



全球市场避险情绪升温、国内宏观面整体走弱

宏观策略周报

2018-6-19

内容要点

- 基于主要经济指标的良好表现，美联储 6 月会议上调基准利率。此外，其上调 2018 年 GDP 增速和通胀率预期，而近月来欧元区主要宏观指标持续走软，欧洲央行最新经济展望则下调 2018 年 GDP 增速预期。另其虽将于 12 月底结束 QE，但对加息则持谨慎态度，其整体政策导向依旧偏鸽派。综合看，美元指数整体仍将维持强势，叠加全球贸易战引发的避险情绪，其大类风险资产整体影响偏空；
- 受制于资金约束，预计国内基建投资增速大概率将维持弱势，进而导致投资分项增速整体呈下降走势。而贸易战问题再度升温，下半年出口情况预期不容乐观。综合看，国内宏观经济面预期转弱，从需求端看，对股指和大宗商品整体影响偏空，对债市影响则偏多；
- 流动性方面：央行在年中季末时点维稳意图明显，资金面预计呈中性格局；

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	偏空	/	/	低配

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、股指大幅下挫，商品震荡走弱.....	4
二、资金面追踪.....	5
2.1、央行维持公开市场利率不变.....	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 1-5 月固定资产投资增速创新低	7
图 15 国内 1-5 月社会消费品零售总额增速下滑	7
图 16 美国 5 月 CPI 增速创新高	8
图 17 美国 6 月消费者信心指数创新高	8
图 18 本周重点关注宏观数据	8

一、股指大幅下挫，商品震荡走弱

一周行情回顾 (6.11-6.15):

债市方面：中债总全价指数收于 120.72 (+0.18%，周涨跌幅，下同)，国债指数收于 117.57(+0.14%)，企业债指数收于 85.49 (-0.05%)；

股指方面：上证综合指数收于 3021.9 (-1.48%，周涨跌幅，下同)，深证成指收于 9943.1(-2.57%)，中小板指数收于 9983.6 (-3.72%)，创业板指数收于 1641.7 (-4.08%)；

汇率、贵金属和商品方面：截止 6 月 15 日，美元兑人民币中间价收于 6.4306 (+0.47%，周涨跌幅，下同)，欧元兑人民币中间价收 7.4379 (-1.48%)；截止 6 月 15 日，中证商品指数收于 160.38 (+0.34%)；截至 6 月 18 日，伦敦现货黄金收于 1281.55(盎司/美元，-1.39%)。

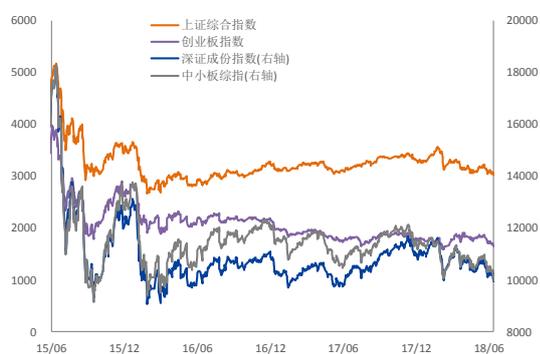
全球主要市场方面：

截止 6 月 15 日，美国 S&P 500 指数收于 2779.66(+0.02%，周涨跌幅，下同)，截至 6 月 18 日，美债 10 年期到期收益率为 2.92%(-4Bp)。

图 1 中债指数走势



图 2 国内 A 股主要指数走势

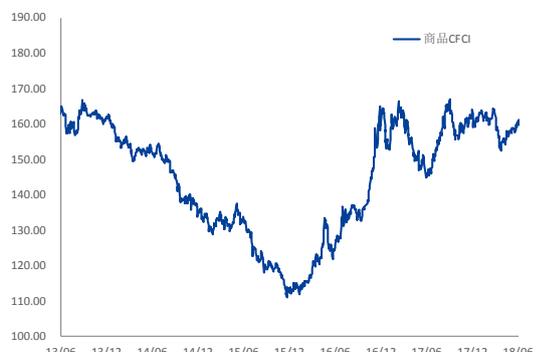


更新时间：2018-06-19 更新频率：每周

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：2018-06-19 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：2018-06-19 更新频率：每周

二、资金面追踪

2.1、央行维持公开市场利率不变

截至 6 月 15 日当周，央行逆回购操作投放货币为 4800 亿，前值 2000 亿；回笼货币为 2400 亿，前值为 5000 亿；净投放货币量为 2400 亿元，前值为-3000 亿。

5 月央行 SLF 净投放 347.6 亿，期末余额为 227.6 亿；MLF 净投放 0 亿，期末余额为 4.02 万亿；PSL 净投放 801 亿，期末余额为 3.12 万亿。

上周美联储如期进行加息，但央行并未跟随，公开市场利率维持不变，货币政策表现略好于预期。受到半年末因素影响，资金成本仍部分上行，但央行维稳意图未出现改变，资金面仍维持平衡，整体压力有限。

图 7 央行公开市场操作

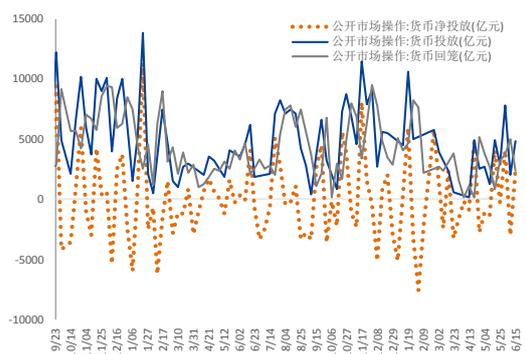
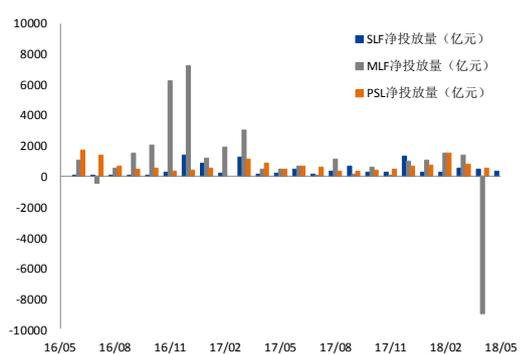


图 8 央行定向宽松操作跟踪



更新时间：2018-06-19 更新频率：每周

2.2、当周资金价格走势

截至 6 月 15 日，银行间同业隔夜拆借利率为 2.59% (+2.9Bp，涨跌幅，下同)，同业 7 天期拆借利率为 2.81% (+3.8Bp)；截至 6 月 15 日，银行间隔夜回购定盘利率为 2.58% (+1Bp)，银行间 7 天回购定盘利率为

3% (+15bp)。

图 9 银行间市场回购利率

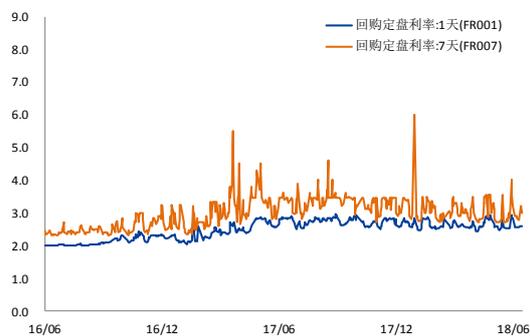
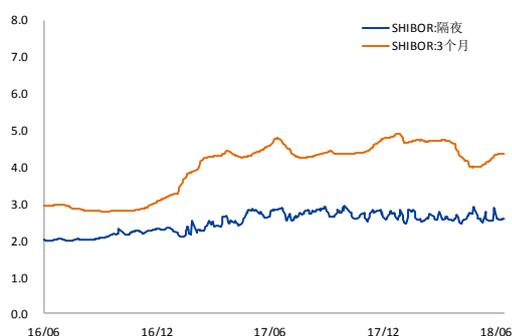


图 10 银行间市场拆借利率



更新时间：2018-06-19 更新频率：每周

截至 6 月 15 日，1 年期国债到期收益率 3.22% (+0.66Bp)，10 年期国债到期收益率 3.6% (-4.25bp)。

图 11 国债收益率

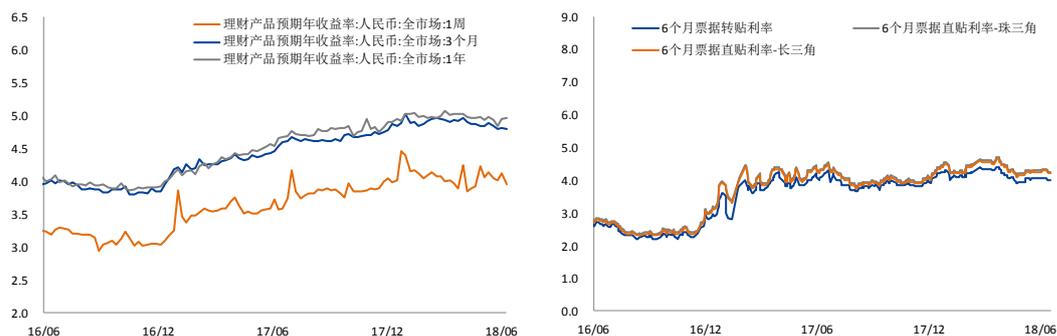


更新时间：2018-06-19 更新频率：每周

理财产品市场，截 6 月 10 日，3 月期理财产品年化收益 4.79% (-2.01bp)；1 年期理财产品收益率 4.96% (+1.41bp)。截止 6 月 19 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% (-10bp)、4.2% (-10bp)。

图 12 理财产品收益率

图 13 票据贴现利率



更新时间：2018-06-19 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：

虽然制造业投资增速继续上行、房地产投资亦维持较高增速，但在严控地方政府债务的背景下，基建投资增速大幅回落，导致国内 1-5 月城镇固定资产投资总额同比+6.1%，创新低，而预期+7%。因房地产后周期消费以及汽车消费增速下滑，国内 1-5 月社会消费品零售总额同比+9.5%，亦不及预期值+9.7%，前值+9.7%。

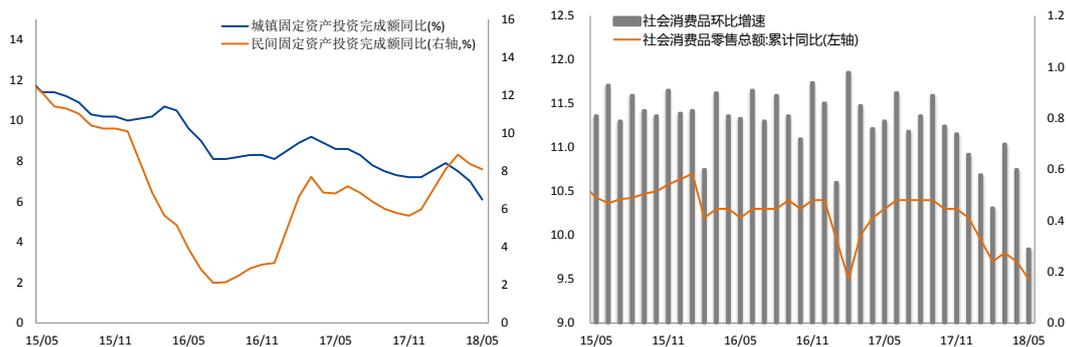
因统计样本口径调整、第 2 季度生产全面复工等因素，国内 1-5 月规模以上工业增加值同比+6.9%，维持较高水平。

总体看，受制于资金约束，预计基建投资增速大概率将维持弱势；而制造业投资增速虽有改善，但绝对水平仍较低；从新开工和销售面积增速、以及整体库存水平看，预计房地产投资增速仍可维持较好水平，但受制于调控政策的影响，其亦难以明显走高；综合看，预计后市投资增速整体呈下降走势。再考虑贸易战问题再度升温，下半年出口情况预期不容乐观。

综合看，国内宏观经济面预期转弱，从需求端看，对股指和大宗商品整体影响偏空，对债市影响则偏多。

图 14 国内 1-5 月固定资产投资增速创新低

图 15 国内 1-5 月社会消费品零售总额增速下滑



更新时间：2018-06-19 更新频率：每周

国际方面：

美国 6 月密歇根大学消费者信心指数初值为 99.3 ,好于预期值 98.5。同时，其 5 月 CPI 值同比+2.8%，创新高，前值+2.5%。基于主要经济指标的良好表现，美联储 6 月会议上调联邦基金利率目标区间 25 个基点至 1.75%-2.00% 符合预期。此外，其上调 2018 年 GDP 增速 0.05%至 2.8%，上调 2018 年核心 PCE 通胀率 0.1%至 2.0%。

而近月来欧元区主要宏观指标持续走软，欧洲央行最新经济展望则下调 2018 年 GDP 增速预期 0.3%至 2.1%。此外，其虽称将于 12 月底结束 QE 购债计划，但对加息则持谨慎态度，其整体政策导向依旧偏鸽派。

综合看，美元指数整体仍将维持强势，叠加全球贸易战引发的避险情绪，其大类风险资产整体影响偏空。

图 16 美国 5 月 CPI 增速创新高

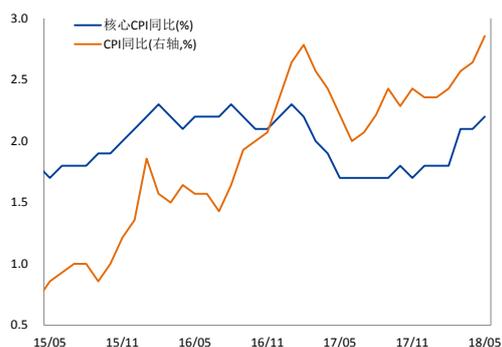
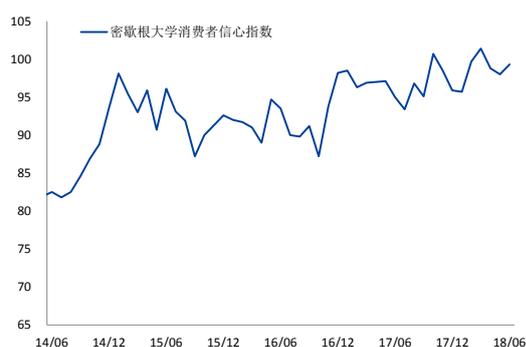


图 17 美国 6 月消费者信心指数创新高



更新时间：2018-06-19 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(2018.6.18-2018.6.24)				
	日期	时间	国家	数据	重要性



宏观	2018/6/20	16:00	欧元区	欧洲央行行长德拉吉讲话	高
	2018/6/21	22:00	欧元区	6月消费者信心指数初值	高
	2018/6/22	16:00	欧元区	6月Markit制造业PMI初值	高
	2018/6/22	21:45	美国	6月Markit制造业PMI初值	高

更新时间：2018-06-19 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