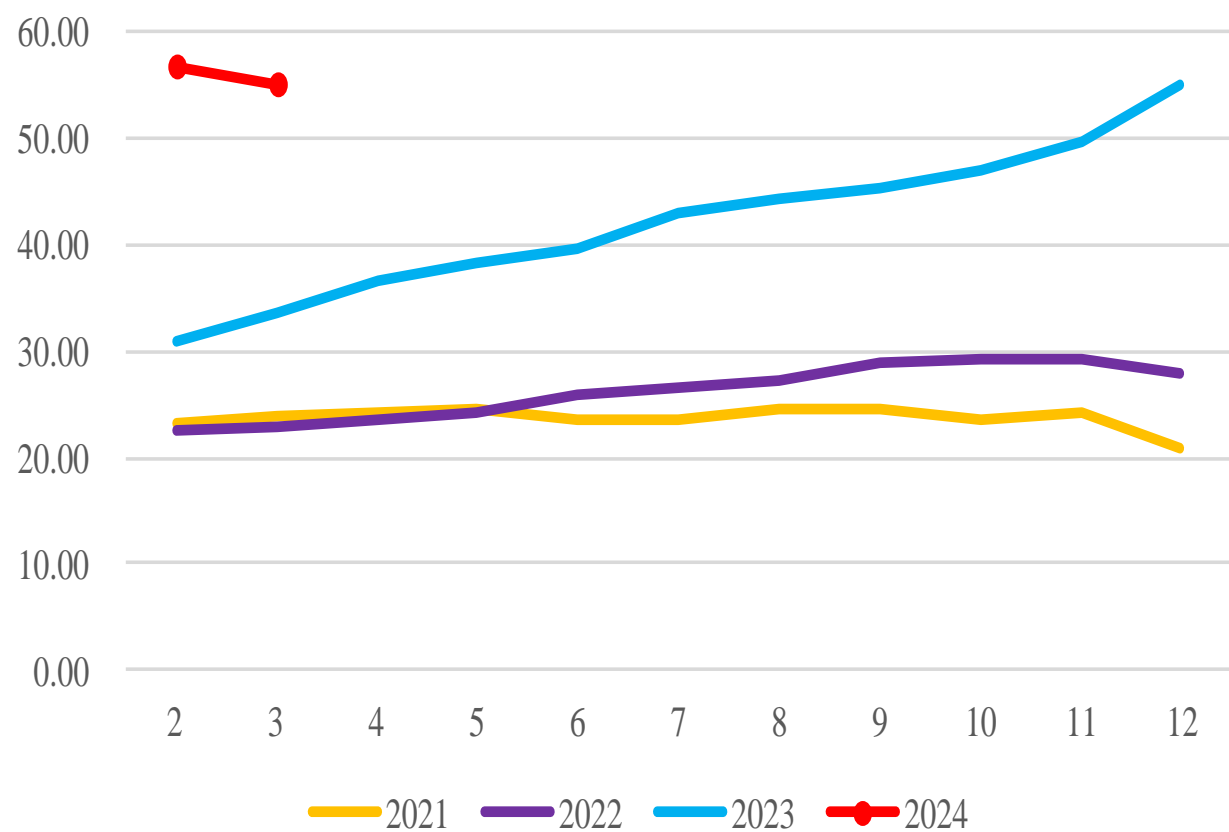


# 中国2024年风光发电装机容量年率或为20-30%

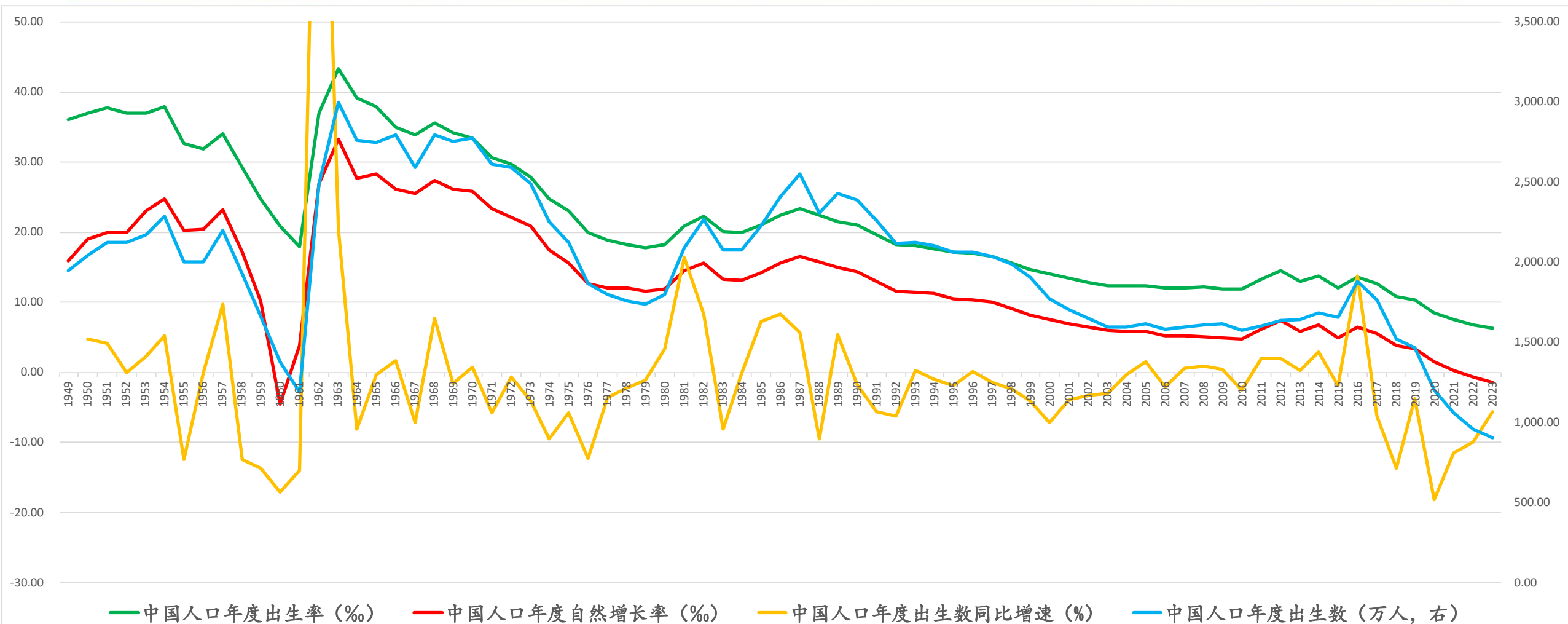
## 中国风电发电装机容量累计年率



## 中国太阳能发电装机容量累计年率

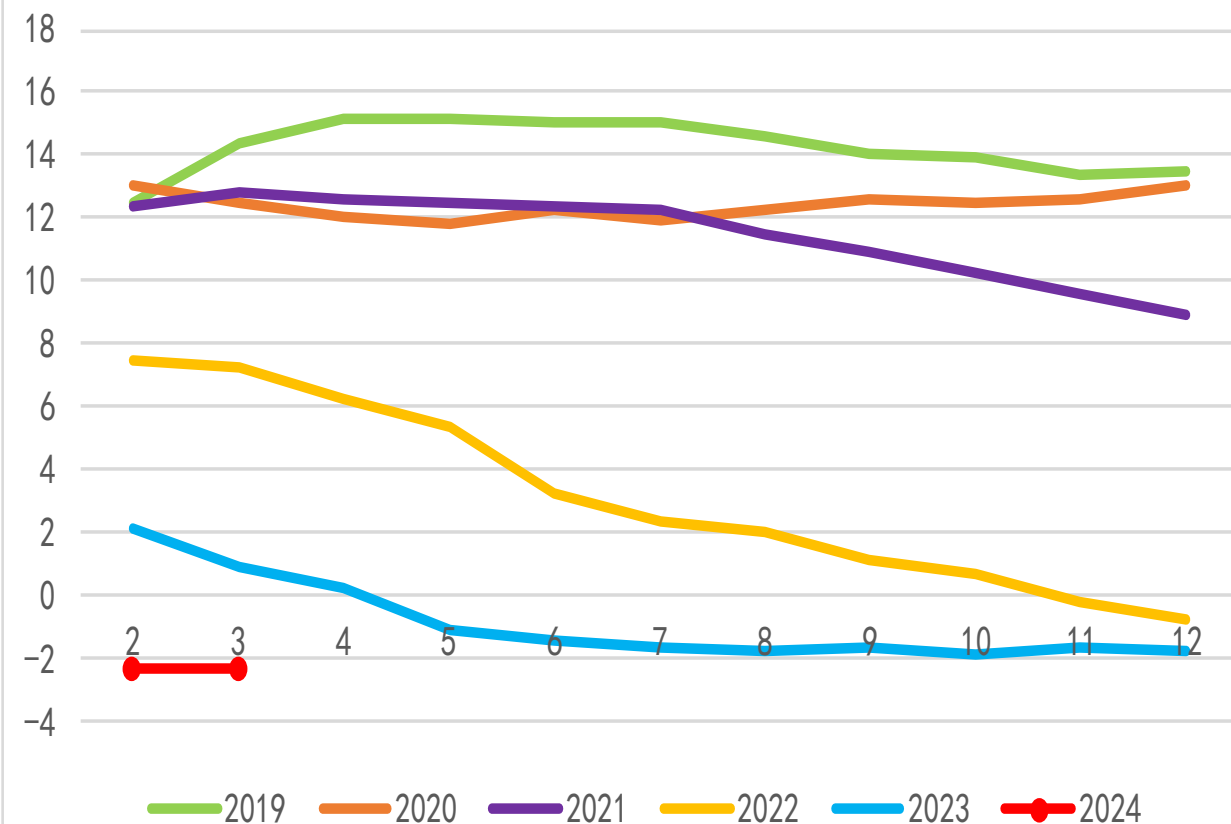


# 2023年中国人口出生数降至900万

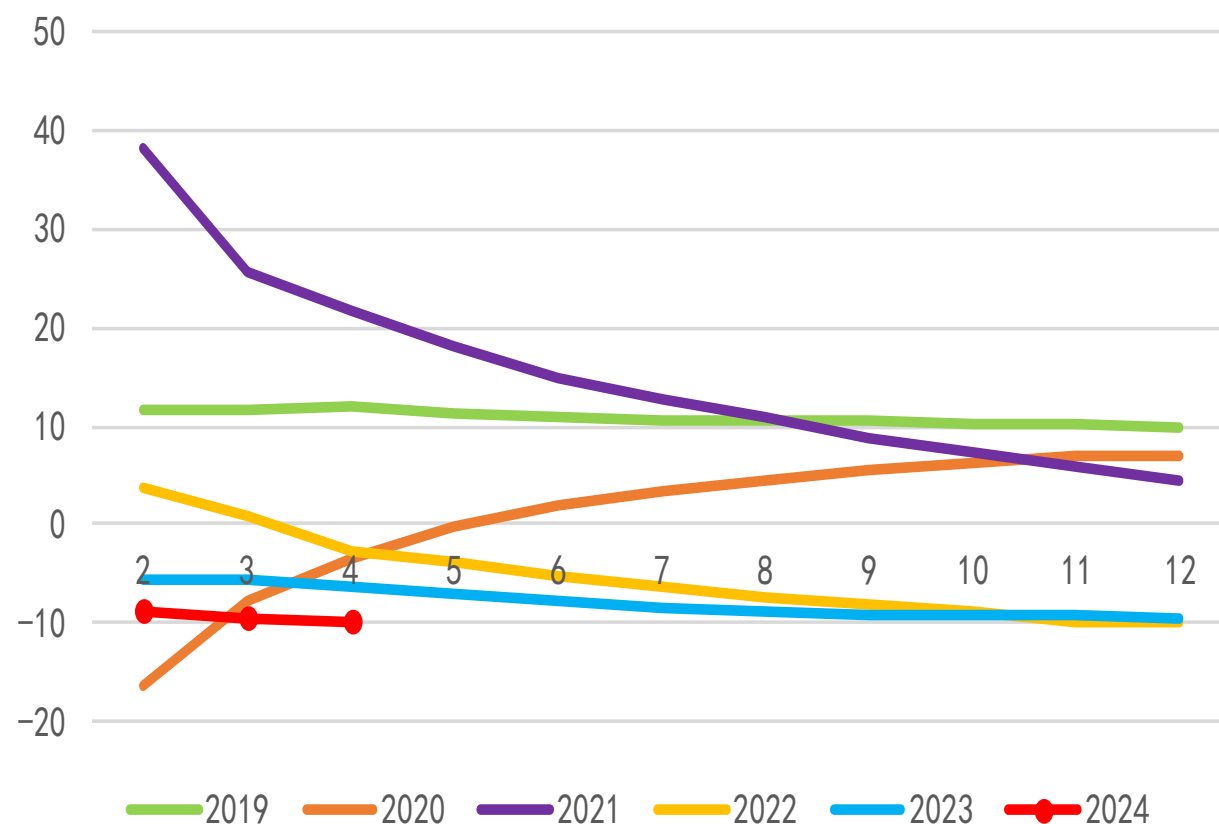


# 中国房地产开发计划总投资及完成额年率均处低位

## 中国房地产开发计划总投资累计年率



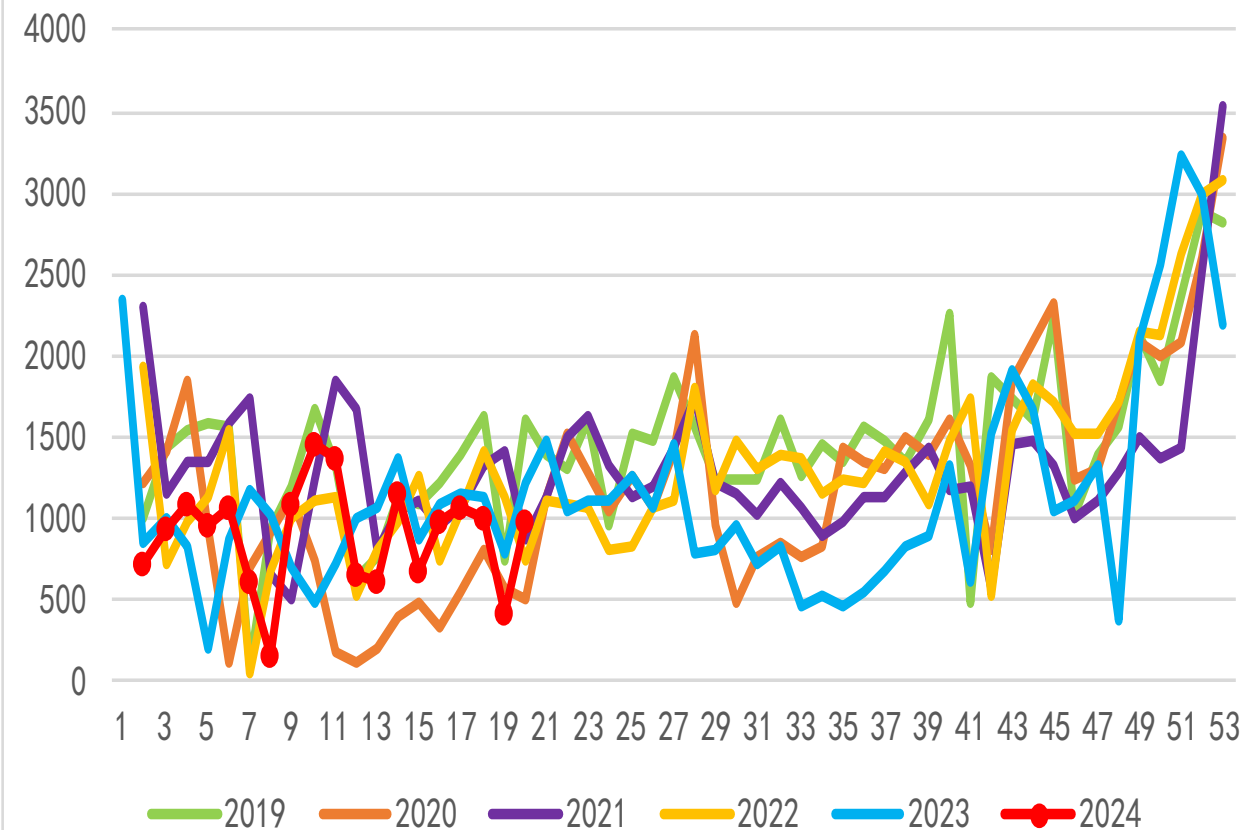
## 中国房地产开发投资完成额累计年率



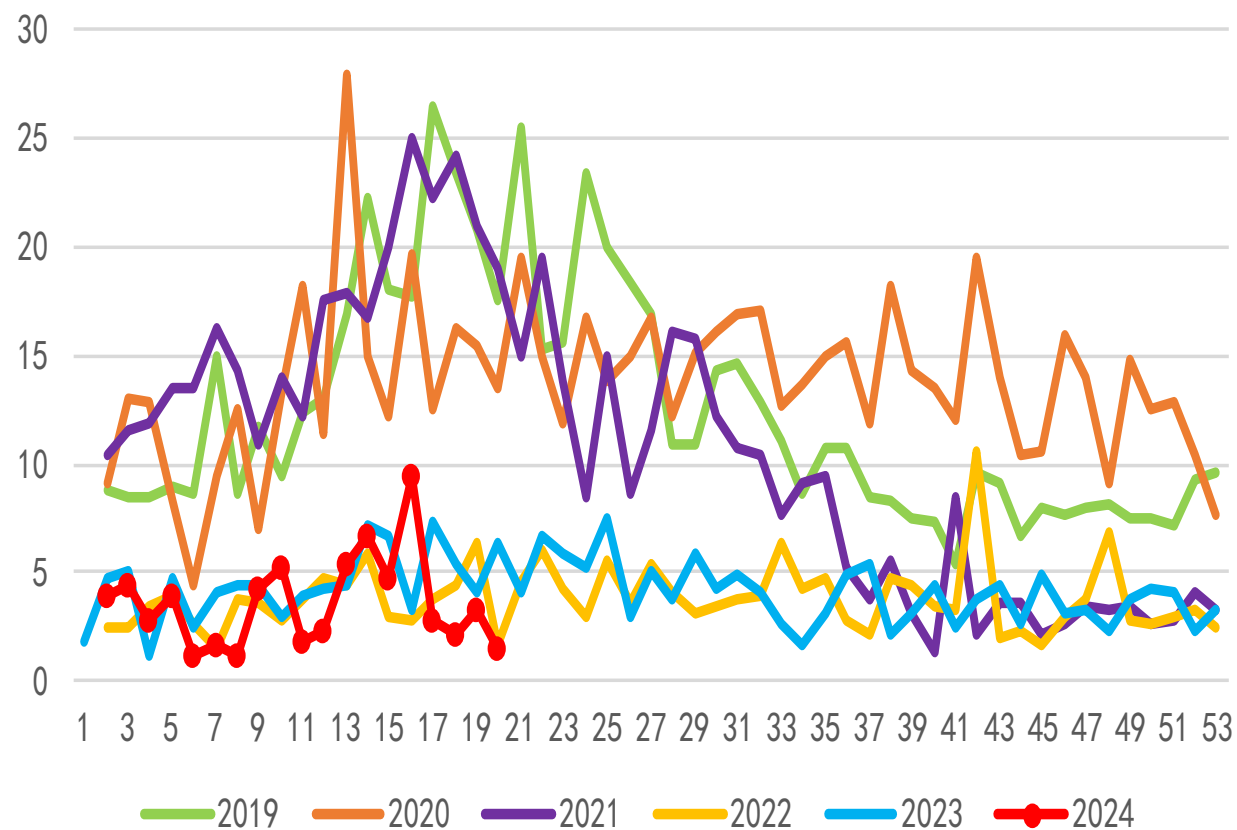


# 全国土地成交量和溢价率均处相对低位

## 全国土地周度成交数量

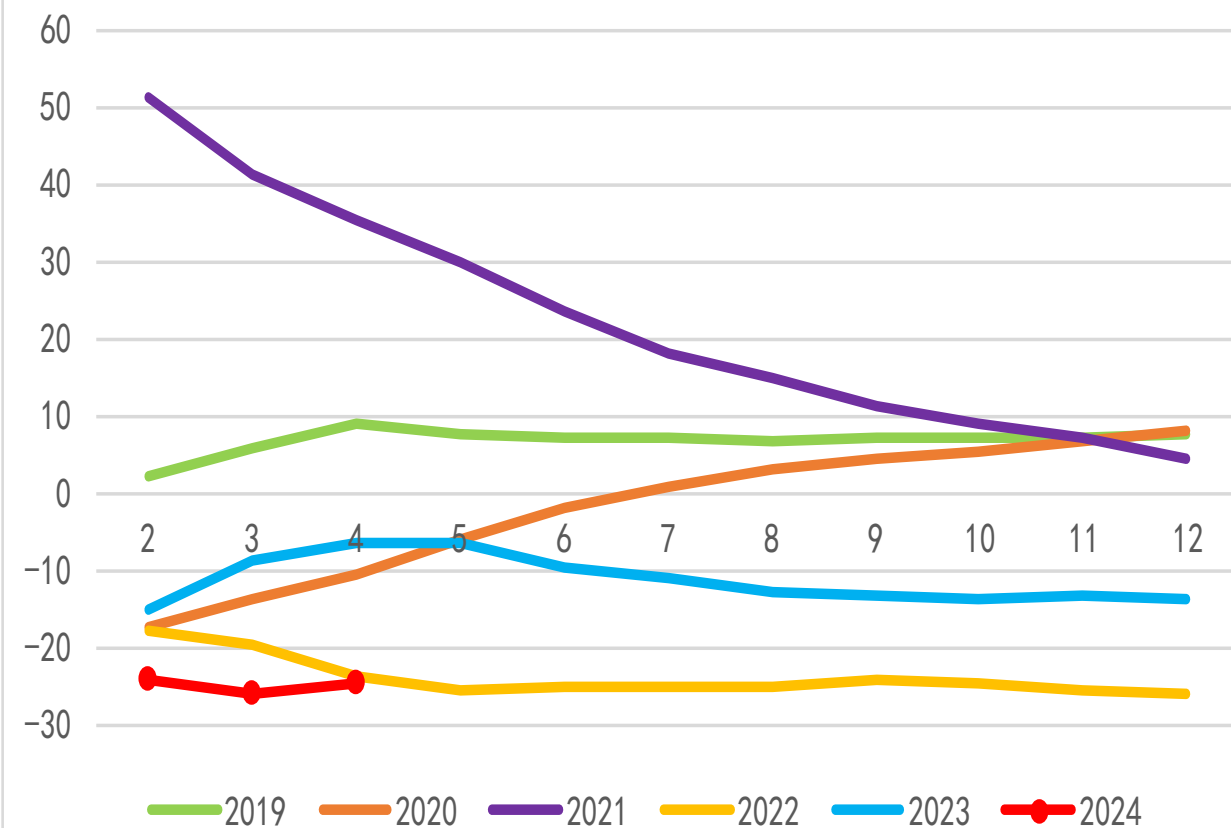


## 全国成交土地周度溢价率

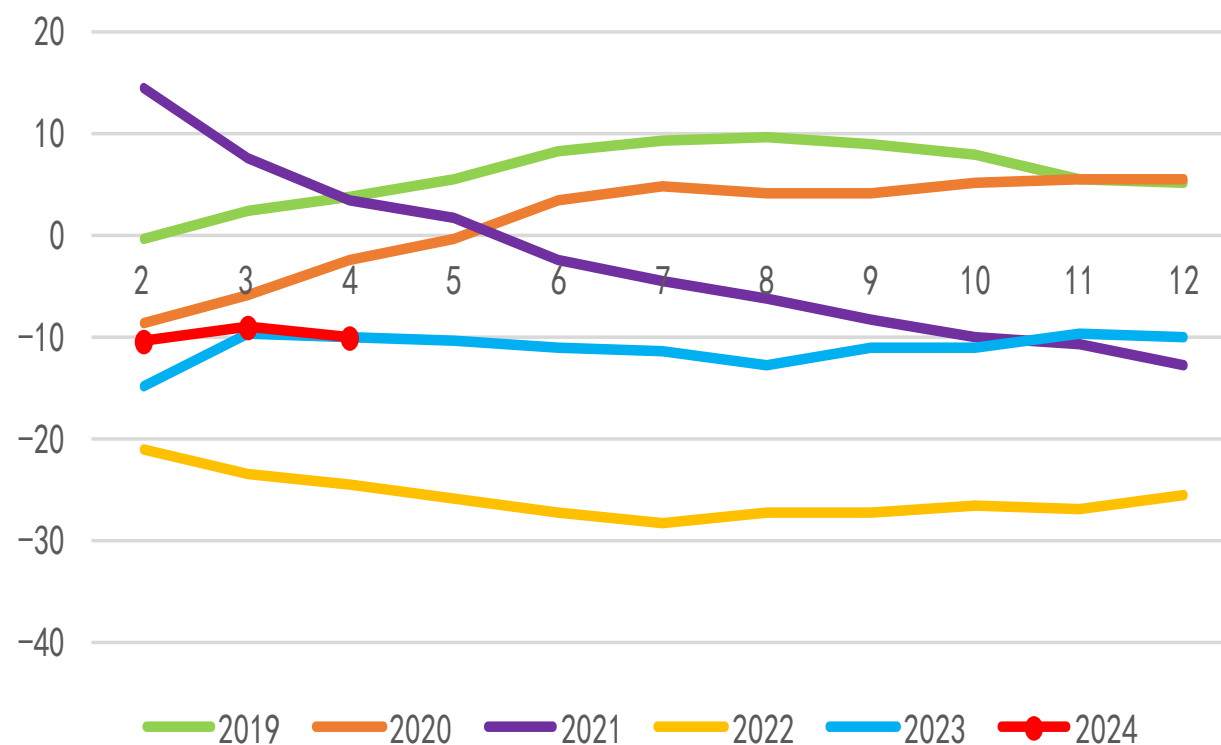


# 中国房地产开发资金累计年率仍处低位

## 中国房地产开发资金来源累计年率

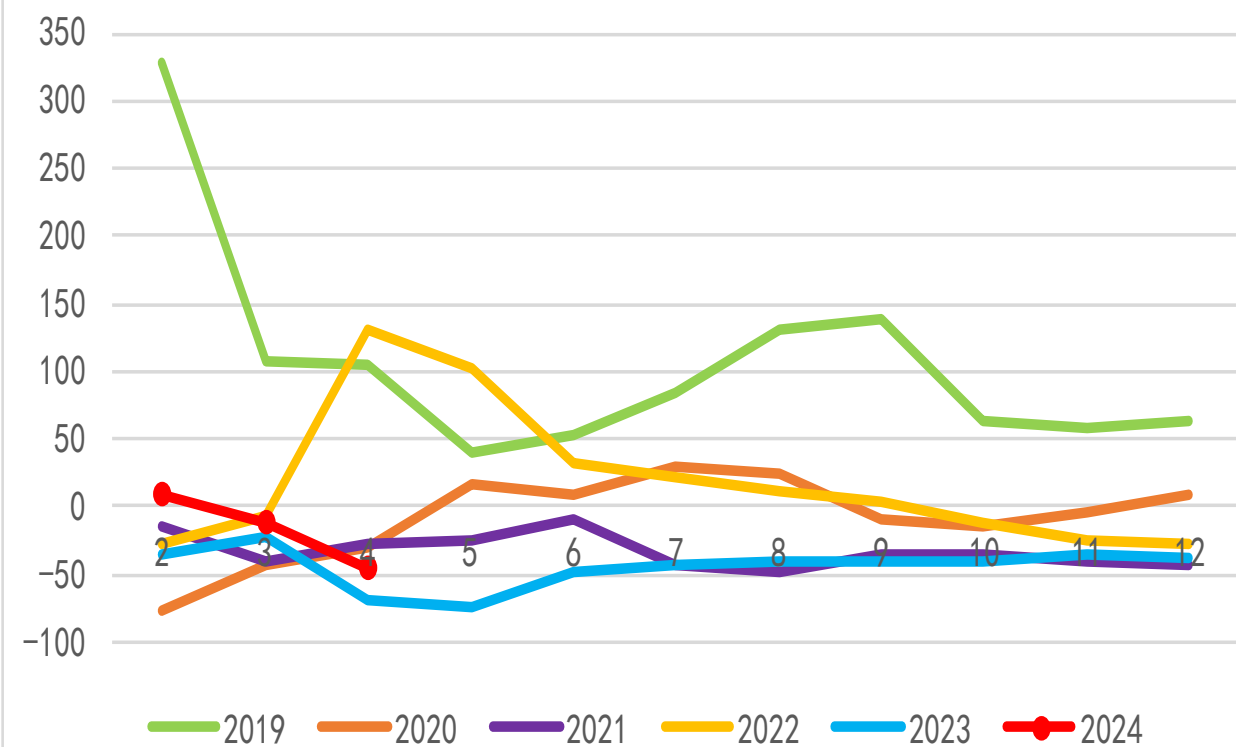


## 中国房地产开发资金来源累计年率 国内贷款

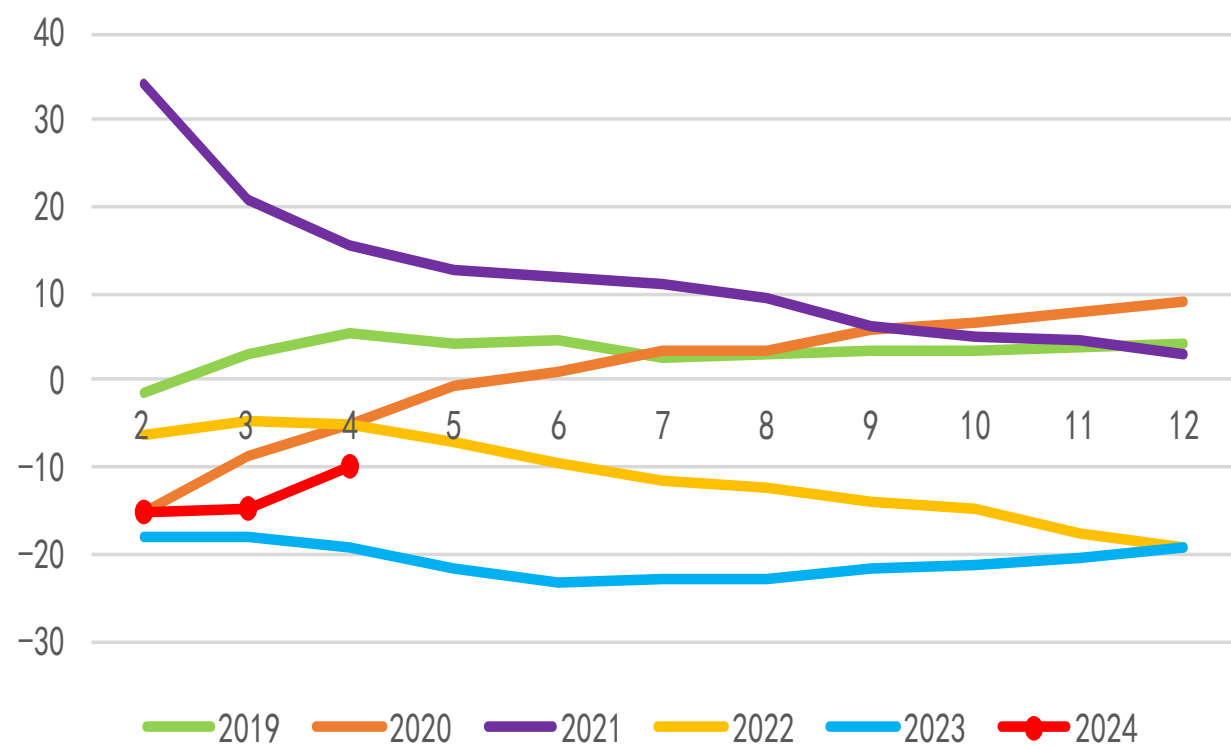


# 中国房地产开发3-4月利用外资累计年率转负

## 中国房地产开发资金来源累计年率 利用外资

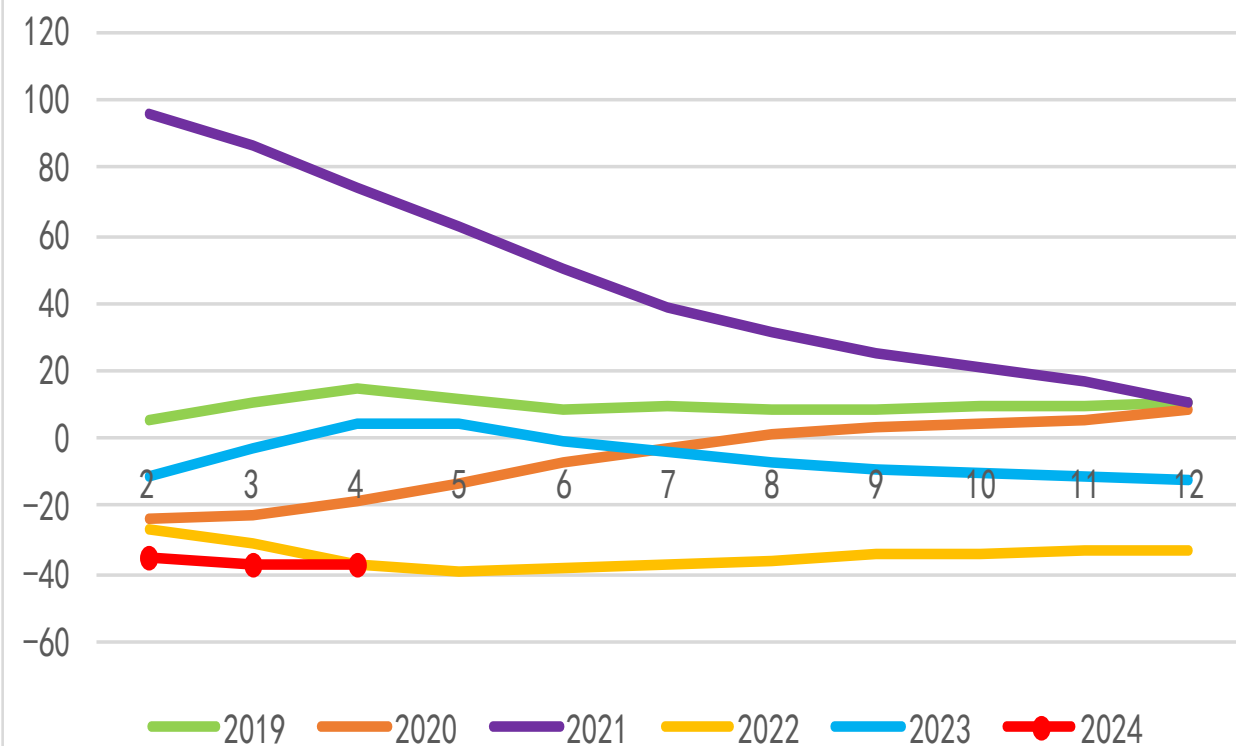


## 中国房地产开发资金来源累计年率 自筹资金

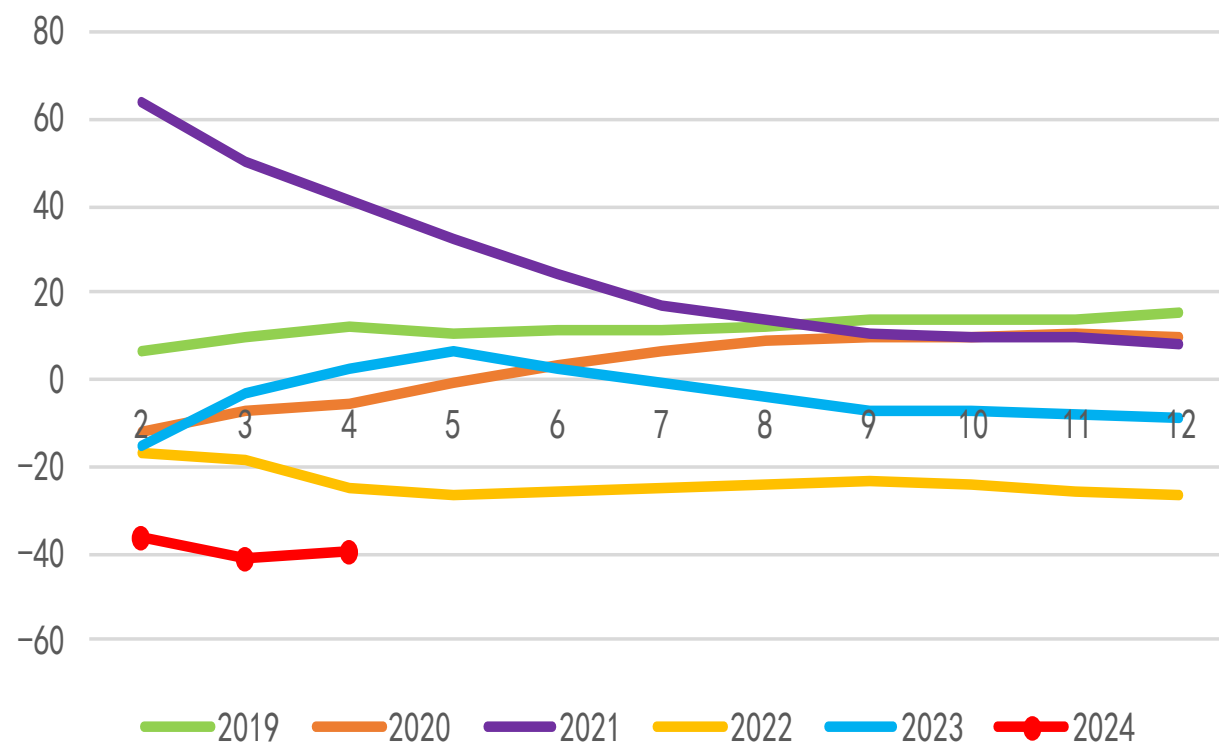


# 定金与预收款及个人按揭贷款累计年率仍处低位

中国房地产开发资金来源累计年率  
其他资金之定金及预收款

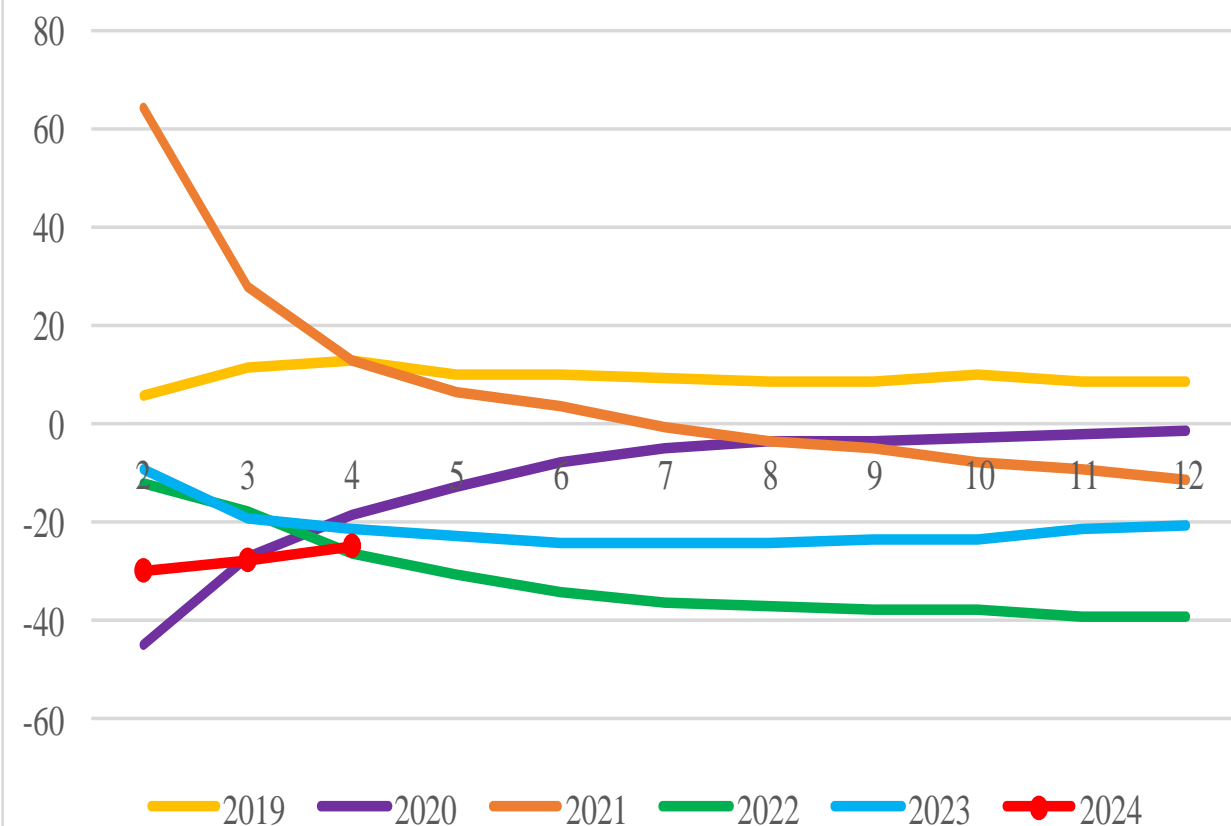


中国房地产开发资金来源累计年率  
其他资金之个人按揭贷款

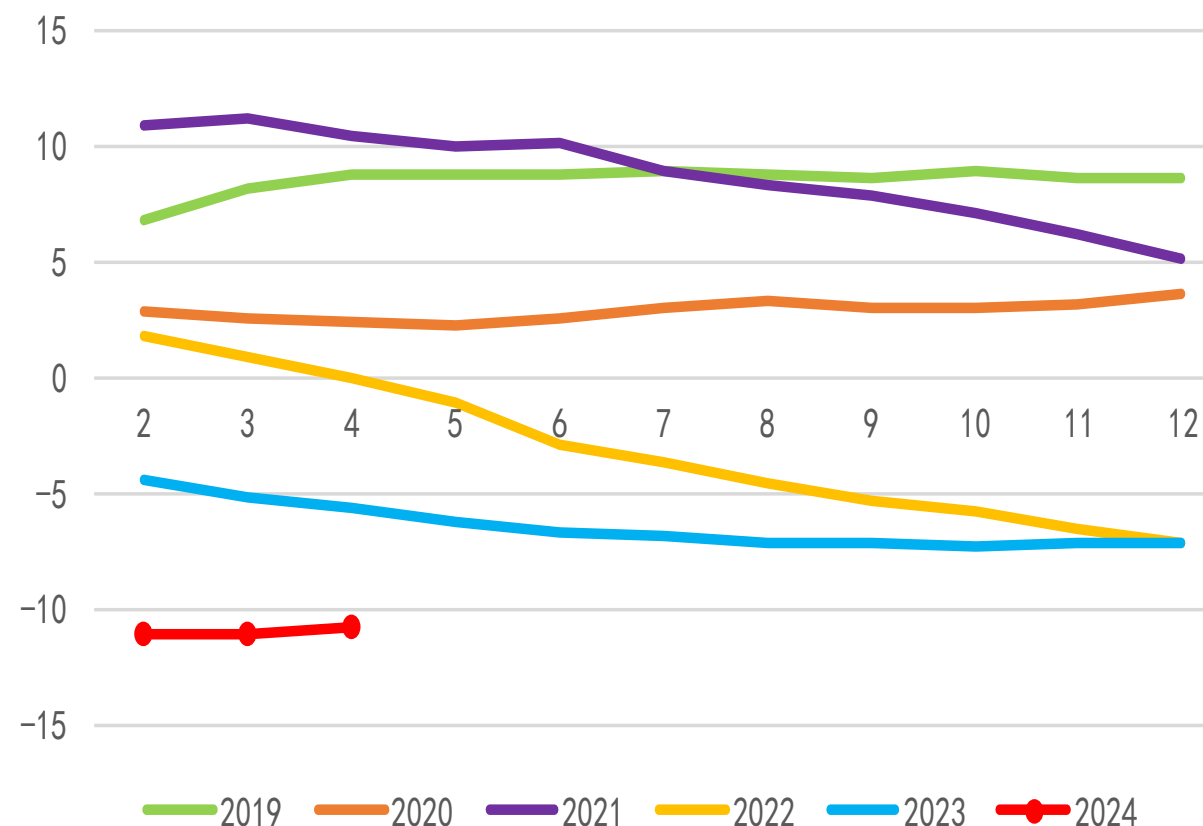


# 中国房地产新开工和施工面积年率仍处低位

## 中国房屋新开工面积累计年率

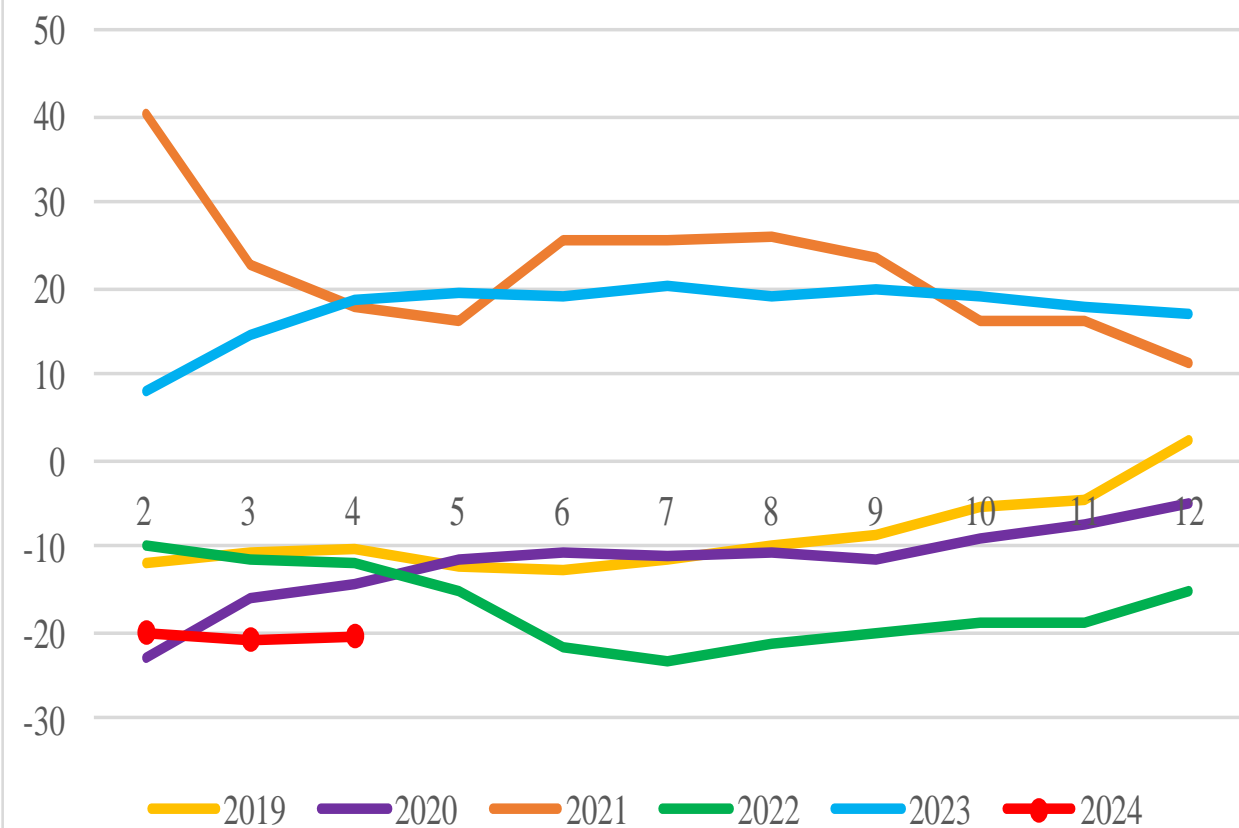


## 中国房屋施工面积累计年率

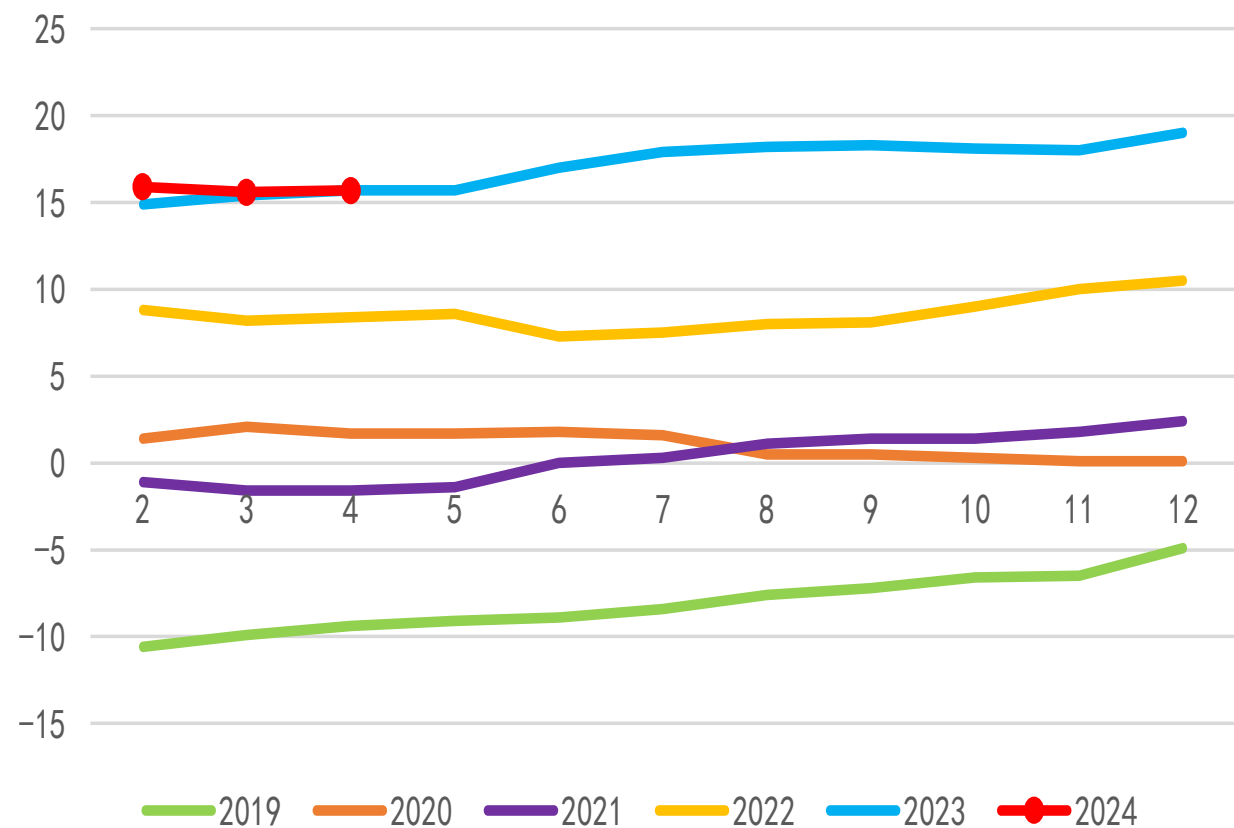


# 中国房地产市场待售面积累计年率处于高位

## 中国房屋竣工面积累计年率

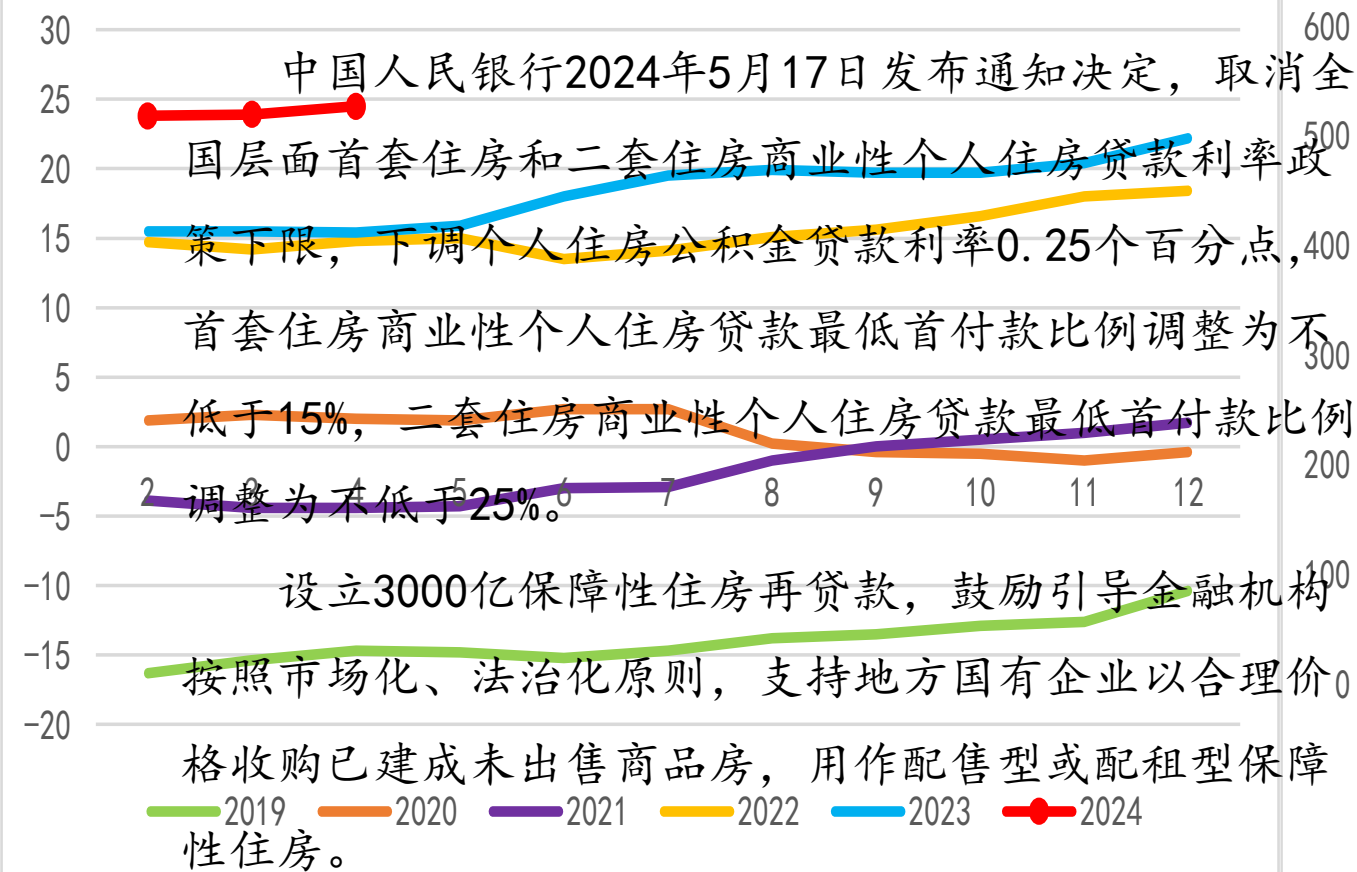


## 中国商品房待售面积累计年率

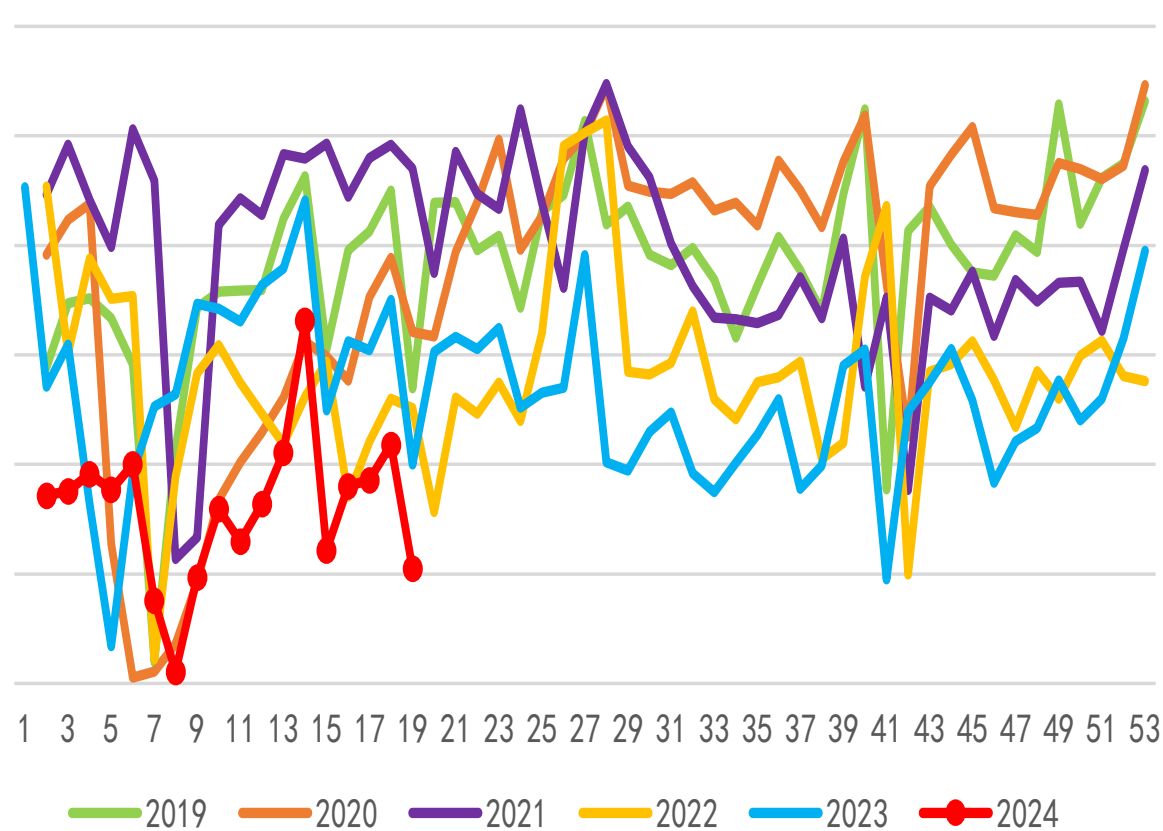


# 降公积金利率和首付比例并酝酿收购存量住房办法

## 中国住宅类商品房待售面积累计年率



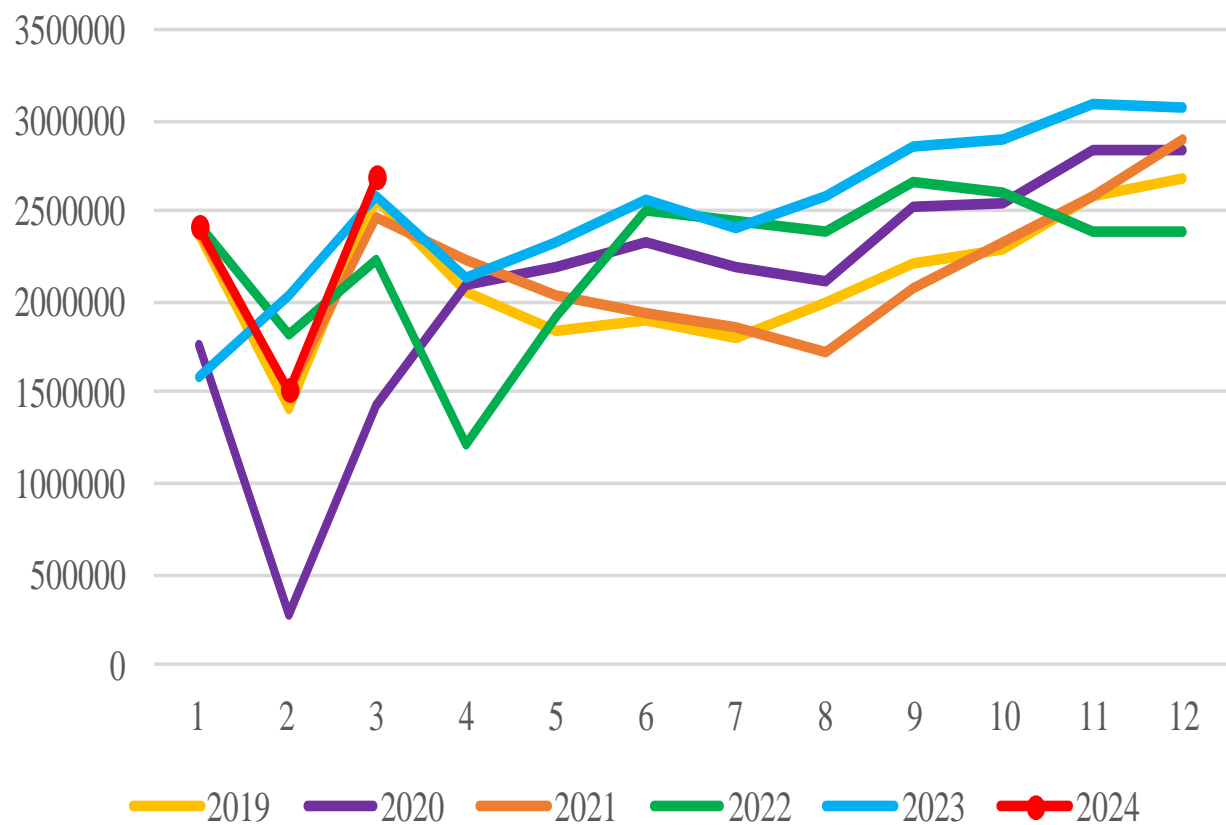
## 中国30大中城市商品房每周成交面积



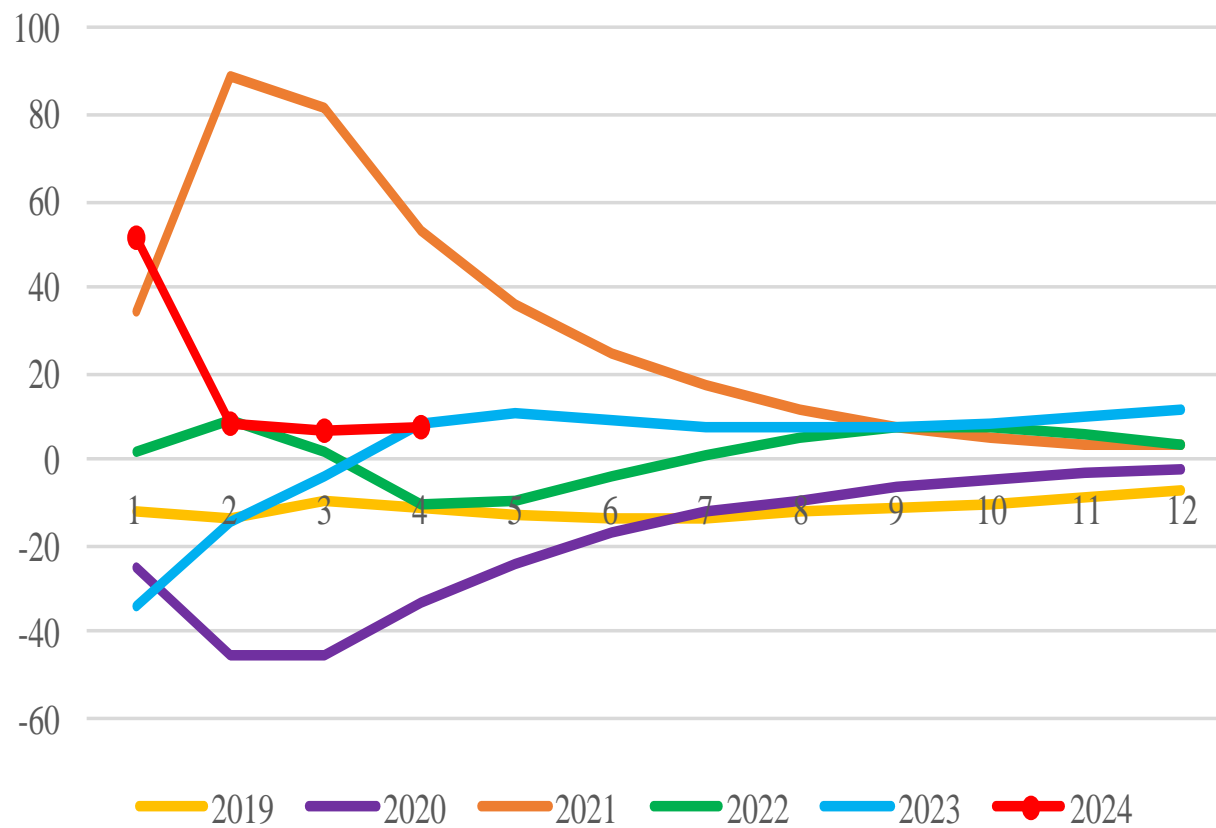


# 中国汽车月度生产量处于同期高位

## 中汽协汽车当月生产量（辆）

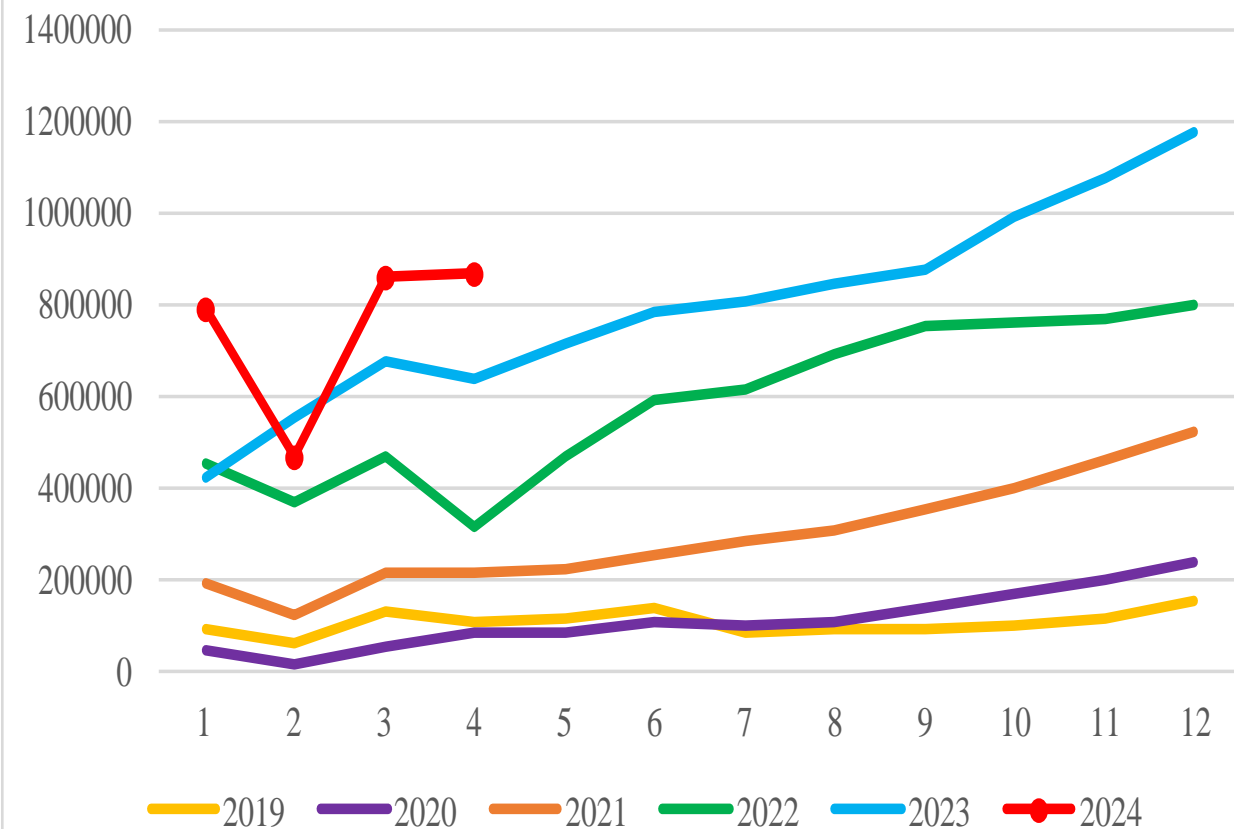


## 中汽协汽车月度生产量累计年率

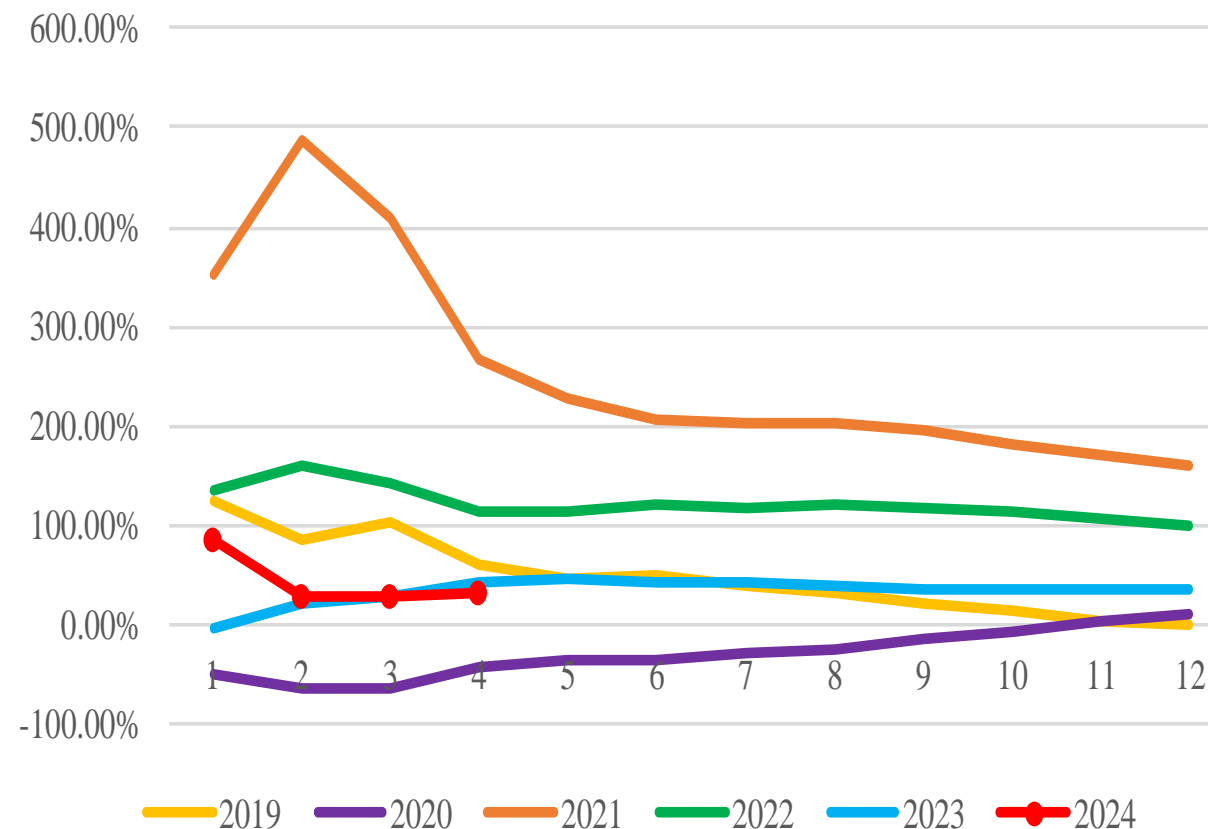


# 中国新能源汽车4月生产量累计年率超过30%

## 中国新能源汽车当月生产量 (辆)

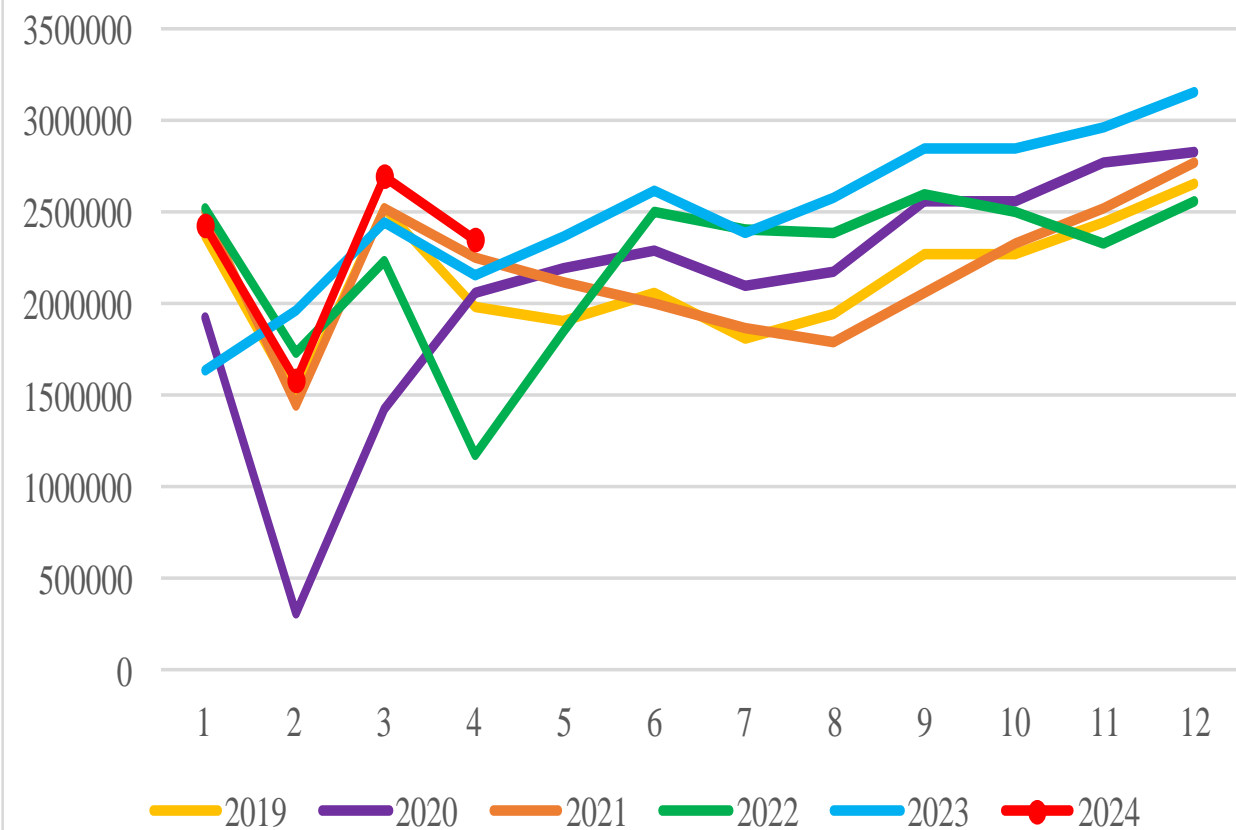


## 中国新能源汽车月度生产量累计年率

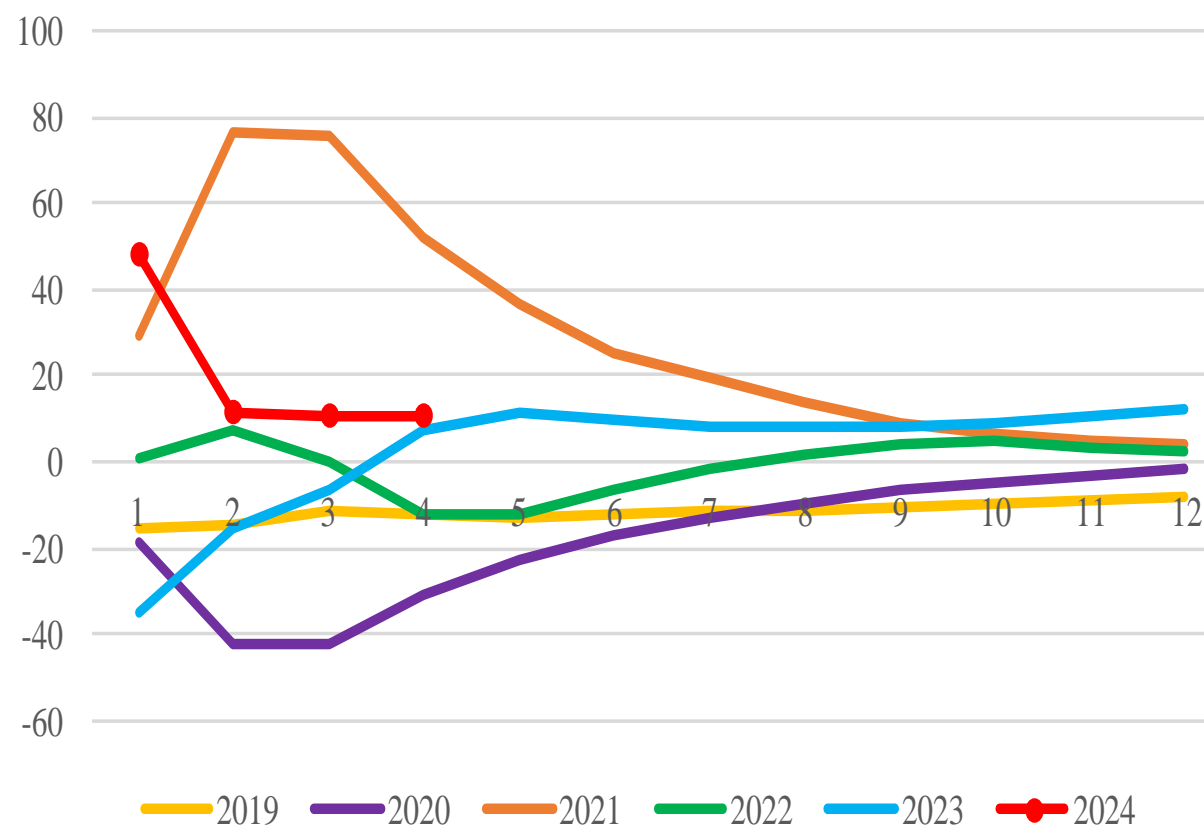


# 中国汽车月度销售量累计年率仍处相对高位

中汽协汽车当月销售量（辆）

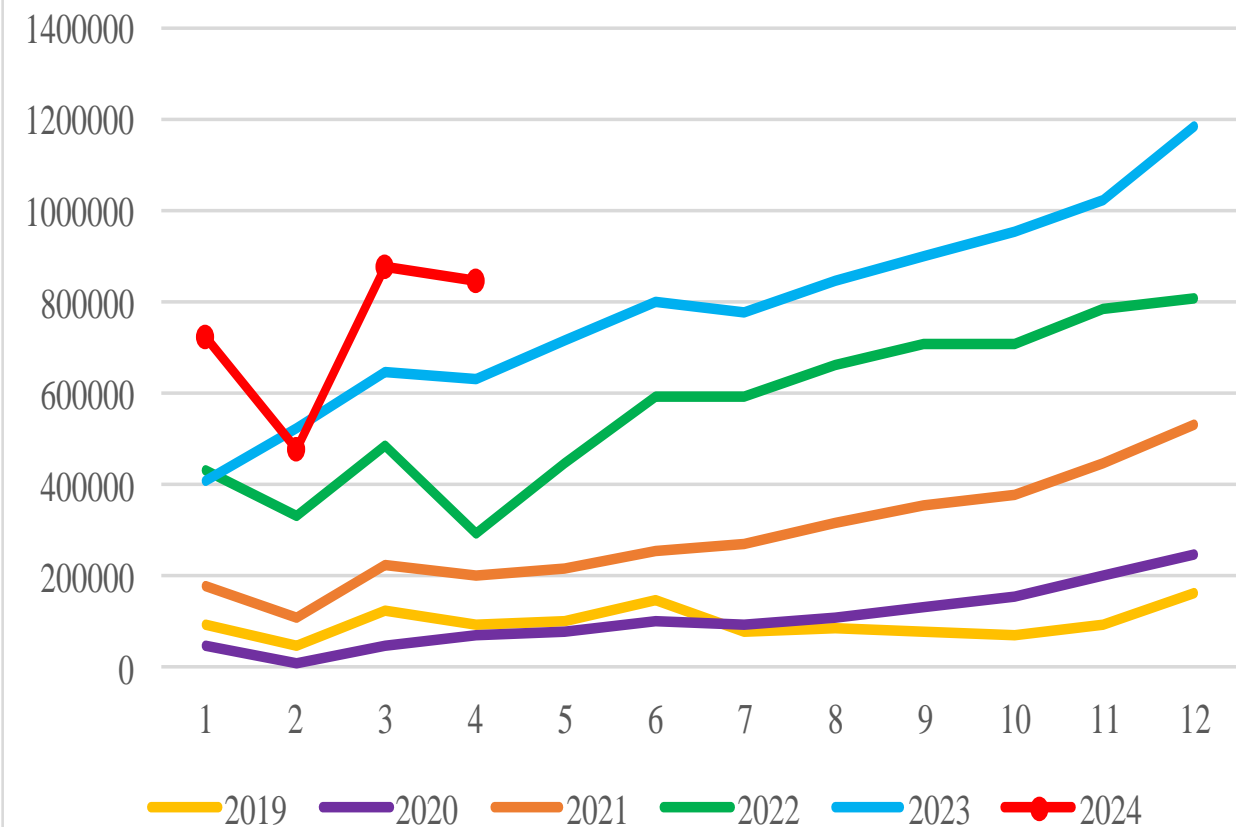


中汽协汽车月度销售量累计年率

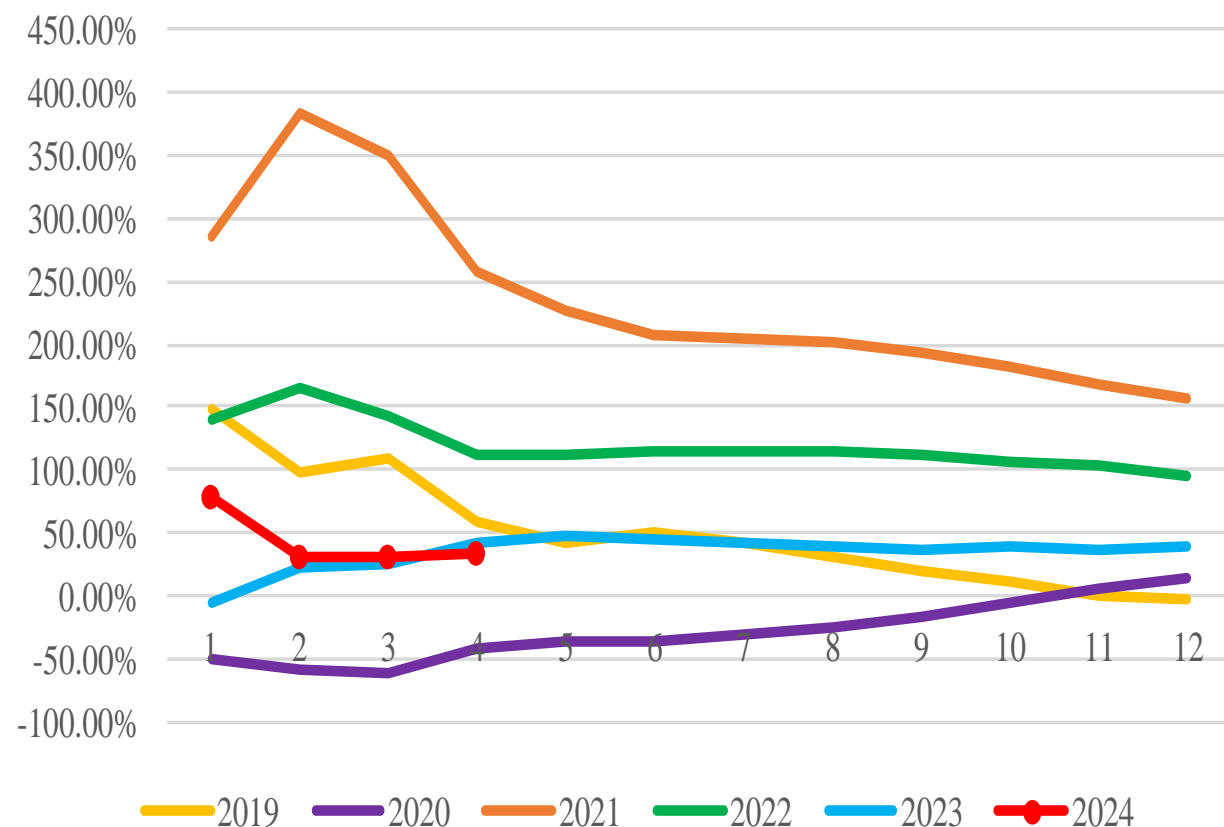


# 中国新能源汽车月度销售量累计年率仍超30%

## 中国新能源汽车当月销售量 (辆)

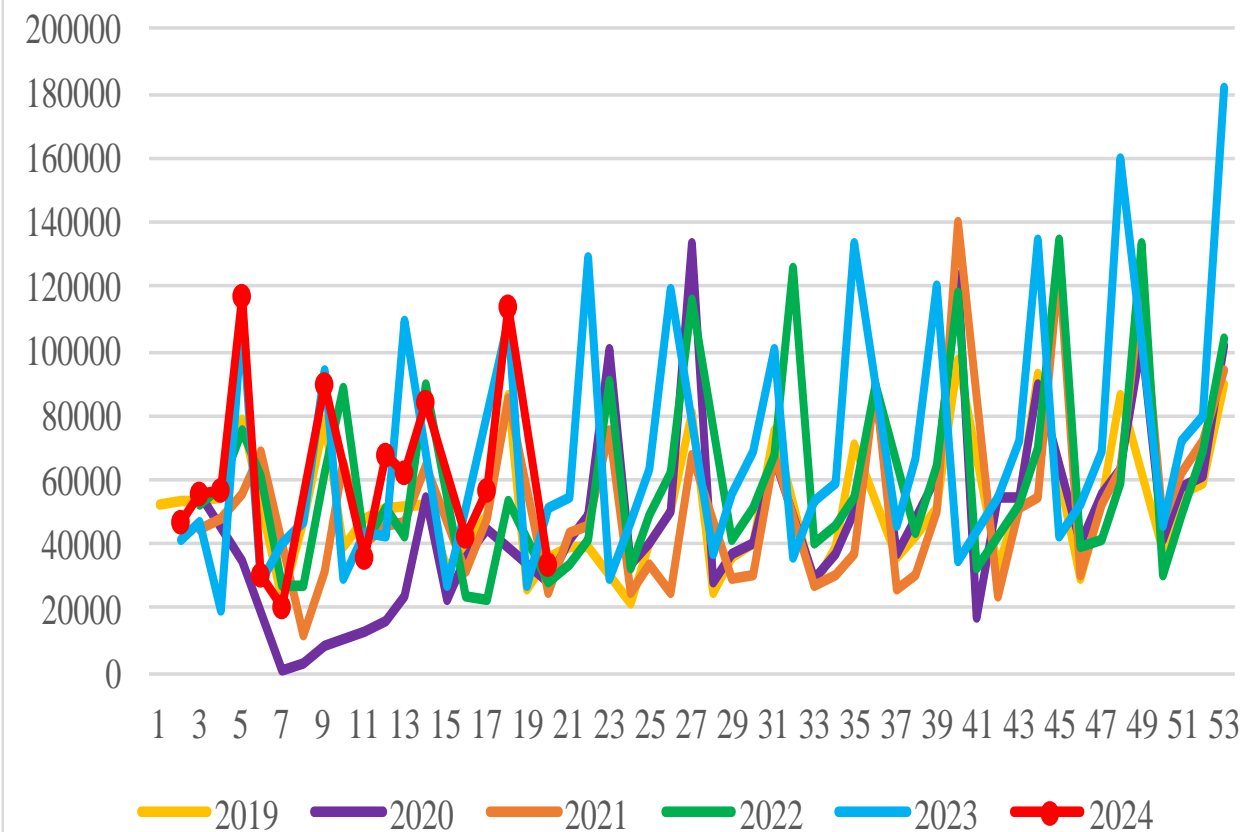


## 中国新能源汽车月度销售量累计年率

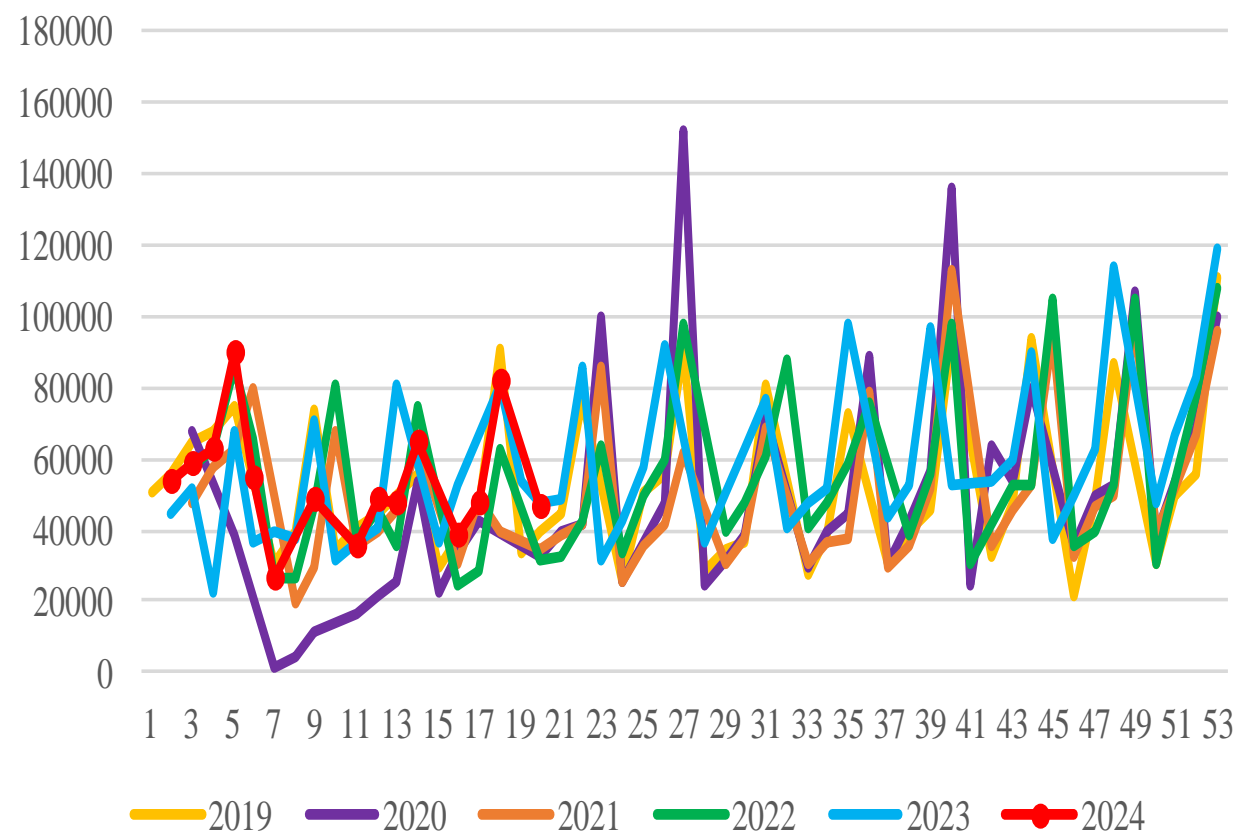


# 中国乘用车周度批发与零售量处于相对高位

## 乘联会乘用车厂家周度批发量

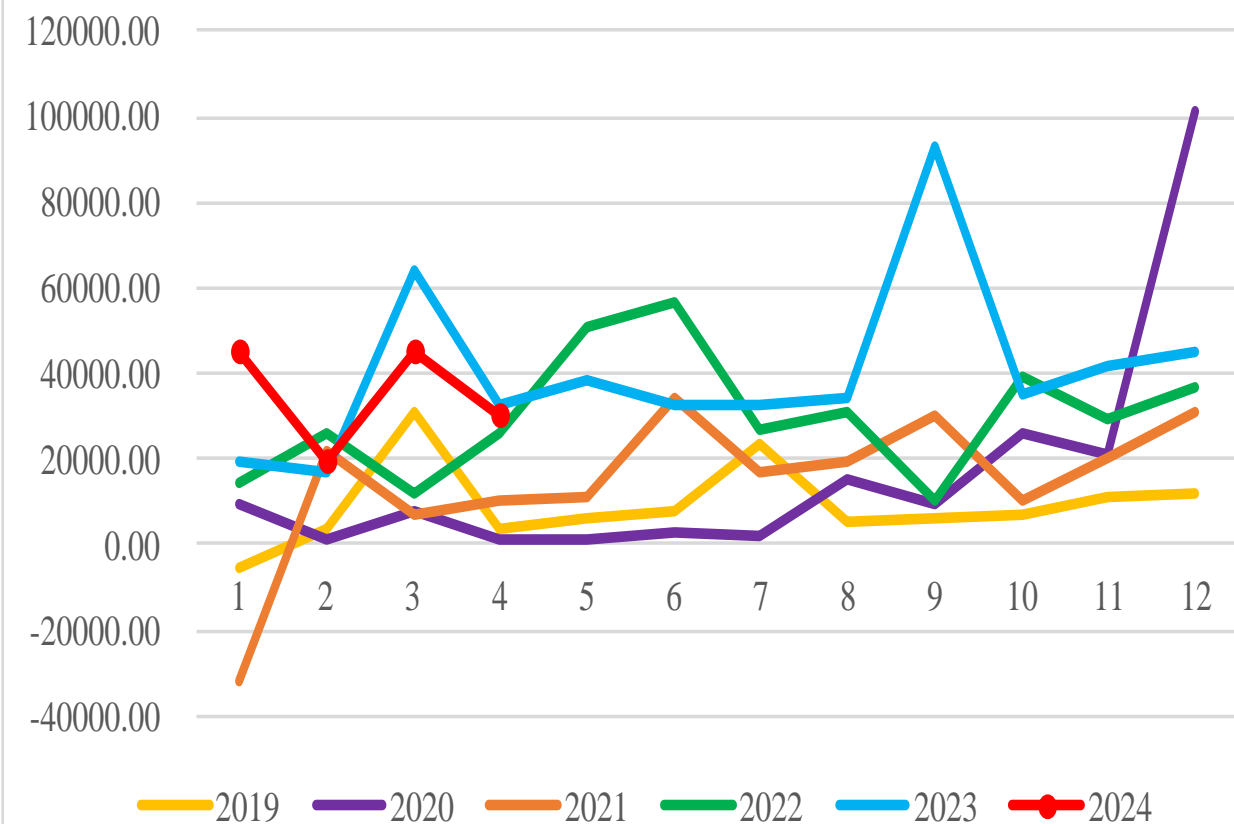


## 乘联会乘用车厂家周度零售量

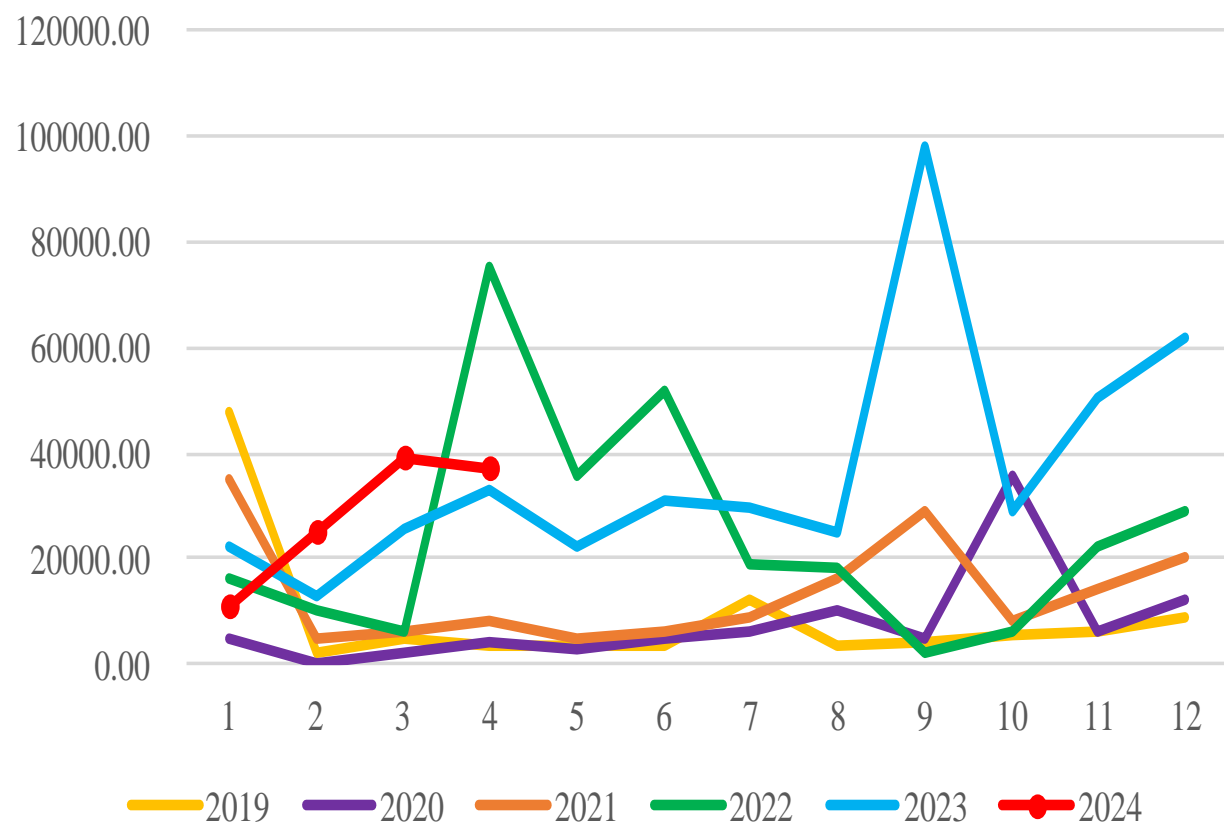


# 中国公共充电桩月度新增数量仍处同期高位

## 中国交流公共充电桩月度新增数量 (个)

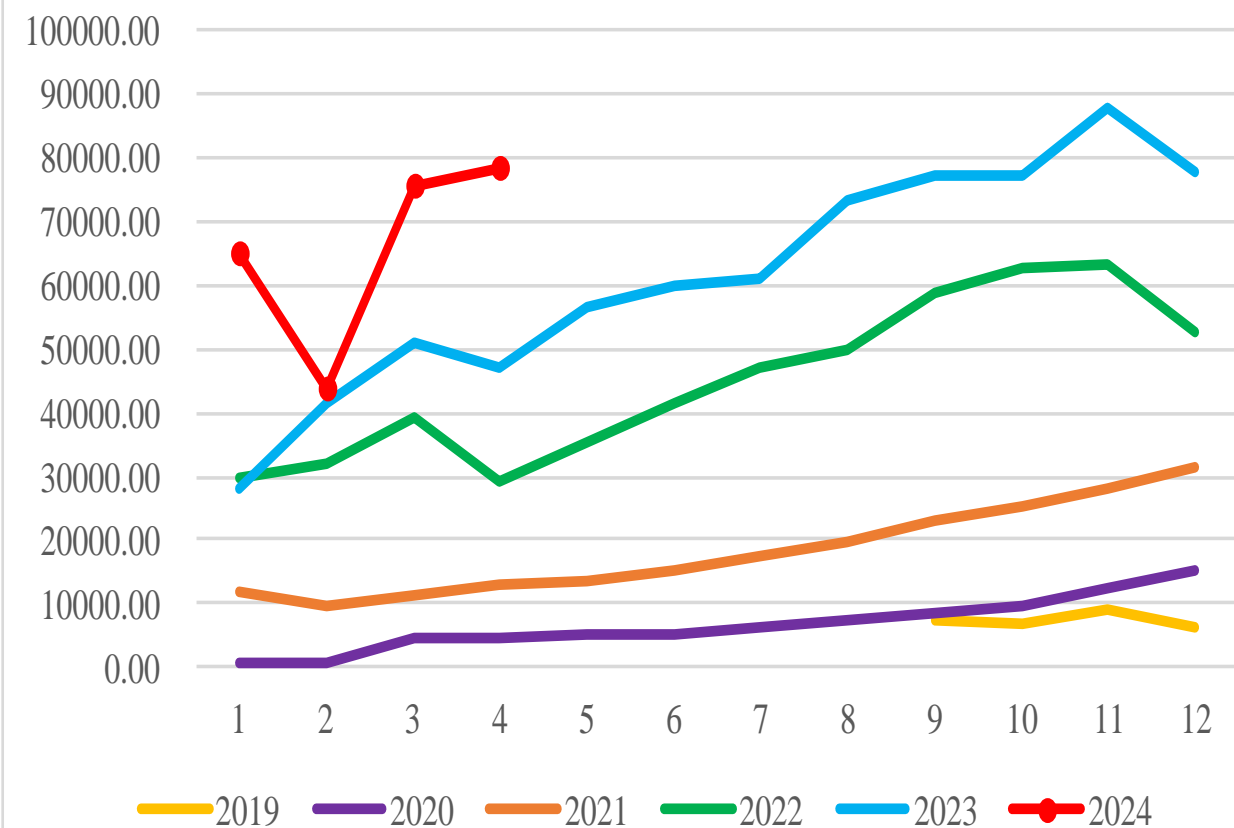


## 中国直流公共充电桩月度新增数量 (个)

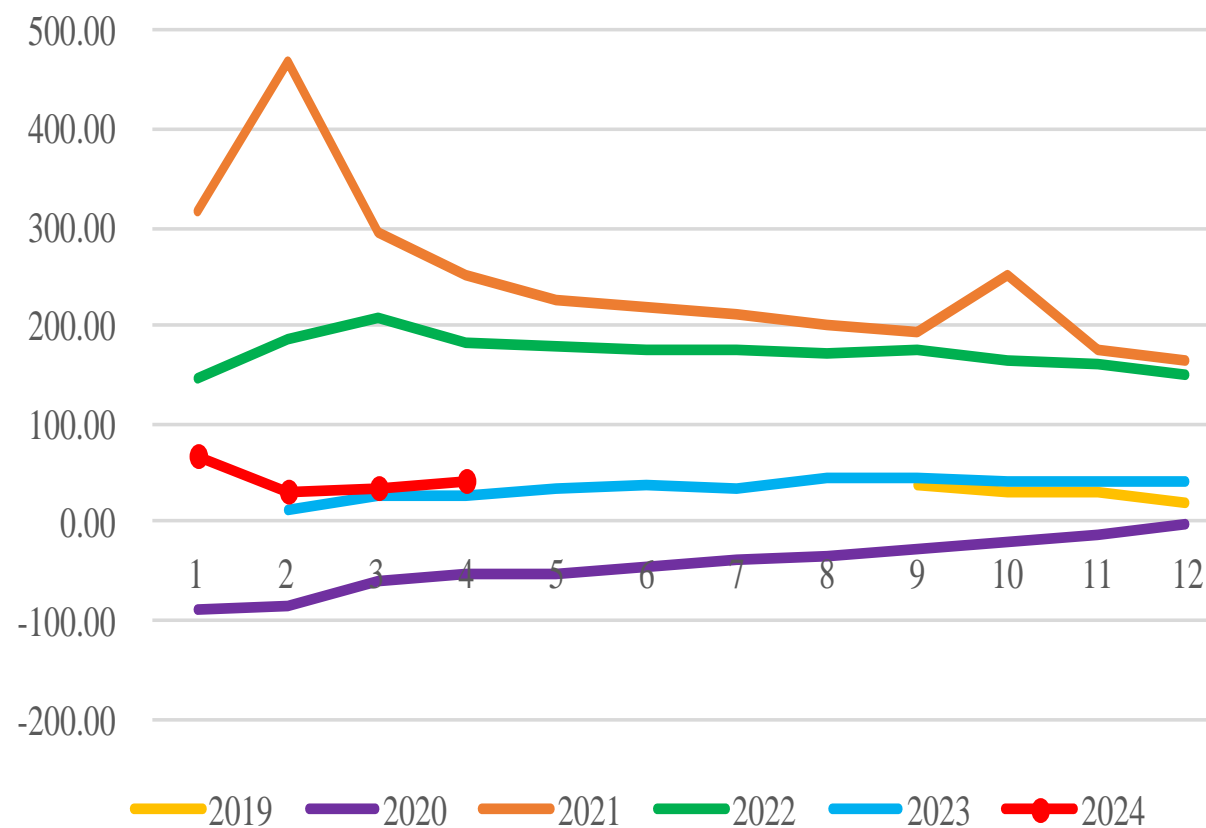


# 中国动力电池月度生产量累计年率仍超三成

## 中国动力电池月度生产量



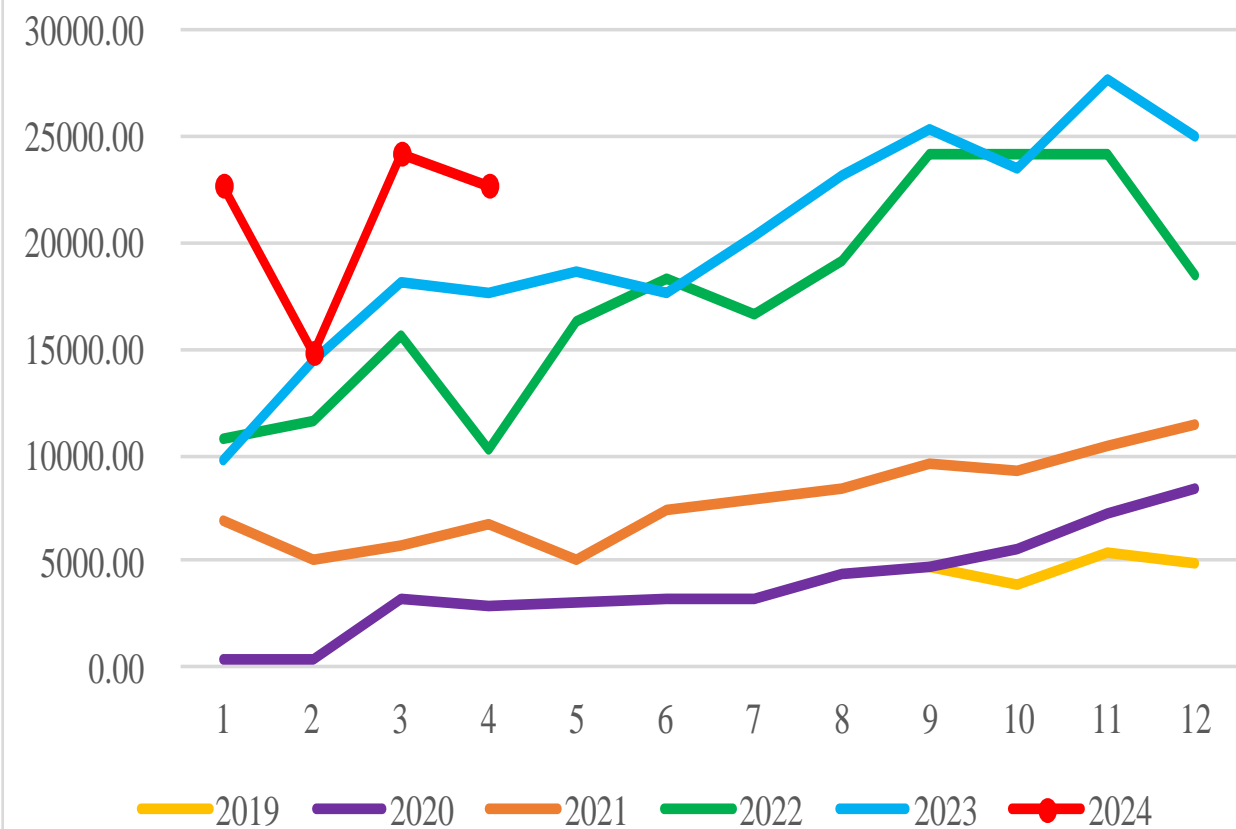
## 中国动力电池月度累计生产量年率



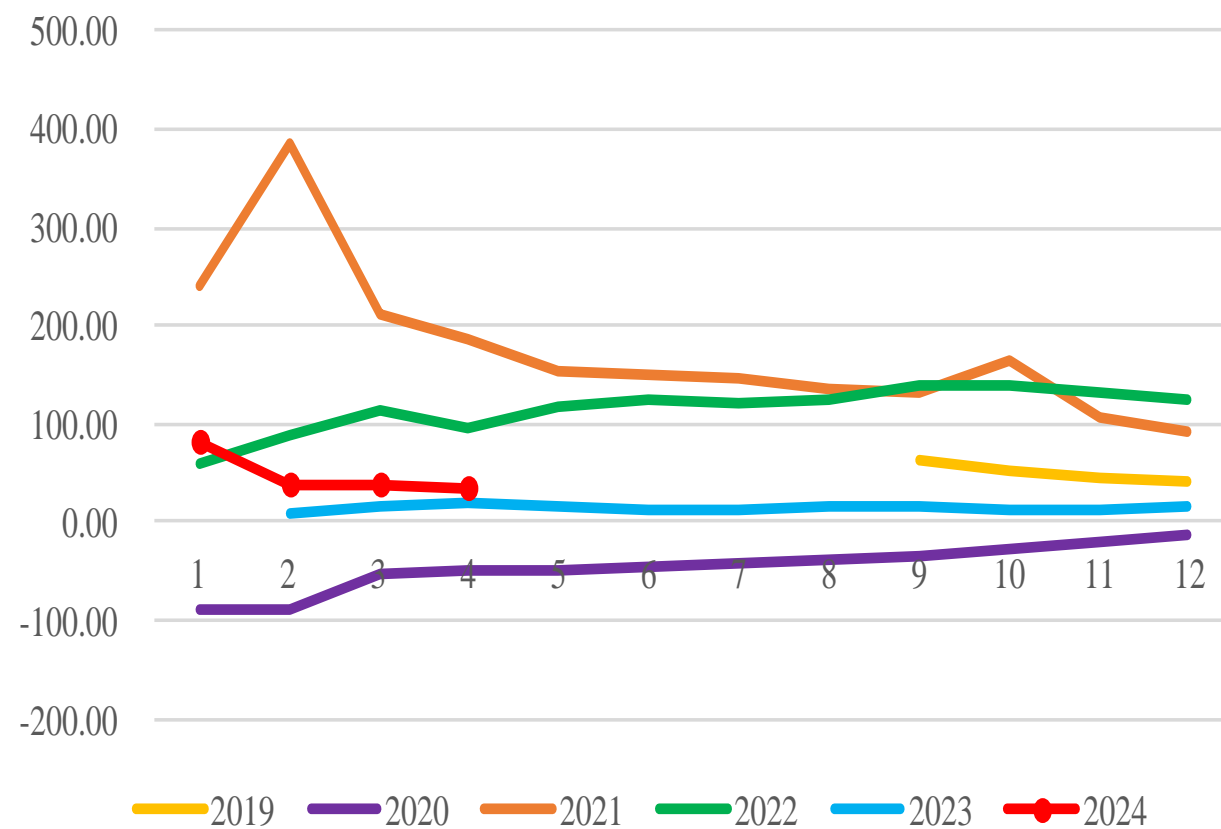


# 中国三元材料动力电池月度生产量仍处高位

## 中国三元材料动力电池月度生产量

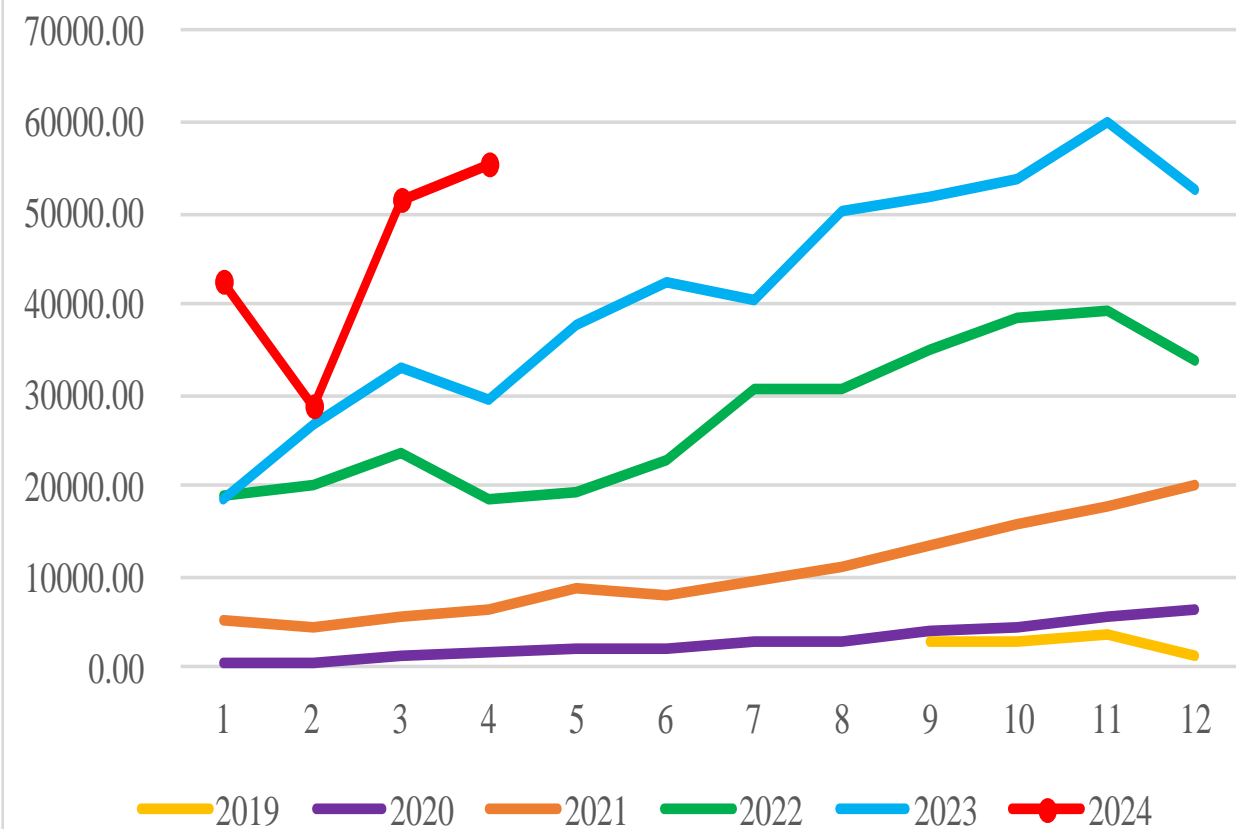


## 中国三元材料动力电池月度累计生产量年率

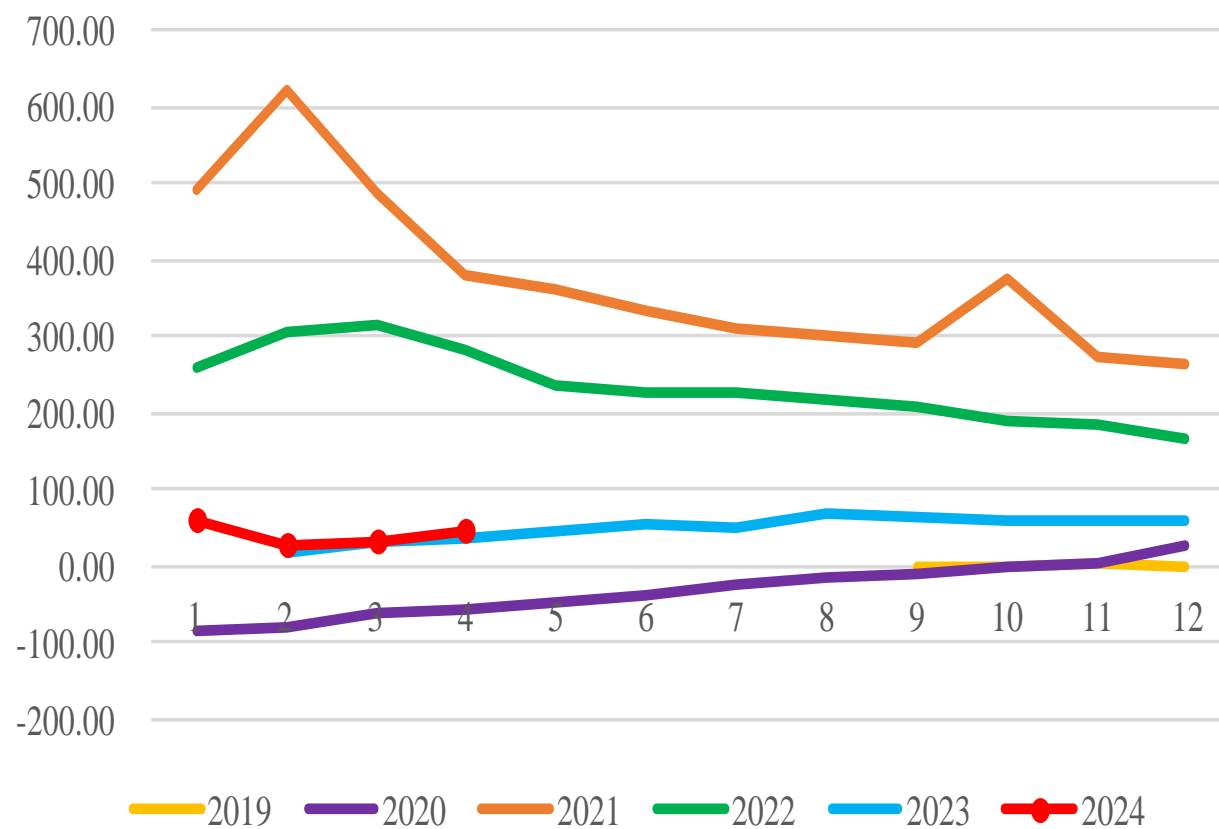


# 中国磷酸铁锂动力电池月度生产量仍处高位

## 中国磷酸铁锂动力电池月度生产量

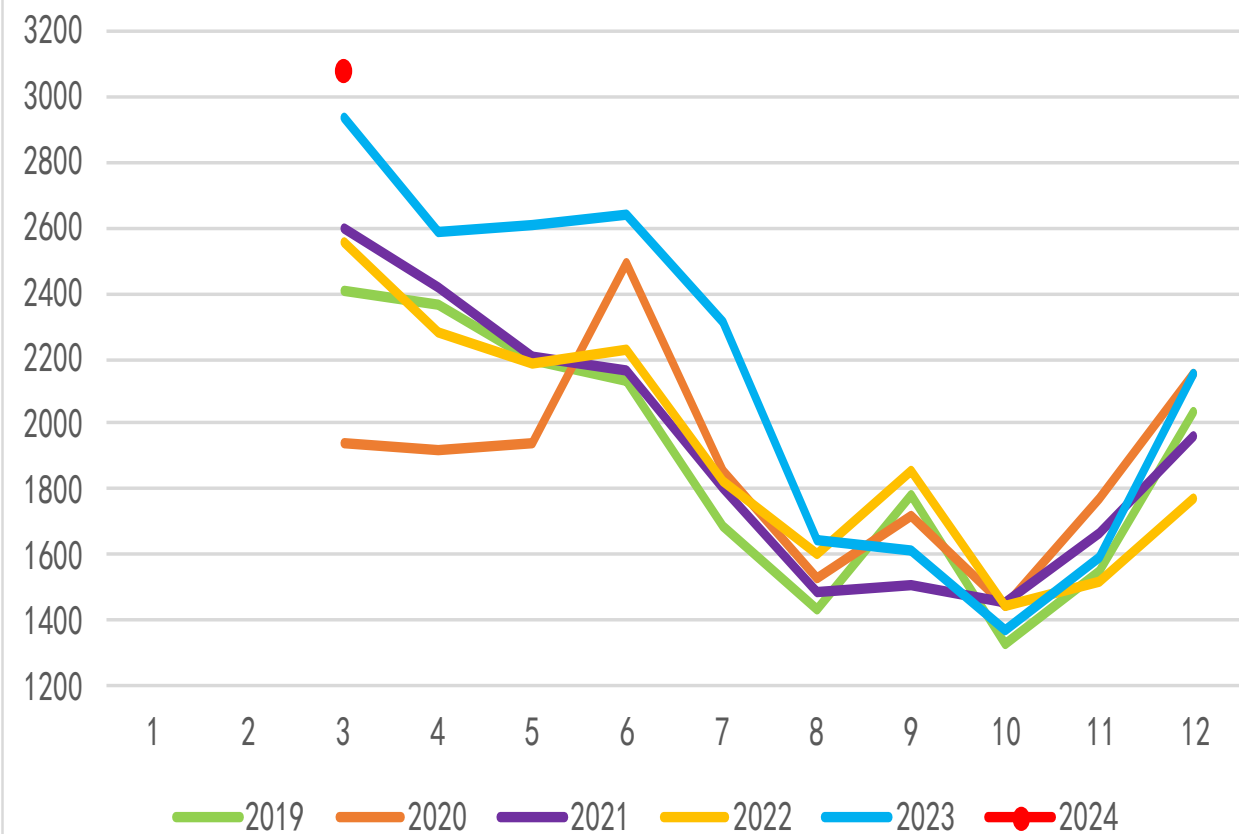


## 中国磷酸铁锂动力电池月度累计生产量年率

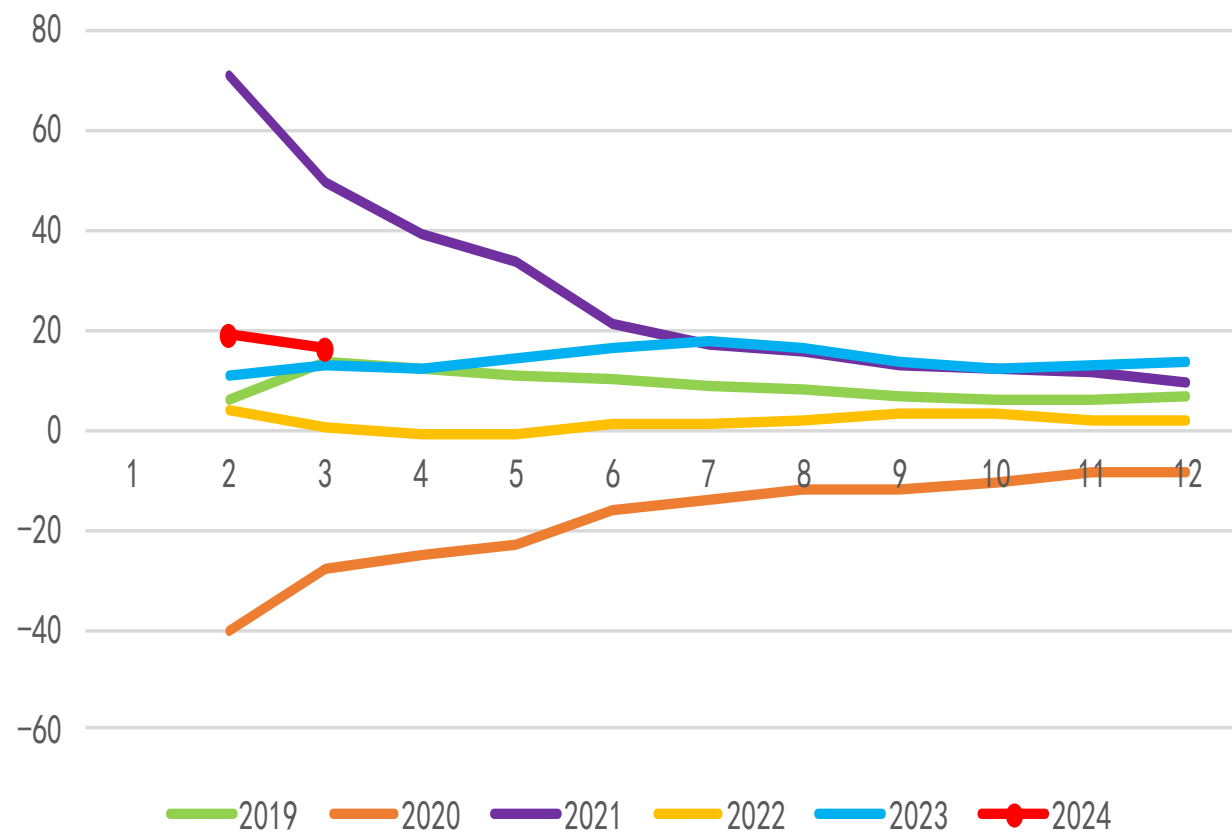


# 以旧换新和出口需求或支撑家电类需求

## 中国空调月度生产量 (万台)

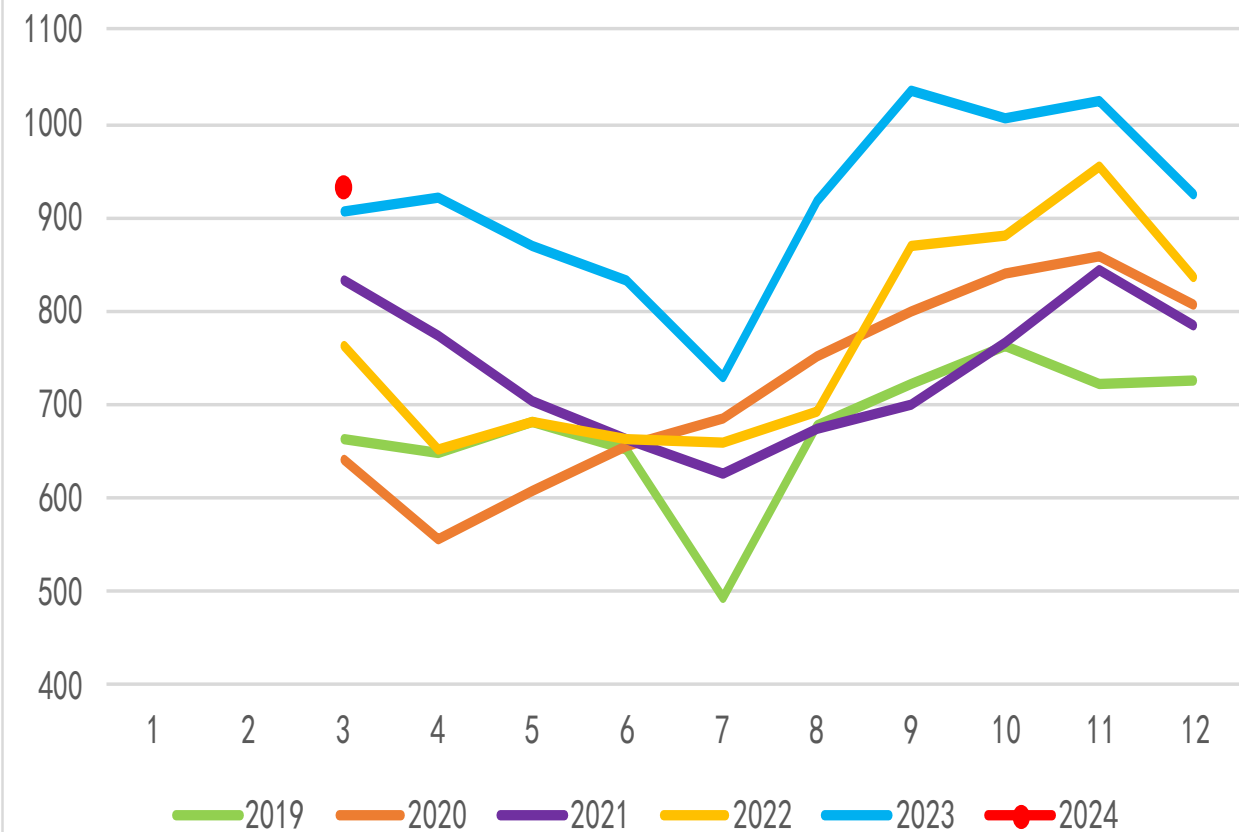


## 中国空调月度生产量累计年率

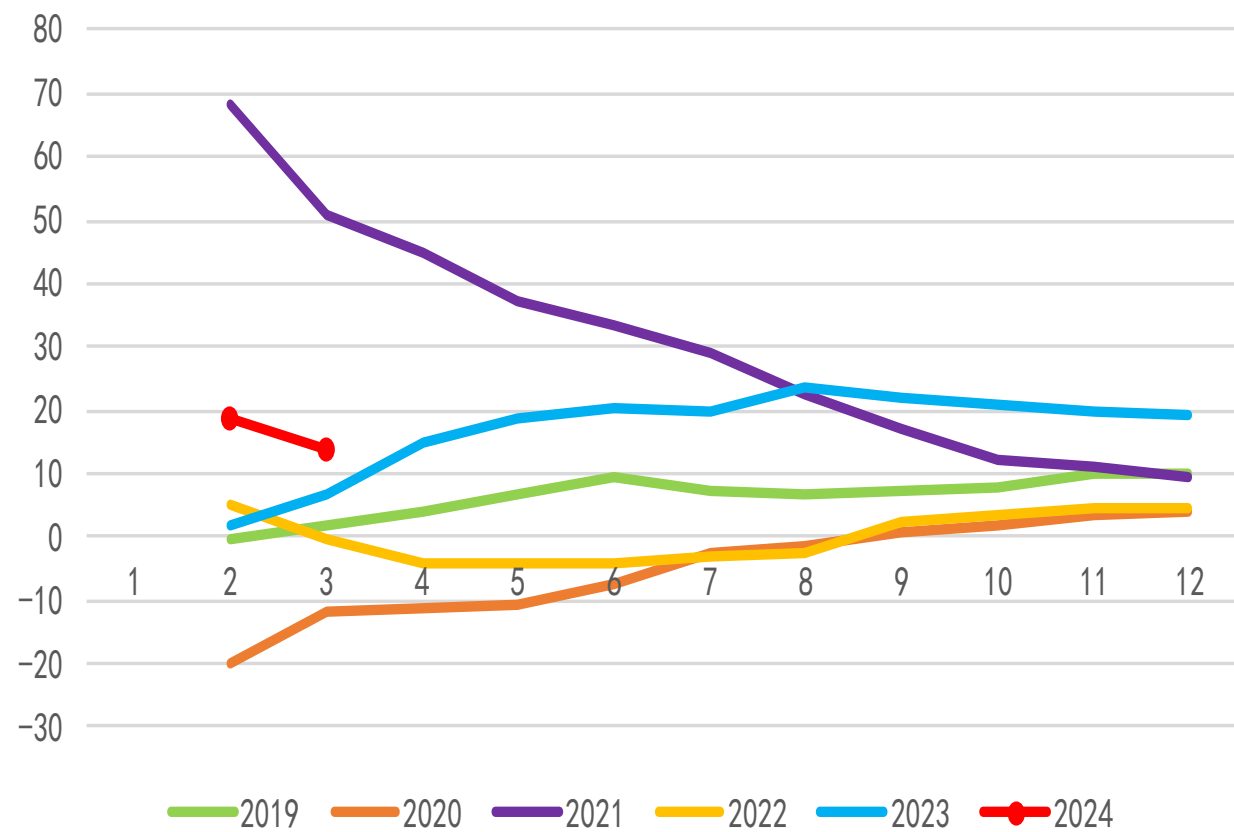


# 以旧换新和出口需求或支撑家电类需求

## 中国家用洗衣机月度生产量（万台）

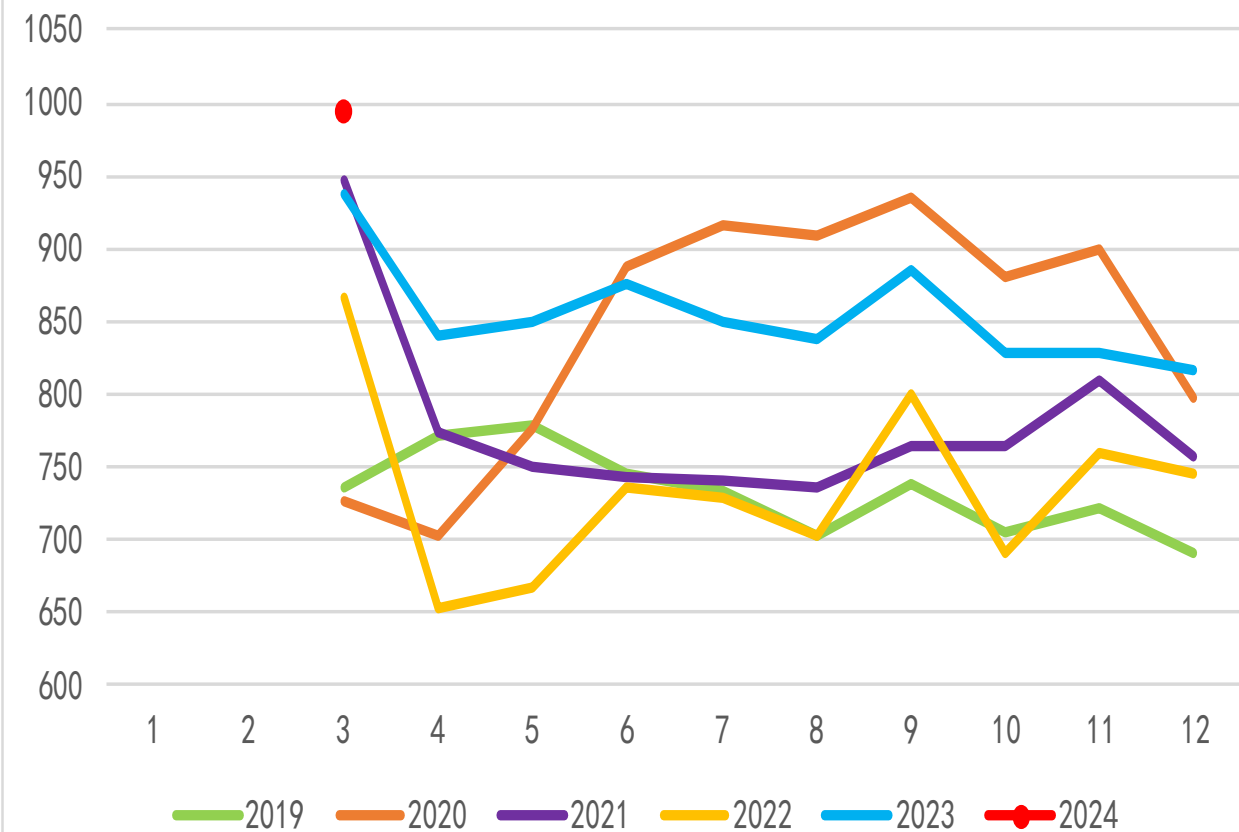


## 中国家用洗衣机月度生产量累计年率

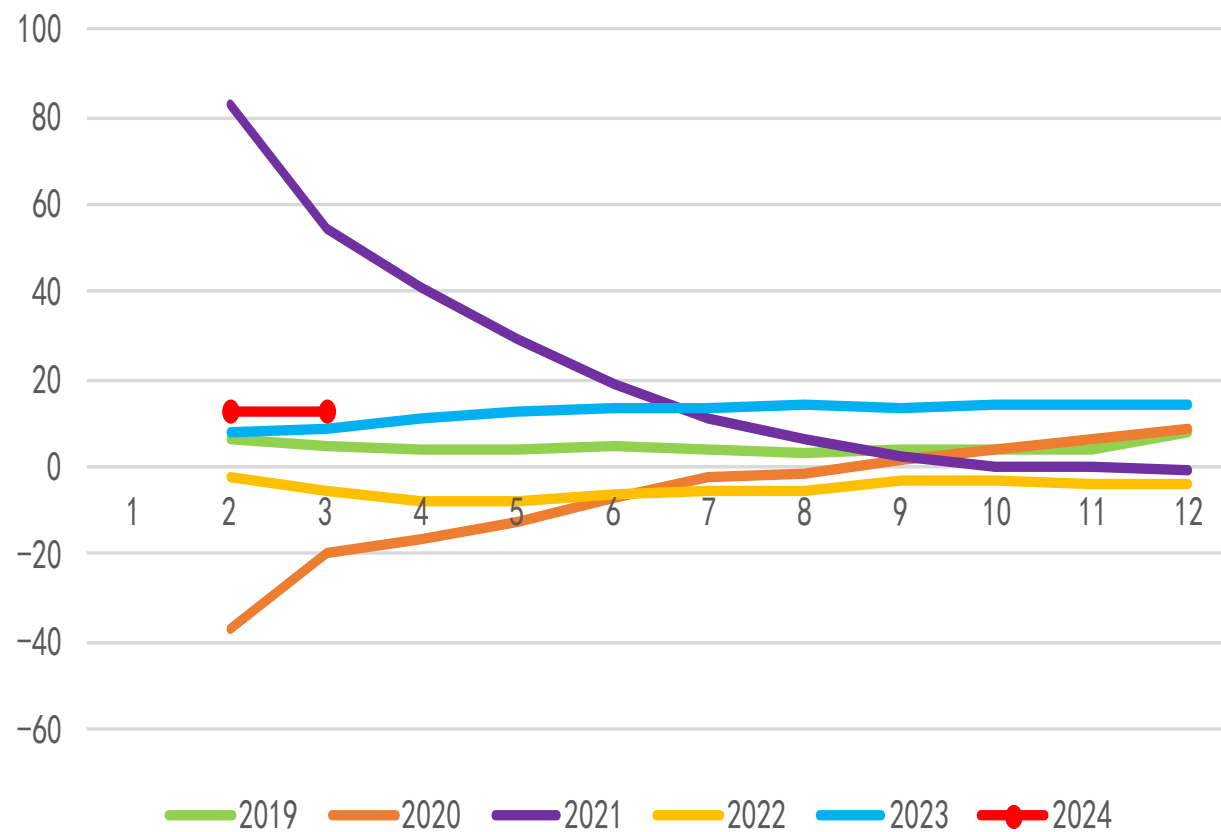


# 以旧换新和出口需求或支撑家电类需求

## 中国家用电冰箱月度生产量（万台）

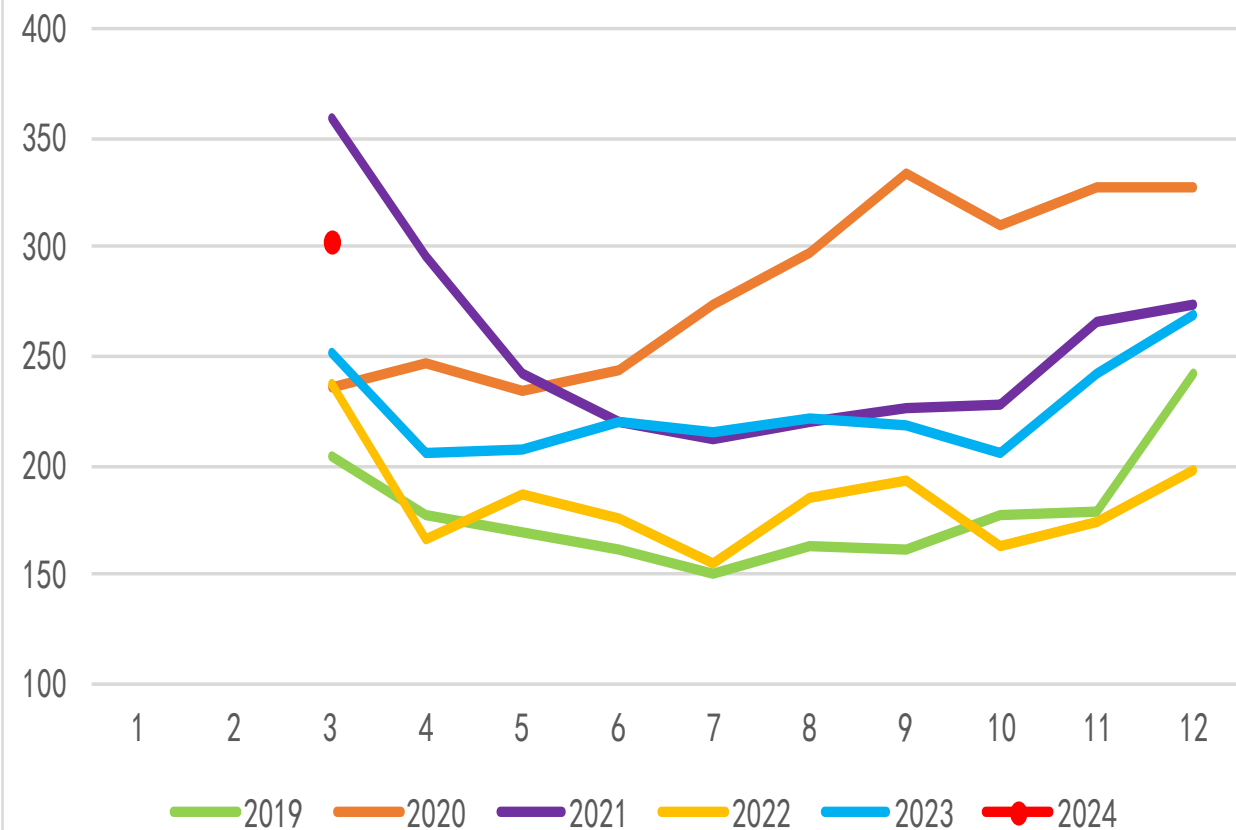


## 中国家用电冰箱月度生产量累计年率

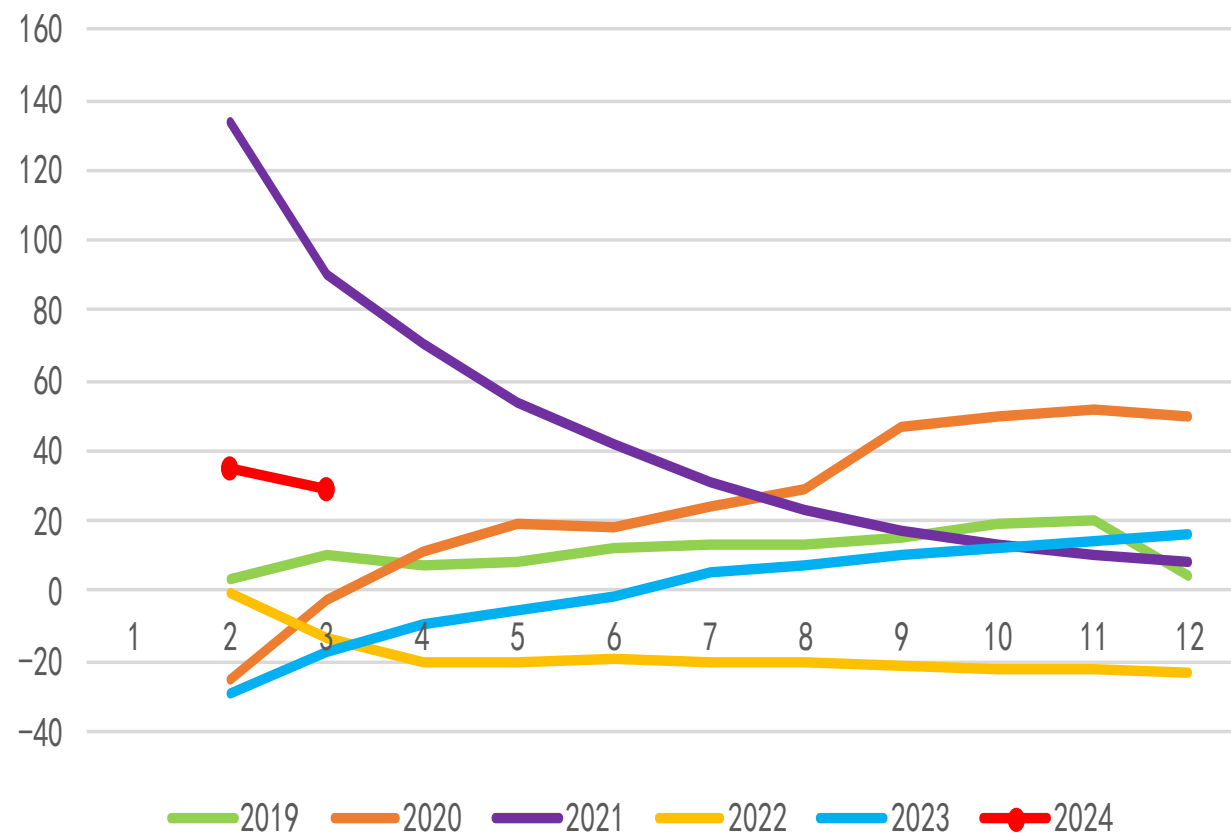


# 以旧换新和出口需求或支撑家电类需求

## 中国冷柜月度生产量 (万台)

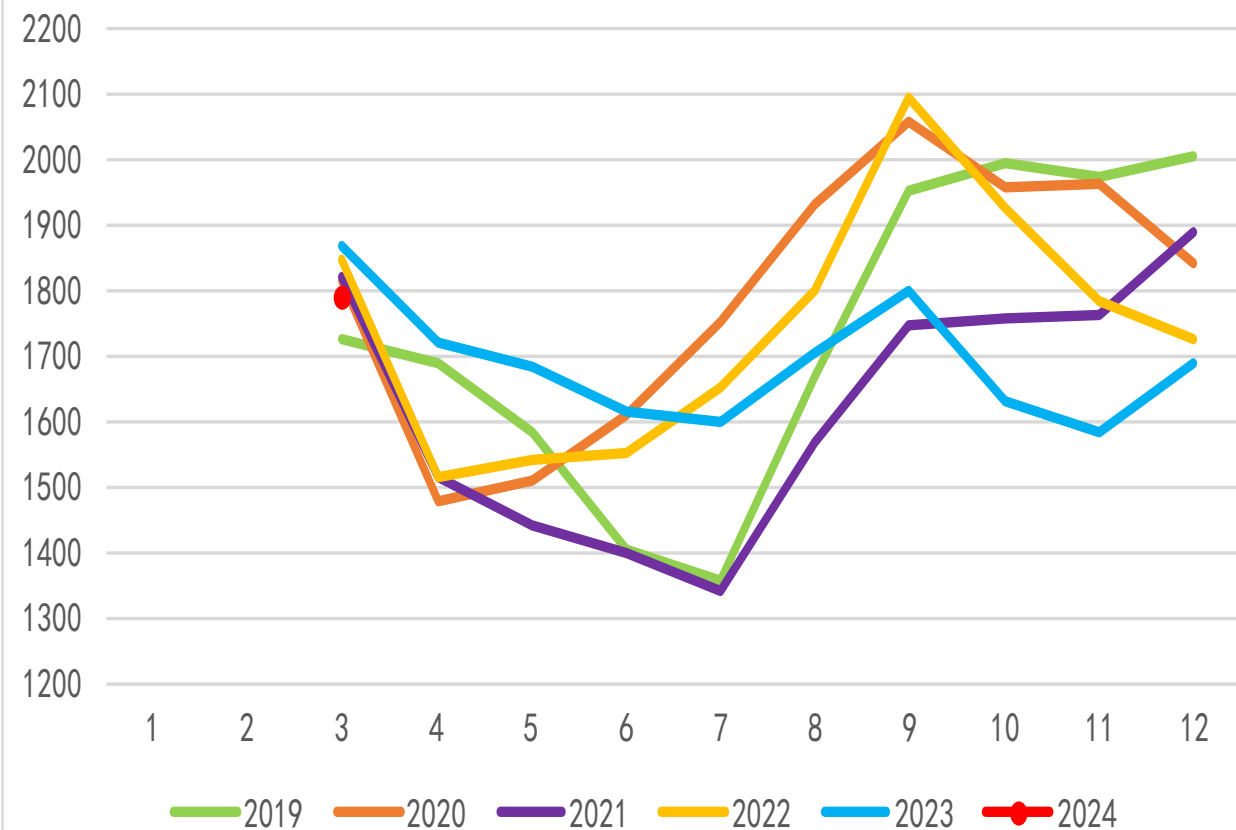


## 中国冷柜月度生产量累计年率

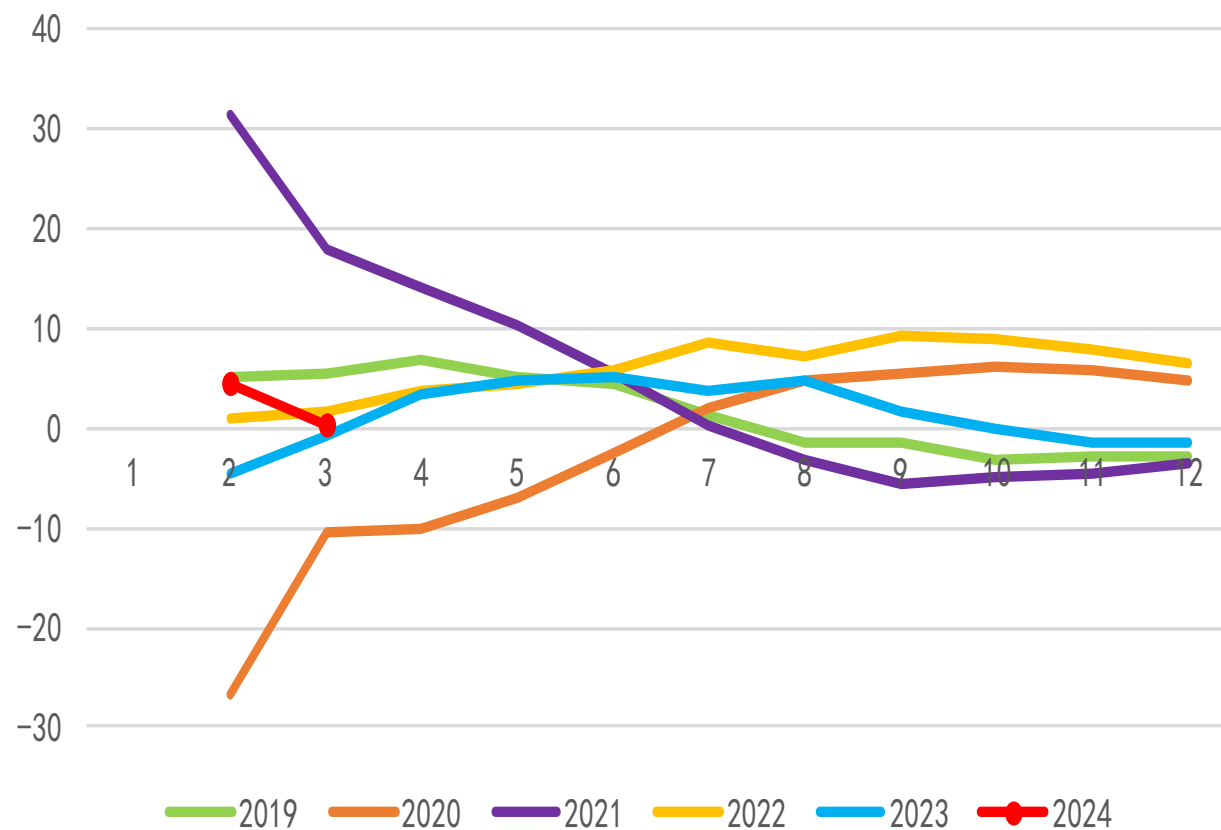


# 以旧换新和出口需求或支撑家电类需求

## 中国彩电月度生产量 (万台)



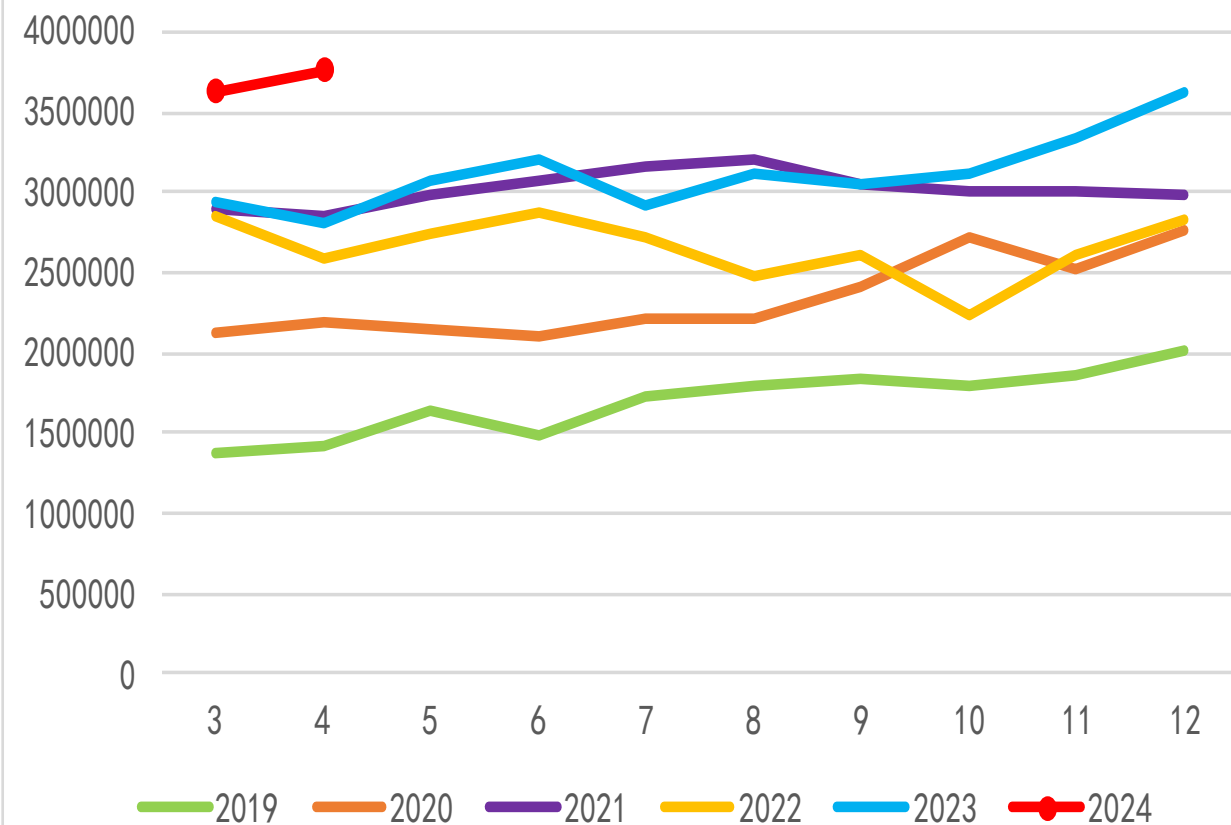
## 中国彩电月度生产量累计年率



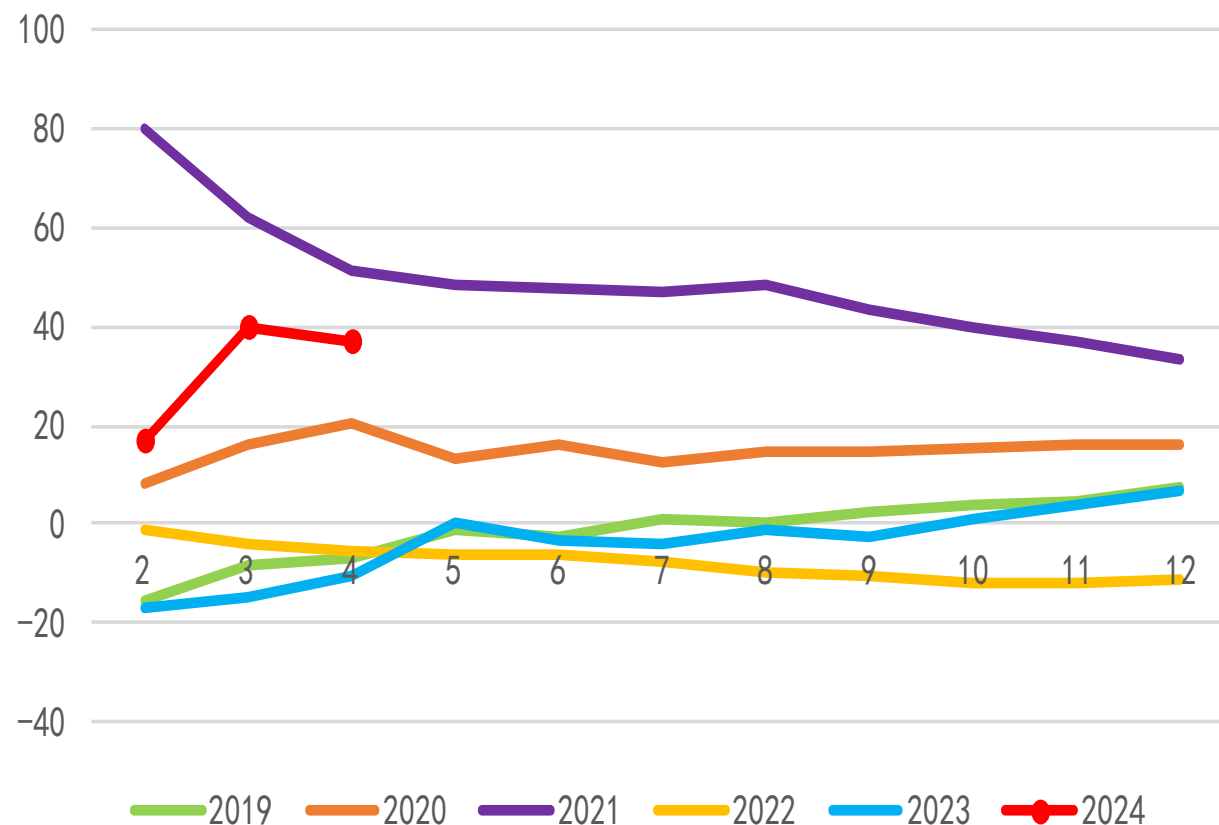


# 中国集成电路月度生产量累计年率处于相对高位

## 中国集成电路月度生产量

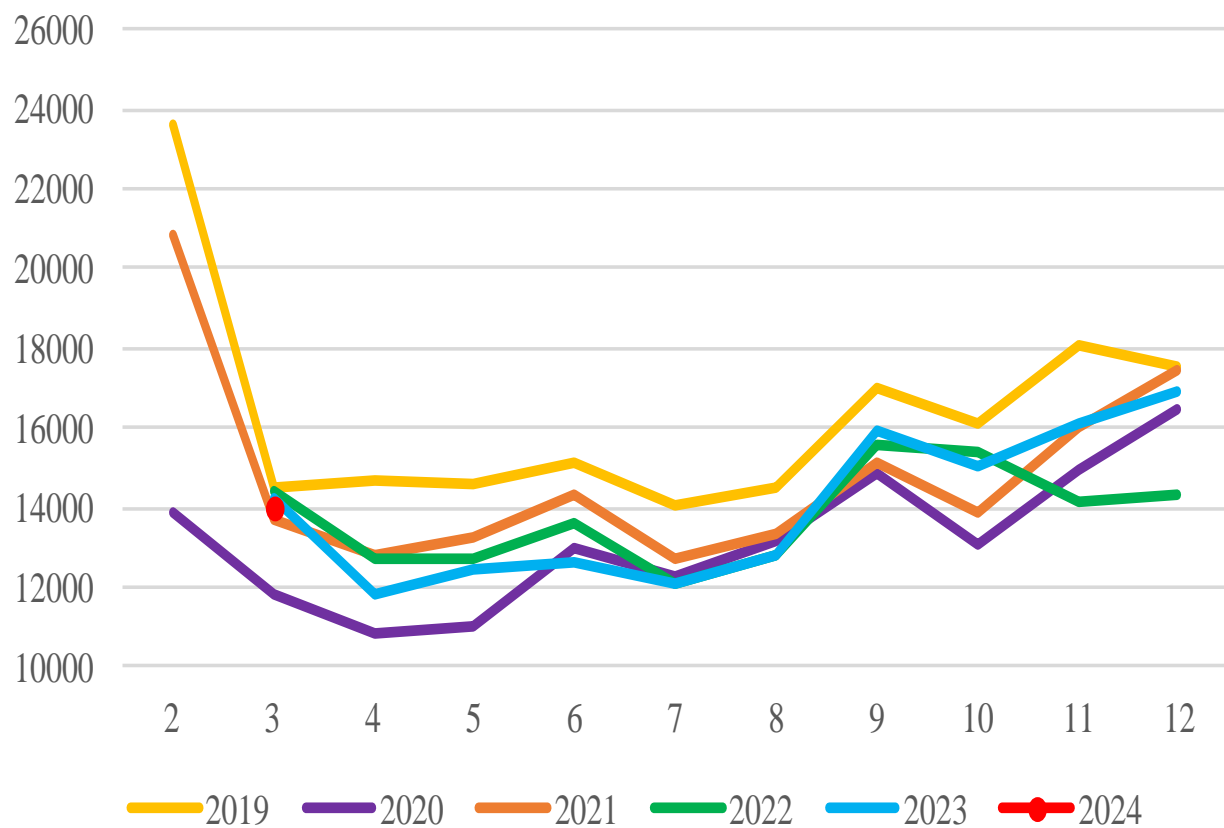


## 中国集成电路月度生产量累计年率

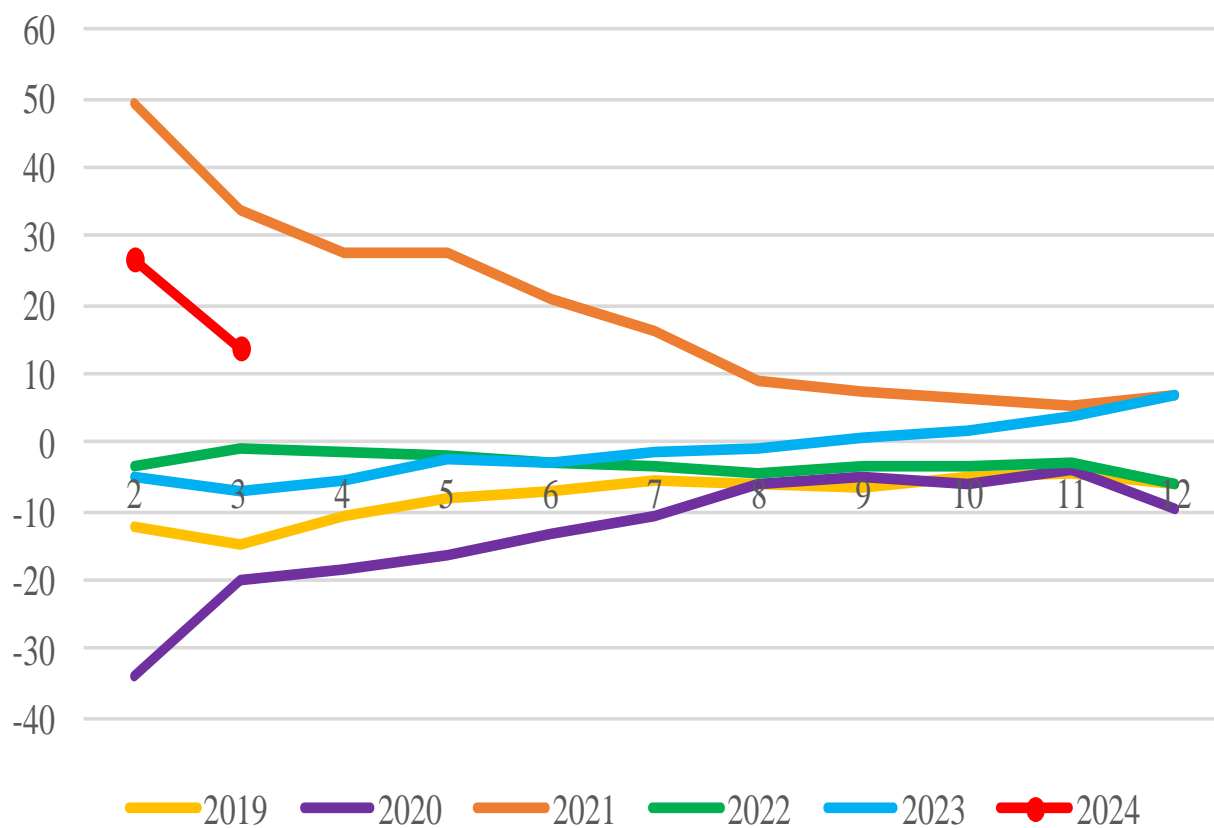


# 中国移动手机月度生产量累计年率处于相对高位

## 中国移动手机月度生产量（万台）

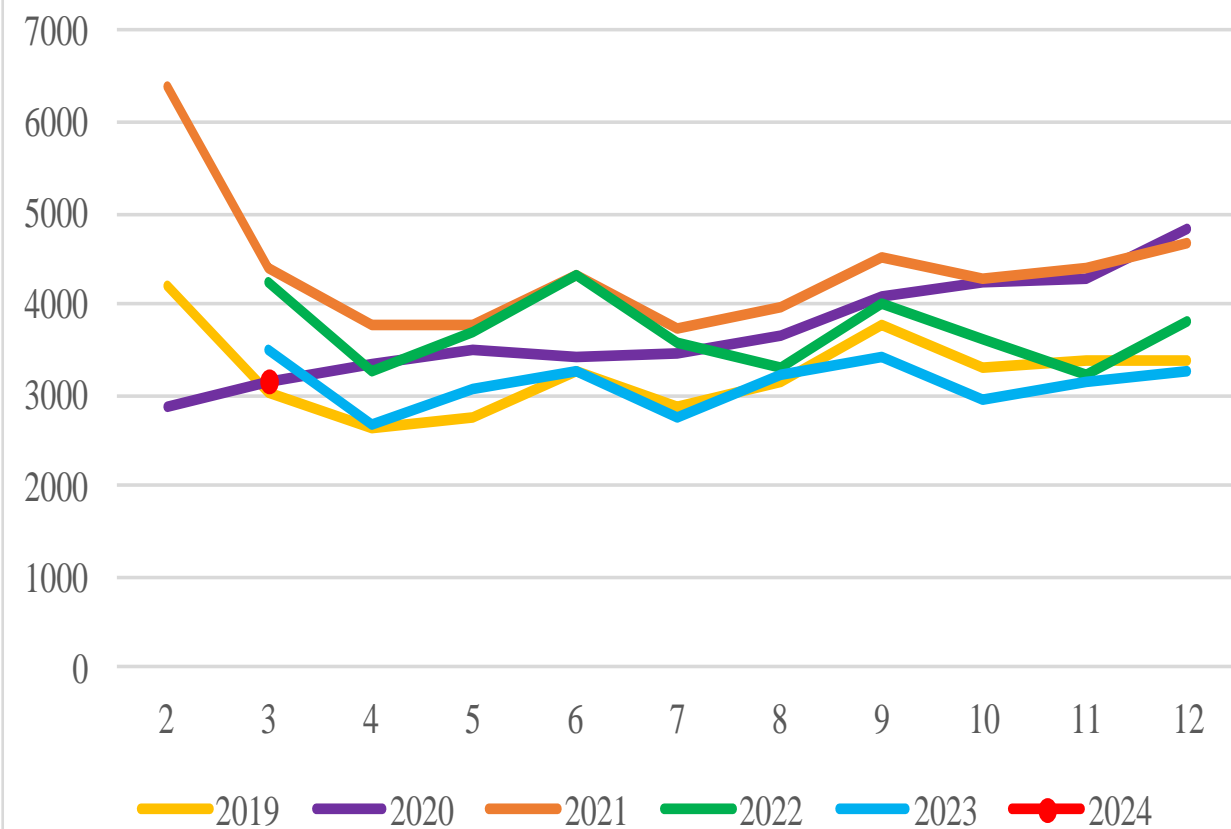


## 中国移动手机月度生产量累计年率

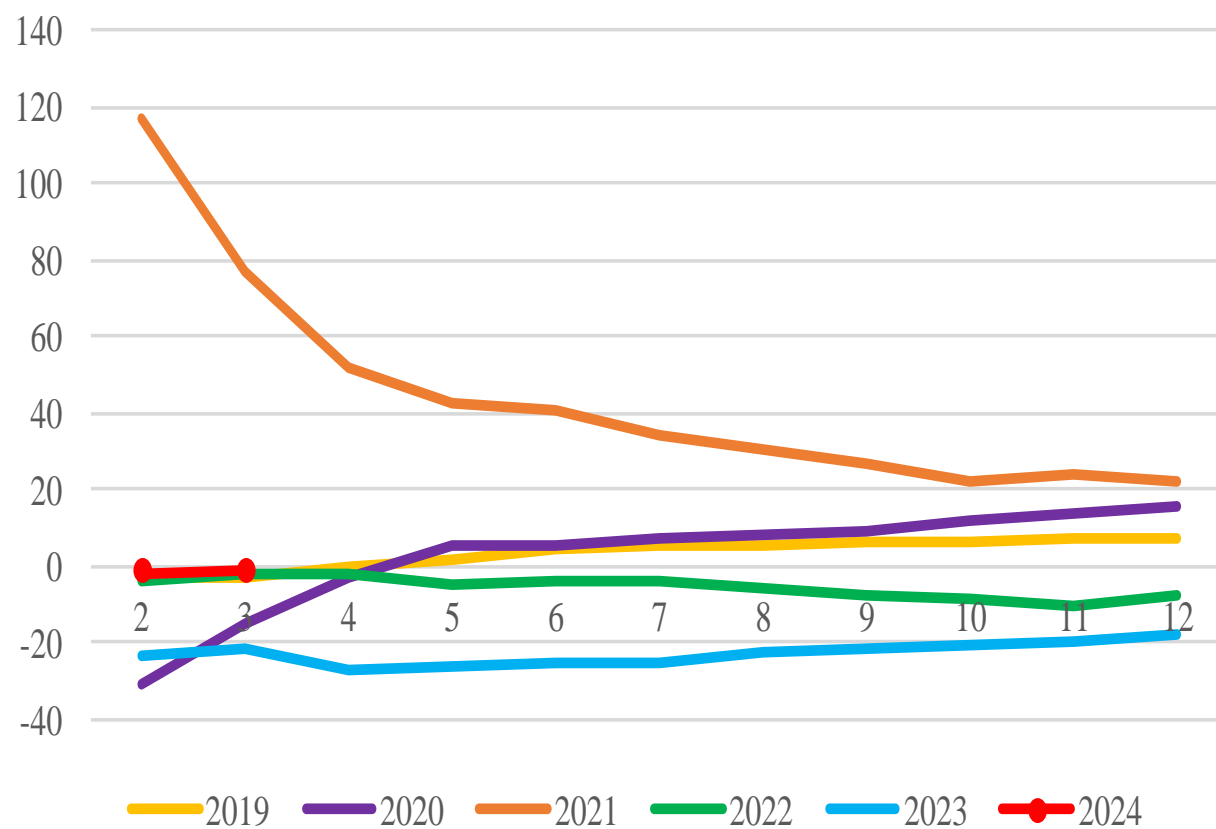


# 中国电子计算机3月生产量累计年率为负

## 中国电子计算机整机月度生产量（万台）



## 中国电子计算机整机月度生产量累计年率



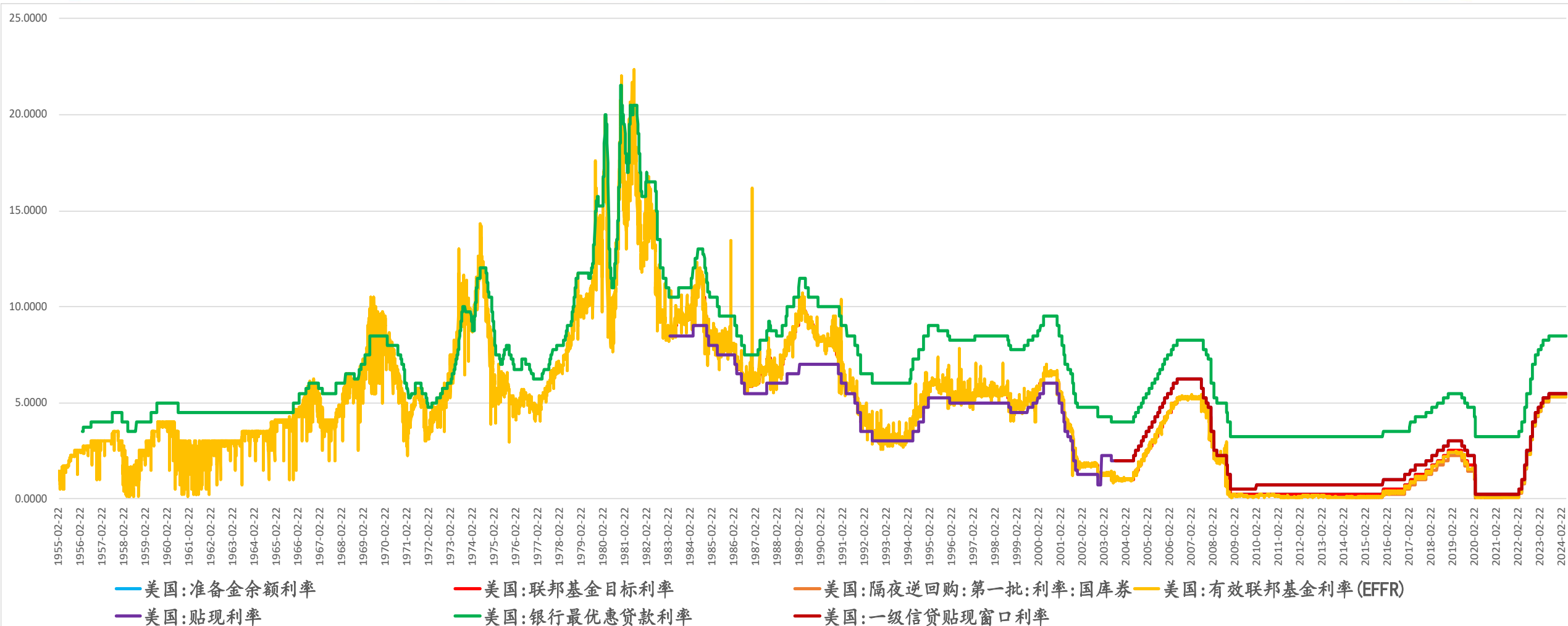
# 目录

一、美联储降息预期支撑美国经济软着陆预期

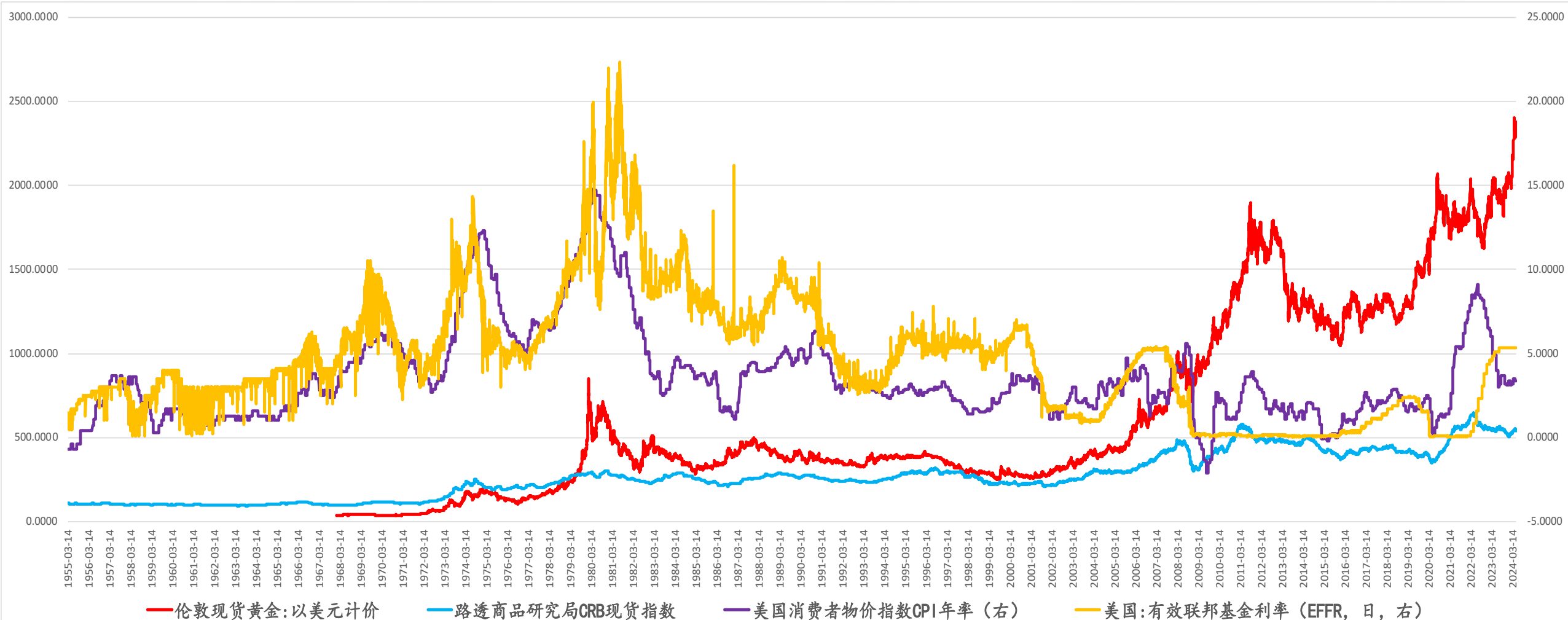
二、中国经济稳增长政策持续加码支撑潜在需求

三、国内外宏观经济展望和大类资产配置预期

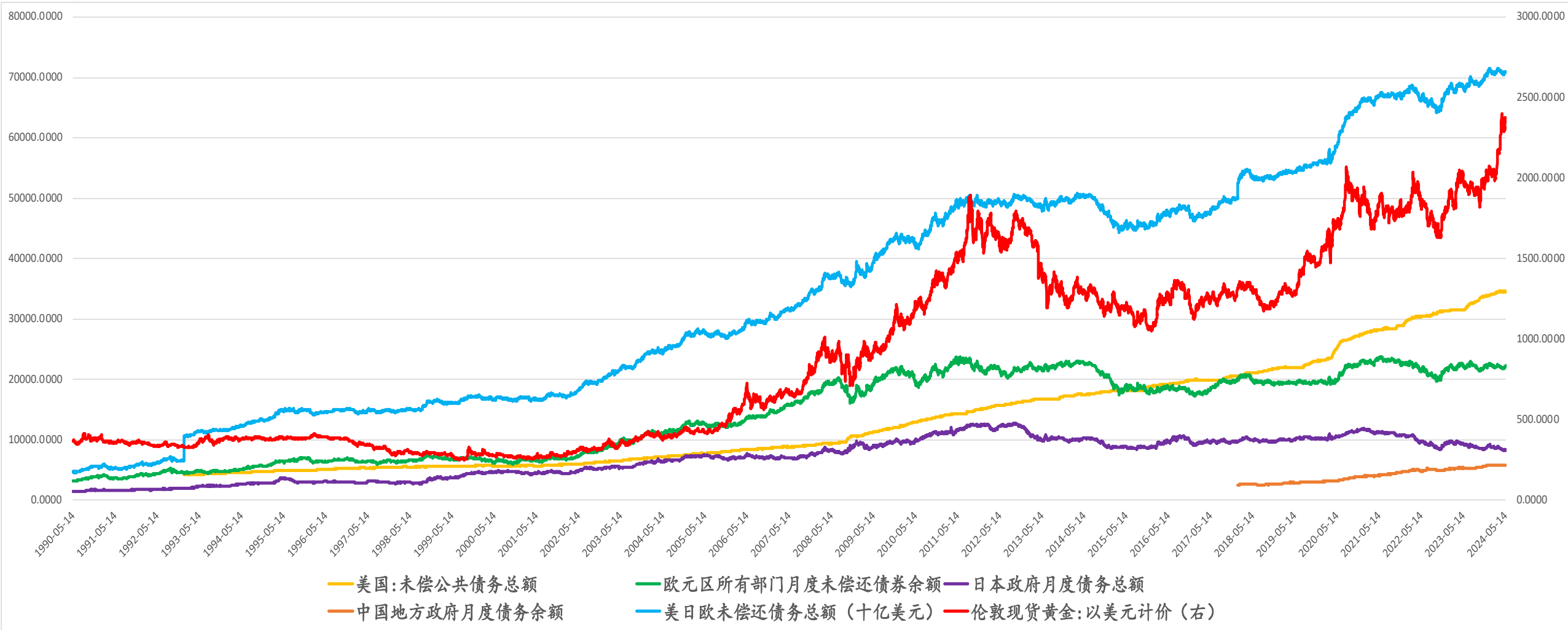
# 大国竞争背景下美联储常常保持高位利率



# 黄金等大宗商品价格与通胀预期高度正相关



# 黄金价格与全球主要国家债务总额高度正相关





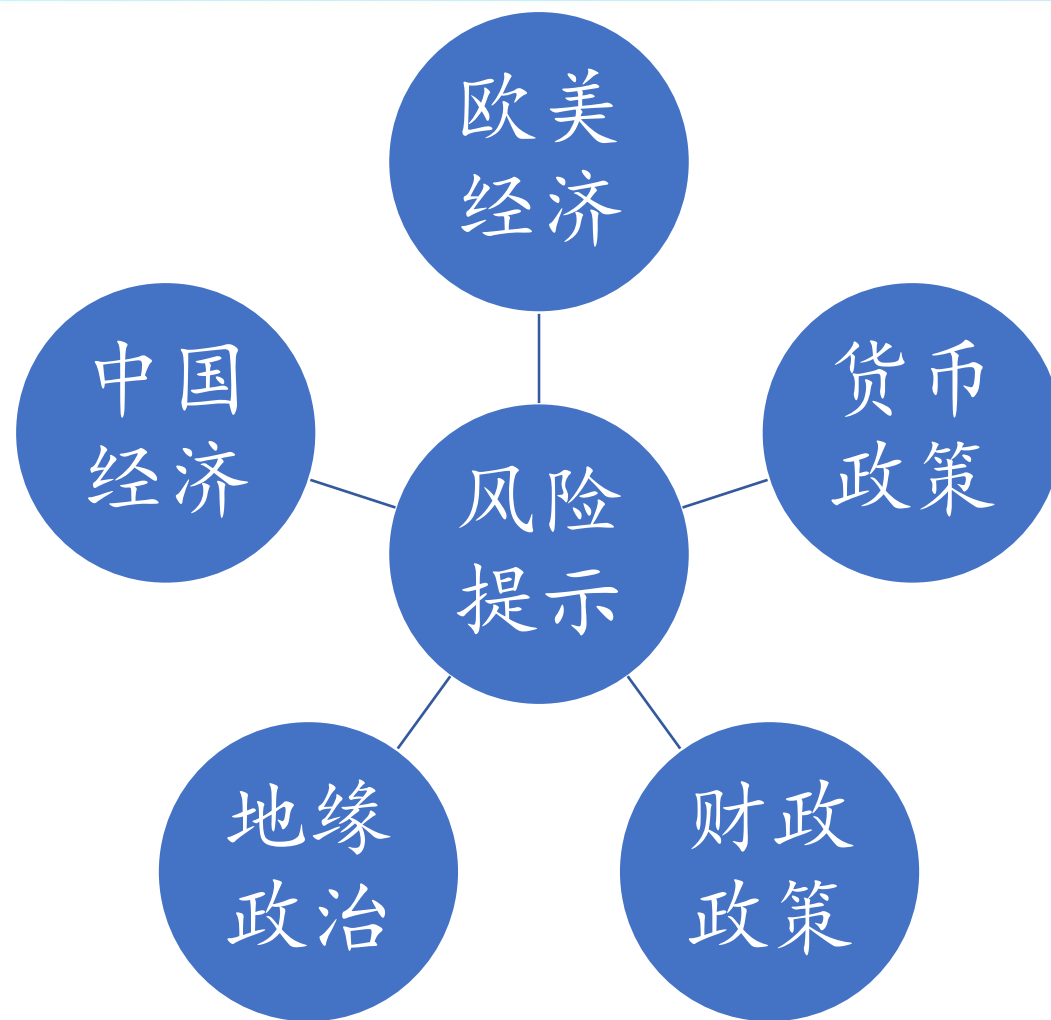
# 国内外宏观经济展望

重要指标	当前运行态势	未来走势展望
美联储	保持高位利率	三或四季度开启降息
欧洲和英国央行	保持高位利率	二或三季度率先降息
美元指数	震荡偏弱	或先强后弱
日本央行	保持低位利率	或难加息
全球主要国家债务	阶段性增长放缓	三季度或增长加速
中国货币政策	宽货币+弱信用	宽货币+稳信用
中国财政政策	发债节奏偏慢	发债或将加速
国内生产总值GDP	经济开局良好	或保持波浪式平稳
房地产政策	放松政策持续加码	预期改善仍需观察
生产与消费端通胀	仍为负或刚转正	或温和企稳
潜在风险	美联储鹰派超预期、地产风险事件发酵、地缘政治风险等	

# 大类资产配置预期

资产大类	资产细分	主要观点	未来建议
股票	A股	结构性行情	标配
	美股	逢回落布局多单	标配
债券	中债	维持震荡	标配
	美债	保持高位	标配
商品	贵金属	逢回落布局多单	超配
	有色金属	逢回落布局多单	标配+
	原油	上涨或仍需等待	标配
	农产品	布局中长期通胀企稳	标配
潜在风险	美联储鹰派超预期、地产风险事件发酵、地缘政治风险等		

# 风险提示



# 免责声明与风险提示

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**风险提示：期市有风险，投资需谨慎！**

# THANK YOU !