

美联储表态偏鹰 年内缩表仍是大概率事件

报告日期 2017-05-26

本周观点

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

美联储5月议息会议纪要公布，关于收紧货币政策态度偏鹰。美联储公布了5月FOMC会议纪要，淡化了一季度相对疲弱的GDP和通胀数据，并表明会很快再次收紧货币政策。此外，会议纪要也指出在未来经济增长符合预期的情况下，今年开始缩表是合适的。就目前来看，美联储6月加息、年内缩表仍是大概率事件，虽然为了维护金融市场稳定，美联储不会轻易大量抛售债券，但通过停止到期再投资的方式温和缩表，也会给中国货币政策及人民币汇率带来一定压力。从市场反应来看，虽然CFETS指数则连跌8日，但离岸人民币却于26日创下两个月来最大单日涨幅，可见央行在拟调整人民币对美元中间价形成机制公式的同时，再次对市场提供了美元流动性支持以稳定汇率波动。

OPEC减产力度令市场失望，原油价格暴跌5%。OPEC宣布延长减产9个月至2018年一季度，但由于减产规模没有进一步扩大，且没有新的非OPEC国家加入减产计划，全球油价大跌近5%。从中期来看，在美国页岩油产量存在较大不确定性、全球原油需求难有大幅增长的情况下，原油供需短期内仍难达到平衡状态，油价也会因此承压。

债市展望。虽然近日来一行三会监管力度有所缓和，央行货币政策也没有进一步收紧，但在月末叠加端午假期的影响下，资金面也较前几个交易日出现了一定程度收紧。虽然从基本面和目前的收益率水平来看，利率债已具备一定的配置价值，但在美联储6月、9月加息仍是大概率事件的情况下，国内公开市场利率、外汇占款方面将持续承压，流动性量、价均将影响债市表现，操作上仍需保持谨慎，注意流动性管理。

图表目录

图 1 人民币中间价.....	3
图 2 外汇远期升贴水.....	3
图 3 粗钢产量增速.....	3
图 4 日均耗煤量.....	3
图 5 高炉开工率.....	3
图 6 焦化企业开工率.....	3
图 7 汽车轮胎半钢胎开工率.....	4
图 8 二、三线城市商品房成交套数.....	4
图 9 食用农产品价格指数.....	4
图 10 生产资料价格指数.....	4
图 11 水泥价格指数.....	4
图 12 波罗的海干散货指数.....	4
图 13 AAA 级企业债收益率.....	5
图 14 AA 级企业债收益率.....	5
图 15 银行间回购利率.....	5
图 16 回购定盘利率.....	5
图 17 关键期限国债收益率.....	5
图 18 关键期限国开债收益率.....	5
图 19 CRB 商品指数.....	6
图 20 南华商品指数.....	6

一、经济活动指标

图 1 人民币中间价



图 2 外汇远期升贴水

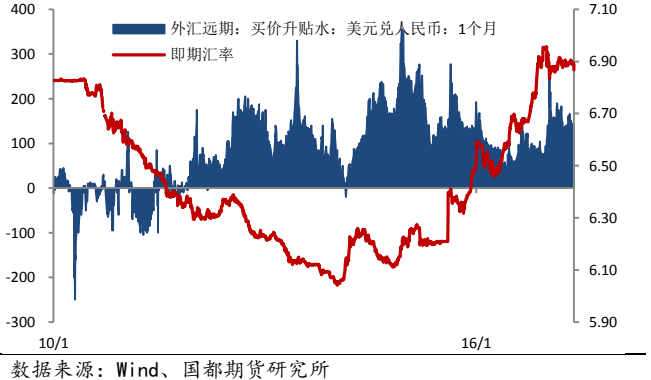


图 3 粗钢产量增速

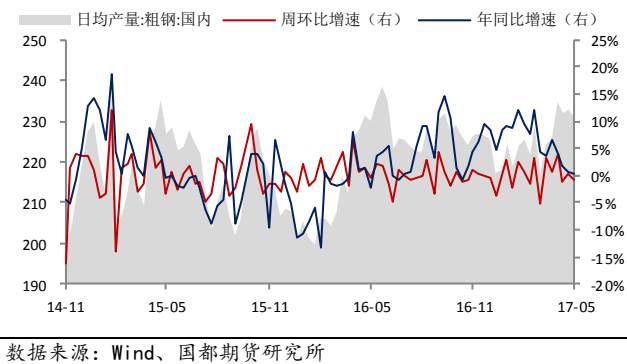


图 4 日均耗煤量



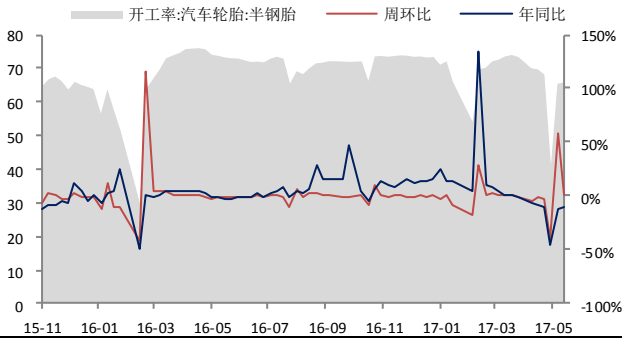
图 5 高炉开工率



图 6 焦化企业开工率

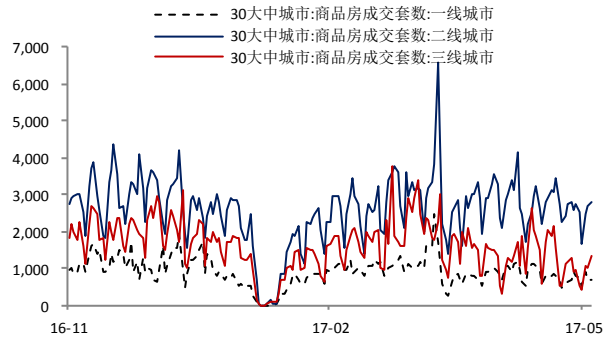


图7 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

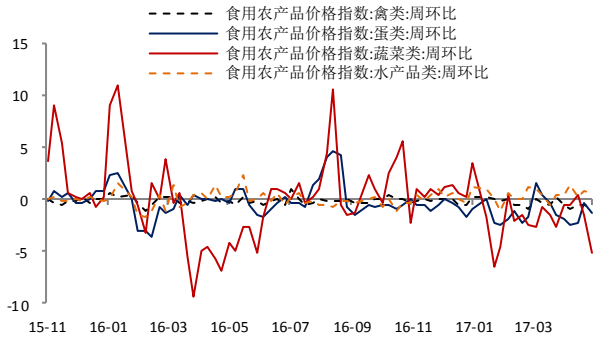
图8 二、三线城市商品房成交套数



数据来源: Wind、国都期货研究所

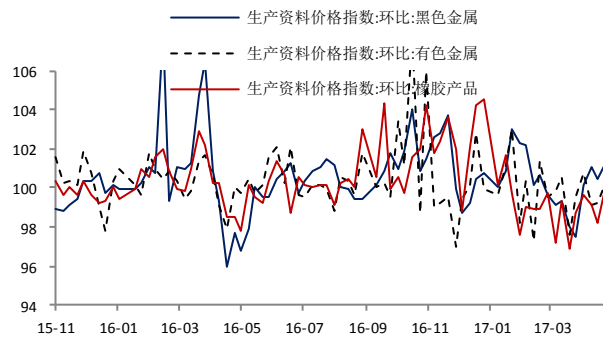
二、价格走势

图9 食用农产品价格指数



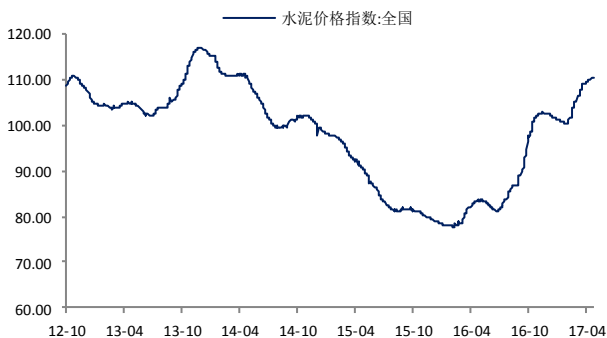
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 生产资料价格指数



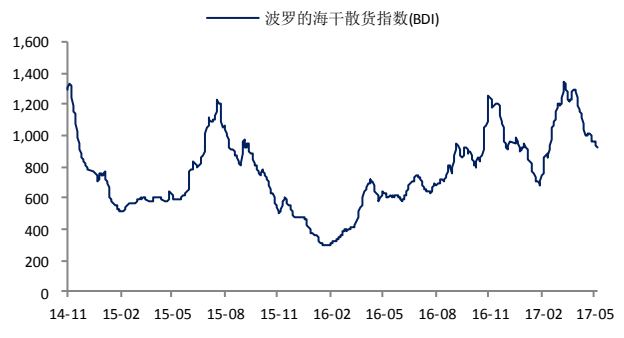
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

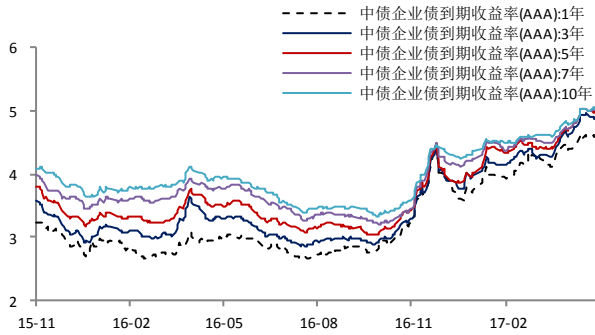
图12 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

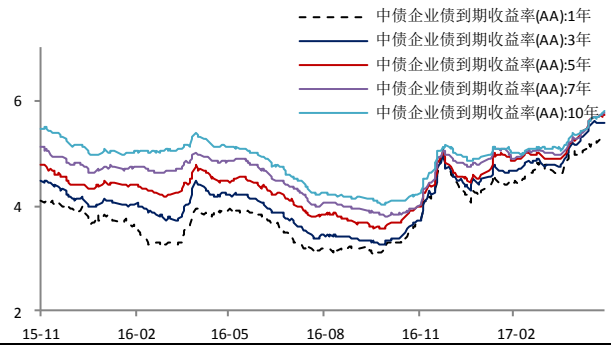
三、金融市场概览

图 13 AAA 级企业债收益率



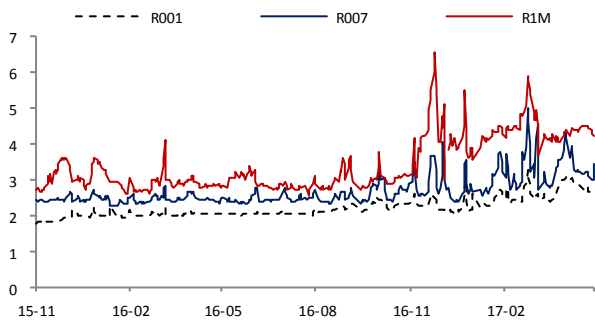
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 AA 级企业债收益率



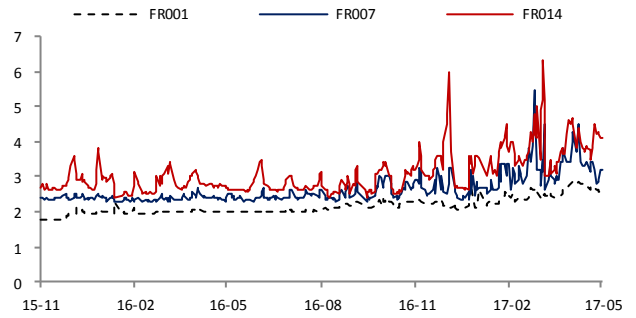
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 银行间回购利率



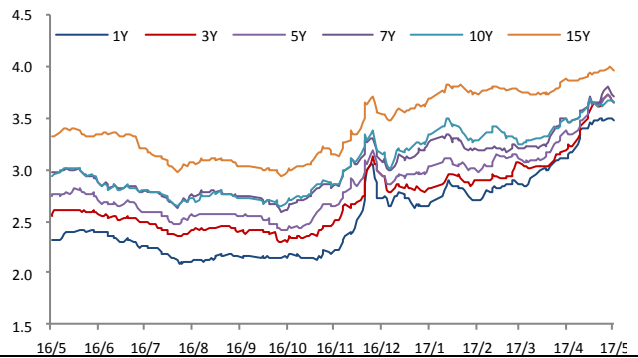
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 16 回购定盘利率



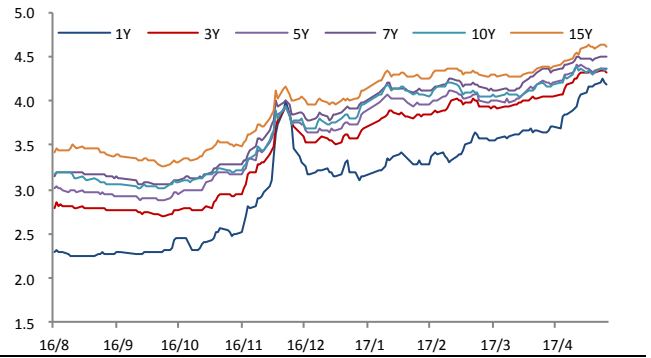
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 17 关键期限国债收益率



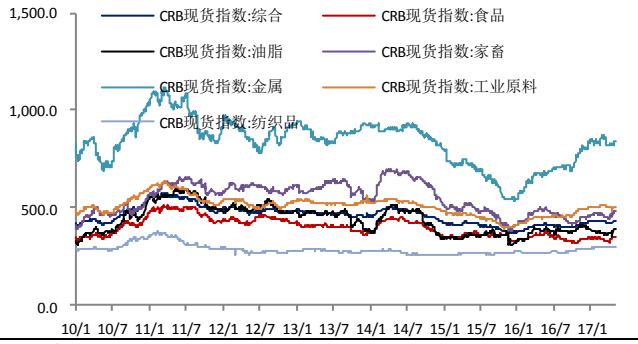
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 关键期限国开债收益率



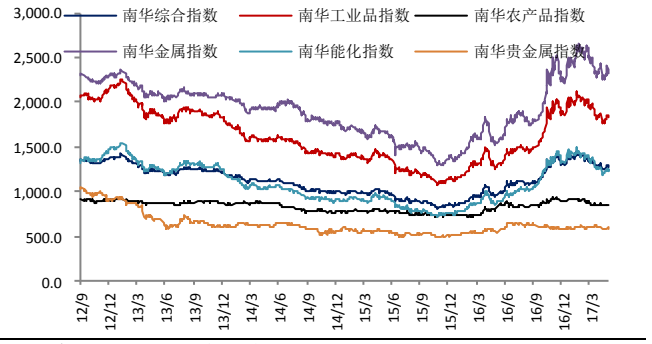
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 CRB 商品指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 南华商品指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

分析师简介

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。