

2023年6月4日

美联储6月加息概率下降，全球市场情绪回暖

——宏观策略周报

分析师：

贾利军

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-68757181

邮箱：jialj@qh168.com.cn

联系人：

明道雨

从业资格证号：F03092124

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

顾森

从业资格证号：F3082395

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

刘晨业

从业资格证号：F3064051

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

投资要点：

- **国内方面：**经济方面，中国5月制造业PMI为48.8%，低于预期的49.4%和前值49.2；非制造业PMI为54.5%，低于预期的55.2%和前值56.4%，国内经济复苏动能进一步放缓。短期对国内股市、内需型大宗商品以及人民币汇率造成较大的压力；但是，一方面国内政策刺激预期较强，人民币短期止跌，国内风险偏好逐步回暖；另一方面，美国债务违约风险基本解除叠加美联储加息预期降温，海外风险偏好回暖提振A股和大宗商品市场情绪。
- **国际方面：**上周俄乌冲突方面，俄与美欧等西方之间博弈持续。本周美国债务上限法案获得参众两院通过，债务违约风险对经济和市场的负面风险基本解除。经济方面，美国5月新增非农就业28.3万人，失业率3.7%，表明美国就业市场仍旧强劲；但据美联储调查显示，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，未来经济增长预期略有恶化；而且5月全球商品价格大幅下跌以及欧洲通胀超预期回落，美国通胀预期有所降温。货币政策方面，部分美联储官员表示美联储或将在6月停止加息，美联储加息预期短期大幅降温，6月停止加息的概率一度超过80%。在美国就业市场较为强劲以及美联储紧缩降温的情况下，全球风险偏好升温，全球股市和大宗商品价格短期反弹。
- **结论：**短期上调A股四大股指期货（IH/IF/IC/IM）为短期谨慎做多；商品上调为谨慎做多，下调国债为谨慎观望；排序上商品>股指>国债。整体来看，国内复苏步伐放缓，但政策刺激预期增强以及海外风险偏好回暖支撑，股指上调为谨慎做多。债市方面，国内经济进一步放缓，但是短期国内风险偏好回暖，债市避险需求减弱，国债短期下调为谨慎观望。商品方面，美联储加息预期降温，美元走弱以及国内风险偏好回暖，短期商品市场有所回暖。原油方面，短期需求预期偏弱，且俄罗斯表示欧佩克+会议不会有新举措，压制原油价格；但美元走弱支撑油价，维持观望。有色方面，短期美元回调、以及全球风险偏好回暖，有色短期低位反弹，上调为谨慎做多；黑色方面，国内需求进一步放缓，但政策预期较强，短期大幅反弹，短期上调为谨慎做多；贵金属方面，美联储加息预期降温，美元短期走弱，贵金属反弹，短期维持贵金属为谨慎观望。
- **策略（强弱排序）：**商品>四大股指（IH/IF/IC/IM）>国债；
- **商品策略（强弱排序）：**黑色>有色>能源>贵金属
- **风险点：**美联储货币紧缩超预期；俄乌冲突风险；美国银行业风险爆发；中美博弈加剧。

一、上周重要要闻及事件

- 1、5月29日，拜登和众议院议长麦卡锡正各自为债务上限协议加强党内游说，他们都对前景表示乐观，两党的温和派和务实派的重量级议员也作出了初步的支持性表态，但截至当地时间周一中午，众议院少数党领袖杰弗瑞斯尚未对提案表示公开支持。
- 2、5月30日，债务上限法案-众议院规则委员会一名关键共和党成员将支持法案，投票或得到推进、部分议员提交了修正案、财政部现金回升至545亿美元。美国共和党众议员麦克亨利和民主党众议员Boyle都表示称，将有足够多的票数支持债务上限协议。早些时候，一些极右翼的共和党议员表示，他们可能会反对提高债务上限。
- 3、5月30日，里士满联储主席巴尔金表示，通胀将比许多人认为的更为顽固，利率处于限制性区间，但需要到达何处存在不确定性。一旦通胀消退，美国经济可能会支持利率处于“中性、正常水平”，而不是推至接近0的水平。
- 4、5月30日，美国3月S&P/CS20座大城市房价指数年率录得-1.1%，为2012年4月以来最大降幅，结束了自2012年5月以来增长趋势。美国5月达拉斯联储商业活动指数录得-29.1，远低于预期的-18，为2020年5月以来新低。
- 5、5月31日，暂停美国债务上限的法案的程序性投票已在众议院获得足够票数通过，投票仍在继续。参议院的共和党二号人物John Thune周三表示，参议院有望到周五晚间通过法案，比6月5日这个大限日期提前几天。白宫和麦卡锡均预计该法案能成功立法。
- 6、5月31日，美国4月JOLTs职位空缺超预期录得1010.3万人，重回1000万人关口上方。而美国5月芝加哥PMI录得40.4，远低于预期的47，为2022年11月以来新低。数据表明美联储正面临权衡的难题。
- 7、5月31日，美联储调查表示，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，未来经济增长预期略有恶化。
- 8、5月31日，美联储理事杰斐逊表示，不加息将有时间来评估数据，但在6月会议维持利率不变不应被视为利率已达到本轮紧缩周期峰值。费城联储主席哈克称，他认为美联储可以跳过一次加息，但不是暂停加息。不过，克利夫兰联储主席梅斯特早些时候则称，没看到暂停加息的理由。美联储鲍曼表示，房价反弹或影响抗击通胀的努力。
- 9、6月1日，费城联储主席哈克认为，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。截至发稿，CME“美联储观察”显示，美联储6月按兵不动的概率为81.9%。
- 10、6月1日，有“小非农”之称的美国5月ADP就业人数增加27.8万人，超越预期的17万人，较前值的29.6万人有所回落。上周初请失业金人数录得23.2万人，为四周以来最高，略低于市场预期的23.5万人，较前值22.9万人小幅上升。美国5月ISM制造业指数录得46.9，较4月回落，且不及预期，已连续七个月萎缩，持续萎缩时间创下2009年以来最长。
- 11、6月2日，美国国会参议院通过债务上限法案，将递交给美国总统拜登签署，从而避免美国债务违约。这是自二战结束以来美国国会第103次调整债务上限。

12、6月2日，美国5月新增非农就业33.9万人，创今年1月以来最大增幅，远超预期值19万人，前值也大幅上修至29.4万人。5月失业率为3.7%，创2022年10月以来新高，预期为小幅上升至3.5%。数据发布后，市场押注美联储6月维持利率不变，7月加息预期有所上升。

13、5月31日，在德国和法国的通胀数据低于预期后，交易员减少对欧洲央行加息的押注，不再完全定价今年会再有50个基点的加息，并预计存款机制利率将在9月份达到3.73%的峰值。

14、6月1日，欧洲央行会议纪要显示，几乎所有委员支持加息25个基点，一些委员最初表示倾向于将欧洲央行的关键利率提高50个基点，银行面临的短期利率风险似乎得到了控制。

15、5月29日，据外媒援引消息人士报道，沙特与俄罗斯因在石油减产问题上的分歧而关系紧张，沙特认为俄罗斯持续向市场供应大量低价石油的行为破坏了提振油价的努力。

16、5月30日，伊朗和国际原子能机构就核计划的两个争议达成解决方案。另据Axios报道，拜登顾问本月早些时候与阿曼官员就伊朗核项目问题可能与伊朗进行外交接触进行了会谈。欧佩克秘书长告诉伊朗石油部网站SHANA，欧佩克将欢迎伊朗在制裁取消后全面重返石油市场。

17、6月1日，据欧佩克+消息人士称，欧佩克及其盟友不太可能在6月4日的会议上宣布进一步减产。另外，调查显示，欧佩克的原油产量在5月份下降了50万桶/日，降至2826万桶/日。

18、5月31日，5月份，制造业PMI为48.8%，低于临界点，预期49.4%，前值49.2，超预期回落；非制造业PMI为54.5%，预期55.2%，前值56.4%，小幅回落且不及市场预期；综合产出PMI52.9%，前值54.4%，下降1.5%，国内经济复苏动能进一步放缓。

19、6月1日，据财新，5月财新中国制造业采购经理指数（PMI）录得50.9，较4月回升1.4个百分点，时隔两个月重回扩张区间。

20、6月1日，美财政部官员称美正考虑制定新规，限制美投资和技术流向中国先进半导体、人工智能和量子计算等领域公司，外交部回应：这种行为损人不利己，中方将密切关注。

21、6月2日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究促进新能源汽车产业高质量发展的政策措施。会议指出，要延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，构建高质量充电基础设施体系，进一步稳定市场预期、优化消费环境，更大释放新能源汽车消费潜力。要巩固和扩大新能源汽车发展优势，进一步优化产业布局，统筹国内国际资源开发利用，健全动力电池回收利用体系。会议还听取优化营商环境工作进展及下一步重点举措汇报，要在放宽市场准入、促进公平竞争、保护知识产权、建设统一大市场等方面，分批次加快推出针对性强、含金量高的政策措施。

二、本周重要事件及经济数据提醒

1. 6月5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5月非官方服务业PMI:经营活动指数数据、欧元区5月服务业PMI数据、欧元区5月综合PMI数据、欧元区4月PPI同比数据、美国5月Markit服务业PMI:商务活动数据、美国4月耐用品新增订单环比数据、美国5月非制造业PMI数据、美国4月全部制造业新增订单环比数据**
2. 6月6日（周二）：**产业数据发布（铁矿石发运和到港量）、欧元区4月零售销售指数同比数据**
3. 6月7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）、中国5月出口金额当月同比数据、中国5月进口金额当月同比数据、中国5月外汇储备数据、中国5月贸易差额数据**
4. 6月8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）、日本第一季度不变价GDP(修正)同比数据、欧元区第一季度GDP(终值)环比数据、欧元区第一季度实际GDP(终值)同比数据、美国6月03日当周初次申请失业金人数数据、美国5月27日持续领取失业金人数数据**
5. 6月9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）、中国5月CPI同比数据、中国5月PPI同比数据**

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	33762.76	2.12	2.02	-0.98	1.86
	纳斯达克指数	13240.77	1.07	2.04	8.29	26.51
	标普500	4282.37	1.45	1.83	2.71	11.53
	英国富时100	7607.28	1.56	-0.26	-3.35	2.09
	法国CAC40	7270.69	1.87	-0.66	-2.95	12.31
	德国DAX	16051.23	1.25	0.42	0.81	15.28
	日经225	31524.22	1.21	1.97	9.25	20.81
	韩国综合指数	2601.36	1.25	1.59	3.99	16.32
	恒生指数	18949.94	4.02	1.08	-4.75	-4.20
	印度SENSEX30	62587.55	-0.01	0.56	2.90	2.87
	上证指数	3230.07	0.79	0.55	-2.80	4.56
	台湾加权指数	16706.91	1.18	1.22	7.24	18.17
	巴西IBOVESPA指数	112558.15	1.80	1.49	7.78	2.57
	大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	月涨跌幅 (BP)
债券	中债:10Y	2.7000	1.00	-2.08	-8.55	-14.36
	美债:10Y	3.6100	8.00	-11.00	25.00	19.00
	英债:10Y	4.2606	-3.13	-17.88	46.23	40.46
	法债:10Y	2.8480	-5.68	-25.40	-3.30	25.20
	德债:10Y	2.4100	5.40	-24.00	-7.00	25.00
	日债:10Y	0.4480	1.00	0.20	3.10	2.00
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	3596.00	1.41	2.95	-1.75	-12.40
	DCE铁矿石	745.50	0.34	5.07	4.41	-13.62
	LME铜	8247.50	0.19	1.33	-4.05	-1.51
	LME铝	2267.50	-0.11	1.09	-3.72	-5.07
	ICE布油	76.40	2.80	-1.00	-4.81	-11.15
	DCE聚丙烯	6996.00	0.26	0.75	-5.77	-10.59
	CZCE PTA	5562.00	0.76	3.19	-1.03	0.40
	CBOT大豆	1352.00	1.88	1.18	-4.74	-11.30
	CZCE白糖	6750.00	-2.27	-1.69	-4.05	16.72
	CZCE棉花	16340.00	-0.37	5.59	5.52	14.59
	COMEX黄金	1964.30	-1.54	0.94	-1.76	7.33
	COMEX白银	23.70	-1.19	1.07	-6.47	2.01
	大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
汇率	美元指数	104.0520	0.48	-0.15	2.35	0.54
	中间价:美元兑人	7.0939	-0.04	0.25	2.45	1.86
	欧元兑美元	1.0707	-0.51	-0.14	-2.83	0.04
	英镑兑美元	1.2450	-0.61	0.82	0.89	2.94
	美元兑日元	139.9720	0.85	-0.46	2.67	6.75

数据来源: wind

四、国内高频宏观数据

1、上游

图1 CRB 商品指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 国内南华商品指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 石油能源：国际能源价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 石油能源：美国商业原油库存和 API 原油库存变化



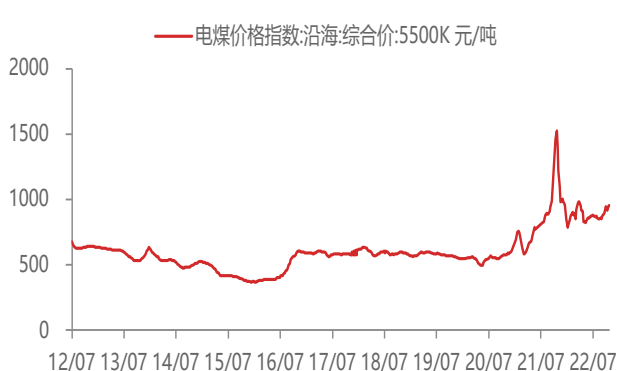
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 煤炭能源：国内动力煤市场价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 煤炭能源：沿海电煤价格指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图7 煤炭能源：六大发电集团日均耗煤及库存



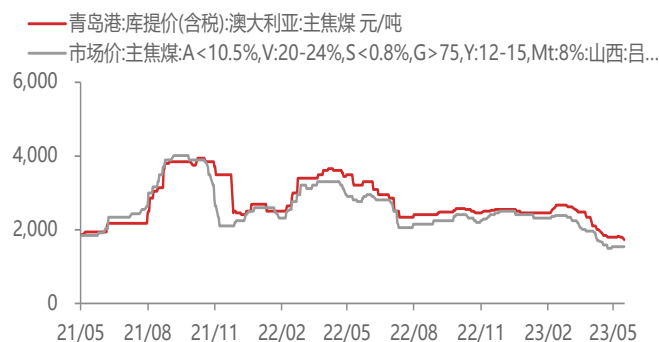
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图8 煤炭能源：国内煤炭港口库存



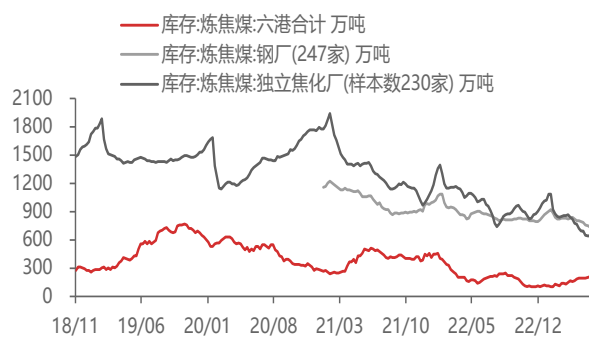
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图9 焦煤：国内主焦煤市场价



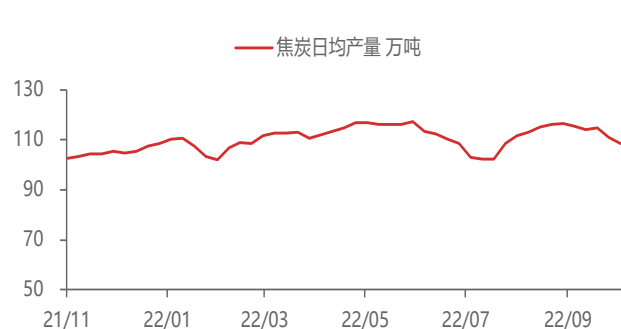
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图10 焦煤：国内焦化厂、钢厂和港口炼焦煤库存



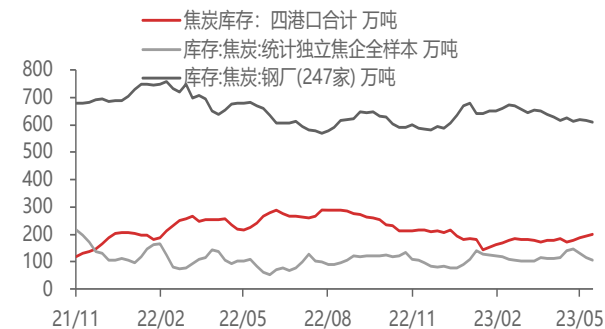
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



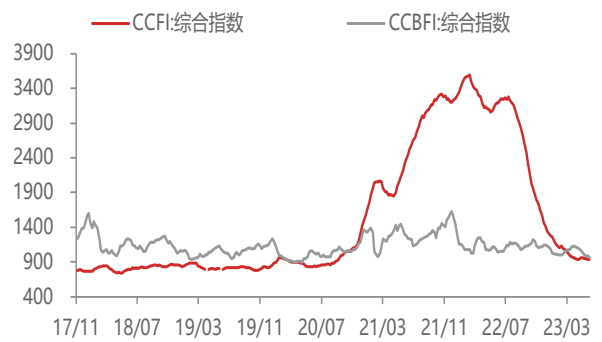
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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

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

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



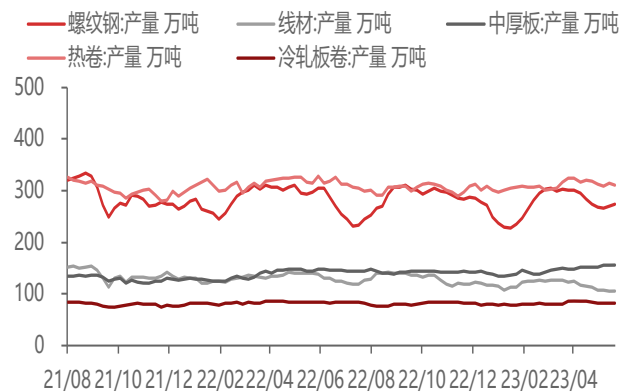
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



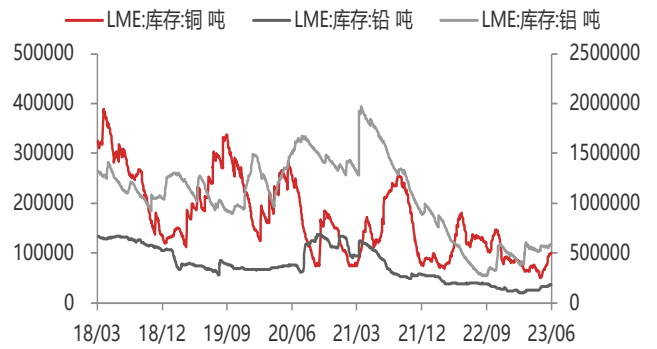
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图21 有色：LME 铜铝锌现货价格



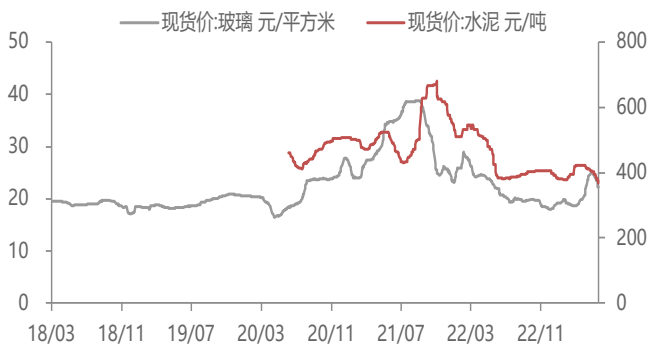
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图22 有色：LME 铜铝锌总库存变化



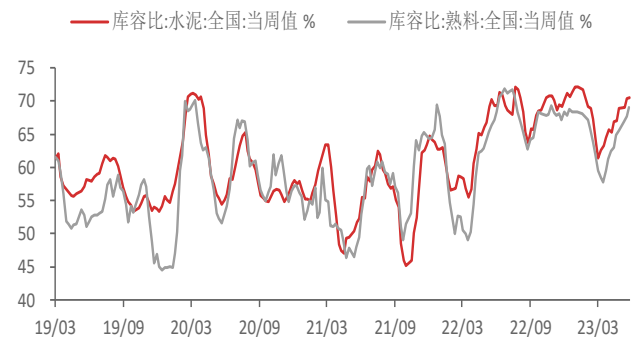
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图23 建材：全国水泥、玻璃现货价格



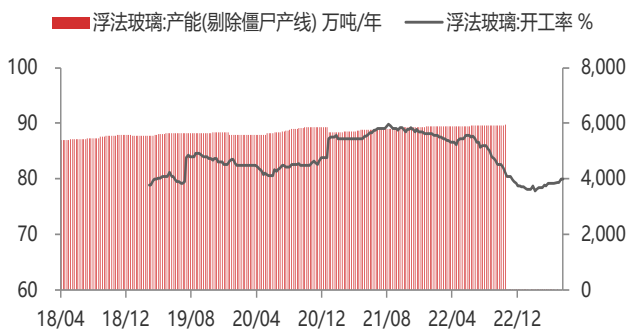
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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27 化工：部分化工品现货价格

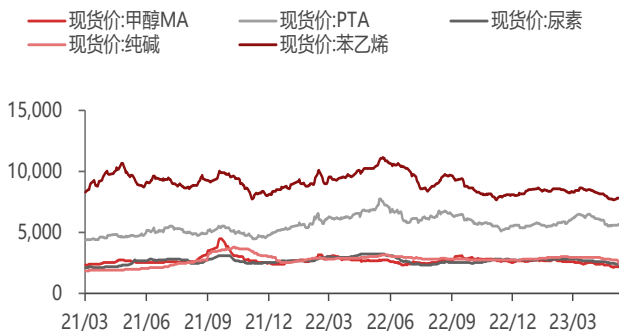
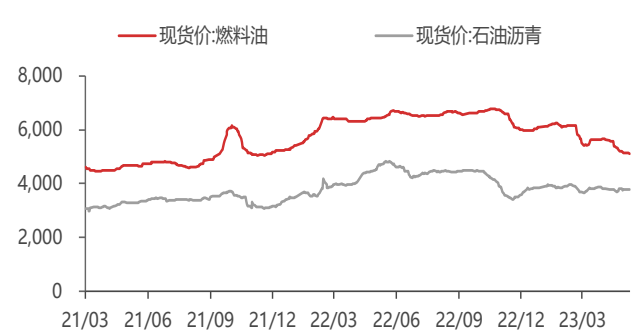
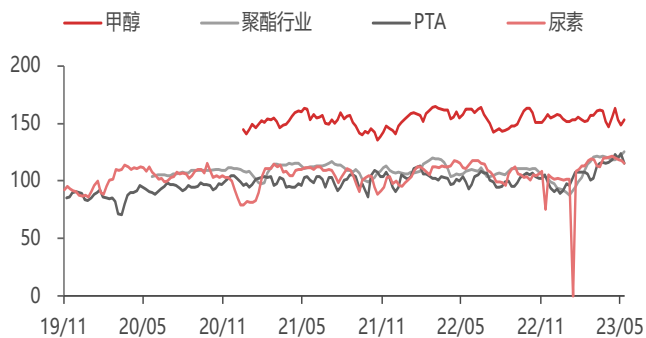


图28 化工：燃料油和沥青现货价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

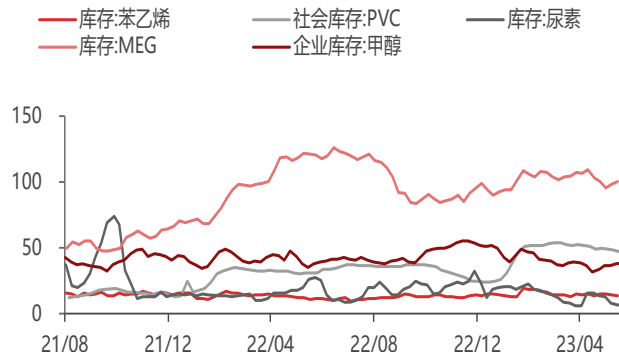
图29 化工：部分化工品周度产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

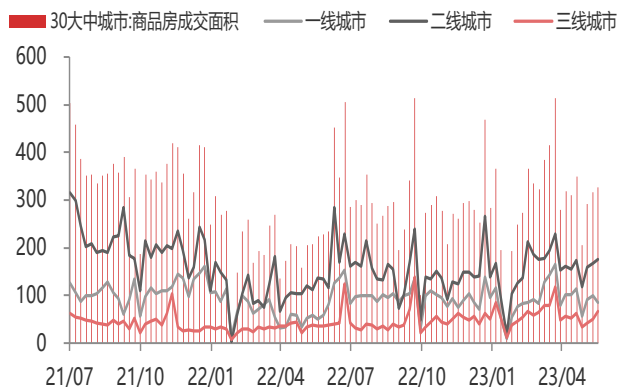
图30 化工：部分化工品周度库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

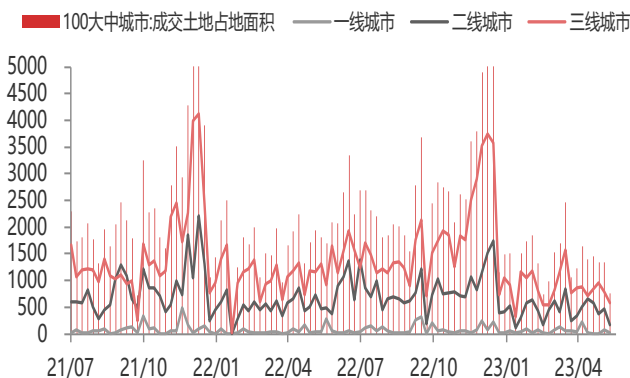
3、下游

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



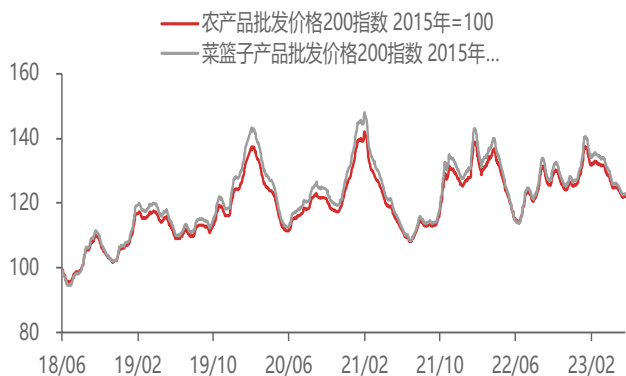
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图34 汽车：汽车轮胎全钢胎和半钢胎开工率



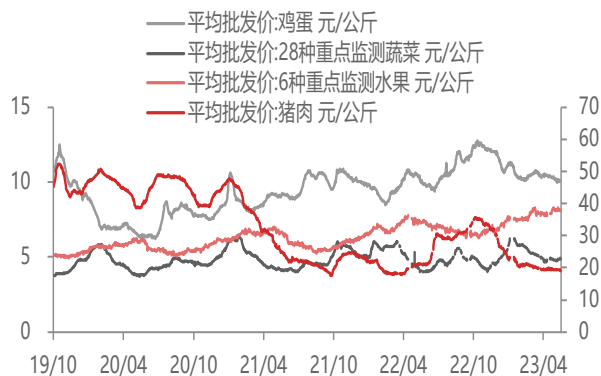
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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

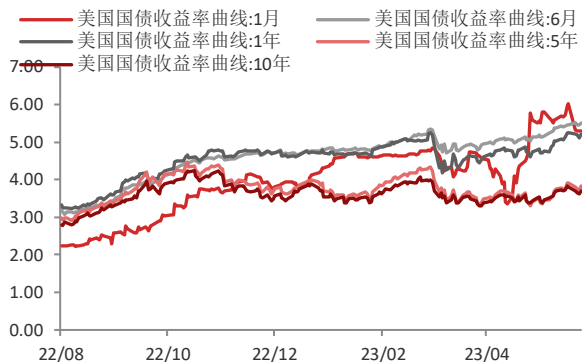


资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

五、国内外流动性

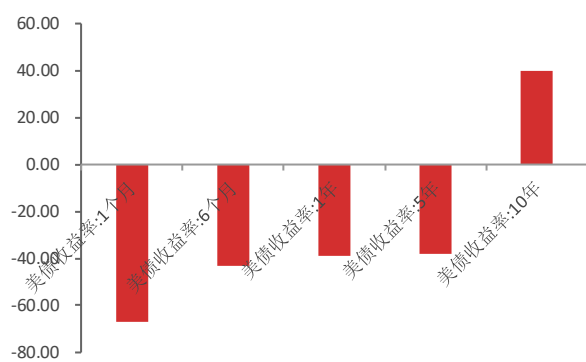
1、全球流动性

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

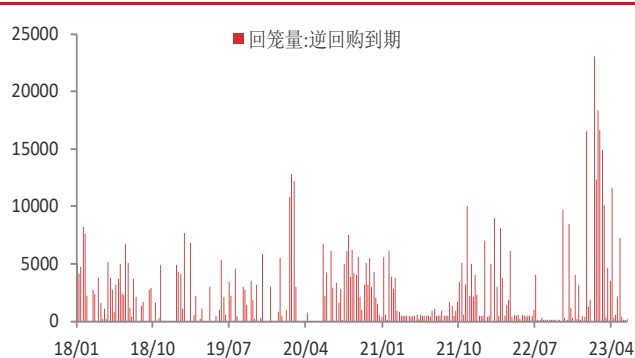
2、国内流动性

图39 央行公开市场净投放



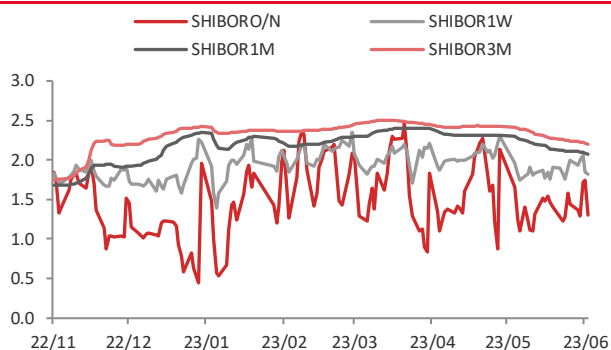
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图40 逆回购到期数量



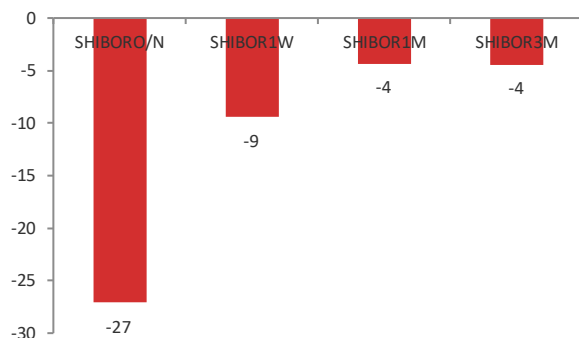
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图41 国内银行间同业拆借利率



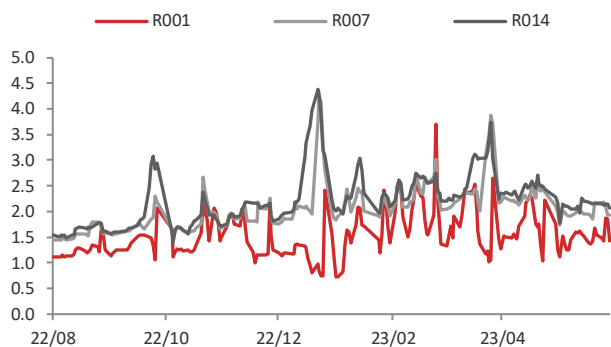
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图42 同业拆借利率周变化



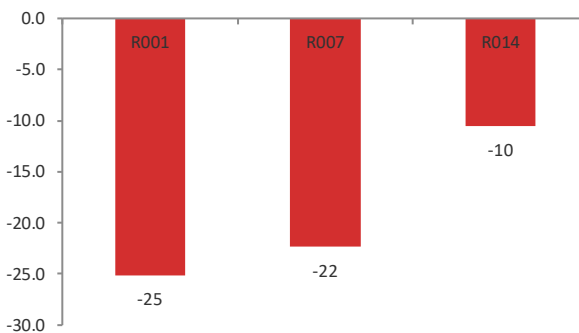
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图43 国内银行回购利率



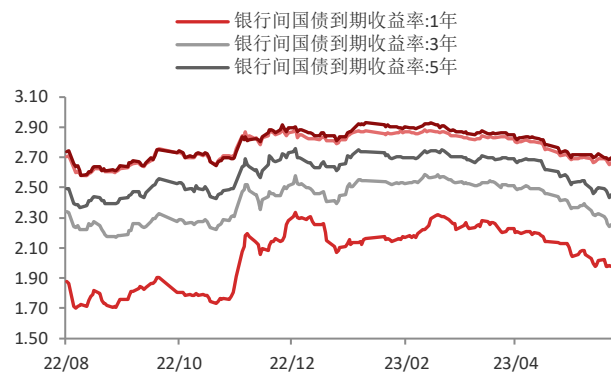
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图44 国内银行回购利率周变化 单位：bp



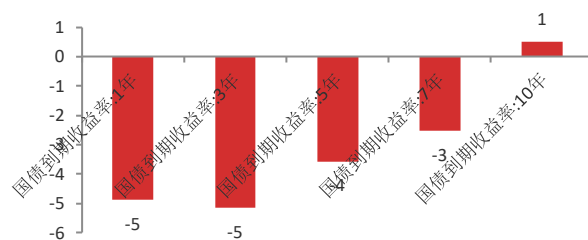
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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	重要度	前值	预期	今值
2023-06-05	09:45	中国	5月非官方服务业PMI:经营活动指数	★★	56.4		
	14:00	欧盟	5月欧元区:服务业PMI	★★	56.2	56.6	
	14:00	欧盟	5月欧元区:综合PMI	★★	54.1	54.4	
	17:00	欧盟	4月欧元区:PPI:同比(%)	★★	5.9	5.9	
	21:45	美国	5月Markit服务业PMI:商务活动:季调	★★	53.6	52.6	
	22:00	美国	4月耐用品:新增订单:季调:环比(%)	★★★★	3.35		1.12
	22:00	美国	5月非制造业PMI	★★★★	51.9	51.8	
2023-06-06	22:00	美国	4月全部制造业:新增订单:季调:环比	★★	0.91	1.1	
	17:00	欧盟	4月欧元区:零售销售指数:同比(%)	★★	-3.8		
2023-06-07	待定	中国	5月出口金额:当月同比	★★★★	8.5	-0.213	
	待定	中国	5月进口金额:当月同比	★★★★	-7.9	-6.286	
	待定	中国	5月外汇储备(亿美元)	★★	32048		
	待定	中国	5月官方储备资产(亿美元)	★★	34008		
	待定	中国	5月贸易差额(亿美元)	★★	902.08	877.75	
2023-06-08	07:50	日本	第一季度不变价GDP(修正):同比(%)	★★	0.4		
	17:00	欧盟	第一季度欧元区:GDP(终值):季调:环比(%)	★★	-0.1	-0.1	
	17:00	欧盟	第一季度欧元区:实际GDP(终值):季调:同比(%)	★★	1.8	1.3	
	20:30	美国	6月03日当周初次申请失业金人数:季调(人)	★★	232000		
	20:30	美国	5月27日持续领取失业金人数:季调(人)	★★	2E+06		
2023-06-09	09:30	中国	5月CPI:同比(%)	★★★★	0.1	0.31	
	09:30	中国	5月PPI:同比(%)	★★★★	-3.6	-4.227	

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，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、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：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn