

# 假期市场回顾与展望

寇宁

期货从业资格号：F0262038

投资咨询从业证书号：Z0002132

审核人：张晨

期货从业资格号：F0284349

投资咨询从业证书号：Z0010567

2024年6月10日



01

# 假期市场回顾

---

# 出口预期向好 经济支撑增强

□ 部分受到基数走低的影响，5月我国以美元计价的出口同比增长回升6.1个百分点至7.6%，好于6.4%的市场预期。主要贸易伙伴中，在对东盟出口延续高位外，我国对欧美出口增加进一步加快是拉动我国出口持续超预期的主因。主要出口商品中，船舶、集成电路、汽车出口增长继续延续高增，反映相关行业周期对我国出口的推动。同时，家具、服装、玩具等劳动密集产业出口同比增长进一步加快，反映出欧美消费复苏下，商品库存回补及美国房地产需求增长对出口的拉动，是除机电产品外，拉动出口改善的重要力量。此外，中间资源品出口增长普遍回升，受到新兴场景气高位及欧美工业生产恢复的拉动。短期内，受航运拥堵，海外企业提前进行圣诞季采购的支撑下，我国出口增长有望保持强韧，推动全年出口增长显著回暖，对国内经济的支撑增强。

□ 5月，国内进口同比增长1.8%，较4月的增长8.4%显著回落，相较于海外需求，国内需求修复相对偏弱。

图1：我国对主要贸易伙伴出口当月同比

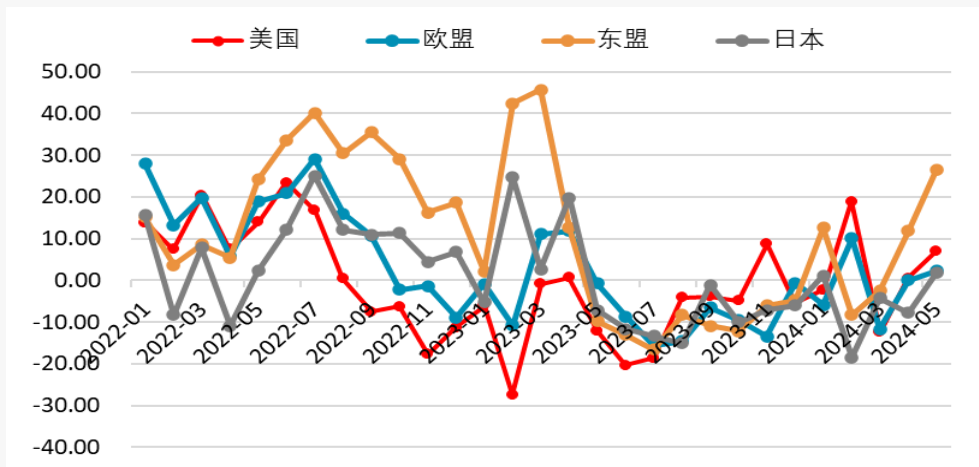
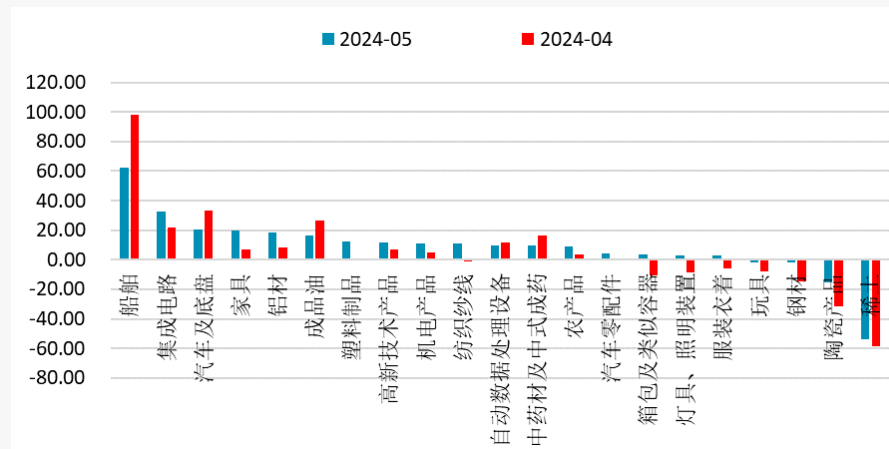


图2：我国主要商品出口当月同比



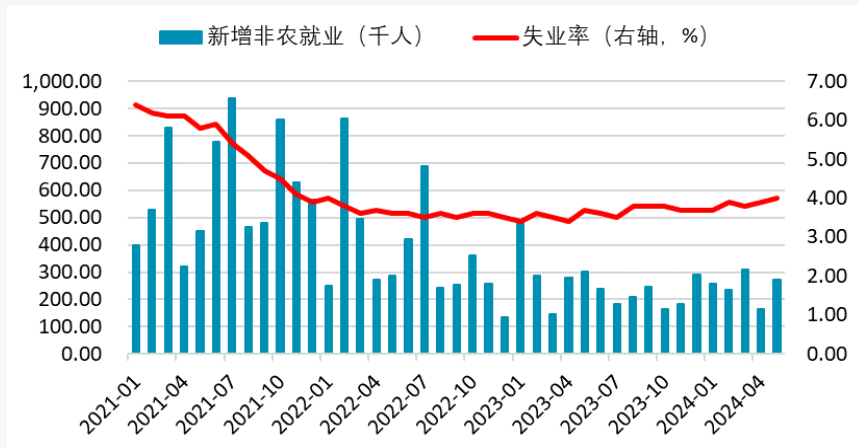
资料来源：Wind、一德宏观战略部

# 就业强劲难掩劳动力市场走弱

美国5月新增非农就业27.2万人，远高于16.5万人的前值及18万人的市场预期，但失业率水平进一步上升0.1个百分点至4%，为2022年以来首次升至4%。美国新增就业人数与失业率走势的背离，反映了美国劳动力市场新增岗位与就业人数走势的差异。从失业数据看，5月劳动参与率下降是导致失业率上涨的主要原因，反映出更多劳动者因长期找不到工作而被迫退出劳动力市场，同时，全职人数下降及兼职人数增加表明更多劳动者迫于通胀导致的收入压力寻求兼职工作，因而造成就业岗位与失业率矛盾表现。就业市场上，教育保健、休闲住宿等利率非敏感的劳动密集行业仍是就业岗位的主要贡献，并推动了平均时薪的增长，其他部门岗位及薪资增长偏弱，而美国4月JOLTS职位空缺创下805.9万人的2021年2月以来的最低水平，侧面印证了美国劳动力市场仍在走弱。

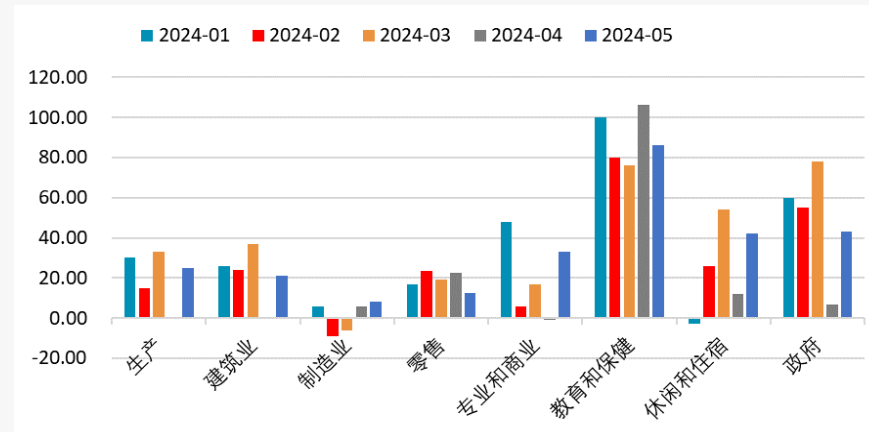
由于工资增长增大美国通胀上涨的风险，叠加依然强劲的就业市场，尽管美国劳动力市场走弱，但对美联储提前降息预期的提振有限。

图3：美国新增非农就业与失业率



资料来源：Wind、一德宏观战略部

图4：美国主要行业新增就业（人）



# 美国制造业、服务业表现分化

□ 主要受新订单指数大幅下滑的拖累，美国5月ISM制造业指数由4月的49.2降至48.7的三个月新低，不及预期的49.6，为连续第二个月下降，3月短暂反弹后，美国制造业重回收缩趋势。主要分项指数中，新订单指数大幅下滑3.7个点至45.4，创2022年6月以来最大单月跌幅，高利率压力下，制造业需求加速收缩是制造业的主要压力。需求走弱下，制造业产出扩张放缓，产出指数降至50.2，逼近荣枯分界线。但同时，5月制造业就业指数大幅反弹至51.1，8个月来首次扩张，但在需求走弱的背景下，就业增长持续性不强。此外，制造业价格指数高位回落，但仍处于较高的扩张区间，制造业成本上涨压力依旧较大。

□ 美国5月ISM服务业指数由49.4大幅反弹至53.8，重返扩张区间，好于预期50.8，扩张速度创九个月来最大。分项指数中，商业活动指数飙升10.3点至61.2的2022年11月以来新高是主要拉动，其当月涨幅为2021年3月以来最大。与此同时，新订单指数扩张加快，新出口订单强劲反弹，服务业需求维持强劲，支撑服务业价格延续较快增长，5月服务支付价格指数从59.2小幅降至58.1，仍然处于较高水平。但同时，服务业就业指上升1.2至47.1，仍处于收缩区间。

□ 总体看，当前需求推动下的服务业维持强韧仍是美国经济的重要支撑，高利率下制造业弱势令经济承压，但制造业、服务业价格维持较快扩张，强化通胀韧性，打压美国降息预期。

图5：美国ISM制造业指数

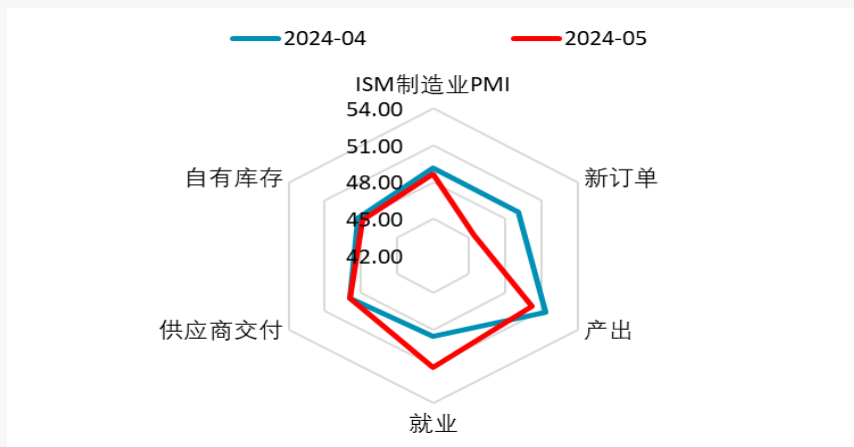
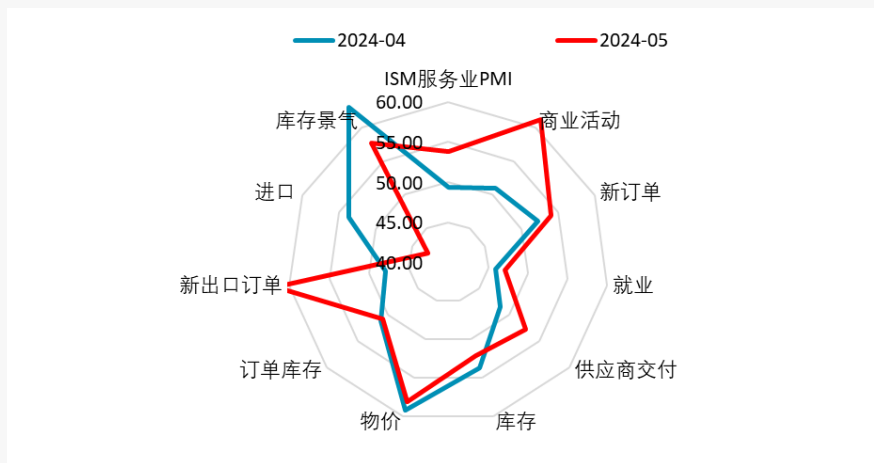


图6：美国ISM服务业指数

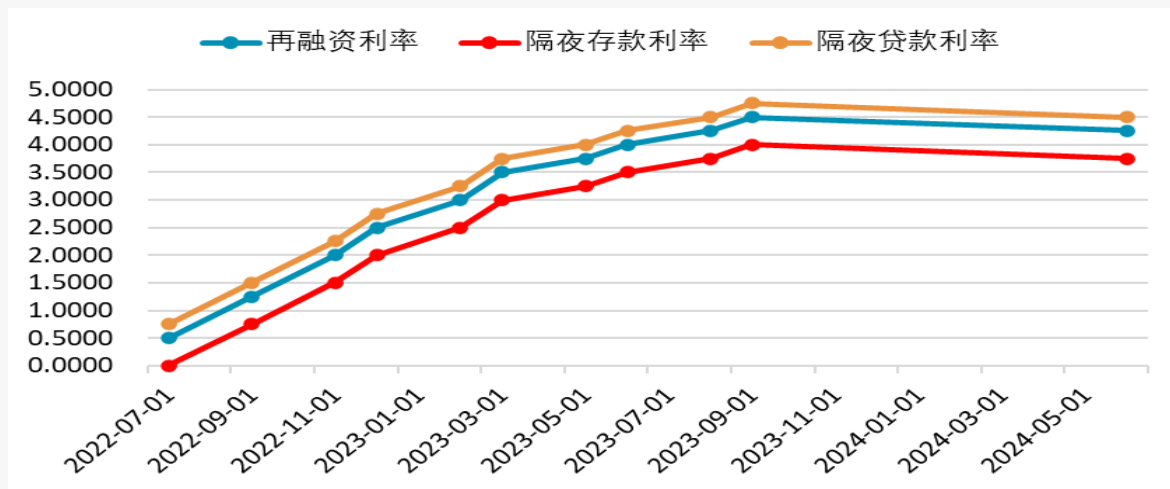


资料来源：Wind、一德宏观战略部

# 欧央行如期降息

□ 欧洲央行6月会议降息25个基点，为2019年以来首次降息。4月欧央行议息会议以来，欧央行持续释强烈的降息信号和政策立场，此次启动降息符合预期。今年以来欧元区通胀持续回落，并未收到工资上涨的影响，为此次欧央行降息奠定了重要基础。但对首次降息后的政策路径，欧央行强调不对特定利率路径做出预先承诺，将依据数据逐次确定适当的限制性水平。鉴于6月会议上欧央行上调了2024年通胀预期，此次降息或为未来通胀上涨预留政策空间，在美联储降息预期延迟的情况下，欧央行后市降息仍偏谨慎。

图7：欧央行基准利率（%）



资料来源：Wind、一德宏观战略部

# 大宗商品

- 3日当周，受国际大宗商品价格下跌的影响，国内大宗商品价格延续收跌，工业品、农产品普遍收跌，在工业品价格跌幅扩大的拖累下，国内商品总体降幅较前一周扩大，工业品中，能化指数由涨转跌，有色指数跌幅显著加大，领跌商品，黑色指数跌幅收窄，但总体降幅依旧居前，仅贵金属收涨，但涨幅收敛。
- 3日当周，围绕“降息预期”的博弈继续主导海外商品波动，在美国职位空缺超预期下降及欧央行降息提振市场对美联储降息预期，大宗商品一度扭转周初弱势，但周末公布的非农就业人数超预期再度打击市场降息预期，美元强劲反弹下，大宗商品重新回落，周内总体收跌。但内需弱于外需下，国内商品表现弱于海外。

图8：南华指数周度涨跌（%）

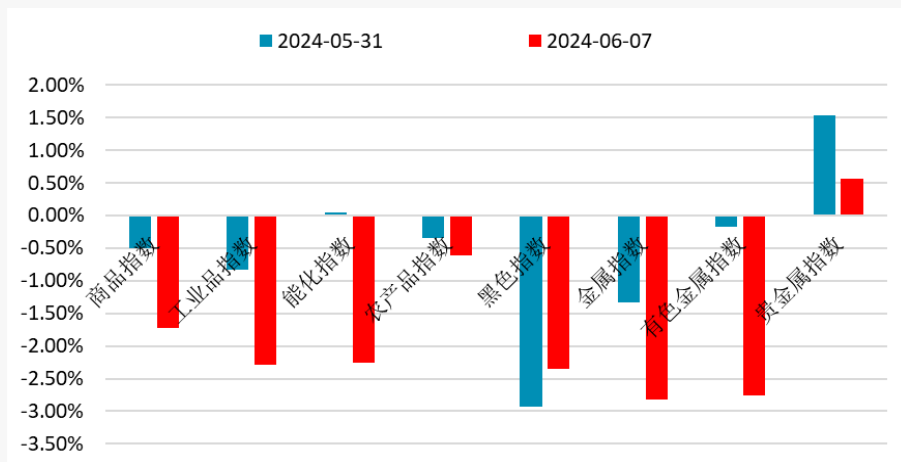
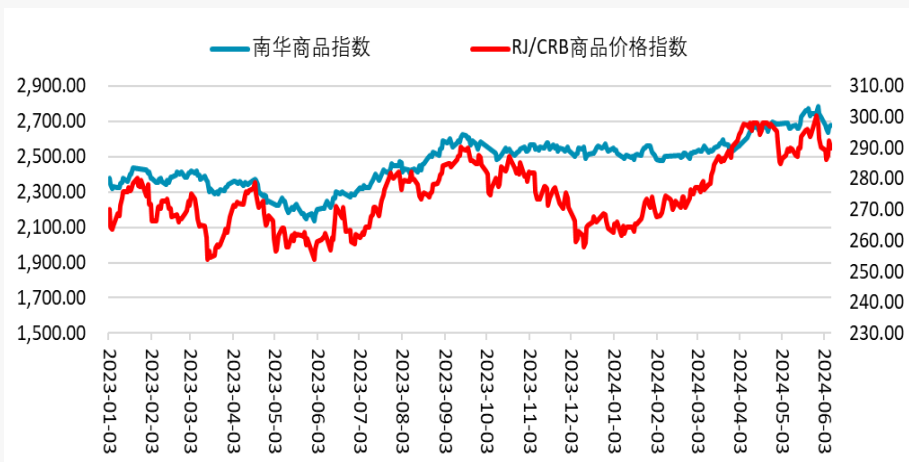


图9：南华商品与CRB指数



资料来源：Wind、一德宏观战略部

02

# 节后重要数据及事件

---



# 重要财经数据与事件 (6.10-6.16)

	重要财经数据与事件关注
2024/6/10当周	中国5月新增人民币贷款, 前值7300亿元
	中国5月社会融资规模, 前值-2000亿元
	中国5月M2货币供应同比, 前值7.2%
2024/6/11	英国4月三个月ILO失业率, 前值4.3%, 预期4.3%
2024/6/12	中国5月CPI同比, 前值0.3%, 预期0.3%
	中国5月PPI同比, 前值-2.5%, 预期-1.8%
	英国4月GDP环比, 前值0.4%, 预期0%
	美国5月CPI同比, 前值3.4%, 预期3.4%
2024/6/13	美联储公布6月议息会议决议
	欧元区4月工业产出环比, 前值0.6%
	美国5月PPI同比, 前值2.2%
2024/6/14	美国6月密歇根大学消费者信心指数初值, 前值69.1

资料来源: 汇通财经、华尔街见闻、一德期货宏观战略部


# 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”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货交易咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由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。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何交易、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)