

美国债务上限法案通过，海外风险偏好有望提升

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

6月3号美国债务上限法案正式通过，这暂时避免了美国政府陷入债务违约，有利于海外风险偏好的修复。美国5月新增非农就业33.9万人，显著好于预期值19万；非农就业平均时薪环比增长0.33%，增速仍略高于疫情前的水平；居民收入的较快增长将给美国商品消费带来支撑。从美联储官员讲话来看，美联储6月份可能暂停加息，这也有利于短期海外风险偏好的提升。

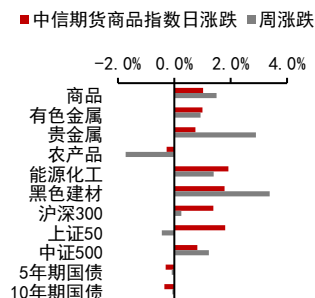
摘要：

6月3号美国债务上限法案正式通过，这有利于海外风险偏好的提升。6月3号，美国总统拜登签署关于联邦政府债务上限和预算的法案，使其正式生效。该法案决定暂停债务上限至2025年1月。暂停债务上限期间，财政部可以继续发债；暂停期结束后，债务上限将自动调整为原来的债务上限加上暂停期内新增的债务。该法案的正式通过暂时避免了美国政府陷入债务违约。此外，该法案对2024和2025财年的政府开支有所限制，但相对于4月26号由共和党提议并在众议院勉强通过的《2023年限制、节约、增长法案》，最终通过的法案对政府支出的限制更小。短期来看，美国金融市场不确定性下降，海外风险偏好有望提升

美国5月份就业数据显著好于市场预期，这意味着短期美国经济与商品消费仍有韧性。美国5月新增非农就业33.9万人，显著好于预期值19万人，前值也从25.3万人上修至29.4万人。分项来看，服务业生产部门新增就业25.7万，仍显著高于疫情前3年月均13万的水平；商品生产部门新增就业2.6万，略低于疫情前月均3.3万的水平；服务业就业表现较好是美国非农就业好于预期的主要原因。此前公布的美国5月份Markit服务业PMI初值回升1.5个百分点至55.1%，表现强劲。就业表现较好意味着美国居民收入仍能保持较快增长。5月份非农就业平均时薪环比增长0.33%，同比增长4.3%，增速仍略高于疫情前的水平。居民收入的较快增长将给美国商品消费带来支撑。5月份美国失业率回升0.3个百分点至3.7%，其表现与新增就业的较快增长有所背离。5月份美国劳动参与率为62.6%，与4月份持平，失业率的回升并非因为劳动参与率提高。我们认为5月份美国失业率的回升可能只是统计误差。

从美联储官员讲话来看，美联储6月份可能暂停加息，这也有利于短期海外风险偏好的提升。上周美联储官员讲话较此前偏鸽，美联储可能在6月份暂停加息，同时强调暂停加息并不意味着加息周期结束。暂停加息使得美联储有更多时间观察此前加息对经济与通胀的滞后影响；强调加息周期并未结束又为未来继续加息留有余地。目前市场预期美联储在6月会议上暂停加息（加息概率只有25%），但在7月会议上可能继续加息（加息概率为53.5%）。短期来看，美联储暂停加息有利于海外风险偏好提升。

风险提示：国内经济修复不及预期，美欧银行业风险扩散



宏观研究团队

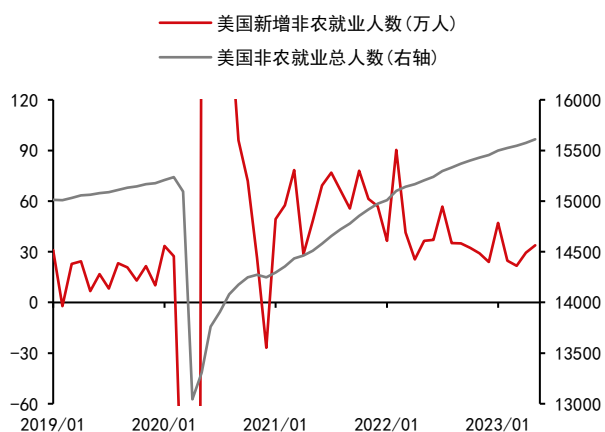
研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

一、美国债务上限法案通过，海外风险偏好有望提升

6月3号美国债务上限法案正式通过，这有利于海外风险偏好的提升。6月3号，美国总统拜登签署关于联邦政府债务上限和预算的法案，使其正式生效。该法案决定暂停债务上限至2025年1月。暂停债务上限期间，财政部可以继续发债；暂停期结束后，债务上限将自动调整为原来的债务上限加上暂停期内新增的债务。该法案的正式通过暂时避免了美国政府陷入债务违约。此外，该法案对2024和2025财年的政府开支有所限制，但相对于4月26号由共和党提议并在众议院勉强通过的《2023年限制、节约、增长法案》，最终通过的法案对政府支出的限制更小。短期来看，美国金融市场不确定性下降，海外风险偏好有望提升

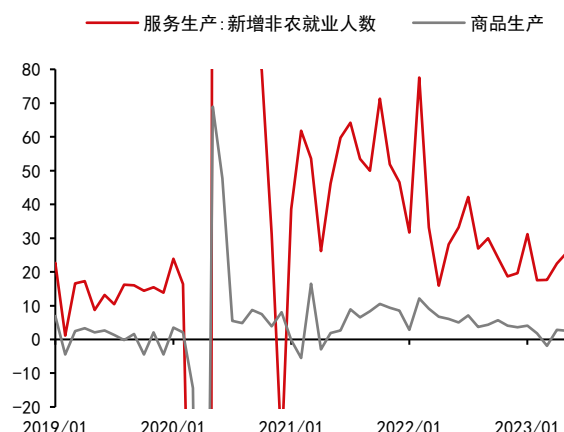
美国5月份就业数据显著好于市场预期，这意味着短期美国经济与商品消费仍有韧性。美国5月新增非农就业33.9万人，显著好于预期值19万人，前值也从25.3万人上修至29.4万人。分项来看，服务业生产部门新增就业25.7万，仍显著高于疫情前3年月均13万的水平；商品生产部门新增就业2.6万，略低于疫情前月均3.3万的水平；服务业就业表现较好是美国非农就业好于预期的主要原因。此前公布的美国5月份Markit服务业PMI初值回升1.5个百分点至55.1%，表现强劲。就业表现较好意味着美国居民收入仍能保持较快增长。5月份非农就业平均时薪环比增长0.33%，同比增长4.3%，增速仍略高于疫情前的水平。居民收入的较快增长将给美国商品消费带来支撑。5月份美国失业率回升0.3个百分点至3.7%，其表现与新增就业的较快增长有所背离。5月份美国劳动参与率为62.6%，与4月份持平，失业率的回升并非因为劳动参与率提高。我们认为5月份美国失业率的回升可能只是统计误差。

图表1：美国新增非农就业人数与总人数（万人）



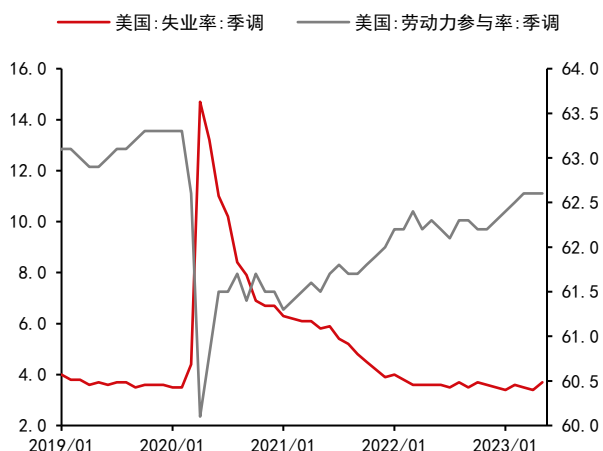
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表2：美国服务生产与商品生产新增非农就业人数（万人）



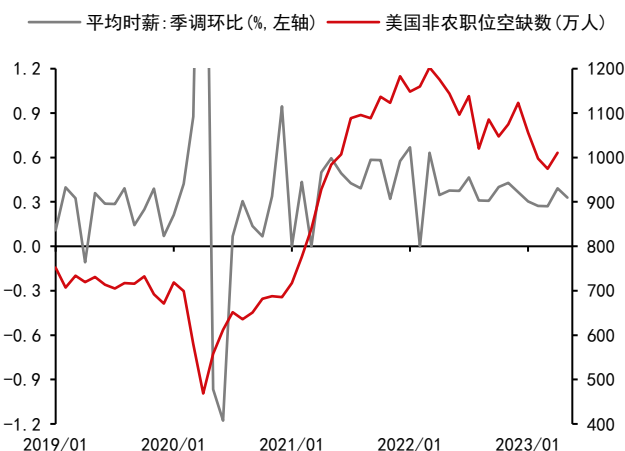
资料来源：Wind 中信期货研究所

图表3：美国失业率与劳动力参与率（%）



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表4：美国非农职位空缺数与平均时薪环比增速



资料来源：Wind 中信期货研究所

从美联储官员讲话来看，美联储6月份可能暂停加息，这也有利于短期海外风险偏好的提升。上周美联储官员讲话较此前偏鸽，美联储可能在6月份暂停加息，同时强调暂停加息并不意味着加息周期结束。暂停加息使得美联储有更多时间观察此前加息对经济与通胀的滞后影响；强调加息周期并未结束又为未来继续加息留有余地。目前市场预期美联储在6月会议上暂停加息（加息概率只有25%），但在7月会议上可能继续加息（加息概率为53.5%）。短期来看，美联储暂停加息有利于海外风险偏好提升。

图表5：美国联邦利率期货反映的美联储加息概率

MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
2023/6/14						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	74.7%	25.3%	0.0%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	32.1%	53.5%	14.4%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	34.7%	48.8%	12.7%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	19.6%	41.9%	30.4%	6.2%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	10.9%	30.8%	36.1%	18.2%	3.1%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	8.5%	26.1%	34.8%	22.4%	6.6%	0.7%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	7.4%	23.7%	33.6%	24.1%	8.8%	1.6%	0.1%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.7%	10.0%	25.3%	32.1%	21.7%	7.7%	1.3%	0.1%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.1%	1.2%	7.1%	20.0%	29.7%	25.3%	12.6%	3.5%	0.5%	0.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.1%	1.0%	6.5%	18.5%	28.6%	25.8%	14.0%	4.5%	0.9%	0.1%	0.0%	0.0%
2024/9/25	0.0%	0.8%	5.3%	15.9%	26.4%	26.4%	16.6%	6.6%	1.7%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/11/6	0.6%	4.1%	13.2%	23.7%	26.4%	19.1%	9.2%	2.9%	0.6%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：CME 中信期货研究所

二、本周重要经济数据及事件

图表1：重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期	今值
2023-06-05	22:00	美国	4月全部制造业:新增订单(百万美元)	582027		
2023-06-05	22:00	美国	5月非制造业PMI	51.9	51.8	
2023-06-06	17:00	欧盟	4月欧元区:零售销售指数:环比(%)	-1.2		
2023-06-06	17:00	欧盟	4月欧元区:零售销售指数:同比(%)	-3.8		
2023-06-07	11:00	中国	5月出口金额:当月同比	8.5	-0.2	
2023-06-07	11:00	中国	5月进口金额:当月同比	-7.9	-6.3	
2023-06-07	11:00	中国	5月贸易差额(亿美元)	902.08	877.75	
2023-06-07	16:00	中国	5月外汇储备(亿美元)	32047.66		
2023-06-08	20:30	美国	6月03日当周初次申请失业金人数(万人)	23.2		
2023-06-08	20:30	美国	5月27日持续领取失业金人数(万人)	179.5		
2023-06-09	09:30	中国	5月CPI:同比(%)	0.1	0.3	
2023-06-09	09:30	中国	5月PPI:同比(%)	-3.6	-4.2	

资料来源: Wind 中信期货研究所

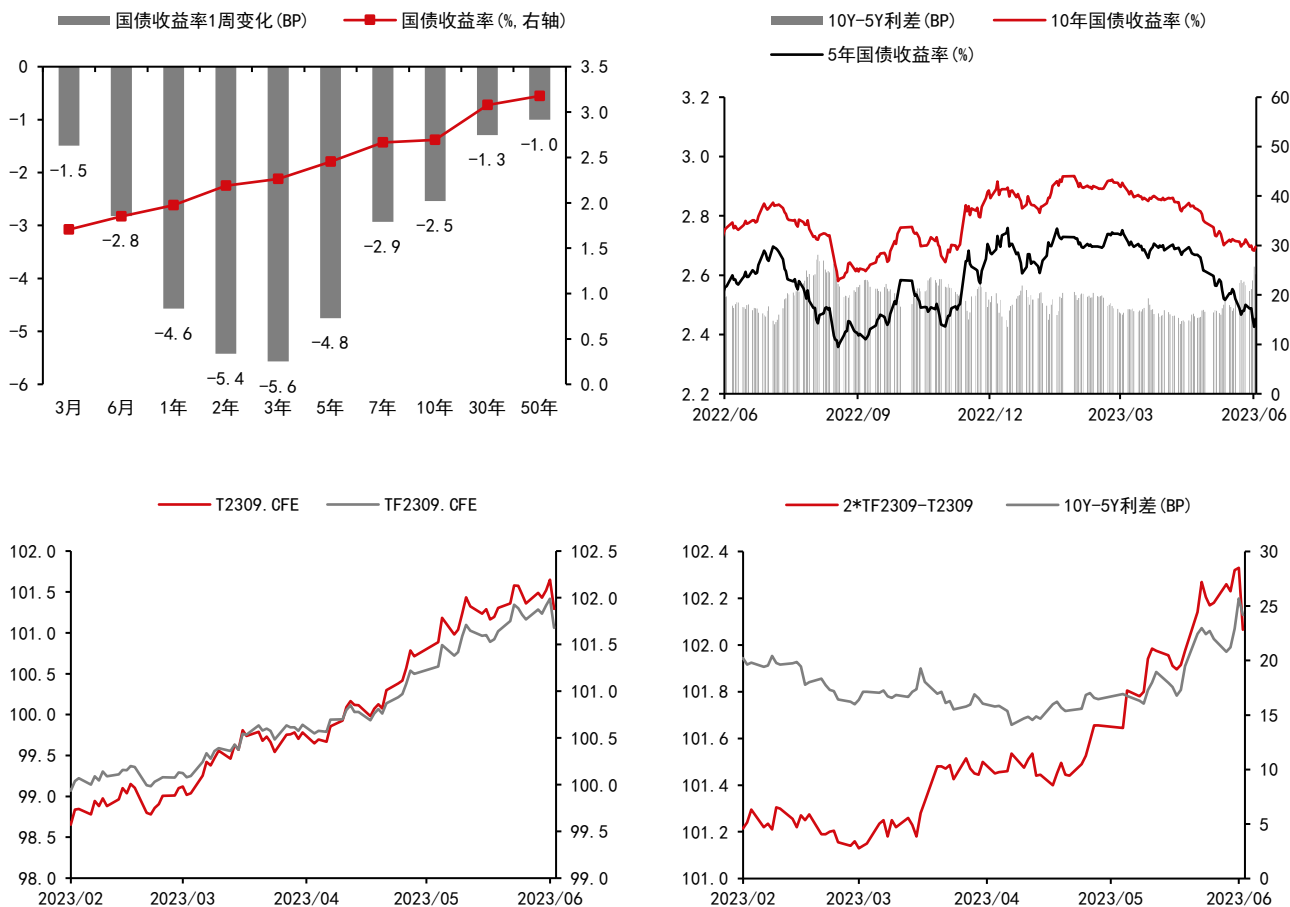
三、国内金融市场跟踪

图表2：国内股票市场



资料来源：Wind 中信期货研究所
折溢价：期货价格/现货价格-1

图表3：国内债券市场



资料来源：Wind 中信期货研究所

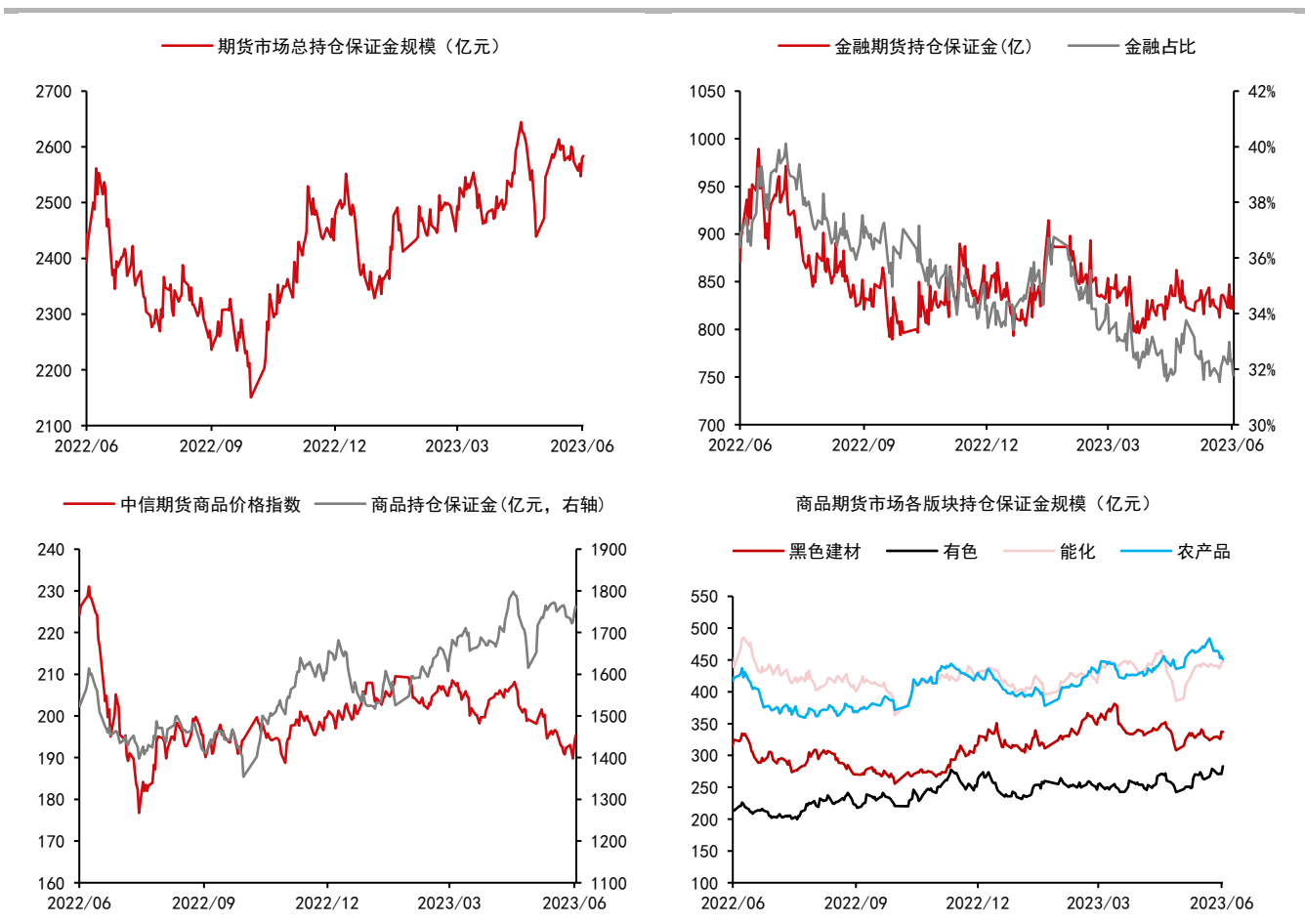
四、国内期货市场跟踪

图表4：国内期货市场板块价格指数及沉淀资金变化

板块	1日沉淀资金变化(亿)	板块	5日沉淀资金变化(亿)	板块	沉淀资金(亿)
合计	3.43	合计	10.15	合计	2583.53
金融	-13.52	金融	-14.36	金融	820.77
商品	16.95	商品	24.51	商品	1762.76
有色金属	12.16	1 贵金属	14.88	5 农产品	451.27
能源化工	5.40	2 黑色建材	8.50	4 能源化工	449.35
贵金属	4.35	4 能源化工	8.44	2 黑色建材	337.27
黑色建材	-0.13	3 有色金属	5.74	3 有色金属	282.97
农产品	-4.83	5 农产品	-13.05	1 贵金属	241.90

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表5：国内期货市场板块沉淀资金



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表6: 国内商品期货品种表现 (按价格涨跌幅排序)

品种	5日涨跌幅	振幅	活跃度	20日涨跌幅
郑棉	5.09%	7.07%	1.25	1.91%
尿素	5.00%	6.71%	1.05	-11.21%
玻璃	4.92%	10.81%	1.35	-13.28%
铁矿	4.55%	9.15%	0.81	5.05%
沪锡	4.49%	6.89%	1.80	0.84%
棉纱	4.34%	5.56%	1.60	0.95%
纯碱	4.29%	9.88%	1.71	-18.72%
沪银	4.07%	5.04%	1.20	-5.18%
热卷	3.05%	5.81%	0.54	0.92%
螺纹	2.87%	5.75%	0.79	-0.83%
TA	2.84%	5.69%	0.89	1.91%
沪铜	2.50%	3.07%	0.50	-0.92%
不锈钢	2.13%	4.23%	1.35	-2.30%
塑料	2.02%	3.35%	0.73	-1.64%
甲醇	1.59%	5.22%	0.97	-8.17%
PVC	1.56%	3.99%	0.78	-1.16%
沪金	1.51%	2.36%	0.62	-1.12%
沪铝	1.49%	4.12%	0.93	0.26%
鸡蛋	1.27%	1.52%	0.56	-0.26%
沪胶	1.14%	2.55%	1.07	3.86%
玉米	1.13%	1.91%	0.45	0.63%
20号胶	1.07%	2.62%	0.70	0.91%
焦煤	1.02%	8.18%	0.83	-5.55%
PP	0.70%	3.56%	0.75	-4.27%
乙二醇	0.61%	3.94%	0.58	-3.30%
红枣	0.43%	2.24%	0.39	-3.60%
燃油	0.43%	9.17%	1.67	8.90%
沥青	0.40%	4.74%	0.93	3.10%
苯乙烯	0.40%	4.23%	1.08	-4.17%
粳米	0.21%	1.28%	0.78	2.17%
淀粉	0.11%	1.66%	0.94	-0.40%
焦炭	0.06%	7.70%	0.82	-7.00%
沪锌	-0.04%	3.90%	1.55	-9.32%
纸浆	-0.09%	3.44%	1.33	0.08%
连豆	-0.24%	2.06%	0.96	0.50%
硅铁	-0.26%	4.14%	0.50	-3.64%
沪镍	-0.33%	9.09%	1.82	-10.92%
原油	-0.50%	9.45%	3.21	4.57%
锰硅	-0.55%	3.03%	0.39	-5.00%
低硫燃油	-0.91%	8.03%	1.53	7.20%
苹果	-1.23%	3.72%	0.75	-1.72%
沪铅	-1.39%	1.50%	0.74	-1.93%
豆粕	-1.48%	4.34%	0.60	-3.64%
菜油	-1.50%	7.17%	1.70	-5.64%
郑糖	-1.61%	4.19%	1.24	-2.68%
豆二	-3.12%	6.74%	1.64	-4.94%
豆油	-3.20%	7.66%	0.88	-8.40%
菜粕	-3.27%	5.16%	0.97	-2.41%
生猪	-3.28%	3.01%	0.39	-5.37%
LPG	-4.64%	10.96%	1.08	-8.64%
棕榈	-5.08%	9.52%	1.03	-9.10%

资料来源: Wind 中信期货研究所

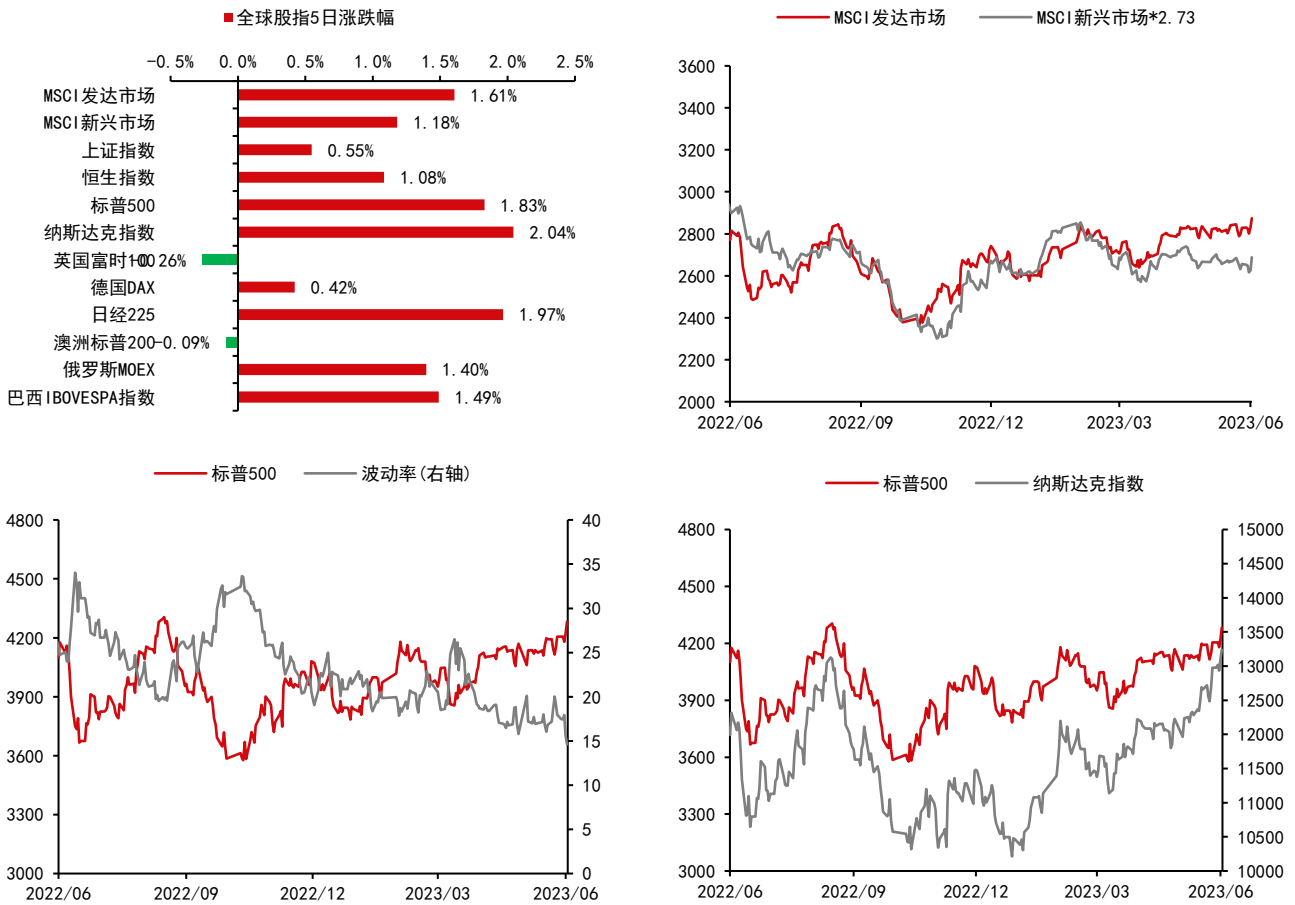
图表7：国内商品期货沉淀资金及其变化

品种	5日沉淀资金变化(亿)	品种	20日沉淀资金变化(亿)	品种	沉淀资金(亿)
沪金	10.63	纯碱	10.85	沪金	148.34
铁矿	6.97	沪铝	10.18	沪铜	148.12
沪银	4.24	铁矿	10.08	铁矿	124.34
郑棉	3.91	棕榈	7.17	沪银	93.56
燃油	3.45	生猪	6.44	螺纹钢	84.00
沥青	3.06	PP	6.37	豆粕	63.28
TA	2.50	沪镍	5.51	棕榈	61.98
玻璃	2.50	乙二醇	4.96	豆油	58.20
生猪	1.61	燃油	4.62	郑棉	57.69
纸浆	1.44	塑料	3.86	郑糖	54.71
棕榈	1.16	TA	3.85	沪铝	52.83
PP	1.13	焦煤	3.72	TA	49.80
纯碱	1.13	热卷	3.17	生猪	45.64
热卷	1.00	PVC	2.93	纯碱	42.55
低硫燃油	1.00	苯乙烯	2.92	PP	40.99
不锈钢	0.88	沪铜	2.85	甲醇	40.39
沪铅	0.79	尿素	2.72	热卷	37.06
尿素	0.72	LPG	2.39	PVC	37.00
LPG	0.61	玉米	1.83	玻璃	33.43
焦煤	0.17	甲醇	1.70	塑料	32.35
粳米	0.10	菜粕	1.41	乙二醇	32.00
沪锡	0.05	沪锌	1.35	玉米	31.58
棉纱	0.04	锰硅	1.12	沪胶	30.77
红枣	0.00	豆油	1.02	沪镍	30.07
沪胶	-0.04	沪锡	0.97	原油	27.89
豆二	-0.06	20号胶	0.89	沪锌	24.22
塑料	-0.06	豆二	0.61	菜油	21.11
焦炭	-0.07	鸡蛋	0.60	沪锡	20.81
PVC	-0.12	粳米	0.17	苯乙烯	20.07
20号胶	-0.13	沪铅	0.12	沥青	19.35
鸡蛋	-0.15	棉纱	0.00	燃油	19.06
乙二醇	-0.18	低硫燃油	-0.07	LPG	16.52
玉米	-0.20	焦炭	-0.11	菜粕	15.87
苯乙烯	-0.45	红枣	-0.14	纸浆	15.39
连豆	-0.59	硅铁	-0.16	焦煤	14.35
沪锌	-0.71	纸浆	-0.23	硅铁	13.81
沪铝	-0.74	不锈钢	-0.46	苹果	12.23
硅铁	-0.89	连豆	-1.00	锰硅	11.94
淀粉	-0.90	苹果	-1.07	尿素	11.68
锰硅	-0.92	菜油	-1.32	焦炭	10.25
螺纹钢	-1.13	螺纹钢	-1.52	连豆	9.51
苹果	-1.24	沥青	-1.80	20号胶	8.23
菜粕	-1.39	淀粉	-2.38	不锈钢	8.08
菜油	-1.62	原油	-2.61	鸡蛋	7.91
沪镍	-1.89	玻璃	-3.19	沪铅	6.92
原油	-2.31	沪胶	-3.64	淀粉	5.40
豆油	-3.26	郑糖	-3.72	低硫燃油	5.29
甲醇	-3.28	郑棉	-4.44	豆二	2.58
豆粕	-4.09	豆粕	-7.15	红枣	2.10
沪铜	-5.32	沪金	-10.61	粳米	1.17
郑糖	-6.37	沪银	-26.41	棉纱	0.31

资料来源：Wind 中信期货研究所

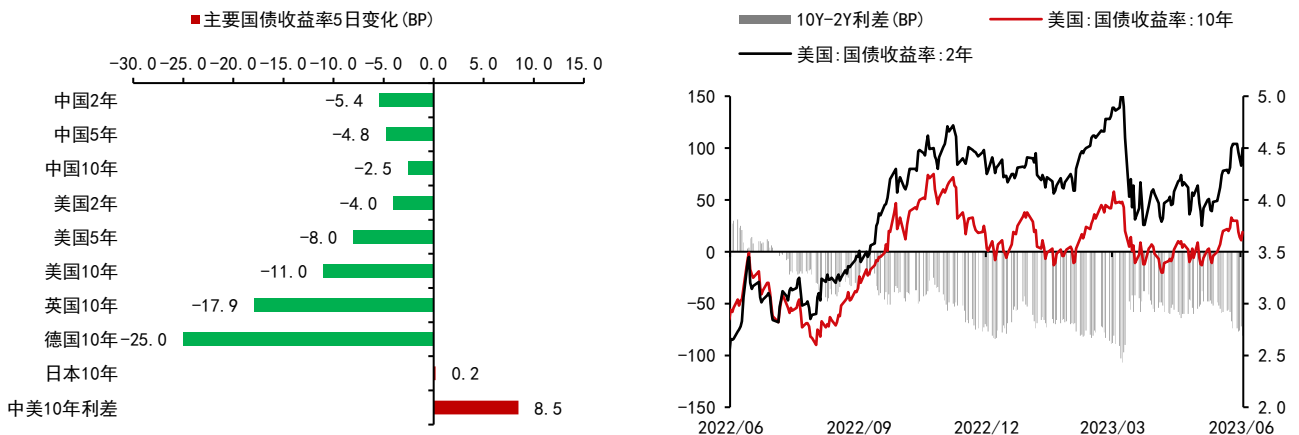
五、海外金融市场跟踪

图表8：全球股票市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表9：全球债券市场



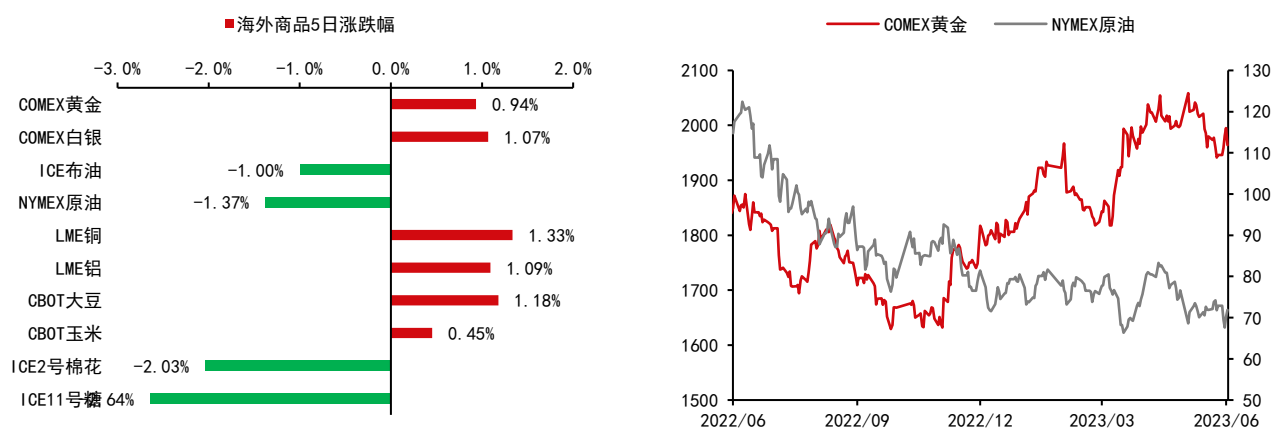
资料来源：Wind Bloomberg 中信期货研究所

图表10：全球外汇市场



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

图表11：海外商品



资料来源：Bloomberg 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>