



通胀预期明显减弱、商品整体承压

宏观策略周报

2017-04-14

内容要点

- 美国 3 月物价走势、零售销售情况均表现一般，利于进一步缓解美联储加息预期，对贵金属影响偏多，利于其阶段性维持偏强格局；
- 国内 3 月 CPI 和 PPI 同比增速放缓，再结合总需求看，预计后市通胀预期将明显减弱，对大宗工业品为直接利空；而 3 月出口增速持续回暖，则意味宏观经济面将延续企稳回暖态势；
- 目前资金面整体偏紧、且政策面难有放松，债市依旧缺乏提振；

策略建议

大类资产	宏观驱动	中观驱动	市场情绪	评级
股指	偏多	/	/	标配
债券	偏空	/	/	低配
大宗商品	偏空	/	偏空	低配
贵金属	偏多	/	偏多	超配

兴业期货研究部

宏观策略组

李光军

021-38296183

ligj@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、贵金属受避险因素提振，其他大类资产均处跌势	4
二、资金面追踪	5
2.1、央行动态	5
2.2、当周资金价格走势	5
三、主要宏观经济指标跟踪	7
3.1、当周主要宏观经济指标跟踪	7
四、财经周历	8

插图目录

图 1 中债指数走势.....	4
图 2 国内 A 股主要指数走势.....	4
图 3 美元及欧元对人民币走势.....	4
图 4 中证商品指数走势.....	4
图 5 伦敦现货金走势.....	4
图 6 S&P 500 指数及美债 10 年期收益率走势.....	4
图 7 央行公开市场操作.....	5
图 8 2013-2017 年 R007 走势.....	5
图 9 银行间市场回购利率.....	5
图 10 银行间市场隔夜拆借利率.....	5
图 11 央票利率.....	6
图 12 国债收益率.....	6
图 13 理财产品收益率.....	6
图 14 票据贴现利率.....	6
图 15 我国 3 月 PPI 值增速放缓.....	7
图 16 我国 3 月出口情况持续改善.....	7
图 17 美国 3 月核心 CPI 增速不及预期.....	7
图 18 美国 3 月零售销售表现平淡.....	7
图 19 本周重点关注宏观数据.....	8

一、贵金属受避险因素提振，其他大类资产均处跌势

一周行情回顾 (4.10-4.14):

债市方面：中债总全价指数收于 121.23(-0.3%，周涨跌幅，下同)，国债指数收于 119.16(-0.22%)，企业债指数收于 91.31(-0.28%)；

股指方面：上证综合指数收于 3246.07(-1.23%，周涨跌幅，下同)，深证成指收于 10520(-1.39%)，中小板指数收于 11629(-1.83%)，创业板指数收于 1887.46(-3.01%)；

汇率、贵金属和商品方面：美元兑人民币中间价收于 6.874(-0.3%，周涨跌幅，下同)，欧元兑人民币中间价收 7.3103(-0.5%)；中证商品指数收于 151.31(-1.41%)；至 4 月 14 日，伦敦现货黄金收于 1284.15(盎司/美元，+1.4%)；

全球主要市场方面：

美国 S&P 500 指数收于 2328.95(-1.13%，周涨跌幅，下同)，美债 10 年期到期收益率为 2.24%(-14Bp)。

图 1 中债指数走势

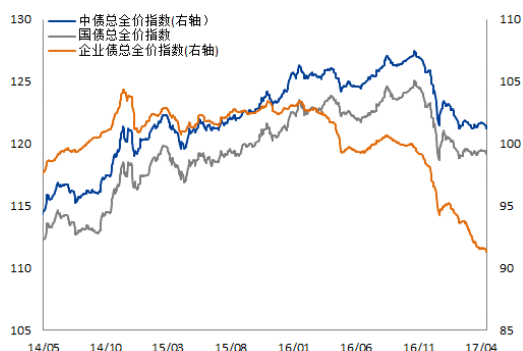
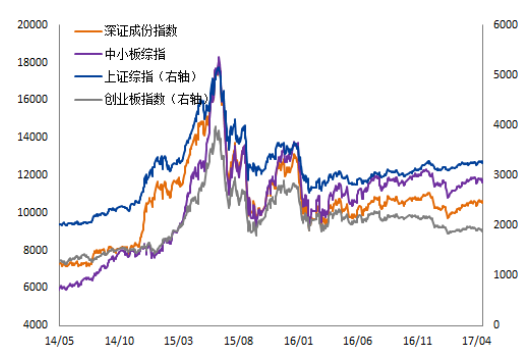


图 2 国内 A 股主要指数走势

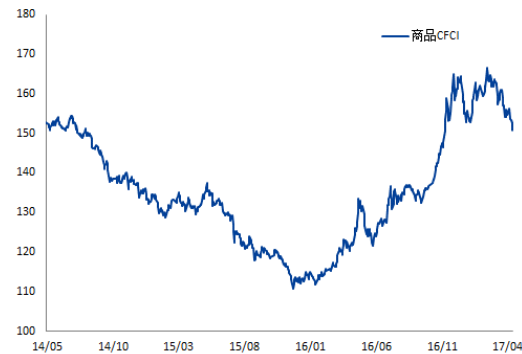


更新时间：2017-04-14 更新频率：每周

图 3 美元及欧元对人民币走势



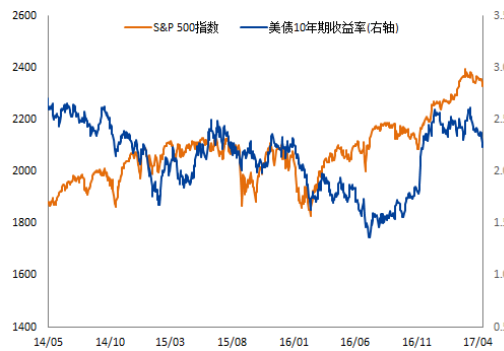
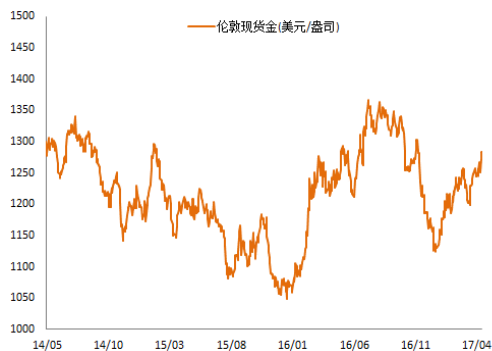
图 4 中证商品指数走势



更新时间：2017-04-14 更新频率：每周

图 5 伦敦现货金走势

图 6 S&P 500 指数及美债 10 年期收益率走势



更新时间：2017-04-14 更新频率：每周

二、资金面追踪

2.1、央行动态

截至4月14日当周，央行公开市场操作投放货币为2000亿，前值为0亿；回笼货币为1300亿，前值为1000亿；净投放货币量为700亿元，前值为-1000亿。此外，上周央行投放了839亿抵押补充贷款（PSL）。

展望下周，央行公开市场将有1900亿逆回购和2345亿MLF到期，此外，根据往年经验，4月20号左右面临企业缴税压力，资金利率明显上行，本周资金面压力不容忽视。

图7 央行公开市场操作

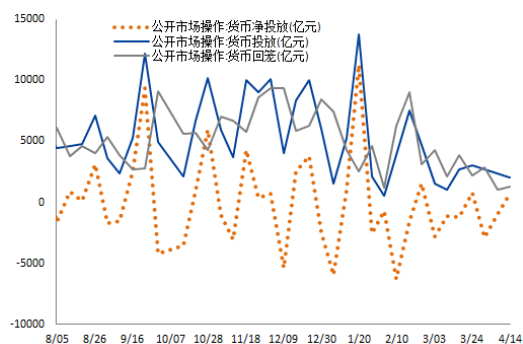
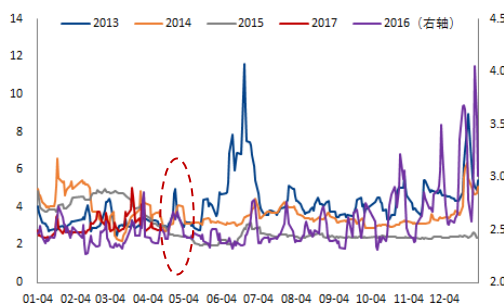


图8 2013-2017年R007走势



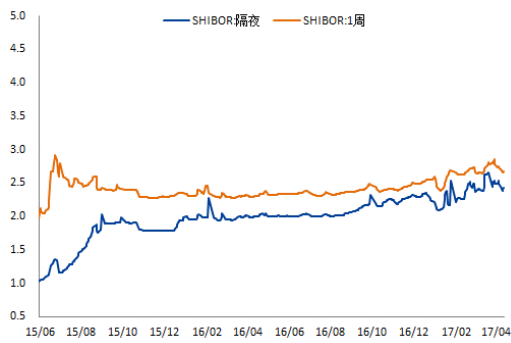
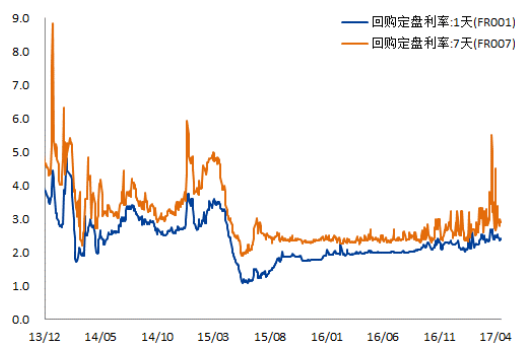
更新时间：2017-04-14 更新频率：每周

2.2、当周资金价格走势

截至4月14日，银行间同业隔夜拆借利率为2.43%(-6.67Bp，涨跌幅，下同)，同业7天期拆借利率为2.67%(-6.7Bp)；截至4月14日，银行间隔夜回购定盘利率为2.4%(-7Bp)，银行间7天回购定盘利率为2.9%(-10bp)。

图9 银行间市场回购利率

图10 银行间市场隔夜拆借利率

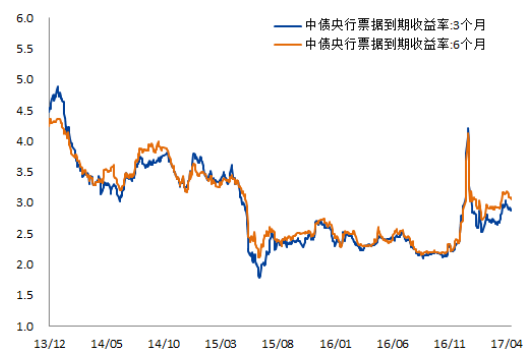


更新时间：2017-04-14 更新频率：每周

截至 4 月 14 日，3 月期和 6 月期央票利率分别为 2.89%(-1.61Bp，周涨跌幅，下同)和 3.06%(-3.34Bp)；1 年期国债到期收益率 3.03%(+3.71Bp)，10 年期国债到期收益率 3.36%(+6.33Bp)。

图 11 央票利率

图 12 国债收益率

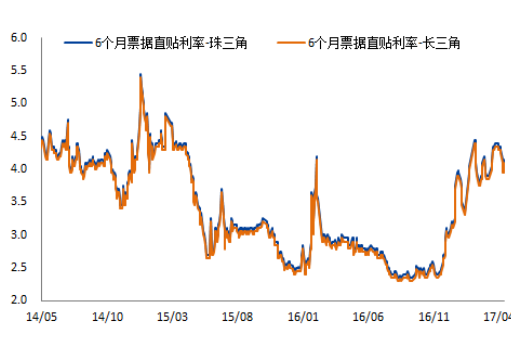
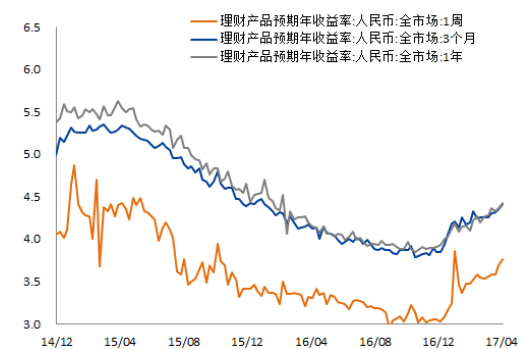


更新时间：2017-04-14 更新频率：每周

理财产品市场，截止 4 月 2 日，3 月期理财产品年化收益 4.41%(+6.6bp)；1 年期理财产品收益率 4.42%(+5.27bp)。截止 4 月 14 日，票据市场，珠三角、长三角票据直贴利率年化分别为 4.15%(-15bp)、4.1%(-15bp)。

图 13 理财产品收益率

图 14 票据贴现利率



更新时间：2017-04-14 更新频率：每周

三、主要宏观经济指标跟踪

3.1、当周主要宏观经济指标跟踪

国内：

随食品价格回落，我国 3 月 CPI 同比+0.9%，预期+1%；而受煤炭、能化品价格转弱影响，当月 PPI 同比+7.6%，增速较上月回落预期+7.5%。因下游终端需求表现平淡，而上游涨价趋势放缓，预计年初市场的通胀预期较明显回落，预计对大宗商品走势呈边际偏空影响。

因美国、欧元区等需求回暖，我国 3 月出口同比+16.4% 预期+4.3%，已连续 3 月走好，预计该趋势可阶段性延续。

图 15 我国 3 月 PPI 值增速放缓

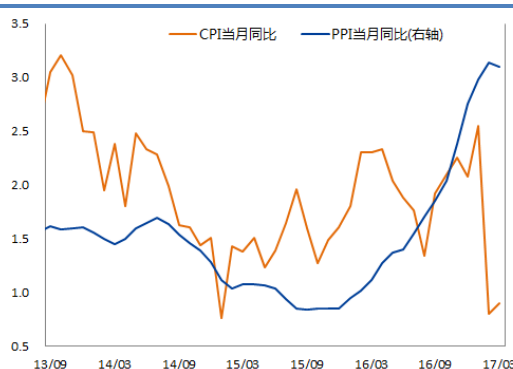
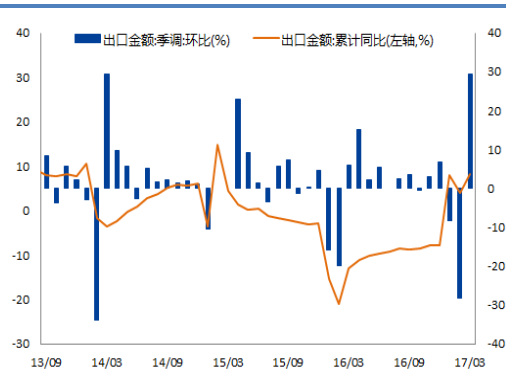


图 16 我国 3 月出口情况持续改善



更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

国际：

美国 3 月核心 CPI 同比+2%，预期+2.3%，前值+2.2%；其 3 月零售销售环比-0.2%，符合预期，前值为-0.3%。综合看，其物价走势及消费情况均较一半，对市场情绪无明显驱动，致美联储加息预期阶段性缓和，直接利多贵金属。

图 17 美国 3 月核心 CPI 增速不及预期

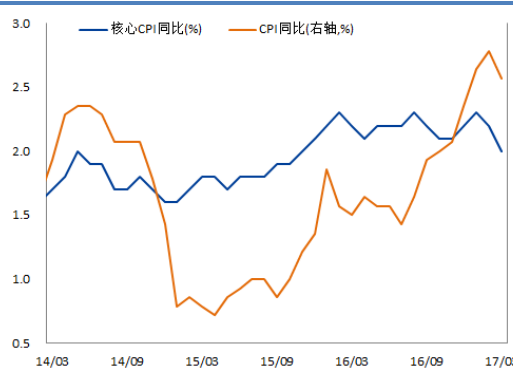
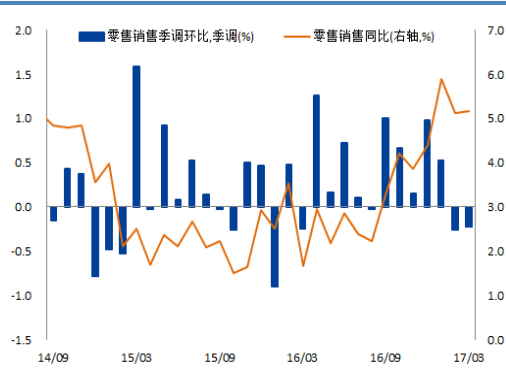


图 18 美国 3 月零售销售表现平淡



更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

四、财经周历

图 19 本周重点关注宏观数据

类型	当周重要数据及事件提示(2017.4.17-2017.4.23)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2017/4/17	10:00	中国	3月规模以上工业增加值	高
	2017/4/17	10:00	中国	3月社会消费品零售总额	高
	2017/4/17	10:00	中国	3月城镇固定资产投资总额	高
	2017/4/17	10:00	中国	第1季度GDP值	高
	2017/4/18	21:15	美国	3月工业产出值	高
	2017/4/20	2:00	美国	经济褐皮书报告	高
	2017/4/20	22:00	欧元区	4月消费者信心指数初值	高
	2017/4/21	16:00	欧元区	4月Markit制造业PMI初值	高
	2017/4/21	21:45	美国	4月Markit制造业PMI初值	高

更新时间：2017-04-17 更新频率：每周

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058