

美国利率期货暗示明年 1 月可能推行负利率

摘要:

出口年内首次转正增长。海关总署 5 月 7 日公布数据: 中国 4 月出口年率 (以人民币计) 录得 8.2%, 中国 4 月进口年率 (以人民币计) 录得-10.2%; 中国 4 月以美元计算出口年率录得 3.5%, 中国 4 月以美元计算进口年率录得-14.2%。4 月进出口数据意义在于补完了当下中国经济企稳改善逻辑的最后一环, 一扫此前境外疫情拖累出口的担忧, 中国经济领先全球复苏的局面得到落实。分商品看, 我国铁矿砂、原油、煤、天然气、大豆等商品进口量增加, 从环比来看, 4 月份, 大豆进口量激增近 57%, 煤炭增幅超过 22%, 成品油、天然气和铁矿石两位数增加, 原油和铜进口个位数增加, 仅钢材大幅减少。

央行: 取消境外机构投资者额度限制。2020 年 5 月 7 日, 中国人民银行、国家外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》, 《规定》主要内容包括: 一是落实取消合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者 (以下简称合格投资者) 境内证券投资额度管理要求, 对合格投资者跨境资金汇出入和兑换实行登记管理。二是实施本外币一体化管理, 允许合格投资者自主选择汇入资金币种和时机。三是大幅简化合格投资者境内证券投资收益汇出手续, 取消中国注册会计师出具的投资收益专项审计报告和税务备案表等材料要求, 改以完税承诺函替代。四是取消托管人数量限制, 允许单家合格投资者委托多家境内托管人, 并实施主报告人制度。五是完善合格投资者境内证券投资外汇风险及投资风险管理要求。六是人民银行、外汇局加强事中事后监管。

商务部: “五一”期间全国市场人气明显回升, 消费呈现积极回暖态势, 5 月 1 日-5 日, 商务部重点监测零售企业日均销售额比清明假期增长 32.1%, 同比下降 6.7%。线上销售增长迅速; “五一”期间, 全国餐饮、住宿行业消费复苏指数比清明假期分别增长 18.84 个和 15.25 个百分点, 消费规模已恢复至去年同期 7 成, 比清明假期提升约 2 成。

中汽协: 4 月汽车行业销量预计完成 200 万辆, 环比增长 39.8%, 同比增长 0.9%, 1-4 月汽车行业累计销量预计完成 567 万辆, 同比下降 32.1%。

联邦基金期货示警美联储明年 1 月可能推行负利率。美联储官员一直表示不愿像部分欧洲地区和日本那样推行负利率, 但新近期货交易价显示, 市场预期美联储可能明年初就会将利率降为负值。美东时间 7 日周四美股早盘时段, 美国联邦基金期货 2021 年 1 月合约价格升破 100.00, 显示联邦基金期货市场交易者预计, 美联储可能在明年 1 月被迫将政策利率联邦基金利率降为-0.002%。新“债王”Jeffrey Gundlach 美东时间周三不无担忧地评论称: 数以万亿美元的美国国债借款中, 很多都是短期债券。美联储主席鲍威尔已经明确表示, 他反对负利率。而联邦基金降为负值的压力还会因为短期借款激增而累积。

宏观大类:

国内而言, 央行取消境外机构投资者限额, 但目前 QFII 总额度使用率为 38.2%, RQFII 总

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

相关研究:

大宗和权益联动: 疫情期间黄金板块的复盘和跟踪

2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌, 关注后期超跌修复机会

2020-02-04

宏观大类月报: 疫情行情推演及大类资产展望

2020-02-04

商品策略月报: 疫情令商品承压
静待逆周期调节扭转颓势

2020-02-04

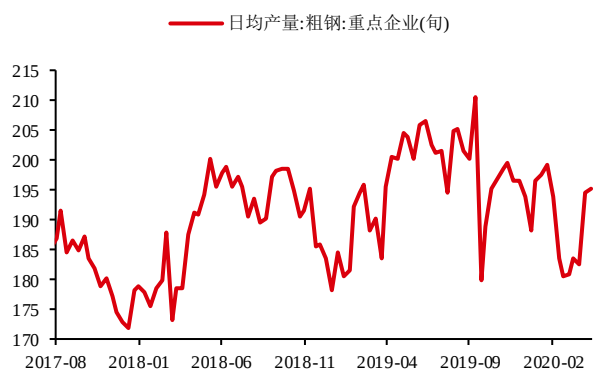
额度使用率为 35.8%，政策意义更多在于提振市场信心。此外国内经济领先全球复苏的趋势再次得到确认，4 月出口累计同比转为正增长，完全扫除此前境外疫情拖累出口的担忧，而“五一”假期期间消费和 4 月汽车销量同比转正也说明消费者情绪回暖。我们还注意到，最近三天期债持续调整，主要原因在于经济预期改善带动长端利率回升，展望后期，尽管 5 月仍有望下调存款利率利好债券，但债券相对其他资产的配置价值已经开始走下坡路。国际而言，美东时间 7 日周四美股早盘时段，美国联邦基金期货 2021 年 1 月合约价格升破 100.00，显示联邦基金期货市场交易者预计，美联储可能在明年 1 月被迫将政策利率联邦基金利率降为 -0.002%，参考欧洲和日本的经验看，负利率短期对市场信心有所提振，但长期难以拉动通胀和经济。当下原油库容上限问题未能得到解决，但供大于求的局面或有所改善，一方面是 OPEC+ 于 5 月启动为期两个月的首轮日均减产 970 万桶的减产计划，另一方面，欧美逐渐开启复工复产带来需求端的改善，关键在于原油的库存变化，上周的 EIA 库存增 459 万桶，低于预期增 775.9 万桶，显示类库速度明显放缓，一旦库存迎来拐点，则对整体商品将带来趋势性的利好。

策略：股票 > 商品 > 债券；中长期继续看好黄金；

风险点：由于原油的库容上限问题得不到解决，后续月份合约仍有逼仓风险，应以高抛低吸策略为主，并警惕风险。

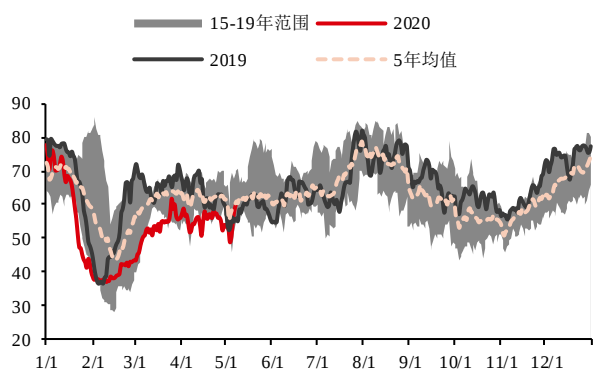
宏观经济

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: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



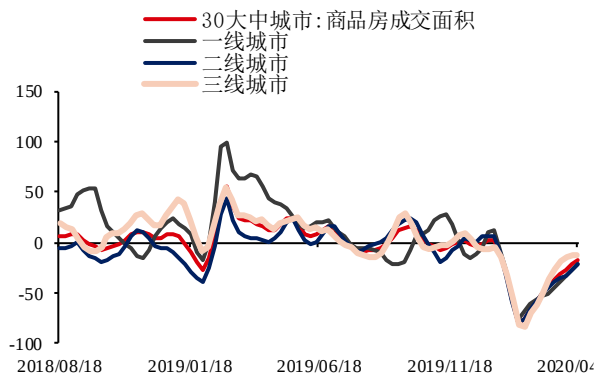
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



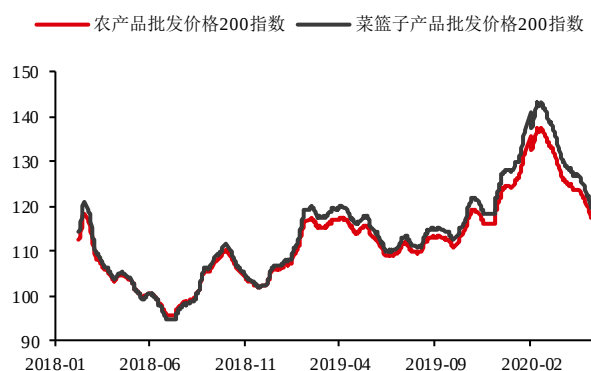
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

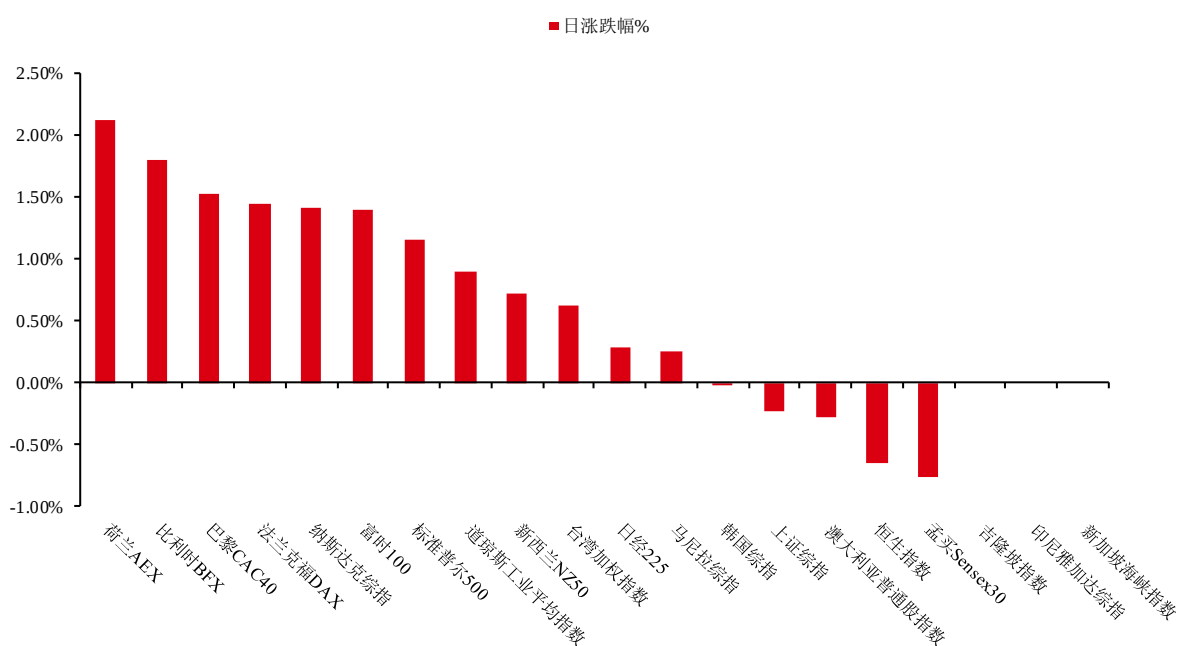
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

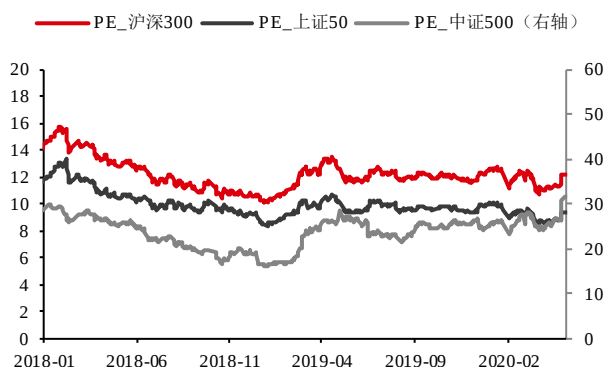
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



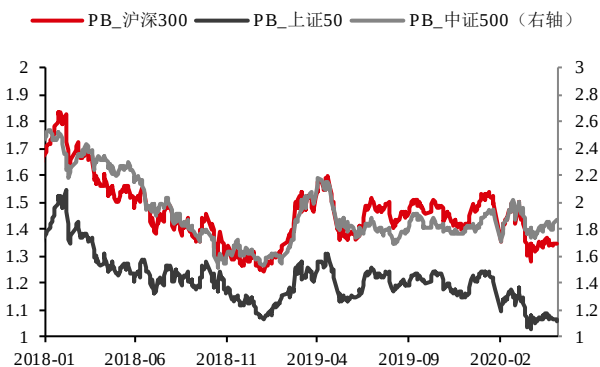
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



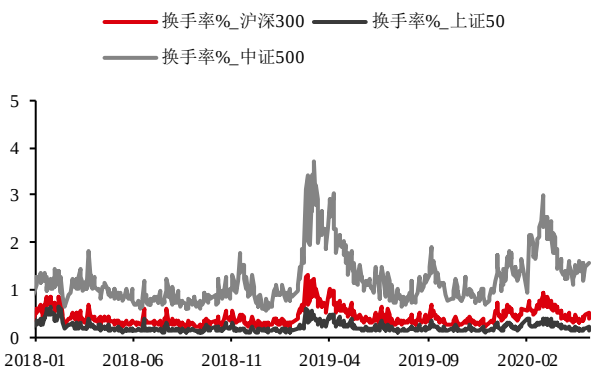
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



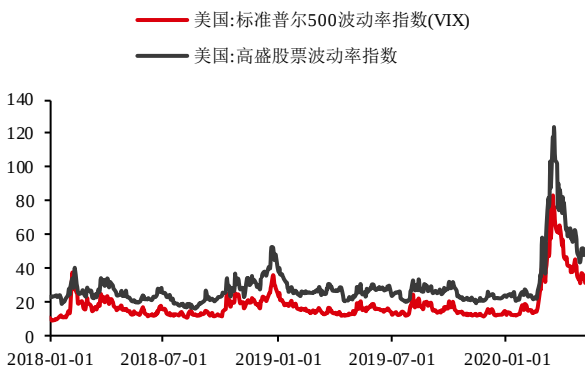
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



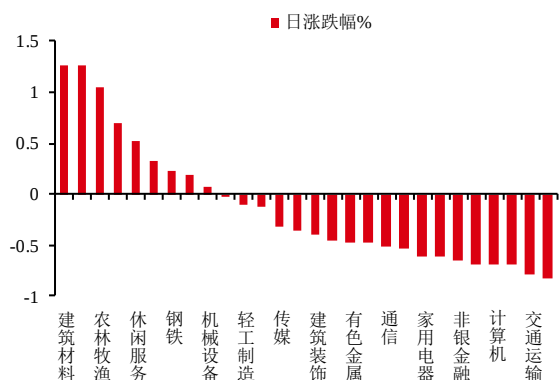
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



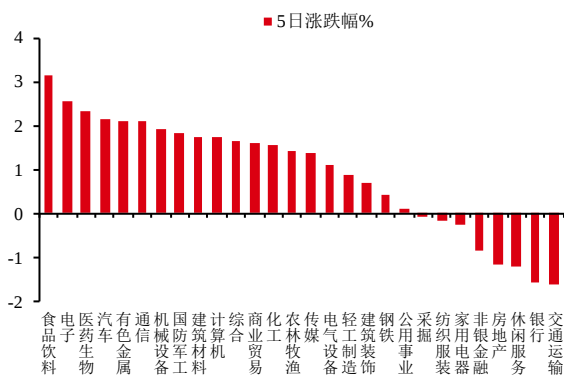
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

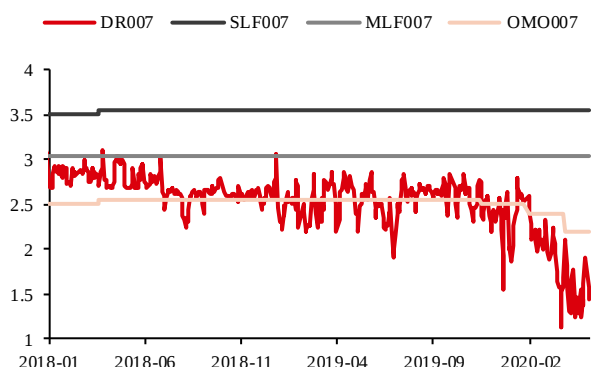
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

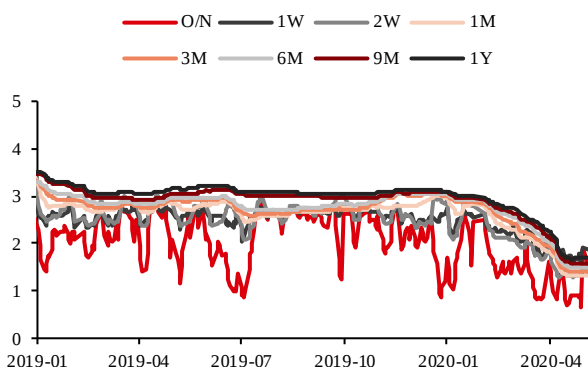
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



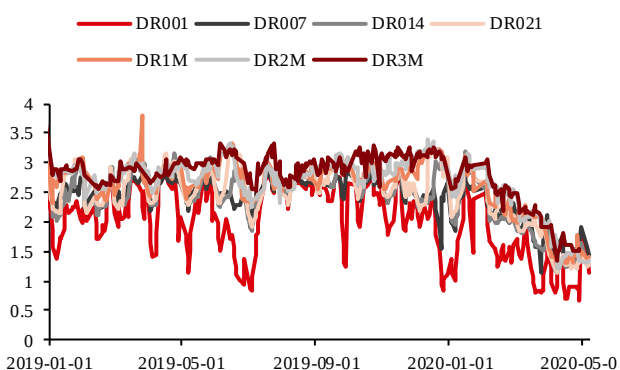
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



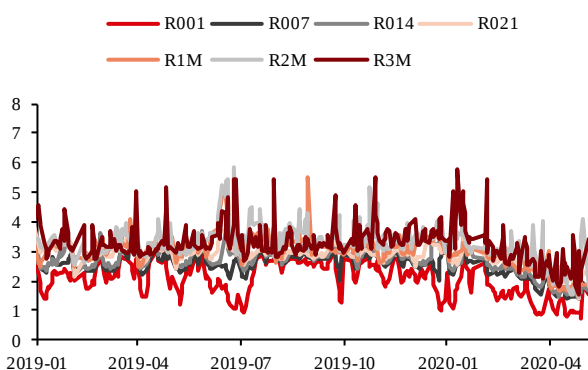
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %

— 6个月 — 1年

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %

— 6个月 — 1年

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_5379

