

# 宏观策略

## ——央行货币政策执行报告解读



徐闻宇

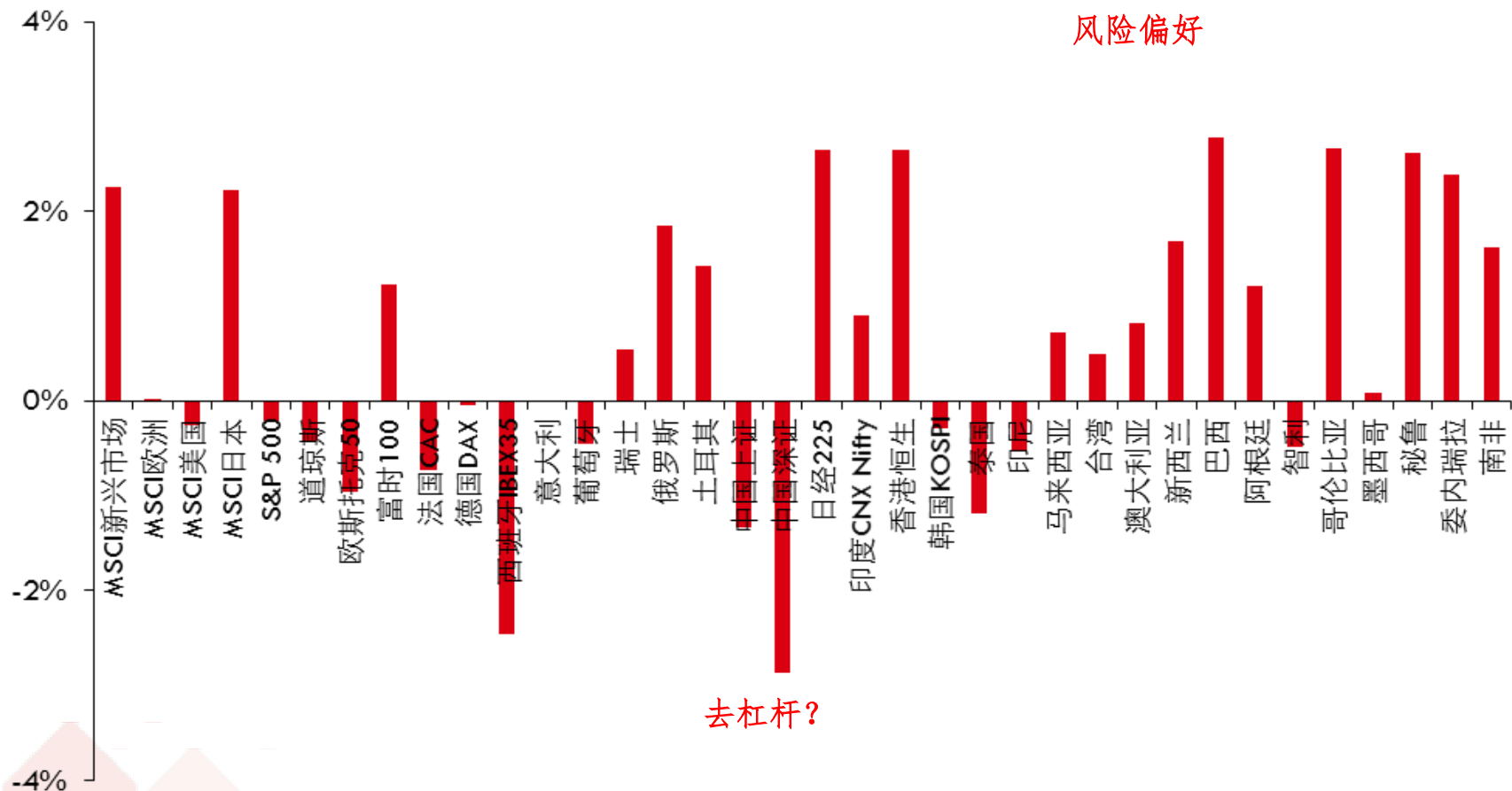
2017.05.14

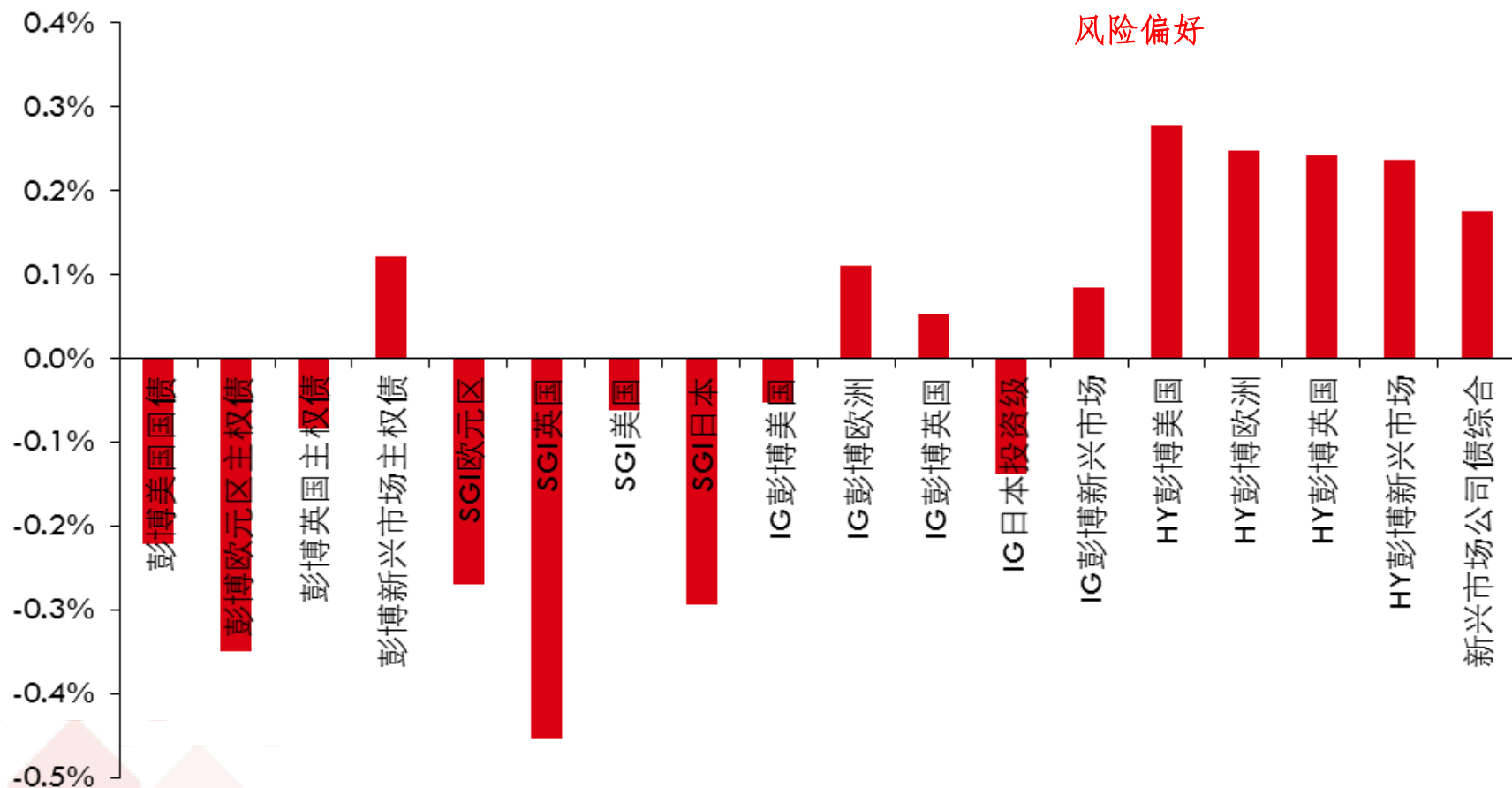
## 大类资产回顾

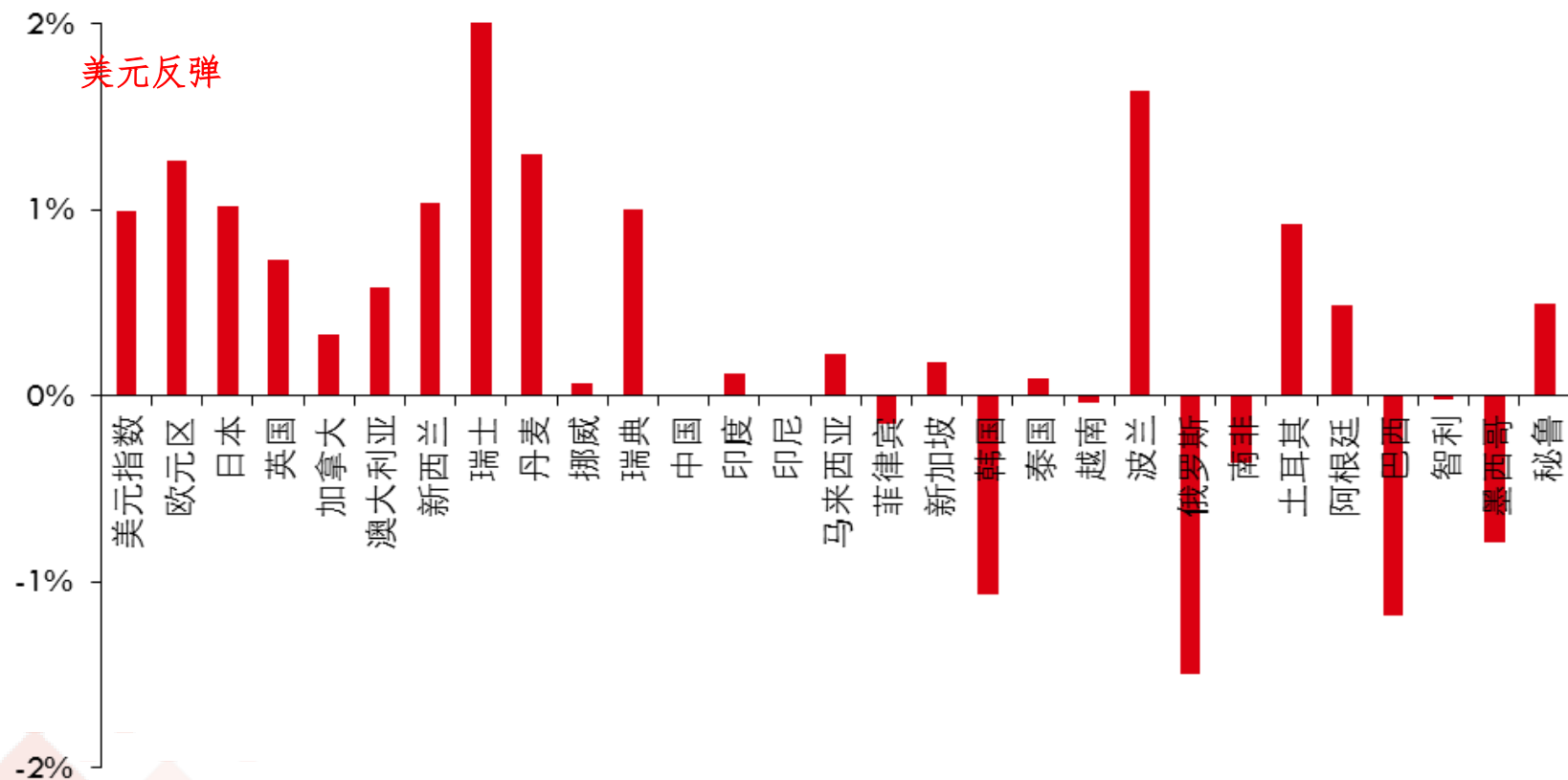
- 股债汇和商品
- 利率曲线变动
- 一周风险事件

## 央行货币政策执行报告解读

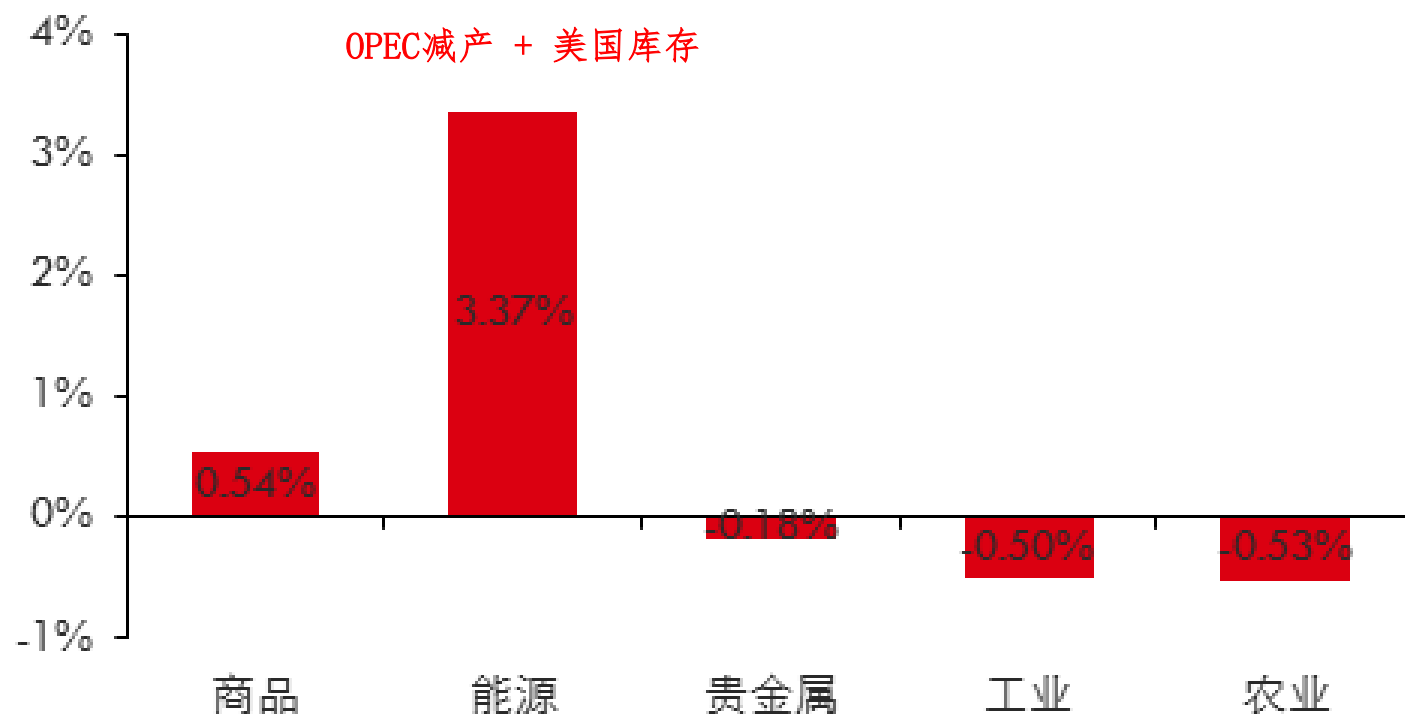
## 一周宏观策略

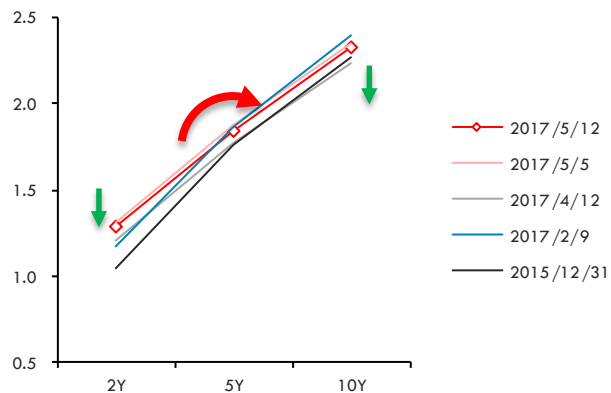




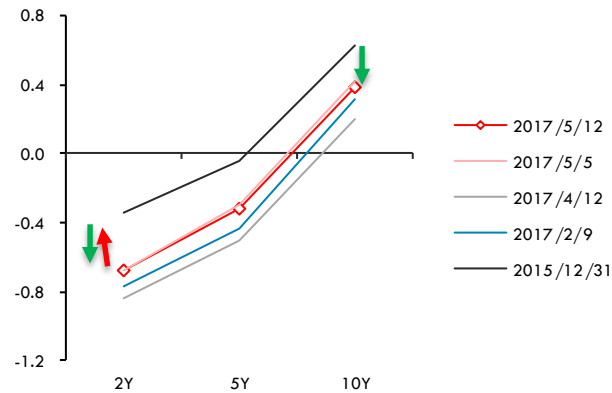


\* 美元兑其他币种

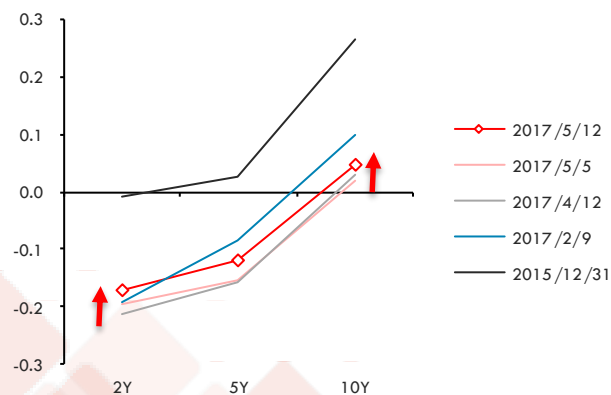




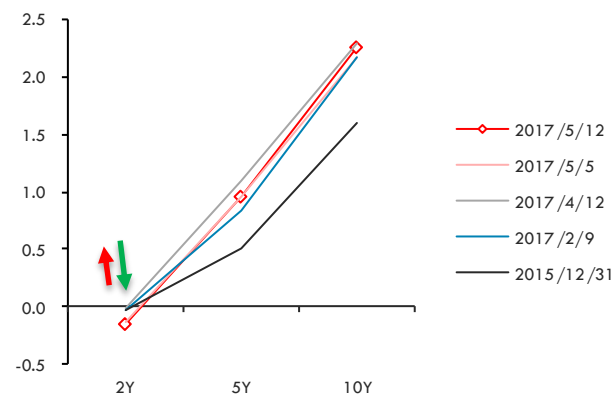
美国



德国



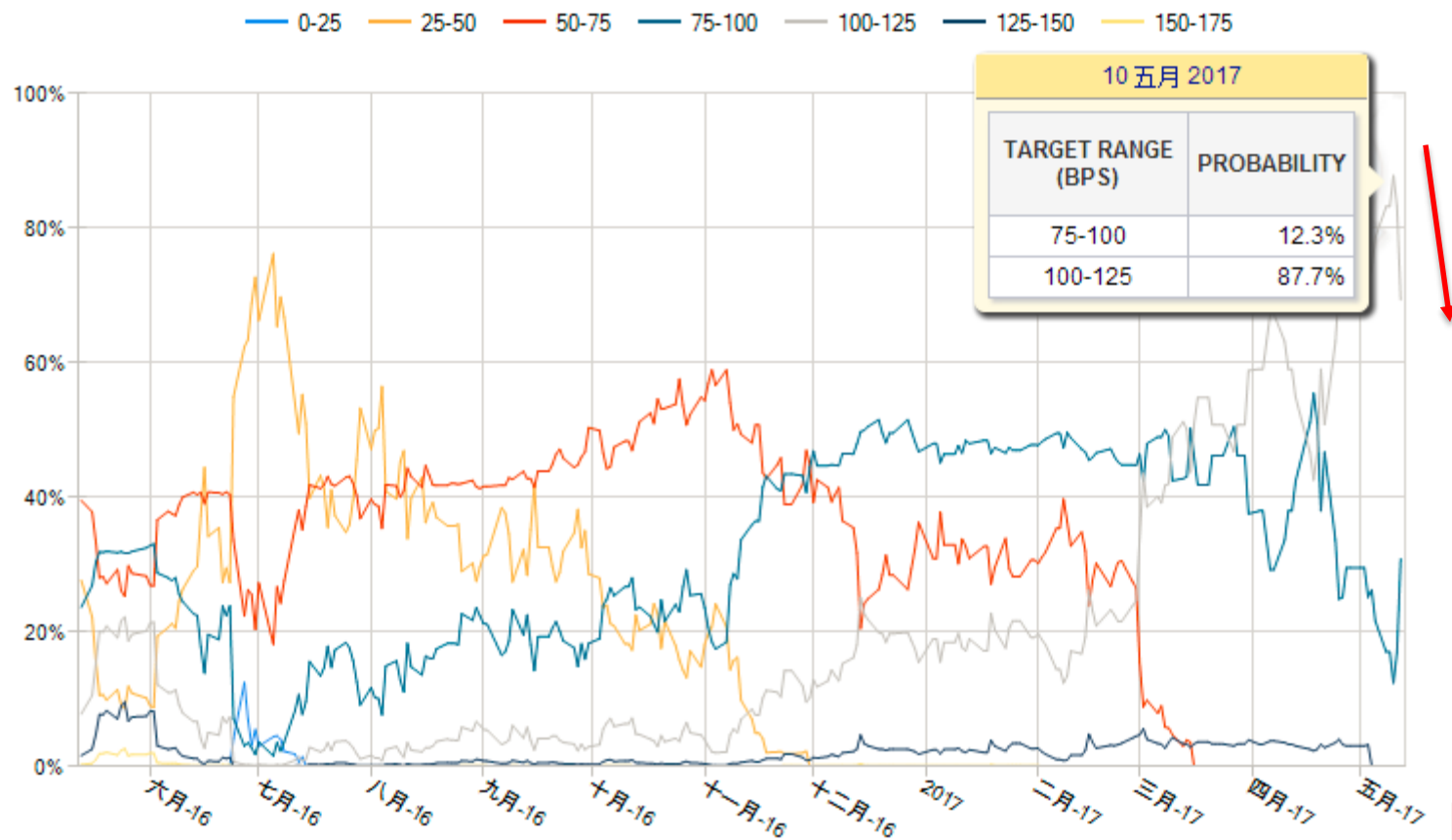
日本



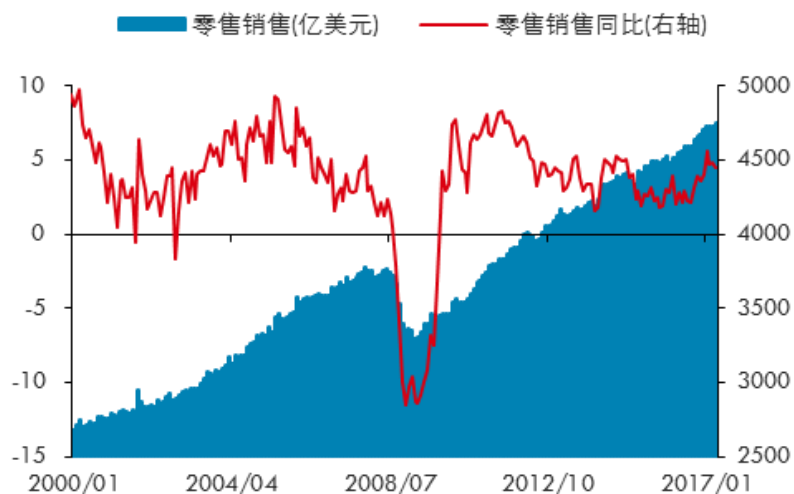
意大利

## 美联储6月加息概率

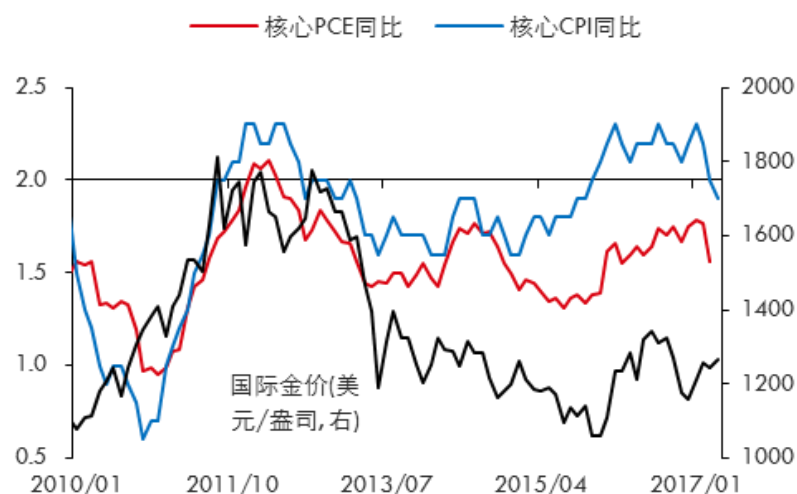
Target Rate Probability History for Federal Reserve Meeting on 14 六月 2017



4月零售销售环比 +0.4%，同比+4.4%

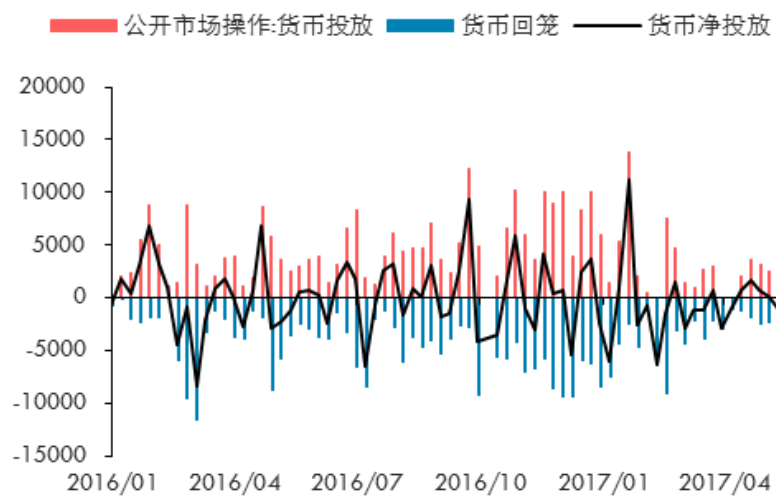
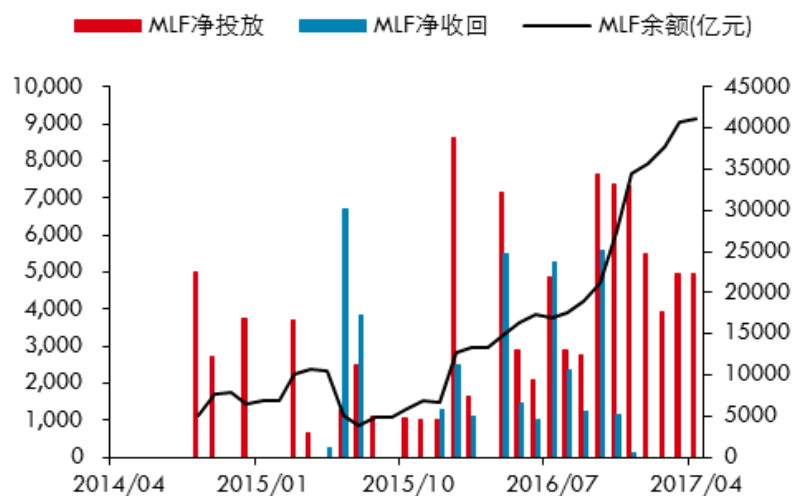


4月核心CPI +1.9%



5月12日中期借贷便利（MLF）操作4590亿元

5月12日无公开市场操作



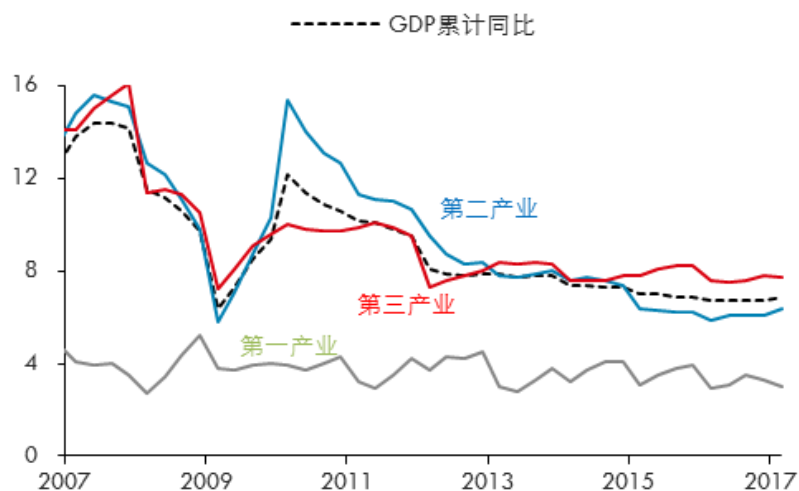
## 大类资产回顾

## 货币政策执行报告解读

- 经济回暖但下行风险仍存，稳健中性基调不变
- 结构型转变延续，资产总规模不变
- 关注通信、带路等相关行业机会

## 一周宏观策略

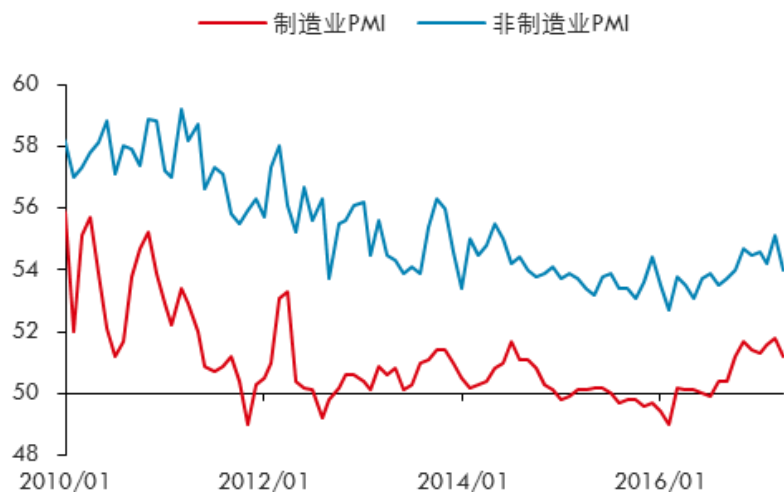
## 一季度GDP超预期



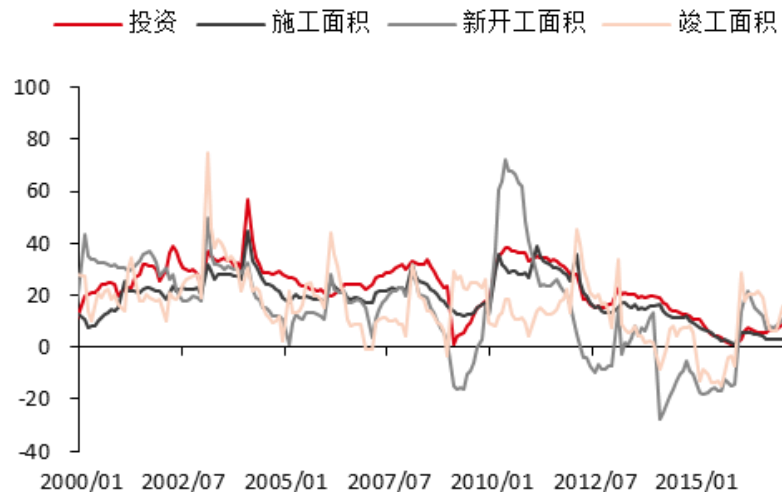
## 3月工业增加值6.8%，制造业7.4%



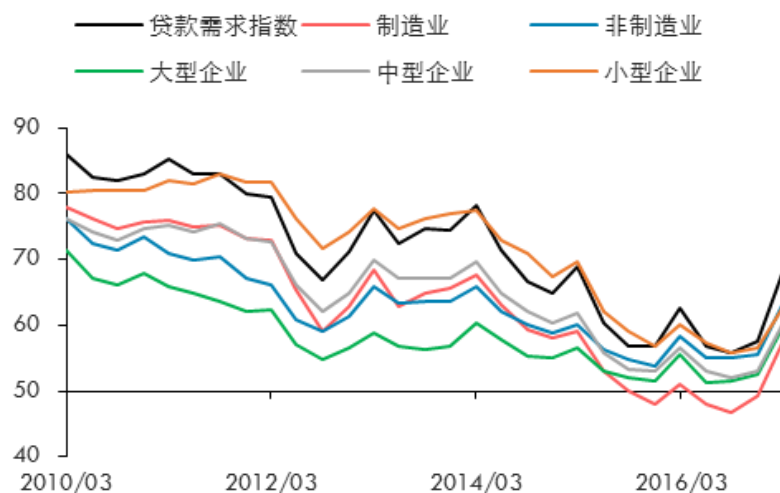
## 4月PMI环比下滑



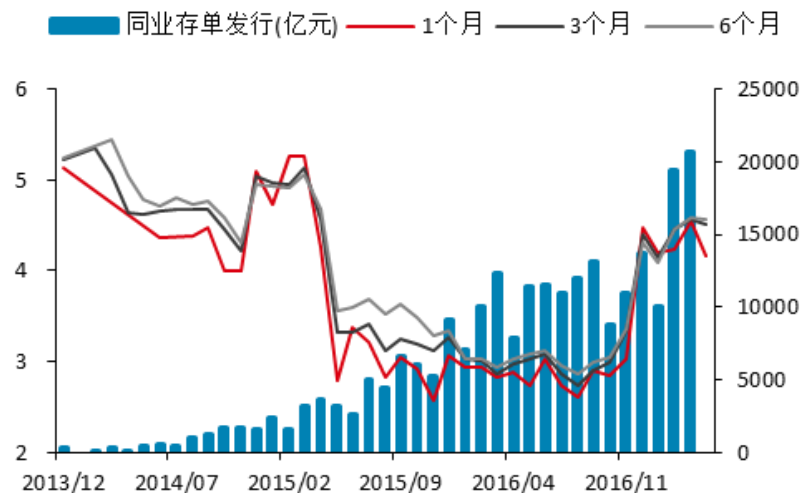
## 3月房地产投资和面积



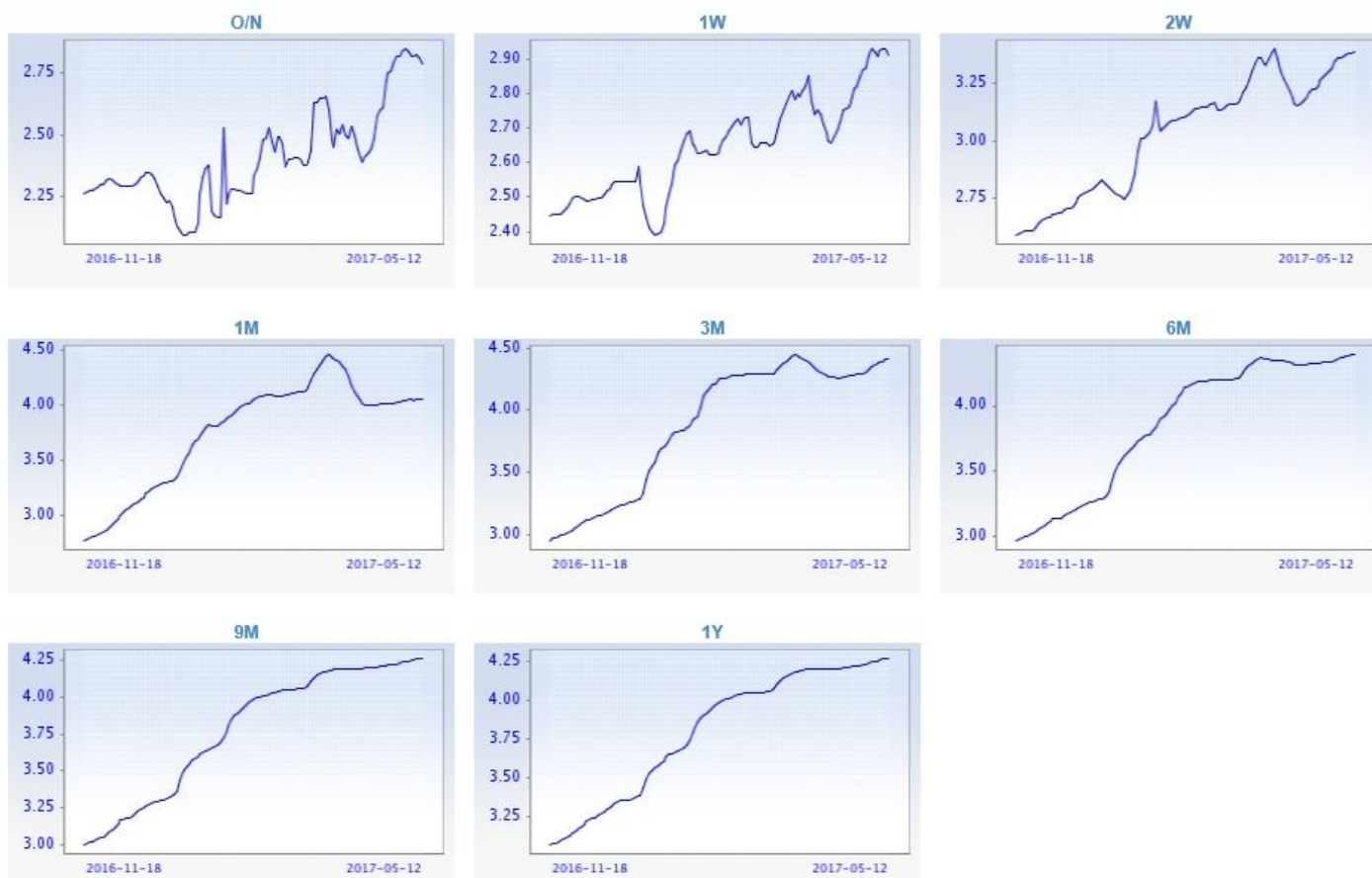
## 制造业信贷需求



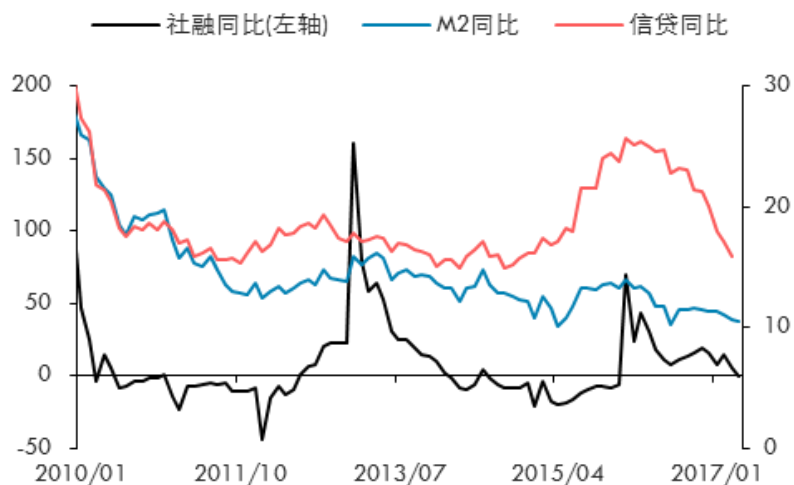
## 同业存单发行



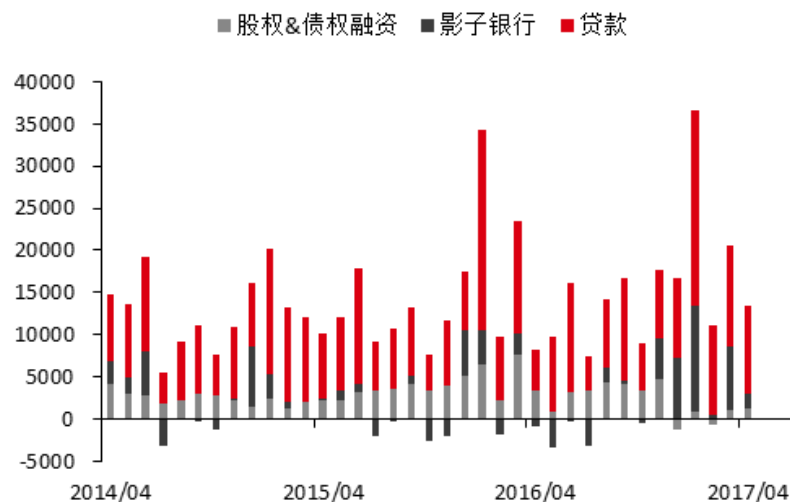
SHIBOR利率



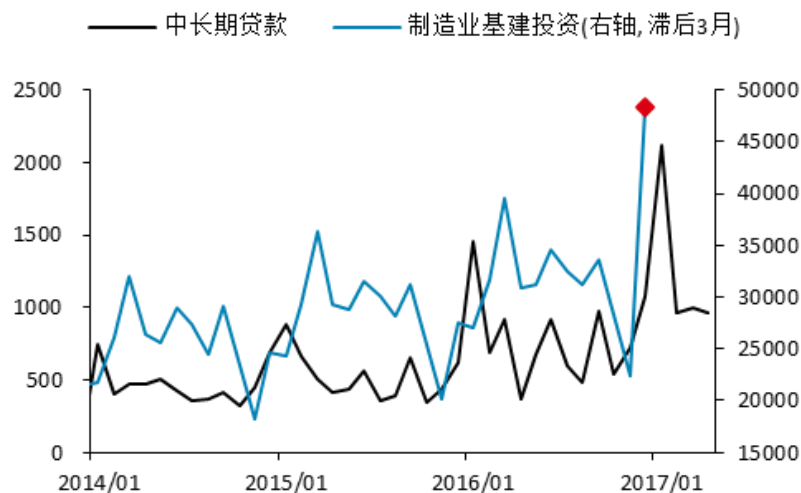
## 金融增速下滑



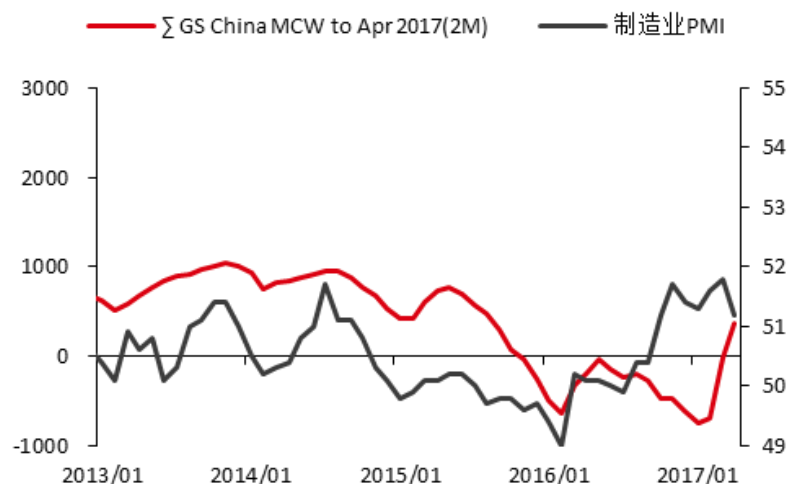
## 社融环比回落



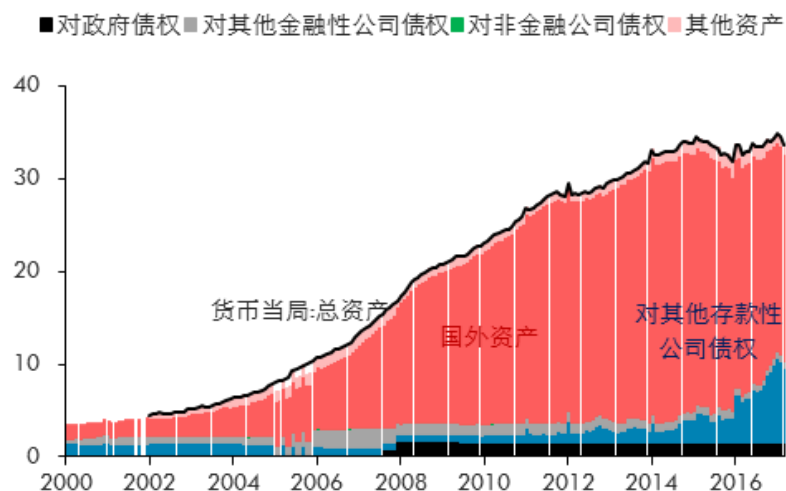
## 中长期贷款



## 累计信贷潮指数



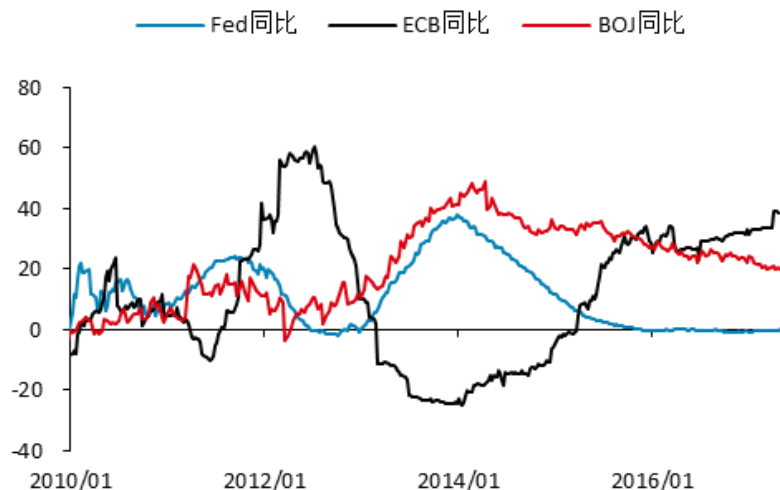
## 央行资产结构



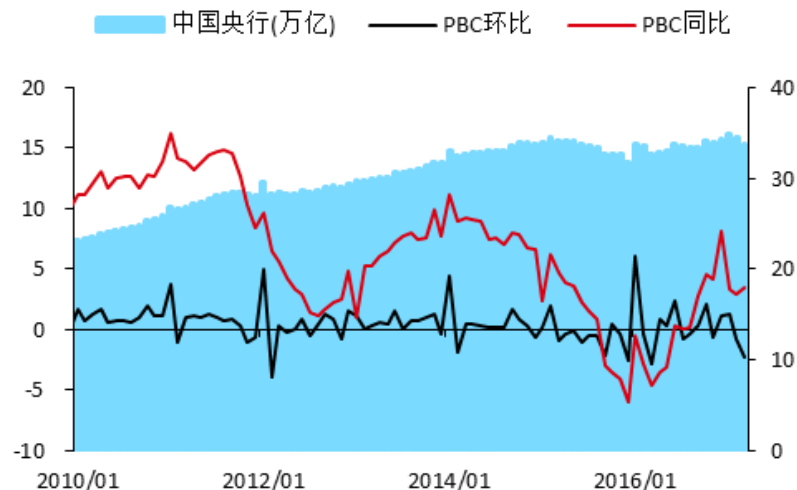
## 商行资产增速



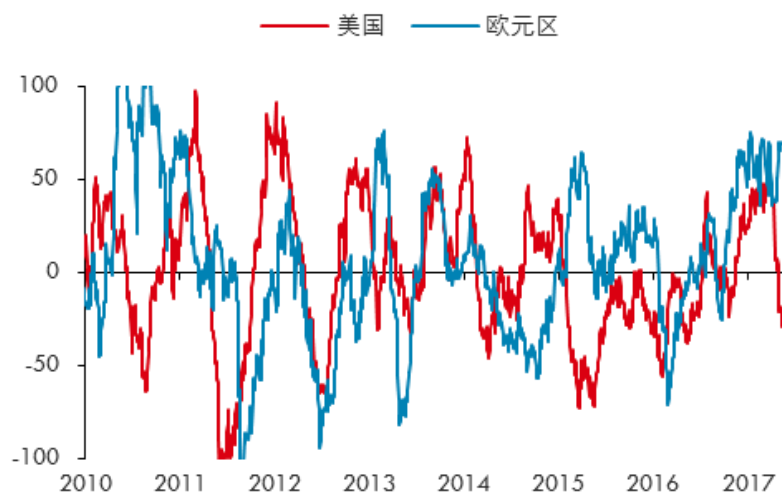
主要央行资产同比增速



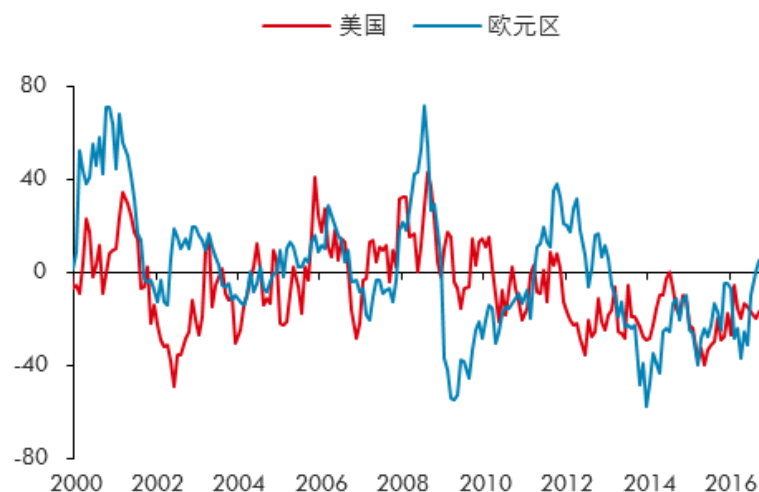
中国央行总资产



## 欧美经济超预期指数



## 欧美通胀超预期指数



美国宣布在10个关键领域与中国取得重大贸易进展，包括牛肉、金融、天然气等。美国将派代表参加“一带一路国际合作高峰论坛”。

**7月16日前，以下领域将取得关键进展：**

**牛肉：**中国将在允许进口美国牛肉。

**家禽：**美国将开始制定规则，允许从中国进口熟禽类。

**生物技术：**中国将用预审方式评估美国生物技术产品，批准或公开说明为何产品未通过安全测试。

**天然气：**中国可协商签署美国对华长期天然气出口合同。

**信用评级服务：**7月16日前，中国将向外资开放信用评级和信用卡市场。

**跨境结算：**中国央行和美国商品期货交易委员会将就跨境清算达成协议。

**电子支付服务：**中国将允许美国电子支付服务供应商开始执照申请程序。

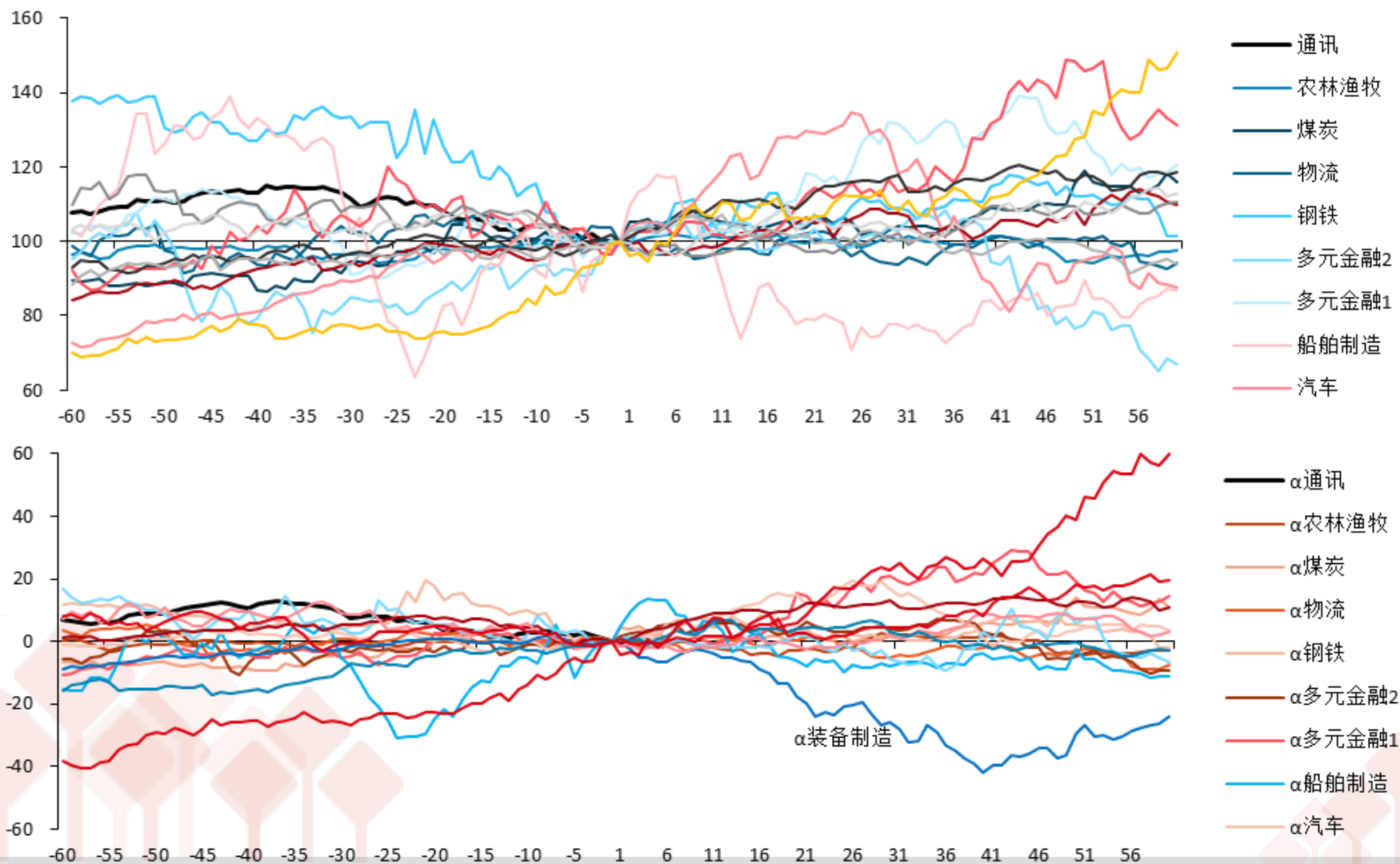
**银行业：**美国仍致力于将中国银行业与其他外资银行平等对待。

**结算许可证：**中国将向两家合格的美国金融机构发行债券承销和结算许可证。

**商业投资峰会：**美国将派代表参加“一带一路国际合作高峰论坛”，欢迎中国参加6月的美国商业投资峰会。

| 发布时间      | 第一行业 | 第二行业  | 报告对第二行业的提法                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------|------|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2017/5/12 | 房地产  | 信息通讯  | 加强财税、金融方面的行业支持力度，鼓励民间资本及创业与私募股权投资，培育中小型创新企业发展，为行业转型升级提供保障。                                                                                                                                                                                 |
| 2017/2/17 | 房地产  | -     |                                                                                                                                                                                                                                            |
| 2016/11/8 | 房地产  | 农业    | 中国人民银行与各相关部门将加快构建多层次、广覆盖、可持续的农村金融服务体系，发展农村普惠金融，创新货币信贷政策工具和实施方式，促进金融政策与财税政策的有效配合，推动涉农金融机构和组织改革发展，不断推进农村金融产品和服务方式创新，有效拓宽“三农”融资渠道，完善农村金融风险防范和化解机制，加强农村金融基础设施建设，逐步形成与农业发展方式转变和农村产业结构调整升级相适应的现代农村金融的市场体系，为加快发展现代农业、促进农业提质增效和推进农业供给侧结构性改革提供金融支持。 |
| 2016/8/5  | 房地产  | 煤炭    | 加强财政资金支持和政策协调配合，做好剩余资源价款返还、职工安置等后续工作。                                                                                                                                                                                                      |
| 2016/5/6  | 房地产  | 物流    | 推进物流企业通过参股控股、兼并重组、协作联盟等方式做大做强，通过规模化经营提高物流服务的一体化、网络化水平。                                                                                                                                                                                     |
| 2016/2/6  | 房地产  | 钢铁    | 需进一步完善财税支持、不良资产处置、职工安置以及专项奖补等配套措施，落实有保有控的信贷政策，充分发挥资本市场在钢铁企业兼并重组中的作用。                                                                                                                                                                       |
| 2015/11/6 | 房地产  | 互联网金融 | 相关部门将抓紧出台相关配套监管规则，进一步明确市场准入条件和具体业务规则，完善信息披露等事中事后监管机制，确保《指导意见》各项政策措施落实到位。                                                                                                                                                                   |
| 2015/8/7  | 房地产  | 船舶    | 进一步落实金融支持船舶产业结构调整的政策举措，鼓励金融机构按照商业原则做好相关信贷融资支持，加大船舶出口买方信贷资金投入。                                                                                                                                                                              |
| 2015/5/8  | 房地产  | 新能源汽车 | 构建多层次投融资体制，加大金融对新能源汽车行业的资金支持，更多引入风险资本和民间资本参与行业发展。                                                                                                                                                                                          |
| 2015/2/10 | 房地产  | 高铁    | 通过多种途径优化和规范高铁建设的投融资机制，逐步化解高铁行业债务。                                                                                                                                                                                                          |
| 2014/11/6 | 房地产  | 装备制造  | 更加注重发挥市场配置资源的决定性作用，加大财税金融政策支持力度，引导社会资金、人才等要素向行业创新聚集。                                                                                                                                                                                       |
| 2014/8/1  | 房地产  | 电子信息  | 提高技术改造专项资金使用效率，支持金融机构为中小电子信息企业提供更多金融服务，引导金融机构加大对有市场发展前景的现代信息技术产业和信息消费等领域的金融支持力度。                                                                                                                                                           |
| 2014/5/6  | 房地产  | 光伏    | 尝试建立国内支持光伏应用的政策体系和促进光伏发电持续发展的长效互动机制。统筹制定产业、财税、金融、人才等扶持政策，推动产品检测认证、监测制度建设，加强政策的协调配合和行业自律，加快建立市场化的节能减排机制，形成有利于产业持续健康发展的法规、政策、标准体系和市场环境。                                                                                                      |
| 2014/2/8  | 房地产  | 健康服务业 | 支持健康服务业发展的市场准入、土地使用、财税、投融资等各类政策措施还不系统、不完善，与健康服务相关的法律、行政法规还不健全，服务质量和市场日常监督机制亟待强化……创新业务模式，加快发展健康养老服务，丰富商业健康保险产品，完善财税价格政策，优化投融资引导政策，完善健康服务法规标准和监管，加强健康服务业市场监管，壮大健康服务人才队伍。                                                                     |
| 2013/11/5 | 房地产  | 信息产业  | 未来应以推进信息产业转型升级为主线，完善创新环境，强化企业主体地位，促进信息产业发展向创新驱动型转变。                                                                                                                                                                                        |
| 2013/8/2  | 房地产  | 互联网金融 | 互联网金融业也给金融监管、金融消费者保护和宏观调控提出了新的要求。与传统金融业相比，互联网金融业的风险主要集中在消费者信息安全和风险管控等方面。                                                                                                                                                                   |
| 2013/5/9  | 房地产  | 文化    | 从金融支持角度看，可进一步开发适合文化产业特点的金融产品，健全多层次贷款风险分担和补偿机制；支持符合条件的文化企业开展直接融资，鼓励多种形式的文化产业投资。                                                                                                                                                             |

货币政策执行报告发布前后60个交易日相关行业指数



## 大类资产回顾

## 央行货币政策执行报告解读

## 一周宏观策略

- 美元：非空
- 权益资产：非空

| 日期          | 时间    | 地区           | 数据名称               | 周期      | 前值    | 预期值   | 主要货币/财政政策动态                                                                                                       |
|-------------|-------|--------------|--------------------|---------|-------|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 15-May      | 7:50  | 日本           | 日本4月国内企业商品物价指数(同比) | 月       | 1.4%  | 1.8%  | 欧洲央行诺伊讲话 / 挪威央行行长奥尔森听证会 / 欧盟外交事务委员会会议召开。                                                                          |
|             | 9:30  | 澳大利亚         | 3月季调后房屋贷款许可件数(环比)  | 月       | -0.5% | 0.0%  |                                                                                                                   |
|             | 10:00 | 中国           | 4月社会消费品零售总额(同比)    | 月       | 10.9% | 10.9% |                                                                                                                   |
|             |       |              | 1至4月社会消费品零售总额(同比)  | 月       | 10%   | 10.2% |                                                                                                                   |
|             |       |              | 1至4月城镇固定资产投资(同比)   | 月       | 9.2%  | 9.1%  |                                                                                                                   |
|             |       |              | 4月规模以上工业增加值(同比)    | 月       | 7.6%  | 7.0%  |                                                                                                                   |
|             |       |              | 1至4月规模以上工业增加值(同比)  | 月       | 6.8%  | 6.9%  |                                                                                                                   |
|             | 20:30 | 美国           | 5月纽约联储制造业指数        | 月       | 5.2   | 7.5   |                                                                                                                   |
| 22:00       |       | 5月NAHB房产市场指数 | 月                  | 68      | 68    |       |                                                                                                                   |
| 16-May      | 4:00  | 美国           | 3月国际资本净流入(亿美元)     | 月       | 193   | -     | 欧洲经济区理事会会议召开 / 9:30 澳联储公布5月货币政策会议纪要 / 16:00 IEA月度原油市场报告 / 18:30 瑞典央行行长英韦斯讲话                                       |
|             | 16:30 | 英国           | 4月CPI(同比)          | 月       | 2.3%  | 2.6%  |                                                                                                                   |
|             |       |              | 4月核心CPI(同比)        | 月       | 1.8%  | 2.2%  |                                                                                                                   |
|             | 17:00 | 欧元区          | 一季度GDP初值(同比)       | 季       | 1.7%  | 1.7%  |                                                                                                                   |
|             | 20:30 | 美国           | 4月新屋开工(万户)         | 月       | 121.5 | 125   |                                                                                                                   |
|             |       |              | 4月营建许可(万户)         | 月       | 126   | 127   |                                                                                                                   |
|             |       |              | 4月工业产出(环比)         | 月       | 0.5%  | 0.4%  |                                                                                                                   |
|             |       |              | 21:15              | 4月设备使用率 | 月     | 76.1% |                                                                                                                   |
| 4月制造业产出(环比) |       |              | 月                  | -0.4%   | 0.4%  |       |                                                                                                                   |
| 17-May      | 17:00 | 欧元区          | 3月季调后建筑业产出(环比)     | 月       | 6.9%  | -     | 19:30 瑞典央行副行长佛洛登讲话                                                                                                |
|             |       |              | 4月CPI终值(同比)        | 月       | 1.5%  | 1.9%  |                                                                                                                   |
|             |       |              | 4月核心CPI终值(同比)      | 月       | 1.2%  | 1.2%  |                                                                                                                   |
| 18-May      | 7:50  | 日本           | 一季度实际GDP年化初值(环比)   | 季       | 1.2%  | 1.8%  | 中国消费者暨科技创新大会(至19日) / 欧盟外交事务理事会会议以及欧盟司法与内政理事会会议召开 / 2:00 英国央行首席经济学家霍尔丹讲话 / 18:00 希腊财长和央行行长讲话 / 20:45 欧洲央行执委劳滕施莱格讲话 |
|             | 16:30 | 英国           | 4月核心零售销售(环比)       | 月       | -1.5% | 0.8%  |                                                                                                                   |
|             |       |              | 4月零售销售(环比)         | 月       | -1.8% | 0.7%  |                                                                                                                   |
|             | 20:30 | 美国           | 首申失业金人数(万人)        | 周       | 23.6  | -     |                                                                                                                   |
|             | 22:00 |              | 4月谘商会领先指标(环比)      | 月       | 0.4%  | 0.3%  |                                                                                                                   |
| 19-May      | 14:00 | 德国           | 4月PPI(同比)          | 月       | 3.10% | 3.20% | 1:15 美联储梅斯特讲话 / 20:00 欧洲央行副行长康斯坦西奥讲话 / 21:15 美联储布拉德讲话                                                             |
|             | 20:30 | 加拿大          | 4月CPI(同比)          | 月       | 1.60% | -     |                                                                                                                   |
|             | 22:00 | 欧元区          | 5月消费者信心指数初值        | 月       | -3.6  | -3    |                                                                                                                   |



# 一周宏观策略

流动性（央行货币政策执行报告）：

- 专栏指出不缩表，短期风险资产存在反弹风险。
- 但稳健中性不改，继续关注宏观经济数据和政策预期之间的博弈：
- 1) 4月经济数据好于预期 → 流动性收紧预期：低配风险资产
- 2) 4月经济数据弱于预期 → 流动性宽松预期：短期或有反弹

外围市场：

- 美联储：延续加息路径，长端利率抬升预期（关注经济数据好转的开启）
- 欧央行：关注欧央行态度，等待欧系资产的配置窗口打开

风险点：

- 中国经济数据超预期转弱 → 市场宽松预期上升

徐闻宇

2017.05.14

**免责声明：**本报告中的信息由华泰期货整理分析，均来源于已公开的资料，报告中的信息分析或所表达的意见并不构成对投资的建议，投资者因报告意见所做的判断，以及有可能产生的损失自行承担。

**风险提示：**期货交易属于高杠杆、波动频繁及幅度剧烈特点的金融投资工具，投资者需对交易带来相关风险具备充分的认知和承受能力。