

国债评论

——央行加息的分歧



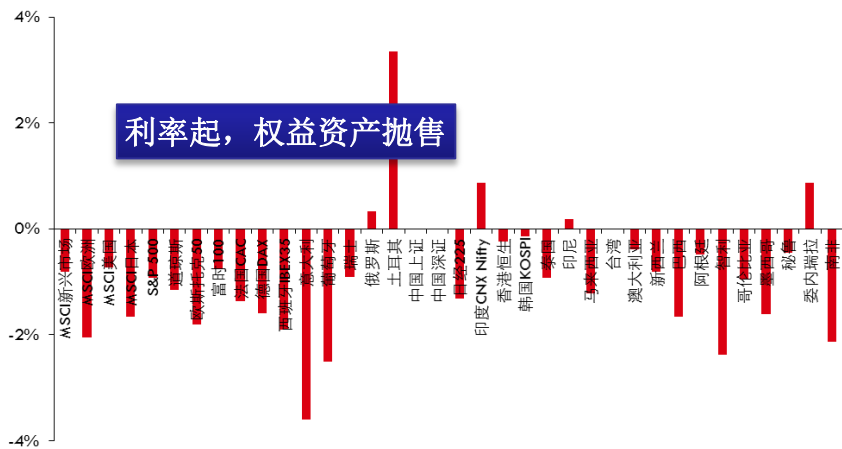
徐闻宇

2017.02.05

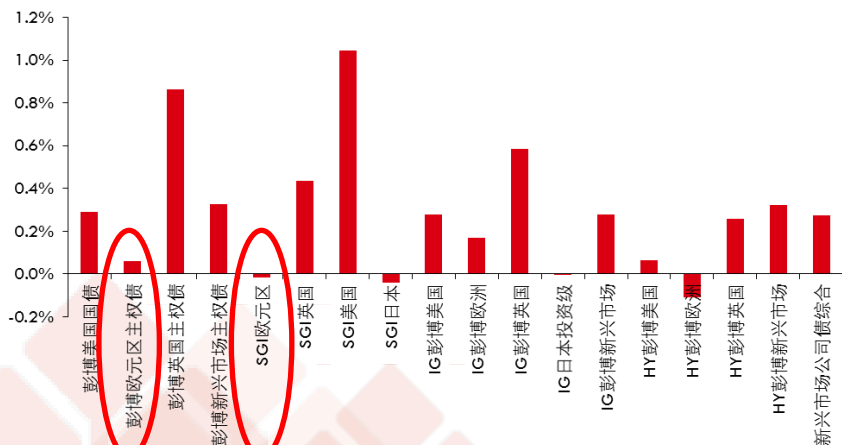
全球大类资产回顾

本轮利率反弹逻辑

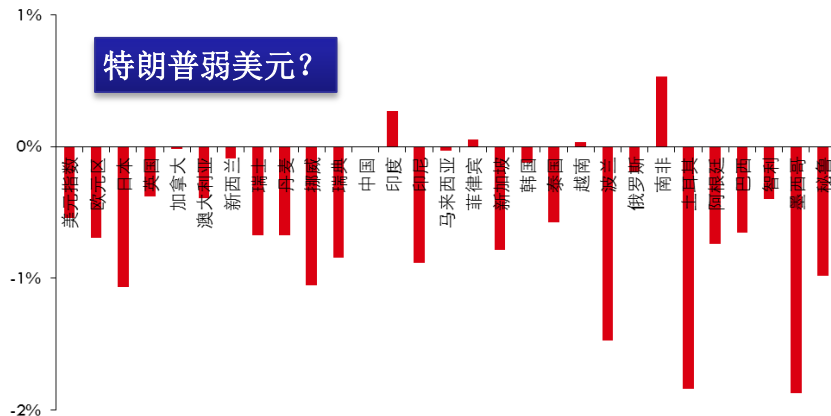
操作建议



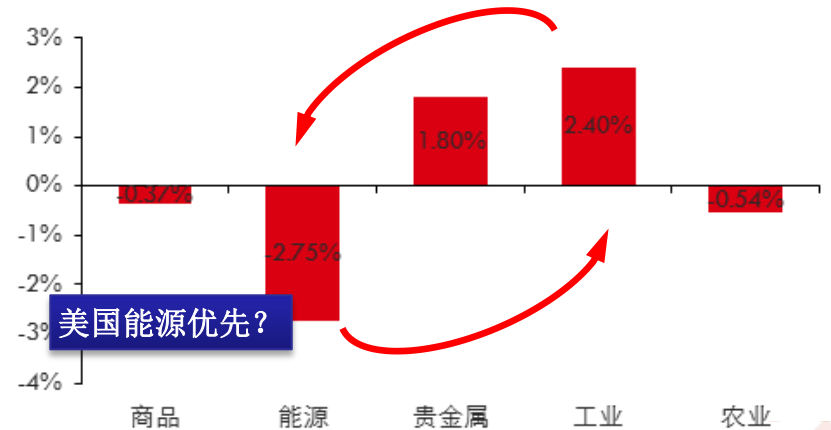
股市



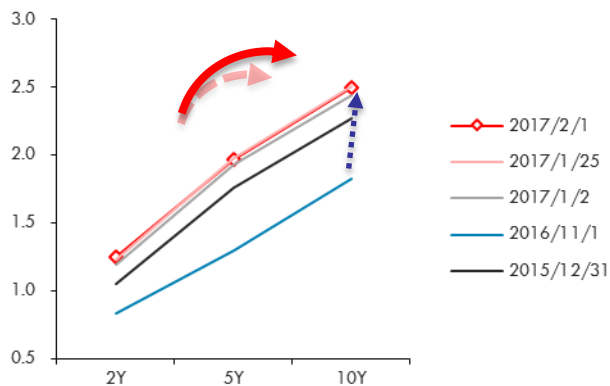
债市



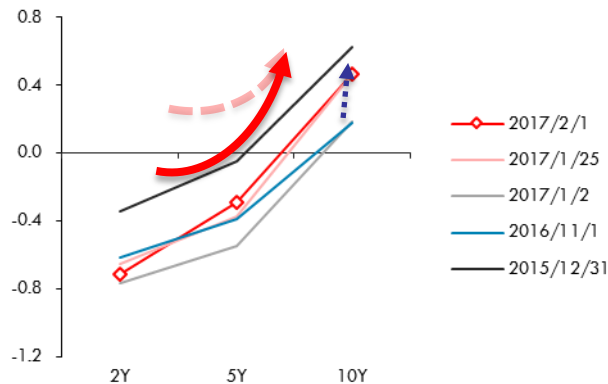
汇市



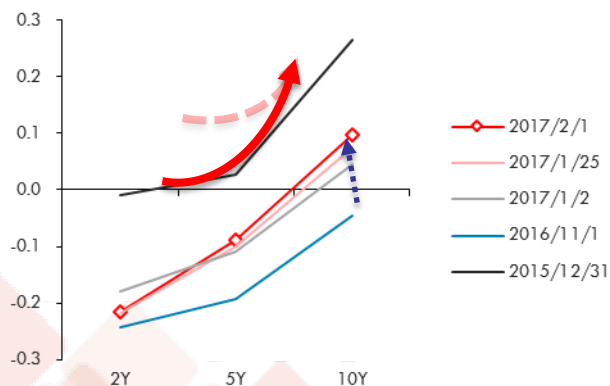
商品



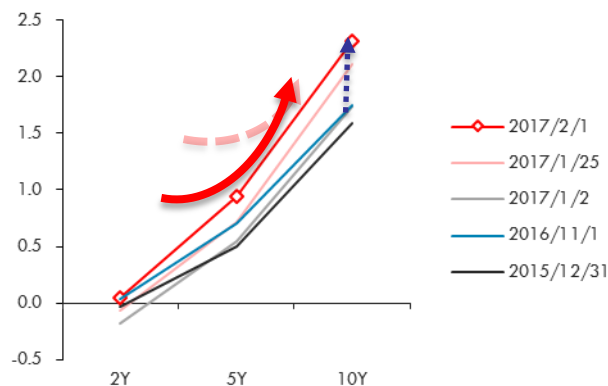
美国



德国



日本



意大利

全球大类资产回顾

本轮利率反弹逻辑

操作建议



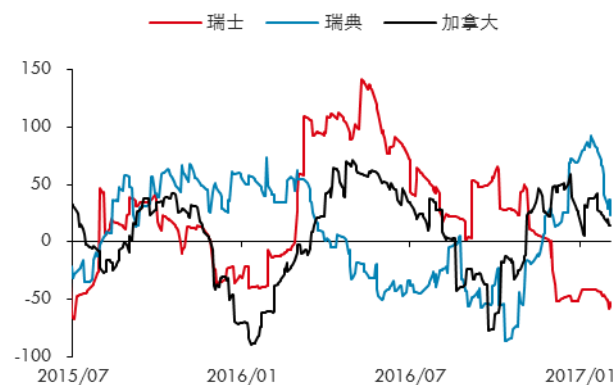
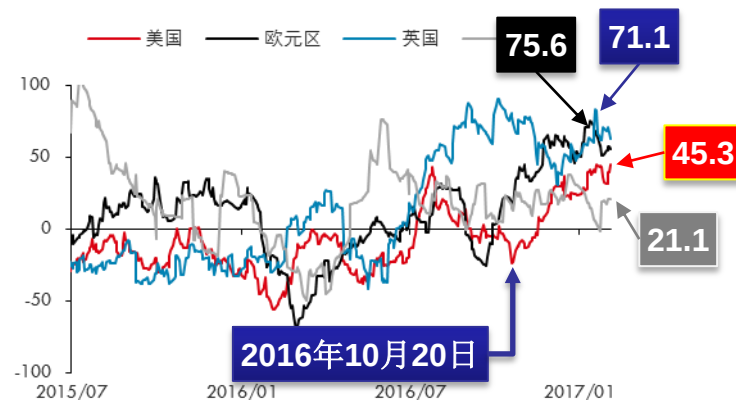
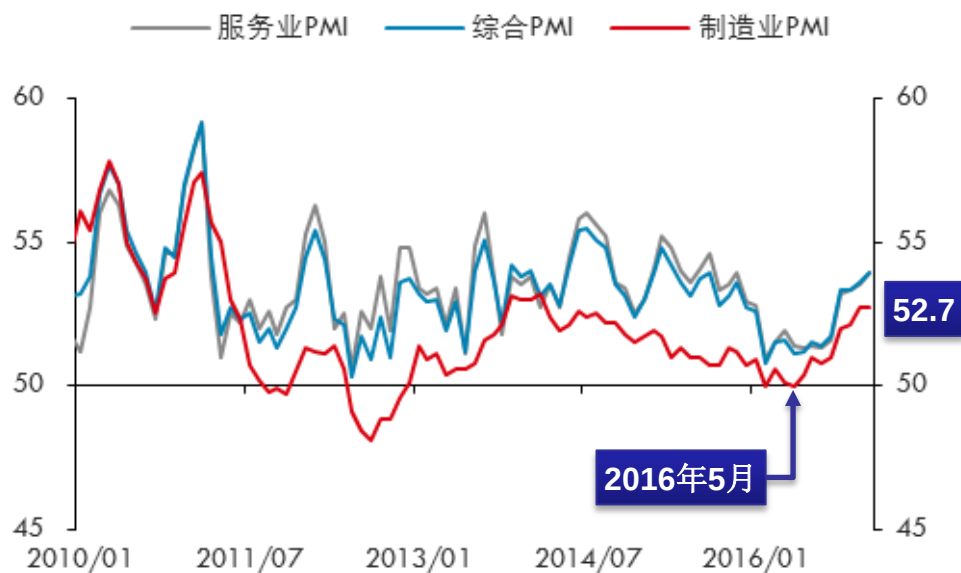
全球经济：短期偏暖

- 美国：① 大选后财政落地；② 加息后资本流动
- 欧元区：① 意大利公投；② 货币政策变动；③ 英国脱欧；④ 17年大选
- 中国：① 房地产降杠杆；② 理财入表；③ 供给侧改革

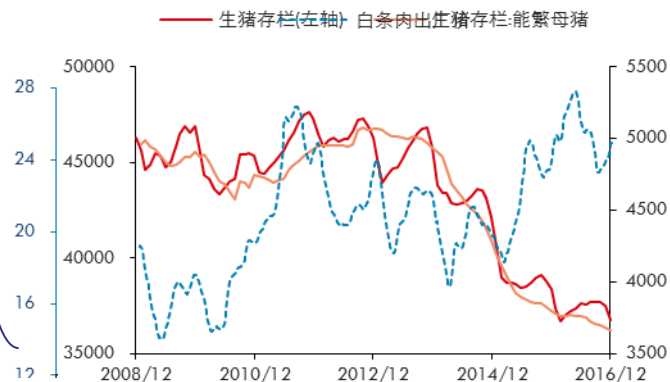
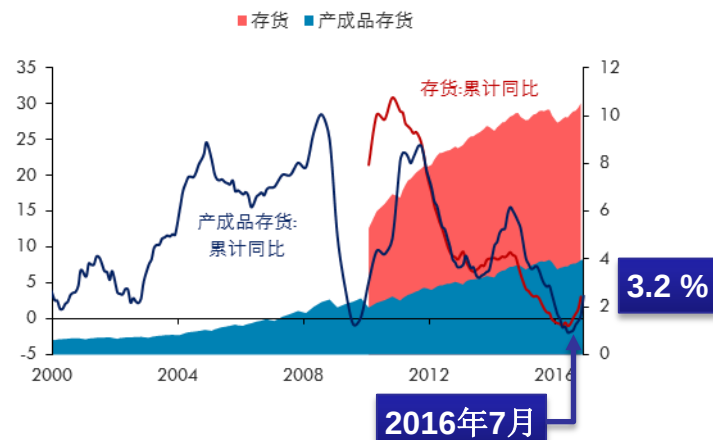
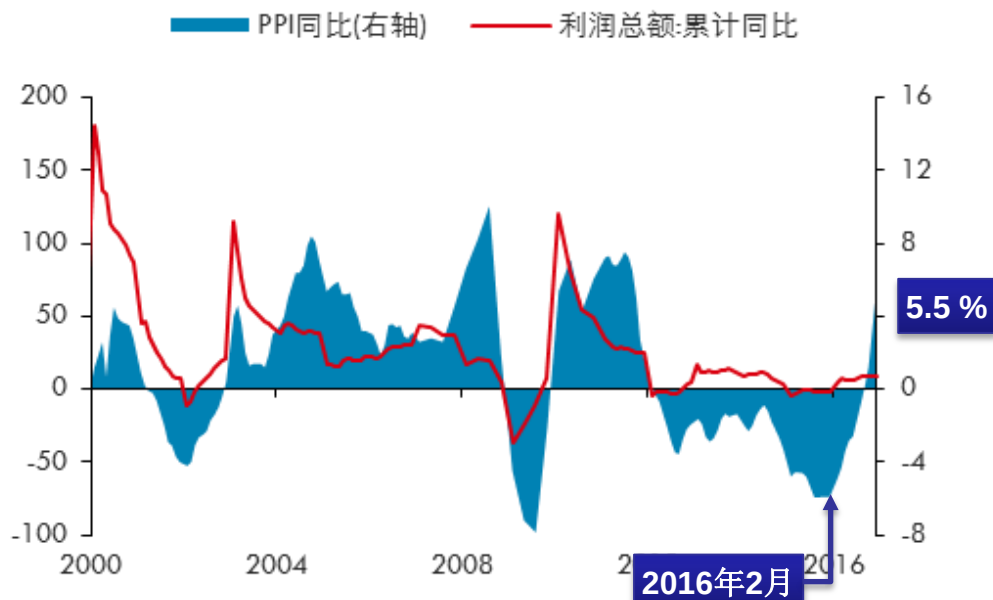
全球利率：深坑填补

- 全球经济的阶段性企稳
- 12月欧美央行动作、国内降杠杆的风险
- 关注全球债市解杠杆风险

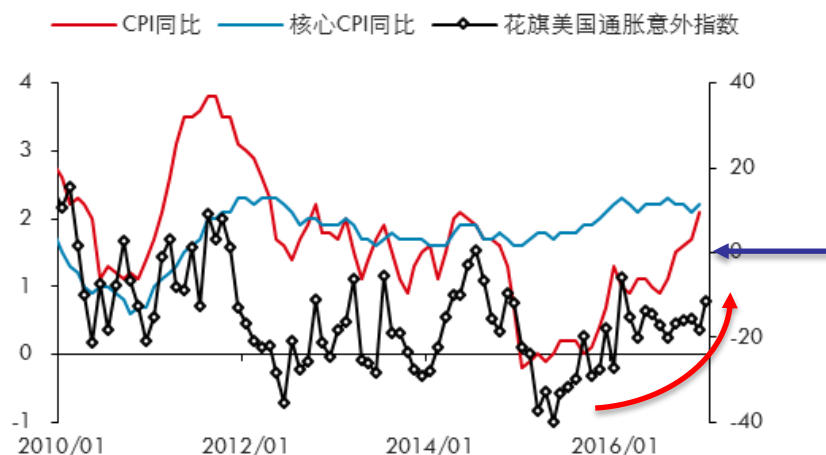
大类资产展望



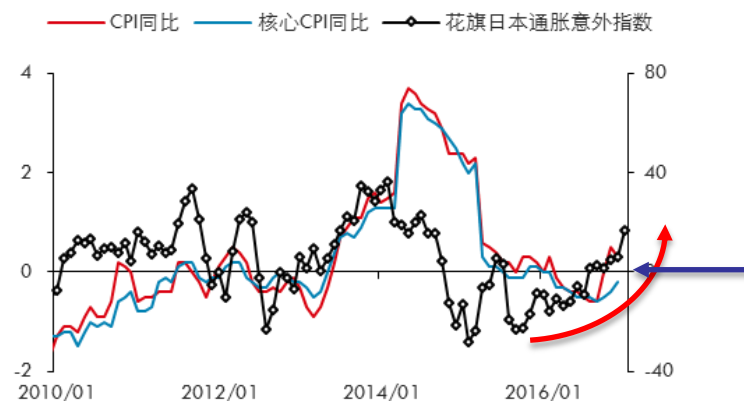
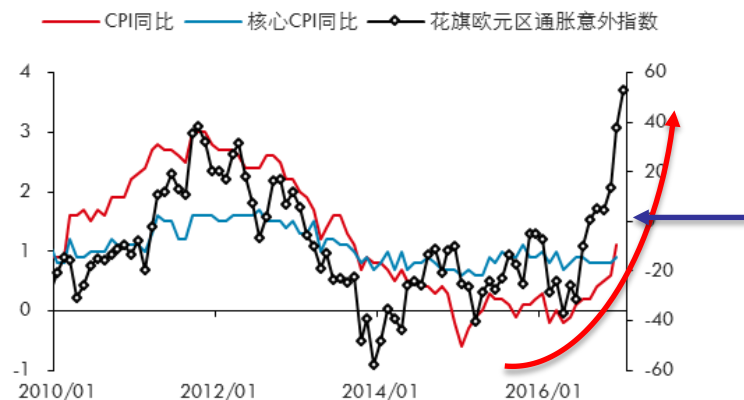
花旗经济意外指数



供给侧改革持续推进

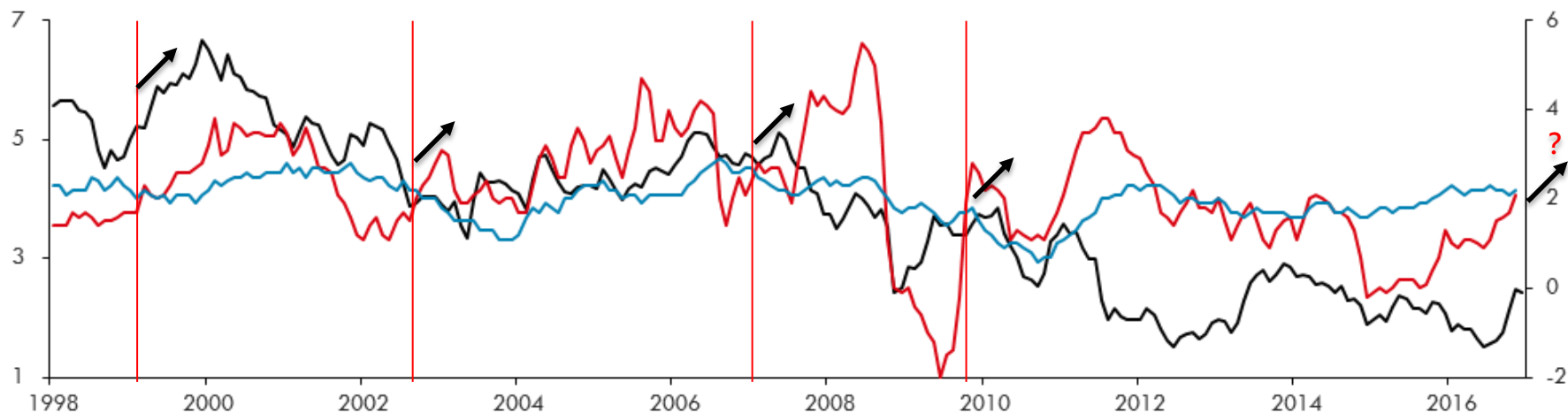


花旗通胀意外指数和通胀

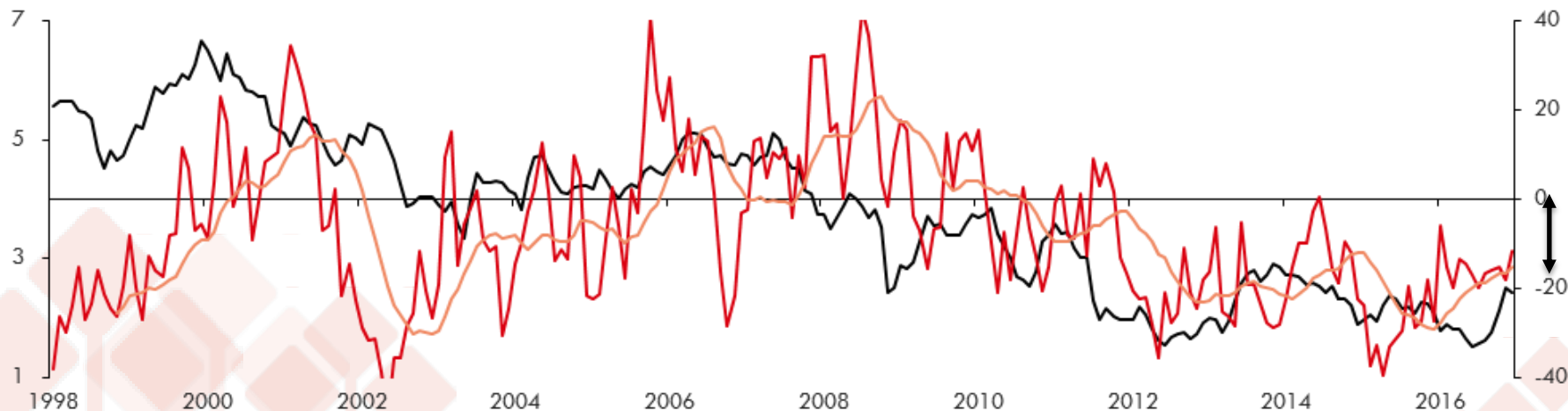


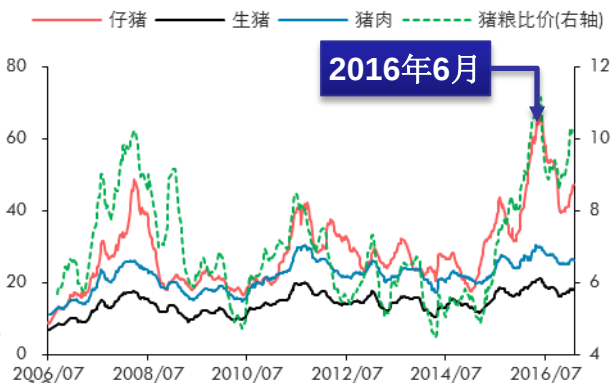
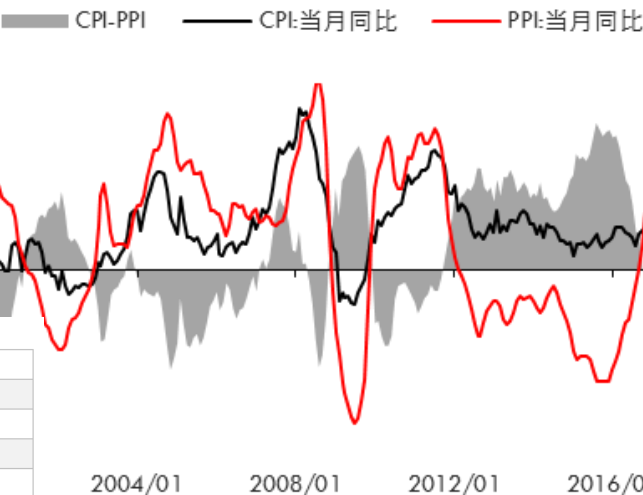
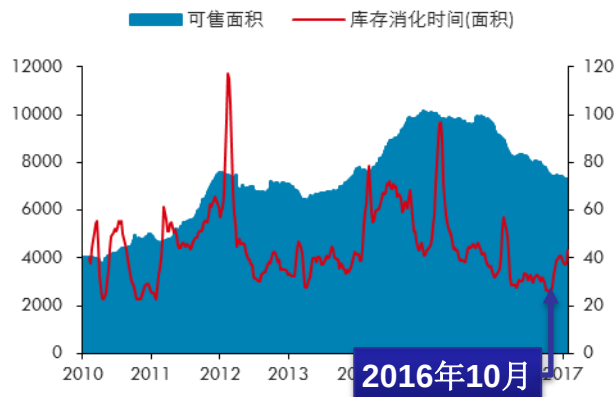
本轮利率反弹的逻辑——通胀指数

— 10年美债收益率 — CPI同比 — 核心CPI同比



— 10年美债收益率 — 花旗美国通胀意外指数 — M12





▼2017年1月新建商品住宅成交均价

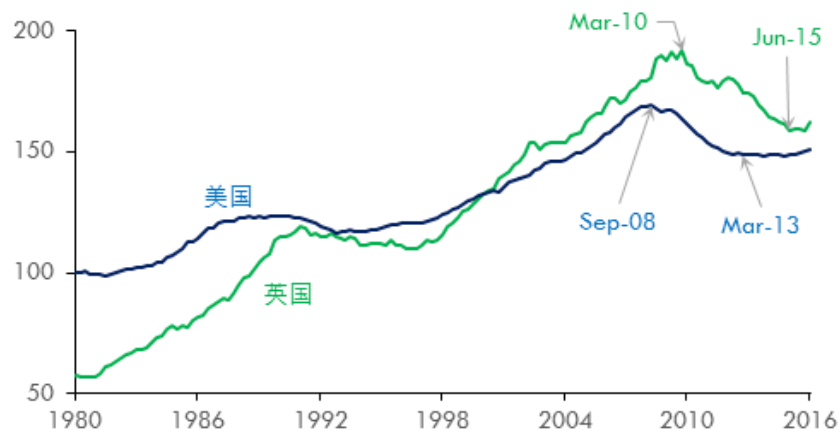
城市	均价元/m²	较上月涨幅	统计楼盘
深圳	66,306	↓ 0.28%	192个
上海	48,453	↑ 2.21%	572个
北京	48,147	↑ 7.73%	449个
厦门	30,365	↓ 2.51%	127个
广州	23,140	↑ 1.18%	527个
南京	22,170	↑ 0.65%	340个
杭州	20,595	↑ 0.65%	585个
苏州	17,023	↑ 2.06%	540个
天津	16,936	↑ 1.48%	621个
福州	16,812	↑ 1.88%	182个
武汉	12,260	↑ 0.97%	550个
合肥	11,968	↑ 4.17%	263个
郑州	10,961	↑ 0.47%	344个
重庆	8,404	↑ 2.52%	646个
成都	8,301	↑ 0.46%	1001个

2004/01 2008/01 2012/01 2016/01

生猪存栏(左轴) 生猪存栏:能繁母猪

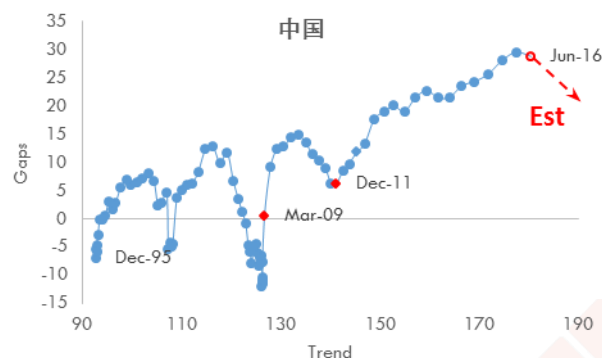
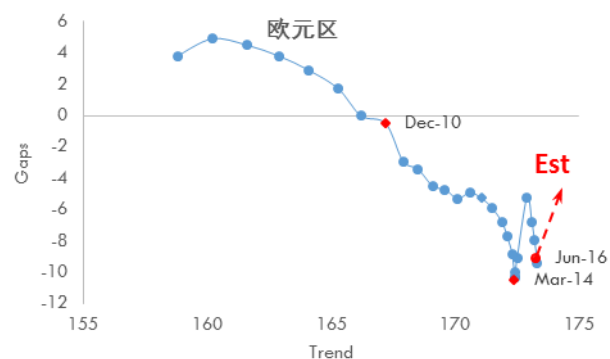
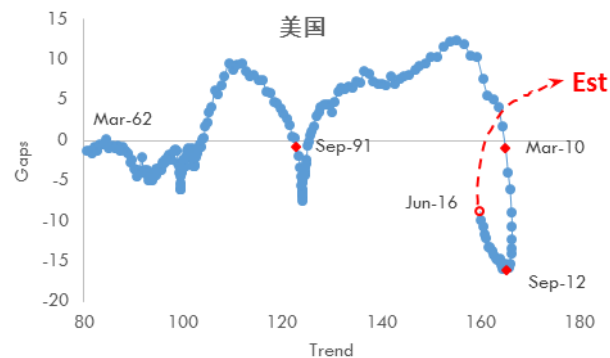
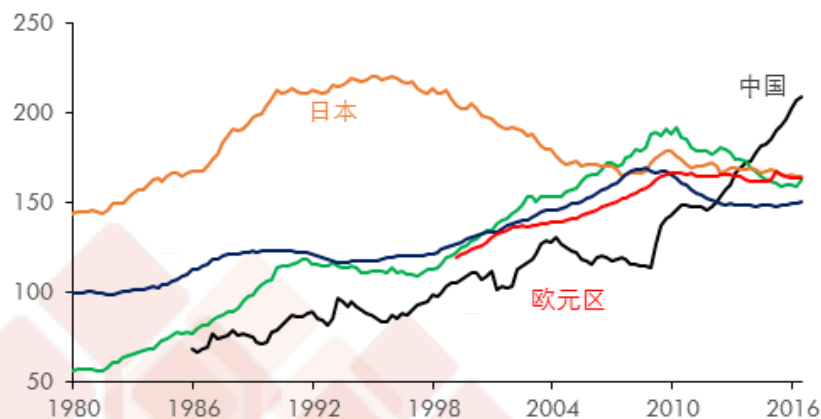


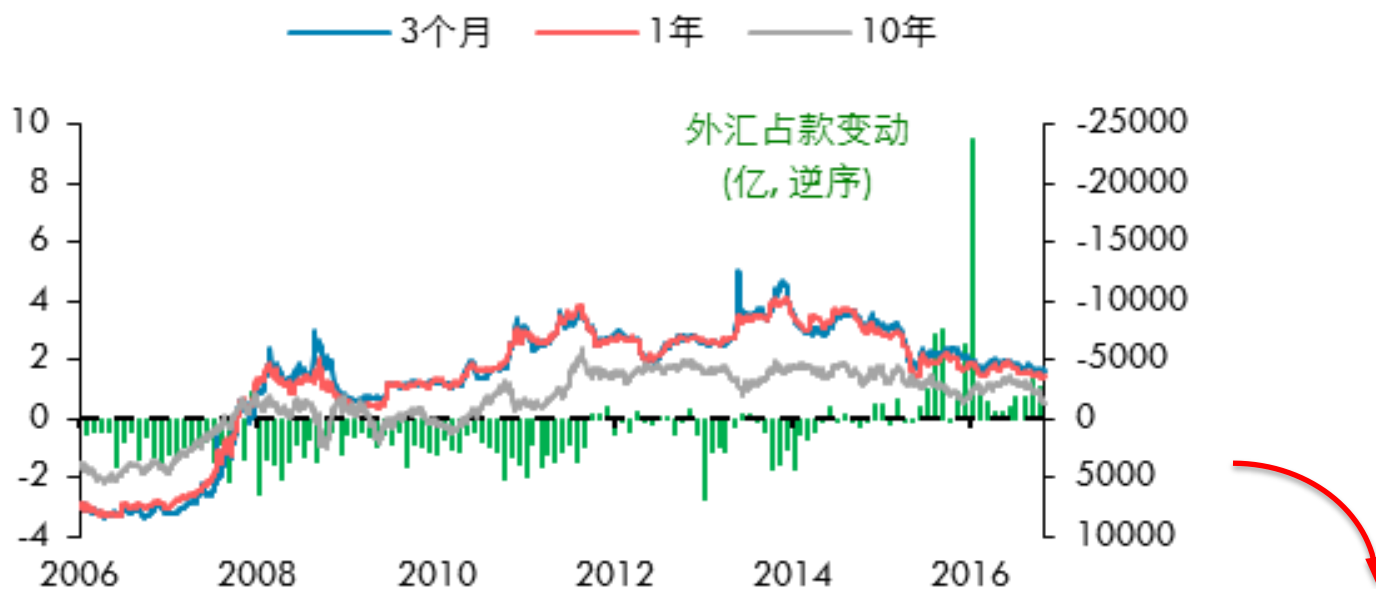
*数据来源: 中国房价行情平台



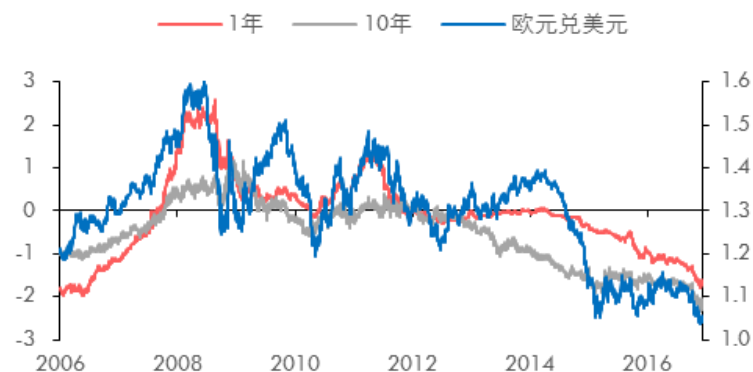
私人部门信贷/GDP

V.S.





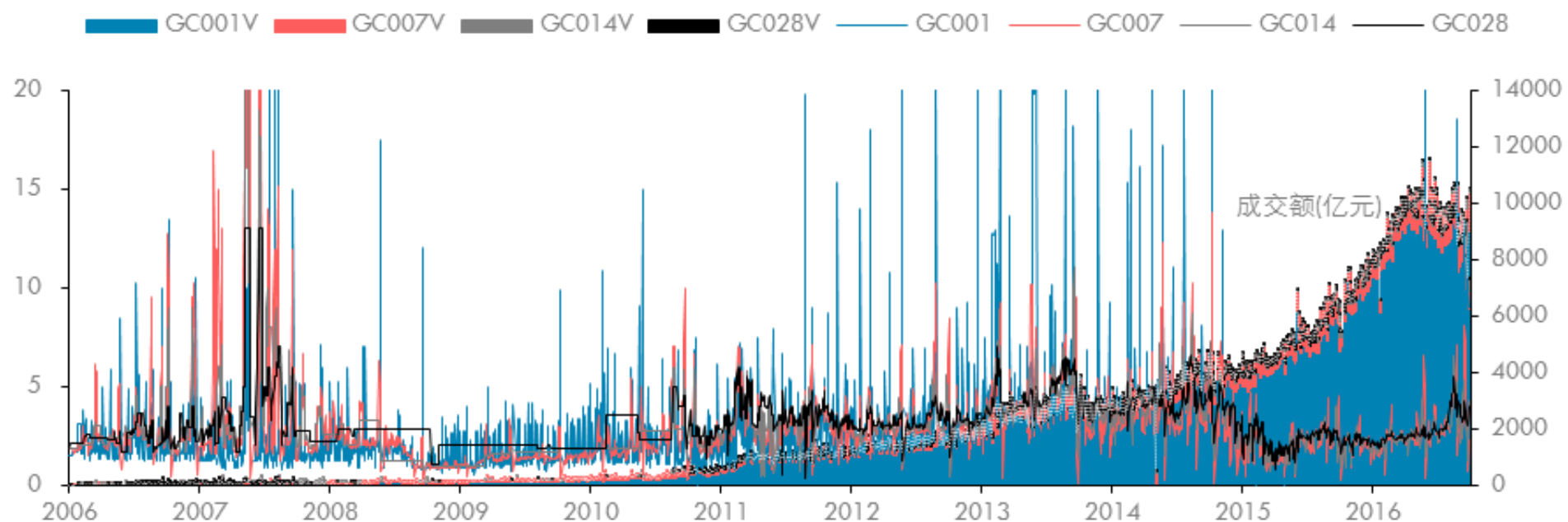
MPA
+
OMO



全球大类资产回顾

本轮利率反弹逻辑

操作建议





5年期期债主力



谢谢

全球大类资产回顾：

- 利率反弹延续，美欧分化
- 权益资产和非美地区依然面临压力

本轮利率反弹逻辑：

- 全球经济阶段性回暖
- 全球通胀反弹超预期
- 央行收紧监管

操作建议

- 金融市场去杠杆料延续
- 债市短期震荡后未来并不十分乐观

徐闻宇

2017.02.05