

疫情扰动增加 数据合理区间运行

——国信期货宏观周报

2021年05月16日



国信期货
GUOSEN FUTURES



目录

CONTENTS

- ① 宏观热点事件解读
- ② 高频宏观周度数据
- ③ 期货商品市场概览

总结：流动性方面上周央行公开市场净回笼100亿。**中上游方面，**铁矿石库存小幅回升。玻璃价格、水泥价格回落。**下游方面，**十大城市商品房成交套数和可售面积小幅回升。100大中城市土地占地面积、数量出现了下行。农产品和菜篮子价格批发指数小幅回落。食品批发价中猪肉价格回落、牛肉价格、羊肉价格回升。**国际方面，**波罗的海干散货、好望角运费指数小幅回升，美国金融压力指数小幅回落。**重要市场指标方面：**美元指数跌、原油价格小幅跌，黄金价格小幅回升。**对于债市和商品市场同涨的判断：**大宗商品短期可能会由于投机情绪打满和政策防风险出现短暂的回调，但是从中期来看，碳中和对于大宗商品供给端的收缩是个确定性的事件，海外需求回补也是确定性的事件（除非全球疫情再次发生不可控的情况），所以我们认为这次大宗商品没有涨错。从债市来看，未来走向的主要关注点还是在货币政策对于潜在通胀的容忍程度，当前来看我们认为国内3季度货币政策没有继续放松的可能（除非债券市场出现新一轮的暴雷），所以当前来看，有可能是债券市场涨错了。

Part1

第一部分

宏观热点事件解读

近期国债期货和大宗商品出现了通胀的情况



数据来源: WIND 国信期货

近期国债期货和大宗商品出现了通胀的情况

2007.12-2008.2 商
债双牛

同涨宏观背景：
金融危机，全球
降息，股市牛市
到2007年10月结
束，商品牛市告
一段落，迎来债
牛。

结果：宏观环境
的走弱，说明是
商品涨错了

2016.6-2016.10

同涨宏观背景：英
国脱欧的不确定性
，房地产信贷周期
收缩，带来经济向
弱的预期

结果：供给侧改革
带来商品市场的牛
市和通胀的预期，
是债市涨错了

2019.1-2019.3

宏观背景：春节后资
金面宽松，带来债券
市场的上行

结果：社融良好，经
济复苏强劲，是债市
涨错了

2021.3-2021.5

宏观背景：受到货币以及信贷市场政策监管的约束，股票市场存量博弈，碳中和政策收紧了部分大宗商品的供给，大宗商品迎来牛市，但是大宗商品价格的过快上涨和央行控制物价稳定的政策目标有所冲突。结合全球大面积放水，资金需要一个去处。所以形成了短暂的“资产荒”的情况，而债市是一个很好的容纳大量资金的场所，所以带来了短暂的商债同时上行的结果。

预测未来走势：大宗商品短期可能会由于投机情绪打满和政策防风险出现短暂的回调，但是从中期来看，碳中和对于大宗商品供给端的收缩是个确定性的事件，海外需求回补也是确定性的事件（除非全球疫情再次发生不可控的情况），所以我们认为这次大宗商品没有涨错。从债市来看，未来走向的主要关注点还是在货币政策对于潜在通胀的容忍程度，当前来看我们认为3季度货币政策没有继续放松的可能（除非债券市场出现新一轮的暴雷），所以当前来看，有可能是债券市场涨错了

数据来源：WIND 国信期货

1、从同涨的时间上来看规律：债券和大宗商品同涨的情况在过去17年发生过4次，但是债券和大宗商品同涨不符合经济规律，所以一定是有一个“涨错了”，所以从历史经验上来看，修复期也较短，**平均同涨期为2个月，最长不超过4个月。**

2、是谁涨错了：在过去3次的经验中，除了2008年金融危机，**都是债券市场涨错了。**

3、对于2021年债券市场和商品市场同涨的判断：

A、2021股债通胀的原因：受到货币以及信贷市场政策监管的约束，股票市场存量博弈，碳中和政策收紧了部分大宗商品的供给，大宗商品迎来牛市，但是大宗商品价格的过快上涨和央行控制物价稳定的政策目标有所冲突。结合全球大面积放水，资金需要一个去处。所以形成了短暂的“资产荒”的情况，而债市是一个很好的容纳大量资金的场所，所以带来了短暂的商债同时上行的结果。

B、对于未来走势的预测：大宗商品短期可能会由于投机情绪打满和政策防风险出现短暂的回调，但是从中期来看，碳中和对于大宗商品供给端的收缩是个确定性的事件，海外需求回补也是确定性的事件（除非全球疫情再次发生不可控的情况），所以我们认为这次大宗商品没有涨错。从债市来看，未来走向的主要关注点还是在货币政策对于潜在通胀的容忍程度，当前来看我们认为3季度货币政策没有继续放松的可能（除非债券市场出现新一轮的暴雷），**所以当前来看，有可能是债券市场涨错了。**

数据来源：WIND 国信期货

Part2

第二部分

高频宏观周度数据

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_19776

