



国内货币政策难放松、美国通胀水平仍无起色

宏观策略周报

2017-08-14

内容要点

- 美国 7 月核心 CPI 值同比+1.7%，仍未达到 2%的预定目标，对美联储年内加息行动指引依旧不明；而朝鲜问题再度形成扰动，利于贵金属延续涨势；
- 我国 7 月 CPI 和 PPI 值整体表现正常，而当月进出口增速不及预期，显示内外需求均边际转弱。因高基数效应、以及总需求端无提振，物价走势预期依旧稳定。再结合央行第 2 季度货币政策执行报告，在国内宏观基本面整体未转弱背景下，预计货币政策依旧难以放松；
- 上周央行依旧持续作逆回购，以对冲到期流动性，资金面预计维持平稳态势；

策略建议

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

兴业期货研究部

宏观策略组

李光军

021-80220273

ligj@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、创业板表现坚挺，工业品延续强势	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 央行定向宽松操作跟踪	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 7 月物价走势稳定	7
图 16 我国 7 月进出口增速均不及预期	7
图 17 美国 7 月核心 CPI 值表现平淡	7
图 18 本周重点关注宏观数据	8

一、创业板表现坚挺，工业品延续强势

一周行情回顾 (8.5-8.13):

债市方面：中债总全价指数收于 120.16(-0.01%，周涨跌幅，下同)，国债指数收于 116.66(+0.01%)，企业债指数收于 87.98(-0.25%)；

股指方面：上证综合指数收于 3208.5 (-1.64%，周涨跌幅，下同)，深证成指收于 10291.3(-0.67%)，中小板指数收于 10957(-0.63%)，创业板指数收于 1742.1(+1.31%)；

汇率、贵金属和商品方面：截止 8 月 14 日，美元兑人民币中间价收于 6.6601 (-0.93%，周涨跌幅，下同)，欧元兑人民币中间价收 7.868(-0.69%)；至 8 月 9 日，中证商品指数收于 162.13(+3.06%)；伦敦现货黄金收于 1286.1(盎司/美元，+2.26%)；

全球主要市场方面：

美国 S&P 500 指数收于 2441.32 (-1.43%，周涨跌幅，下同)，美债 10 年期到期收益率为 2.19%(-8Bp)。

图 1 中债指数走势

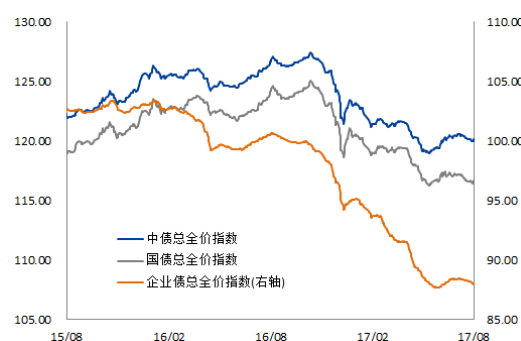
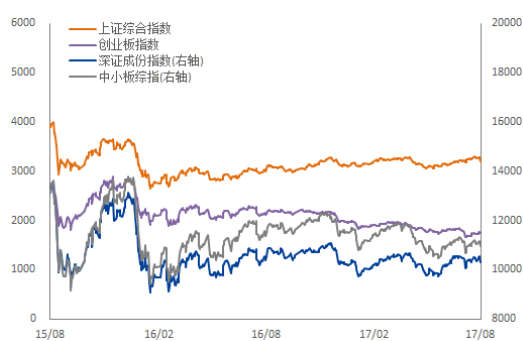


图 2 国内 A 股主要指数走势

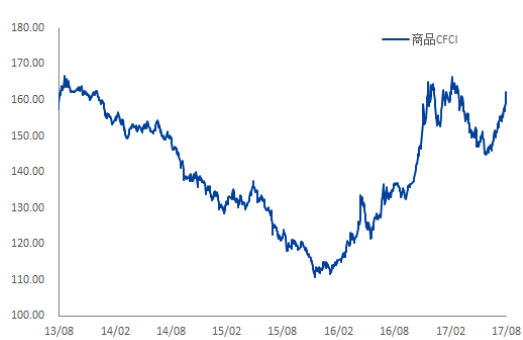


更新时间：2017-08-14 更新频率：每周

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：2017-08-14 更新频率：每周

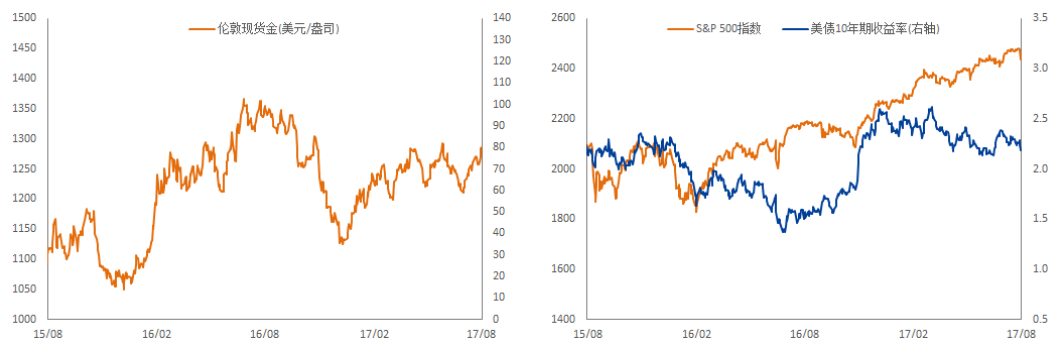
图 5 伦敦现货金走势



图 6 S&P 500 指数及美债 10 年期收益率走势



请务必阅读正文之后的免责条款部分



更新时间：2017-08-14 更新频率：每周

二、资金面追踪

2.1、央行动态

截至 8 月 11 日当周，央行公开市场操作投放货币为 7500 亿，前值 7100 亿；回笼货币为 7800 亿，前值为 7500 亿；净投放货币量为-300 亿元，前值为-400 亿。

7 月央行 SLF 净投放 139.81 亿，期末余额为 110.73 亿；MLF 净投放 25 亿，期末余额为 4.27 万亿；PSL 净投放 583 亿，期末余额为 2.47 万亿。

图 7 央行公开市场操作

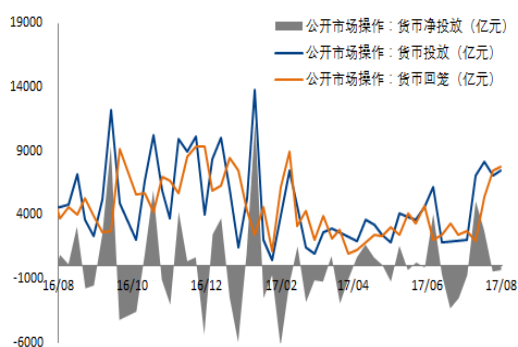
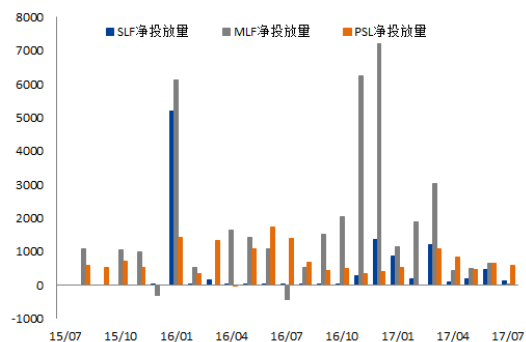


图 8 央行定向宽松操作跟踪



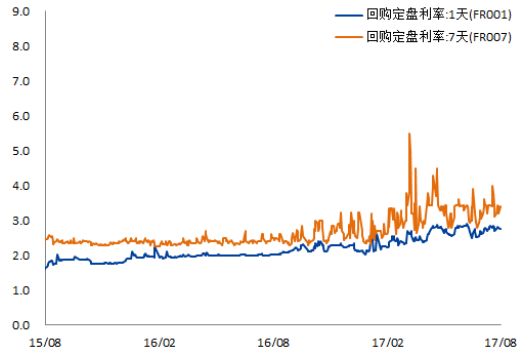
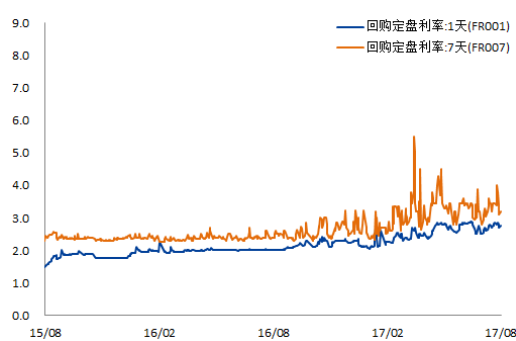
更新时间：2017-08-14 更新频率：每周

2.2、当周资金价格走势

截至 8 月 14 日，银行间同业隔夜拆借利率为 2.77%(+3.8Bp，涨跌幅，下同)，同业 7 天期拆借利率为 2.87%(+0.3Bp)；截至 8 月 14 日，银行间隔夜回购定盘利率为 2.75%(+0Bp)，银行间 7 天回购定盘利率为 3.40%(+20bp)。

图 9 银行间市场回购利率

图 10 银行间市场隔夜拆借利率

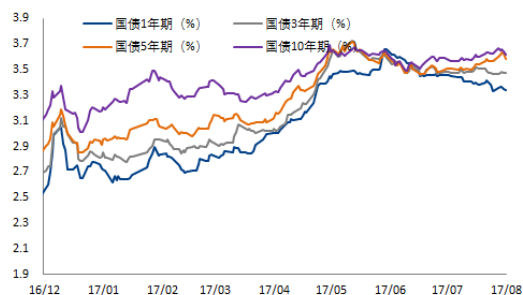
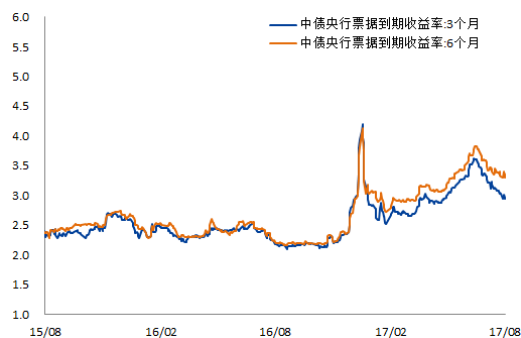


更新时间：2017-08-14 更新频率：每周

截至8月4日，3月期和6月期央票利率分别为2.95%(-7.29Bp，周涨跌幅，下同)和3.31%(-0.45Bp)；截至8月11日，1年期国债到期收益率3.34%(+1.1Bp)，10年期国债到期收益率3.62%(-0.99Bp)。

图 11 央票利率

图 12 国债收益率

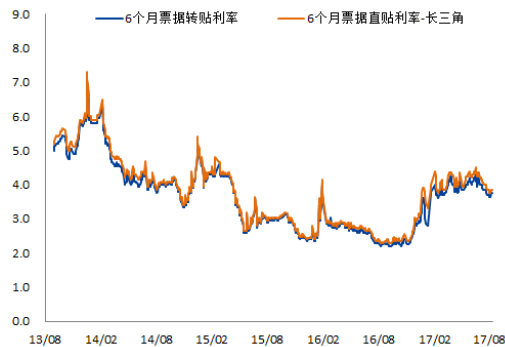
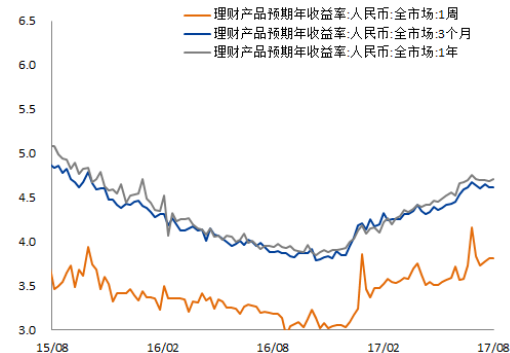


更新时间：2017-08-14 更新频率：每周

理财产品市场，截止8月10日，3月期理财产品年化收益4.61%(+18.51bp)；1年期理财产品收益率8.08%(227.2bp)。截止8月14日，票据市场，珠三角、长三角票据直贴利率年化分别为3.9%(+0bp)、3.85%(+10bp)。

图 13 理财产品收益率

图 14 票据贴现利率



更新时间：2017-08-14 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：

因猪肉价格下跌，我国 7 月 CPI 值同比+1.4%，不及预期值+1.5%。此外，虽然去年同期 PPI 增速基数较高，但受黑色、有色金属等上游工业品价格环比大涨提振，当月 PPI 值同比+5.5%，依旧处较高水平，预期+5.6%。

因欧元区及美国宏观基本面边际转弱，我国 7 月出口总额同比+7.2%，远不及预期+11%；进口同比+11%，预期+18%，印证国内总需求依旧平淡

总体看，因高基数效应、且总需求端并无明确走强，未来物价走势预期依旧稳定。据央行第 2 季度货币政策执行报告，将继续实施稳健中性导向。在国内宏观基本面整体未转弱的背景下，预计货币政策依旧难以放松。

图 15 我国 7 月物价走势稳定

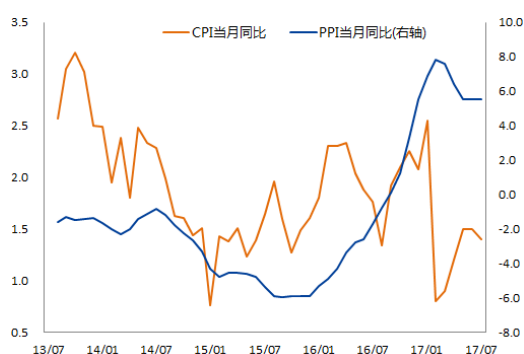
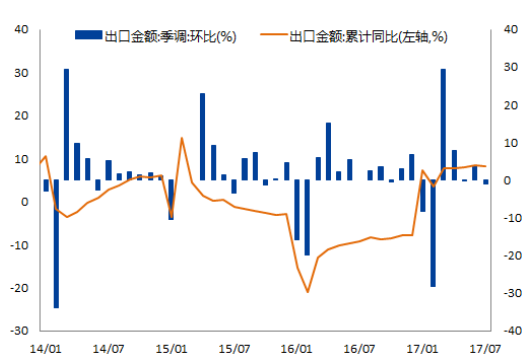


图 16 我国 7 月进出口增速均不及预期

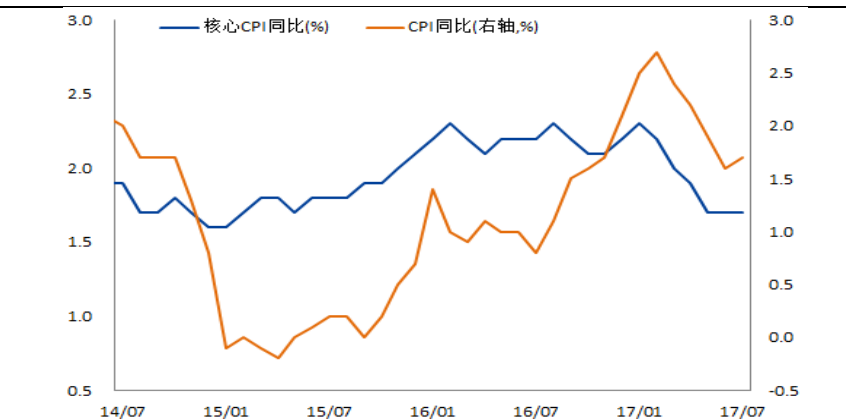


更新时间：2017-08-14 更新频率：每周

国际：

美国 7 月核心 CPI 值同比+1.7%，符合预期。因其通胀水平依旧未达到 2% 的预定目标，对美联储年内加息行动指引依旧不明。

图 17 美国 7 月核心 CPI 值表现平淡



更新时间：2017-08-14 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(2017.8.14-2017.8.20)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2017/8/14	10:00	中国	7月规模以上工业增加值	高
	2017/8/14	10:00	中国	7月社会消费品零售总额	高
	2017/8/14	10:00	中国	7月城镇固定资产投资总额	高
	2017/8/14	17:00	欧元区	6月工业产出值	高
	2017/8/15	20:30	美国	7月零售销售情况	高
	2017/8/16	17:00	欧元区	第2季度GDP初值	高
	2017/8/16	20:30	美国	7月营建许可总数	高
	2017/8/16	20:30	美国	7月新屋开工总数	高
	2017/8/17	2:00	美国	美联储7月货币政策会议纪要	高
	2017/8/17	17:00	欧元区	7月CPI终值	高
	2017/8/17	19:30	欧元区	欧洲央行7月货币政策会议纪要	高
	2017/8/17	21:15	美国	7月工业产出情况	高
	2017/8/18	22:00	美国	8月密歇根大学消费者信心指数初值	高

更新时间：2017-08-14 更新频率：每周

免责条款

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