

3分钟看清五一全球要闻

五一假期期间，全球通胀压力继续凸显，强化货币收紧预期，10Y美债利率一度破3%，叠加地缘局势再起风波，推升美元指数快速上行，主要股指波动加剧。

■ 大类资产：主要股指涨跌分化，10Y美债利率一度破3%，美元指数上行

全球股市：4月25日至5月3日，标普500上涨0.6%，纳斯达克、道琼斯分别下跌2.4%、2.2%。亚欧股指，日经225、德国DAX分别下跌0.1%、1.3%。

全球债市：4月25日至5月3日，10Y美债收益率上行8.7bp至2.98%；10Y意、法、德债收益率分别上行7.8bp、3.9bp、2bp至2.86%、1.49%、0.92%。

外汇市场：4月25日至5月3日，美元指数上涨0.39%至103.62。其他货币，欧元、英镑兑美元分别下跌0.4%、0.6%至1.1、1.3；美元兑日元上涨0.3%。

大宗商品：4月25日至5月3日，WTI原油上涨至105.3美元/桶，Brent原油下跌至107.58美元/桶。黄金方面，COMEX黄金下跌2.5%至1863.6美元/盎司。

■ 海外事件&数据：美国经济仍有韧性，通胀压力凸显，继续强化紧货币预期

美国1季度GDP“外冷内热”，3月耐用品订单有所回暖；4月制造业PMI回落符合季节性规律，未来走势仍有待跟踪。美国1季度GDP环比下降1.4%、遭遇“开门黑”，主因净出口、政府支出拖累，私人消费、投资维持亮眼表现，指向内生动能韧性十足。3月耐用品订单环比0.8%，远好于前值的-1.7%。4月ISM制造业PMI55.4%，3个点的降幅符合季节性规律，未来走势仍有待继续跟踪。

美国、欧元区通胀压力“高烧难退”，进一步强化美联储、欧央行的政策收紧预期。美国3月PCE物价指数同比录得6.5%，低于预期6.7%，高于前值6.3%，续创40年新高。伴随通胀压力的继续凸显，市场预计美联储5月加息50bp的概率达到99.3%。欧元区方面，4月CPI同比录得7.5%，续创历史新高。这一背景下，欧央行多位官员释放将提前结束资产购买计划、最早7月启动加息的信号。

■ 国内事件&数据：假期客流下降、消费低迷，物流持续改善、复工加速推进

假期客流量明显下降，观影等线下消费活动低迷。“五一”假期前三天，全国铁路旅客发送数为954万人次、同比下降79.8%，海南省美兰机场旅客发送数共计6.8万人次、同比下降67%。以观影为代表的线下消费活动也明显弱于以往同期，“五一”假期前三天，全国观影597万人次、同比下降80.7%，观影人次下降的同时平均票价同比下降9.3%，使得电影票房收入同比下降82.5%至20.4亿元。

节前物流持续改善、复工复产加速推进，对经济不必过于悲观。全国货运流量指数连续三周回升、节前一周回升4%；复工复产加速推进，上海首批白名单企业复工率达80%、第二批白名单也已发布。部分产需指标边际改善，节前唐山高炉开工率、钢材成交量均前一周上升；但产需总体仍待改善，4月制造业PMI明显回落。伴随疫情干扰减弱、稳增长效果显现，“经济底”在即、不必过于悲观。

风险提示：俄乌战争持续时长超预期；稳增长效果不及预期；疫情反复。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

曹金丘 联系人
caojinqiu@gjzq.com.cn

内容目录

1、大类资产回溯：主要股指涨跌分化，10Y 美债利率一度破 3%	5
2、美国事件&经济数据：美国 1 季度 GDP 低于预期，3 月 PCE 同比续创 40 年新高；伯克希尔召开年度股东大会	6
2.1、美国经济遭遇“开门黑”，主因进口拖累，内生动能依然韧性十足	6
2.2、美国 4 月制造业 PMI 低于预期，创 2020 年 9 月以来新低	9
2.3、美国 3 月新屋销售持续下滑，抵押贷款利率飙升是主因	10
2.4、美国 3 月耐用品订单显著反弹，反映企业资本开支依然强劲	11
2.5、美国 3 月 PCE 物价同比录得 6.5%，继续刷新近 40 年以来新高	12
2.6、伯克希尔召开年度股东大会，畅谈通胀、价值投资、股市等话题	12
3、欧日及新兴市场：俄罗斯切断对波兰和保加利亚天然气供应；欧元区通胀数据爆表，进一步推升货币收紧预期	13
3.1、俄罗斯于 4 月 27 日切断对波兰和保加利亚的天然气供应	13
3.2、能源价格飙升之际，欧元区、德国 4 月 CPI 创下历史新高	15
3.3、欧央行多位官员释放将加快货币政策正常化的信号	15
3.4、马克龙成功连任法国总统，未来施政前景或不容乐观	16
4、国内数据&事件：假期客流下降、消费低迷，物流改善、复工加速	17
4.1、跨省旅游受疫情冲击明显，票房大幅下降、餐饮恢复分化	17
4.2、保通保畅、复工复产加速推进	18
4.3、30 大中城市商品房成交面积回落，一线城市拖累明显	20
4.4、节前部分生产投资活动边际改善，供需总体仍待修复	20
4.5、节前猪肉价格回升，蔬菜、水果价格回落，鸡蛋价格持续上涨	21
4.6、疫情干扰下，PMI 继续回落、但景气最差的阶段或即将过去	22
4.7、4 月中央政治局会议点评：稳定高于一切	23
4.8、中央政治局集体学习：规范引导资本发展，发挥资本要素积极作用	24
5、风险提示	25

图表目录

图表 1：五一假期前后，美元上涨，欧元、英镑下跌	5
图表 2：五一假期前后，美元指数上涨	5
图表 3：五一假期前后，主要 10Y 国债收益率分化	5
图表 4：五一假期前后，10Y 美债上行、德债下行	5
图表 5：五一假期前后，全球主要股指涨跌分化	6
图表 6：五一假期前后，纳斯达克下跌，恒生指数上涨	6
图表 7：五一假期前后，原油价格上涨	6
图表 8：五一假期前后，COMEX 黄金价格下跌	6
图表 9：美国 1 季度 GDP 环比增速为负	7
图表 10：美国经济“开门黑”，主因进口拖累	7

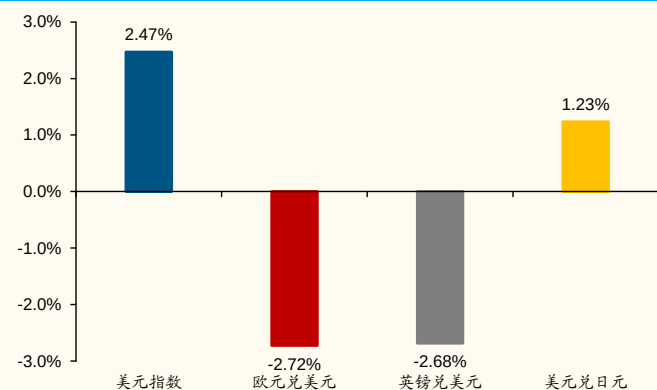
图表 11: 美国商品进口分为消费品、中间品及资本品.....	7
图表 12: 美国消费品、中间品及资本品全面向好.....	7
图表 13: 私人投资主要受库存“异常”拖累.....	8
图表 14: 私人设备投资对 GDP 环比贡献较大.....	8
图表 15: 美国居民薪酬收入增速维持高位.....	8
图表 16: 美国商品消费有韧性, 服务消费仍在改善.....	8
图表 17: 美国 3 月 CPI 同比已破 8%.....	8
图表 18: 供给受限且需求改善下, 油价或将维持高位.....	8
图表 19: 美联储 5 月加息 50bp 的概率超过 9 成.....	9
图表 20: 美联储最快或在 5 月启动缩表.....	9
图表 21: 美国 4 月制造业 PMI 不及预期.....	9
图表 22: 美国 4 月制造业 PMI 环比高于历史同期水平.....	9
图表 23: 美国制造业 PMI 新订单、产出指数明显回落.....	10
图表 24: 美国制造业 PMI 主要分项连续高于荣枯线.....	10
图表 25: PMI 新订单、产出、就业指数均下滑.....	10
图表 26: PMI 自有库存指数有所回升.....	10
图表 27: 美国 3 月新屋销售总数明显下滑.....	11
图表 28: 美国 3 月新屋销售环比下行.....	11
图表 29: 美国房价指数上行明显.....	11
图表 30: 贷款利率上涨明显压制购房需求.....	11
图表 31: 美国 3 月耐用品订单同比增幅录得 10.2%.....	11
图表 32: 美国 3 月耐用品订单环比显著反弹.....	11
图表 33: 美国 3 月 PCE 同比录得 6.5%.....	12
图表 34: 美国 3 月 PCE 环比继续上涨.....	12
图表 35: 伯克希尔年度股东大会涉及话题包括通胀、价值投资、股市等.....	12
图表 36: 欧盟 2022 年天然气进口量有所下滑.....	13
图表 37: 近期欧盟从俄罗斯天然气进口量下滑明显.....	13
图表 38: 欧盟近期开始加大从挪威的天然气进口量.....	14
图表 39: 欧盟 2022 年开始进口更多的 LNG.....	14
图表 40: 欧盟天然气库存有所增加.....	14
图表 41: 欧洲天然气进口价格飙升.....	14
图表 42: 欧盟内部对俄罗斯能源制裁意见不一.....	14
图表 43: 欧元区 4 月 CPI 环比初值超预期.....	15
图表 44: 欧元区 4 月 CPI 同比初值创 25 年新高.....	15
图表 45: 德国 4 月 CPI 同比刷新 40 年来最高记录.....	15
图表 46: 德国 4 月 CPI 同比高于预期.....	15
图表 47: 欧央行本周表示继续推进货币政策正常化.....	16
图表 48: 马克龙赢得大选, 但选票差距有所减少.....	16
图表 49: 本次选举弃票率创历史新高.....	16

图表 50: 假期前三天, 铁路旅客发送数明显降低.....	17
图表 51: 假期前三天, 海南旅游人数明显下降.....	17
图表 52: 节前, 商圈客流量有所回升.....	18
图表 53: 节前, 二线城市餐饮恢复强度有所回升.....	18
图表 54: 节前, 各城市外卖恢复强度均有回升.....	18
图表 55: 假期前三天, 电影票房回落明显.....	18
图表 56: 近期保通保畅、稳定产业类供应链政策.....	19
图表 57: 各地收费站关停数大幅下降.....	19
图表 58: 上海首批复工复产企业汽车制造近四成.....	19
图表 59: 昆山首批复工复产企业集成电路近三成.....	19
图表 60: 节前, 全国卡车物流强度持续回升.....	19
图表 61: 全国整车货运流量指数继续回升.....	19
图表 62: 30 城商品房日均成交面积同比下降.....	20
图表 63: 一线城市商品房日均成交面积同比下降.....	20
图表 64: 二线城市商品房日均成交面积同比下降.....	20
图表 65: 三线城市商品房日均成交面积同比下降.....	20
图表 66: 节前, 炼油开工率低于以往.....	21
图表 67: 节前, 唐山钢厂高炉开工率略高于去年同期.....	21
图表 68: 节前, 全国粉磨开工率低于以往.....	21
图表 69: 节前, 建筑钢材成交量与去年同期持平.....	21
图表 70: 节前, 猪肉平均批发价有所回升.....	22
图表 71: 节前, 蔬菜价格持续回落.....	22
图表 72: 节前, 水果价格小幅回落.....	22
图表 73: 节前, 鸡蛋价格持续上涨.....	22
图表 74: 4 月, 制造业 PMI 回落幅度创历史同期新高.....	23
图表 75: 4 月, 制造业 PMI 主要分项多回落.....	23
图表 76: 4 月, 服务业和建筑业 PMI 均回落.....	23
图表 77: 4 月, 建筑业新订单和活动预期继续回落.....	23
图表 78: 中央政治局会议主要内容比较.....	24
图表 79: 近期政府会议中关于资本市场的表态.....	25

1、大类资产回溯：主要股指涨跌分化，10Y 美债利率一度破 3%

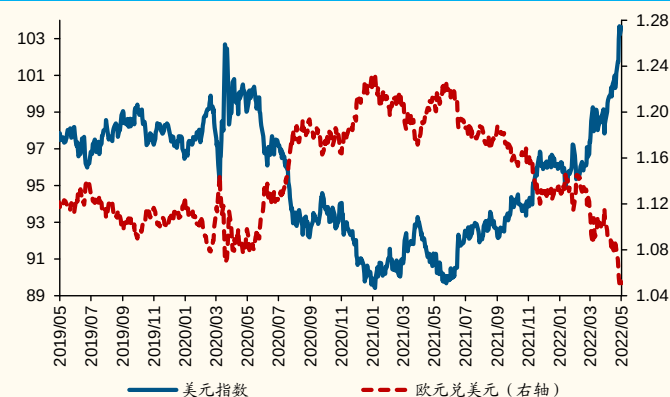
五一假期前后（4 月 25 日-5 月 3 日），美元上涨，欧元、英镑下跌。美元指数上涨 2.47%至 103.62。其他货币方面，欧元、英镑兑美元分别下跌 2.72%、2.68%至 1.05、1.25；日元汇率下跌，美元兑日元上涨 1.23%至 130.19。

图表 1：五一假期前后，美元上涨，欧元、英镑下跌



来源：Wind、国金证券研究所

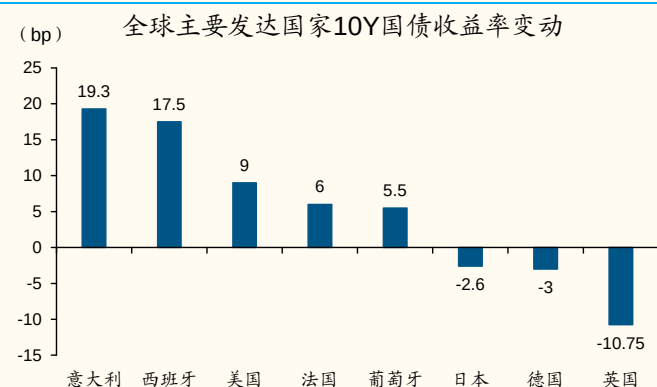
图表 2：五一假期前后，美元指数上涨



来源：Wind、国金证券研究所

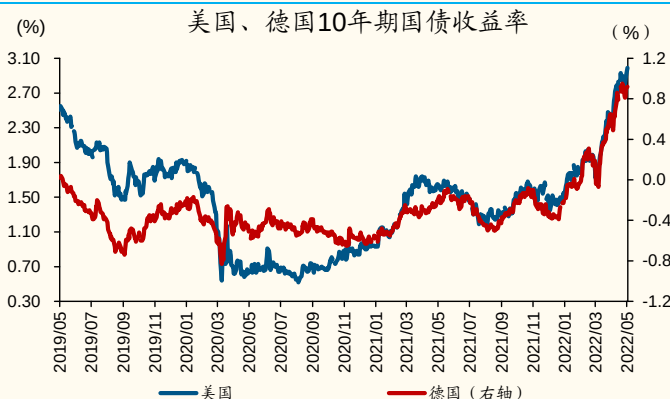
五一假期前后（4 月 25 日-5 月 3 日），主要长端国债收益率涨跌分化。10Y 美债收益率上行 9bp 至 2.98%。其他债市方面，10Y 意、法、德债收益率分别上行 19.3bp、上行 6bp、下行 3bp 至 2.86%、1.49%、0.92%。

图表 3：五一假期前后，主要 10Y 国债收益率分化



来源：Wind、国金证券研究所

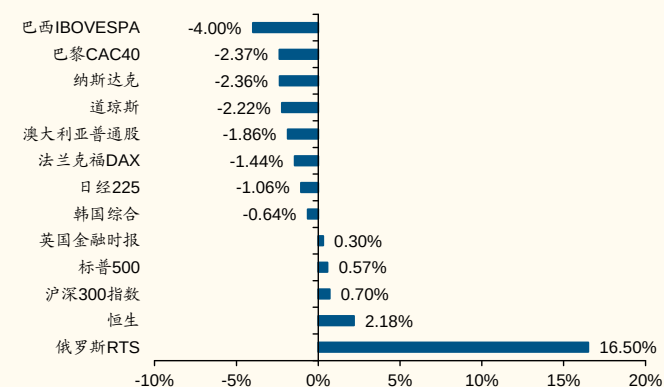
图表 4：五一假期前后，10Y 美债上行、德债下行



来源：Wind、国金证券研究所

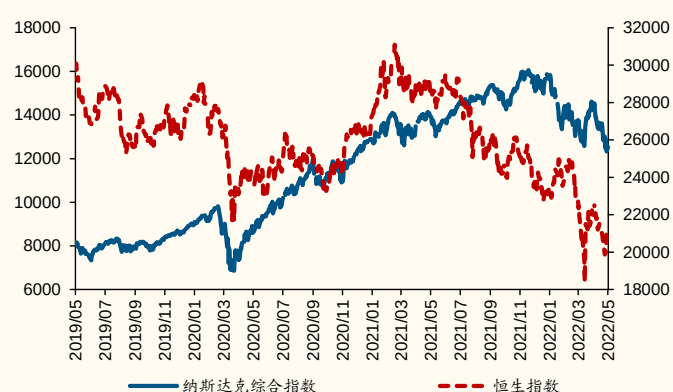
五一假期前后（4 月 25 日-5 月 3 日），全球主要股指涨跌分化。美股方面，标普 500 上涨 0.6%，纳斯达克、道琼斯分别下跌 2.4%、2.2%。亚洲股指方面，日经 225 下跌 1.1%，恒生指数上涨 2.2%。欧洲股指方面，英国富时 100 上涨 0.3%，德国 DAX、法国 CAC40 分别下跌 1.4%、2.4%。

图表 5：五一假期前后，全球主要股指涨跌分化



来源：Wind、国金证券研究所

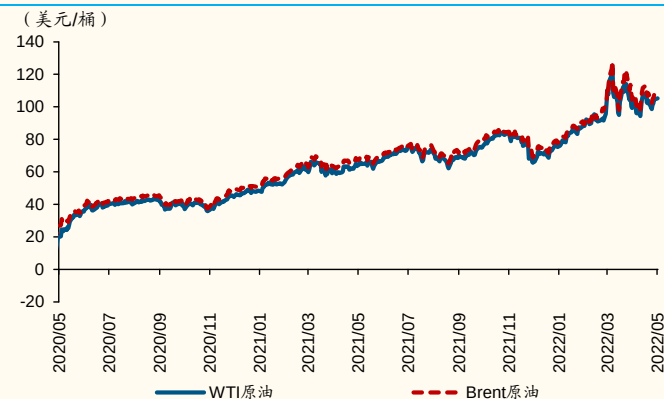
图表 6：五一假期前后，纳斯达克下跌，恒生指数上涨



来源：Wind、国金证券研究所

五一假期前后（4月25日-5月3日），原油上涨、黄金下跌。原油方面，WTI、Brent 原油分别上涨 3.2%、0.9%至 107.6、105.3 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金下跌 3.46%至 1863.6 美元/盎司。

图表 7：五一假期前后，原油价格上涨



来源：Wind、国金证券研究所

图表 8：五一假期前后，COMEX 黄金价格下跌



来源：Wind、国金证券研究所

2、美国事件&经济数据：美国 1 季度 GDP 低于预期，3 月 PCE 同比续创 40 年新高；伯克希尔召开年度股东大会

五一假期前后，美国主要经济数据整体“喜忧参半”。其中，1 季度实际 GDP 环比折年率-1.4%，主因进口拖累，内生动能依然韧性十足；3 月 PCE 物价指数续创近 40 年新高；3 月新屋销售继续下滑，3 月耐用品订单、4 月消费者信心指数有所反弹。事件方面，伯克希尔召开年度股东大会，巴菲特、芒格与投资者畅谈通胀、价值投资、股市等话题。

2.1、美国经济遭遇“开门黑”，主因进口拖累，内生动能依然韧性十足

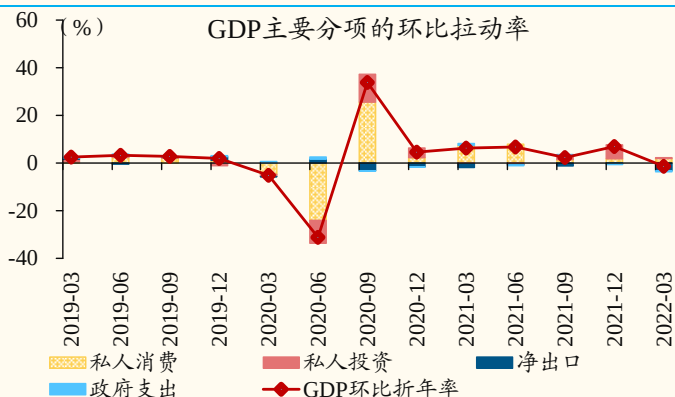
要闻：4月28日，美国公布 1 季度 GDP 数据。1 季度 GDP 环比（折年率，下同）-1.4%，低于预期 1%、前值 6.9%，为近 2 年以来首次转负。

来源：BEA

简评：

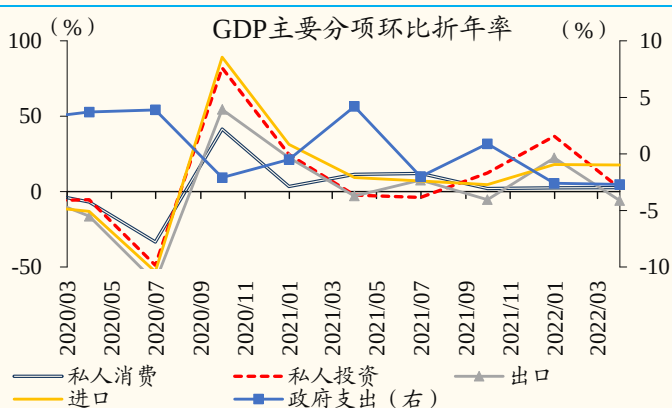
美国经济遭遇“开门黑”，主因进口拖累，内生动能依然韧性十足。基于环比贡献值来看，净出口对 GDP 环比拖累 3.2 个百分点，其中进口拖累超过 2.5 个百分点。贸易数据显示，美国 1 季度进口的大幅增长，是汽车及零部件、食品饮料等消费品，以及中间品与资本品的共同推动。消费品进口大增，反映居民消费需求旺盛的背景下，国内汽车等仍处于供不应求状态；中间品与资本品进口增长，指向企业资本开支需求旺盛。

图表 9：美国 1 季度 GDP 环比增速为负



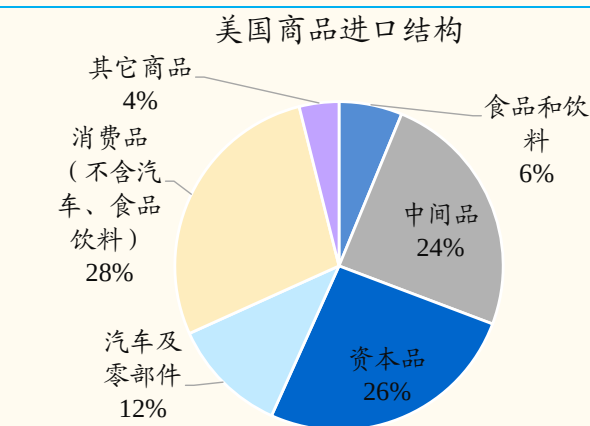
来源：Wind、国金证券研究所

图表 10：美国经济“开门黑”，主因进口拖累



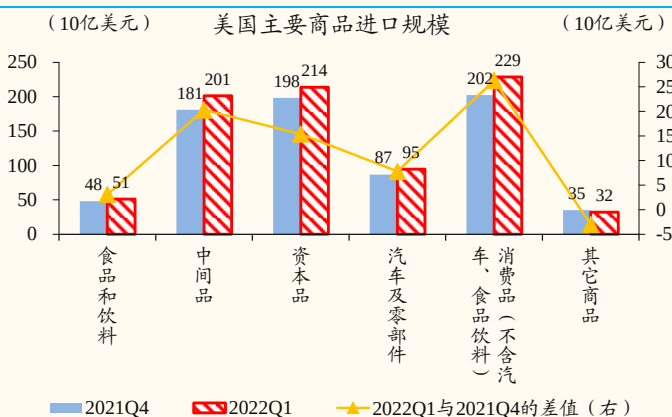
来源：Wind、国金证券研究所

图表 11：美国商品进口分为消费品、中间品及资本品



来源：Wind、国金证券研究所

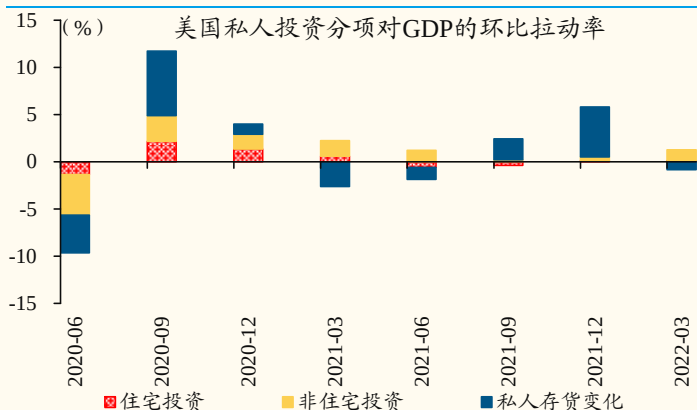
图表 12：美国消费品、中间品及资本品全面向好



来源：Wind、国金证券研究所

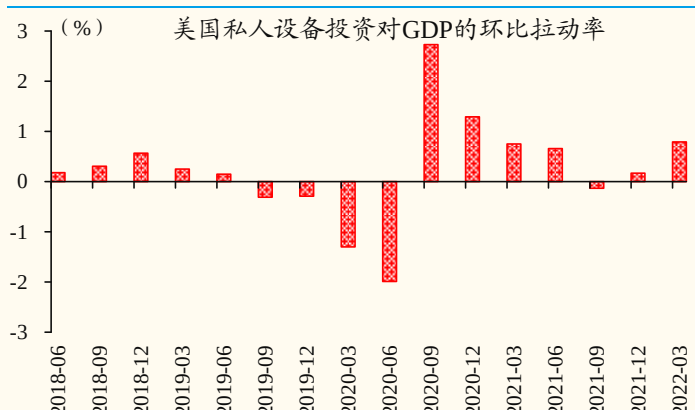
私人投资主要受库存“异常”拖累，企业资本开支依然稳步增长。2021 年 4 季度对 GDP 贡献高达 5.3 个百分点的私人库存，对 1 季度 GDP 拖累 0.8 个百分点，主因汽车及零部件等分项库存大幅下滑，反映需求旺盛、生产不足，并非补库周期的结束。固定投资方面，住宅投资平稳，非住宅投资表现亮眼。其中，设备投资对 GDP 环比贡献不减，指向企业资本开支仍处于上行周期。

图表 13: 私人投资主要受库存“异常”拖累



来源: Wind、国金证券研究所

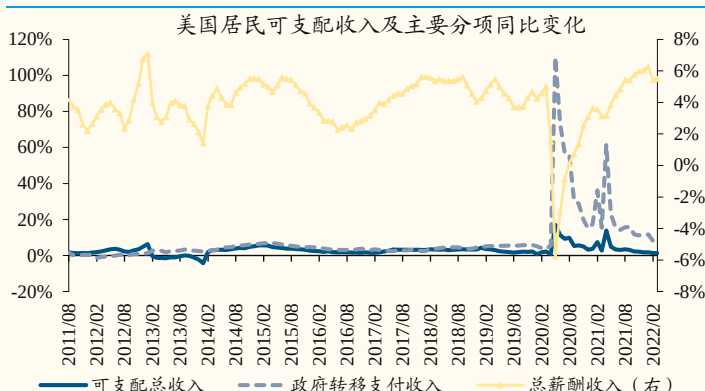
图表 14: 私人设备投资对GDP 环比贡献较大



来源: Wind、国金证券研究所

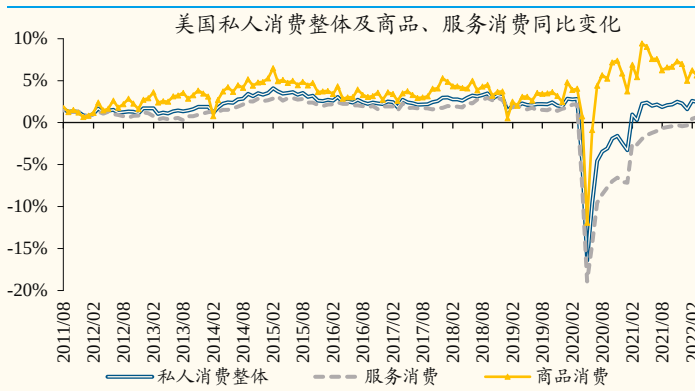
作为美国经济的“压舱石”，私人消费表现出十足的韧性。1 季度服务消费环比 4.3%，对 GDP 环比贡献 1.9 个百分点，指向疫情退潮下，包括餐饮、住宿等在内的服务消费正稳步修复。商品消费环比-0.1%，对 GDP 贡献忽略不计。不过，以汽车为代表的耐用品消费环比达到 4.1%，对整体消费形成有力支撑。但需警惕的是，高通胀下，能源、纺织品等非耐用品的消费需求受到明显抑制。

图表 15: 美国居民薪酬收入增速维持高位



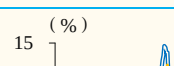
来源: Wind、国金证券研究所

图表 16: 美国商品消费有韧性，服务消费仍在改善

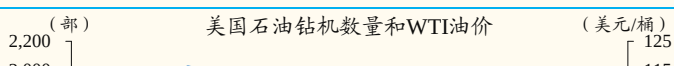


来源: Wind、国金证券研究所

图表 17: 美国 3 月 CPI 同比已破 8%



图表 18: 供给受限且需求改善下，油价或将维持高位



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41186

