



美元陷入震荡、国内宏观面利空风险资产

宏观策略周报

2018-4-23

内容要点

- 从欧元区 4 月消费者信心指数及 3 月 CPI 终值看，其宏观面表现温和。而美联储最新褐皮书则显示对“贸易战”的担忧。综合看，近期美元指数缺乏驱动、震荡格局难改，对大类资产无增量指引；
- 结合第 1 季度主要经济指标看，国内宏观经济面呈稳中转弱态势。而央行下调存款准备金率，则利于增加市场流动性，并降低实体企业融资成本，利于国内经济增速维持在合理区间。从边际效应看，宏观面因素对股票和商品等风险资产影响偏空，对债市则属利多；
- 流动性方面：随央行定向降准，利于稳定市场预期，降低资金价格；

策略建议

大类资产	宏观驱动	中观驱动	市场情绪	评级
股指	偏空	/	偏弱	低配
债券	/	/	偏强	标配
大宗商品	偏空	/	偏弱	低配
贵金属	/	/	/	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、股指持续下挫，避险情绪继续提振债市	4
二、资金面追踪	5
2.1、定向降准本周实施	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 国内 3 月固定资产投资增速不及预期	7
图 15 国内 3 月工业增加值增速如期回落	7
图 16 欧元区 4 月消费者信心指数改善	8
图 17 欧元区 3 月 CPI 终值表现平淡	8
图 18 本周重点关注宏观数据	8

一、股指持续下挫，避险情绪继续提振债市

一周行情回顾 (4.16-4.20) :

债市方面 :中债总全价指数收于 121.12 (+0.92% ,周涨跌幅,下同) , 国债指数收于 118.38 (+0.96%) , 企业债指数收于 86.52 (+0.36%) ;

股指方面 : 上证综合指数收于 3071.5 (-2.77% ,周涨跌幅,下同) , 深证成指收于 10408.9(-2.6%) , 中小板指数收于 10523.6 (-3.02%) , 创业板指数收于 1782.8 (-2.29%) ;

汇率、贵金属和商品方面 : 截止 4 月 20 日 , 美元兑人民币中间价收于 6.2897 (0.00% ,周涨跌幅,下同) , 欧元兑人民币中间价收 7.7611 (+0.15%) ; 截止 4 月 4 日 , 中证商品指数收于 156.61 (+0.75%) ; 截止 4 月 23 日 , 伦敦现货黄金收于 1336.75 (盎司/美元, -0.52%)。

全球主要市场方面 :

截止 4 月 20 日 , 美国 S&P 500 指数收于 2670.14(+0.52% ,周涨跌幅,下同) , 美债 10 年期到期收益率为 2.96%(+14Bp)。

图 1 中债指数走势

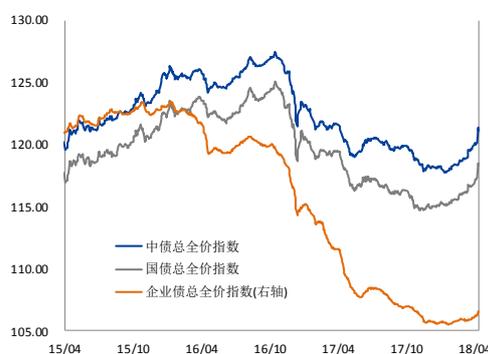


图 2 国内 A 股主要指数走势



更新时间 : 2018-04-23 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 : 2018-04-23 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：2018-04-23 更新频率：每周

二、资金面追踪

2.1、定向降准本周实施

截至 4 月 20 日当周 央行逆回购操作投放货币为 2900 亿,前值 200 亿;回笼货币为 200 亿,前值为 1100 亿;净投放货币量为 4700 亿元,前值为-900 亿。

3 月央行 SLF 净投放 540.6 亿,期末余额为 482.1 亿;MLF 净投放 1375 亿,期末余额为 4.92 万亿;PSL 净投放 808 亿,期末余额为 2.99 万亿。

受税缴因素的影响,资金面有所收紧,但本周 25 日将实施降准,资金面紧张预计将有所缓和。

图 7 央行公开市场操作

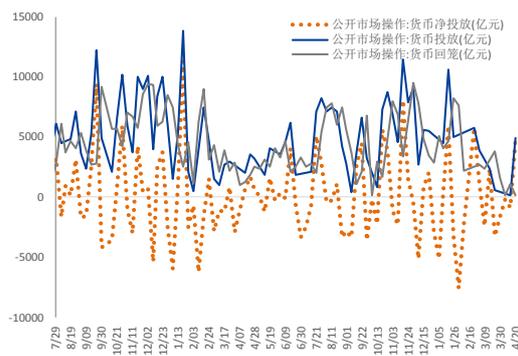
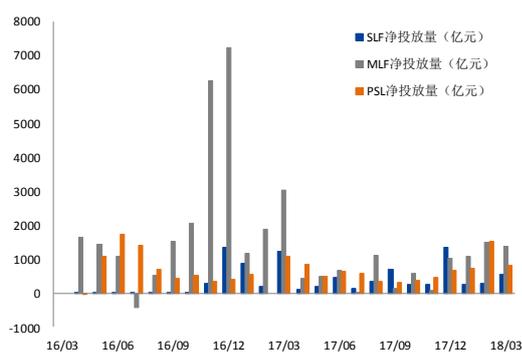


图 8 央行定向宽松操作跟踪



更新时间：2018-04-23 更新频率：每周

2.2、当周资金价格走势

截至 4 月 20 日,银行间同业隔夜拆借利率为 2.75% (+19Bp,涨跌幅,下同),同业 7 天期拆借利率为 2.89% (+9.5Bp);截至 4 月 20 日,银行间隔夜回购定盘利率为 2.9% (+34Bp),银行间 7 天回购定盘利率为 3.54% (+74bp)。

图 9 银行间市场回购利率

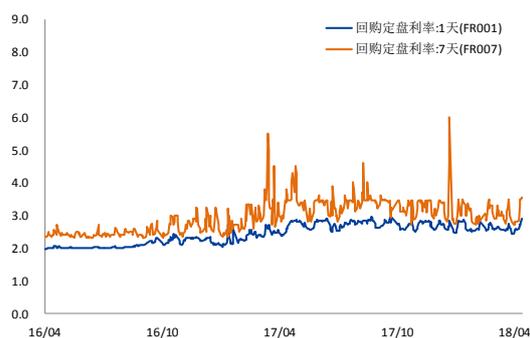
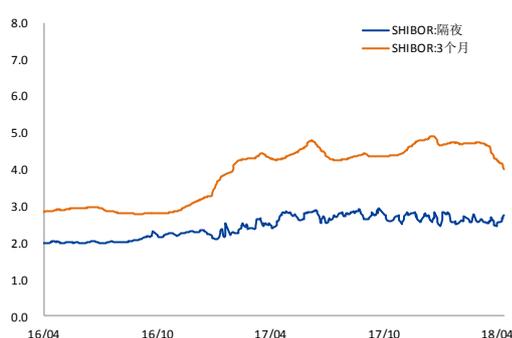


图 10 银行间市场拆借利率



更新时间：2018-04-23 更新频率：每周

截至 4 月 20 日，1 年期国债到期收益率 3.01% (-19.52Bp)，10 年期国债到期收益率 3.52% (-18.47Bp)。

图 11 国债收益率

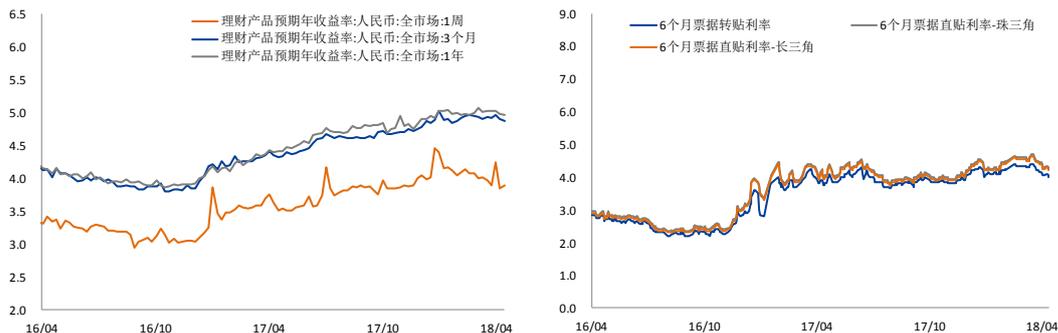


更新时间：2018-04-23 更新频率：每周

理财产品市场，截 4 月 15 日，3 月期理财产品年化收益 4.86% (-3.41bp)；1 年期理财产品收益率 4.97% (-0.07bp)。截止 4 月 20 日，票据市场，珠三角、长三角 6 个月票据直贴利率年化分别为 4.25% (-5bp)、4.2% (-5bp)。

图 12 理财产品收益率

图 13 票据贴现利率



更新时间：2018-04-23 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

国内方面：

因春节错位、及高基数效应，国内 1-3 月规模以上工业增加值同比+6.8%，预期+6.9%。同期，城镇固定资产投资同比+7.5%，不及预期值+7.7%，前值+7.9%。从具体分项看，基建投资增速下滑是主因，与近月来地方政府债务规模管控趋严有关。而受土地购置费增加带动，房地产投资增速环比继续加快，但考虑楼市调控政策未变、且后续资金到位的不确定性，预计该分项维持高增速尚存疑。虽然出口和投资整体增速回落，但消费表现良好，国内第 1 季度 GDP 同比+6.8%，符合预期，前值+6.8%。

结合近月主要指标看，国内宏观经济面呈稳中转弱态势。而央行近日下调部分金融机构存款准备金率，除置换中期借贷便利外，亦可降低相关机构负债端成本，进而降低实体经济利率，进一步促进“脱虚向实”。

综合看，宏观面对股票和商品等风险资产影响偏空，对债市则属利多，但整体无失速的系统性风险。

图 14 国内 3 月固定资产投资增速不及预期

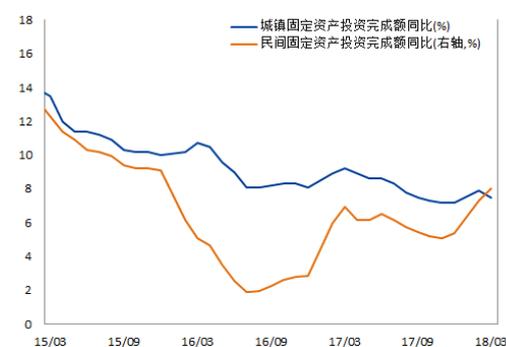
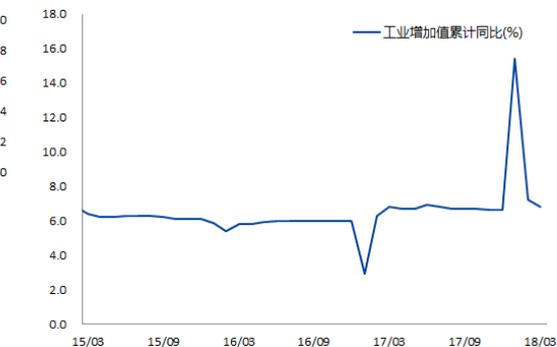


图 15 国内 3 月工业增加值增速如期回落



更新时间：2018-04-23 更新频率：每周

国际方面：

欧元区 4 月消费者信心指数初值为 0.4，预期为-0.1，前值为 0.1。此外，其 3 月 CPI 终值同比+1.3%，预期+1.4%。另据美联储最新褐皮书，其经济前景依旧乐观，但贸易战为风险因素。

总体看，近阶段欧元区及美国相关指标整体表现温和，对大类资产缺乏增量指引。

图 16 欧元区 4 月消费者信心指数改善

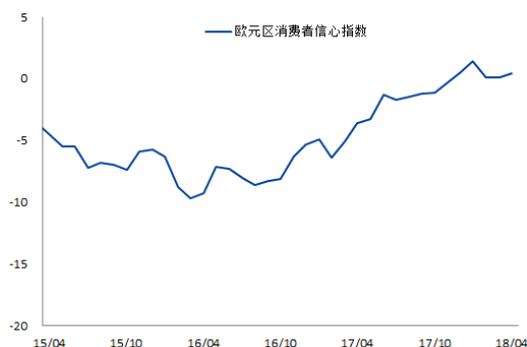
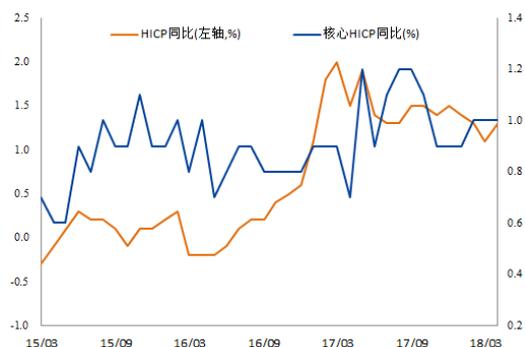


图 17 欧元区 3 月 CPI 终值表现平淡



更新时间：2018-04-23 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(2018.4.23-2018.4.29)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2018/4/23	16:00	欧元区	4 月 Markit 制造业 PMI 初值	高
	2018/4/23	21:45	美国	4 月 Markit 制造业 PMI 初值	高
	2018/4/26	19:45	欧元区	欧洲央行利率决议	高
	2018/4/26	20:30	美国	3 月耐用品订单初值	高
	2018/4/27	9:30	中国	3 月规模以上工业增加值	高
	2018/4/27	17:00	欧元区	4 月经济景气指数	高
	2018/4/27	17:00	欧元区	4 月消费者信心指数终值	高
	2018/4/27	20:30	美国	第 1 季度实际 GDP 初值	高
	2018/4/27	22:00	美国	4 月密歇根大学消费者信心指数终值	高

更新时间：2018-04-23 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

北京分公司

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

深圳分公司

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

杭州分公司

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

福建分公司

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



广东分公司

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

山东分公司

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

台州分公司

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州分公司

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

四川分公司

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

江苏分公司

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津分公司

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

河南分公司

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室

联系电话：022-65631658

湖南分公司

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28 楼

联系电话：0731-88894018

湖北分公司

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413