

2025年5月19日

## 美国关税谈判有了较大的进展，提振全球市场情绪

——宏观策略周报

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-880128600-8631

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

## 投资要点：

- **国内方面：**经济方面，中国4月由于抢转口效应出口和贸易顺差远超预期，净出口对经济的支撑仍旧较强；4月信贷需求偏弱，但政府融资持续发力，财政支出加速和提前，预计4月国内经济增速保持平稳且好于市场预期。此外中美双方相互取消91%的关税，暂停实施24%的“对等关税”，中美贸易谈判有了进一步的进展，美国关税政策对国内经济的影响明显减弱，短期有利提振国内市场情绪，国内风险偏好明显升温。
- **国际方面：**经济方面，由于关税政策不确定性，美国经济活动放缓，零售销售环比仅增长0.1%，明显低于3月1.7%的强劲增幅。制造业产值环比下降0.4%，出现六个月来的首次下降。5月住宅建筑商信心指数也下滑至2023年底以来的最低水平。通胀趋于降温，美国4月PPI环比意外下跌0.5%，创2009年以来最大单月跌幅；CPI同比上涨2.3%，连续第三个月低于预期，为自2021年2月以来的最低水平。关税方面，中美双方大幅取消和降低关税，而且据消息称美国与日本、韩国和印度的贸易关税协议“接近达成”，美国关税谈判有了较大的进展。整体来看，虽然由于关税政策不确定性，美国经济活动放缓，通胀趋于降温，在一定程度上增强了美联储降息的预期；但受美国关税谈判有了较大的进展，以及美联储偏硬维持利率不变，美联储年内降息的次数下降至2-3次，降息的时间推迟至9月，美元短期持续反弹，全球风险偏好整体升温。
- **结论：**短期维持A股四大股指期货(IH/IF/IC/IM)为短期谨慎做多；商品维持为谨慎观望，维持国债为谨慎观望；排序上：股指>国债>商品。整体来看，近期中美双方大幅取消和降低关税，且央行超预期降准和降息，市场情绪有所回暖，短期国内市场继续反弹，股指维持谨慎做多。债市方面，外部风险缓和、但央行货币政策宽松，债券价格短期高位震荡，谨慎观望。商品方面，短期美元反弹但美国关税谈判取得一定的进展，商品市场整体维持震荡。原油方面，短期美国关税谈判取得进展但伊核谈判接近达成，原油价格短期震荡，短期维持为谨慎做多。有色方面，短期美元反弹但美国关税谈判取得进展，有色整体延续震荡，短期维持谨慎观望。黑色方面，目前下游需求仍旧偏弱，短期偏弱震荡，维持谨慎观望；贵金属方面，短期美元反弹、且美国关税谈判取得进展，股市上涨，避险需求减弱，贵金属短期高位震荡，短期维持贵金属为谨慎观望。
- **策略（强弱排序）：**四大股指(IH/IF/IC/IM) >国债>商品；
- **商品策略（强弱排序）：**贵金属>有色>能源>黑色；
- **风险点：**美联储货币紧缩超预期；地缘风险；中美博弈加剧。

## 一、上周重要要闻及事件

1、5月12日，美国总统特朗普签署行政命令，要求制药商降低美国药品价格，与其他国家的药品价格保持一致。特朗普表示，如果美国的价格与其他国家不一致，政府将对企业征收关税，并表示他正在寻求59%至90%的降价幅度。命令还指示政府考虑推动直接面向消费者的采购计划，以其他国家的价格销售药品。

2、5月12日，美联储理事库格勒表示，特朗普政府的关税政策可能会推高通胀，拖累经济增长，即使在降低关税后。贸易局势变化令美联储难以预测未来的经济增长和通胀走势。她认为美国的就业状况“基本稳定”，并表示通胀回落进展自去年夏天以来已经放缓。

3、5月13日，美国4月未季调CPI同比上涨2.3%，连续第三个月低于预期，为自2021年2月以来的最低水平；核心CPI同比持平于2.8%，符合市场预期。美国总统特朗普利用低于预期的通胀报告再次向美联储主席施压，要求鲍威尔尽快下调利率。交易员继续押注美联储于9月首次降息、10月第二次降息。

4、5月13日，美国与沙特达成两国有史以来最大规模的商业协议，沙特承诺向美国投资6000亿美元，包括谷歌、DataVolt、甲骨文等公司800亿美元尖端科技投资、接近1420亿美元的史上最高金额军火销售协议等。沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼称，沙特将努力推动在美国投资额达到1万亿美元。

5、5月13日，美国商务部宣布，将撤销原定5月15日生效的“AI技术扩散管制规则”——该规则由前美国总统拜登推出，将芯片进口国划分为三个等级。据知情人士透露，新政府正起草替代方案，可能转向与各国逐一谈判签订双边协议。

6、5月13日，美国众议院筹款委员会公布税收法案，这标志着共和党控制的议院正推动本月就该立法进行全院表决。该法案计划在未来十年内减税逾4万亿美元，并削减至少1.5万亿美元支出。

7、5月13日，美国财长贝森特淡化了与欧盟迅速达成贸易协议的可能性，称欧盟存在“集体行动问题”，这阻碍了谈判。贝森特对与亚洲贸易伙伴达成协议较为乐观，称美国已与日本进行了“非常富有成效的讨论”，并称赞与印尼“非常积极”的沟通。

8、5月14日，美联储副主席杰斐逊表示，关税及相关不确定性可能导致今年经济增长放缓、通胀上升，但货币政策已做好准备，可根据需要做出反应。杰斐逊强调，政府政策的不确定性显著增加，目前尚不清楚关税对物价上涨的影响是短期还是长期。芝加哥联储主席、FOMC票委古尔斯比表示，4月份通胀数据不一定反映了美国进口关税上升的影响，美联储仍需要更多数据来判断物价和经济的走向。他指出，美联储必须做稳定之手，而不是对股票市场或政策声明的每日波动做出反应。

9、5月14日，美国众议院筹款委员会批准了特朗普数万亿美元新减税措施。目前议员们继续就法案中的州和地方税收减免以及开支削减进行谈判，目标是在本月底前在众议院通过该立法。

10、5月14日，据福克斯商业新闻记者，与白宫关系密切的消息人士称，美国与日本和韩国的贸易关税协议“接近达成”。与印度的协议也将达成，但因与巴基斯坦的紧张关系而受到影响。

11、5月15日，美联储主席鲍威尔表示，美联储正在考虑调整货币政策指导框架的核心内容，以应对2020年疫情后通胀和利率前景的重大变化。他指出，美国可能进入供应冲击更频繁、通胀更

不稳定的时期，这对经济和央行构成艰巨挑战。而随着经济和政策不断变动，长期利率可能会走高。鲍威尔预测，美国4月PCE同比将上涨2.2%左右。

12、5月15日，美国总统特朗普表示，伊朗已经同意有关核问题协议的部分条件，他将敦促伊朗在不获得核武器的情况下达成协议。美国正在与伊朗进行认真的谈判，以实现长期和平。伊朗最高领袖高级顾问沙姆哈尼表示，伊朗愿承诺永远不制造核武器，以换取解除经济制裁。

13、5月15日，美印贸易谈判暗流涌动。美国总统特朗普透露，他已与苹果CEO库克进行了交谈，明确表示不希望苹果扩大在印度的生产。他声称，作为这次谈话的结果，苹果将“增加他们在美国的生产”。特朗普还表示，印度已提出对美国商品实施“零关税”。

14、5月15日，关税政策不确定性之际，美国经济活动放缓，通胀趋于降温。最新数据显示，美国4月PPI环比意外下跌0.5%，其中服务价格下降0.7%，创2009年以来最大单月跌幅。零售销售环比仅增长0.1%，明显低于3月1.7%的强劲增幅。制造业产值环比下降0.4%，出现六个月来的首次下降。5月住宅建筑商信心指数也下滑至2023年底以来的最低水平。

15、5月15日，尽管关税政策存不确定性，美国初请失业金人数保持稳定。美国劳工部数据显示，上周初请失业金人数持平于22.9万人，符合市场预期。前一周续请失业金人数增加9000人至188.1万人。

16、5月16日，美国总统特朗普表示，将在“未来两到三周内”为美国的贸易伙伴设定新的关税税率，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”。特朗普称，有“150个国家”希望达成协议。

17、5月16日，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。

18、5月16日，美国和欧盟已启动贸易谈判，以避免特朗普关税政策的最坏影响，此举打破了此前欧盟在谈判队列中近乎垫底的僵局。双方近日首次交换了谈判文件，内容涵盖关税、数字贸易及投资机会等领域。

19、5月16日，由于对关税的担忧日益加剧，美国5月密歇根大学消费者信心指数初值下滑至50.8，创历史第二低。1年通胀预期初值7.3%，为1981年以来的最高；5年通胀预期初值4.6%，为1991年以来的最高。

20、5月12日，欧洲央行两位管理委员会成员表示，鉴于美国总统特朗普经济政策的不确定性很高，因此欧洲央行对下一步利率行动必须小心谨慎。交易员们已经调低了欧洲央行的降息预期，目前押注年底前降息幅度不到50个基点，为一个月以来的最低水平。

21、5月15日，欧元区一季度经济增长下修。欧盟统计局公布最新数据，欧元区第一季度GDP环比增长，低于此前初步估算的0.4%。劳动力市场保持坚挺，第一季度就业增长0.3%，增幅高于去年年底的0.1%。

22、5月12日，日本首相石破茂重申，日本不会接受与美国达成不包括汽车关税在内的初步贸易协议。日本政府已准备好采取额外刺激措施，来缓解关税对经济的影响。不过，石破茂对削减日本消费税率表示谨慎。

23、5月16日，俄罗斯和乌克兰两国代表团16日在土耳其举行3年来的首次直接谈判。乌克兰方面在谈判结束后表示，谈判毫无成果。俄方则表示，对谈判结果总体满意，愿意继续同乌方进

行接触。据乌克兰消息人士称，作为停火条件，俄罗斯代表团要求乌军从顿涅茨克、卢甘斯克、赫尔松和扎波罗热地区撤军。

24、5月12日，中美经贸高层会谈联合声明发布，双方同意大幅降低双边关税水平，美方取消共计91%的加征关税，中方相应取消91%的反制关税；美方暂停实施24%的“对等关税”，中方也相应暂停实施24%的反制关税。中方还相应暂停或取消对美国的非关税反制措施。双方将建立机制，继续就经贸关系进行协商。根据需要，双方可就相关经贸议题开展工作层面磋商。

25、5月12日，据玉渊谭天，中国开展了打击战略矿产走私出口专项行动，近期还将组织一系列行动，而此前实施出口管制的中重稀土就包含在其中。而5月12日召开的加强战略矿产出口全链条管控工作部署会则指出，战略矿产出口管制事关国家安全和发展利益，加强出口全链条管控是关键。各部门、各地方要密切跟踪战略矿产流向，严防战略矿产非法外流。

26、5月13日，国家主席出席中拉论坛第四届部长级会议开幕式并发表主旨讲话。习近平强调，当前，世界百年变局加速演进，多重风险交织叠加，各国唯有团结协作，才能维护世界和平稳定，促进全球发展繁荣。关税战、贸易战没有赢家，霸凌霸道只会孤立自身。中方愿同拉方携手启动团结工程、发展工程、文明工程、和平工程、民心工程，共谋发展振兴，共建中拉命运共同体。

27、5月13日，国务院关税税则委员会发布公告，自5月14日12时01分起，调整对原产于美国的进口商品加征关税措施。其中，国务院关税税则委员会2025年第4号公告规定的加征关税税率，由34%调整为10%，在90天内暂停实施24%的对美加征关税税率；停止实施2025年第5号、第6号公告规定的加征关税措施。

28、5月13日，就中美是否计划讨论美方以芬太尼为由对华征收的特别关税，外交部回应称，芬太尼是美国的问题，不是中国的问题，责任在美国自身。美方无视中方的善意，对中国无理加征芬太尼关税，这严重冲击中美在禁毒领域的对话与合作，也严重损害中方利益。美方如果真心想同中方合作，就应该停止对华抹黑推责，以平等、尊重、互惠的方式同中方对话。

29、5月13日，全球大型银行在中美贸易关系缓和后，开始重新评估对中国经济的判断。包括瑞银、摩根士丹利、澳新银行、法国外贸银行等在内的国际投行宣布上调对中国的经济增长预测。同时，还有多家投行上调对中国股市的展望，野村将中国股票评级上调至“战术性增持”，花旗银行将恒生指数年底目标上调2%。

30、5月13日，中国央行与巴西央行续签双边本币互换协议，规模为1900亿元人民币/1570亿巴西雷亚尔，协议有效期五年，经双方同意可以展期。

31、5月14日，央行发布数据显示，4月末，我国社会融资规模存量同比增长8.7%，M2余额同比增长8%，较上月增速加快。今年前四个月，人民币贷款增加10.06万亿元，社会融资规模增量16.34万亿元。4月，企业新发放贷款平均利率约3.2%，比上月低约4个基点，保持历史低位水平。

32、5月14日，央行、金融监管总局等7部门联合发文，从创业投资、货币信贷、资本市场、科技保险、财政政策、央地联动、创新生态等七个方面，提出15项促进科技金融发展的政策举措，为科技创新提供全生命周期、全链条的金融服务，引导长期资本、耐心资本和优质资本进入科技创新领域。

33、5月15日，国务院召开做强国内大循环工作推进会，国务院总理李强在会上强调，要深刻认识和准确把握当前经济形势，把发展的战略立足点放在做强国内大循环上，以国内大循环的内在稳定性和长期成长性对冲国际循环的不确定性，推动我国经济行稳致远，努力实现高质量发展。

34、5月15日，我国城市更新顶层设计出台。中办、国办近日印发《关于持续推进城市更新行动的意见》，提出八方面主要任务，其中包括：推进城镇老旧小区整治改造，开展完整社区建设，推进老旧街区、老旧厂区、城中村等更新改造，加强城市基础设施建设改造等。这意味着中国大力实施城市更新按下“加速键”。

## 二、本周重要事件及经济数据提醒

1. 5月19日（周一）：**产业数据发布**（SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”及“SMM七地锌锭社会库存”、油厂周度开机率、豆粕油脂周度库存数据）、**中国4月固定资产投资累计同比数据**、**中国4月社会消费品零售总额当月同比数据**、**中国4月工业增加值当月同比数据**、**中国4月城镇调查失业率数据**、欧元区4月CPI和核心CPI数据
2. 5月20日（周二）：**产业数据发布**（铁矿石发运和到港量）、**中国贷款市场报价利率(LPR):1年、中国贷款市场报价利率(LPR):5年**、**德国4月PPI数据**、欧元区3月营建产出同比数据、欧元区5月消费者信心指数(初值)数据
3. 5月21日（周三）：**产业数据发布**（找钢网公布黑色系库存及产量、甲醇港口库存数据）、**英国4月核心CPI数据**、CPI数据
4. 5月22日（周四）：**产业数据发布**（我的钢铁周度产量及库存、矿石港口库存及疏港量、原油EIA库存产量数据、美棉出口周报、SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”、隆众更新玻璃及纯碱周度产量库存等数据）、**德国5月IFO景气指数数据**、**美国5月10日续请失业金人数据**、**美国5月17日初请失业金人数据**、**美国4月成屋销售量折年数数据**
5. 5月23日（周五）：**产业数据发布**（高炉开工率和钢厂产能利用率、钢厂进口矿库存、双焦周度上下游库存开工率及港口库存数据、PTA装置开工率、MEG装置开工率、聚酯装置开工率、聚酯库存天数、苯乙烯上游开工率、天然橡胶轮胎开工率、铜精矿TC指数）、**日本4月CPI和核心CPI数据**、**中国5月中期借贷便利(MLF):利率:1年**、**美国4月新屋销售折年数数据**

### 三、全球资产价格走势

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
股票	道琼斯工业指数	42654.74	0.78	3.41	4.88	0.26
	纳斯达克指数	19211.10	0.52	7.15	10.12	-0.52
	标普500	5958.38	0.70	5.27	6.99	1.30
	英国富时100	8684.56	0.59	1.52	2.23	6.26
	法国CAC40	7886.69	0.42	1.85	3.86	6.86
	德国DAX	23767.43	0.30	1.14	5.65	19.38
	日经225	37753.72	0.00	1.14	4.74	-5.37
	韩国综合指数	2626.87	0.21	1.92	2.75	9.48
	恒生指数	23345.05	-0.46	2.09	5.54	16.38
	印度SENSEX30	82330.59	-0.24	3.62	2.60	5.36
	俄罗斯RTS	1107.81	-0.55	-0.26	-1.80	24.02
	上证指数	3367.46	-0.40	0.76	2.70	0.47
	台湾加权指数	21843.69	0.52	4.44	7.95	-5.17
	巴西IBOVESPA指数	139187.39	0.11	1.96	8.05	15.72
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	月涨跌幅 (BP)	今年以来 (BP)
债券	中债:10Y	1.6972	1.12	5.58	5.67	1.98
	美债:10Y	4.4300	-2.00	6.00	26.00	-15.00
	欧债:10Y	3.2120	-4.10	2.24	7.53	22.74
	英债:10Y	4.6795	0.00	18.70	24.88	-40.87
	法债:10Y	3.3790	-3.30	-0.20	9.70	6.80
	德债:10Y	2.5860	-3.90	3.50	14.60	22.40
	日债:10Y	1.4890	2.30	11.90	15.90	38.60
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	SHFE螺纹钢	3082.00	-1.15	1.99	-0.45	6.86
	DCE铁矿石	728.00	-1.15	4.60	3.48	6.55
	LME铜	9440.00	-1.67	0.01	3.45	7.50
	LME铝	2484.50	-0.58	2.75	3.89	2.66
	ICE布油	65.39	1.22	2.30	7.00	12.58
	DCE聚丙烯	7093.00	-0.95	1.81	0.74	5.14
	CZCE PTA	4774.00	-0.50	4.19	7.67	2.41
	CBOT大豆	1051.00	-0.21	-0.12	0.67	4.06
	CZCE白糖	5855.00	-0.53	0.27	-0.54	1.78
	CZCE棉花	13415.00	-0.07	3.79	5.01	0.67
	COMEX黄金	3187.30	-1.22	-4.69	-3.97	20.69
	COMEX白银	32.43	-1.10	1.37	-1.19	10.72
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
汇率	美元指数	101.0920	0.21	0.75	1.63	-6.82
	中间价:美元兑人	7.1938	-0.03	-0.22	-0.11	0.08
	欧元兑美元	1.1164	-0.18	-0.76	-1.45	7.83
	英镑兑美元	1.3281	-0.19	-0.18	-0.41	6.13
	美元兑日元	145.6380	-0.03	0.18	1.80	-7.35

数据来源: Wind, 同花顺

## 四、国内高频宏观数据

### 1、上游

图1 CRB 商品指数



图2 国内南华商品指数

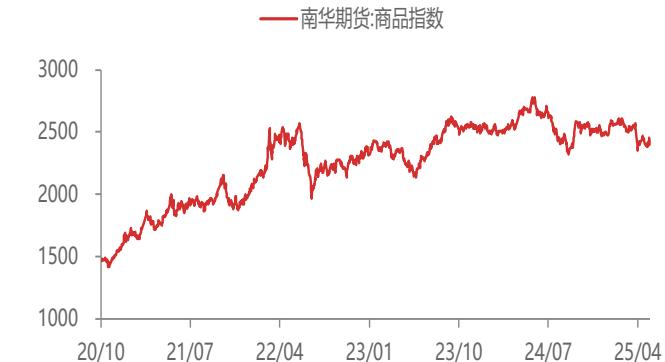


图3 石油能源：国际能源价格

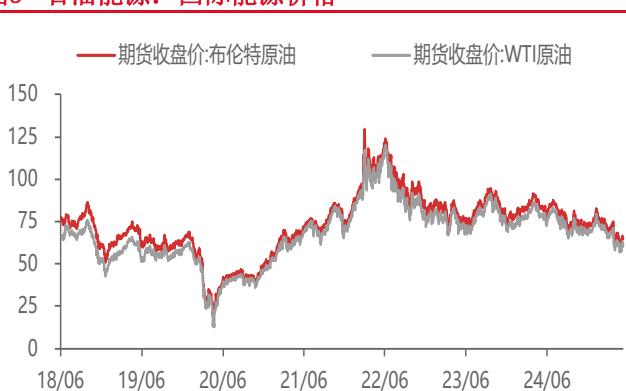


图4 石油能源：美国商业原油库存和API原油库存变化

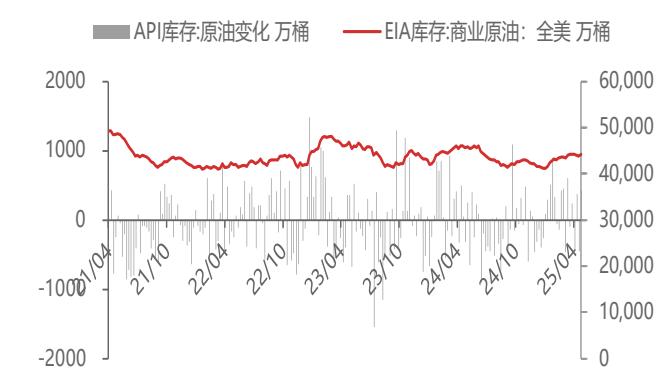


图5 煤炭能源：国内动力煤市场价格

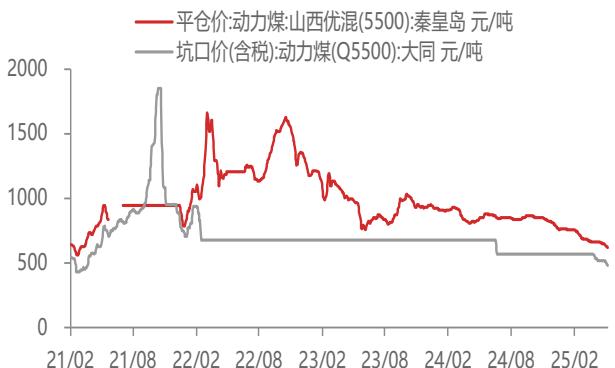


图6 煤炭能源：沿海电煤价格指数

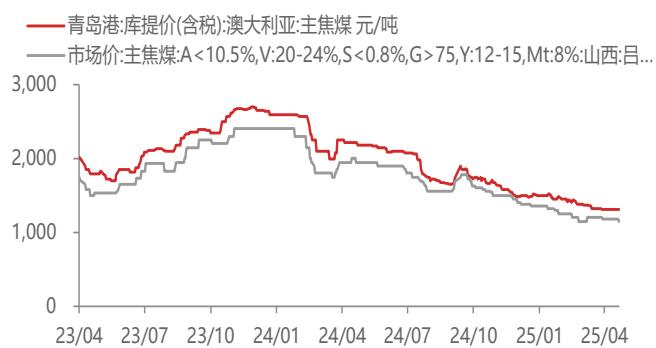


图7 煤炭能源：六大发电集团日均耗煤及库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图9 焦煤：国内主焦煤市场价



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图11 焦炭：国内焦化企业和钢厂日均产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图13 铁矿：国内外铁矿石价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图8 煤炭能源：国内煤炭港口库存



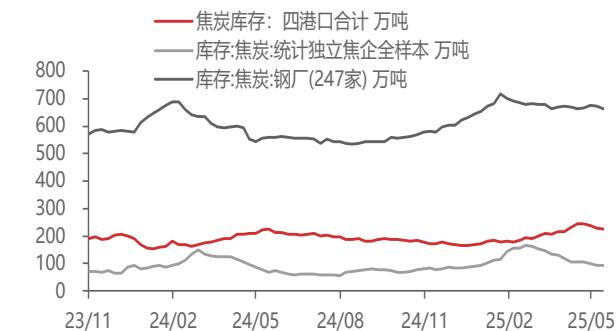
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图10 焦煤：国内焦化厂、钢厂和港口炼焦煤库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图12 焦炭：国内焦化厂、钢厂和港口焦炭库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图14 铁矿：全国主要港口铁矿石库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

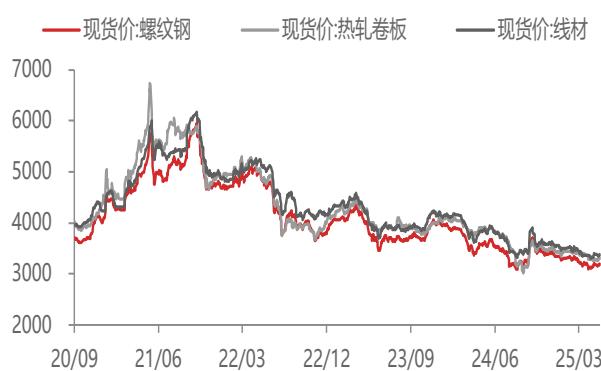
图15 运价：国际 BDI 指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

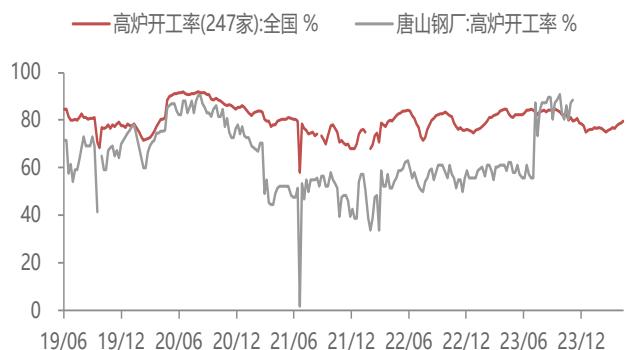
## 2、中游

图17 钢铁：国内钢材现货价格



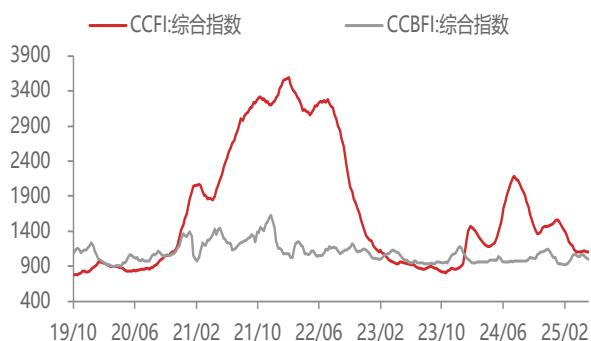
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图19 钢铁：全国和唐山高炉开工率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图16 运价：国内集装箱和干散货运价指数



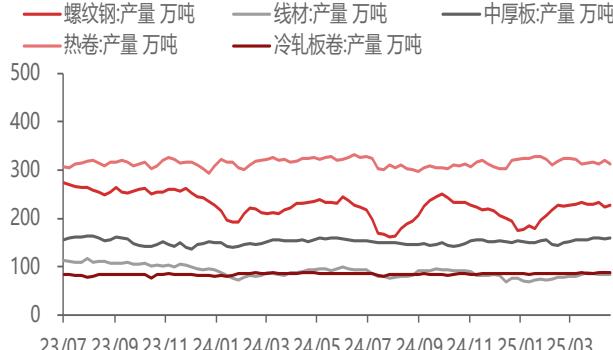
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图18 钢铁：钢材库存变化



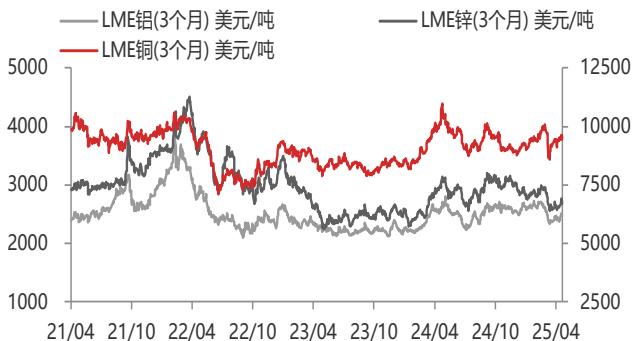
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图20 钢铁：全国主要钢厂钢材产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图21 有色: LME 铜铝锌现货价格



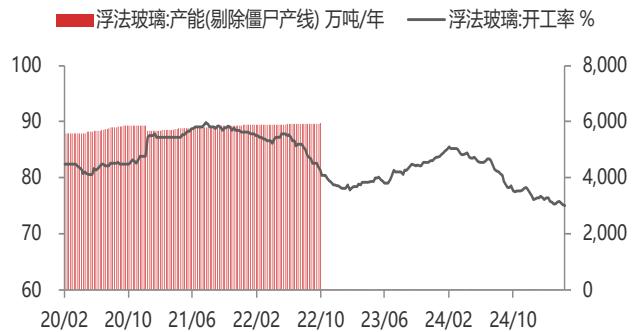
资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图23 建材: 全国水泥、玻璃现货价格



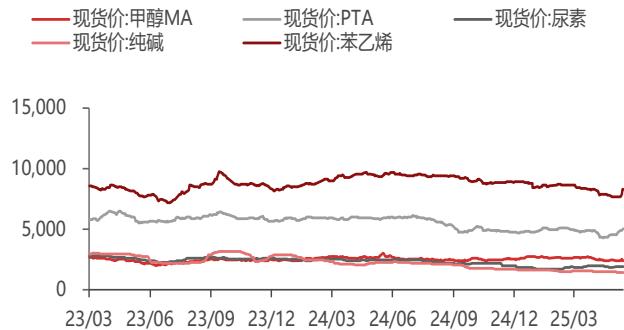
资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图25 建材: 浮法玻璃产能及开工率



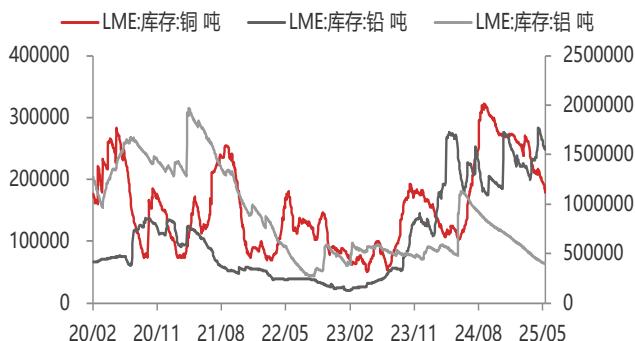
资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图27 化工: 部分化工品现货价格



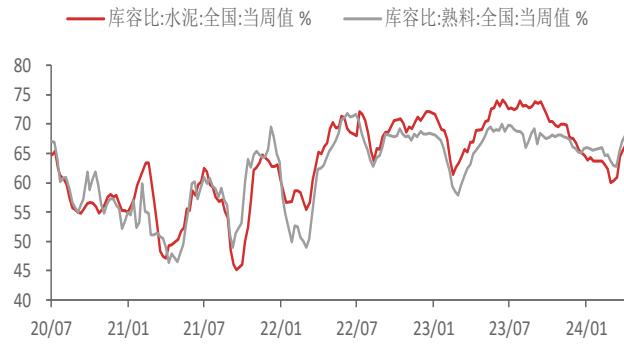
资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图22 有色: LME 铜铝锌总库存变化



资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图24 建材: 全国水泥和熟料库容比



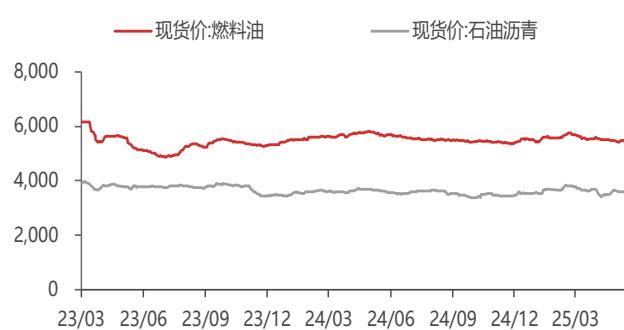
资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图26 建材: 浮法玻璃企业库存



资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图28 化工: 燃料油和沥青现货价格



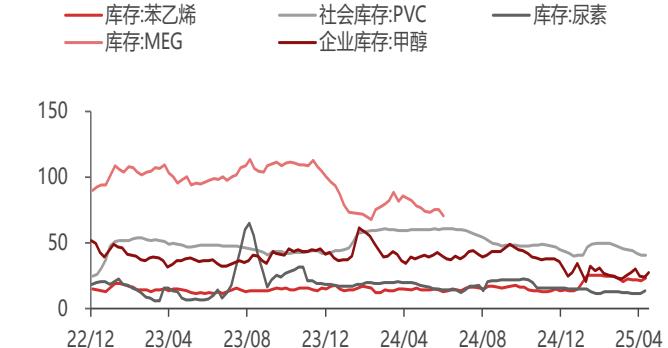
资料来源: 东海期货研究所, Wind, 同花顺 iFinD

图29 化工：部分化工品周度产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

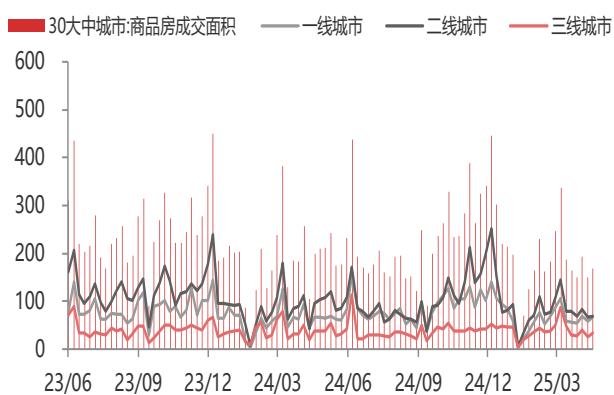
图30 化工：部分化工品周度库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

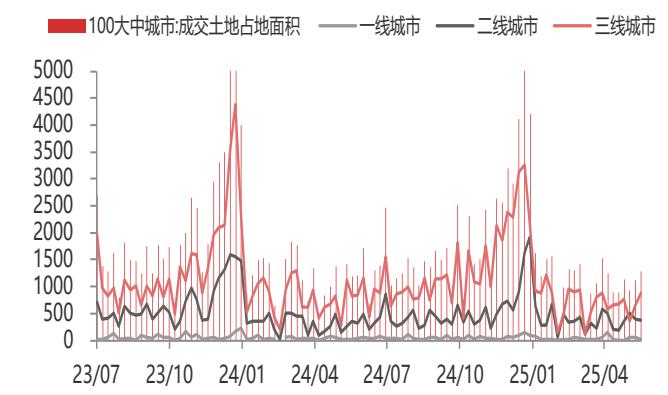
### 3、下游

图31 房地产：商品房成交面积变化



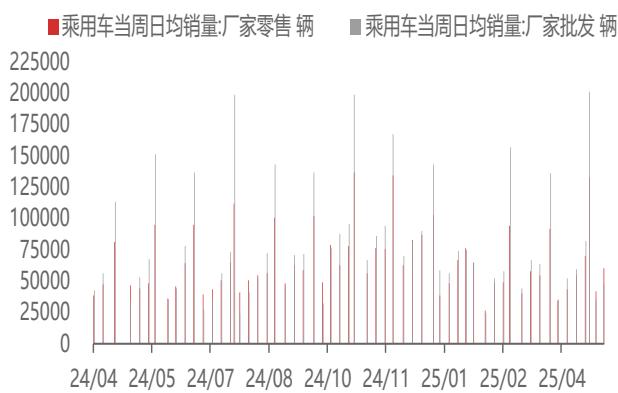
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图32 房地产：供应土地占地面积变化



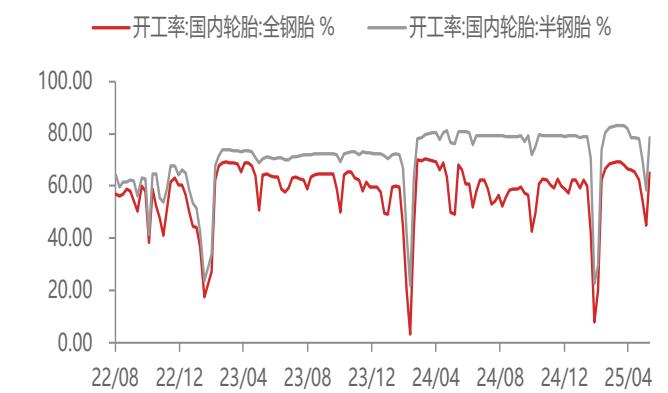
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图33 汽车：乘用车日均厂家批发和零售销量变化



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图34 汽车：汽车轮胎全钢胎和半钢胎开工率



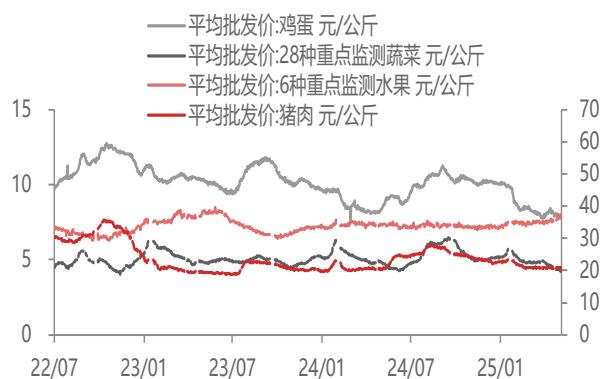
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图35 物价：国内农产品和菜篮子产品批发价格指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图36 物价：国内蔬菜、水果、鸡蛋和猪肉价格变化

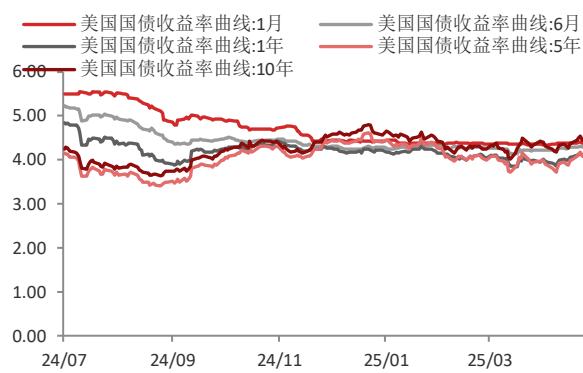


资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

## 五、国内外流动性

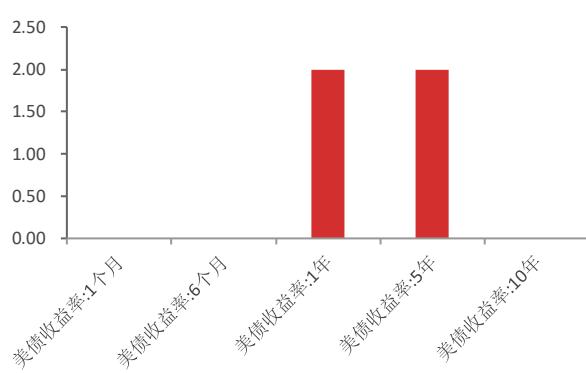
### 1、全球流动性

图37 美国国债收益率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

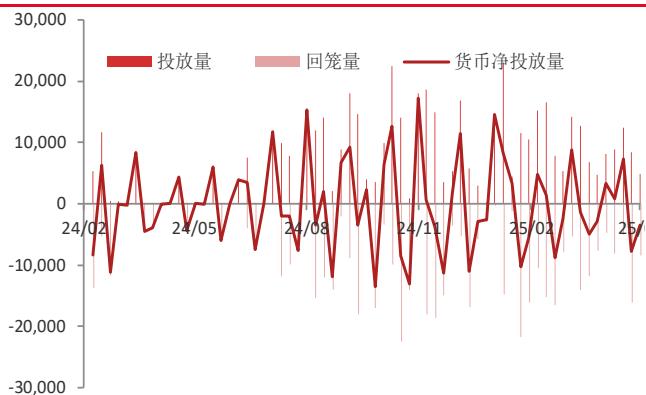
图38 美国国债收益率周变化 单位：bp



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

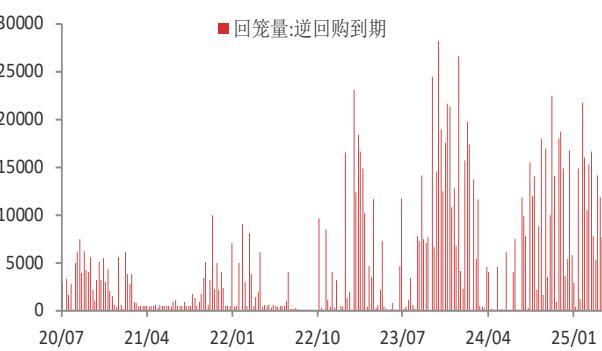
### 2、国内流动性

图39 央行公开市场净投放



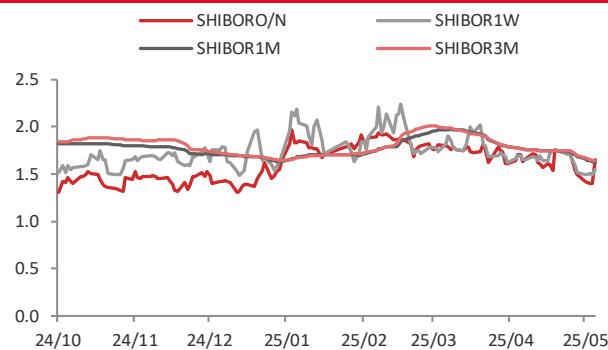
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图40 逆回购到期数量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图41 国内银行间同业拆借利率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

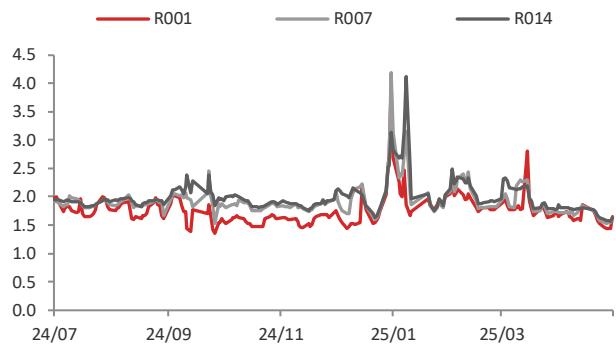
图42 同业拆借利率周变化

图42 同业拆借利率周变化



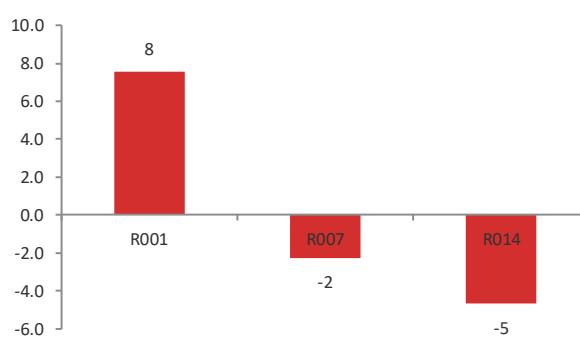
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图43 国内银行回购利率



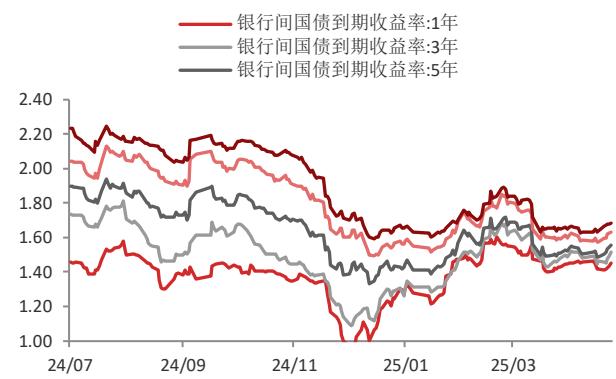
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图44 国内银行回购利率周变化 单位：bp



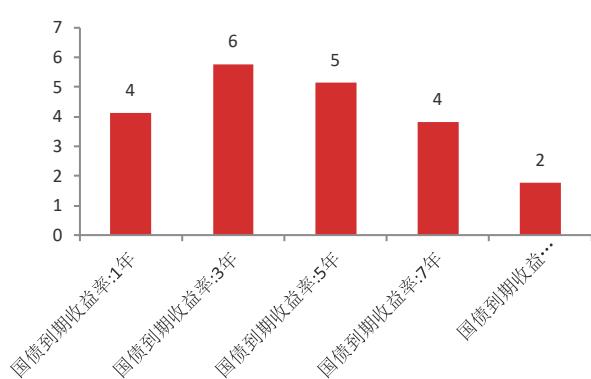
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图45 国内国债利率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图46 国内国债利率周变化 单位：bp



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

## 六、全球财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预测值	今值
2025-05-19	10:00	中国	4月固定资产投资:累计同比(%)	★★★	4.2	4.26	
	10:00	中国	4月社会消费品零售总额:当月同比(%)	★★★	5.9	5.48	
	10:00	中国	4月工业增加值:当月同比(%)	★★★	7.7	5.21	
	10:00	中国	4月城镇调查失业率(%)	★★	5.2	5.2	
	18:00	欧盟	4月欧元区:CPI:环比(%)	★★	0.6	0.6	
	18:00	欧盟	4月欧元区:CPI:同比(%)	★★	2.2	2.2	
	18:00	欧盟	4月欧元区:核心CPI:同比(%)	★★	2.4	2.7	
	18:00	欧盟	4月欧元区:核心CPI:环比(%)	★★	1	1	
2025-05-20	09:00	中国	贷款市场报价利率(LPR):1年	★★	3.1		
	09:00	中国	贷款市场报价利率(LPR):5年	★★	3.6		
	14:00	德国	4月PPI:环比(%)	★★	-0.7		
	14:00	德国	4月PPI:同比(%)	★★	-0.2		
	18:00	欧盟	3月欧元区:营建产出:同比(%)	★★	0.2		
	22:00	欧盟	5月欧元区:消费者信心指数:季调(初值)	★★	-16.7		
	14:00	英国	4月核心CPI:同比(%)	★★	3.4		
	14:00	英国	4月核心CPI:环比(%)	★★	0.53		
2025-05-21	14:00	英国	4月CPI:同比(%)	★★	2.6		
	14:00	英国	4月CPI:环比(%)	★★	0.3		
	16:00	德国	5月IFO景气指数:季调(2015年=100)	★★	86.9		
	20:30	美国	5月10日续请失业金人数:季调(人)	★★	1881000		
2025-05-22	20:30	美国	5月17日初请失业金人数:季调(人)	★★	229000		
	22:00	美国	4月成屋销售量:季调:折年数(万套)	★★	402		
	07:30	日本	4月CPI:同比(%)	★★	3.6		
	07:30	日本	4月CPI:环比(%)	★★	0.3		
2025-05-23	07:30	日本	4月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	★★	1.6		
	09:20	中国	5月中期借贷便利(MLF):利率:1年	★★	2		
	22:00	美国	4月新屋销售:季调:折年数(千套)	★★	724		

数据来源: Wind

## 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投資目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

### 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-80128600-8632

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn