

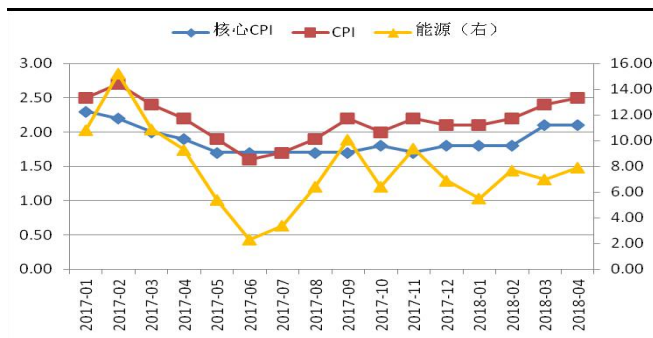
美通胀疲软不改6月加息 国内通胀无压需求不强

——宏观战略研究中心 肖利娜

➤ 国外方面

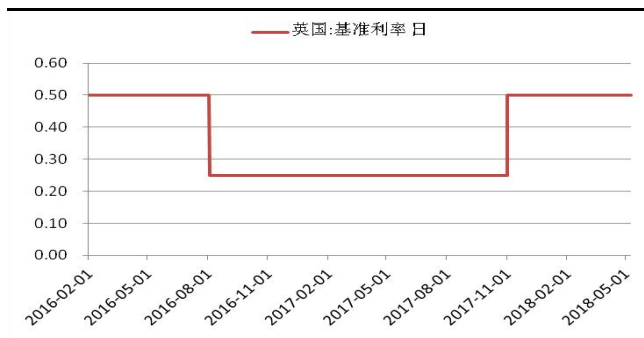
本周，美国方面的4月PPI同比2.6%，核心PPI同比2.3%，均不及预期和前值。另外，美国4月CPI同比2.5%，持平预期，核心CPI同比2.1%，不及预期，这是由于汽油、住房成本的上涨被其他品类的放缓所中和。不及预期的通胀数据降低了美联储年内4次加息预期，美元涨势也随之放缓。但随着特朗普决定美国退出伊核协议，预计未来油价还有可能进一步上涨，对通胀的稳增长支撑还在，不会影响6月加息预期。

图1：美国CPI当月同比增长（%）



资料来源：wind，一德研究院

图2：英国基准利率（%）



资料来源：wind，一德研究院

欧洲方面，德国3月季调后工厂订单环比-0.9%，大幅低于预期的0.5%和前值0.3%，而德国3月工业产出环比1.0%，好于预期。同时，法国3月工业产出环比-0.4%，不及预期的0.4%。欧元区的这两大经济体总体表现不佳，欧元近期偏弱的格局仍未出现拐头因素。加上，欧元区经济对出口的依赖性强和经济复苏力度减弱，关注中美贸易摩擦对欧影响。

5月10日，英格兰央行宣布保持现有货币政策不变，即维持基准利率0.5%不变。由于此前英镑贬值和国内成本上升驱动英国一季度通胀率下降，英国央行货币政策委员会认为现在不适合加息，英镑也随预期落空而下降。英国是否加息还取决于英国经济的走势，但英国经济学家普遍预计今年至少会有一次加息，后期关注8月和11月加息可能。

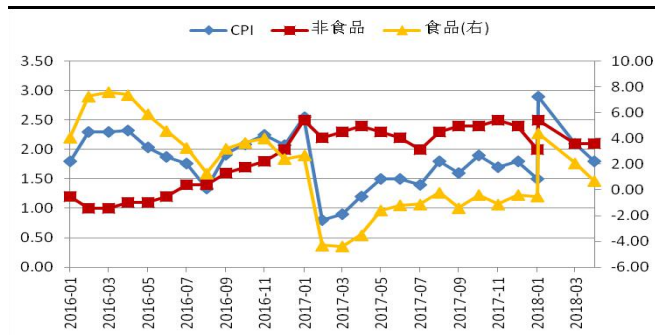
➤ 国内方面

4月我国出口同比增长12.9%，进口同比增长21.5%，均超预期，贸易差额重回顺差，主要是春节及低温效应彻底消退，出口企业交货情况好转。4月对进口增速拉动最大的是高新技术产品，在主要国家经济复苏有放缓趋势下，叠加国内进口需求集中在高新技术制造业的对外依赖，需求并无出现实质好转，后期进出口增速或将面临较大波动。详解见《需求仍未明显改善 商品临压期指上行》4月贸易数据点评。

4月CPI上涨1.8%，不及预期1.9%，低于前值2.1%。4月CPI的回落，主要是受食品价格大幅回落影响，其中鲜果价格回落3.2个百分点，以及猪肉价格跌幅扩大，同时农户补栏意愿不强抑制通胀。4月PPI上

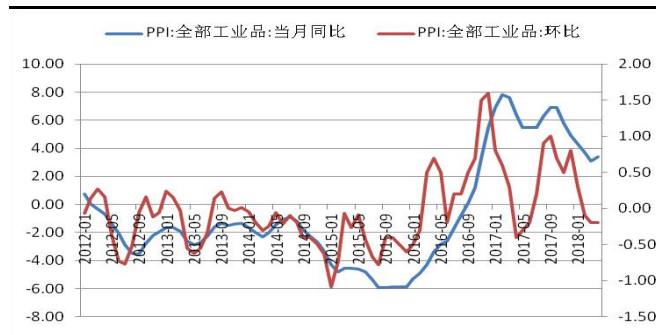
涨 3.4%，不及预期，环比-0.2%，与 3 月持平。PPI 同比增速抬升主要受基数回落影响，另外，受全球油价上涨影响，石油和天然气开采业 PPI 大幅回升 8.3 个百分点也是一大推动。但在房地产建安投资、基建投资下降的大背景下，需求端仍难出现实质性改善，因此，工业品价格的上涨动力趋弱而回调压力较大。

图 3: CPI、食品及非食品当月同比 (%)



资料来源: wind, 一德研究院

图 4: PPI 当月同比及环比 (%)



资料来源: wind, 一德研究院

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678