

宏观策略

——美联储加息的后续影响



徐闻宇

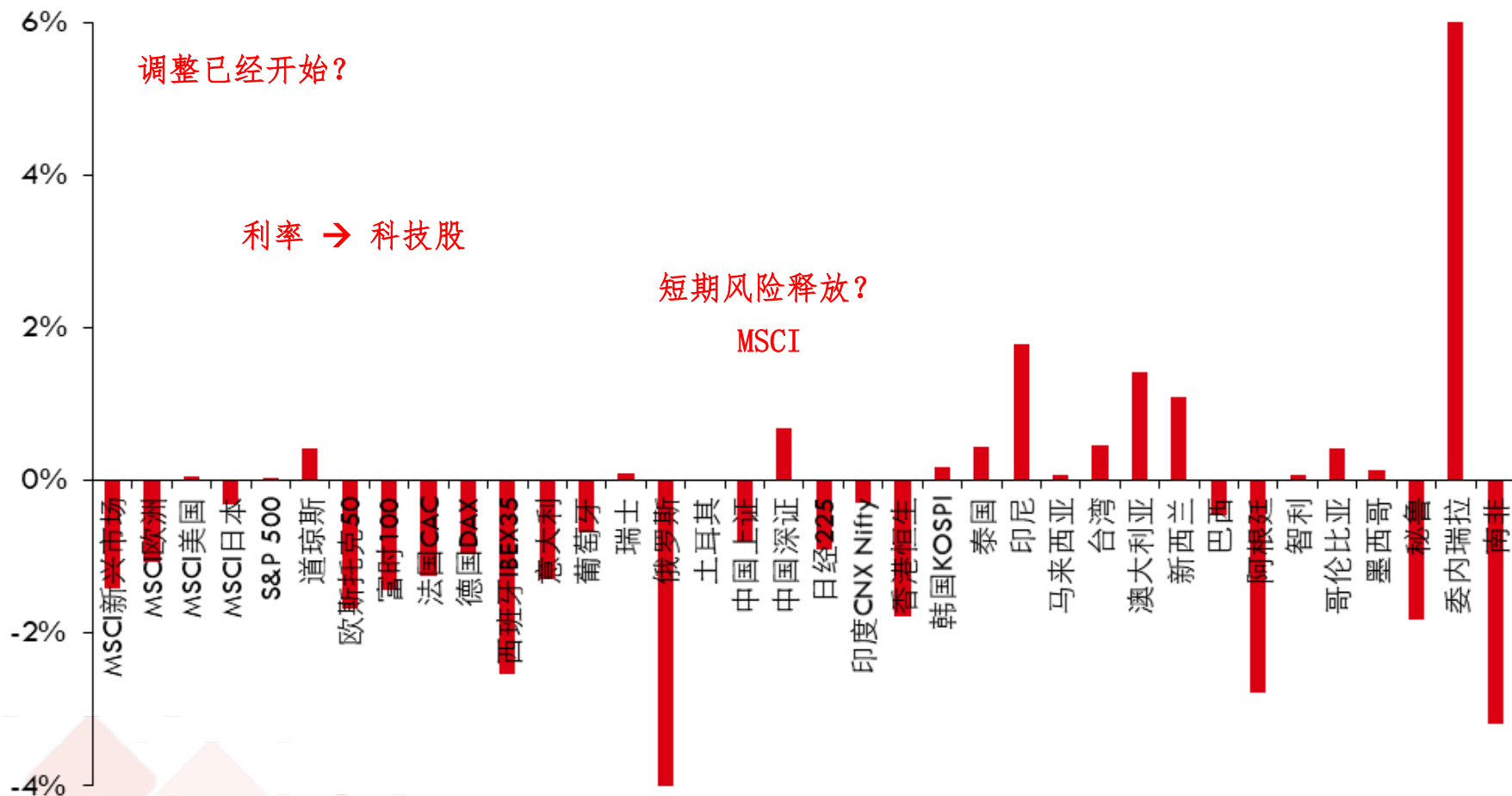
2017.06.18

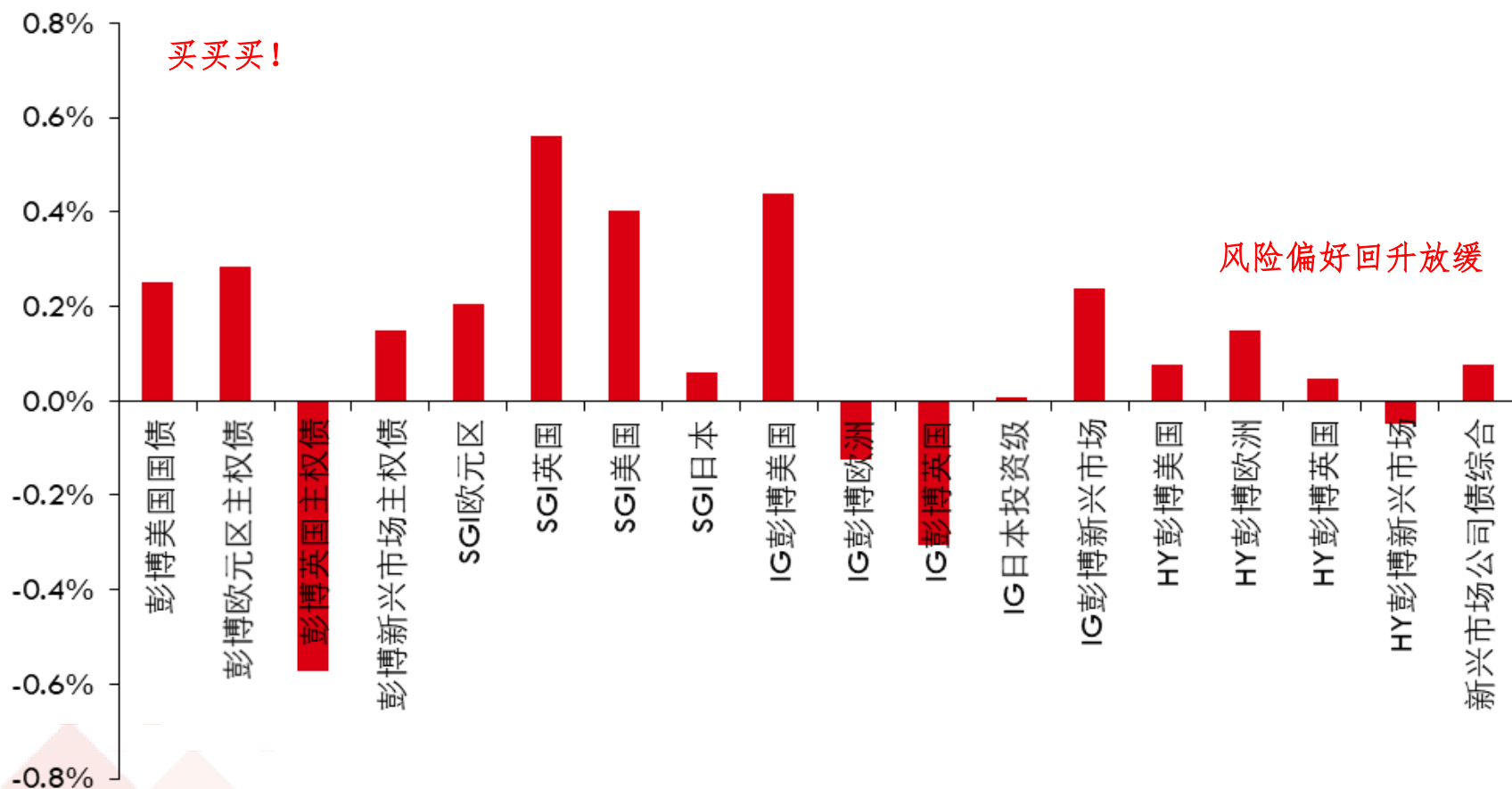
大类资产回顾

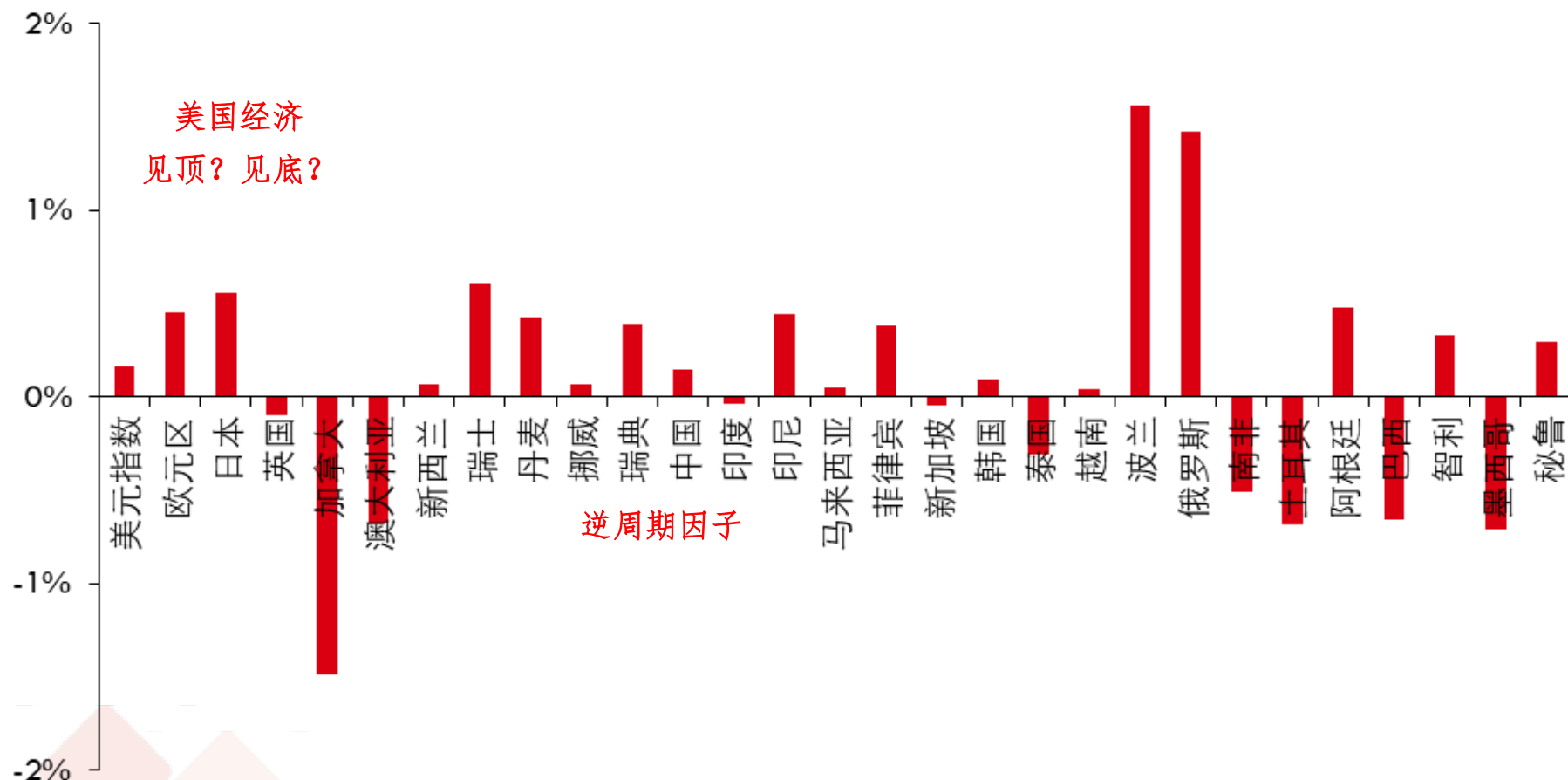
- 股债汇和商品
- 利率曲线变动

美联储加息之后

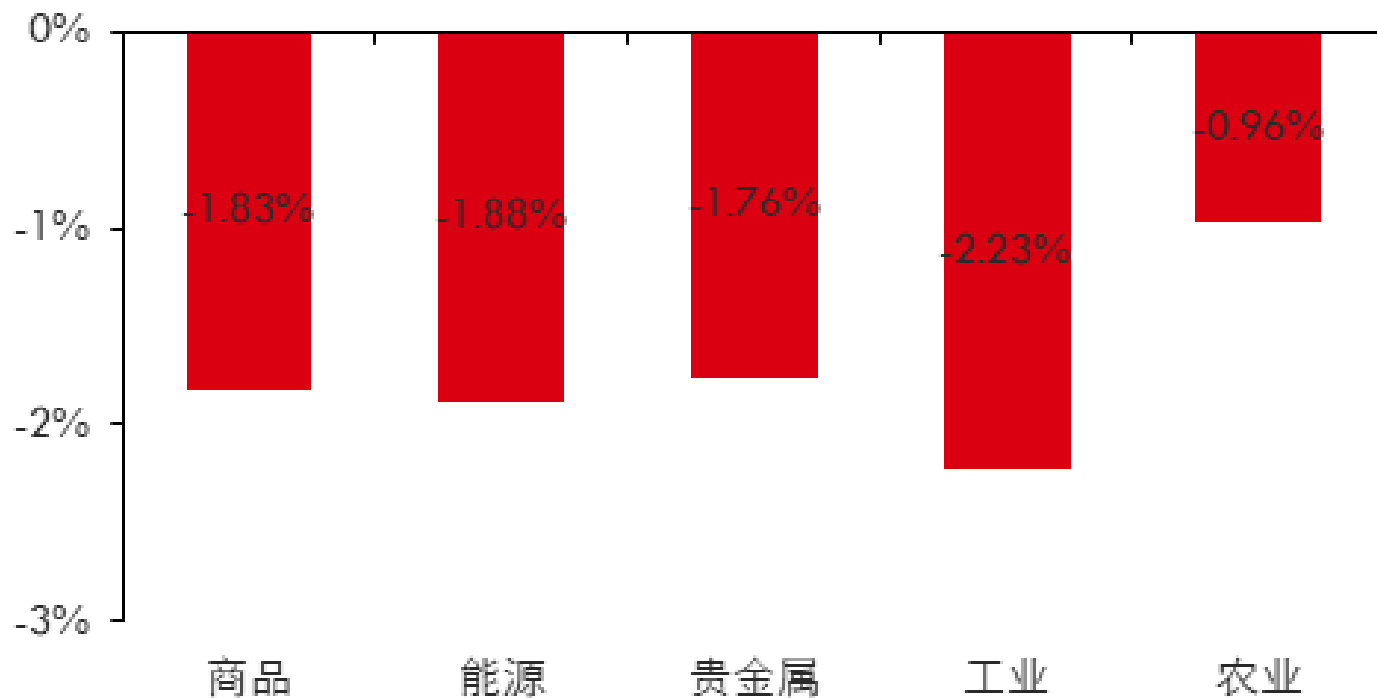
下半年大类资产展望

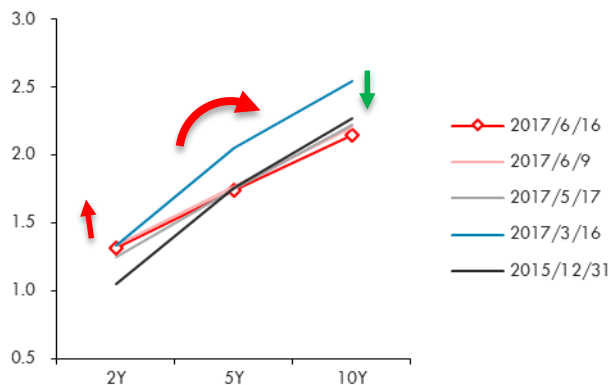




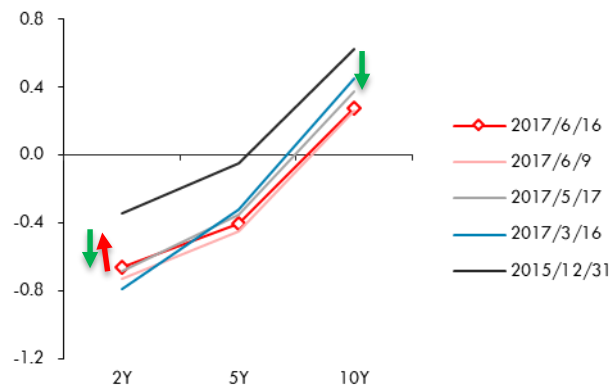


* 美元兑其他币种

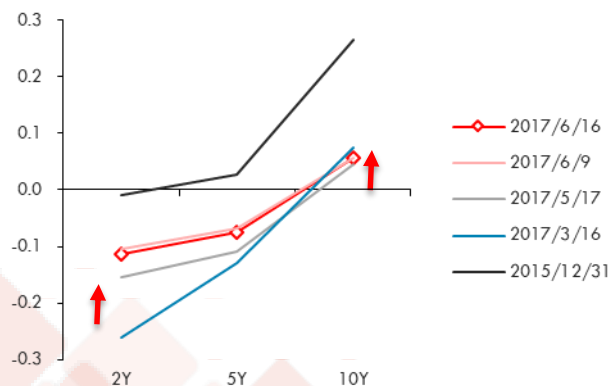




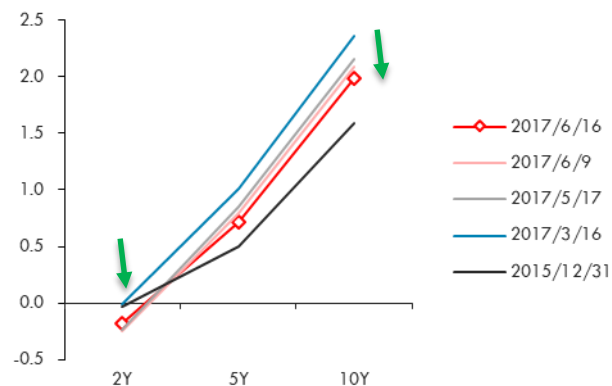
美国



德国



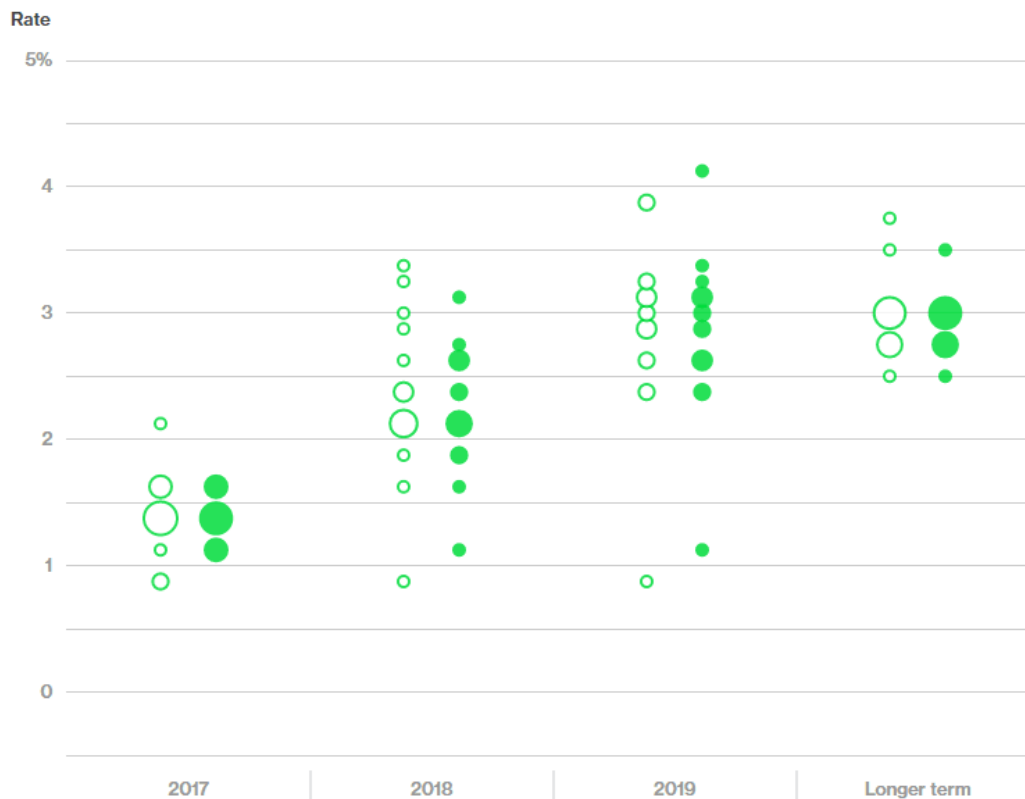
日本



意大利

美联储利率点阵图

● 4 16 Number of governors voting ○ Older/newer projection ● Median of projections



大类资产回顾

美联储加息之后

- 美国金融环境会变化吗？
- 美国经济状况和信贷增长
- 美元和美债利率
- 国内呢？

下半年大类资产展望

利率抬升幅度高于历史均值

美联储80年代以来各次加息幅度统计

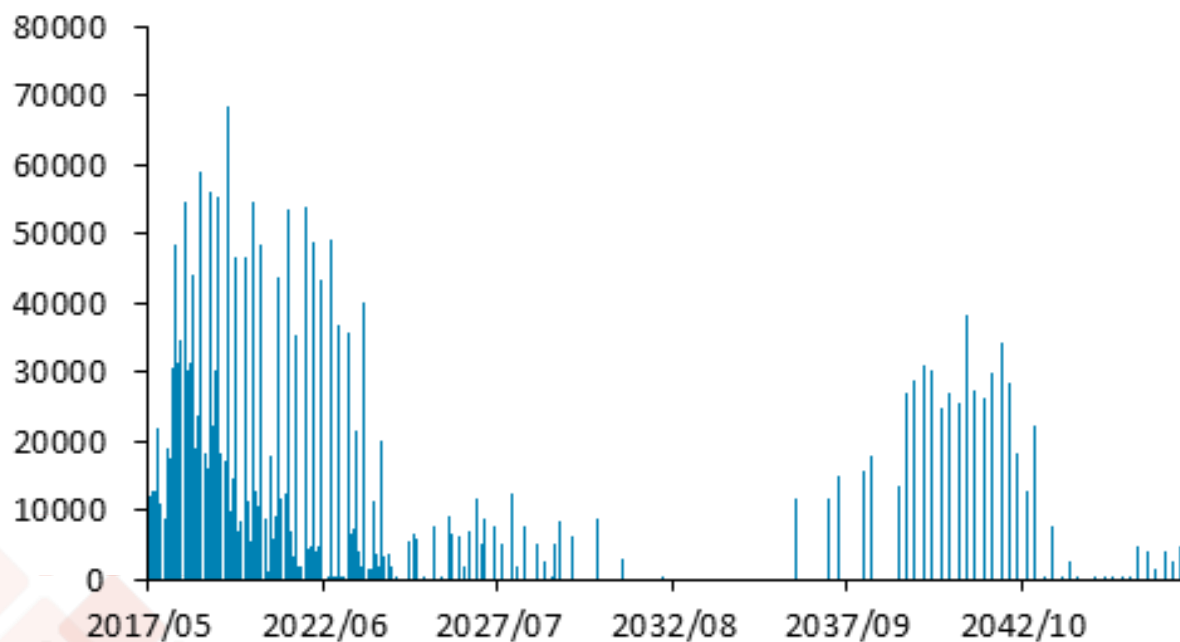
	加息起点	加息终点	加息幅度(BP)
1	1983/3/27	1984/9/7	300
2	1987/1/4	1989/6/4	394
3	1994/2/3	2000/5/18	350
4	2004/6/18	2006/6/29	425
5	2014/5/15*	2017/6/14	425
平均	-	-	379

* 09年以来通过影子利率计算

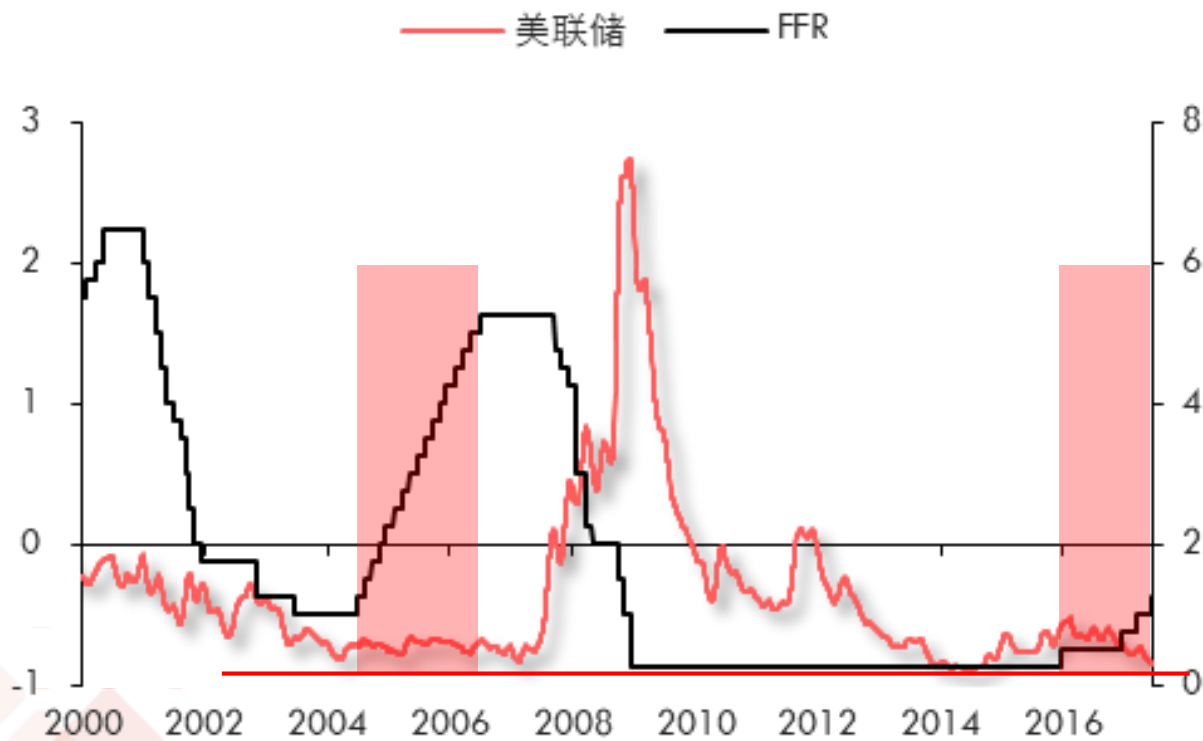


美联储持债到期高峰 18-19年

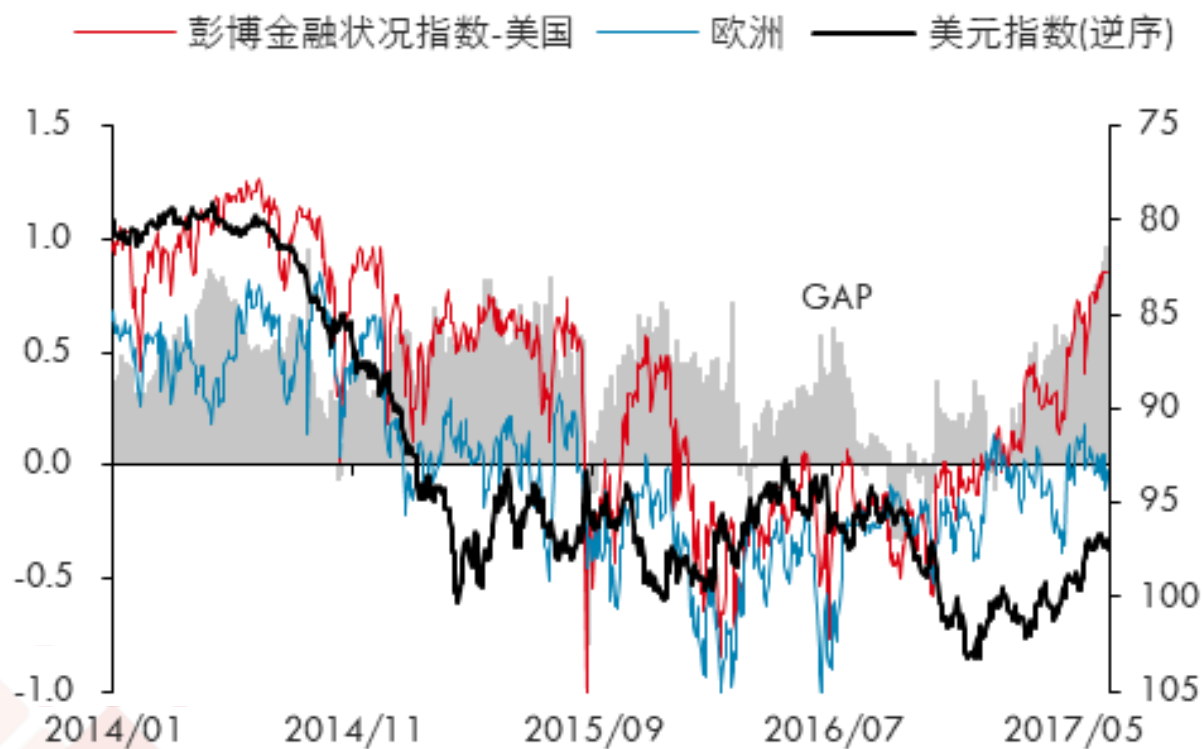
到期(百万美元)



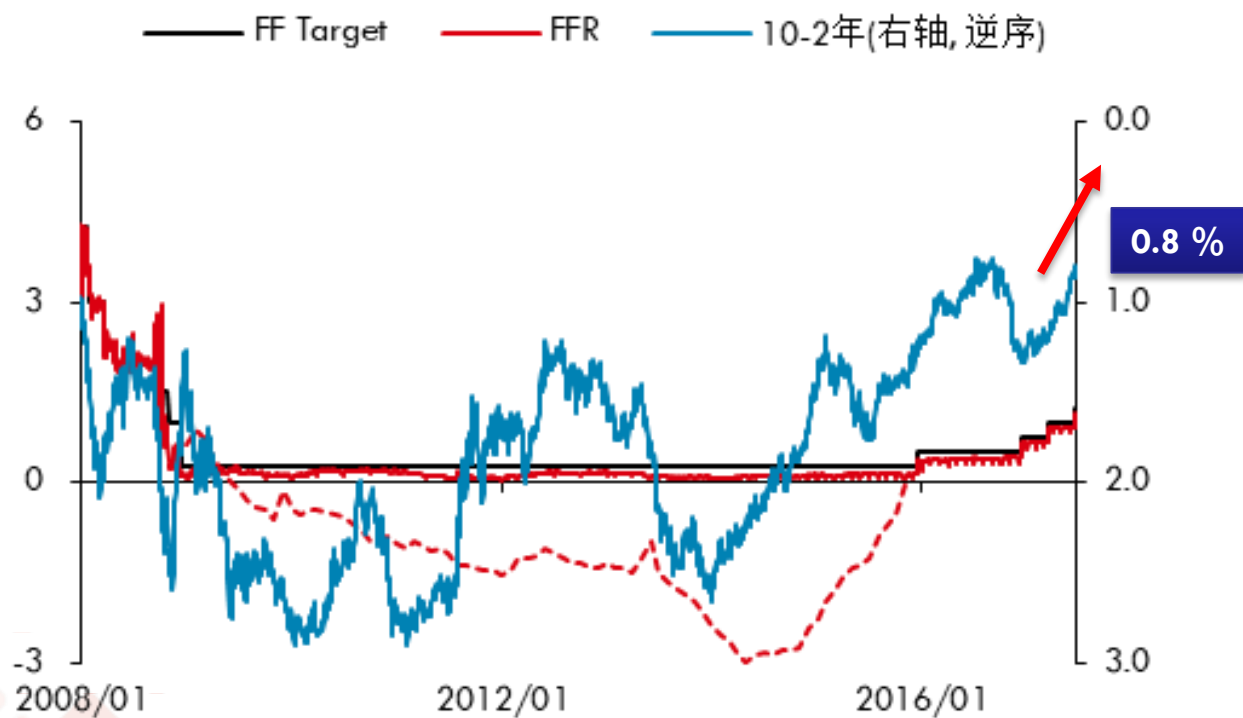
美联储金融环境指数 VS 美国基准利率



美国金融环境指数差——美国更宽松



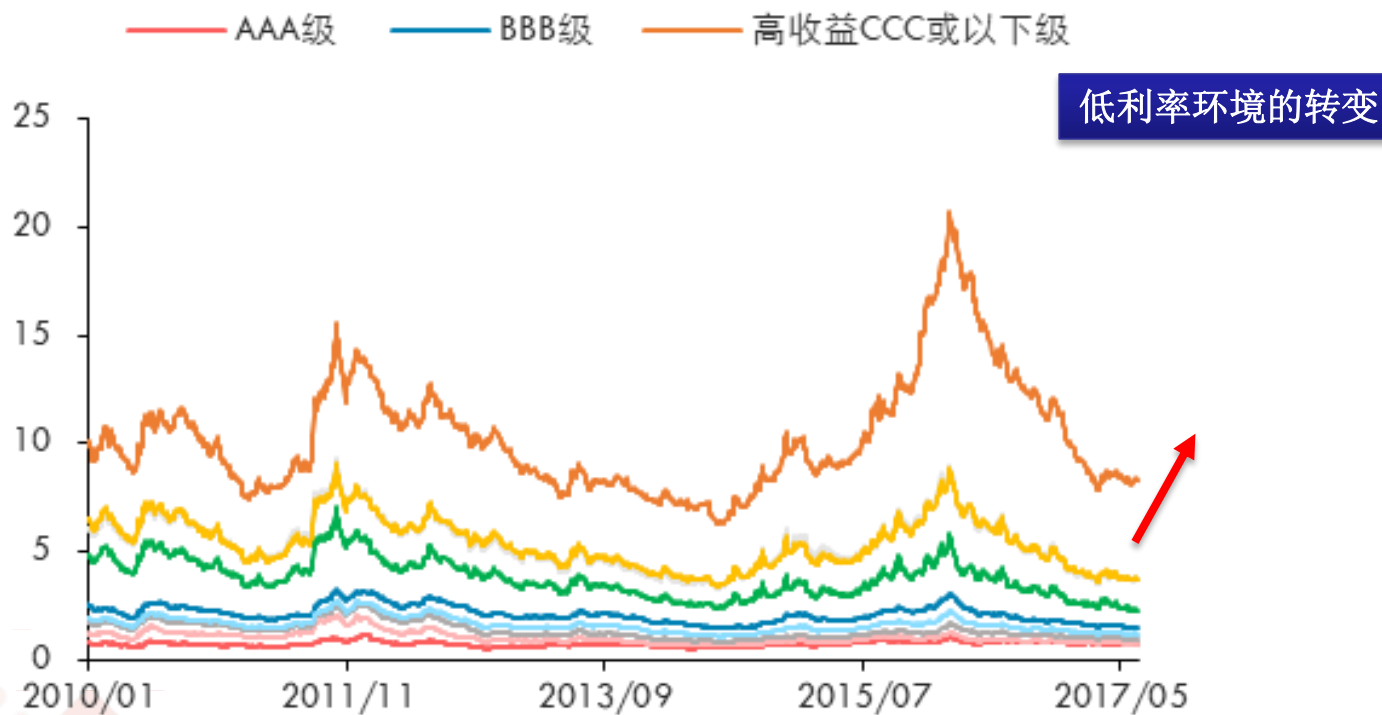
未来：利差继续趋平



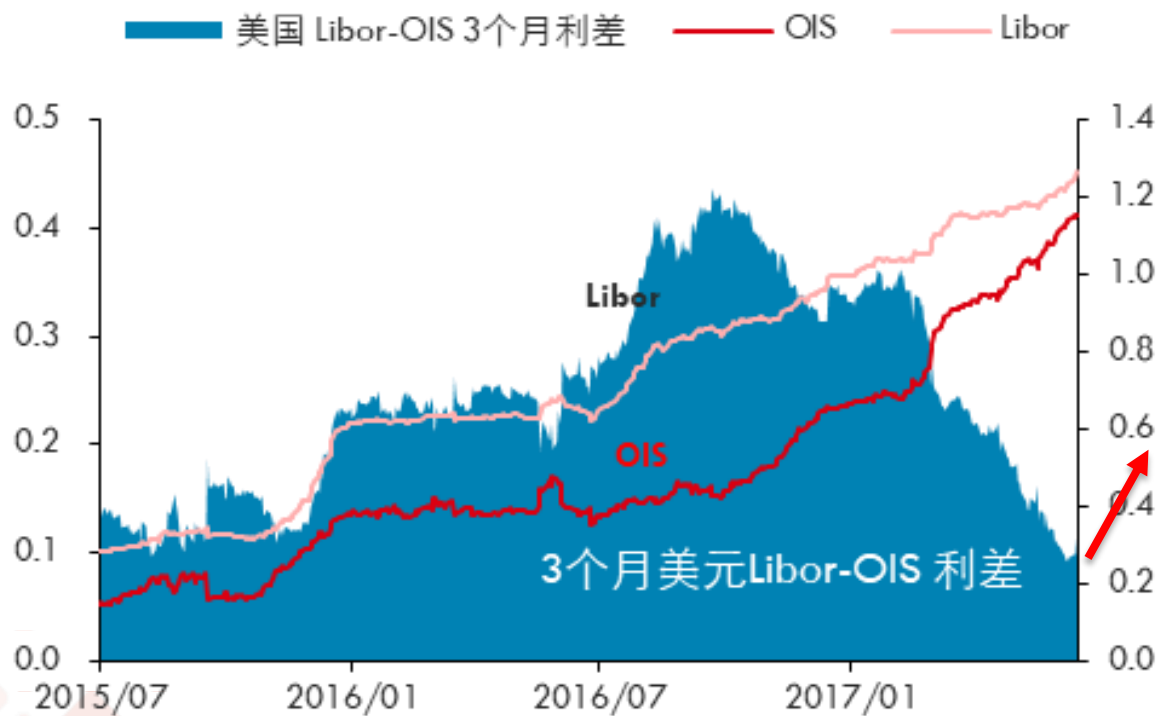
未来：利差筑底反弹



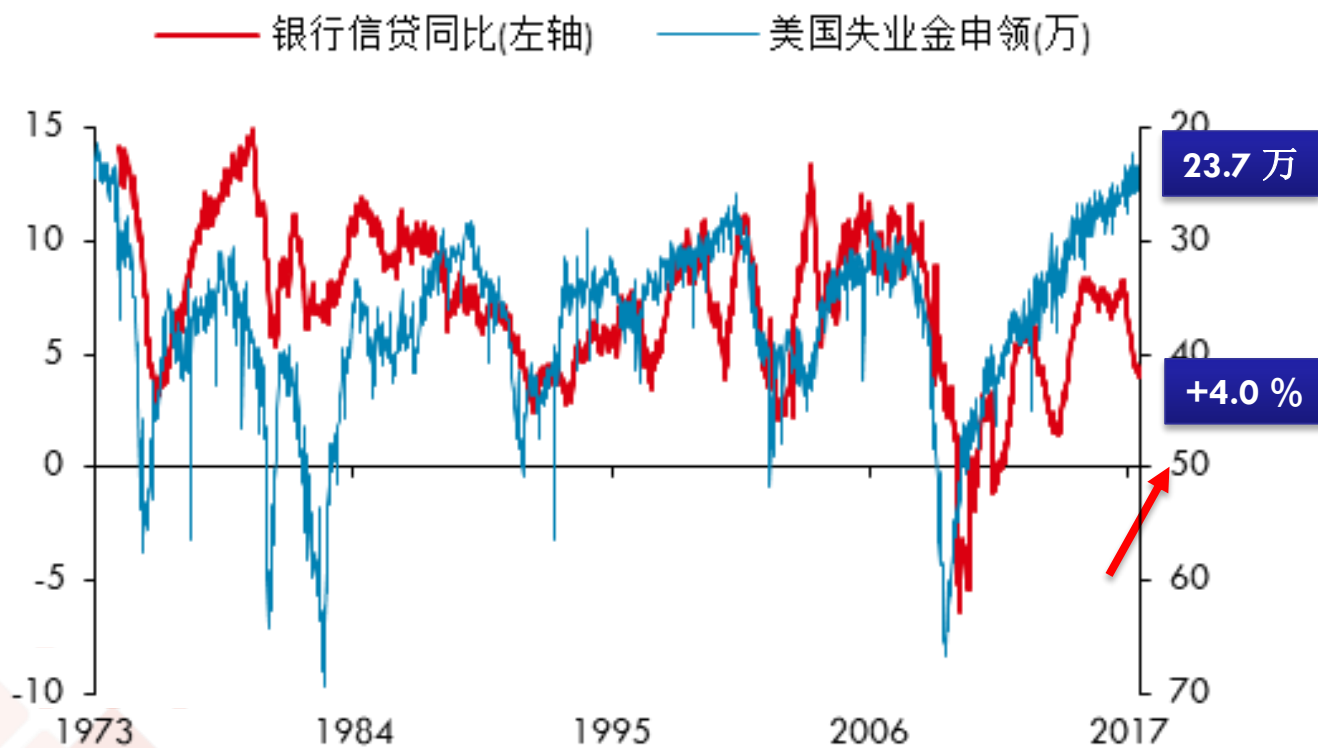
未来：利差筑底反弹



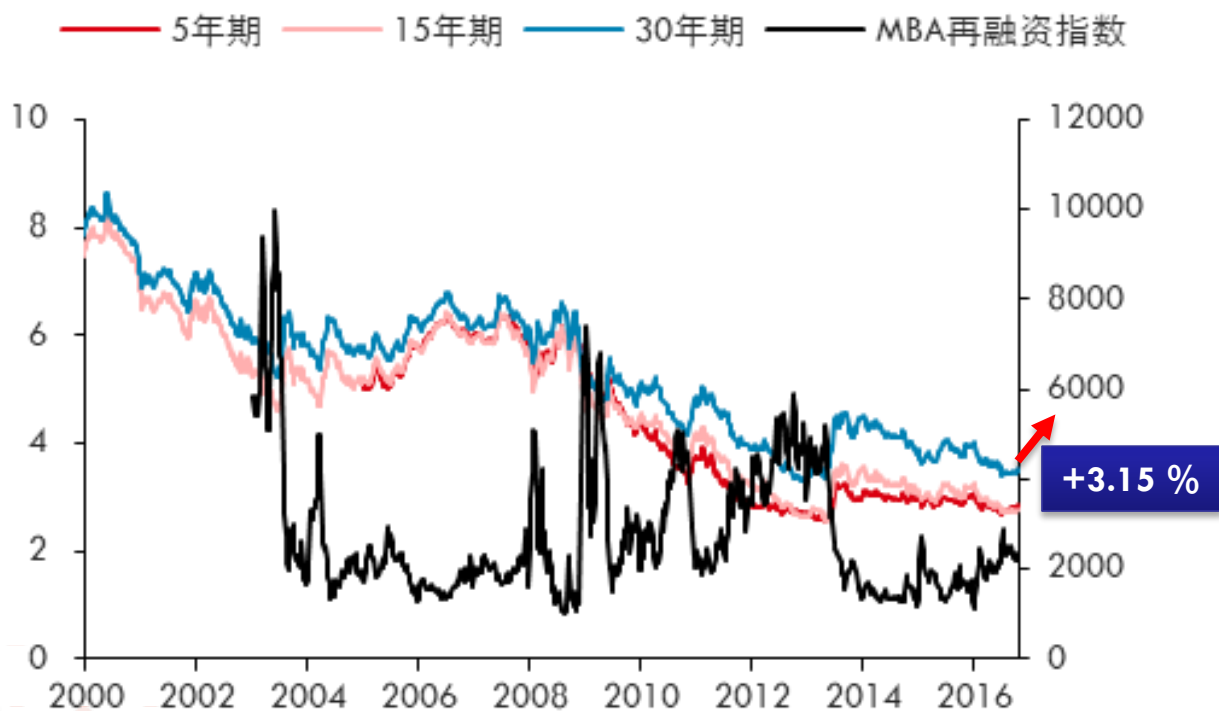
未来：利差低位反弹



未来：银行信贷意愿降低



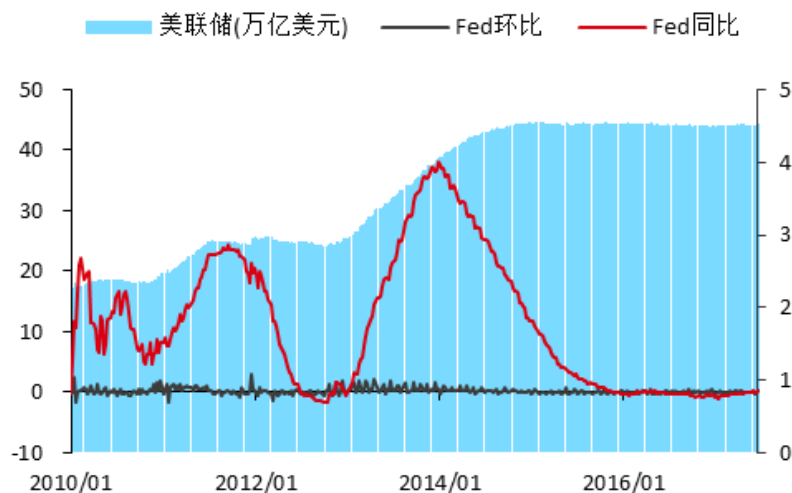
未来：银行信贷意愿降低



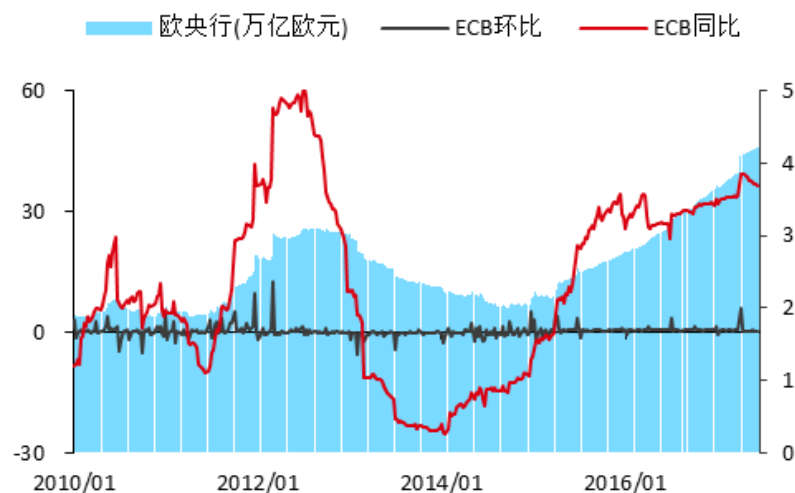
汇率向利差回归？



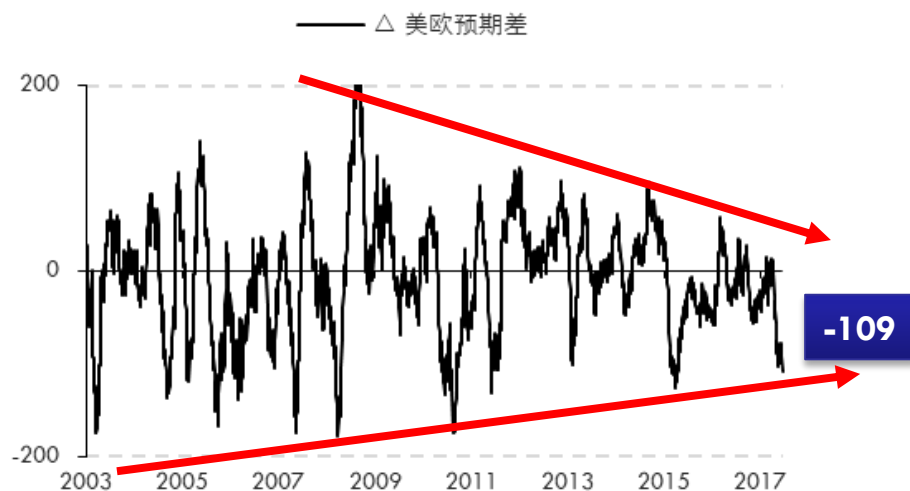
美联储总资产同比增速



欧央行总资产同比增速

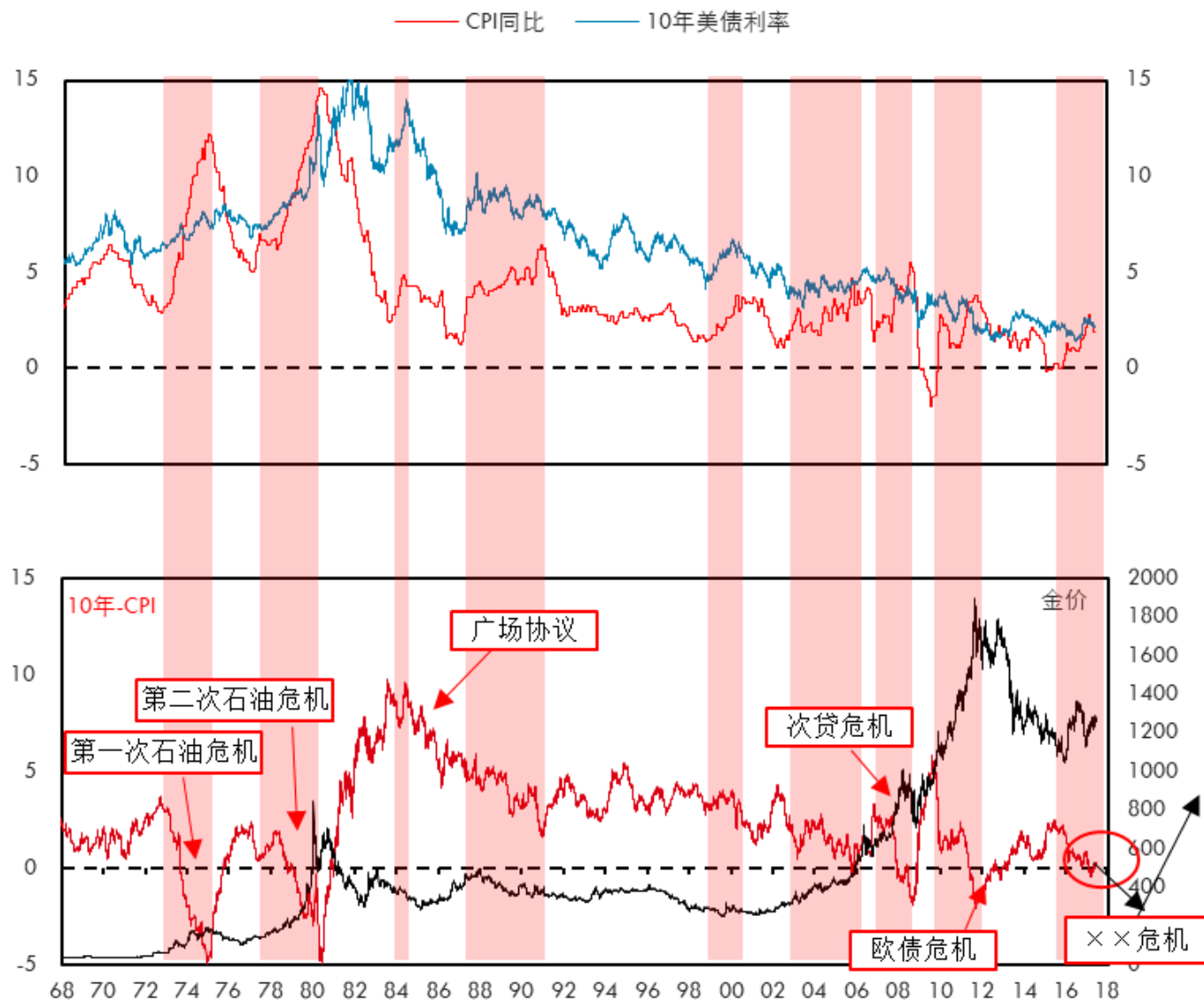


美欧经济超预期指数差值



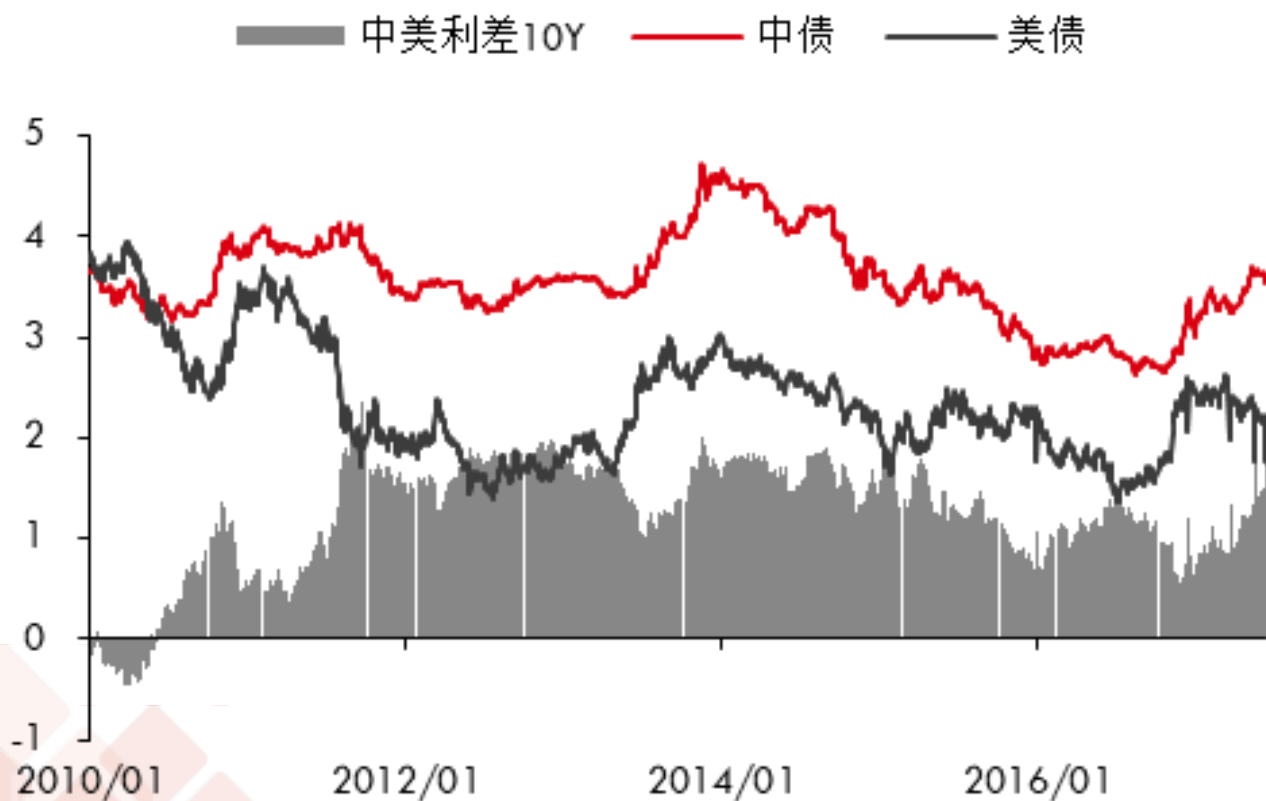
美欧通胀超预期指数差值







利差存在空间

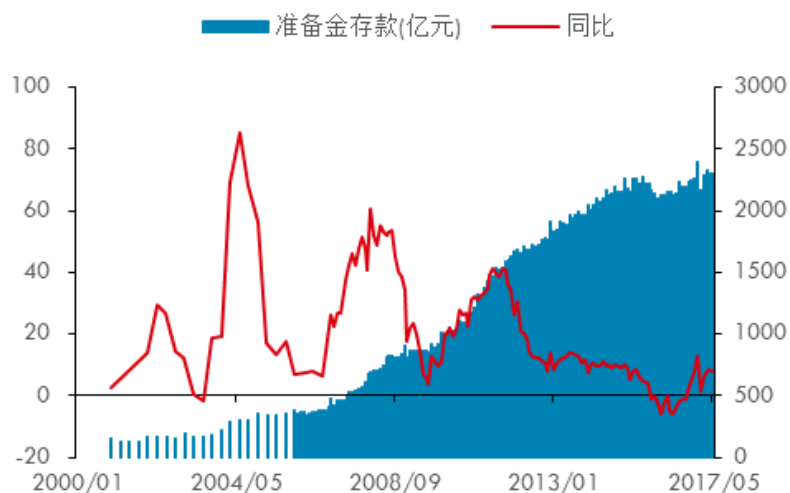




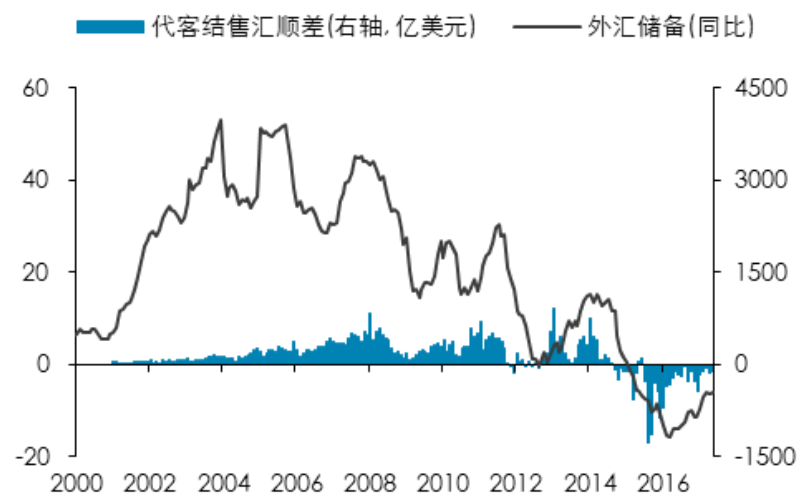
利差继续走平



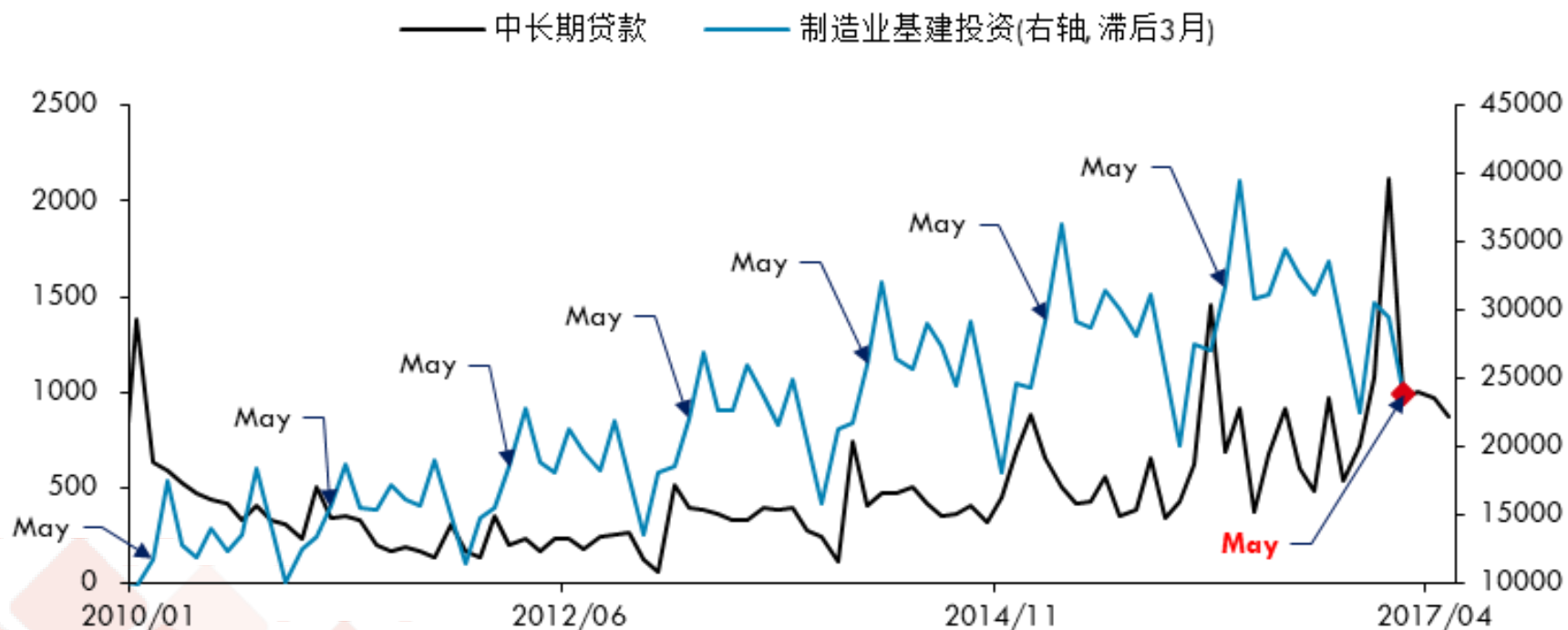
准备金存款增速



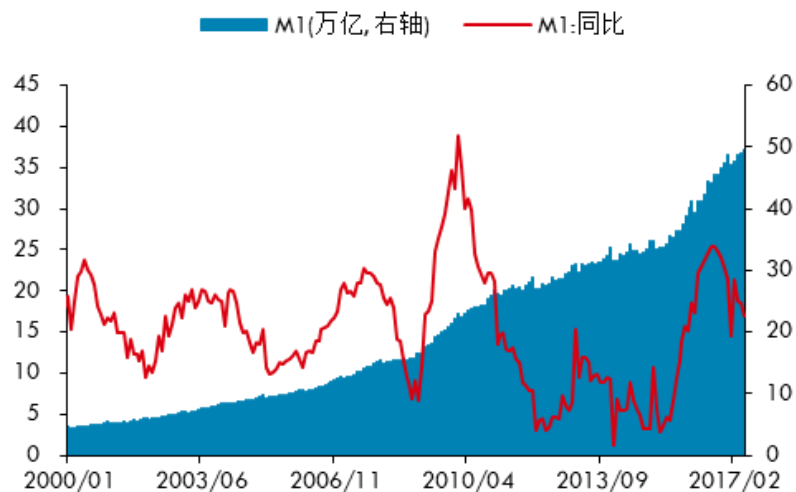
资金流出压力依然存在



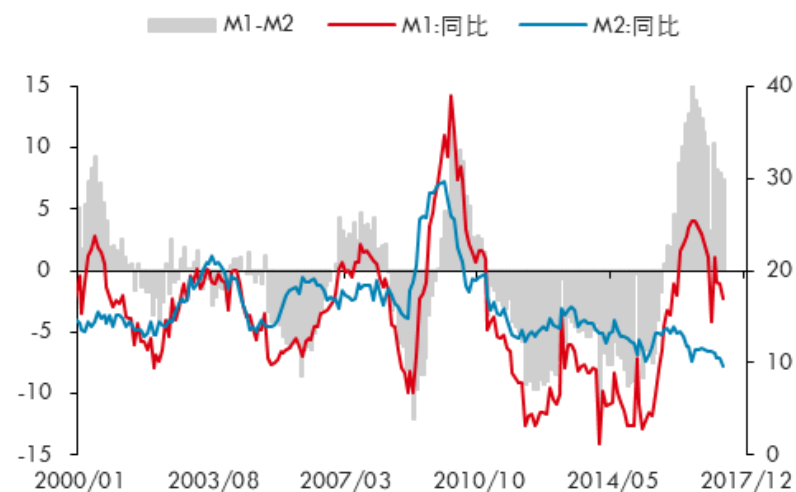
消失的投资？



M1同比



M1-M2



大类资产回顾

美联储加息之后

下半年大类资产展望

- 美元：非空
- 权益资产：非空

宏观大类资产趋势研判

外汇：

- 美元非空（经济、预期、持仓）
- 人民币先扬后抑（利率、逆周期因子）

股指：

- 短期反弹（MSCI，经济数据不弱）
- IH沽空机会（负债端管理、脱虚向实）

国债：

- 谨慎对待反弹（金融监管加强延续）
- 等待左侧转右侧交易的时机

风险点：

- 中国经济数据超预期转弱 → 市场宽松预期上升（国债的配置机会）

徐闻宇

2017.06.18

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。