

「2025.4.11」

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 -2.87%

沪深 300 股指期货 -3.90%

本周点评：A股主要指数本周大幅低开后触底反弹，除科创50外均跌超2%。四期指亦集体收跌，大盘蓝筹股强于中小盘股。周一，市场受到海外关税政策扰动影响，大幅走弱；周二至周五，在中央汇金进场护盘、上市公司加大增持回购以及特朗普暂停征收对等关税等一些列消息作用下，市场止跌反弹。本周，市场成交活跃度较上周回升。

配置建议：逢低做多

债券

10 年国债到期收益率-0.43%/本周变动-0.75BP

主力 10 年期国债期货 +0.35%

本周点评：当前市场或已短期消化关税冲击，避险情绪有所缓解，后续债市的关注点可能会再次从短期关税的情绪面回归至国内基本面压力。近期美元指数大幅调整，离岸人民币先跌后涨，财政与货币政策组合拳或继续发力刺激内需对冲关税影响，中长期债市利率大概率进一步下行，但趋势可能并不顺畅，特别是考虑到前一周债市强力修复行情或透支宽松与避险情绪，市场分歧预期加剧，建议待波动率收敛后跟随配置配置。

配置建议：谨慎观望

大宗商品

Wind商品指数 +1.79%

中证商品期货价格指数 -4.10%

本周点评：美国贸易政策出现重大转向对市场有较强利好，商品短线预计探底回升，但由于特朗普政策具有极大反复，仍需警惕后续利空消息。

配置建议：逢低做多

外汇

欧元兑美元+3.07%

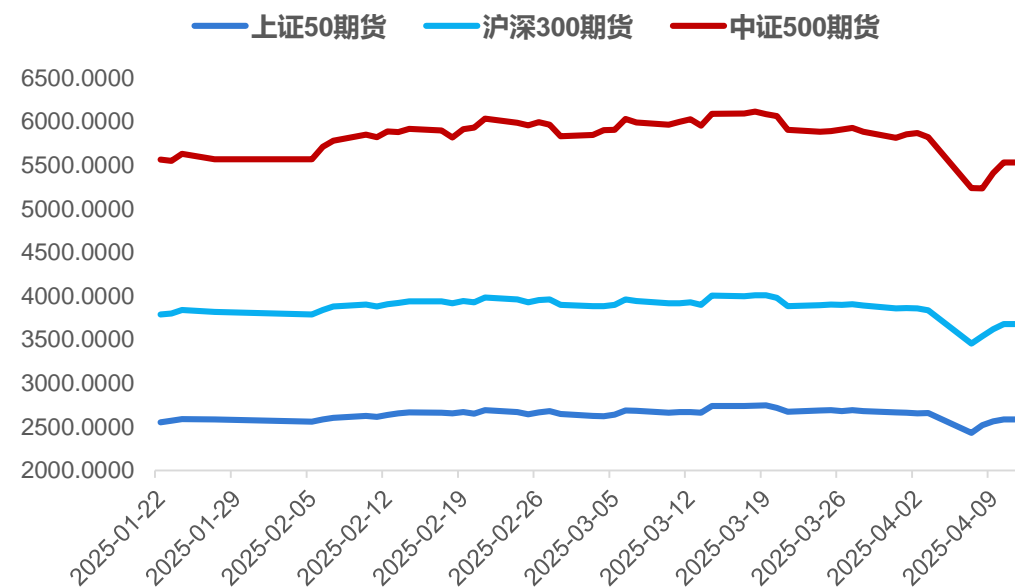
欧元兑美元2506合约 -2.57%

本周点评：中美贸易格局趋紧，美元信用松动，长端美债遭大幅抛售，美元震荡偏弱；关税延缓叠加财政扩张计划提振欧元区信心，美元持续走弱推动欧元上行；日元避险需求显著抬升，加之日央行鹰派加息基调，日元偏强运行。

配置建议：谨慎观望

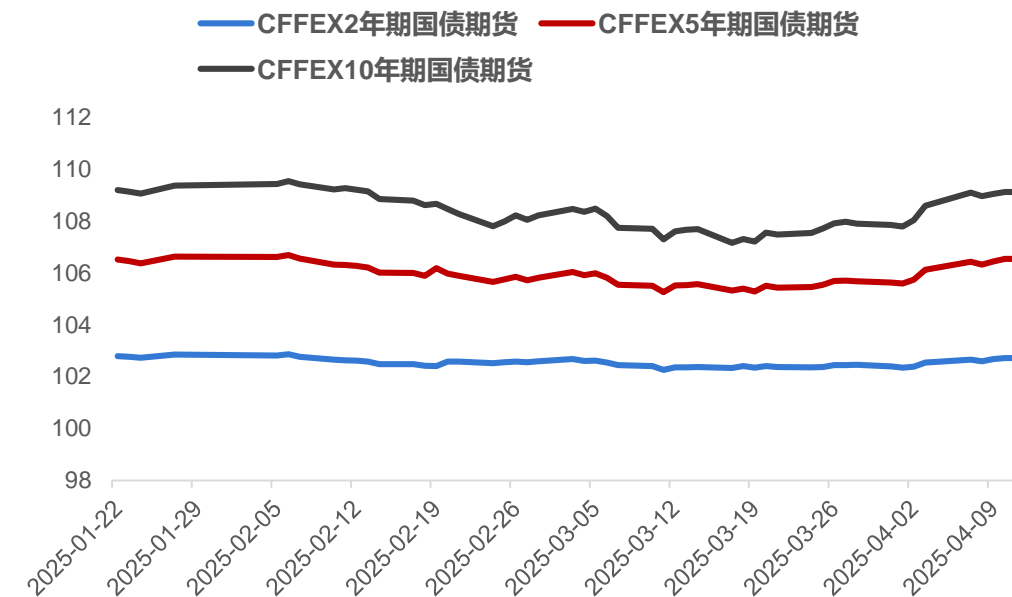
「本周国内外经济数据」

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

- ◆ **关税政策扰动，美债压力上行。** 通胀超预期走弱，中美关税争端持续加剧，美元指数震荡下行。利率期货显示美国降息预期小幅回升，但长期通胀先行指标显著抬升，关税实际影响或将于未来3-6个月对通胀数据造成扰动。非农数据表现稳健，新增就业人数大幅超预期，劳动力市场韧性犹存，但伴随PMI回落及通胀预期抬升，经济增速或趋于平缓。超预期的特朗普“对等关税”政策获90天的暂缓期，但中美间贸易格局迅速恶化，市场对于美债供应的担忧加剧。美联储会议记录显示，美国经济在增长放缓的同时还面临通胀上升的风险。在美联储主席鲍威尔的“抗通胀”鹰派主基调下，联储降息时点存在后移可能性。
- ◆ **避险需求升温，日元维持强势。** 欧元区经济信心受美欧贸易紧张情绪影响边际转弱，欧盟对美实施报复性关税的决定可能进一步推高物价水平，增加欧洲央行短期内按兵不动的可能性。关税延缓计划短期内提振市场情绪，但关税谈判能否成功仍是未知数，且中美贸易摩擦或间接影响欧元区经济，欧央行或维持鸽派降息基调。日元汇率持续走强，中美关税战升级令日元避险需求维持高位，加之通胀持续抬升背景下日央行维持鹰派加息基调，日元有望维持震荡偏强格局。

◆ **核心通胀温和升温，天气转暖加大食品供应。** 中国3月CPI同比下降0.1，预期0%，前值-0.7%；环比下降0.4%，通胀水平略低于预期，总体符合季节性规律。从环比来看，天气转暖，部分鲜活食品大量上市，食品供应总体充足，食品价格环比下降1.4%，鲜菜、猪肉和鲜果价格分别下降5.1%、4.4%和1.6%。非食品中，旅游淡季出行人数减少，出行类价格有所下降，飞机票和旅游价格分别下降11.5%和5.9%。核心CPI继续回升，同比上涨0.5%，涨幅比上月扩大0.4个百分点，也与PMI改善趋势相一致。值得关注的是，“以旧换新”等政策效应逐渐显现，提振本月CPI同比降幅小于近十年同期平均水平，后续有望进一步发力，同时基数效应减弱叠加季节性供储需求提振，CPI料维持在一个较为温和的水平。

「本周小结及下周配置建议」

- ◆ 本周我国央行公开市场**净回笼4392亿元**。**金融数据方面**，2月社融和信贷双双弱于预期，政府债支撑社融。“以旧换新”政策拉动下社零有所改善，政策前置发力，工业增加值平稳。在消费贷竞争格局下，居民短贷或超季节性走高。
- ◆ 资本市场方面，**A股主要指数本周大幅低开后触底反弹，除科创50外均跌超2%。四期指亦集体收跌，大盘蓝筹股强于中小盘股**。周一，市场受到海外关税政策扰动影响，大幅走弱；周二至周五，在中央汇金进场护盘、上市公司加大增持回购以及特朗普暂停征收对等关税等一些列消息作用下，市场止跌反弹。本周，市场成交活跃度较上周回升。

- ◆ **【海关总署10日12时01分起,对美加征84%关税!】** 国务院关税税则委员会公告称,自4月10日12时01分起,调整《国务院关税税则委员会关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》(税委会公告2025年第4号)规定的加征关税税率,原产于美国的所有进口商品的加征关税税率由34%提高至84%。
- ◆ **【国务院新闻办公室发布《关于中美经贸关系若干问题的中方立场》白皮书】** 白皮书澄清中美经贸关系事实,阐明中方对相关问题的政策立场。白皮书除前言、结束语外共分为六个部分,分别是中美经贸关系的本质是互利共赢;中方认真履行中美第一阶段经贸协议;美方违反中美第一阶段经贸协议有关义务;中国践行自由贸易理念,认真遵守世界贸易组织规则;单边主义、保护主义损害双边经贸关系发展;中美可以通过平等对话、互利合作解决经贸分歧。
- ◆ **【中办、国办近日印发《关于完善价格治理机制的意见》】** 《意见》部署五方面重点任务及17项具体措施,通过健全市场价格形成机制、创新价格引导机制、完善价格调控机制、优化价格监管机制、强化价格治理基础能力建设,加快构建市场有效、调控有度、监管科学的高水平价格治理机制。
- ◆ **【新华时评:坚定不移推进高水平对外开放】** 新华社发表题为《坚定不移推进高水平对外开放维护多边主义促进开放合作》的文章称,中方持续加强对外开放法律法规体系建设,有效实施外商投资法,为外国投资者打造透明、稳定、可预期的政策环境。

- ◆ **【对等关税生效后不到13个小时就暂停】** 特朗普表示，已经有超过75个国家与他接触，希望通过谈判降低关税。特朗普写道：“我已授权暂停(关税)90天，并在此期间将对等关税大幅降低至10%，也立即生效。”
- ◆ **【美联储判断通胀可能更加持久】** 美联储会议纪要显示，多数与会者表示通胀可能更加持久；如果通胀上升而增长疲软，“委员会可能面临艰难的权衡”；所有与会者认为考虑到经济前景的不确定性明显，维持利率不变是适当的。官员预计今年关税将导致通货膨胀率上升，几乎所有与会者认为通胀风险偏向上行，而就业风险则偏向下行。
- ◆ **【摩根士丹利:将2025年美国GDP增长预期下调至0.8%】** 摩根士丹利将2025年美国GDP增长预期下调至0.8%，之前的预期为1.5%；尽管并未预测美国经济将出现衰退，但经济增长放缓前景与衰退之间的差距已经缩小。
- ◆ **【欧盟投票通过对美征收25%关税反制措施】** 欧盟27个成员国投票表决通过了对美国进口产品征收25%关税的反制措施，以报复特朗普政府3月12日宣布的对欧盟钢铁和铝征收关税的措施。

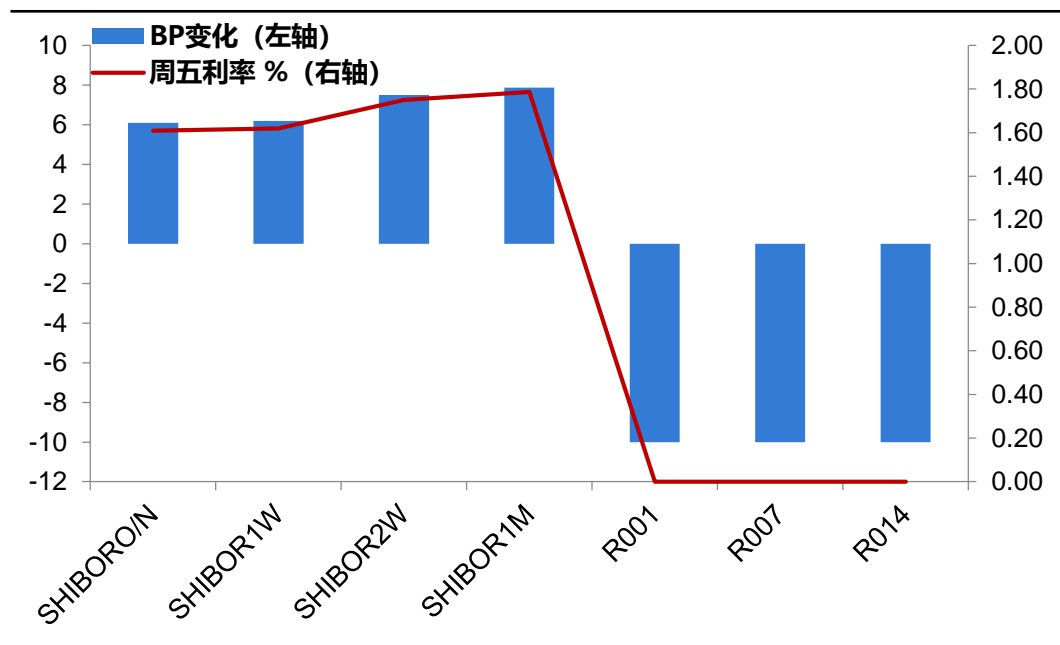
「本周国内外经济数据」

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国3月CPI年率	-0.7	0	-0.1
	中国3月PPI年率	-2.2	-2.3	-2.5
美国	美国2月批发销售月率	-0.9	0.8	2.4
	美国3月末季调CPI年率	2.8	2.6	2.4
	美国3月末季调核心CPI年率	3.1	3	2.8
	美国至4月5日当周初请失业金人数(万人)	21.9	22.3	22.3
欧盟	欧元区2月零售销售月率	0	0.4	0.3
德国	德国2月季调后工业产出月率	2	-0.8	-1.3
法国	法国2月贸易帐(亿欧元)	-64.9	-58.5	-78.7
日本	日本2月贸易帐(亿日元)	-29379	5359	7129

「央行公开市场操作」

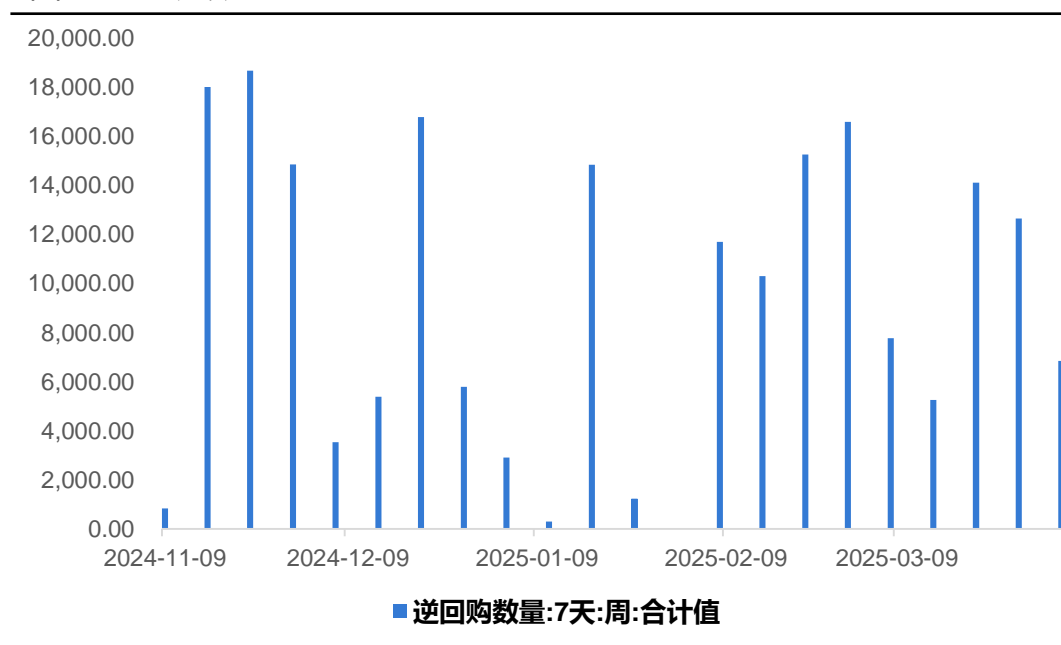
央行公开市场累计进行了4742亿元逆回购操作，本周央行公开市场有9134亿元逆回购到期，因此净回笼4392亿元。

图3、Shibor (%)



来源: wind 瑞达期货研究院

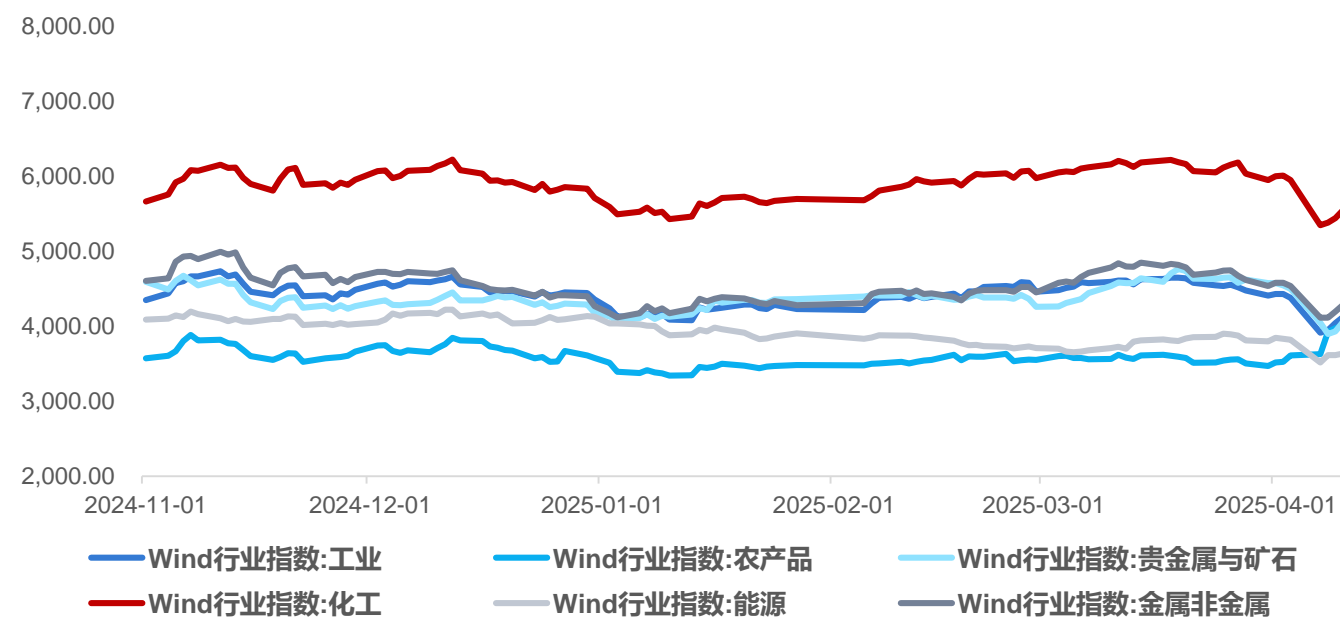
图4、逆回购数量



来源: wind 瑞达期货研究院

现货市场——Wind商品指数

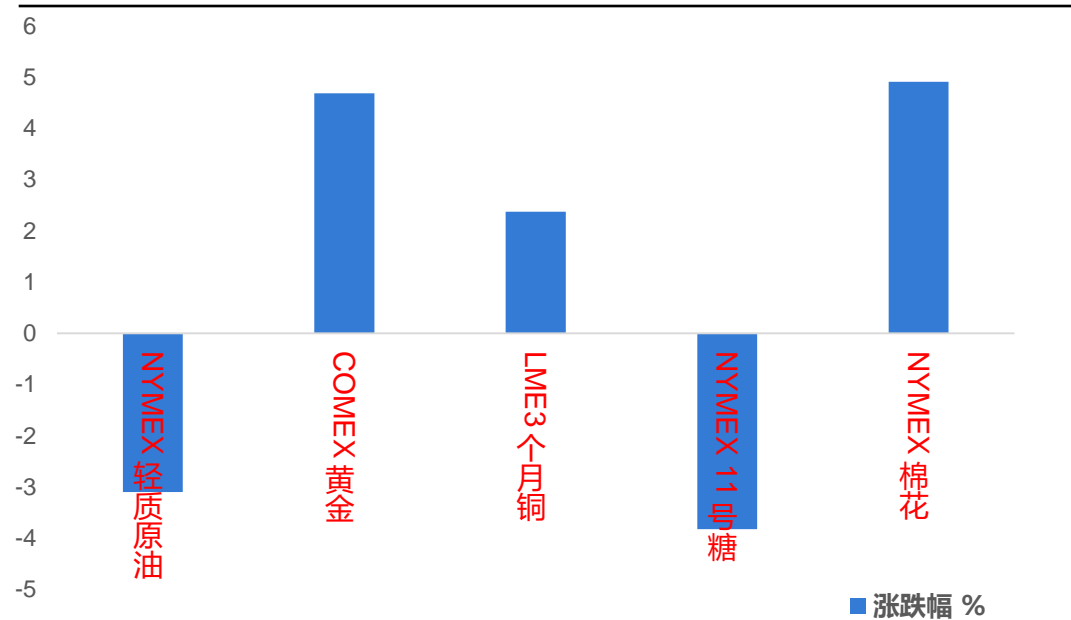
图5、商品期货指数



来源: wind 瑞达期货研究院

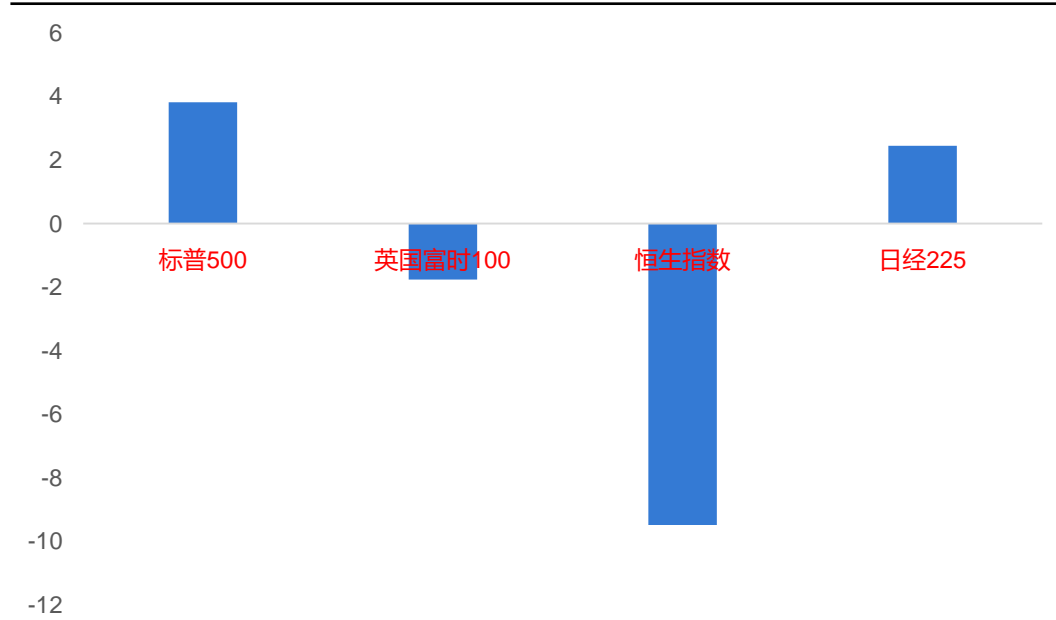
「本周国内外经济数据」

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

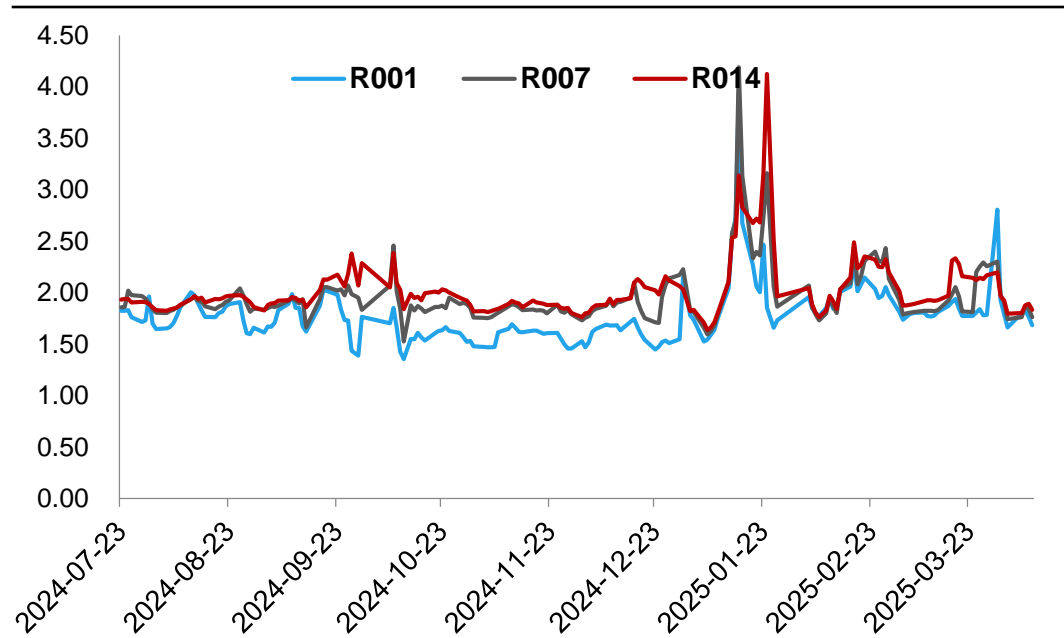
图7、全球主要股指涨跌幅



来源：wind 瑞达期货研究院

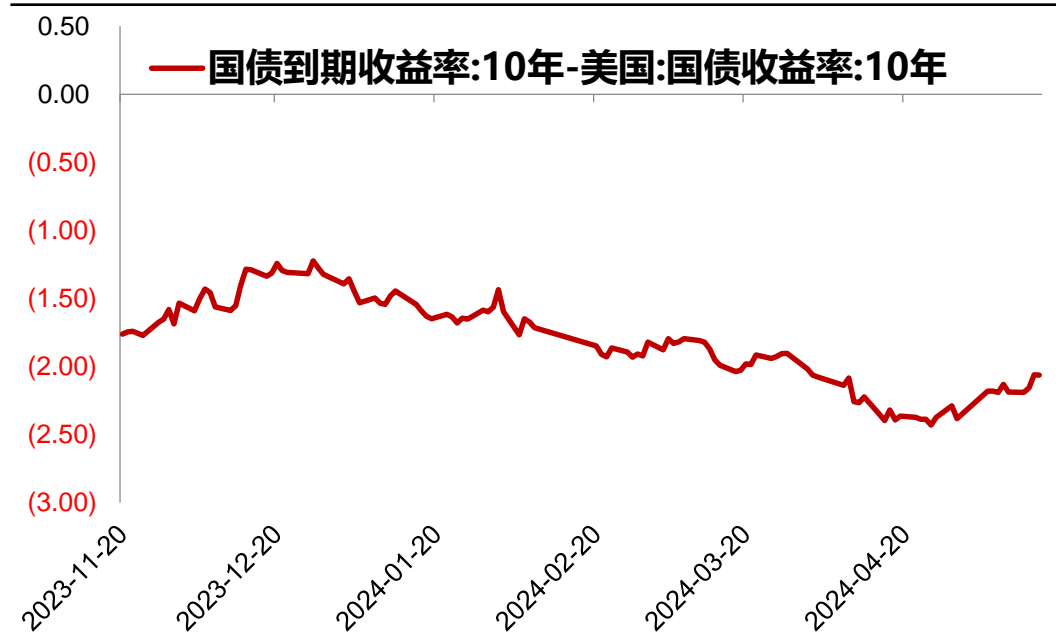
「本周国内外经济数据」

图8、银行间回购利率：R001、R007、R014



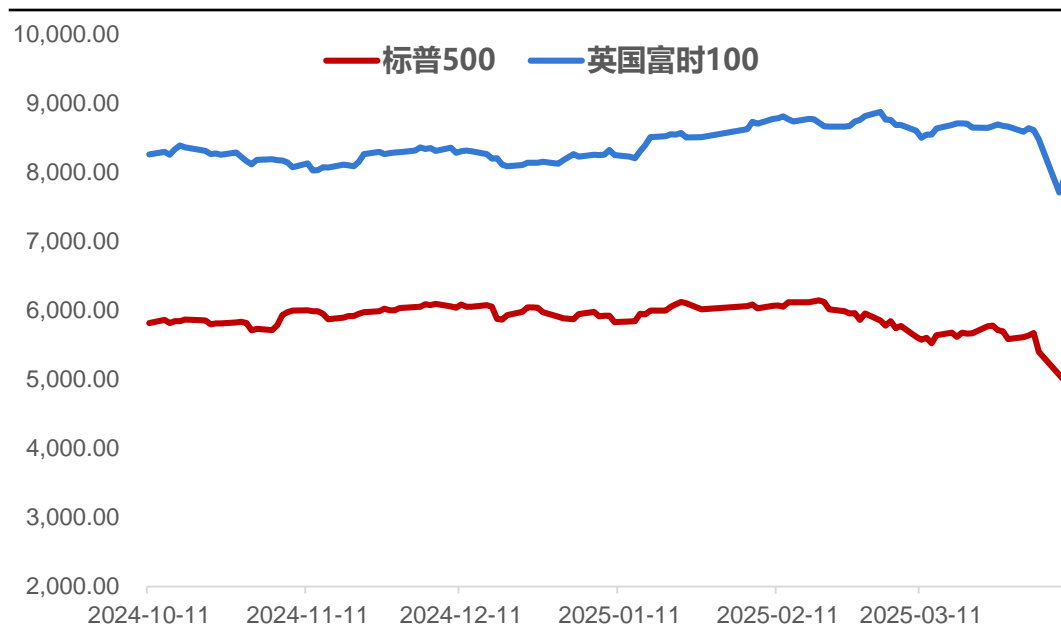
来源：wind 瑞达期货研究院

图9、中美国债收益率：10年期



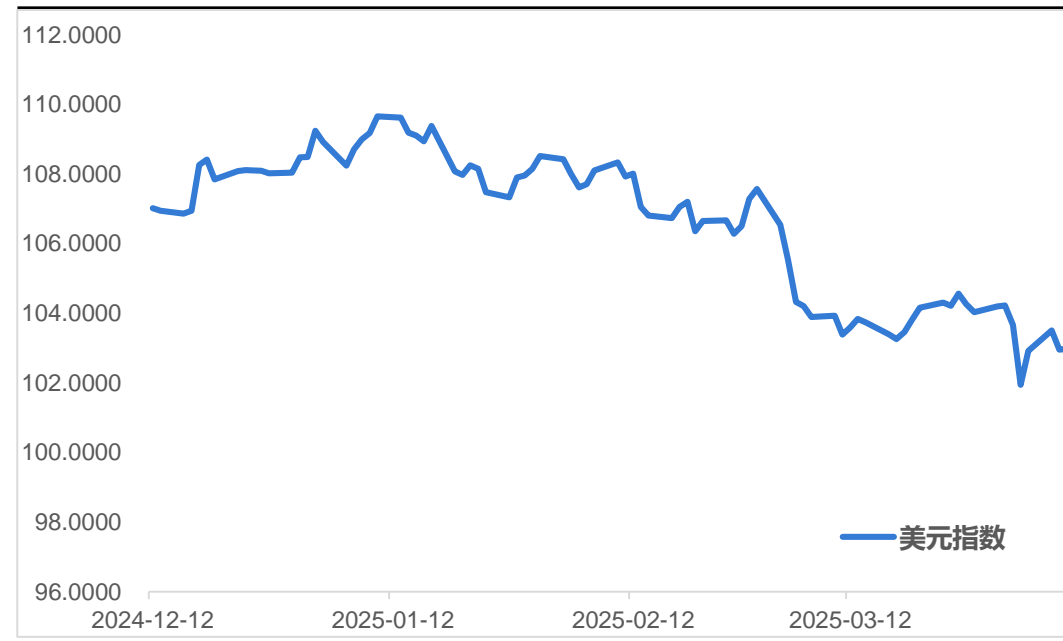
来源：wind 瑞达期货研究院

图10、标普500、英国富时100指数



来源: wind 瑞达期货研究院

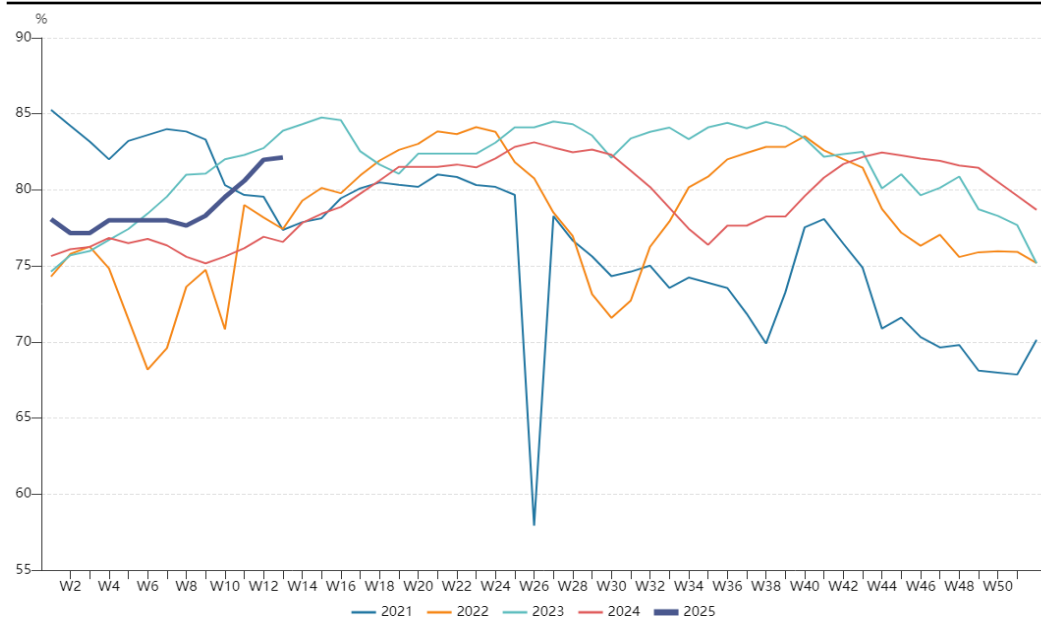
图11、美元指数



来源: wind 瑞达期货研究院

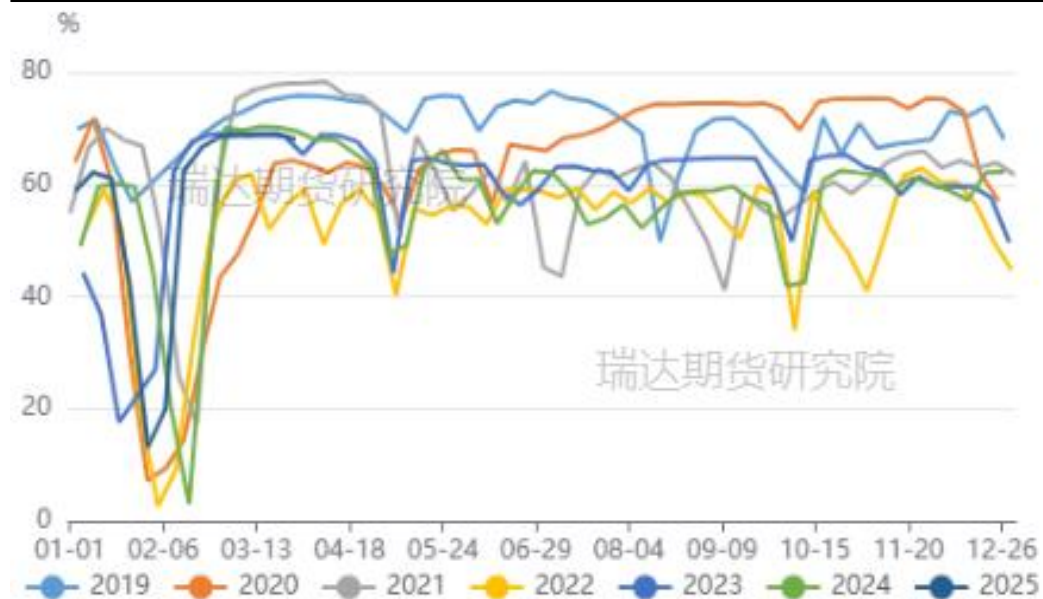
「本周国内外经济数据」

图12、高炉开工率



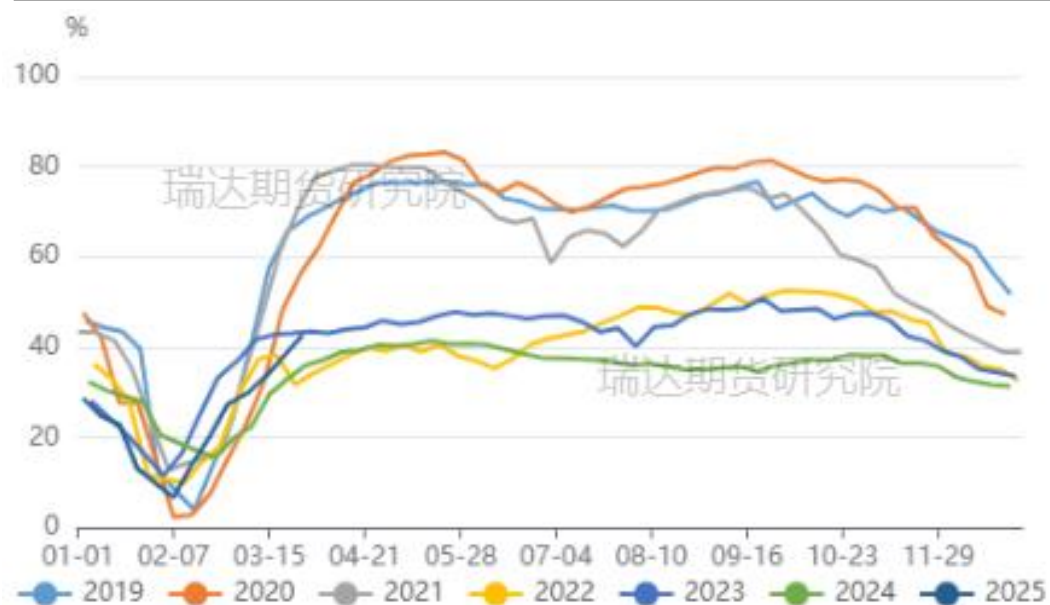
来源：wind 瑞达期货研究院

图13、全钢胎开工率



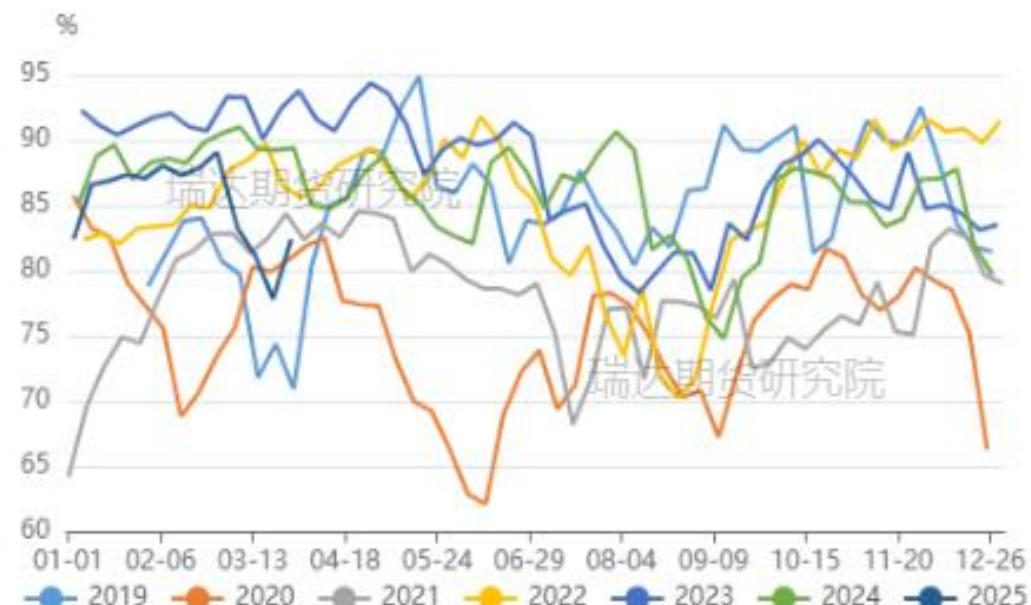
来源：wind 瑞达期货研究院

图14、水泥发运率



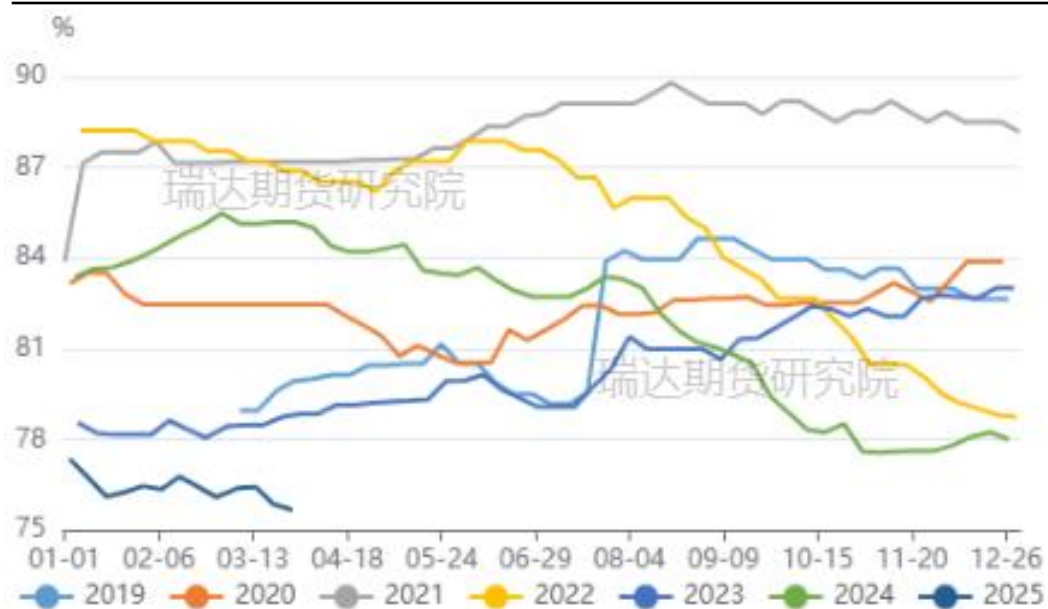
来源：wind 瑞达期货研究院

图15、纯碱开工率



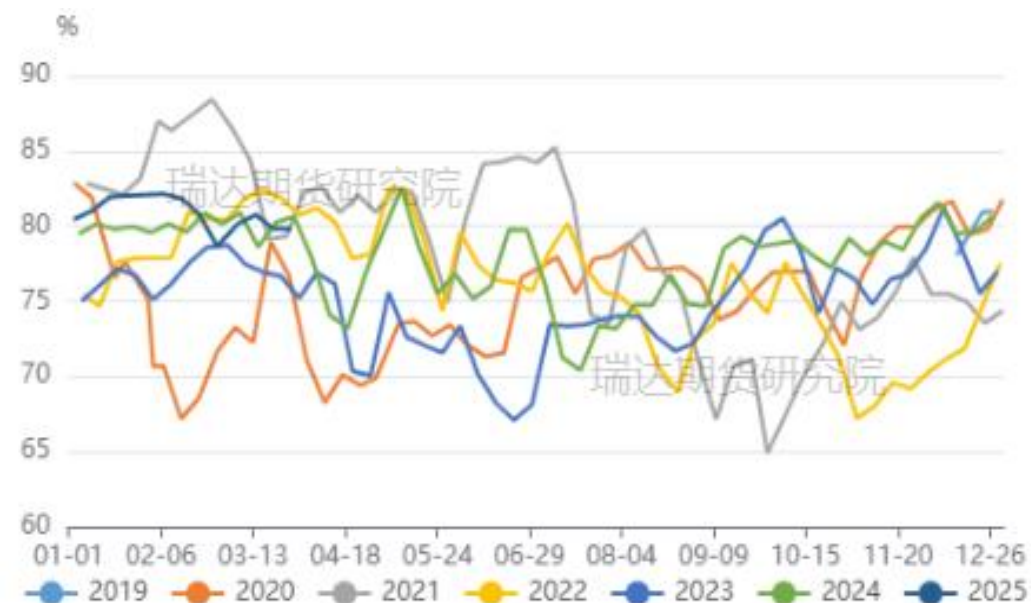
来源：wind 瑞达期货研究院

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



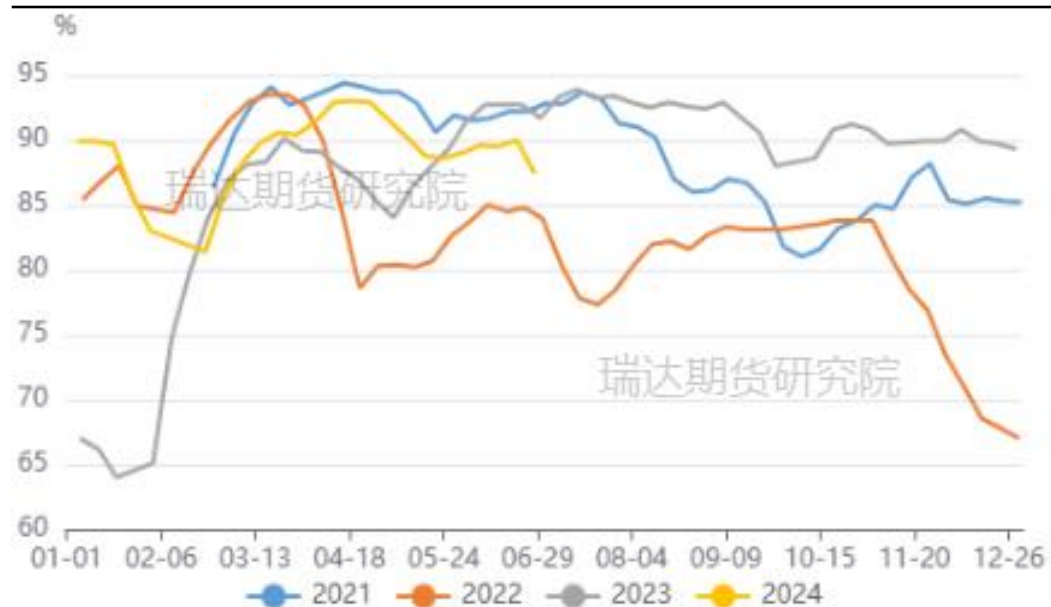
来源：wind 瑞达期货研究院

图19、乙二醇开工率



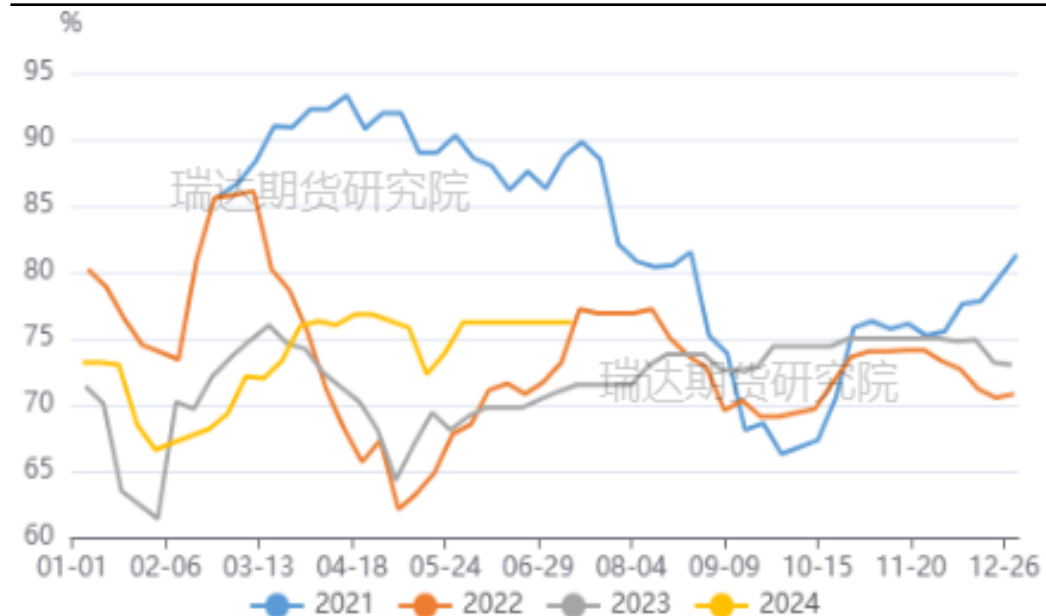
来源：同花顺 瑞达期货研究院

图20、聚酯聚合开工率



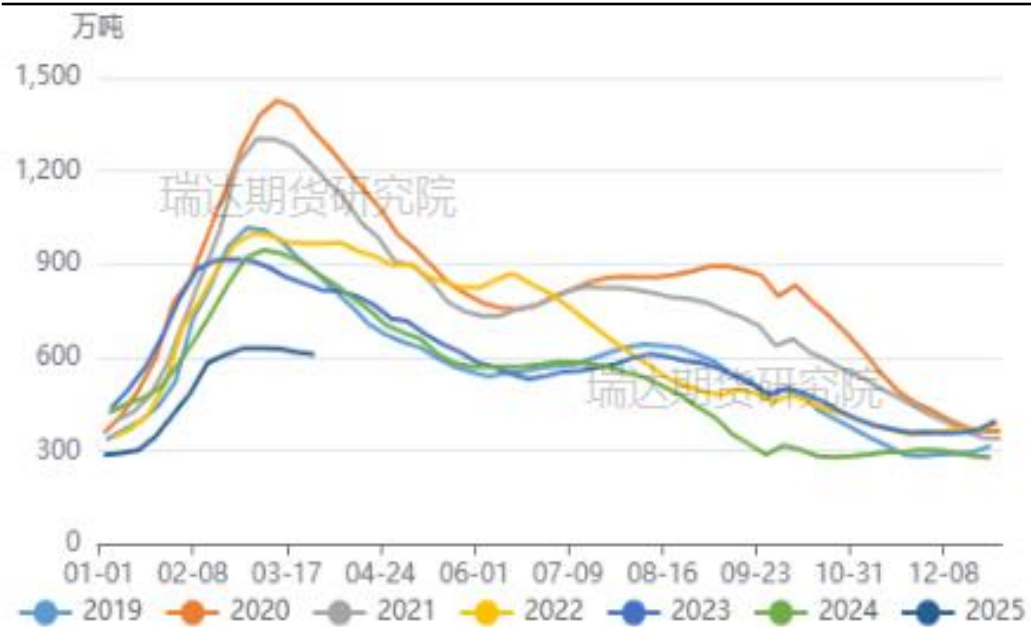
来源：wind 瑞达期货研究院

图21、涤纶开工率



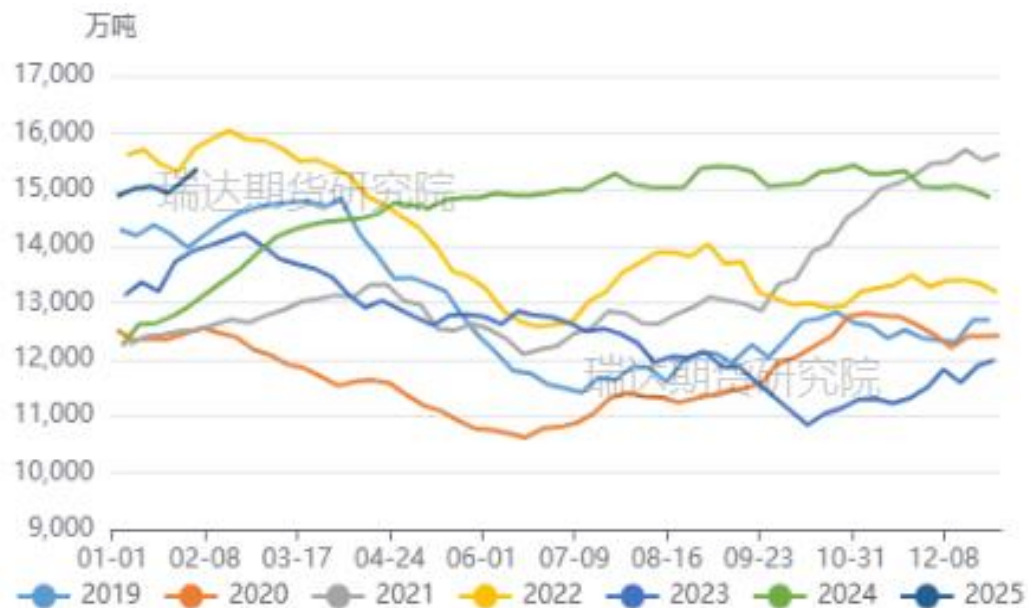
来源：wind 瑞达期货研究院

图22、库存：螺纹钢



来源：wind 瑞达期货研究院

图23、库存：铁矿石



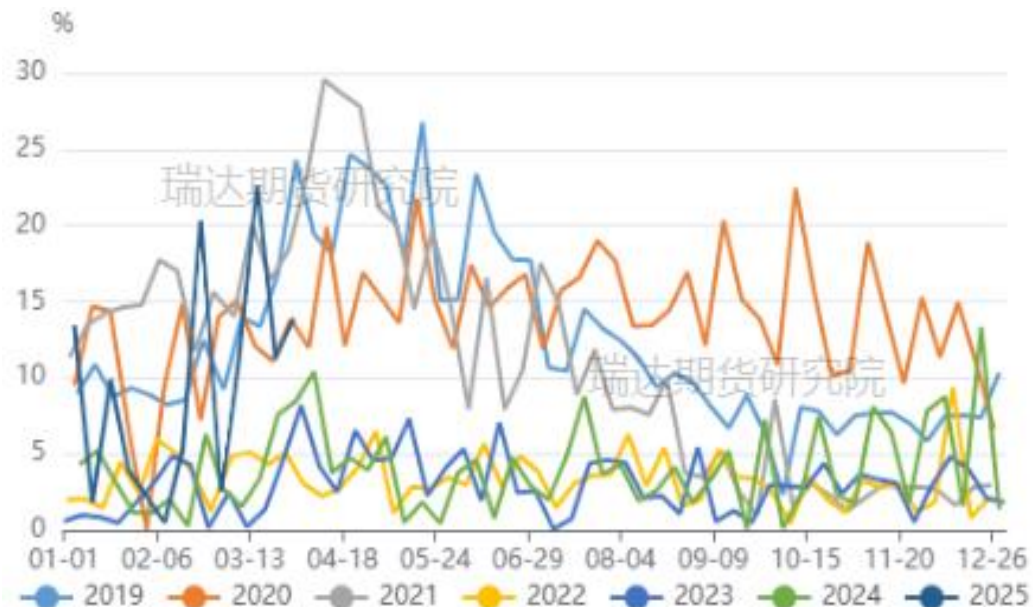
来源：wind 瑞达期货研究院

图24、库存：电解铝



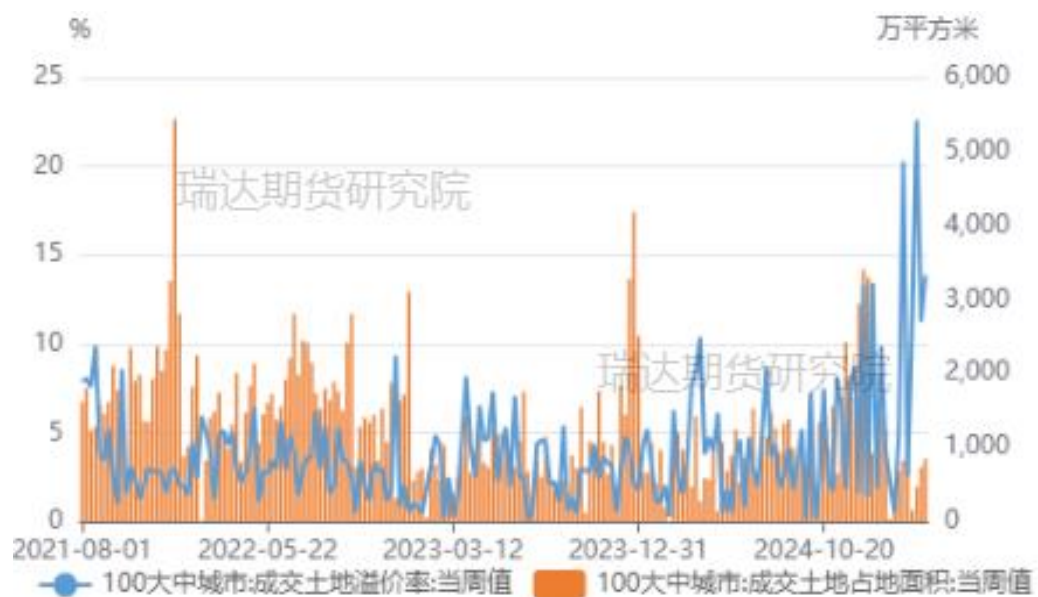
来源：wind 瑞达期货研究院

图25、土地溢价率



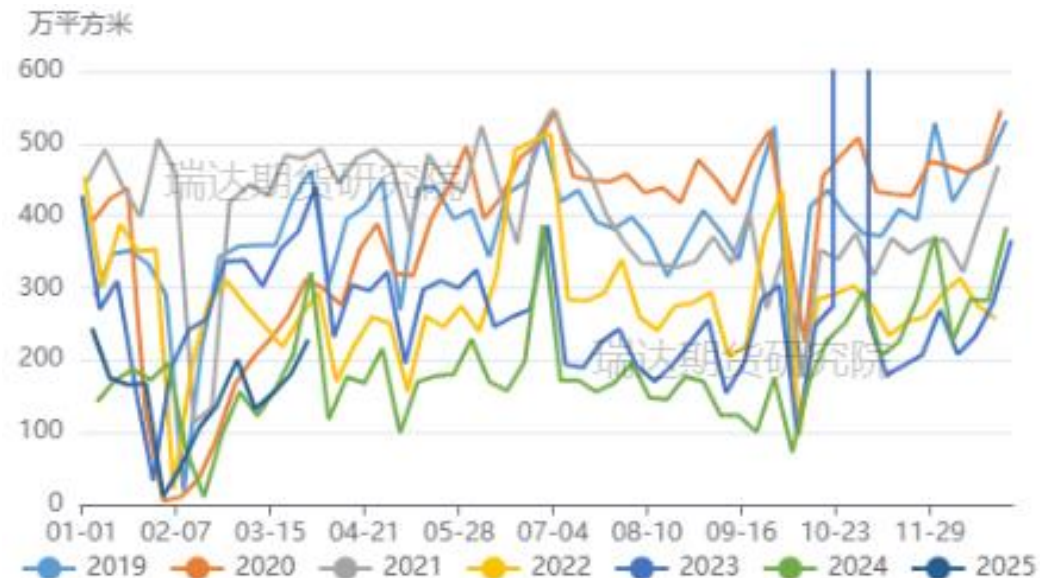
来源：wind 瑞达期货研究院

图26、100大中城市成交土地



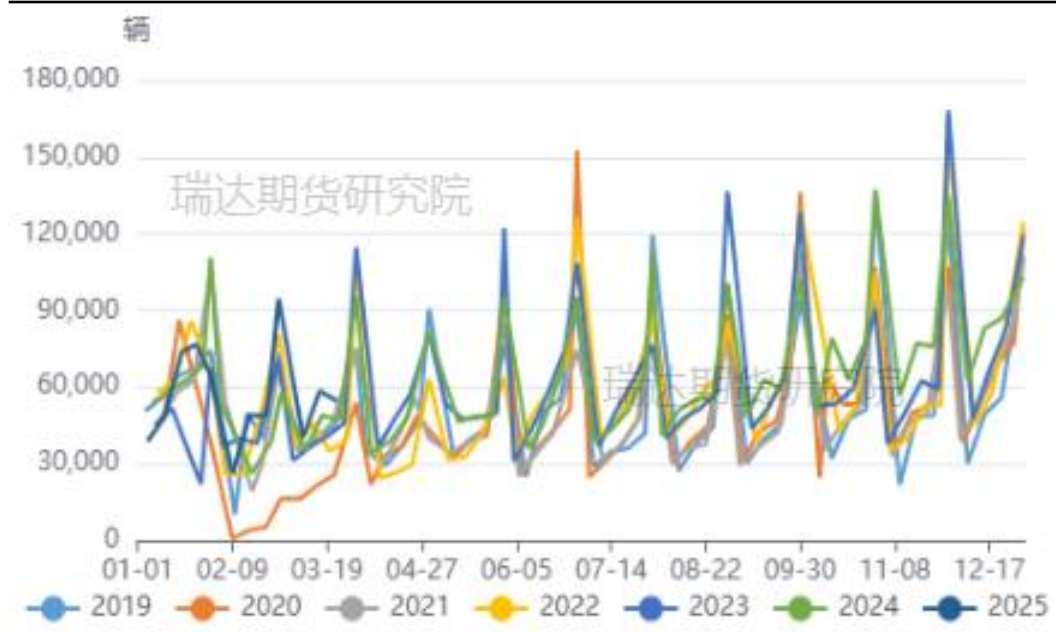
来源：wind 瑞达期货研究院

图27、30大中城市商品房成交面积



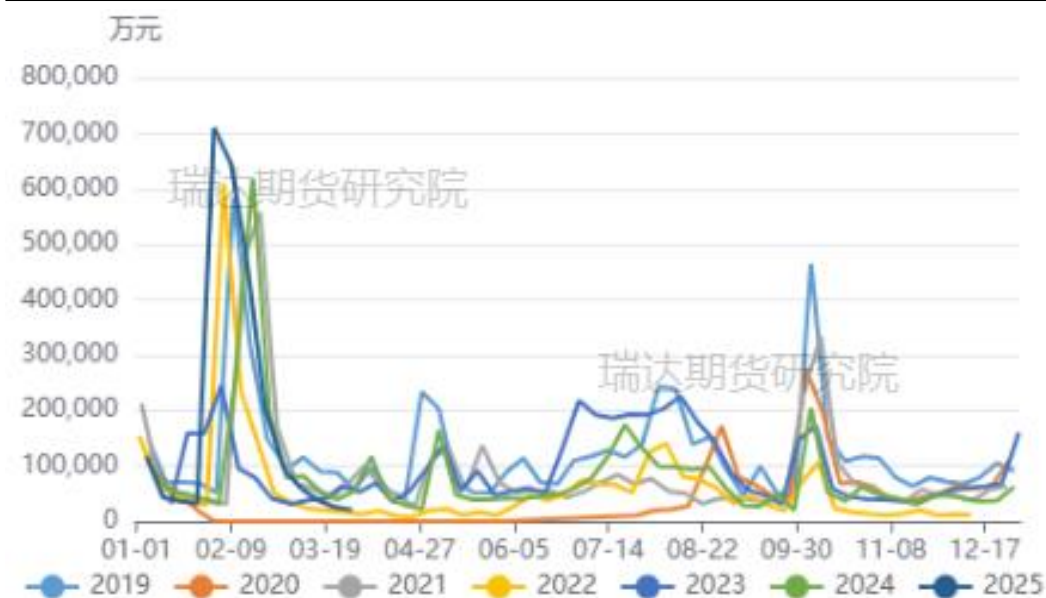
来源：wind 瑞达期货研究院

图28、乘用车日均销量



来源: wind 瑞达期货研究院

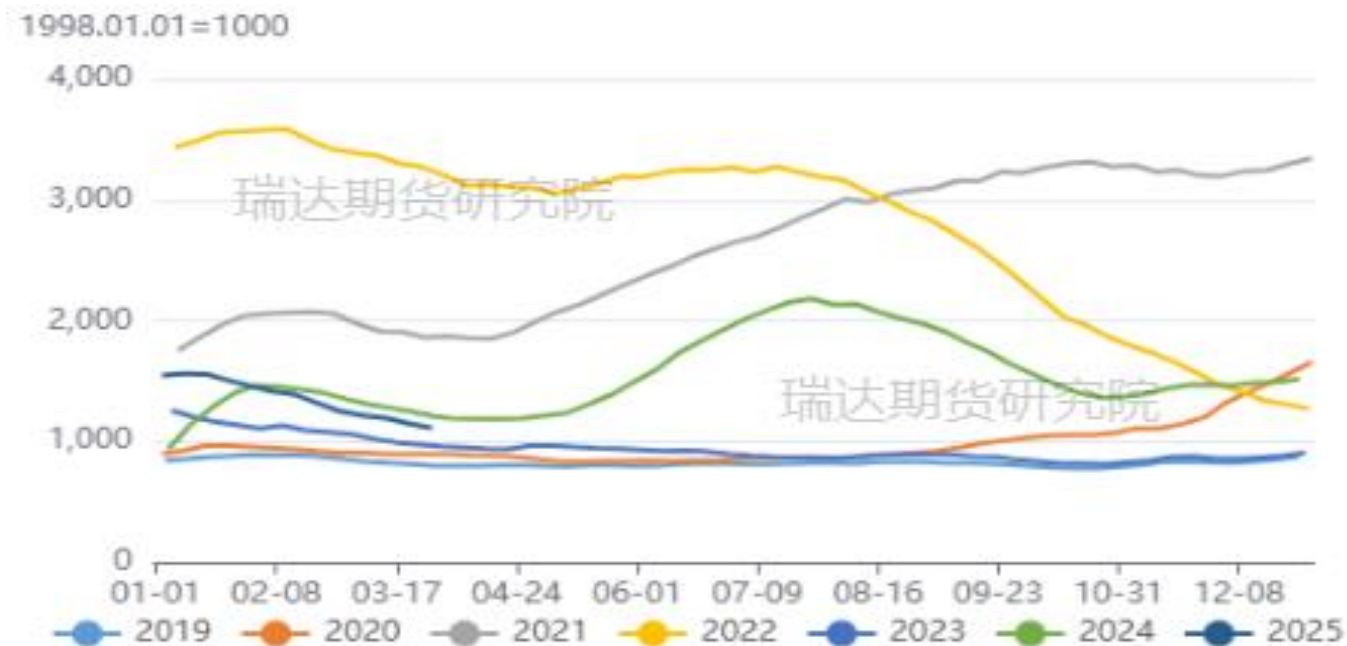
图29、电影票房收入



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



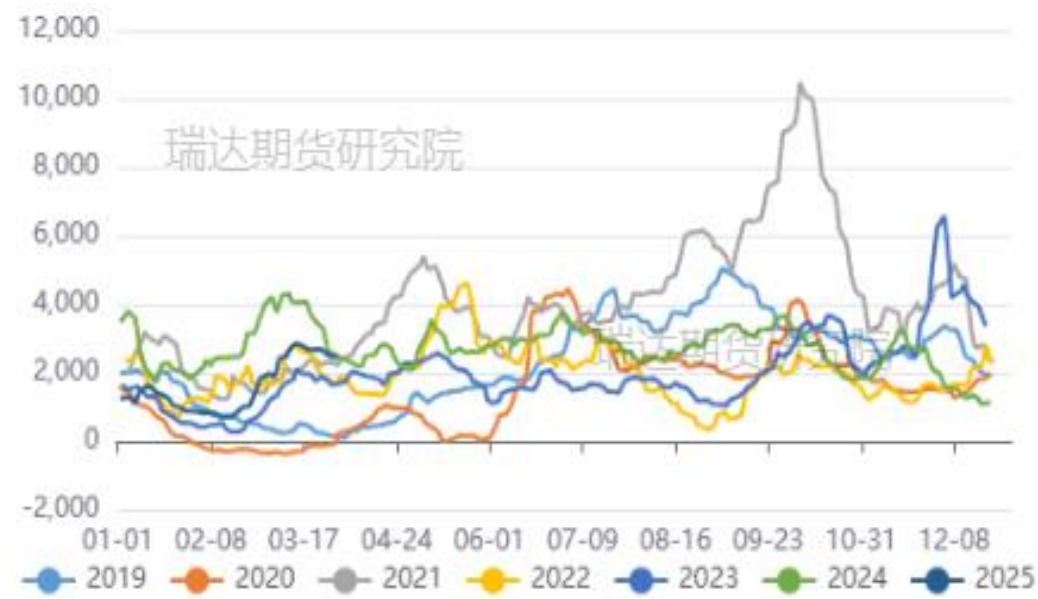
来源：wind 瑞达期货研究院

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
2025/4/14	00:00	中国3月以美元计算出口年率	10.7
		中国3月以美元计算进口年率	1
2025/4/15	14:00	英国3月失业率	4.7
	14:45	法国3月CPI月率终值	
	17:00	欧元区2月工业产出月率	0.8
	20:30	美国3月进口物价指数月率	0.4
2025/4/16	10:00	中国3月社会消费品零售总额同比	3.7
		中国3月规模以上工业增加值同比	6.2
		中国3月今年迄今城镇固定资产投资同比	4.1
	14:00	英国3月CPI月率	0.4
		英国3月零售物价指数月率	0.6
	20:30	美国3月零售销售月率	0.2
	21:15	美国3月工业产出月率	0.7
2025/4/17	14:00	德国3月PPI月率	-0.2
	20:15	欧元区至4月17日欧洲央行存款机制利率	2.5
2025/4/18	14:00	日本3月核心CPI年率	

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。