



颜正野

宏观策略研究员

电话：0755-83526563

邮箱：yanzy@wkjyqh.com

美联储鸽派信号能否提振市场？

核心观点：

背景事件：北京时间3月21日凌晨，美联储3月议息决议公布，决定3月暂不加息，点阵图显示今年不再加息，且2020年只会加息一次，今年9月末起停止缩表并下调今明两年的GDP增速和PCE通胀预期，并上调失业率的前瞻。

虽然市场此前已在交易3月不会加息这一事件，但此次鸽派信号仍然是大超预期，尤其是美联储下调了经济增长与通胀的水平的前瞻。且若未来经济有所下滑，点阵图显示的2020年加息计划仍有可能被搁置。议息决议公布后，大幅提振利率市场，美国十年期国债收益率大幅下行10BP至2.44%，中债国债收益率也有明显下行。

另一个角度看，美联储的鸽派信号也显示出对于经济前景的担忧。数据显示：上周五公布的美国3月制造业PMI52.5，预期53.5，相较前值53.0也有所下降；欧元区经济呈现持续走弱态势，欧元区制造业PMI51.3，预期52.0，前值51.9，其中德法制造业PMI分别为44.7，49.8，欧元区与德国制造业PMI分别创69与79个月新低。

经济持续走弱，政策开始宽松，对于高位美股此时“美联储看跌期权”的托举往往显得无力。尤其是在紧缩政策的退出后，真正的“宽松转向”需要看到经济更明显的下行，而这之前美股则相对比较危险。上周五美国三大股指悉数下跌，标普500指数下跌1.9%，幅度是今年以来比较大的，印证了在基本面趋弱的背景下美股的压力。此外美债10Y-2Y期限利差缩至13BP，也预示着企业盈利的下滑与流动性的变化。

对于国内股票市场，美联储的货币政策继续转向则有利有弊。一方面，今年最大的新增资金来源于海外，而美股的压力会传导至A股，受影响较大的是IF与IH；另一方面，国内货币宽松空间由此会更大，流动性支撑的基础继续夯实。

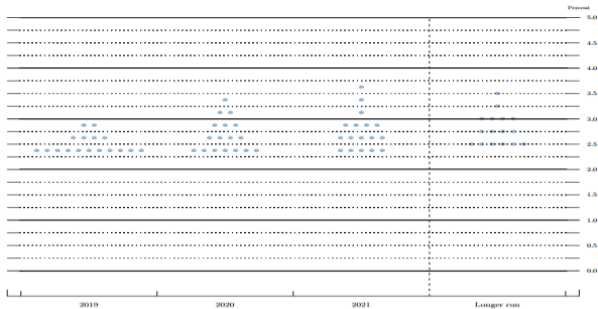
而利率市场则更多的取决于内部的基本面，海外流动性及美债为次要因素，国内宏观压力在二季度将继续加大，利率下行空间仍在。但风险点在于通胀，猪肉价格从1月的18元/公斤上涨至20.5元/公斤的水平，料上涨仍有空间，这对于消费品通胀会形成支撑。

资产配置方向：股指震荡（IC强于IF、IH），利率下行有空间，工业品指数偏弱。

宏观策略周报：

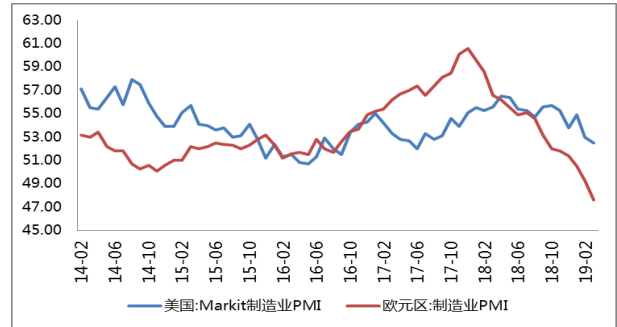
一周重要经济数据：

图表 1. 美联储 3 月点阵图



资料来源：Wind、五矿经易

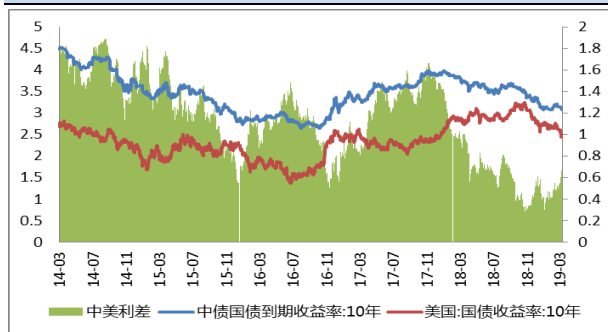
图表 2. 美国与欧元区制造业 PMI (%)



资料来源：Wind、五矿经易

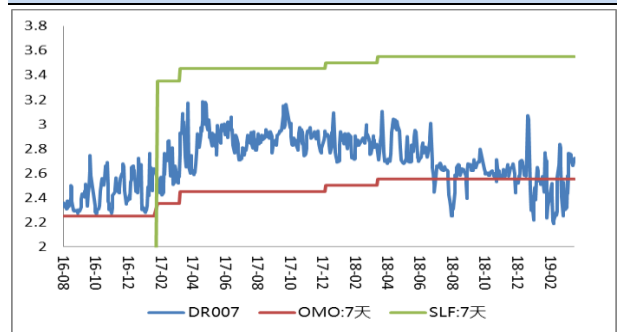
主要利率走势：

图表 3. 中美十年期国债及利差 (%)



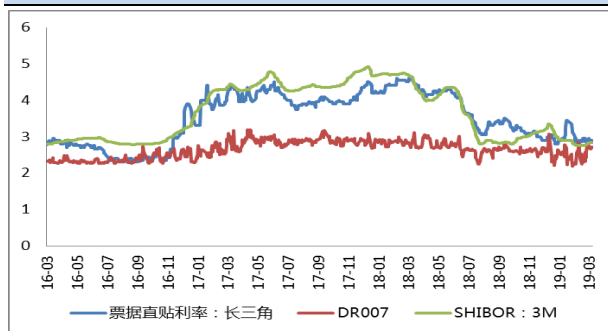
资料来源：Wind、五矿经易

图表 4. 国内政策利率 (%)



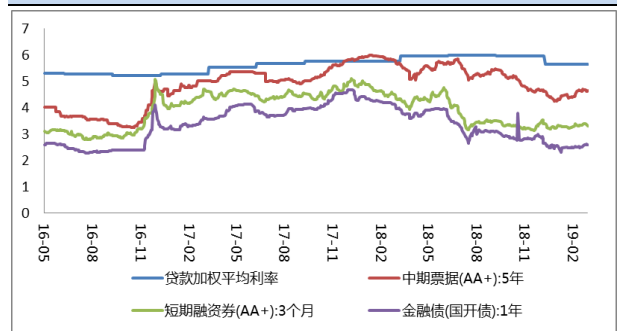
资料来源：Wind、五矿经易

图表 5. 金融市场短期利率 (%)



资料来源：Wind、五矿经易

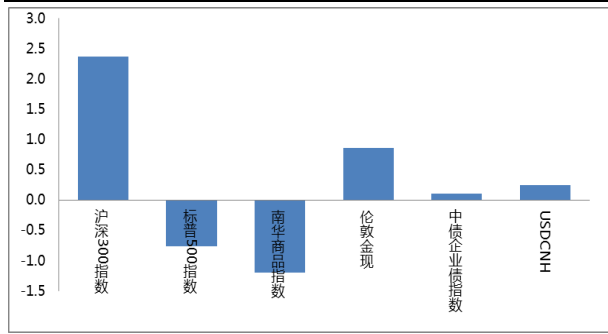
图表 6. 融资与贷款利率 (%)



资料来源：Wind、五矿经易

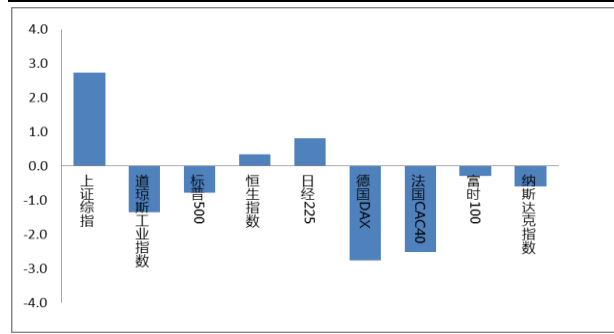
大类资产表现：

图表 7.全球主要大类资产 (%)



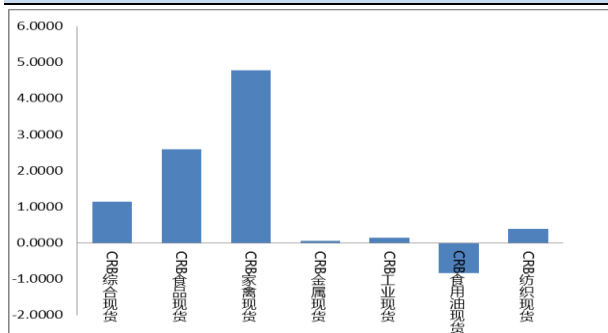
资料来源：Wind、五矿经易

图表 8.主要经济体股票指数 (%)



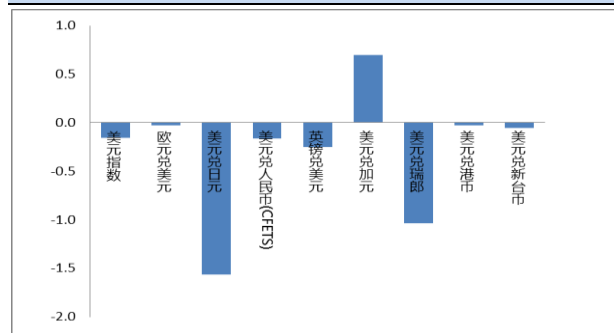
资料来源：Wind、五矿经易

图表 9.CRB 商品指数 (%)



资料来源：Wind、五矿经易

图表 10.外汇指数 (%)



资料来源：Wind、五矿经易

国内高频数据：

图表 11.废钢价格 (元/吨)



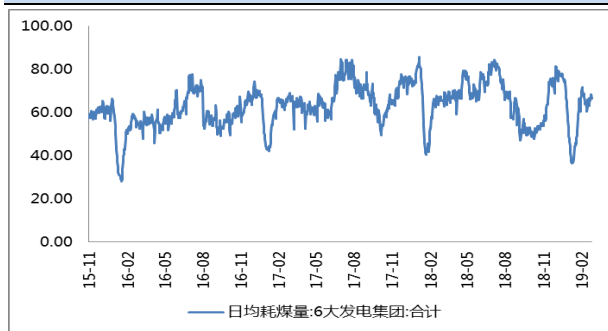
资料来源：Wind、五矿经易

图表 12.南华工业品指数



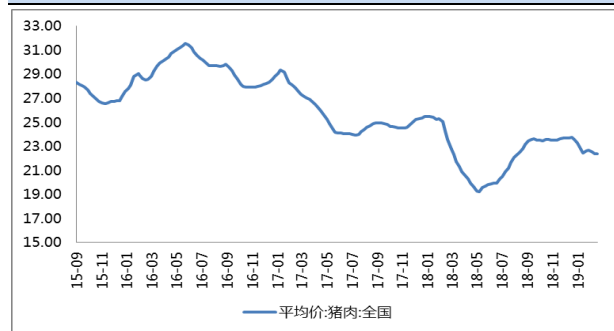
资料来源：Wind、五矿经易

图表 13.日均耗煤量：6大发电集团 (万吨)



资料来源：Wind、五矿经易

图表 14.猪肉价格 (元/千克)



资料来源：Wind、五矿经易

本周重点关注事件/数据：

03 月 29 日：美联储 1 月核心 PCE 指数

03 月 27 日：中国 2 月规模以上工业企业利润

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于研究所信箱（research@wkqh.cn），欢迎您及时告诉我您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿经易期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿经易期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿经易期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

五矿经易期货分支机构

深圳总部

深圳市福田区益田路6009号新世界中心48层
电话：400-888-5398 0755-83753764
传真：0755-82078340 0755-82078331

深圳营业部

深圳市福田区深南大道兴业银行大厦2103
电话：0755-82771926
传真：0755-82078331

上海分公司

上海市浦东新区浦东南路855号世界广场16楼E、F、D座
电话：021-58784550
传真：021-58784523

北京分公司

北京市海淀区首都体育馆南路6号3号楼12层1253室、1254室
电话：010-68331355
传真：010-68332068

上海松林路营业部

上海市浦东新区松林路357号22楼D-E座
电话：021-68405160
传真：021-68405231

北京广安路营业部

北京市丰台区广安路9号院6号楼408、409
电话：010-6418532
传真：010-64185842

广州营业部

天津营业部

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13500

