

美联储加息靴子落地 风险资产迎来反弹窗口

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

彭鑫 FICC 组

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 农产品、贵金属、内需型工业品(化工、黑色建材等)逢低做多; 原油及其成本相关链条、有色金属中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

6月16日美联储宣布议息会议结果, 会议整体符合预期, 超预期的部分在于鲍威尔表示下次会议还可能会加息75bp。考虑美债10Y利率已经一度逼近3.5%, 截至6月16日利率衍生品已经计价年内基准利率再加息7.7个25bp接近3.5%-3.75%, 我们认为至少在6月CPI前, 紧缩预期进一步升温的空间已经很小。

除了美联储外, 欧洲和日本央行也发生了一定波折。6月15日, 日本10年期国债期货两度触发熔断, 日本央行宣布将于6月16、17日继续无限量购买日本国债期货的交割券, 核心焦点在于日本央行能否维持宽松政策。欧洲央行则召开了临时会议, 讨论了意大利和德国债券收益率之差扩大到2020年初以来的最高水平, 会后声明缺乏细节, 核心焦点在于如何避免意大利和西班牙等国利率过快上升。

近期国内稳增长信号愈发明朗, 一方面是政府稳增长决心凸显, 4月29日政治局会议释放积极信号; 5月25日总理在全国电视电话会议上凸显当下稳增长决心, 随后不少地方政府纷纷跟进出台稳增长政策, 包括鼓励汽车消费、扩大消费、推动家电消费、松绑地产市场等政策。另一方面, 经济筑底也得到经济数据的验证。5月各项经济数据均有乐观信号, 5月制造业PMI各大分项全面回升, 5月的信贷数据也录得改善, 金融机构贷款余额和社会融资存量5月分别增长11%、10.5%, 较上月多增0.1、0.3个百分点。高频数据也有小幅改善。中观的5月国内挖掘机销量同比下滑幅度有所收敛。微观层面, 公路货运流量景气指数、货运枢纽吞吐量景气指数小幅回升, 显示国内供应链和物流的阻滞情况有所改善, 并且基建6月专项债新增或超万亿。并且统计局公布的30城地产成交数据有企稳改善。综合来看, 目前基建发力明显, 地产仍维持低位筑底。

短期境外紧缩冲击告一段落后, A股在国内经济预期改善、货币边际宽松的支撑下可以继续保持乐观; 内需型工业品(化工、黑色建材等)还是需要回归到国内需求的边际情况, 目前仍维持逢低做多的观点。

欧盟对俄制裁加码至原油将给整个能源链条商品提供支撑, 原油及原油链条商品短期

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

仍将维持高位震荡的局面；有色商品方面，全球有色金属显性库存同比和环比均处于历史低位水平，但同时也看到欧洲电价有所回落、欧洲天然气库存有所抬升等不利因素；农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑目前仍较为顺畅；考虑到海外滞胀格局延续以及未来潜在的衰退风险、地缘冲突风险延续、全球贵金属ETF持仓仍处历史高位，我们仍旧维持贵金属逢低做多的观点。

■ 风险

地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；乌俄局势。

要闻

国新办6月15日就5月份国民经济运行情况举行发布会。数据显示，中国5月规模以上工业增加值同比增0.7%，预期降0.1%，前值降2.9%。1-5月份，规模以上工业增加值同比增长3.3%。中国1-5月固定资产投资（不含农户）同比增长6.2%，其中，民间固定资产投资117128亿元，同比增长4.1%。从环比看，5月份固定资产投资（不含农户）增长0.72%。Wind数据显示，机构预期1-5月固定资产投资同比增6%。中国5月社会消费品零售总额同比降6.7%，前值降11.1%；1-5月社会消费品零售总额同比降1.5%。5月全国城镇调查失业率为5.9%，比4月下降0.2个百分点；16-24岁、25-59岁人口调查失业率分别为18.4%、5.1%。国家统计局指出，房地产市场已经出现一些积极变化，随着房地产市场的逐步趋稳，相信下半年对经济稳定的作用会逐步显现；促进房地产健康发展，还是要坚持房住不炒，要坚持满足居民的合理住房需求。

美国总统拜登表示，美国能源部长将就炼油产能问题召开紧急会议。美国总统拜登呼吁炼油企业提出增加汽油供应的具体想法，并解释炼油能力问题。拜登指责石油公司高管削减炼油产能，称其在推高消费者的成本。

欧洲央行星期三将召开紧急货币政策会议。欧央行表示这次会议是讨论当前的市场状况，其计划创建一个新工具来应对欧元区金融状况不稳定风险，以及解决许多欧洲国家政府借贷成本上升的问题。周三早些时候，一项被称为欧洲恐惧指标的指标——投资者广泛关注的意大利和德国债券收益率之差——扩大到2020年初以来的最高水平。本周早些时候，10年期意大利国债收益率也突破了4%的关口。6月9日，欧洲央行行长拉加德谈到了市场关注的欧元区金融状况割裂问题，称“欧央行承诺，将致力于”不让债务更沉重的意大利和西班牙等欧洲边缘国家借贷成本再次被金融市场推高。目前看欧洲央行可能倾斜紧急抗疫购债计划（PEPP）债券再投资，以帮助较脆弱的国家。最终欧央行会议结束后，其声明缺乏细节，仅表态在再投资紧急抗疫购债计划（PEPP）上保持灵活，要求员工准备新的抗危机工具以备审批。

美国5月零售销售环比-0.3%，预期0.1%，前值0.9%。

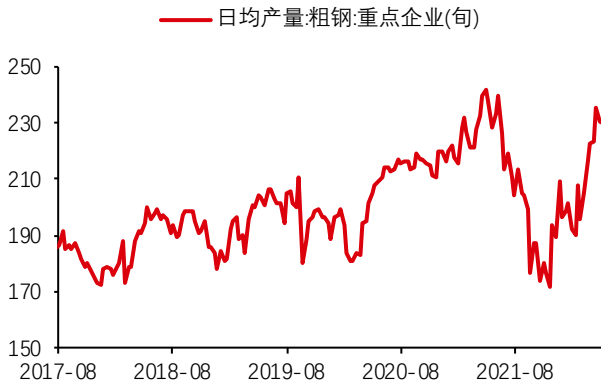
6月15日，日本10年期国债期货盘中暴跌2.01日元，创2013年来最大单日跌幅，并于13点54、13点55分两度触发大阪交易所熔断机制。随后，日本央行宣布将于6月16、17日继续无限量购买日本国债期货的交割券。

6月16日美联储召开议息会议，会议声明要点如下：一、将基准利率上调75个基点至1.50%-1.75%区间，为1994年来最大幅度的加息；二、高度关注通胀风险，“坚决承诺”将通胀率恢复到2%，并重申认为持续加息是适当的；三、维持5月的缩表计划不变。会后鲍威尔新闻发布会要点：一、埋下7月再加息75bp的伏笔，“预计加息75个

基点的举措不会成为常态，下次会议最有可能是加息 50 个基点或 75 个基点”；二、控制通胀措辞较为坚决，“坚定地致力于让通胀回落，劳动力市场极度紧张，再次强调通货膨胀太高”；三、年内的紧缩判断低于市场计价，“希望在年底前将利率维持在 3%-3.5% 的紧缩性水平”，截至 6 月 16 日利率衍生品已经计价年内基准利率再加息 7.7 个 25bp 接近 3.5%-3.75%。超预期的加息后，风险资产有所反弹。道指结束了连续 5 天的下跌，录得上涨 1%，标普 500 上涨 1.46%，纳指上涨 2.5%；10Y 美债利率从一度逼近 3.5% 回落至 3.3% 附近，美元指数从 105.8 的高点回落至 104.8 左右，原油价格录得调整。

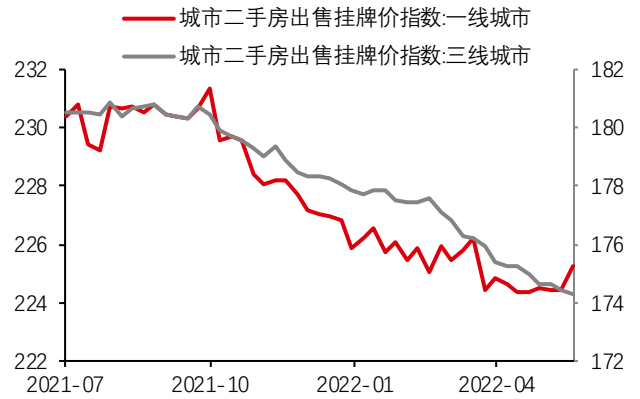
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



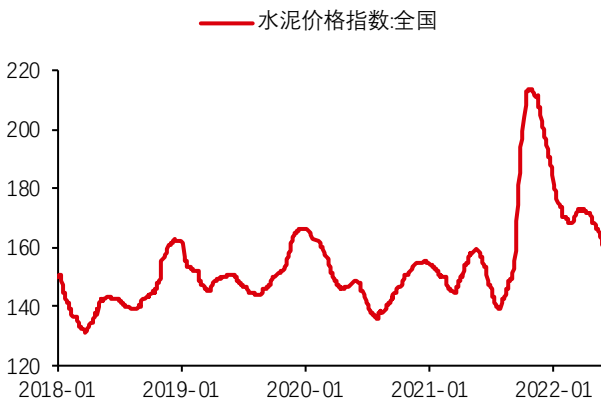
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



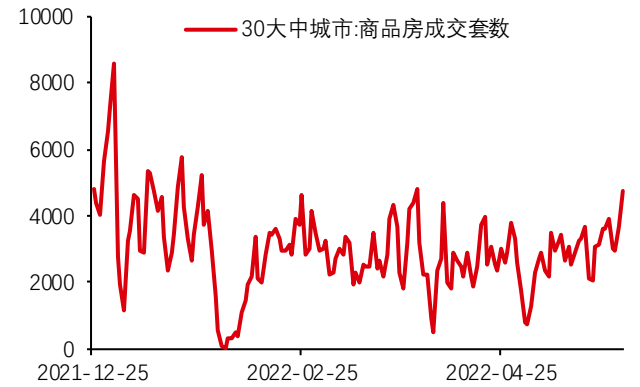
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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:商品房成交套数 | 单位: 套



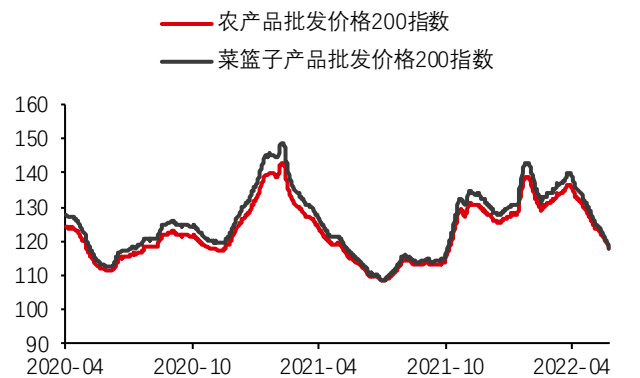
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 22个省市生猪平均价格 | 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

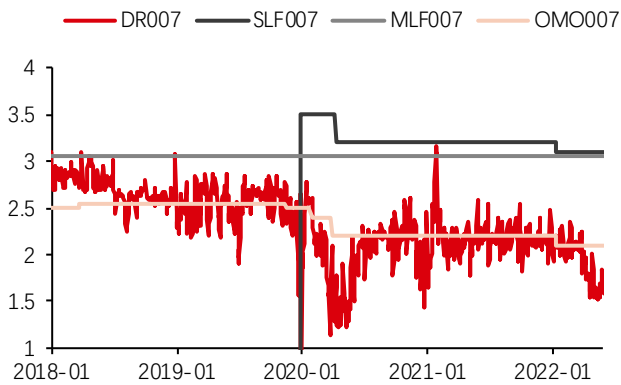
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

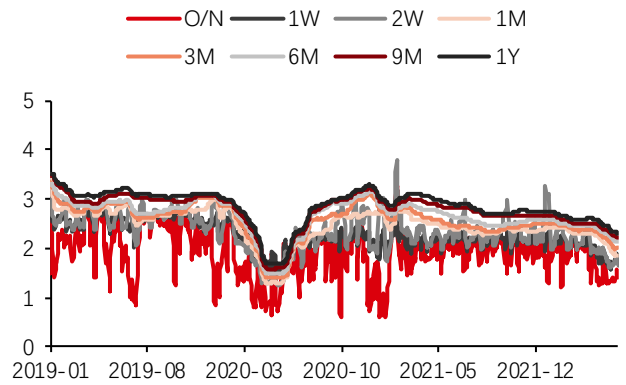
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



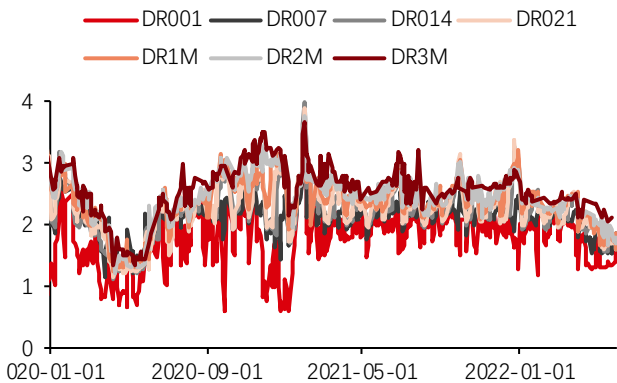
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



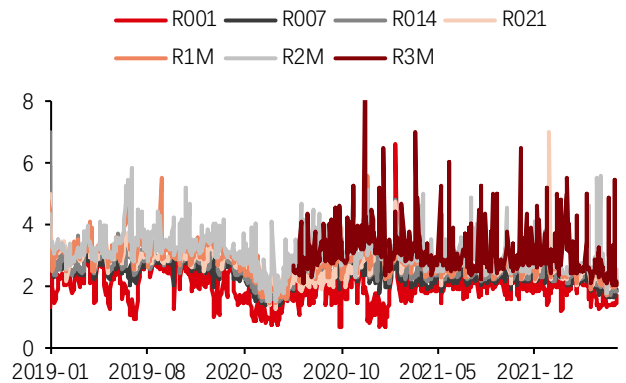
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



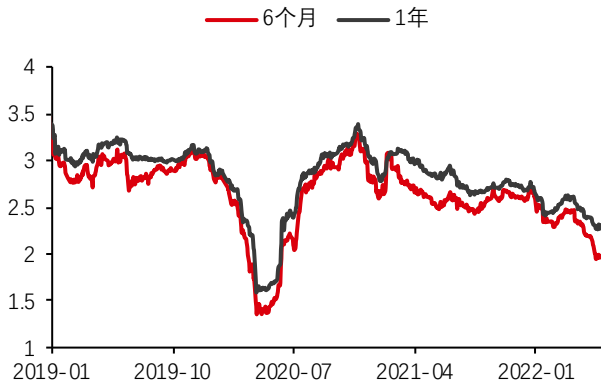
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



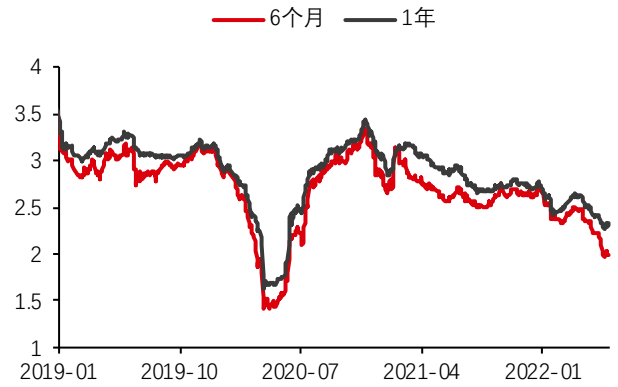
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



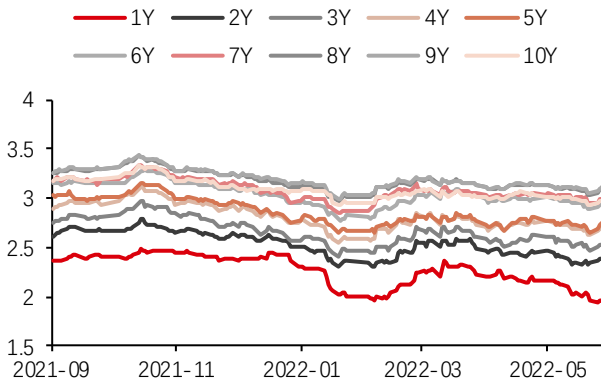
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



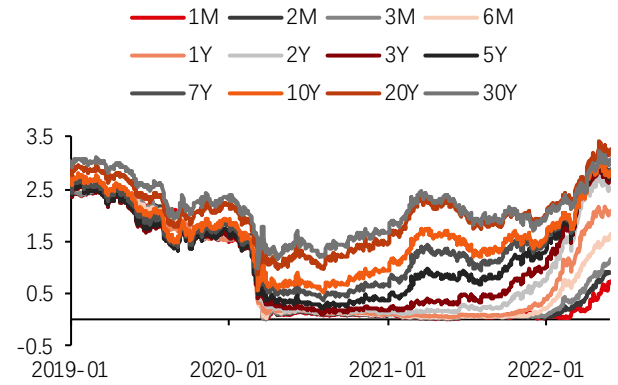
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



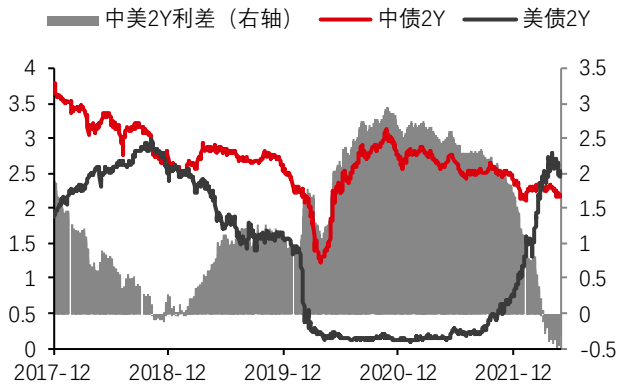
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



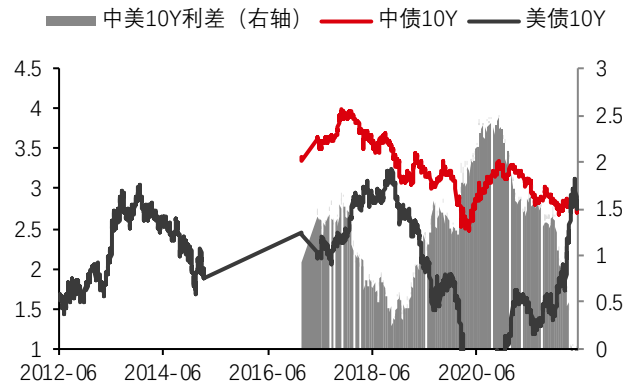
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

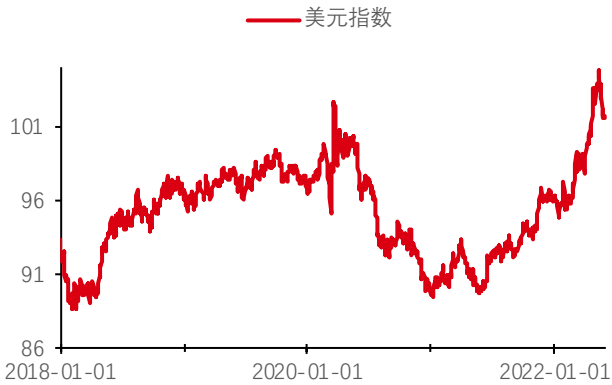
图17: 10年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

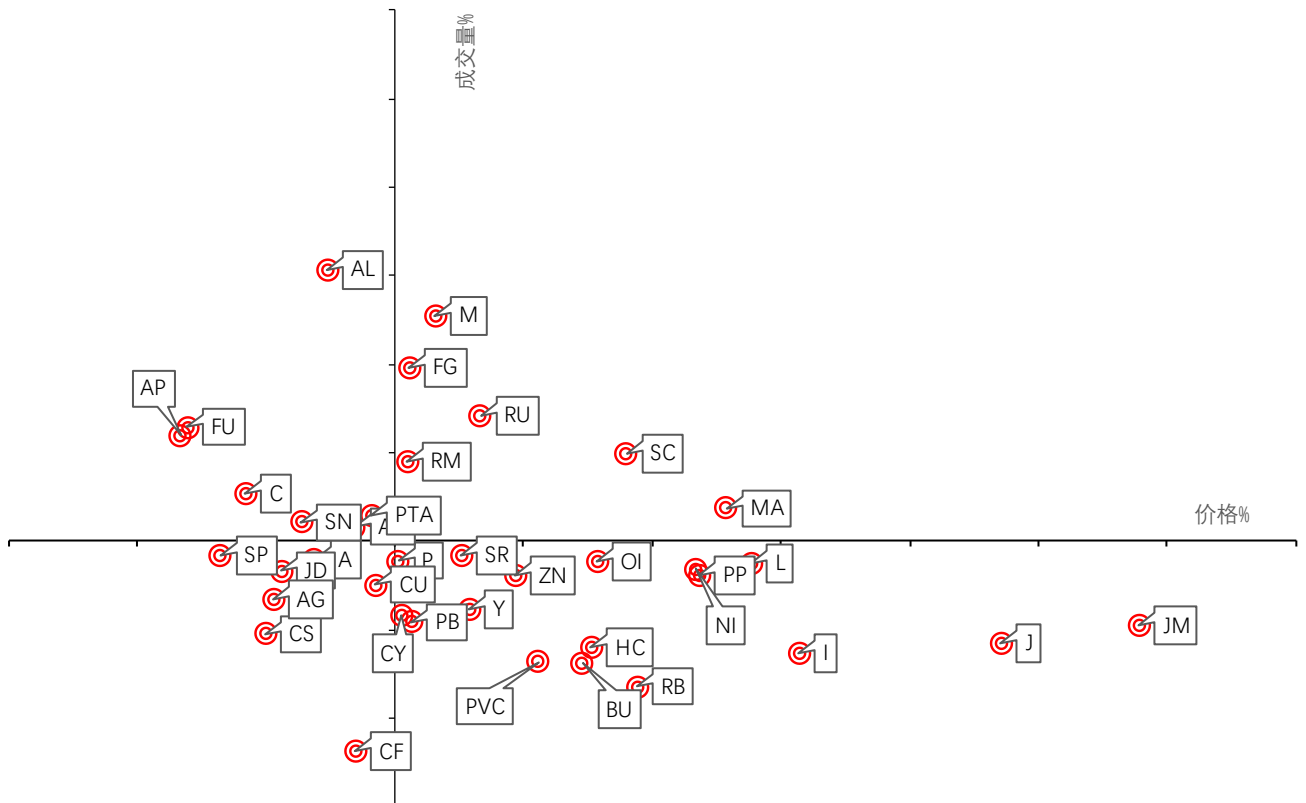
图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

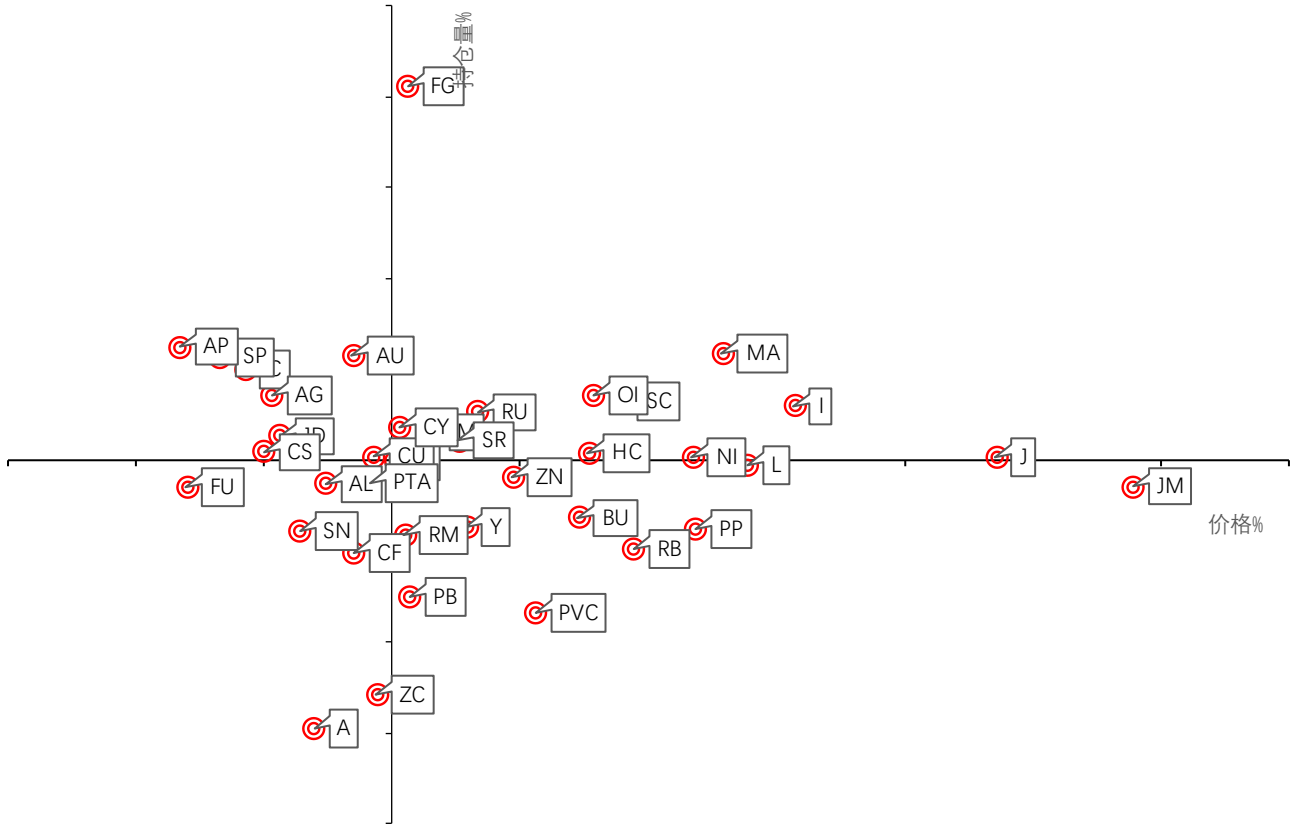
商品市场

图20: 价格%VS成交量% | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图21： 价格%VS持仓量% | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com