

2023年05月28日

美国两党就债务上限达成协议

宏观研究团队

——宏观周报

何宁（分析师）

hening@kysec.cn

证书编号：S0790522110002

● 国内宏观政策：以人口高质量发展支撑中国式现代化

近两周（5月14日-5月28日）国内宏观主要聚焦以下几个方面：

经济方面，中央围绕人口高质量发展的目标和路径发文；发改委解释4月经济边际回落，认为经济内生动力仍不足，后续应继续稳就业、扩大内需，加大制造业贷款投放力度；国常会提出深化市场经济制度改革，完善全国统一大市场建设。
基建及产业政策方面，政策聚焦充电基础设施建设支持新能源汽车下乡、基本养老服务体系建设、国家水网建设规划纲要、深化电信基础设施共建共享、扩大铁路投资等。

国企改革方面，两项国企改革专项行动-“科改行动”和中央企业“双百行动”扩围深化，后续要进一步在公司治理、专业化整合等改革方向加强落实。此外，政策在积极研究出台支持中央企业战略性新兴产业发展的一揽子政策。

货币政策方面，近两周央行发布《一季度货币政策执行报告》和《中国金融稳定报告》。央行对经济担忧不减，对通胀上升预期修正，认为我国不存在通缩基础。货币政策强调三“稳”，我们认为后续降准、降存款利率、降LPR概率仍存。

地产政策方面，近两周需求端放松边际放缓，以购房补贴、放松限购、提高公积金贷款额度为主。

消费政策方面，地方消费券保持高频率发放，涵盖全国多个1-3线城市。其中，餐饮、汽车类消费券出现频次最高，占比分别为43%、37%。2023年以来，消费券发放规模和力度超出2022年，对总消费的拉动效应也有所增长。

贸易政策方面，政策聚焦中国-中亚峰会召开、中俄拓展双边合作、商务部对日出口管制回应、中美商务部长在亚太经合组织贸易部长会议展交流等。习主席在中亚峰会上提出包括中方将出台更多贸易便利化举措，升级双边投资协定，实现双方边境口岸农副产品快速通关“绿色通道”全覆盖；中方倡议建立中国-中亚能源发展伙伴关系等八点建议。中亚峰会的召开有利于推动构建中国—中亚命运共同体，提升了中国和中亚国家的合作水平，也标志着中国和中亚关系进入新时代。

● 海外宏观政策：美国两党就债务上限达成原则性协议

海外宏观主要聚焦美国就债务上限达成一致、美联储货币政策会议纪要、欧央行表示已进入紧缩的尾声等。

美国当地时间5月27日晚，美国总统拜登和国会共和党领袖麦卡锡已就提高联邦政府31.4万亿美元的债务上限达成原则性协议，结束了长达数月的僵局。双方谈判代表同意将美国联邦债务上限提高两年，同时将削减和限制两年内部分政府支出，非国防支出在2年内保持接近持平。而6月5日美国财政部将耗尽资金。按照流程，接下来众议院议员将有72小时来阅读新的立法，随后提交表决。关注参众两院能否于6月5日前通过该议案，其决策将会对美元和全球资产产生影响。海外货币政策方面，美联储会议纪要显示，6月是否暂停加息存在意见分歧，强调行动取决于数据。

● **风险提示**：国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

相关研究报告

《人民币汇率并不存在中长期持续贬值基础—宏观经济点评》-2023.5.19

《地方政府债务负担率再度上升——4月财政数据点评—宏观经济点评》-2023.5.18

《对当前出口关键变量和趋势的几点探究—宏观经济专题》-2023.5.18

目 录

1、国内宏观：以人口高质量发展支撑中国式现代化.....	3
1.1、经济增长：扩大需求，带动就业.....	3
1.2、基建及产业政策：推进基本养老服务体系建设.....	4
1.3、国企改革：“科改”和“双百”行动扩围.....	5
1.4、货币政策：货币政策突出三“稳”.....	5
1.5、地产政策：将持续推进实施城市更新行动.....	6
1.6、消费政策：消费券维持常态化发放.....	7
1.7、贸易相关政策：中国-中亚峰会于西安召开.....	7
2、海外宏观：美国两党就债务上限达成原则性协议.....	9
3、风险提示.....	10
表 1：以改革创新推动人口高质量发展.....	3
表 2：加快建设统一开放的交通运输市场.....	4
表 3：中央企业要扎实推进战略性新兴产业加快发展.....	5
表 4：金融系统继续向实体经济让利.....	6
表 5：当前城市建设转为存量提质改造和增量结构调整.....	6
表 6：餐饮、汽车消费券为主要品类.....	7
表 7：俄罗斯和中国将通过本币结算提高双边金融合作的独立性.....	8
表 8：美联储可能已经达到可以暂停加息的时间点.....	9
表 9：5月第4周美国主要股指上涨.....	10
表 10：5月第4周国际原油价格上涨，主要大宗商品下跌.....	10

1、国内宏观：以人口高质量发展支撑中国式现代化

1.1、经济增长：扩大需求，带动就业

近两周，中央围绕人口高质量发展的目标和路径发文；发改委解释4月经济边际回落，认为经济内生动力仍不足，后续应继续稳就业、扩大内需，加大制造业贷款投放力度；国常会提出深化市场经济制度改革，完善全国统一大市场建设。

《人民日报》仲音发文《以人口高质量发展支撑中国式现代化》，表示要建立健全生育支持政策体系，大力发展普惠托育服务体系，显著减轻家庭生育养育教育负担，推动建设生育友好型社会，促进人口长期均衡发展。要实施积极应对人口老龄化国家战略，推进基本养老服务体系，大力发展银发经济，加快发展多层次、多支柱养老保险体系，努力实现老有所养、老有所为、老有所乐。

国家发改委在5月的新闻发布会上表示，将在稳定和扩大制造业投资方面持续发力，统筹用好中央预算内投资、地方政府专项债券、结构性货币政策工具等，继续加大制造业中长期贷款投放力度，扩大工业和技术改造投资，推动企业技术改造和设备更新。将坚持以就业优先为导向，制定务实举措促进消费持续恢复，加快实施“十四五”规划102项重大工程，积极吸引民间资本参与基础设施、电信、能源等领域建设，支持外贸企业开拓市场，稳住外贸基本盘，通过这些举措恢复和扩大需求，提升经济发展带动就业的能力。

表1：以改革创新推动人口高质量发展

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.17	人民日报仲音	《以人口高质量发展支撑中国式现代化》	要以系统观念统筹谋划人口问题，以改革创新推动人口高质量发展，把人口高质量发展同人民高品质生活紧密结合起来，促进人的全面发展和全体人民共同富裕。促进人的全面发展和全体人民共同富裕，必须以改革创新推动人口高质量发展。要建立健全生育支持政策体系，大力发展普惠托育服务体系，显著减轻家庭生育养育教育负担，推动建设生育友好型社会，促进人口长期均衡发展。要实施积极应对人口老龄化国家战略，推进基本养老服务体系，大力发展银发经济，加快发展多层次、多支柱养老保险体系，努力实现老有所养、老有所为、老有所乐。
05.17	国家发改委	5月份例行新闻发布会	将在稳定和扩大制造业投资方面持续发力，统筹用好中央预算内投资、地方政府专项债券、结构性货币政策工具等，继续加大制造业中长期贷款投放力度，扩大工业和技术改造投资，推动企业技术改造和设备更新。 将坚持以就业优先为导向，加强宏观政策协调配合，制定务实举措促进消费持续恢复。随着扩大内需政策效果持续显现，消费需求进一步回暖，市场信心增强、预期持续改善，基数效应逐渐减弱，物价运行有望逐步恢复至近年的平均水平附近。
05.19	国务院	国务院常务会议	研究落实建设全国统一大市场部署总体工作方案和近期举措，审议通过《关于加强医疗保障基金使用常态化监管的实施意见》。会议指出，要在深化改革上下更大功夫，进一步优化产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用等市场经济基础性制度，健全激励约束和考核评价体系，完善适应全国统一大市场建设的体制机制。

资料来源：中国政府网、新华社等、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

3 / 12

1.2、基建及产业政策：推进基本养老服务体系

基建方面，近两周政策聚焦充电基础设施建设支持新能源汽车下乡、基本养老服务体系、国家水网建设规划纲要、深化电信基础设施共建共享、扩大铁路投资等。

发改委等部门表示，我国将通过适度超前建设充电桩，开发更多经济实用的车型、加大农村地区汽车消费信贷支持等 11 个举措，支持农村购买使用新能源汽车。此举将汽车消费扩大到农村市场，提振农村消费。国务院提出《关于推进基本养老服务体系建设意见》，指出提高基本养老服务供给能力，是对民生类基础设施的逐步完善。各地新建城区、新建居住区要按标准和要求配套建设养老服务设施；老城区和已建成居住区要结合城镇老旧小区改造、居住区建设补短板行动等，通过补建等方式完善养老服务设施。

表2：加快建设统一开放的交通运输市场

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.17	国家发改委、国家能源局	《关于加快推进充电基础设施建设更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》	国家发改委和国家能源局联合出台文件，我国将通过适度超前建设充电桩，开发更多经济实用的车型、加大农村地区汽车消费信贷支持等 11 个举措，支持农村购买使用新能源汽车。
05.21	中共中央、国务院	《关于推进基本养老服务体系建设意见》	《意见》提出，提高基本养老服务供给能力。各地新建城区、新建居住区要按标准和要求配套建设养老服务设施；老城区和已建成居住区要结合城镇老旧小区改造、居住区建设补短板行动等，通过补建等方式完善养老服务设施。
05.23	工信部、国家发改委、科技部等部门	《京津冀产业协同发展实施方案》	《方案》提出，建立集群跨区域协同培育机制，聚焦集成电路、网络安全、生物医药、电力装备、安全应急装备等重点领域，着力打造世界级先进制造业集群。瞄准人工智能、集成电路、生命科学、空天科技等前沿领域，强化京津冀关键核心技术攻关。
05.23	交通运输部部长 李小鹏		要着力扩大铁路有效投资，保持铁路固定资产投资规模稳定，优化铁路基础设施布局、功能、结构和系统集成。加快建设统一开放的交通运输市场。
05.25	工信部等十四部门	《关于进一步深化电信基础设施共建共享促进“双千兆”网络高质量发展的实施意见》	《意见》提出，推进“双千兆”网络统筹集约建设，加强通信基础设施专项规划与国家战略规划、国土空间规划、控制性详细规划等有效衔接，强化 5G 基站站址及机房、室内分布系统的建设需求统筹，支持 5G 接入网共建共享，推进 5G 异网漫游；加强数字化技术支撑，研究制定电信基础设施共建共享大数据平台标准，鼓励各地按照标准要求积极推进本地区平台建设或升级改造，加强平台系统与设施资源信息整合，强化平台数据应用，开展平台应用评价。
05.25	中共中央、国务院	《国家水网建设规划纲要》	《纲要》提出，到 2025 年，建设一批国家水网骨干工程，国家骨干网建设加快推进。到 2035 年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善。
05.26	工信部		将深化大数据与实体经济融合发展，扎实推进新型工业化。加强关键核心技术攻关，统筹推进产业基础再造工程和重大技术装备攻关工程，前瞻布局人工智能、6G 等未来产业，在新赛道上形成新竞争力。

资料来源：中国政府网、中国经济时报等、开源证券研究所

1.3、国企改革：“科改”和“双百”行动扩围

近两周，国资委表示两项国企改革专项行动-“科改行动”和中央企业“双百行动”扩围深化，“双百企业”总数达到 580 家，后续要进一步在公司治理、专业化整合等改革方向加强落实。此外，政策在积极研究出台支持中央企业战略性新兴产业发展的一揽子政策。

表3：中央企业要扎实推进战略性新兴产业加快发展

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.15	国务院国资委		两项国企改革专项行动-百户科技型企业深化市场化改革提升自主创新能力专项行动以及国企改革“双百行动”进一步扩围深化。经过此次扩围，“科改企业”总数达 672 家，“双百企业”总数达 580 家，改革专项工程示范引领作用将进一步发挥。
05.17	国资委	“双百行动”扩围深化现场推进会	要重点在推动公司治理各项要求精准落地、聚焦主业实业推进专业化整合、推动机制类改革任务更广更深覆盖、提高企业价值创造能力等方面取得新的突破。
05.24	国务院国资委	《关于中央企业新型智库建设的意见》	《意见》提出，到 2025 年，重点建设 5-10 家具有重要决策影响力、社会影响力、国际影响力的中央企业新型智库。力争到 2035 年，建成一批支撑世界一流企业发展的中央企业国家高端智库，全面建成中央企业新型智库体系。
05.25	国资委	中央企业加快发展战略性新兴产业部署会	会议强调，要积极研究出台支持中央企业战略性新兴产业发展的一揽子政策，加强与相关部门沟通协调，创造有利于产业发展的良好环境。中央企业要加强领导、责任落实到位，加强督导检查、指导推动到位，确保方案可操作、可落地、可评估、可考核，扎实推进战略性新兴产业加快发展。

资料来源：中国政府网、国资委等、开源证券研究所

1.4、货币政策：货币政策突出三“稳”

货币政策方面，近两周央行发布《一季度货币政策执行报告》和《中国金融稳定报告》。央行认为（1）经济增长好于预期，但海外全球格局重塑、国内内生动力需求不足。（2）对于未来通胀反弹的担忧有所缓和，并强调当前我国经济没有出现通缩。后续 CPI 同比或将先下后上，PPI 通缩降幅预计不大。（3）货币政策突出三个“稳”：货币政策的稳健性、再贷款再贴现的稳定性、货币信贷节奏的平稳性；信用仍趋走宽，适度调整节奏。提出“保持利率水平合理适度”，我们认为后续降准、降存款利率、降 LPR 概率仍存。其他方面，央行认为后续随着经济恢复，居民消费和投资意愿回升会带动超额储蓄释放，存款增速有望回落。我们提示，当经济结构转型结束，居民资产负债表和经济增速均会迎来一个新的均衡，也将开启“消费新时代”。

表4：金融系统继续向实体经济让利

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.15	央行	一季度货币政策执行报告	我国经济运行有望持续整体好转，其中二季度在低基数影响下增速可能明显回升。未来几个月受高基数等影响，CPI 将低位窄幅波动；预计下半年 CPI 中枢可能温和抬升，年末可能回升至近年均值水平附近。当前我国经济没有出现通缩，也不存在长期通缩或通胀的基础。我国金融机构对硅谷银行风险敞口小，硅谷银行破产对我国金融市场影响可控。下阶段，稳健的货币政策要精准有力，总量适度，节奏平稳。
05.19	央行	《中国金融稳定报告（2022）》	稳健的货币政策要加大对实体经济支持力度，将稳增长放在更加突出的位置，更好发挥货币政策工具总量和结构双重功能，增强信贷总量增长稳定性。健全市场化利率形成和传导机制，推动企业综合融资成本稳中有降、金融系统继续向实体经济让利，强化对重点领域和薄弱环节支持力度。以全面实行股票发行注册制为主线，深入推进资本市场改革。

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

1.5、地产政策：将持续推进实施城市更新行动

地产政策方面，近两周需求端放松边际放缓，以购房补贴、放松限购、提高公积金贷款额度为主。住建部副部长发言表示，我国城镇化发展步入中后期，城市建设由大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重，从有没有转向好不好，进入城市更新的重要时期；未来将持续推进实施城市更新行动，形成一整套与城市更新内涵、提质发展相适应的体制机制和政策体系。

表5：当前城市建设转为存量提质改造和增量结构调整

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.20	住建部副部长 秦海翔		当前，我国城镇化发展步入中后期，城市建设由大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重，从有没有转向好不好，进入城市更新的重要时期；未来，持续推进实施城市更新行动，形成一整套与城市更新内涵、提质发展相适应的体制机制和政策体系。
05.17	河南鹤壁	购房补贴优惠	购买商业房分两个档次：购买 30 平方米(含 30 平方米)以上的，每套享受 10000 元购房补贴；购买 30 平方米以下的，每套享受 5000 元购房补贴。
05.25	湖南衡阳	允许公积金支付首付款、提高公积金贷款额度	对于缴存职工申请住房公积金贷款购买普通自住住房的，最高贷款额度由 60 万元调整至 70 万元；在衡阳市缴存住房公积金的职工及其配偶，购买衡阳市新建商品住房且符合衡阳首套住房公积金贷款条件的，在申请住房公积金贷款时可申请提取住房公积金，用于支付购房首付款。
05.25	天津	放松限购	职工家庭房屋套数核定以住房交易时，以天津市住房交易主管部门及不动产登记管理部门确定并记载于住房交易合同文本上的购房套数为准。购房套数根据购房合同或协议附件中记载职工家庭住房套数所在页各项数值累计计算。
05.26	南京	提高公积金贷款额度	多子女家庭(有两个及以上未成年子女)，首次使用住房公积金贷款购买首套住房最高可贷额度，在普通家庭贷款最高限额基础上上浮 20%，即多子女家庭最高可贷额度为 60 万元/人、120 万元/户。使用住房公积金贷款购买第二套住房时，首套面积认定标准为：家庭已有一套住房人均建筑面积不超过 40 平方米。不再限定现有首套房面积。

资料来源：新华网、证券时报、观点网等、开源证券研究所

1.6、消费政策：消费券维持常态化发放

消费政策方面，地方消费券保持高频发放，涵盖全国多个1-3线城市。其中，餐饮、汽车类消费券出现频次最高，占比分别为43%、37%。2023年以来，消费券发放规模和力度超出2022年，对总消费的拉动效应也有所增长。

表6：餐饮、汽车消费券为主要品类

时间	机构/领导	主题/规模	具体内容
05.17	云南	2000万	为贯彻落实党中央、国务院和省委、省政府有关稳定汽车、家电、成品油等大宗消费的部署及要求，近期云南省商务厅拟统筹财政资金2000万元在全省范围内发放“彩云家电消费券”。
05.19	广东	800万	从5月19日起，第二轮广东文旅消费季惠民补贴活动将提供总值500万元的文旅消费惠民优惠，发放文旅消费惠民补贴券和优质客房消费补贴券，补贴券可用于常规的旅游线路、省内景区门票、住宿、房车旅游产品、研学旅游产品、旅游装备、旅游商品、文艺演出门票和文创产品，中国邮政集团有限公司广东省分公司也将发放大概300万的旅游促销券。
05.19	湖北	5000万	湖北省计划于6月上旬开始对省内个人消费者发放2023年“惠购湖北”家电消费券，包含线上、线下家电消费券两种，其中线上家电消费券总金额为5000万元，计划于6月上旬开始分两个批次公开投放。
05.20	吉林	1000万	5月19日，“5·19中国旅游日”吉林省（长春市）分会场活动举行，活动发布了全省夏季旅游线路及文旅惠民政策，总额超过千万元的“吉地花开”文旅消费券同步发放。
05.20	浙江	100万	浙江省各地均推出丰富的文旅特色活动和文旅惠民政策，线上联合多家旅游平台发放百万文旅消费券，线下推出景区半价游、旅游年卡优惠办、民宿折扣住等。
05.25	济南	1400万	济南市第三期政府汽车券发放活动已开启，金额共计1400万元。
05.26	北京	4000万	5月24日至5月30日，美团外卖在北京发放4000万超市百货消费券。“超市百货消费券”覆盖了超市便利、数码美妆、水果食材、宠物日百等多品类门店。
05.26	苏州	100万	由江苏省文化和旅游厅、苏州市人民政府联合主办的第五届中国苏州江南文化艺术·国际旅游节在5月30日启幕，将配备100万元文旅消费券。
05.26	成都	5000万	5月25日至5月31日，京东到家将在成都发放总金额超过5000万元的消费券，涵盖超市便利、水果生鲜、母婴酒饮、数码家电、美妆个护、日用百货等多业态多商家。
05.26	西安	1200万	5月24日至5月30日，西安将发放美团1200万超市百货消费券，超市便利、数码美妆、水果食材、宠物、日百等多品类门店都可使用，此外，还有汽车、家电、汽油、餐饮等其他类型消费券在5月发放。

资料来源：央广网、南方新闻网等、开源证券研究所

1.7、贸易相关政策：中国-中亚峰会于西安召开

贸易方面，政策聚焦中国-中亚峰会召开、中俄拓展双边合作、商务部对日出口管制回应、中美商务部长在亚太经合组织贸易部长会议展交流等。中亚峰会的召开有利于推动构建中国—中亚命运共同体，提升了中国和中亚国家的合作水平，也标志着中国和中亚关系进入新时代。

5月19日，中国-中亚峰会在西安召开，国家主席习近平发表重要讲话。习主席提出八点建议，其中包括：中方将出台更多贸易便利化举措，升级双边投资协定，

实现双方边境口岸农副产品快速通关“绿色通道”全覆盖；中方倡议建立中国-中亚能源发展伙伴关系，加快推进中国-中亚天然气管道D线建设，扩大双方油气贸易规模，发展能源全产业链合作。中方将向中亚国家提供总额 260 亿元融资支持和无偿援助。

中国和中亚国家元首同意，正式成立中国-中亚元首会晤机制，每两年举办一次，轮流在中国和中亚国家举办。《中国-中亚峰会西安宣言》正式发布。各方认为中国同中亚国家经贸合作潜力巨大，愿挖掘中国-中亚电子商务合作对话机制潜力，拓展数字贸易、绿色经济等新兴领域合作。

表7：俄罗斯和中国将通过本币结算提高双边金融合作的独立性

时间	机构/领导	主题	具体内容
05.19	国家主席习近平	中国-中亚峰会	就中国同中亚国家合作提出八点建议，其中包括：中方将出台更多贸易便利化举措，升级双边投资协定，实现双方边境口岸农副产品快速通关“绿色通道”全覆盖；中方倡议建立中国-中亚能源发展伙伴关系，加快推进中国-中亚天然气管道D线建设，扩大双方油气贸易规模，发展能源全产业链合作。为助力中国同中亚国家合作和中亚国家自身发展，中方将向中亚国家提供总额 260 亿元融资支持和无偿援助。
05.19	国家发改委 & 吉尔吉斯斯坦交通和通信部、乌兹别克斯坦交通部	中吉乌铁路相关合作文件	就中吉乌铁路建设项目(吉境内段)可行性研究三方联合评审达成共识的谅解备忘录，标志着项目可行性研究工作已接近尾声。
05.17	俄罗斯副总理诺瓦克		俄罗斯和伊朗考虑以人民币进行贸易结算的可能性。
05.24	国家主席习近平&俄罗斯总理米舒斯京		双方要继续深挖潜力，提升经贸投资合作水平，健全双边合作体制机制，巩固和扩大能源、互联互通等合作基本盘，打造更多新的增长点。
05.23	俄罗斯总理米舒斯京	俄中商务论坛	2023 年俄罗斯和中国能将贸易额增加到 2000 亿美元。俄罗斯正准备与中国开展可再生能源领域的新项目，并将继续供应油气。俄罗斯和中国将通过本币结算提高双边金融合作的独立性。
05.23	商务部新闻发言人	就日本正式出台半导体制造设备出口管制措施事 答记者问	日本政府正式出台针对 23 种半导体制造设备的出口管制措施，这是对出口管制措施的滥用，是对自由贸易和国际经贸规则的严重背离，中方对此坚决反对。日方应从维护国际经贸规则及中日经贸合作出发，立即纠正错误做法，避免有关举措阻碍两国半导体行业正常合作和发展，切实维护全球半导体产业链供应链稳定。中方将保留采取权利，坚决维护自身合法权益。
5.25-5.27	商务部部长王文涛	亚太经合组织贸易部长会议	在华盛顿会见美国商务部长雷蒙多。双方就中美经贸关系和共同关心的经贸问题进行坦诚、专业、建设性的交流。中方就美对华经贸政策、半导体政策、出口管制、对外投资审查等表达重点关切。双方同意建立沟通渠道，就具体经贸关切和合作事项保持和加强交流。

资料来源：中国政府网等、开源证券研究所

2、海外宏观：美国两党就债务上限达成原则性协议

过去两周(5月14日-5月28日),海外宏观主要聚焦美国就债务上限达成一致、美联储货币政策会议纪要、欧央行表示已进入紧缩的尾声等。

美国当地时间5月27日晚,美国总统拜登和国会共和党领袖麦卡锡已就提高联邦政府31.4万亿美元的债务上限达成原则性协议,结束了长达数月的僵局。双方谈判代表同意将美国联邦债务上限提高两年,同时将削减和限制两年内部分政府支出,非国防支出在2年内保持接近持平。拜登表示,协议避免了美债违约的“灾难性的情况”,同时敦促参众两院立刻通过协议。预计周日将完成法案起草并公布文本,周三将提交参众两院进行表决。此前财政部部长耶伦曾表示“根据最新的可用数据,我们现在估计,如果国会到6月5日前还没有提高或暂停债务上限,财政部将没有足够的资源来履行政府的义务。”按照流程,接下来众议院议员将有72小时来阅读新的立法,然后再提交表决。参众两院能否于6月5日前通过该议案仍是未知数,决策将会对美元和全球资产产生影响。

货币政策方面,美联储会议纪要显示,6月是否暂停加息存在意见分歧,强调行动取决于数据。欧央行大多数官员认为6、7月仍应继续加息,但9月或是欧央行停止加息的时点。日央行仍保持不会过早进行货币紧缩的态度。

表8：美联储可能已经达到可以暂停加息的时间点

时间	机构/领导	具体内容
05.19	美联储	美联储主席鲍威尔：美联储坚定致力于实现2%的通胀目标，未能实现将会造成更大的伤害。鉴于信贷条件收紧，利率可能不必上调得那么高。
05.17	欧央行	欧央行管委埃尔南德斯德科斯：货币政策传导仍然强劲，欧央行越来越接近紧缩周期的结束。欧央行副行长金多斯表示，货币紧缩行动已经完成大部分，未来决策将取决于经济数据，基础通胀压力比预期更顽固。
05.21	欧央行行长拉加德	已经走完控制通胀的很大一部分旅程，但在控制通货膨胀方面还没有完成，仍有一些距离要走，目前通胀预期过高。根据目前所掌握的信息，欧洲央行不会暂停加息，政策决策取决于数据。
05.24	美联储	美联储会议纪要 美联储官员一致认为通胀过高且下降速度慢于预期，但对6月是否暂停加息存在意见分歧，强调行动取决于数据，且不太可能降息。同时，必须及时提高债务上限，否则可能会对金融体系造成严重破坏，并导致金融环境收紧，从而削弱经济增长。
05.24	美联储理事沃勒	官员们在6月会议上是再次加息还是暂时跳过将取决于未来几周的关键数据，现在宣布紧缩周期已经结束还为时过早。
05.25	日本央行行长植田和男	日本央行必须避免过早收紧货币政策，最重要的任务是稳定、可持续地实现2%的通胀目标。
05.25	波士顿联储主席柯林斯	美联储可能已经达到或正在接近其可以暂停加息的时间点。虽然通胀仍然过高，但显示出放缓的迹象。
05.25	欧央行	欧央行管委诺特：需要在6月和7月分别加息25个基点，对9月加息持开放态度。欧央行管委维勒鲁瓦：应不晚于9月份结束加息，并重申他对进一步收紧货币政策的谨慎立场。
05.28	美国	美国债务上限 美国总统拜登和国会众议院共和党籍议长麦卡锡27日晚已就提高债务上限达成一致。

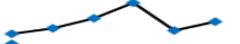
资料来源：央视新闻、每日经济新闻、财联社等、开源证券研究所

表9：5月第4周美国主要股指上涨

名称	5月26日	5月19日	近一周涨跌幅	变化趋势
标普500	4205.45	4191.98	0.32%	
纳斯达克指数	12975.69	12657.90	2.51%	
道琼斯工业指数	33093.34	33426.63	-1.00%	
德国DAX	15983.97	16275.38	-1.79%	
英国富时100	7627.20	7756.87	-1.67%	
法国CAC40	7319.18	7491.96	-2.31%	
韩国综合指数	2560.68	2537.79	0.90%	
日经225	30916.31	30808.35	0.35%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表10：5月第4周国际原油价格上涨，主要大宗品下跌

名称	5月26日	5月19日	近一周涨跌幅	变化趋势
期货结算价(连续):布伦特原油(美元/桶)	76.95	75.58	1.81%	
期货结算价(连续):WTI原油(美元/桶)	72.67	71.55	1.57%	
期货收盘价(连续):NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.20	2.59	-15.23%	
期货结算价(连续):IPE理查德湾煤炭(美元/吨)	111.00	110.00	0.91%	
期货结算价(连续):NYMEX美国钢卷(美元/吨)	1,099.00	1,094.00	0.46%	
现货收盘价(场内盘):LME铜(美元/吨)	8,082.00	8,222.00	-1.70%	
现货收盘价(场内盘):LME铝(美元/吨)	2,242.00	2,300.00	-2.52%	
期货收盘价(连续):COMEX黄金(美元/盎司)	1948.4	1,976.70	-1.43%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

3、风险提示

国内外货币政策持续分化，国内政策执行力度不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn