

美国流动性泛滥 关注美联储议息会议

摘要:

上周市场内外要素分化加剧。首先是国内政府再次针对商品表态，发改委表示要密切跟踪大宗商品价格走势，维护市场正常秩序，证监会主席表示要建立更加严谨科学的商品指数编制机制，财政部部长则表示适当放宽专项债券发行时间限制，而房地产相关调控继续收紧，尽管市场对于政府口头调控反应相对钝化，但政府防控输入型通胀的意愿较为强烈，不排除有更进一步调控政策出台，因此国内而言无论是政策还是经济因素均不利于内需型商品，整体内需型商品在专项债加速发行前我们都维持高位宽幅震荡的判断，预计难以出现趋势性行情。

而海外则利多线索明显，美国市场流动性泛滥明显，6月11日美国隔夜逆回购录得5478亿美元，持续刷新历史新高，在美国5月CPI持续超预期的背景下，美债利率不涨反跌，货币宽松的环境对于外盘风险资产起到较强的推升作用，因此我们需要关注6月17日的美联储议息会议，我们目前的判断是至少到9月，“讨论缩减QE步伐”的信息才有可能出现在会议声明上。如果主要央行继续坚持宽松政策路径，结合境外经济进一步复苏的线索来看，外需型全球化商品有望维持上行大趋势。我们短期维持商品高位宽幅震荡的观点，一方面是等待美联储会议决定后续宽松线索；另一方面，建议继续关注贵金属逢低做多机会，近期美债实际利率仍有一定的下行空间。后续随着国内外经济和政策的逐渐分化，我们倾向认为商品板块也会走向分化，外需型全球化商品表现或强于内需型商品。

策略（强弱排序）：股、商中性，继续看好贵金属板块；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；央行加息；中美关系恶化；中国抑制商品过热。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员:

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

相关研究:

商品策略专题: 美国通胀即将快速
抬升 黄金配置价值凸显

2021-04-05

宏观大类点评: 经济总体稳定 关注
结构性机会

2021-03-15

宏观大类点评: 政府工作报告中商
品需要关注什么

2021-03-06

本周关注：

2021 年 6 月

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
13	14	15	16	17	18	19
	中国端午节假期休市 21:00 英国央行行长贝利发表讲话	09:30 澳洲联储公布6月货币政策会议纪要 20:30 美国5月零售销售 21:15 美国5月工业产出	10:00 中国5月经济数据 20:30 美国5月新屋开工	02:00 美联储利率决议 05:00 巴西利率决议 15:30 瑞士利率决议 17:00 欧元区5月CPI	11:00 日本央行利率决议	
			目前中国经济基本明确下行趋势，关键还是在于基建和地产的变化。商品受影响较大。	目前主要央行宽松节奏决定后续商品走势。整体风险资产均受影响	日本央行近期宽松步伐有所放缓，关注对后续表态。	

上周要闻：

1. 中国 5 月出口（以人民币计）同比增长 18.1%，预期增 19.5%，前值增 22.2%；进口增 39.5%，预期增 44.2%，前值增 32.2%；贸易顺差 2960 亿元，同比减少 32.1%。5 月出口（以美元计）同比增 27.9%，预期增 31.9%，前值增 32.3%；进口增 51.1%，预期增 50.9%，前值增 43.1%；贸易顺差 455.3 亿美元，同比减少 26.5%。中国前 5 月铁矿砂、原油和大豆等商品进口量价齐升。其中，进口铁矿砂 4.72 亿吨，同比增加 6%，进口均价上涨 62.7%；原油进口 2.21 亿吨，增加 2.3%，进口均价为每吨 2809.2 元，上涨 9.1%；大豆进口增加 12.8%，进口均价上涨 18.7%；集成电路进口增加 30%，价值 1.04 万亿元，增长 18.2%。
2. 财政部部长刘昆作《关于 2020 年中央决算的报告》称，2021 年将 27 项转移支付整体纳入直达范围，资金总量达 2.8 万亿元，基本实现中央财政民生补助资金全覆盖，对冲部分阶段性政策“退坡”影响。用好地方政府专项债券，指导地方加强项目储备，适当放宽专项债券发行时间限制，合理把握发行节奏，提高债券资金使用绩效。
3. 发改委召开工作座谈会，提出要密切跟踪大宗商品价格走势，切实做好价格预测预警工作，进一步了解相关市场主体经营情况，摸排违法违规涨价线索，配合相关部门进一步加强期现货市场联动监管，规范价格行为，维护市场秩序。
4. 多部门完善政府猪肉储备调节机制，合理平滑“猪周期”波动，有效调控市场异常影响，促进生猪产业持续健康发展。方案将生猪养殖盈亏平衡点对应猪粮比价提高到 7:1。当生猪大范围恐慌性出栏、生猪和猪肉价格大跌时，实施临时储备收储，以有效“托市”。
5. 中国 5 月 M2 同比增长 8.3%，预期 8.1%，前值 8.1%；新增人民币贷款 1.5 万亿元，比上年同期多增 143 亿元，比 2019 年同期多增 3127 亿元；预期 14287.5 亿元，前值 14700 亿元。分部门看，5 月住户贷款增加 6232 亿元，其中，短期贷款增加 1806 亿元，中长期贷款增加 4426 亿元。中国 5 月社会融资规模增量为 1.92 万亿元，比上年同期少 1.27 万亿元，比 2019 年同期多 2081 亿元；预期 21128.6 亿元，前值 18500 亿元。5 月末社会融资规模存量为 297.98 万亿元，同比增长 11%。
6. 易会满在陆家嘴论坛上指出，由于多方面原因，一些大宗商品国际贸易定价基准，还主要依赖于现货指数和场外市场报价。呼吁相关国际机构，建立更加严谨科学的指数编制机制，提高报价透明度和约束力，共同提高大宗商品价格发现的效率，以更好维护全球产业链供应链的稳定和安全。
7. 美国 5 月 CPI 同比升 5%，创 2008 年 8 月来新高，预期升 4.7%，前值升 4.2%；季调后 CPI 环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 0.8%。美国 5 月核心 CPI 同比升 3.8%，创 1992 年以来新高，预期升 3.4%，前值升 3%；核心 CPI 环比升 0.7%，预期升 0.4%，前值升 0.9%。
8. 欧洲央行维持主要再融资利率于 0% 不变，存款机制利率于 -0.5% 不变，边际借贷利率于 0.25% 不变。欧洲央行确认在本季度将显著加快紧急抗疫购债计划（PEPP）的购买速度，该计划将至少持续至 2022 年 3 月底。欧洲央行行长拉加德随后表示，“在适当的时候”会有关于退出紧急抗疫购债计划（PEPP）的讨论，现在还过早。但离实现通胀的最终目标还很远。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月度涨跌 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	34,479.60	0.04%	-0.80%	1.35%	13.66%
	标准普尔500指数	4,247.44	0.19%	0.41%	3.28%	13.96%
	纳斯达克综合指数	14,069.42	0.35%	1.85%	7.20%	9.49%
	上证综合指数	3,589.75	-0.58%	-0.06%	4.67%	6.24%
	伦敦金融时报100指数	7,134.06	0.65%	0.92%	2.45%	8.05%
	巴黎CAC40指数	6,600.66	0.83%	1.30%	4.97%	17.62%
	法兰克福DAX指数	15,693.27	0.78%	0.00%	3.25%	14.04%
	东京日经225指数	28,948.73	-0.03%	0.02%	5.47%	5.01%
	恒生指数	28,842.13	0.36%	-0.26%	4.05%	8.56%
	圣保罗IBOVESPA指数	129,441.00	-0.49%	-0.53%	7.24%	8.40%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	1.47	2.00	-9.00	-19.00	53.00
	中债10Y	3.13	2.49	3.24	-3.13	-2.78
	英债10Y	-	0.00	-88.24	-98.13	-26.88
	法债10Y	0.11	-1.10	-6.00	-16.70	44.30
	德债10Y	(0.24)	0.00	-5.00	-13.00	35.00
	日债10Y	0.06	-1.90	-3.60	-4.20	2.10
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	5,322.00	3.16%	3.16%	-10.03%	25.70%
	铁矿石.DCE	1,247.00	6.72%	6.72%	2.51%	23.40%
	铜.LME	9,995.00	1.02%	0.35%	-2.84%	27.80%
	铝.LME	2,462.00	-0.65%	0.29%	0.33%	24.25%
	镍.LME	18,345.00	0.80%	2.00%	5.86%	8.65%
	WTI原油	70.29	0.96%	0.96%	10.14%	46.44%
	甲醇.CZCE	2,459.00	-1.88%	-1.88%	-10.74%	5.27%
	PTA.CZCE	4,738.00	0.08%	0.08%	1.15%	25.68%
	大豆.CBOT	1,508.25	-2.27%	-4.69%	-4.75%	16.09%
	豆粕.DCE	3,642.00	3.03%	3.03%	-0.98%	11.24%
	白糖.DCE	5,561.00	0.52%	0.52%	-2.78%	6.05%
	棉花.DCE	16,035.00	1.01%	1.01%	1.23%	7.94%
	黄金.COMEX	1,879.50	-1.15%	-0.77%	2.88%	-0.16%
	白银.COMEX	28.05	-0.28%	0.47%	3.20%	6.55%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	90.51	0.51%	0.41%	-0.25%	0.56%
	中间价:美元兑人民币	6.40	0.16%	0.10%	-0.81%	-1.86%
	美元兑日元	109.68	0.32%	0.15%	0.19%	5.93%
	欧元兑美元	1.21	-0.53%	-0.48%	0.25%	-1.16%
	英镑兑美元	1.41	-0.47%	-0.35%	0.42%	4.50%

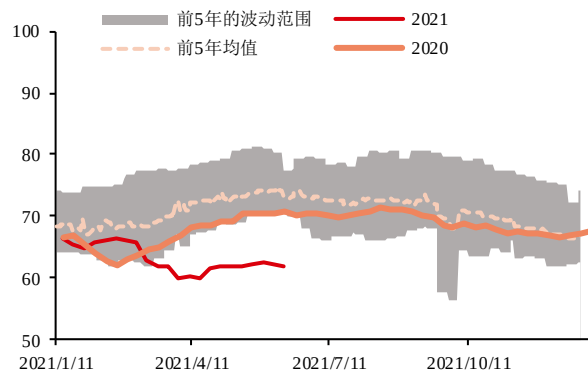
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 高炉开工率 单位: %



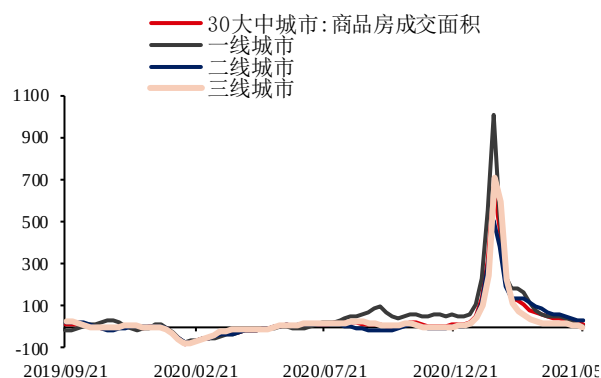
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位: %



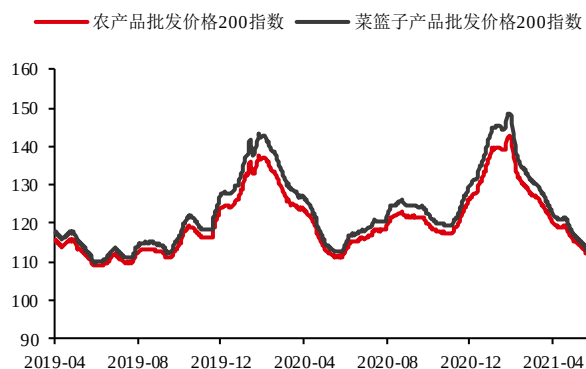
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

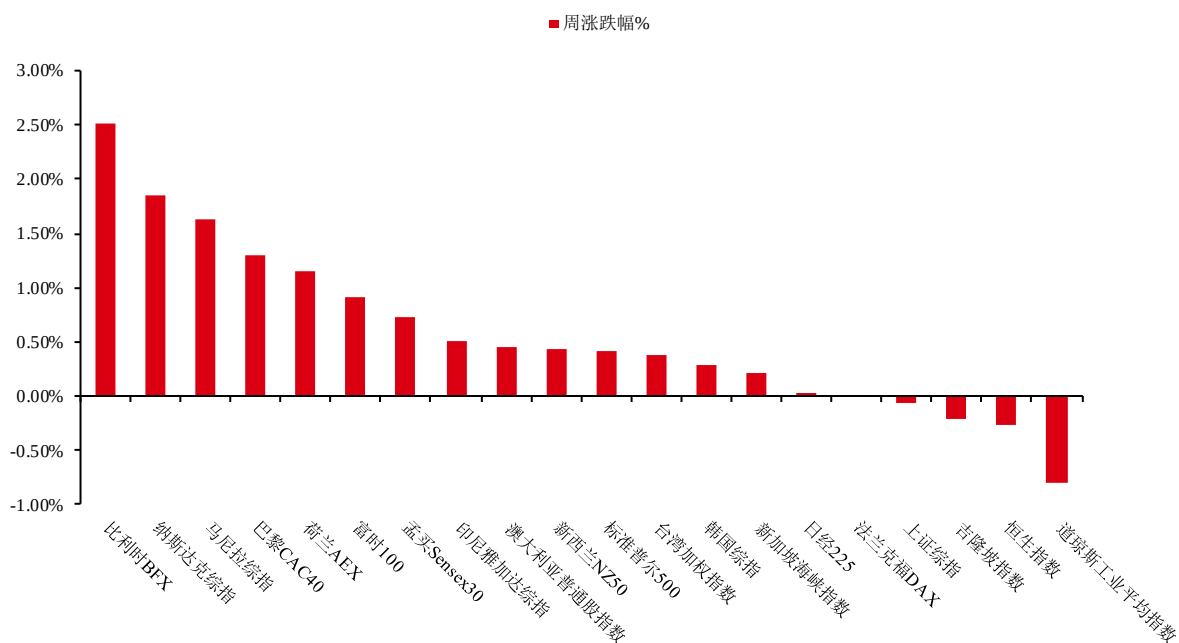
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

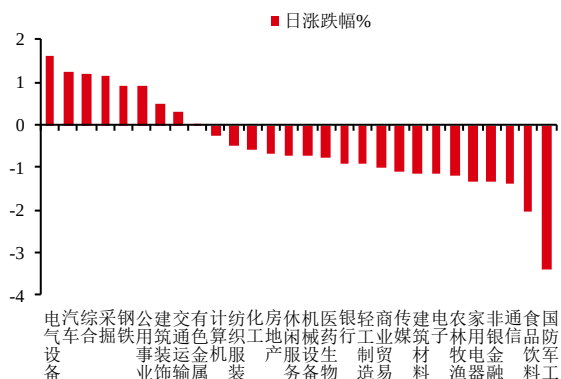
图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅

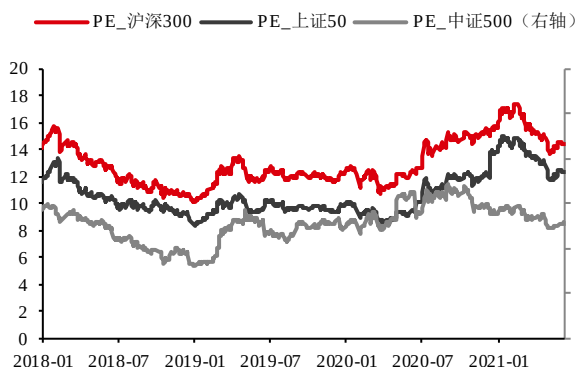
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE

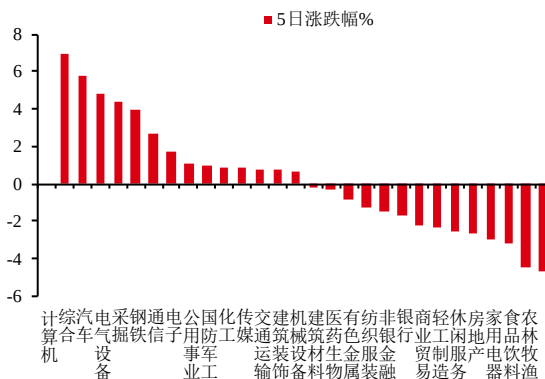
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅

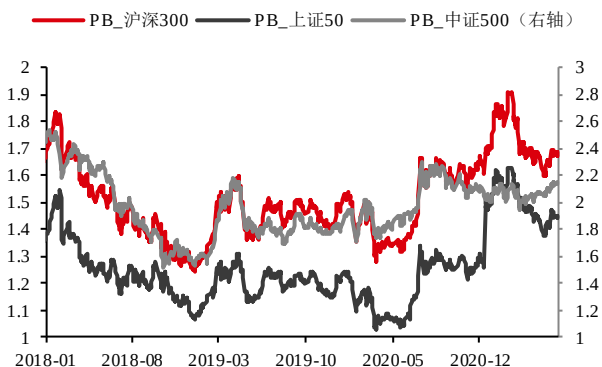
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB

单位: 倍

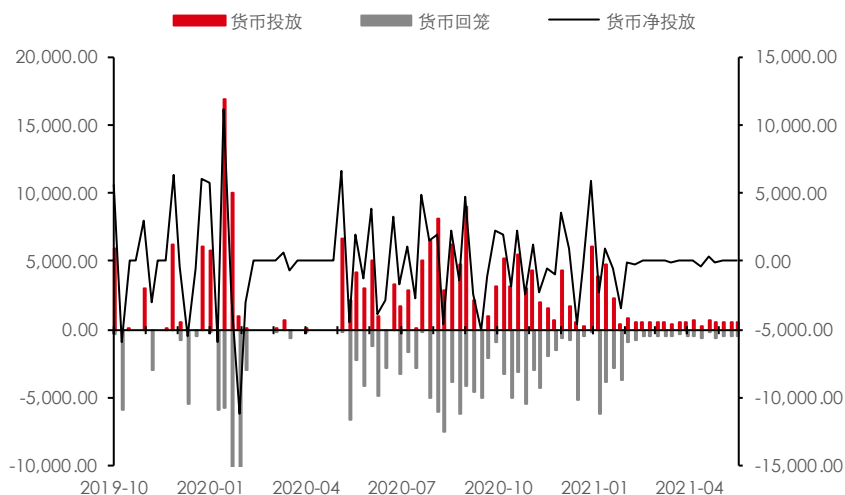


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

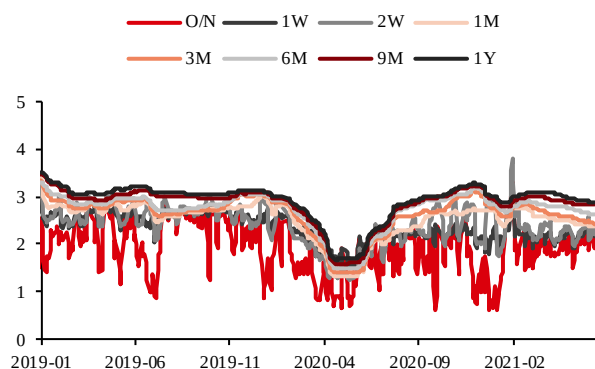
图 12: 公开市场操作

单位: 亿元



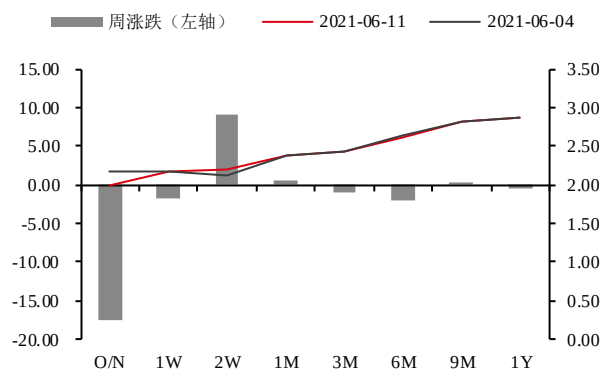
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



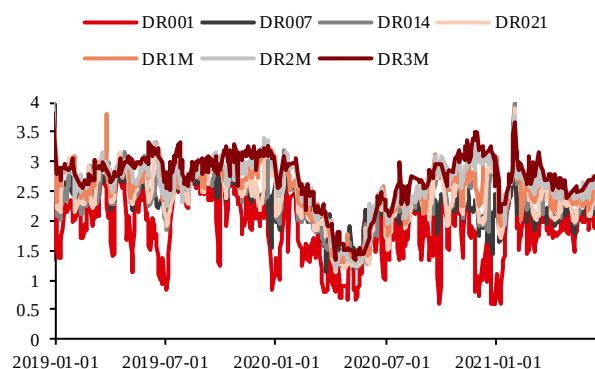
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



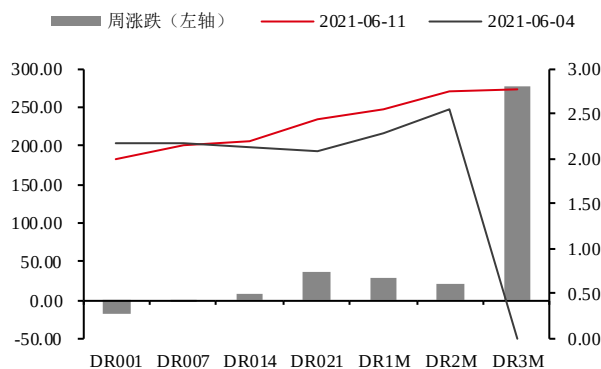
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP

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_20102

