

「2025.5.23」

宏观市场周报

作者：廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

联系电话：4008-8787-66

关注我们获
取更多资讯



业务咨询
添加客服



目录



1、本周小结及下周 配置建议



2、重要新闻及事件



3、本周国内外经济 数据



4、下周重要经济指 标及经济大事

「本周小结及下周配置建议」

股票

沪深 300 -0.18%

沪深 300 股指期货 -0.01%

本周点评：A股主要指数本周震荡，除中小100外均录得小幅下跌。四期指表现分化，大盘蓝筹股强于中小盘股。本周一公布的国内4月经济数据较此前走弱，市场有所承压；周二、周三，随着LPR报价下调，市场情绪得到短暂修复；但由于缺乏进一步的催化因素，周四市场开始步入回调，周五午后股指集体大幅回落。本周，市场成交活跃度较上周小幅下降。

配置建议：谨慎观望

债券

10 年国债到期收益率+0.22%/本周变动+0.37BP

主力 10 年期国债期货 +0.22%

本周点评：4月我国经济数据表现平稳，社零小幅回落、固投规模收敛、工增小幅超预期；金融数据分化，政府债托底支撑社融，但地产降温、银行季末冲量叠加贸易摩擦避险情绪下信贷表现偏淡。中长期债牛或仍有预期，但短期由于中美关税谈判取得阶段性成果，时隔14年以来首次在经贸领域发布联合声明，叠加降息降准利好出尽，市场避险情绪大幅降温，债市震荡走弱。

配置建议：谨慎观望

大宗商品

Wind商品指数 +2.99%

中证商品期货价格指数 +0.03%

本周点评：4月份国内规上工业增加值、固投、社零均较前值回落，在关税战冲击下，国内经济面临一定压力；房地产开发投资及商品房销售亦较上月下滑。在贸易关系修复带来的利多效果释放后，商品市场预计出现回调。

配置建议：逢高做空

外汇

欧元兑美元-+1.36%

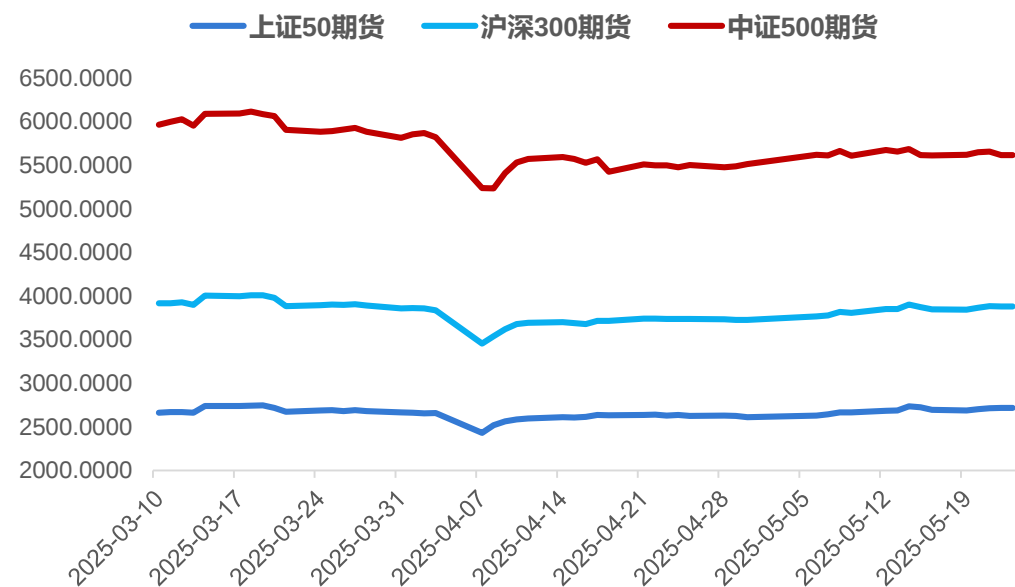
欧元兑美元2506合约 +1.41%

本周点评：美国财政压力显著抬头，长端美债遭遇抛售，美元资产信用持续受损，美元指数震荡偏弱运行；关税谈判持续施压，欧元区经济略显疲软，降息预期提振，欧元震荡；日本贸易顺差大幅收缩，GDP增速放缓，日央行加息预期趋于下行，但避险资金倾向于日元资产，日元震荡偏强格局看待。

配置建议：谨慎观望

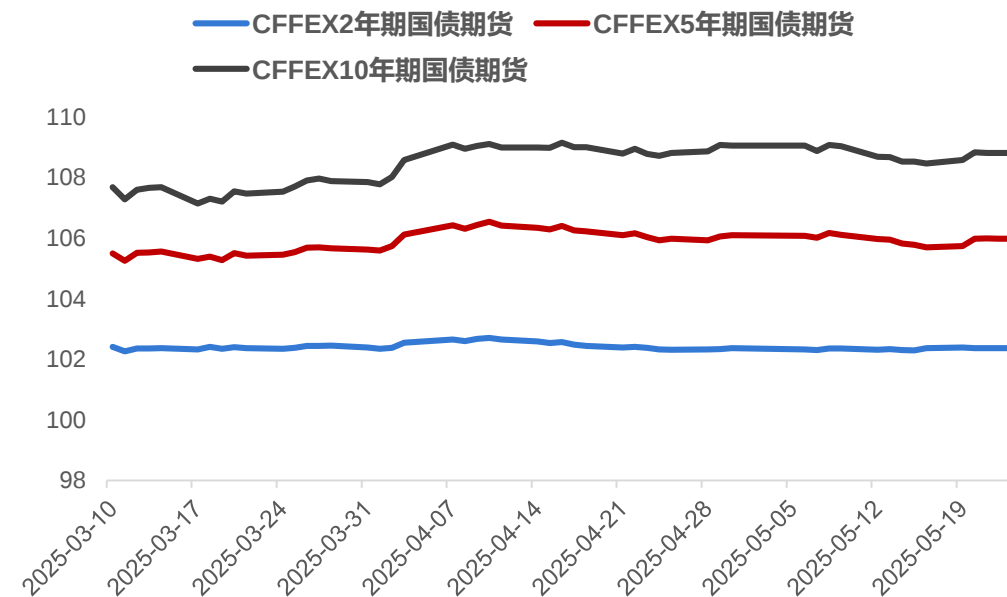
「本周国内外经济数据」

图1、国内股指期货结算价



来源: wind 瑞达期货研究院

图2、国债期货结算价: 2、5、10年期



来源: wind 瑞达期货研究院

- ◆ **财政赤字风险抬升，美元信用预期受损。** 特朗普财政法案以微弱优势通过，长端美债收益率持续走高，市场对于未来美债供应趋于谨慎，叠加此前20年期美债拍卖不及预期，加剧市场对美元资产的回避，美元本周偏弱运行。美国5月标普全球综合PMI回升至52.1，企业活动边际改善，劳动力市场韧性有所分化，初请失业金人数持续下行，而持续申领人数呈上升趋势，表明企业招聘意愿因关税不确定性受抑。美联储理事沃勒释放鸽派信号，称若关税维持低位或有降息空间，但整体政策前景不明。财政方面，穆迪下调美国主权信用评级至AA1，特朗普减税和支出法案通过进一步推高债务规模，债务问题持续或使全球去美元趋势持久化，中长期对美元信用构成压力。此外，美国或施压美元兑亚洲货币贬值以缩减贸易逆差，对美元形成结构性利空。
- ◆ **关税谈判压力仍存，经济前景相对承压。** 欧元区5月消费者信心指数小幅抬升，但德国5月PMI初值降至47.2，经济预期持续承压。4月工厂出厂价格环比下降0.6%，PPI同比下降0.9%，通胀降温趋势支持欧央行6月降息预期。美欧关税谈判僵局持续，美国施压加剧避险情绪，德国国债价格抬升，降息预期上行，美欧利差走阔对欧元形成压制，欧元短期震荡。

- ◆ **加征关税抑制生产，政策效应边际减弱。** 4月份我国规模以上工业增加值同比增速小幅回落，主要由于4月美对我国加征幅度扩大，导致出口份额大量减少，进而带动了工业产值下行，但随着5月贸易战短期改善，出口相关类制造业料迅速好转。投资端增速总体平稳，基建、制造业有序回暖，但地产景气度依旧低位运行。虽然自去年一揽子去库存政策落地后，新房销售小幅改善，但今年以来景气度再度回落至低点。以旧换新不断推进，带动4月份我国社会消费品零售总额同比增长加快，汽车、家电等商品持续向好。但需要注意的是，以旧换新类零售额增速下降3个百分点至9.5%，非以旧换新类零售额增速下降0.4个百分点至4.3%，二者增长均有边际放缓，政策效用有所减弱。

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼4751亿元**。**利率方面**，5月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%，均下调10BP，考虑到政策利率已于5月8日下调，此次LPR下调10基点符合市场预期。今日稍早，中国四大行以及招商银行、交通银行纷纷官宣下调存款利率，最高25基点。LPR的下调配合存款利率下降，将有助于平衡银行体系的资产负债两端，为稳定银行息差提供支持，同时也将惠及实体经济，降低企业融资成本。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周震荡，除中小100外均录得小幅下跌。四期指表现分化，大盘蓝筹股强于中小盘股**。本周一公布的国内4月经济数据较此前走弱，市场有所承压；周二、周三，随着LPR报价下调，市场情绪得到短暂修复；但由于缺乏进一步的催化因素，周四市场开始步入回调，周五午后股指集体大幅回落。本周，市场成交活跃度较上周小幅下降。

- ◆ **【商务部回应“美方加严限制中国芯片”】** 美国企图全球禁用中国先进计算芯片，商务部新闻发言人对此发表谈话强调，美方措施涉嫌构成对中国企业采取的歧视性限制措施。任何组织和个人执行或协助执行美方措施，将涉嫌违反《中华人民共和国反外国制裁法》等法律法规，须承担相应法律责任。中方密切关注美方措施执行情况，将采取坚决措施维护自身正当权益。
- ◆ **【中国—东盟自贸区3.0版谈判全面完成】** 中国与东盟十国全面完成中国—东盟自贸区3.0版谈判，包含数字经济、绿色经济、供应链互联互通、标准技术法规与合格评定程序、海关程序与贸易便利化、卫生与植物卫生措施、竞争和消费者保护、中小微企业、经济技术合作等9个新增章节。
- ◆ **【央行:实施好适度宽松的货币政策】** 央行行长潘功胜主持召开金融支持实体经济座谈会，要求实施好适度宽松的货币政策，满足实体经济有效融资需求，保持金融总量合理增长。加力支持科技创新、提振消费、民营小微、稳定外贸等重点领域，用好用足存量和增量政策。强化货币政策执行和传导，维护市场竞争公平秩序。
- ◆ **【“十五五”规划编制工作开展网络征求意见活动】** 国家主席习近平近日对“十五五”规划编制工作作出重要指示强调，要坚持科学决策、民主决策、依法决策，把顶层设计和问计于民统一起来，注重目标任务和政策举措的系统性整体性协同性，高质量完成规划编制工作。

- ◆ **【美国主权信用评级再遭下调】**穆迪将美国评级从AAA下调至AA1，将美国评级展望从负面调整为稳定。穆迪称，评级下调反映政府债务增加；到2035年美国联邦债务负担将升至GDP的134%；预计到2035年美国联邦政府赤字将达到GDP的9%；随着经济因关税而做出调整，GDP增长可能会放缓。
- ◆ **【特朗普:将在未来两到三周内为贸易伙伴设定新的关税税率】**美国总统特朗普称其政府目前没有能力与所有贸易伙伴同时展开谈判。财政部长贝森特和商务部长拉特尼克“将会发送信函，基本上告知各国”他们“为进入美国市场所需支付的费用”。
- ◆ **【美联储高官齐发声,暗示9月前或难降息】**美联储副主席杰斐逊表示，美联储必须确保因华盛顿政策变化而引发的价格上涨不会演变为持续性的通胀压力。对于穆迪下调美国信用评级，杰斐逊回应称，这一决定不会改变美联储的职责和立场。
- ◆ **【欧洲央行管委Knot称“不能排除”6月再次降息的可能性】**欧洲央行管委诺特表示，“不能排除”6月再次降息的可能性，但在未看到最新季度预测的情况下，目前做出决定还“为时尚早”。欧洲央行管委温施称，欧元区经济可能需要“温和支持性”的利率水平，以确保在一系列冲击后通胀不会跌破目标水平。

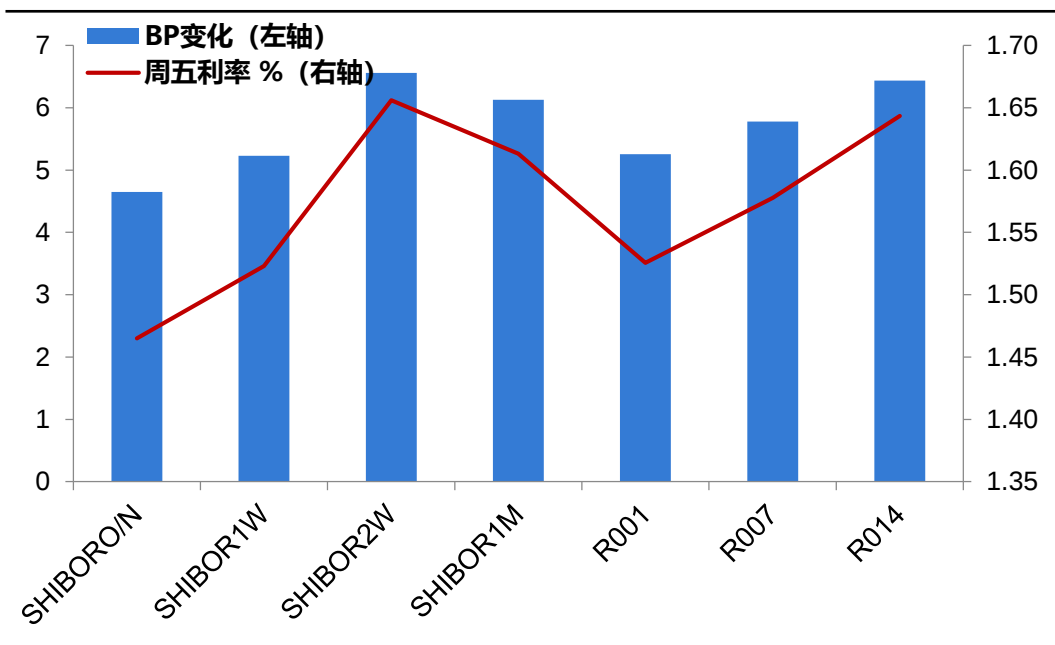
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国4月社会消费品零售总额同比	5.9	5.5	5.1
	中国4月规模以上工业增加值同比	7.7	5.5	6.1
	中国4月今年迄今城镇固定资产投资同比	4.2	4.2	4
	中国至5月20日一年期贷款市场报价利率	3.1	3	3
美国	美国至5月17日当周初请失业金人数(万人)	22.9	23	22.7
	美国5月标普全球制造业PMI初值	50.2	50.1	52.3
欧盟	欧元区4月CPI年率终值	2.2	2.2	2.2
	欧元区5月消费者信心指数初值	-16.7	-16	-15.2
	欧元区5月制造业PMI初值	49	49.3	49.4
英国	英国4月核心零售物价指数年率	2.8		4.2
	英国4月零售物价指数年率	3.2	4.2	4.5
	英国4月核心CPI年率	3.4	3.6	3.8
	英国5月制造业PMI初值	45.4	46	45.1
德国	德国4月PPI月率	-0.7	-0.3	-0.6
	德国5月制造业PMI初值	48.4	48.9	48.8
法国	法国5月制造业PMI初值	48.7	48.9	49.5

「央行公开市场操作」

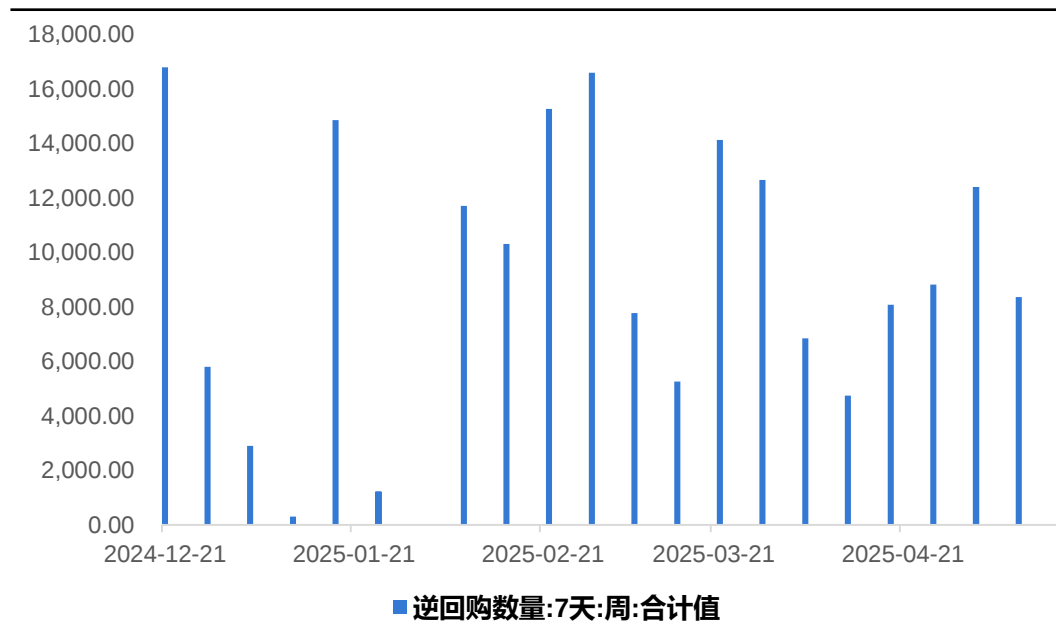
央行公开市场累计进行了16860亿元逆回购操作，本周央行公开市场有4680亿元逆回购到期，因此净投放12180亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

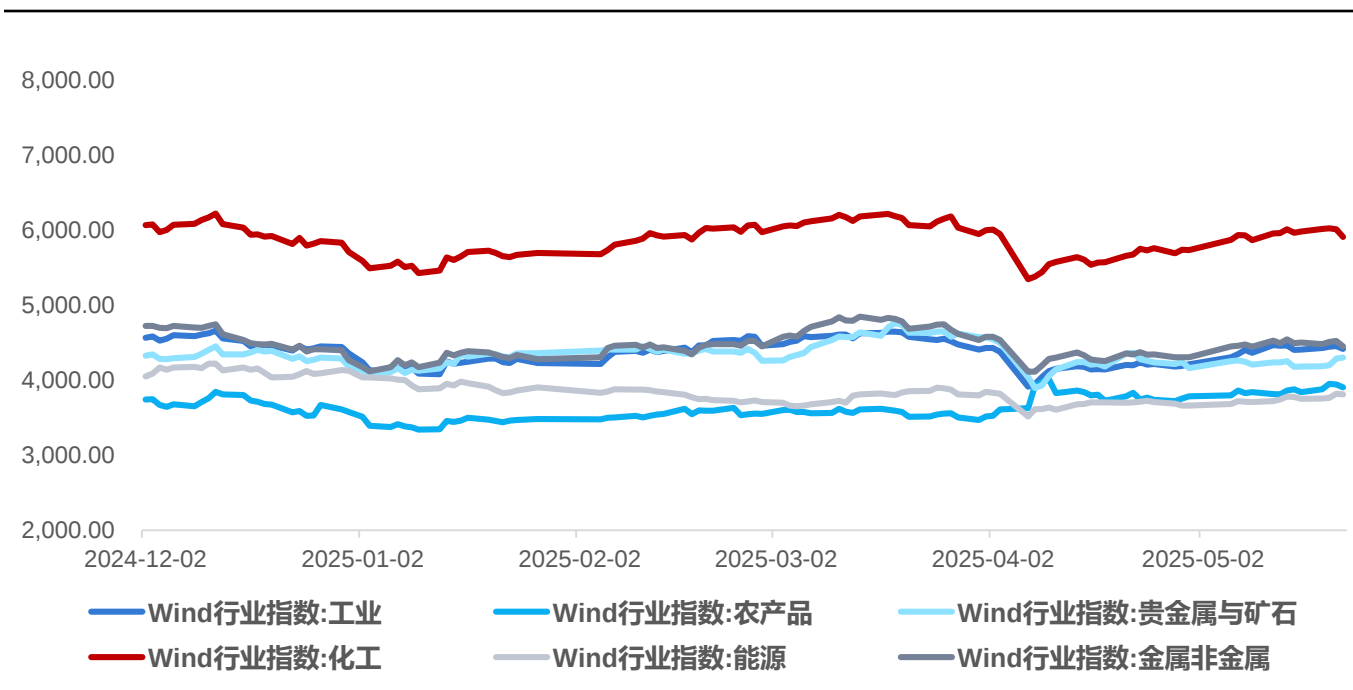
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

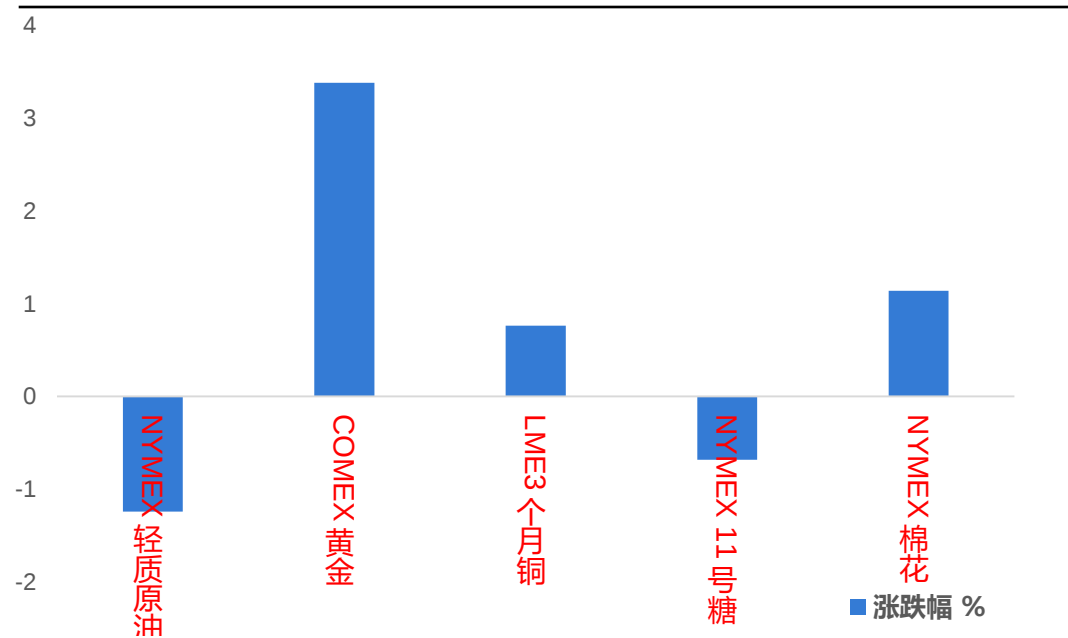
现货市场——Wind商品指数

图5、商品期货指数



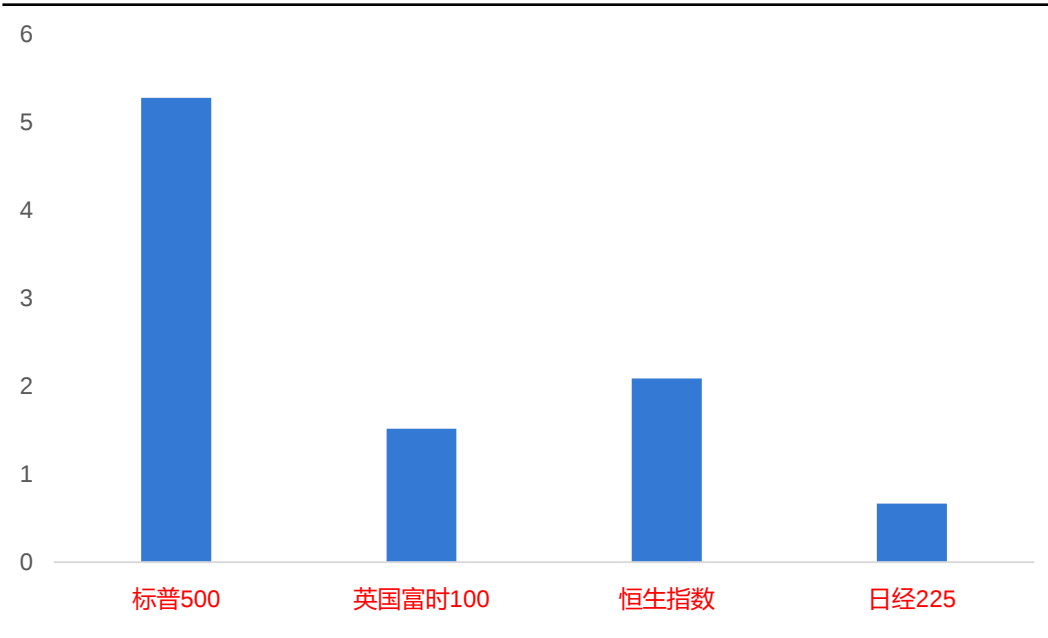
来源: wind 瑞达期货研究院

图6、国际大宗商品期货价格涨跌幅



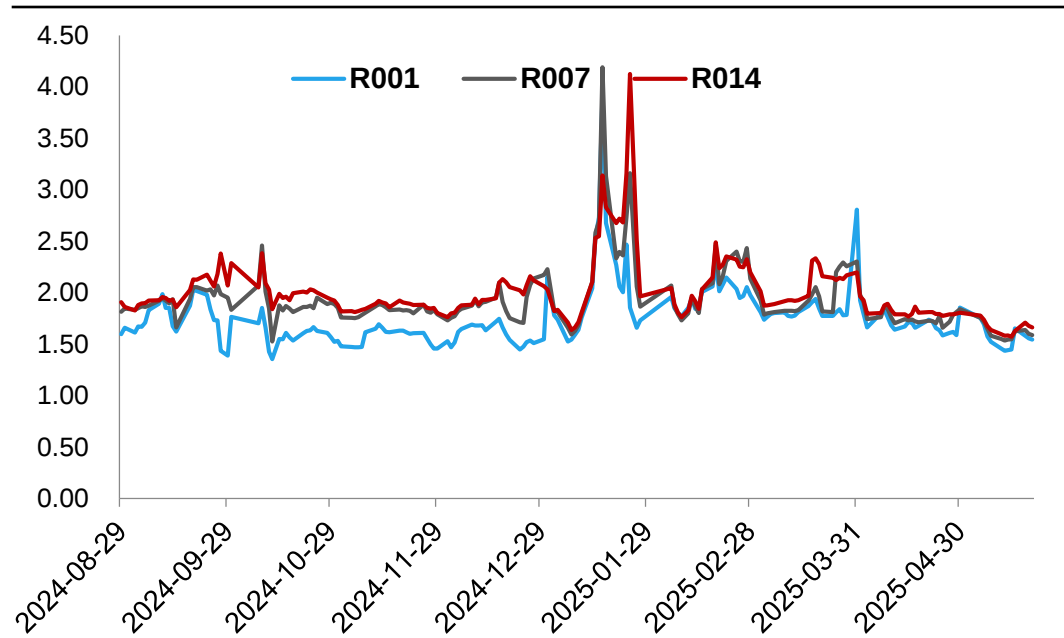
来源: wind 瑞达期货研究院

图7、全球主要股指涨跌幅



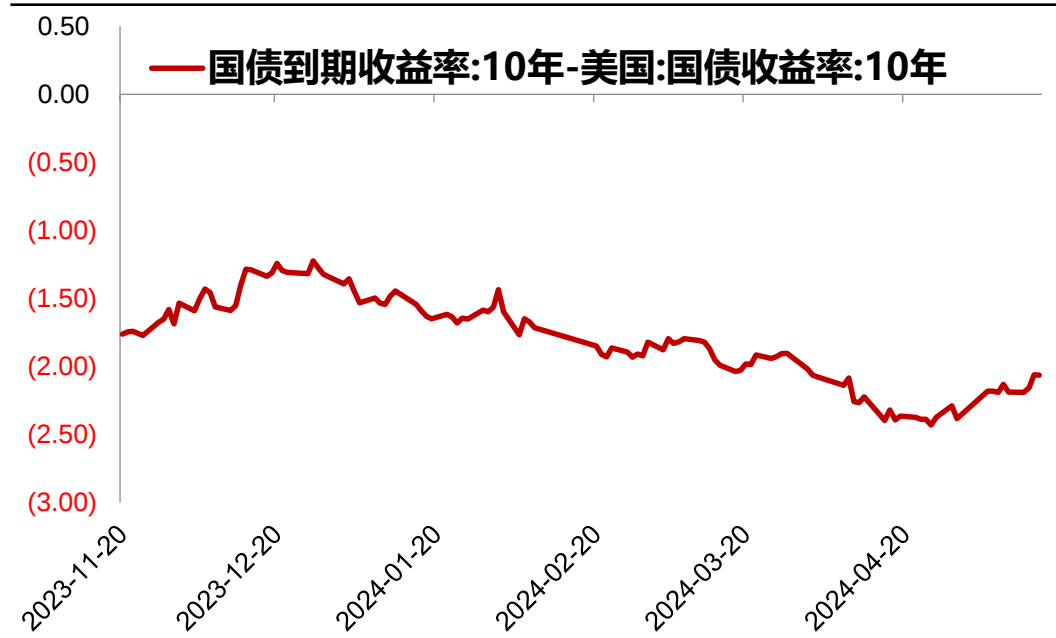
来源: wind 瑞达期货研究院

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



来源：wind 瑞达期货研究院

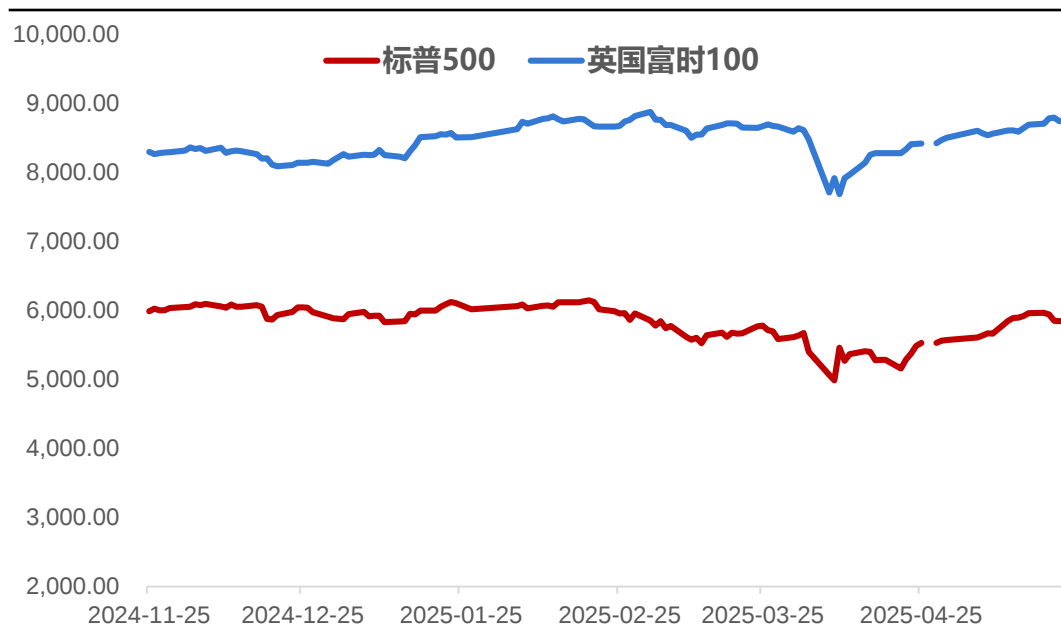
图9、中美国债收益率：10年期



来源：wind 瑞达期货研究院

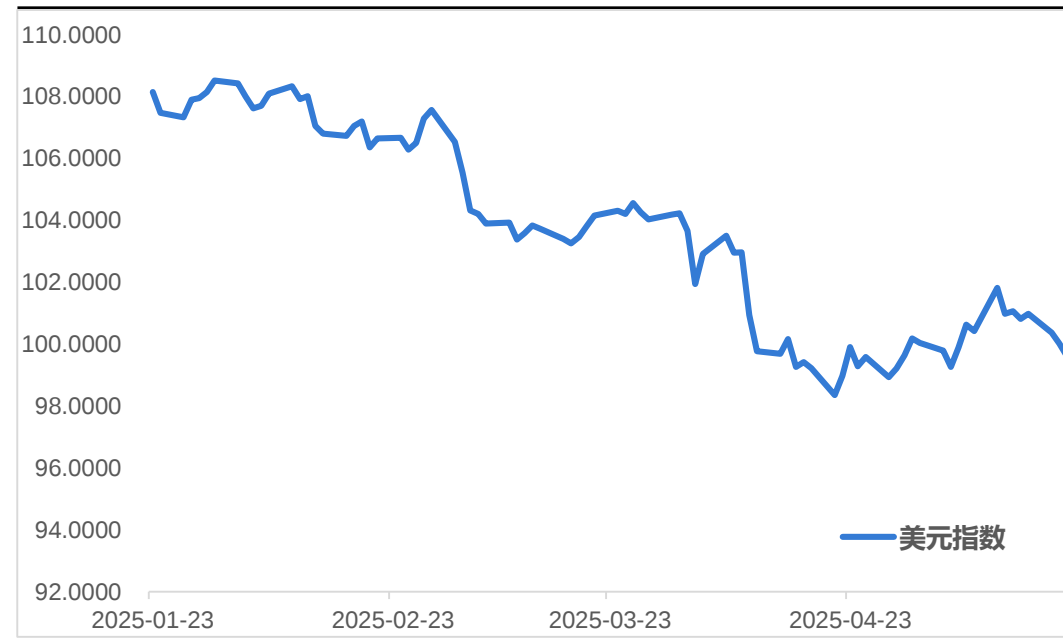
「本周国内外经济数据」

图10、标普500、英国富时100指数



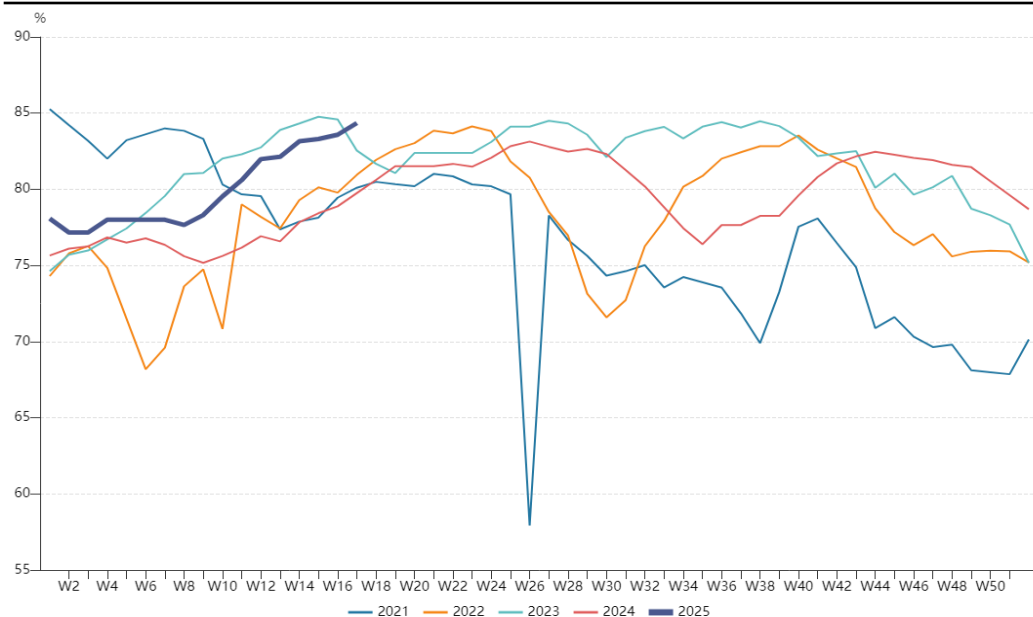
来源：wind 瑞达期货研究院

图11、美元指数



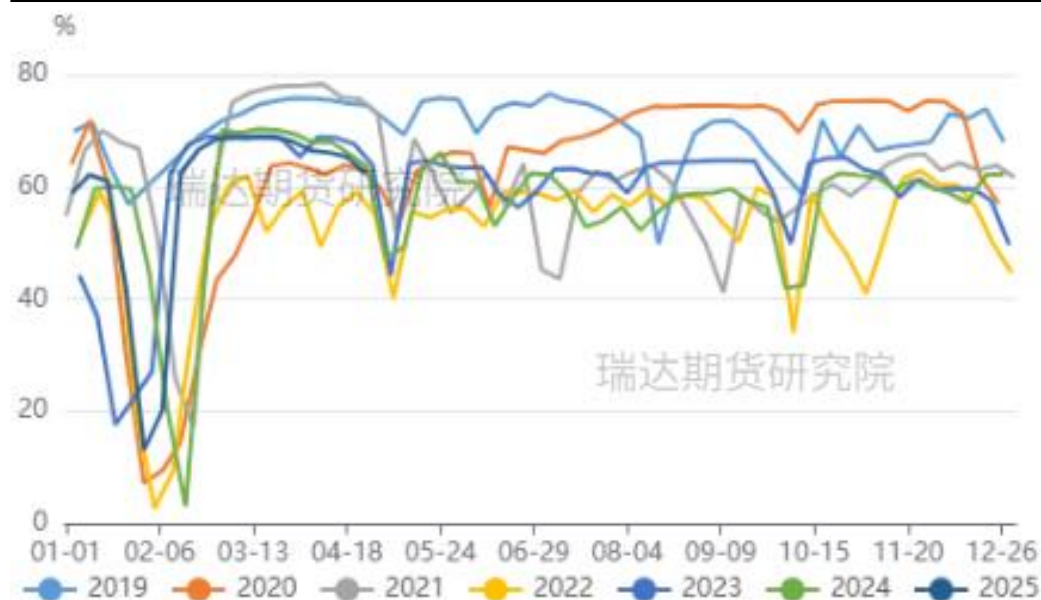
来源：wind 瑞达期货研究院

图12、高炉开工率



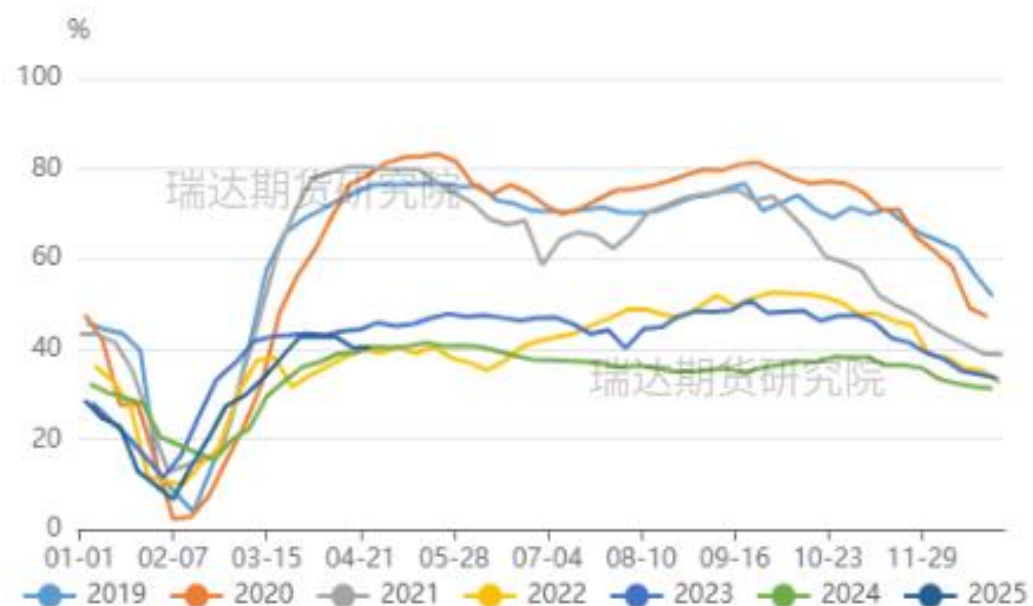
来源：wind 瑞达期货研究院

图13、全钢胎开工率



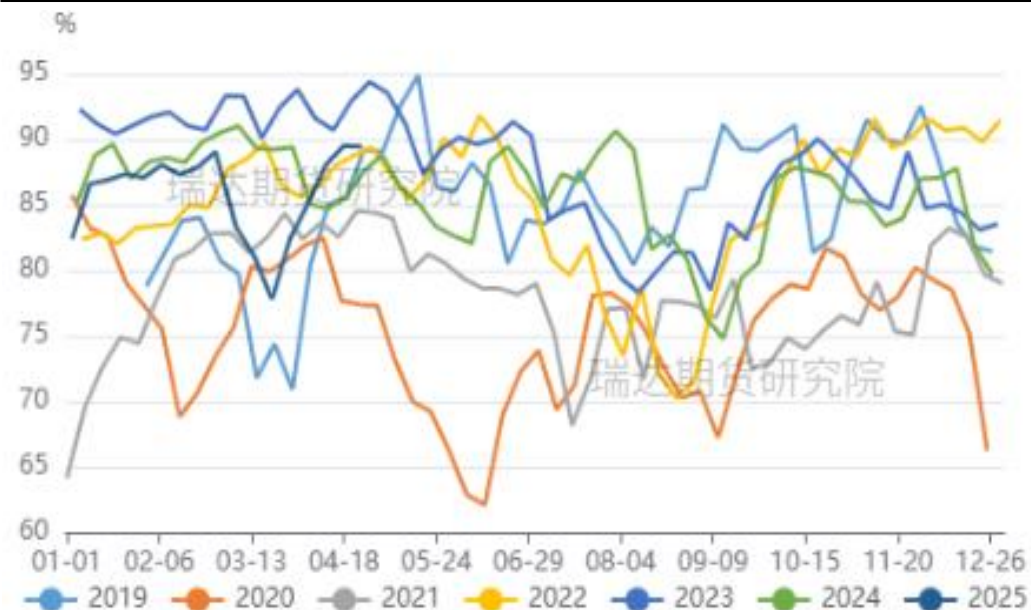
来源：wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



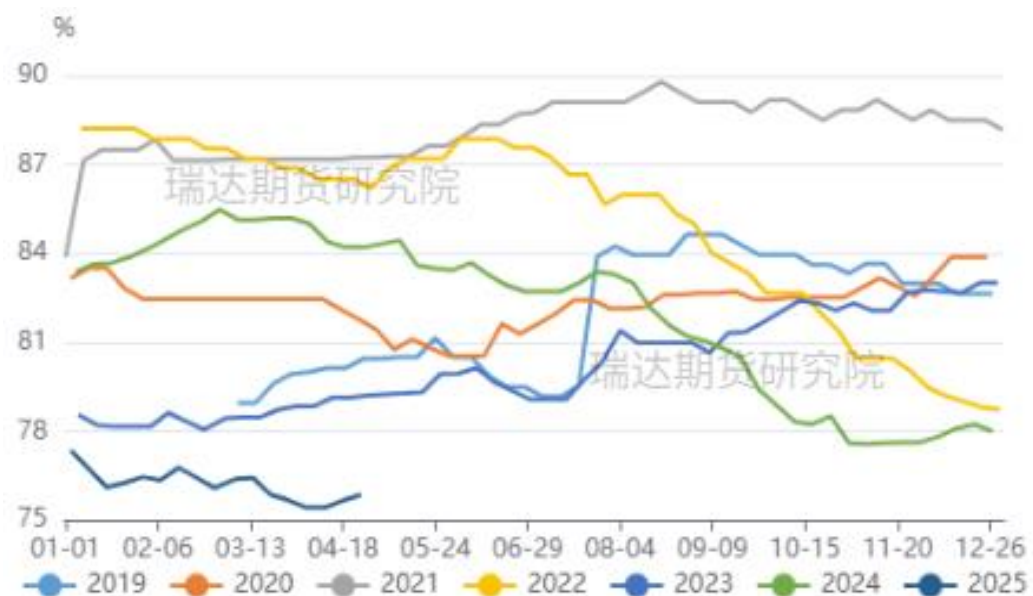
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图16、玻璃开工率



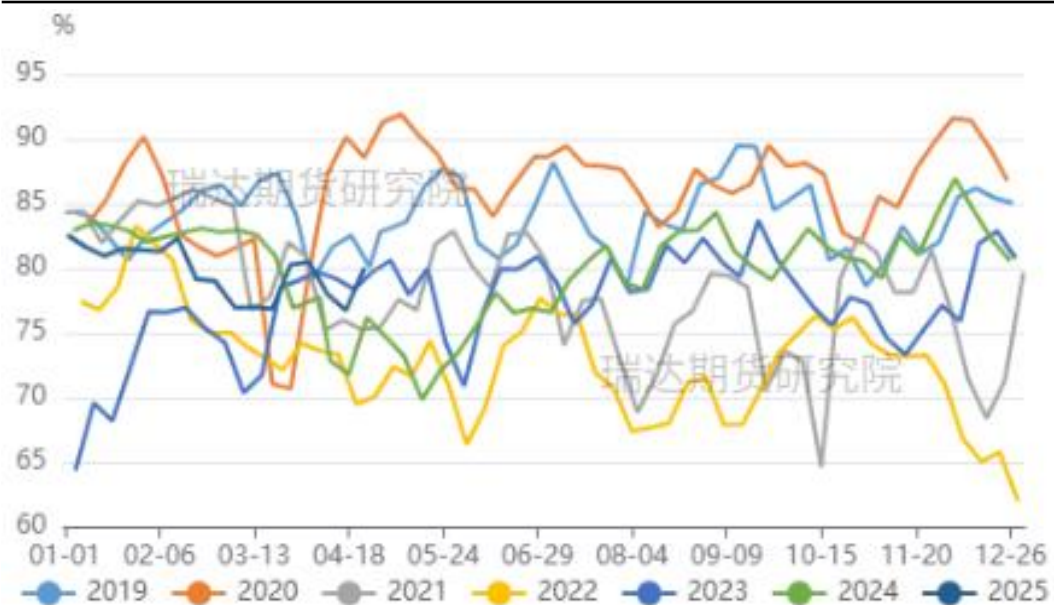
来源：wind 瑞达期货研究院

图17、PVC开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图18、PTA开工率



来源：wind 瑞达期货研究院

图19、乙二醇开工率



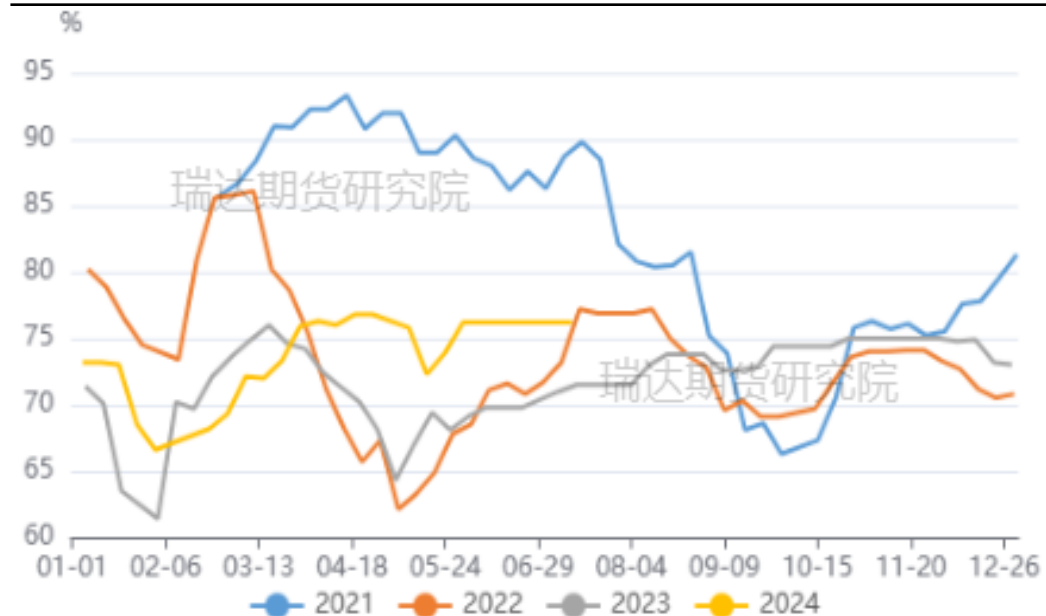
来源：同花顺 瑞达期货研究院

图20、聚酯聚合开工率



来源: wind 瑞达期货研究院

图21、涤纶开工率



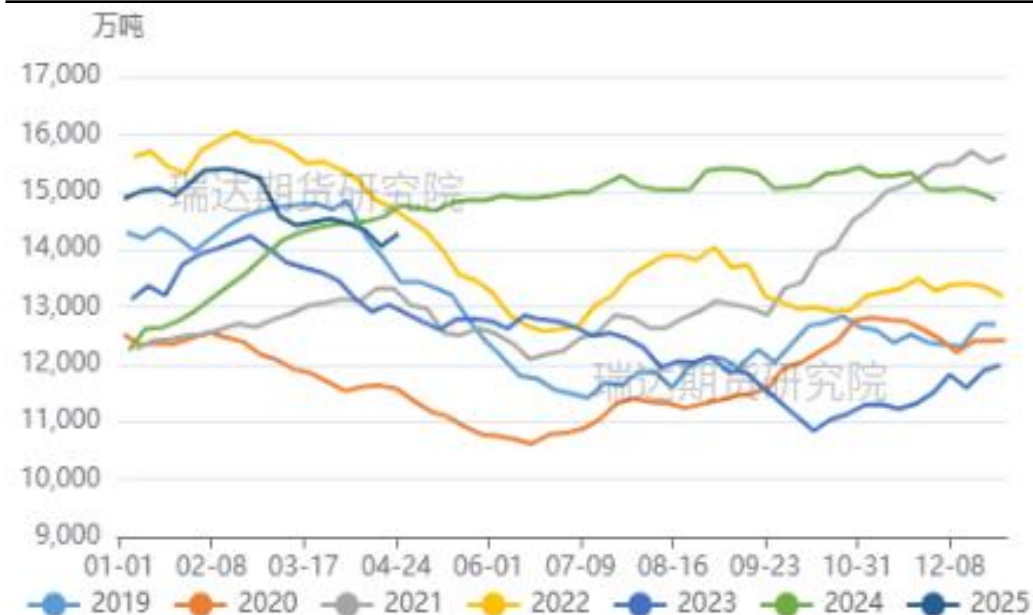
来源: wind 瑞达期货研究院

图22、库存：螺纹钢



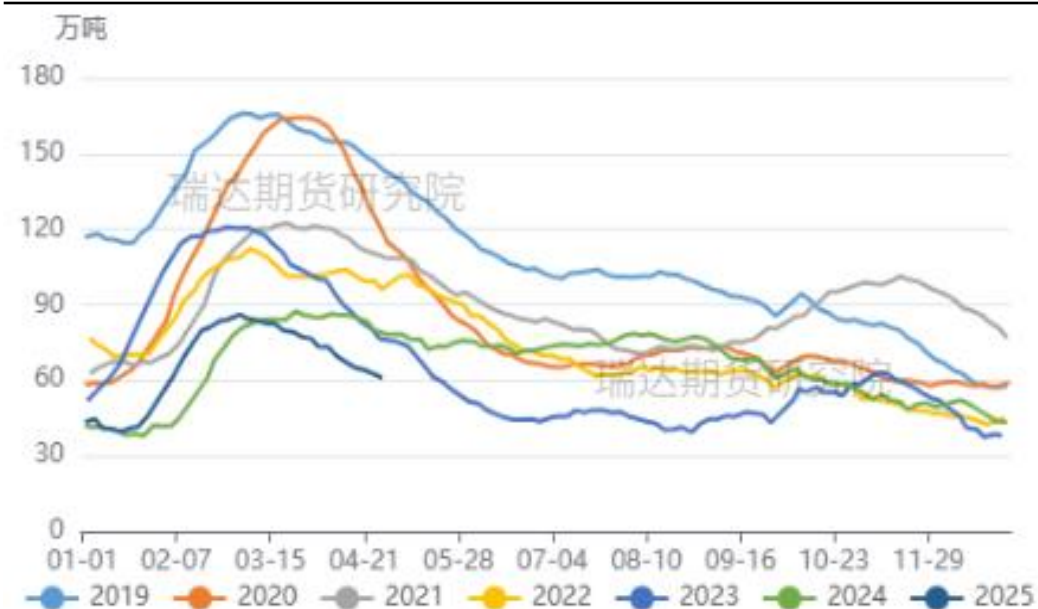
来源：wind 瑞达期货研究院

图23、库存：铁矿石



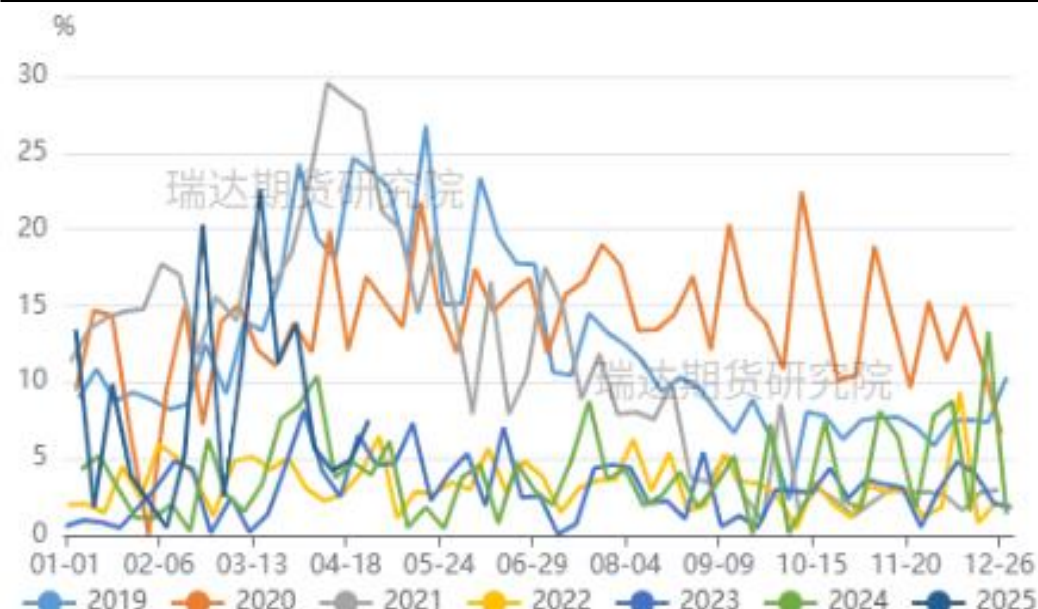
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、库存：电解铝



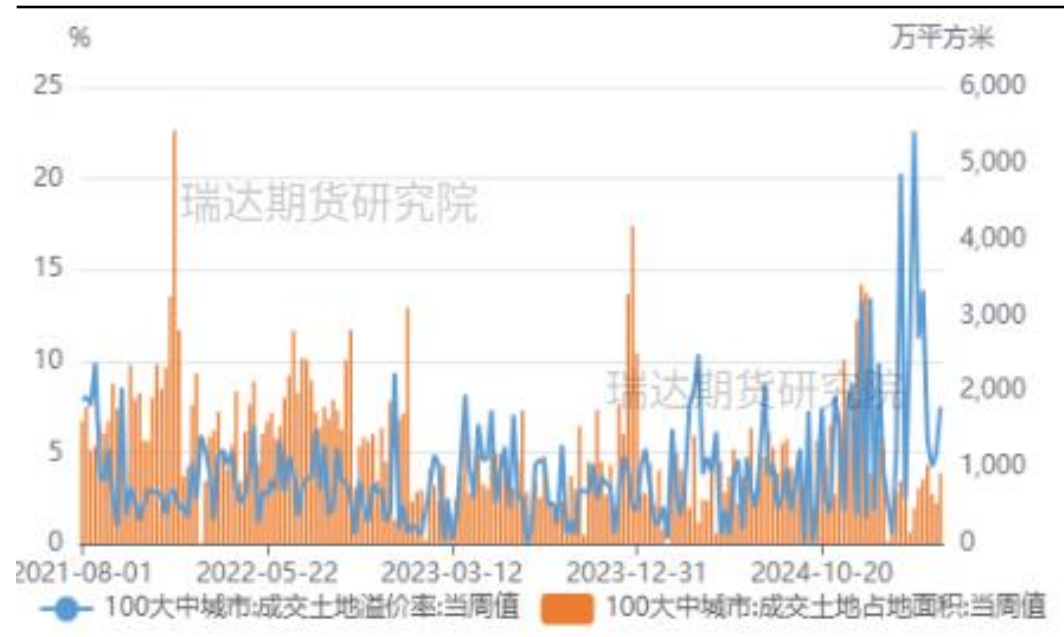
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、土地溢价率



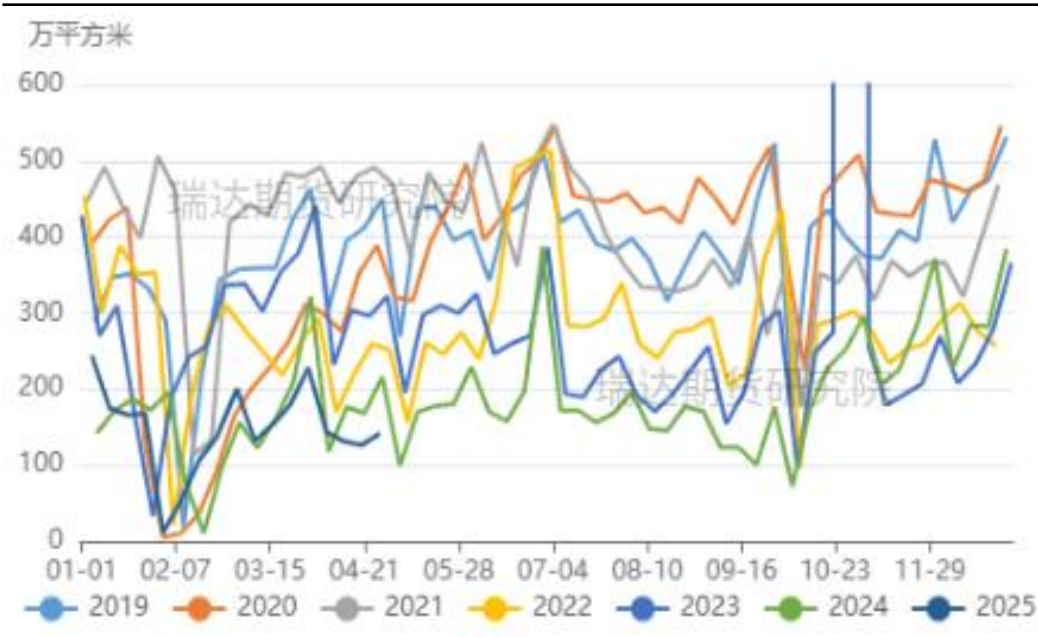
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、100大中城市成交土地



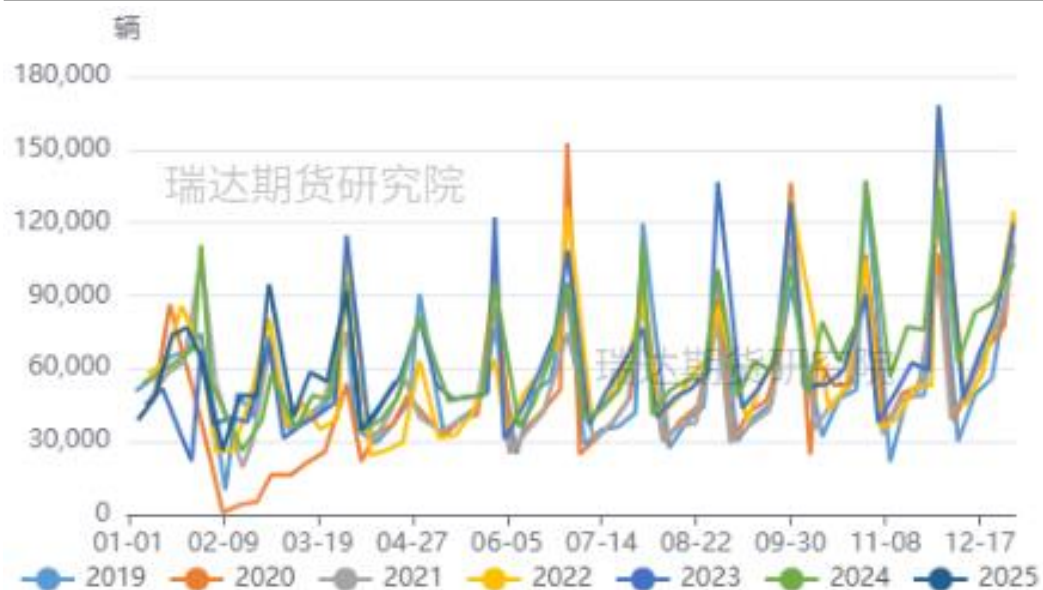
来源：wind 瑞达期货研究院

图27、30大中城市商品房成交面积



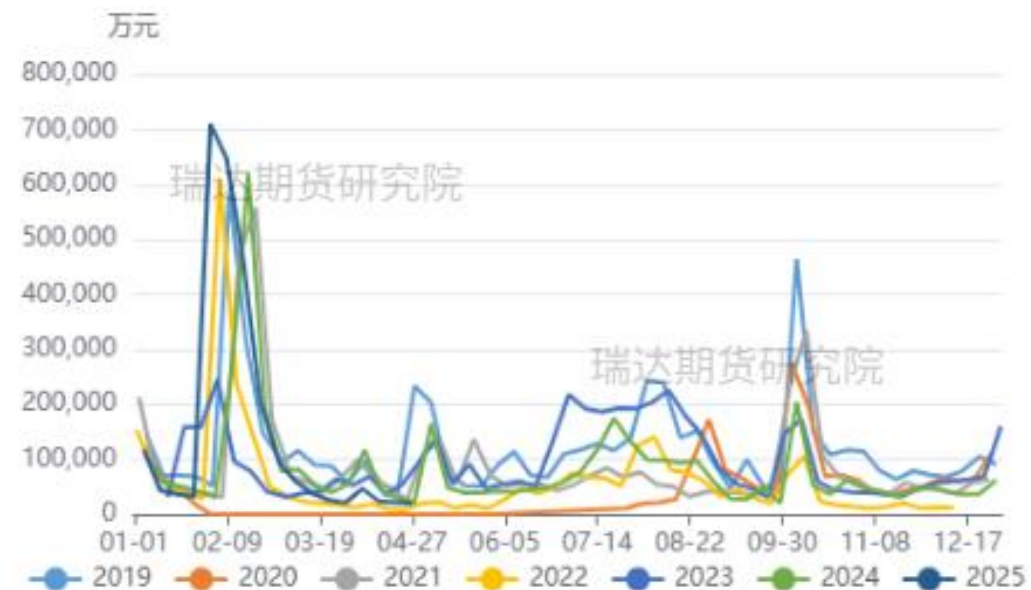
来源：wind 瑞达期货研究院

图28、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

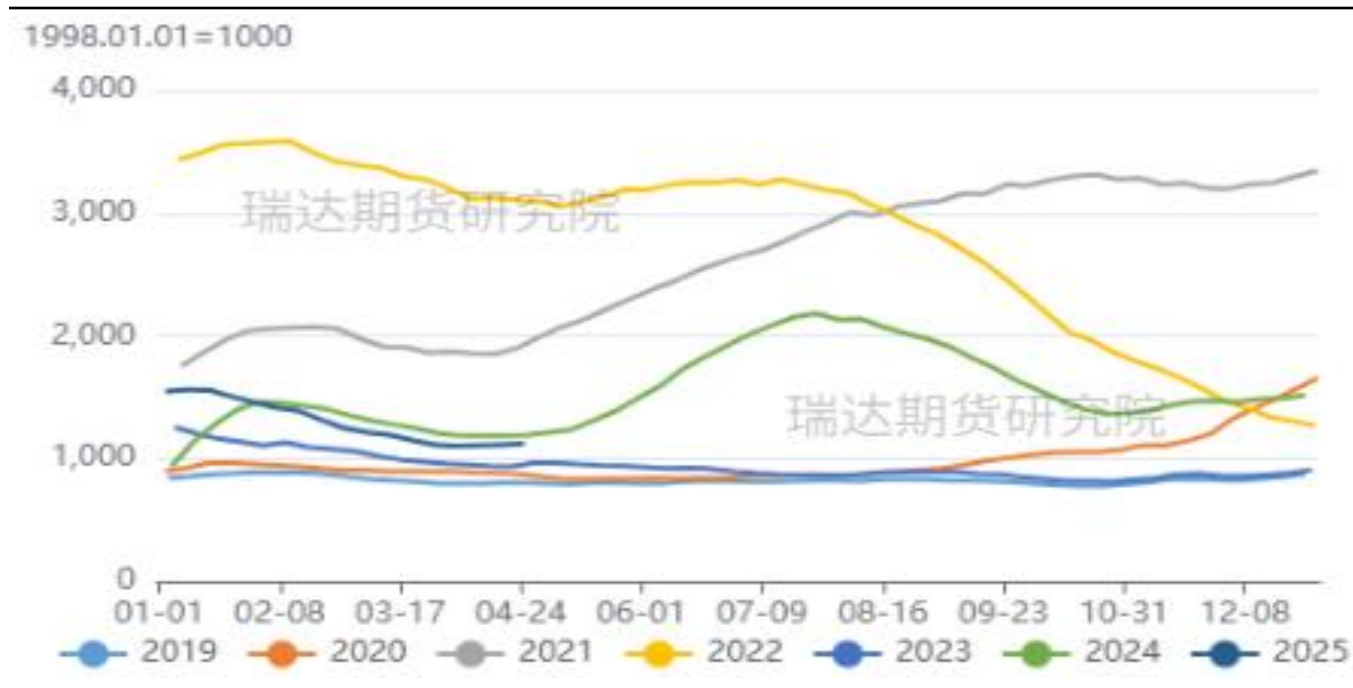
图29、电影票房收入



来源: wind 瑞达期货研究院

外贸市场——CCFI综合指数

图30、CCFI综合指数



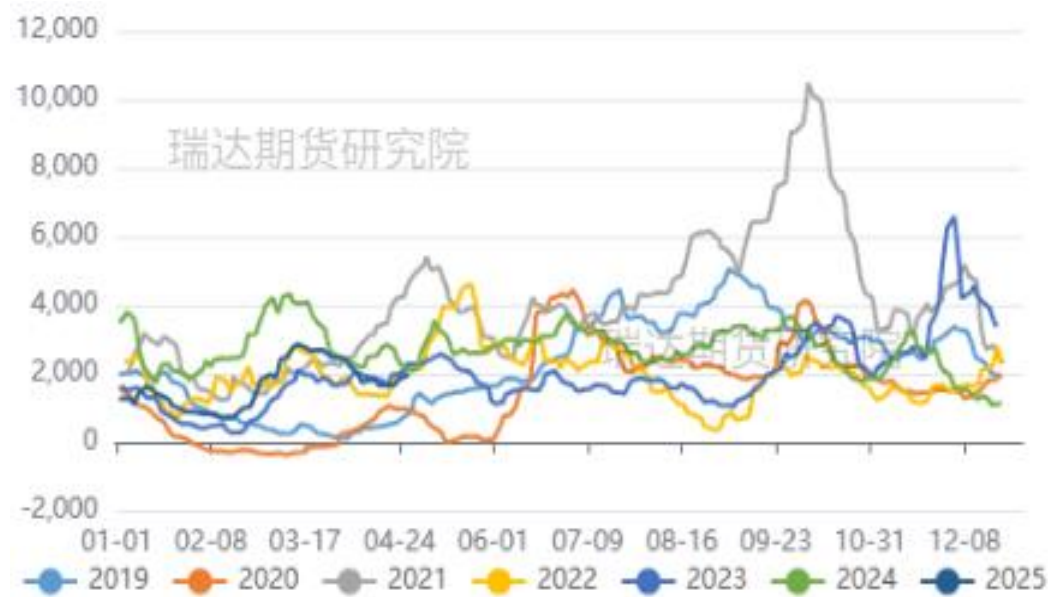
来源：wind 瑞达期货研究院

图31、巴拿马型运费指数 (BPI)



来源: wind 瑞达期货研究院

图32、好望角型运费指数 (BCI)



来源: wind 瑞达期货研究院

「下周重要经济指标及经济大事」

日期	时间	指标名称/经济大事	前值
2025/5/27	14:45	法国5月CPI月率终值	0.6
	21:00	美国3月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率	4.5
2025/5/28	14:45	法国第一季度GDP年率终值	
	15:55	德国5月季调后失业率	6.3
2025/5/29	20:30	美国至5月24日当周初请失业金人数(万人)	
		美国第一季度实际GDP年化季率修正值	
2025/5/30	07:30	日本4月失业率	2.5
	20:00	德国5月CPI月率初值	0.4
	20:30	美国4月核心PCE物价指数年率	2.6
	21:45	美国5月芝加哥PMI	44.6
	22:00	美国5月密歇根大学消费者信心指数终值	52.2

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继续往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。