

美联储如期加息 加息周期尚未尘埃落定

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 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(豆菜粕、油脂)、黑色、EB 买入套保; 能源、贵金属、有色中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

美联储如期加息 25bp。今晨美联储宣布加息 25 个基点, 将联邦基金利率目标区间上调至 5.25%-5.5%, 达到 2001 年以来的最高水平。本次声明相比 6 月变动很小, 最大差别是, 利率指引方面, 称“将继续评估新信息及其对货币政策影响”。对于 9 月是否加息, 美联储主席鲍威尔仍含糊其辞, 他表示, 根据数据, 美联储“当然有可能”在 9 月份再次加息, 或者保持利率不变。

政治局会议强化稳增长预期。7 月 24 日, 我国召开政治局会议, 相较于 4 月会议, 整体措辞偏积极: 一、相较于 4 月会议的“我国经济运行好转”, 7 月会议强调“当前经济运行面临新的困难挑战”; 二、坚持“稳中求进”的总基调不变; 三、宏观政策提法上更为积极, 会议指出“要用好政策空间、找准发力方向”“加强逆周期调节和政策储备”“加快地方政府专项债券发行和使用”“要积极扩大国内需求”等; 四、行业上, 关注汽车、电子产品、家居等大宗消费, 以及体育休闲、文化旅游等服务消费; 五、地产措辞有所调整。在国内稳增长信号加强的利好下, 关注对应的铜、铝、钢材、PVC、PP、EB 等品种的需求预期改善机会。

商品分板块而言, 近期有两条主线较为明朗, 一是厄尔尼诺下的农产品机会, 厄尔尼诺会导致我国夏季呈现南涝北旱、平均气温偏高的局面, 并且也会导致美国、印尼、马来西亚降雨量的减少, 应对是农产品中的豆菜粕、油脂的买入套保机会; 第二个主线是来自国内汽车、家居、电子产品等行业稳增长政策下, 以及能耗双控逐步转向碳排放双控的供给端政策, 分别对应有色(铜、铝)、化工(聚酯类)、黑色建材等品种的机会。其次, 贵金属建议等美联储 9 月加息预期明朗后再把握逢低做多的机会。

■ 风险

地缘政治风险(能源板块上行风险); 全球经济超预期下行(风险资产下行风险); 美联储超预期收紧(风险资产下行风险); 海外流动性风险冲击(风险资产下行风险)。

要闻

央行公告称，为维护月末流动性平稳，7月26日以利率招标方式开展了1040亿元7天期逆回购操作，中标利率1.9%。Wind数据显示，当日250亿元逆回购到期，因此单日净投放790亿元。

国家发改委：目前分地区看，华北、华东、南方、西北四个区域电网以及浙江、福建、广东等14个省级电网最高用电负荷创历史新高累计达50多次。由于各方面能源电力保供工作扎实稳妥，措施有力有效，截至目前，全国电力运行平稳有序，居民生活和重点用电需求得到有效保障。国家发改委：预计到2025年，各省需求响应能力达到最大用电负荷的3%-5%；其中年度最大用电负荷峰谷差率超过40%的省份，需求响应能力将超过5%。

7月26日，美联储宣布加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至5.25%-5.5%，达到2001年以来的最高水平，符合市场预期。美联储决议声明称，将继续按同样的速度缩表（缩减所持美国国债和抵押贷款支持证券MBS）；重申将把（本轮加息周期内）累计紧缩行动及其影响的滞后性纳入（利率政策）考虑；将继续评估额外信息；重申信贷条件收紧可能会影响到经济活动；经济活动温和扩张；通胀偏高，高度留意通胀风险；就业人口增幅稳固，失业率仍然偏低。美联储主席鲍威尔表示，自去年年中以来，通货膨胀已经有所缓和，但要达到美联储2%的目标“还有很长的路要走”。他还表示：“如果数据证明有必要，我们肯定有可能在9月份的会议上再次加息。”“我还想说，我们可能会选择保持利率稳定，我们将进行仔细的评估。”会议结束后，市场最初反弹，但收盘涨跌不一。道琼斯工业平均指数继续走高收盘，上涨82点，但标准普尔500指数和纳斯达克综合指数几乎没有变化。美国国债收益率走低。

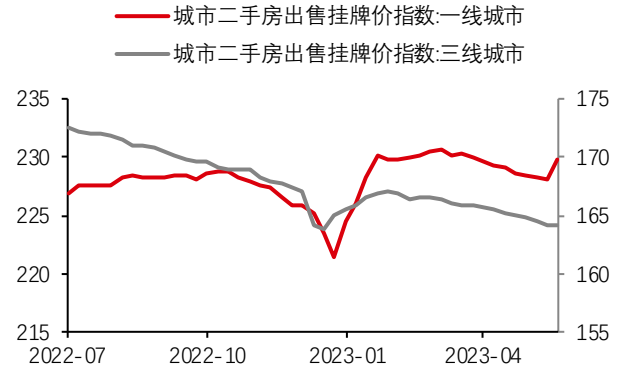
宏观经济

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: %



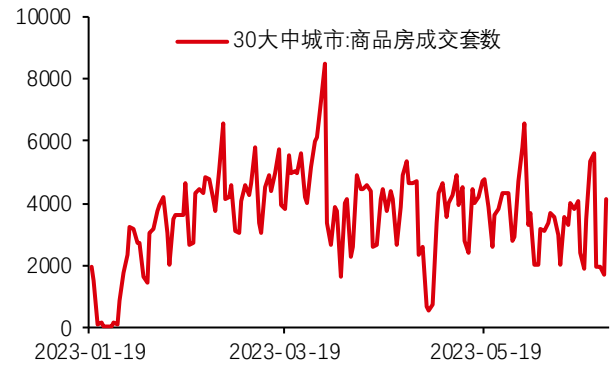
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

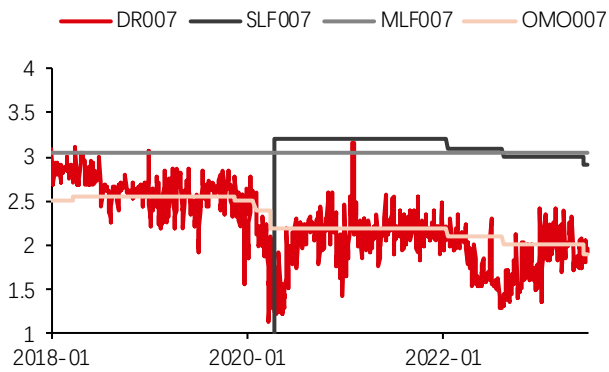
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

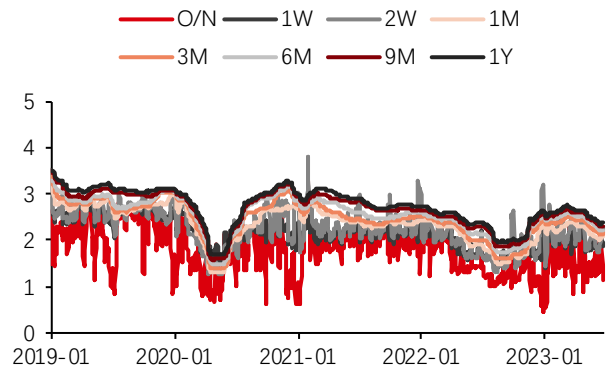
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



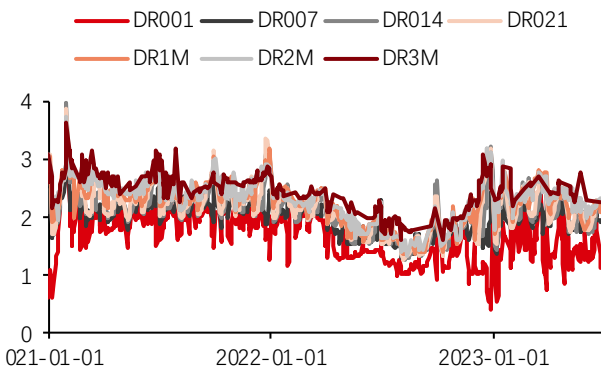
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



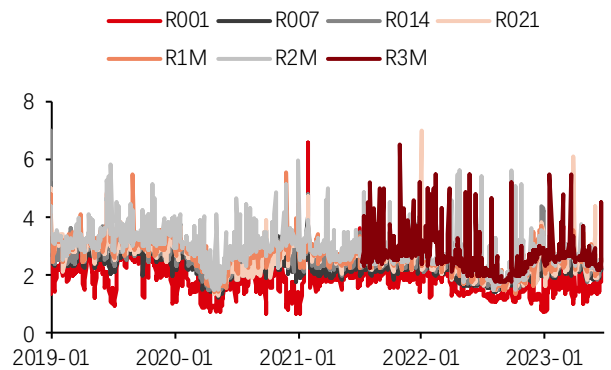
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



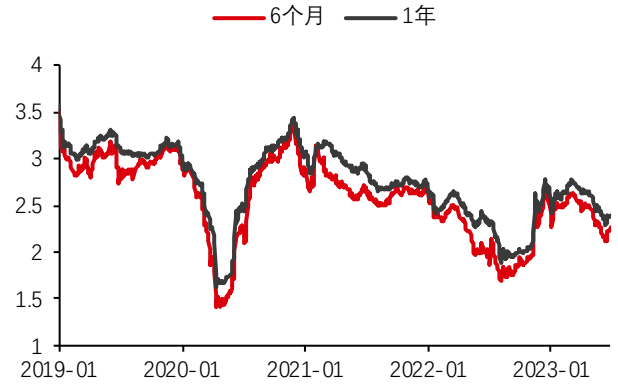
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



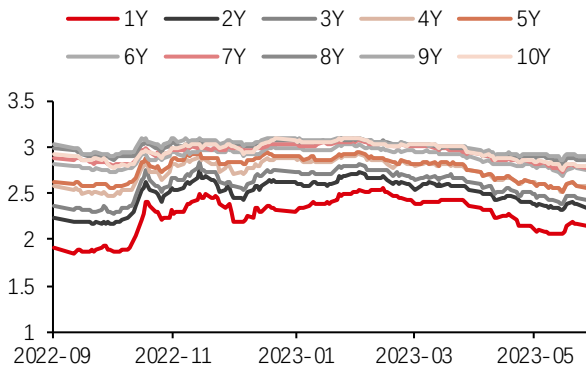
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



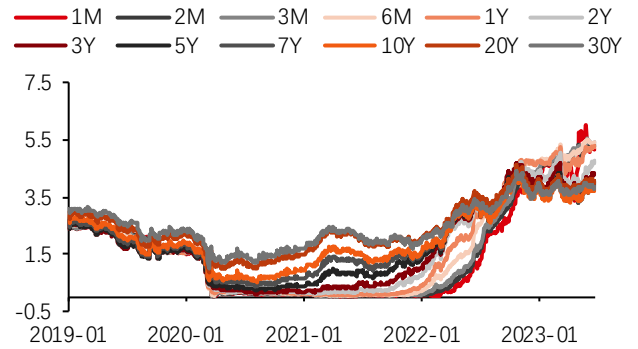
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



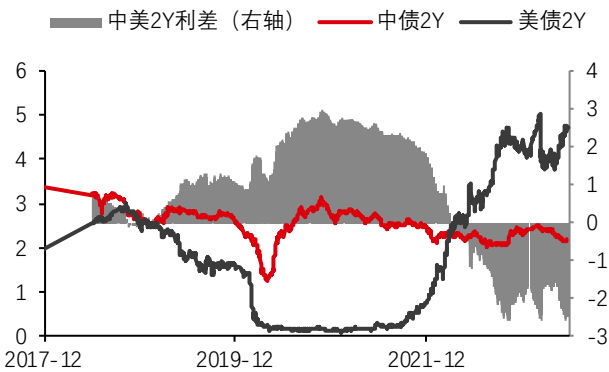
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



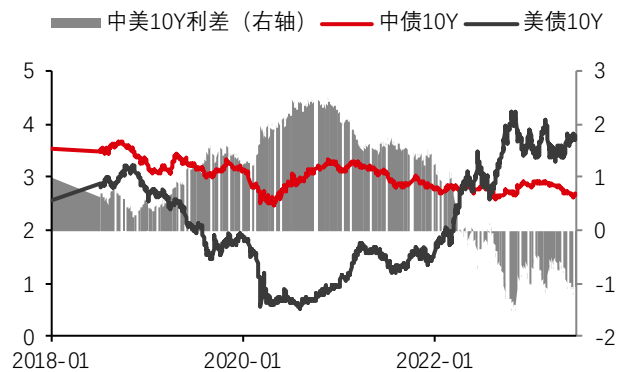
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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