



## 宏观周报

### 📅 财经日历

#### ■ 6月5日

中国财新服务业 PMI

欧元区 Sentix 投资者信心指数

美国 ISM 非制造业 PMI

美国扣除国防耐用品订单环比

#### ■ 6月7日

中国贸易帐

美国贸易帐

#### ■ 6月8日

欧元区 GDP 当季环比

#### ■ 6月9日

中国 CPI、PPI

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：许向东

电话：021-68770057-8071

邮箱：xuxiangdong@qhfc.net

从业资格号：F3063109

投资咨询号：Z0016509

## 一、国内宏观回顾和展望

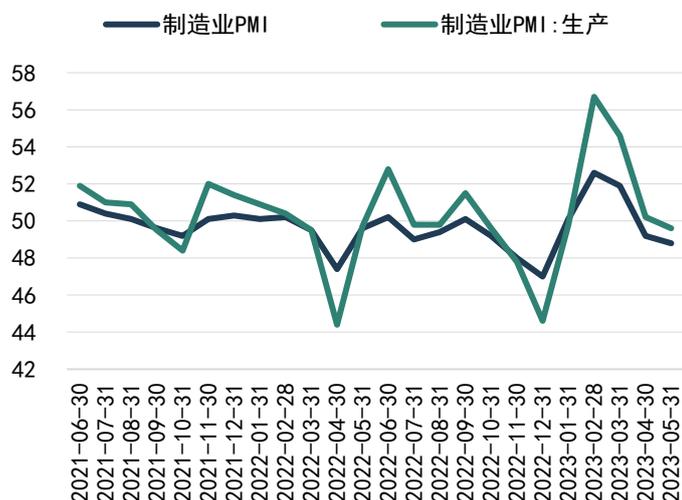
### （一）5月制造业PMI再度下行

国家统计局数据显示，5月份，制造业采购经理指数（PMI）为48.8%，较4月下降0.4个百分点，制造业景气度连续两月位于收缩区间，供需两端均有所放缓。从生产端来看，5月制造业PMI生产指数为49.6%，较上月下降0.6个百分点；采购量指数为49%，企业采购量减少，生产放缓。同时，高频数据也显示，当前生产端仍处于缓慢爬坡阶段，近半月来，唐山高炉开工率延续回落，焦化企业开工率也创近年同期新低，粗钢日均产量、汽车轮胎开工率等最新数据较上月环比均下降，工业生产动能不足。从需求端来看，内外需均有所回落，新订单指数和新出口订单指数分别为48.3%和47.2%，较上月分别下降0.5和0.4个百分点，均位于收缩区间。产成品库存和原材料库存分别为48.9%和47.6%，库存指数继续回落。受全球大宗商品价格下行及市场需求不足影响，价格指数持续下行，5月主要原材料购进价格指数为40.8%，出厂价格指数为41.6%，创下2022年8月以来最低水平。大、中、小型企业景气度分化，大型企业景气度回升至临界值，中小型企业景气度继续回落。

5月份，非制造业商务活动指数为54.5%，较上月下降1.9个百分点，但仍位于景气区间，非制造业延续恢复性增长。服务业维持平稳复苏趋势，服务业商务活动指数较上月回落1.3个百分点至53.8%，其中，与居民出行和日常消费相关的零售、餐饮住宿、铁路和航空运输等服务业景气度较高，后续节日和暑期效应影响下，服务业景气指数仍有望维持在高位。5月建筑业景气度较上月回落5.7个百分点至58.2%，但仍位于高位景气区间。随着气温升高，6月建筑业施工活动可能会有所放缓，但景气度仍有望维持高位。

整体来看，5月制造业PMI继续回落，经济内生动力不足是主要原因，尤其是需求低于临界点，这也验证了经济恢复斜率有所放缓。当前，内外需下行的影响逐渐扩散，市场价格持续下行，企业仍处于去库阶段，企业盈利向上修复面临较大阻力，政策加码的可能性不断上升。

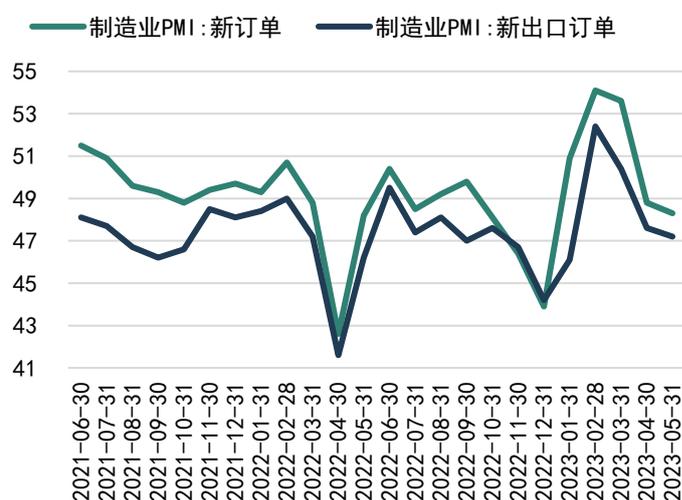
图1 制造业PMI (%)



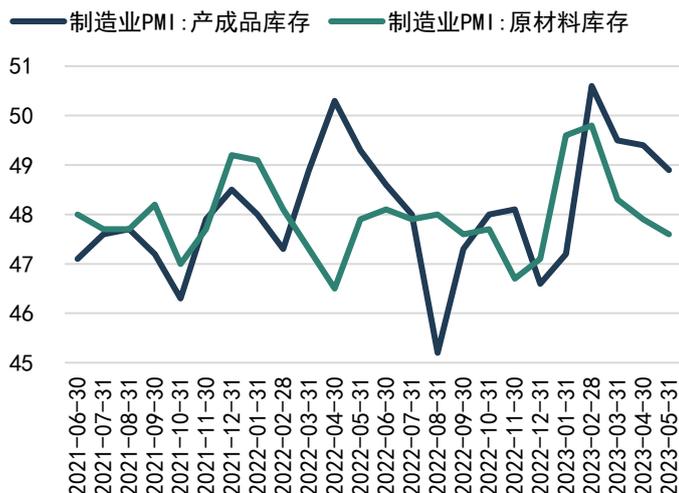
数据来源：同花顺，前海期货

请务必阅读最后重要声明

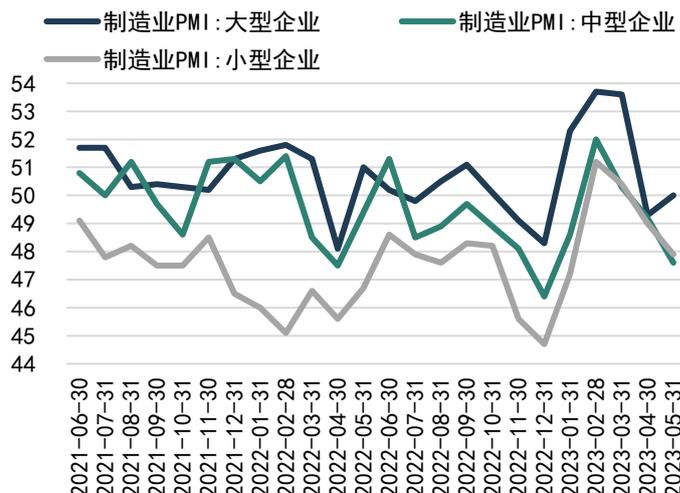
图2 制造业新订单和新出口订单指数 (%)



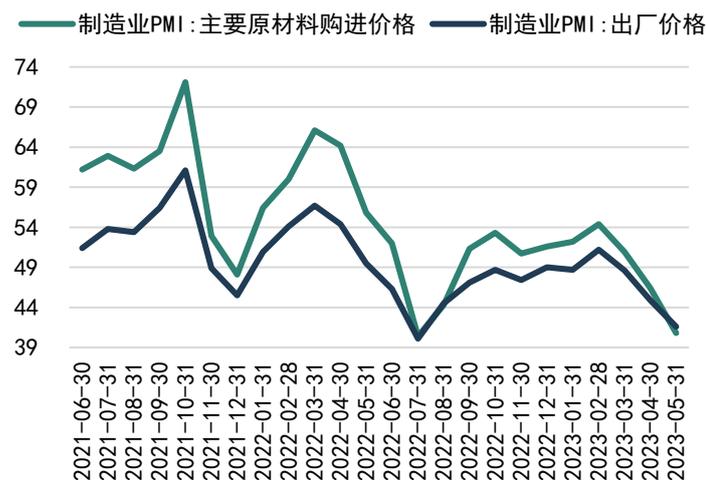
数据来源：同花顺，前海期货

**图3 制造业PMI库存分项(%)**


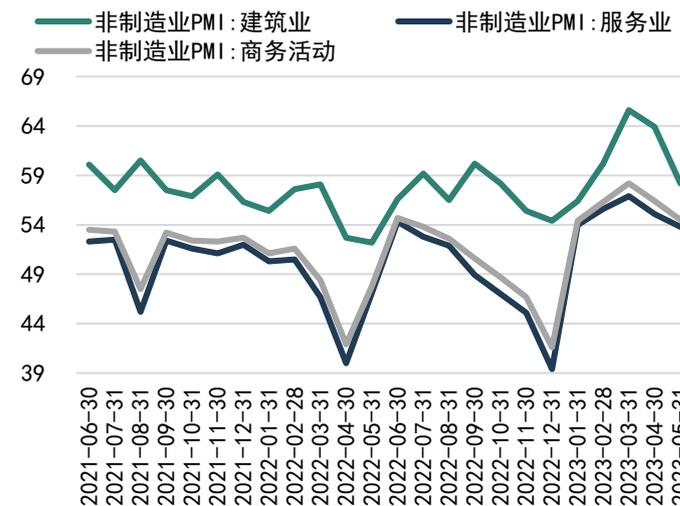
数据来源: 同花顺, 前海期货

**图4 大中小型企业制造业PMI同步回落(%)**


数据来源: 同花顺, 前海期货

**图5 PMI价格分项指数持续回落(%)**


数据来源: 同花顺, 前海期货

**图6 非制造业商务活动指数(%)**


数据来源: 同花顺, 前海期货

## (二) 国内宏观前瞻

本周即将发布中国5月份贸易帐(6月7日周三)和中国5月份CPI、PPI(6月9日周五),5月原材料购进价格和出厂价格指数回落至历史较低水平,PPI短期仍存在下行压力。

## 二、海外宏观回顾和展望

### 美国5月制造业PMI不及预期,市场预期美联储6月按兵不动

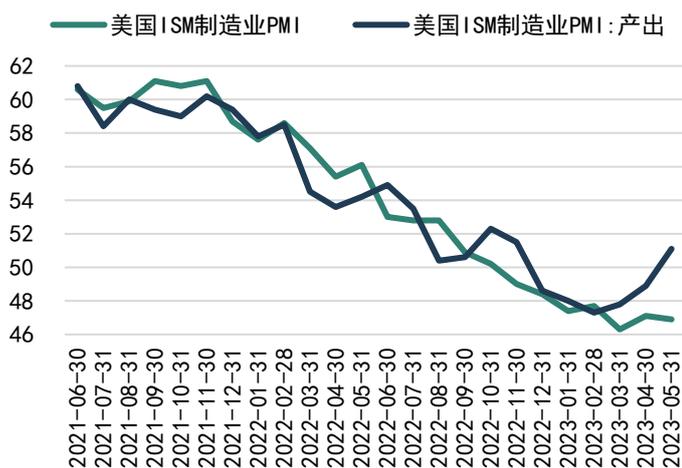
美国5月ISM制造业PMI指数录得46.9%,较上月下降0.2个百分点,自去年11月以来,持续位于荣枯线以下。从分项指标来看,需求端走弱,新订单指数较上月下行3.1个百分点至42.6%,新出口订单小幅

回升 0.2 个百分点，主要来自中国和欧洲订单的支撑；生产端大幅上行，生产指数为 51.1%，较上月上升 2.2 个百分点，生产端逆势增长，带动就业指数回升，就业指数为 51.4%，回升至荣枯线以上，在需求走弱的情况下，生产的好转可能主要来自积压订单的释放，5 月库存订单大幅下滑 5.6 个百分点，新订单继续减少，因此后续制造业景气度可能会重新回落。美联储上周发布的褐皮书也显示，随着就业和通胀略有放缓，美国经济近几周显示出降温迹象。

上周，美联储多位官员发表讲话，费城联储主席巴克认为，至少应该跳过 6 月份的加息，然后密切关注数据，以评估是否需要进一步的政策收紧，并且需要在整个 2023 年维持紧缩水平。圣路易斯联储主席布拉德称，仍需要对通胀降温的前景保持警惕。当前，市场预期美联储将在 6 月 13 日至 14 日的会议上暂停或“跳过”加息，CME “美联储观察”显示，美联储 6 月按兵不动的概率为 81.9%。

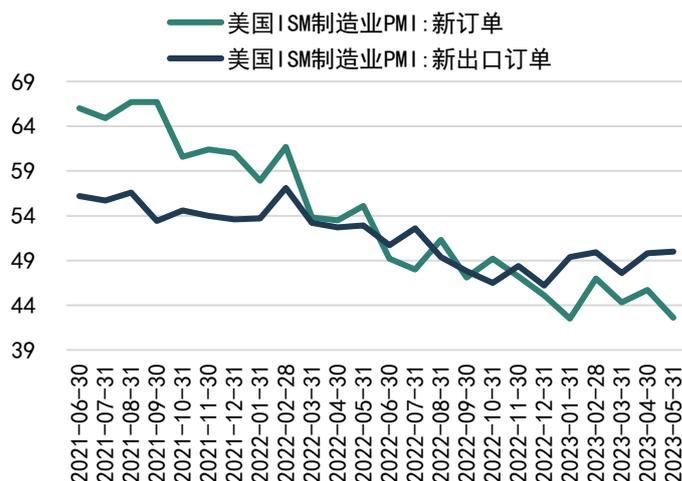
本周重点关注美国 ISM 非制造业 PMI（6 月 5 日周一）、美国贸易帐（6 月 7 日周三）。

图 7 美国 ISM 制造业 PMI (%)



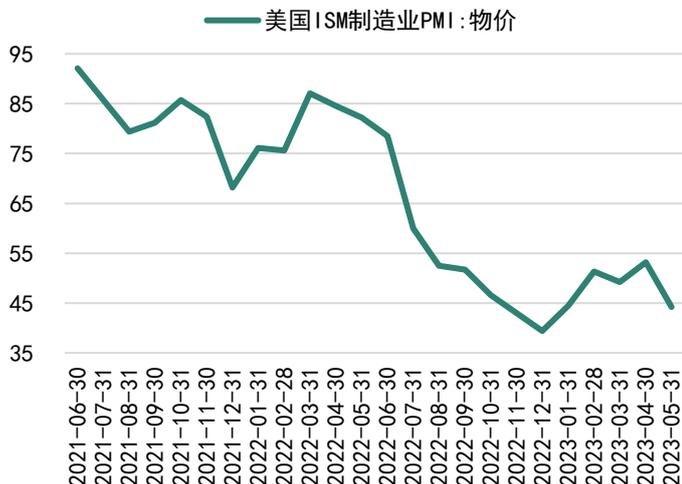
数据来源：同花顺，前海期货

图 8 美国 ISM 制造业新订单和新出口订单 PMI (%)



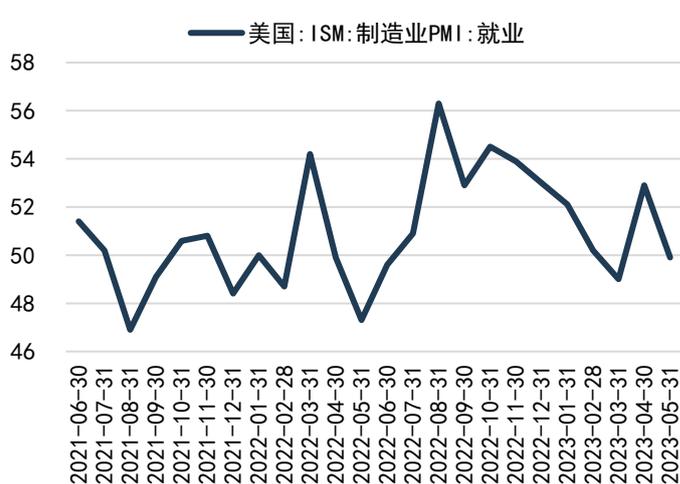
数据来源：同花顺，前海期货

图 9 美国 ISM 制造业 PMI 物价分项 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

图 10 美国 ISM 制造业 PMI 就业分项 (%)



数据来源：同花顺，前海期货

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfc.net>