



欧洲央行暂无紧缩信号、股指整体驱动仍向上

宏观策略周报

2017-09-11

内容要点

- 欧洲央行 9 月利率会议维持三大利率、购债计划规模不变，均符合预期。因其对通胀率回升仍持疑虑态度，10 月会议上是否宣布缩减 QE 规模存在不确定性，对大宗商品无利空影响；
- 综合国内 8 月 CPI 和 PPI 值看，年内通胀明显走强概率不大，中性偏紧的货币政策无进一步加码必要。此外，8 月进出口数据尚可，利于宏观基本面维持稳定预期，对股指整体影响偏多；
- 当周央行公开市场操作依旧稳健，资金面表现平淡；

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	偏多	超配
债券	/	偏多	/	标配
大宗商品	/	偏多	分化	标配
贵金属	/	/	偏多	标配

兴业期货研究部

宏观策略组

李光军

021-80220273

ligj@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、股指延续涨势，商品大幅回调.....	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.....	5
图 6 S&P 500 指数及美债 10 年期收益率走势.....	5
图 7 央行公开市场操作.....	5
图 8 央行定向宽松操作跟踪.....	5
图 9 银行间市场回购利率.....	6
图 10 银行间市场拆借利率.....	6
图 11 国债收益率.....	6
图 12 理财产品收益率.....	6
图 13 票据贴现利率.....	6
图 14 我国 8 月物价水平回升.....	7
图 15 我国 8 月进出口增速表现温和.....	7
图 16 欧洲央行上调经济增速预期.....	8
图 17 欧元区 CPI 值绝对水平不及目标值 2%.....	8
图 18 本周重点关注宏观数据.....	8

一、股指延续涨势，商品大幅回调

一周行情回顾 (9.4-9.8):

债市方面：中债总全价指数收于 119.78(+0.14%，周涨跌幅，下同)，国债指数收于 116.21 (+0.11%)，企业债指数收于 87.21(-0.09%)；

股指方面：上证综合指数收于 3365.2(-0.06%，周涨跌幅，下同)，深证成指收于 10970.8(+0.83%)，中小板指数收于 11716.7(+0.97%)，创业板指数收于 1885.3(+1.07%)；

汇率、贵金属和商品方面：截止 9 月 8 日，美元兑人民币中间价收于 6.5032 (-1.33%，周涨跌幅，下同)，欧元兑人民币中间价收 7.8013(-0.59%)；至 9 月 8 日，中证商品指数收于 162.81 (-1.75%)；伦敦现货黄金收于 1346.25(盎司/美元，+1.96%)；

全球主要市场方面：

美国 S&P 500 指数收于 2461.43 (-0.41%，周涨跌幅，下同)，美债 10 年期到期收益率为 2.06%(-6Bp)。

图 1 中债指数走势

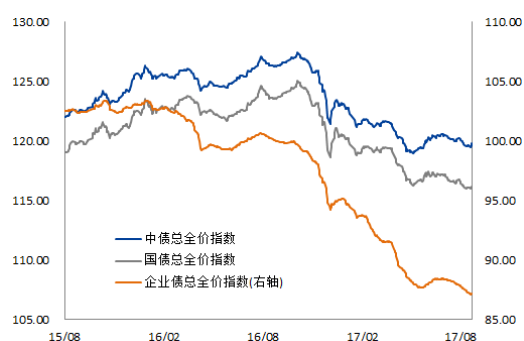
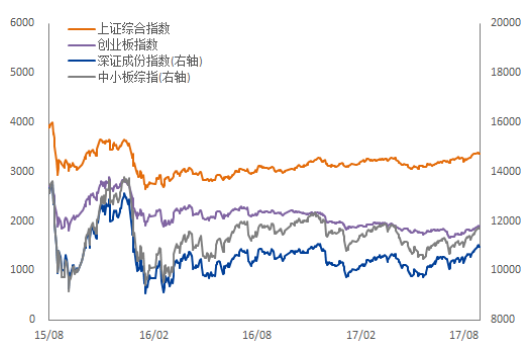


图 2 国内 A 股主要指数走势

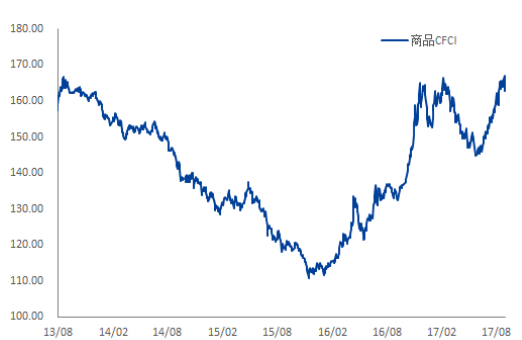


更新时间：2017-09-11 更新频率：每周

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：2017-09-11 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：2017-09-11 更新频率：每周

二、资金面追踪

2.1、央行动态

截至 9 月 8 日当周，央行公开市场操作投放货币为 400 亿，前值 2800 亿；回笼货币为 3700 亿，前值为 5600 亿；净投放货币量为-3300 亿元，前值为-2800 亿。

8 月央行 SLF 净投放 340.4 亿，期末余额为 220.18 亿；MLF 净投放 1120 亿，期末余额为 4.34 万亿；PSL 净投放 347 亿，期末余额为 2.5 万亿。

图 7 央行公开市场操作

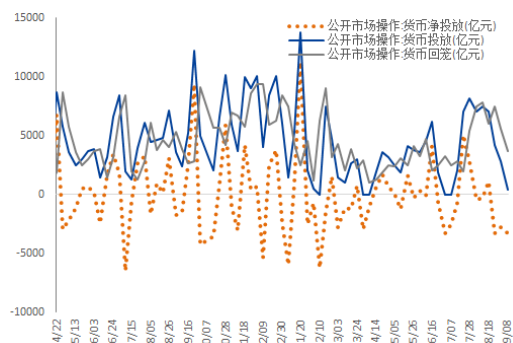
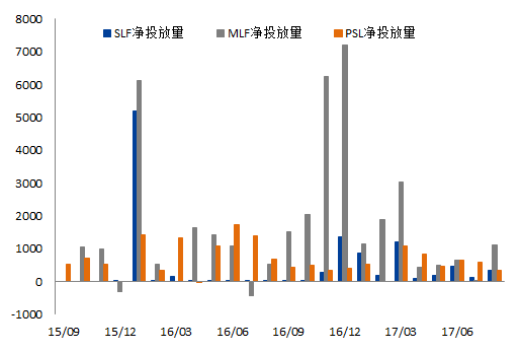


图 8 央行定向宽松操作跟踪



更新时间：2017-09-11 更新频率：每周

2.2、当周资金价格走势

截至 9 月 8 日，银行间同业隔夜拆借利率为 2.64%(-17.7Bp，涨跌幅，下同)，同业 7 天期拆借利率为 2.80%(-7.41Bp)；截至 9 月 8 日，银行间隔夜回购定盘利率为 2.62%(-21Bp)，银行间 7 天回购定盘利率为 3.25%(-19bp)。



图 9 银行间市场回购利率

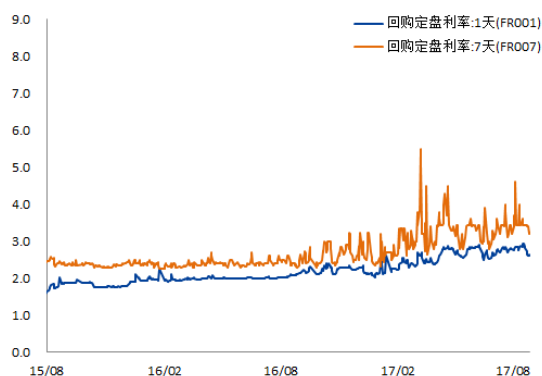
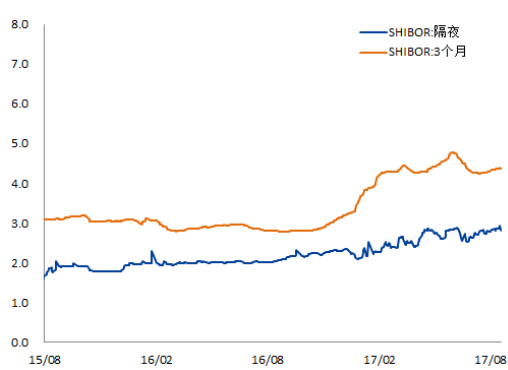


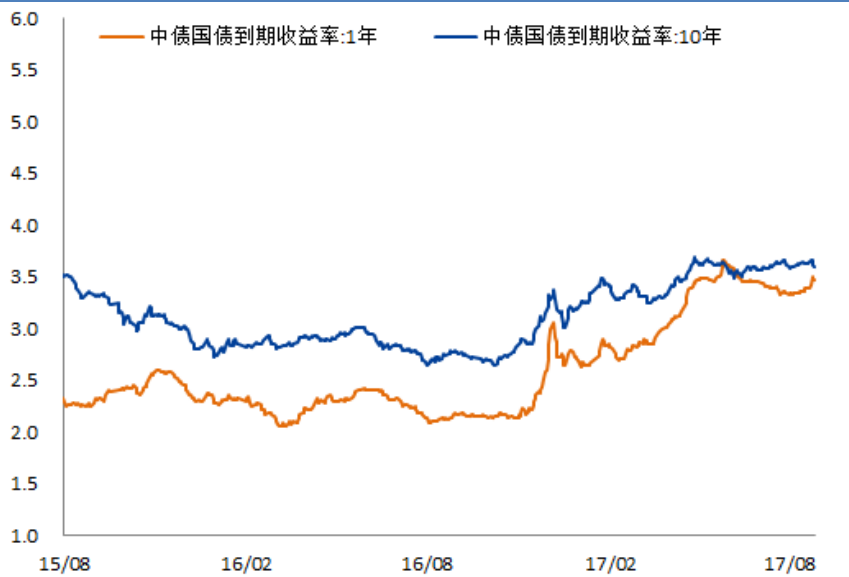
图 10 银行间市场拆借利率



更新时间：2017-09-11 更新频率：每周

截至 9 月 8 日，1 年期国债到期收益率 3.46%(+7.16Bp)，10 年期国债到期收益率 3.60%(-3.48Bp)。

图 11 国债收益率

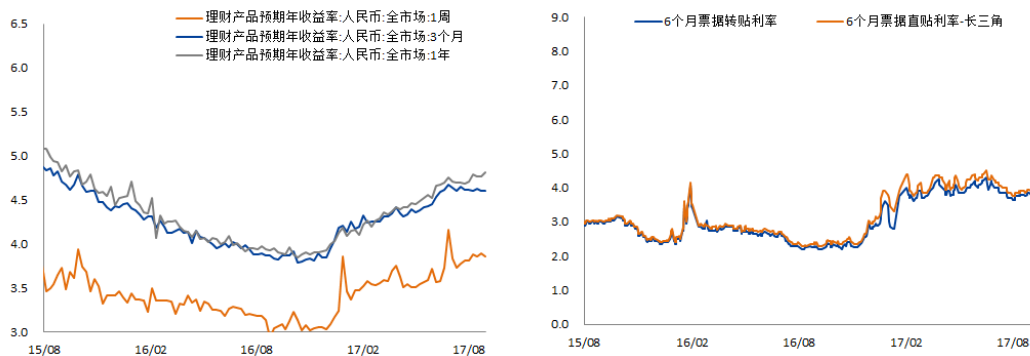


更新时间：2017-09-11 更新频率：每周

理财产品市场，截止 9 月 3 日，3 月期理财产品年化收益 4.61%(+0.13bp)；1 年期理财产品收益率 4.81%(+4.64bp)。截止 9 月 5 日，票据市场，珠三角、长三角票据直贴利率年化分别为 3.98%(3bp)、3.93%(-2bp)。

图 12 理财产品收益率

图 13 票据贴现利率



更新时间: 2017-09-11 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：

因菜、蛋等食品价格上涨，以及当月猪肉价格反弹，我国 8 月 CPI 同比+1.8%，高于预期值+1.6%。因生猪整体处产能释放期、供给端有保障，且另有高基数效应，预计年内通胀无忧。

而随环保督查深入推进、对上游周期工业品构成有力提振，国内 8 月 PPI 同比+6.3%，预期+5.7%。因上述过程尚未结束，年内 PPI 增速水平整体仍将处高位。

此外，我国 8 月出口同比+5.5%，预期+6%；进口同比+13.3%，预期+10%，整体延续温和复苏态势。

综合看，年内通胀明显走强概率不大，中性偏紧的货币政策无进一步加码必要。而出口情况预期尚可，利于宏观基本面维持稳态。

图 14 我国 8 月物价水平回升

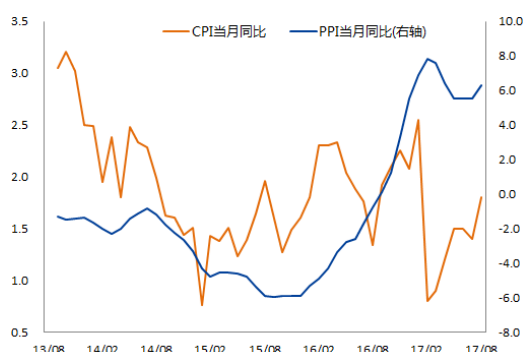
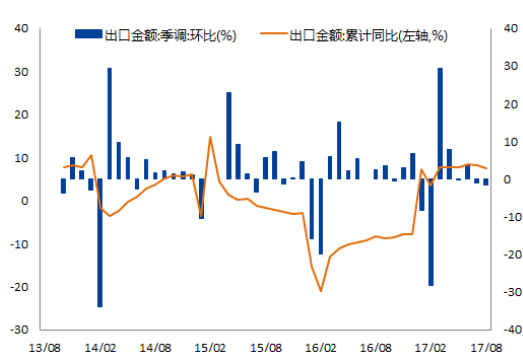


图 15 我国 8 月进出口增速表现温和



更新时间: 2017-09-11 更新频率: 每周

国际：

欧洲央行 9 月利率会议维持三大利率、购债计划规模不变，均符合预

期。此外，其将 2017 年 GDP 增速预期上调 0.3% 至 +2.2%，创 2007 年以来新高；维持通胀预期为 1.5%。

虽然欧洲央行上调 2017 年经济增速预期，但其对通胀率回升仍持疑虑态度。因此，其在 10 月会议上是否宣布缩减 QE 规模存在不确定性，对大宗商品无确定利空影响。

图 16 欧洲央行上调经济增速预期

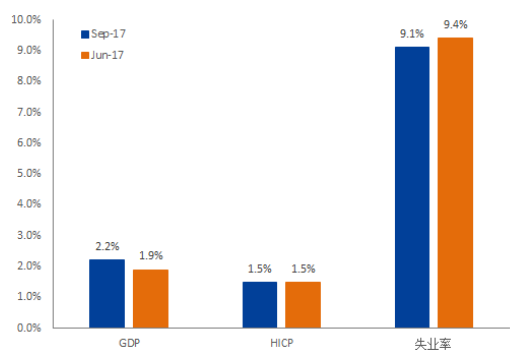
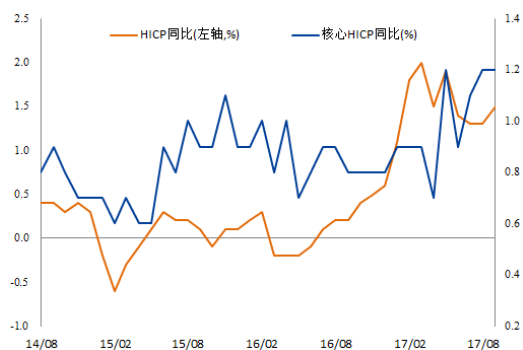


图 17 欧元区 CPI 值绝对水平不及目标值 2%



更新时间：2017-09-11 更新频率：每周

四、财经周历

图 18 本周重点关注宏观数据

类型	当周重要数据及事件提示(2017.9.11-2017.9.17)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2017/9/13	17:00	欧元区	7月工业产出值	高
	2017/9/14	10:00	中国	8月规模以上工业增加值	高
	2017/9/14	10:00	中国	8月社会消费品零售总额	高
	2017/9/14	10:00	中国	8月城镇固定资产投资总额	高
	2017/9/14	20:30	美国	8月核心CPI值	高
	2017/9/15	20:30	美国	8月零售销售情况	高
	2017/9/15	21:15	美国	8月工业产出值	高
	2017/9/15	22:00	美国	9月密歇根大学消费者信心指数初值	高

更新时间：2017-09-11 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

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

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



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

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

台州营业部

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

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

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室