

宏观策略

——金融工作会议

必须加强党对金融工作的领导，坚持稳中求进工作总基调，遵循金融发展规律，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务……

徐闻宇

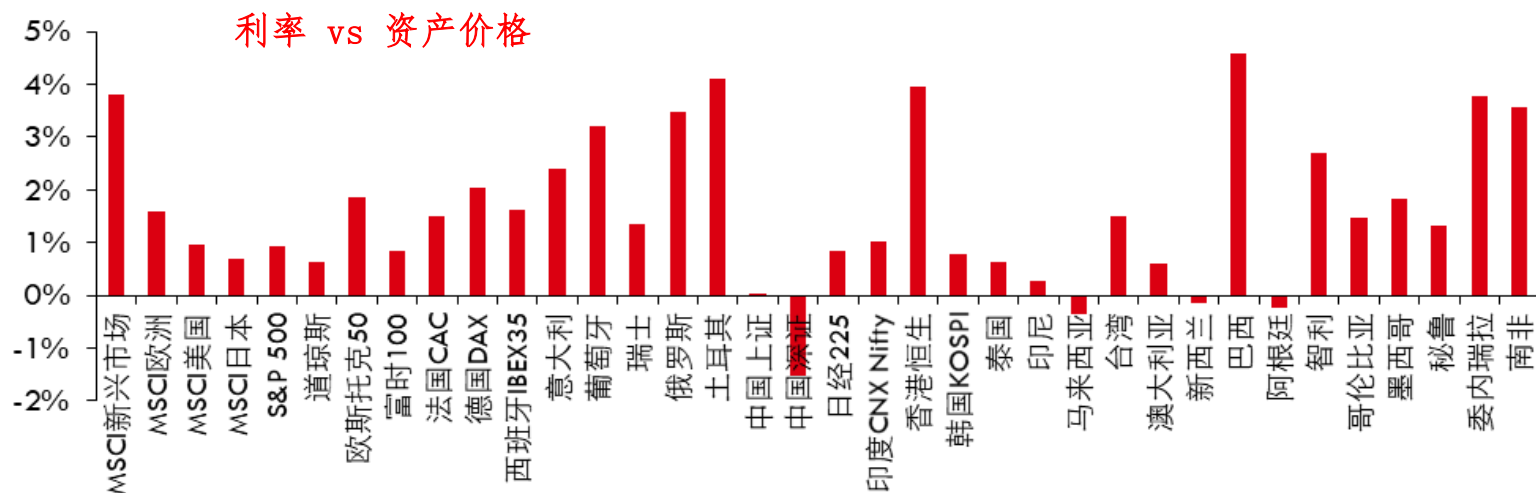
2017.07.16

大类资产回顾

- 股债汇和商品
- 利率曲线变动

金融工作会议

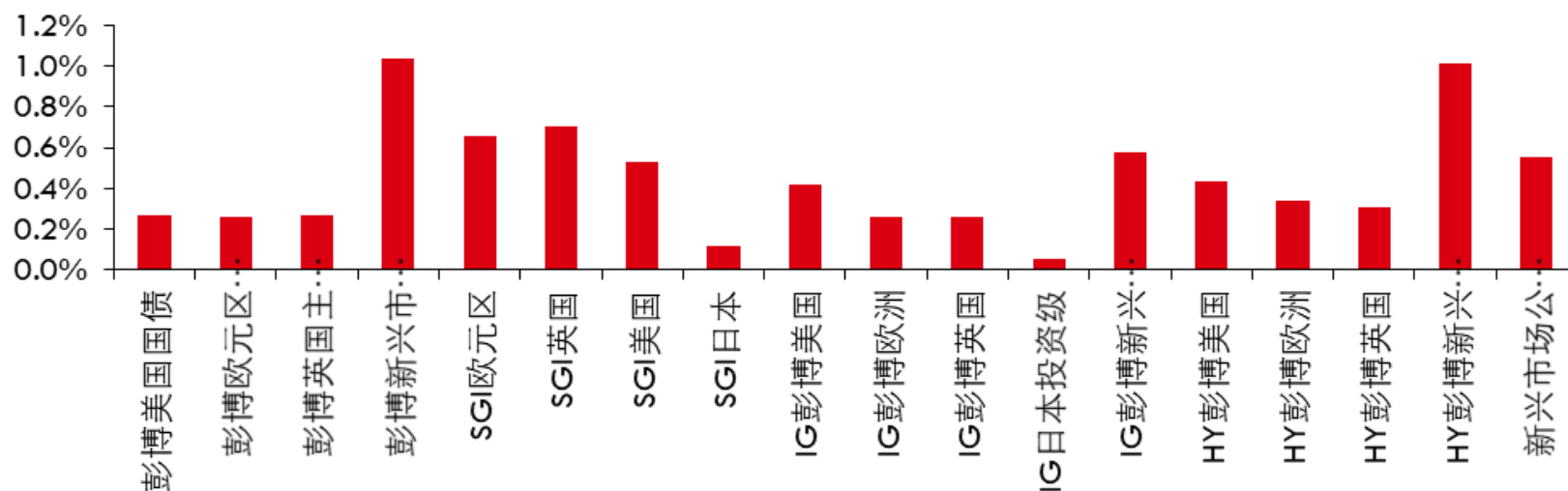
大类资产展望



股市

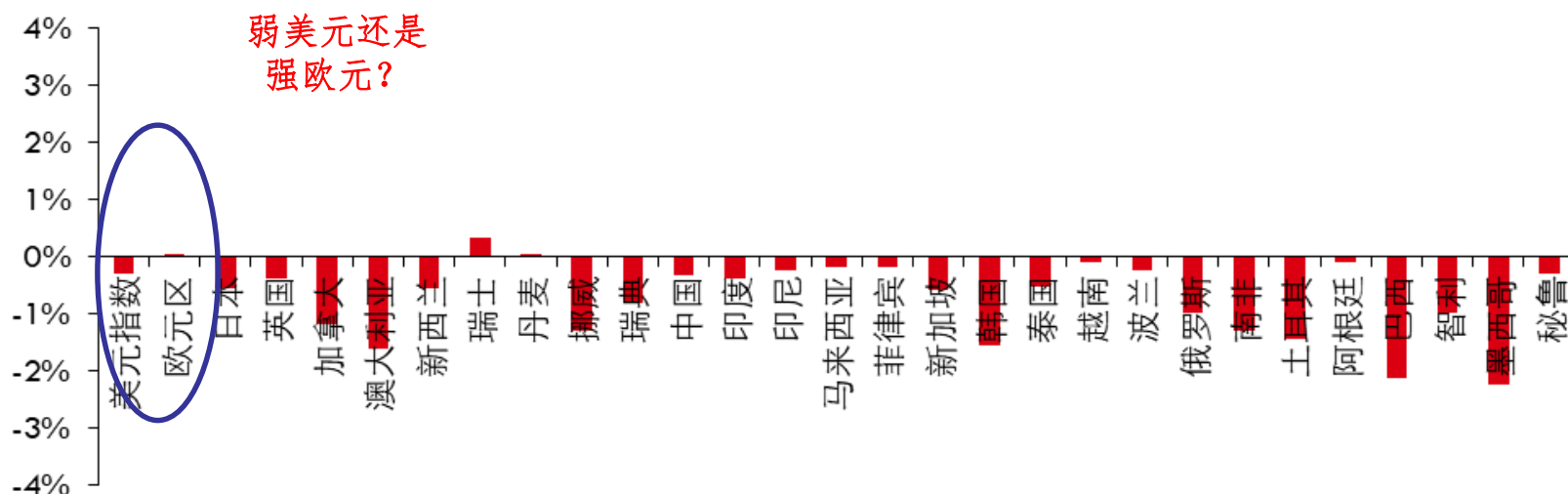
- 上周主要国家股指强劲上扬，且新兴市场大幅走强。一方面大宗商品强劲势头周度延续的背景下资源国经济展望出现乐观迹象；另一方面，在美欧收紧货币政策短期缓和的情况下，利率反弹格局出现调整。A股延续调整，且“漂亮50”强于中小版的结构分化延续，IC期指贴水维持扩大态势。

利率缓和 vs 通胀下行？



债市

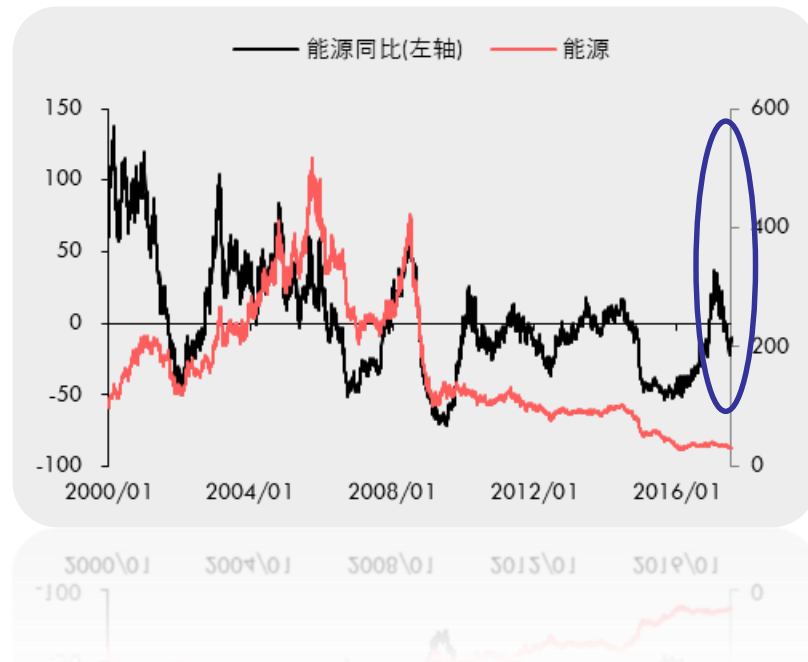
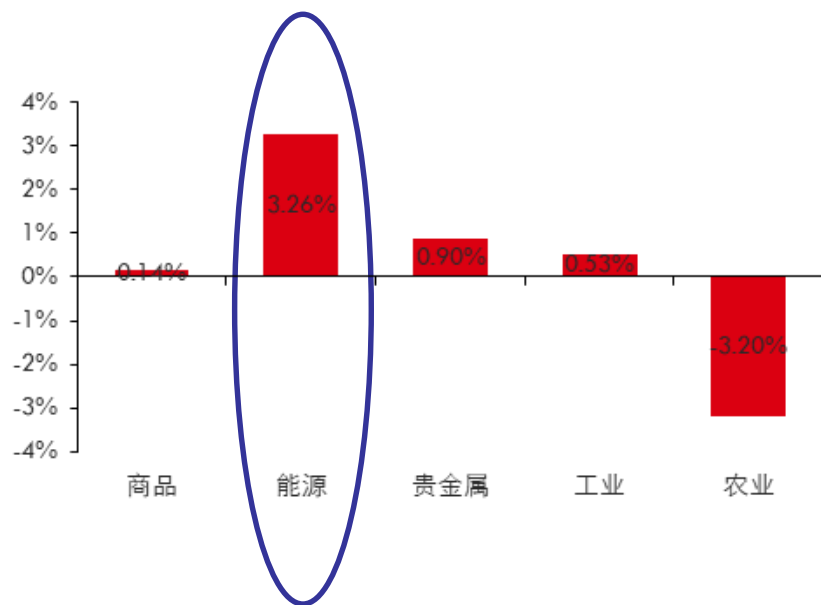
- 上周主要国家主权债延续上行。债市似乎仍在反映近期的全球央行货币政策收紧放缓的状态，在加拿大央行预期之下加息之后，未来经济复苏格局延续背景下利率仍存较大上行风险。



* 美元兑其他币种

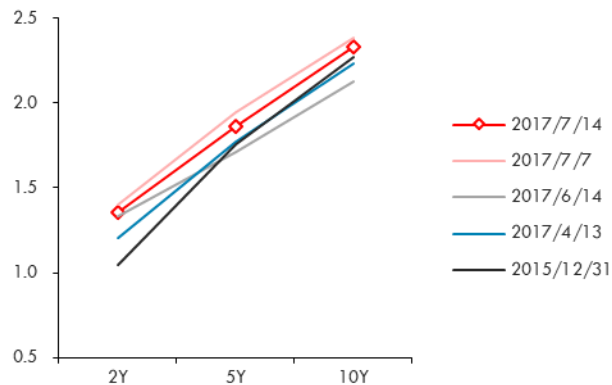
汇市

- 上周美元返回弱势状态，加拿大央行等加息带来非美地区利率展望强于美国。而纵观美国内部，受到特朗普“通俄门”、经济数据相对依然疲弱等因素影响，美债利率维持相对偏弱的格局，拖累美元指数短期延续在低位。

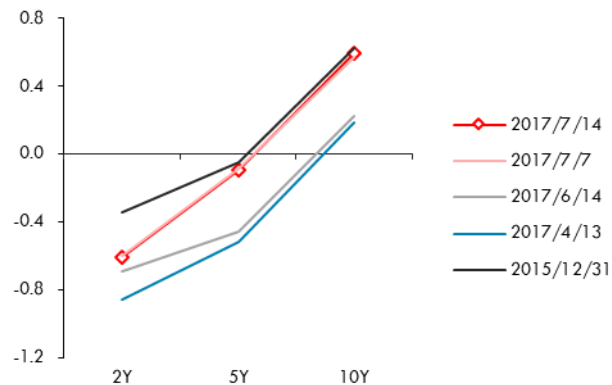


商品

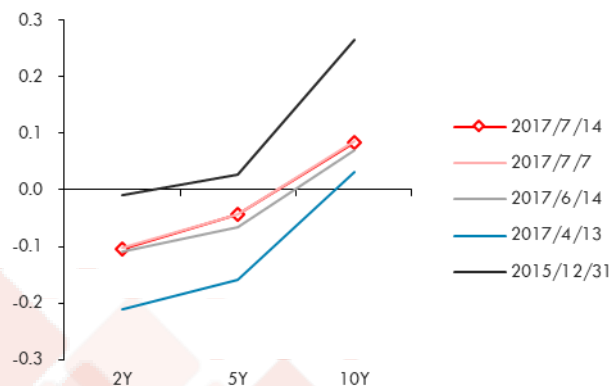
- 上周商品除农产品外维持相对强势，能源品的带动成为这其中较大的推动因素。在美国原油库存出现较大利好的影响下，市场对于原油远期展望出现改善，市场的预期边际上继续改善，带动了商品相对维持强势格局。



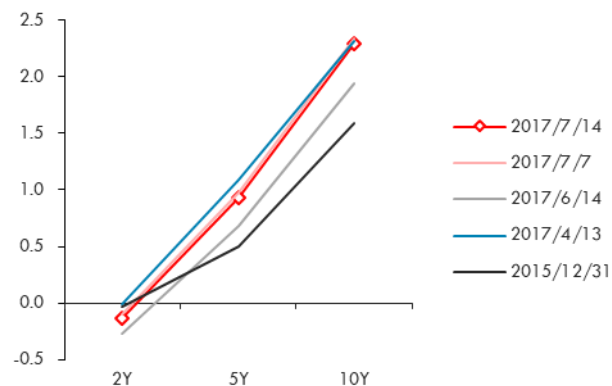
美国



德国



日本



意大利

大类资产回顾

金融工作会议

- 关键词
- 货币政策 vs 监管

大类资产展望

历年会议

全国金融工作会议	会议时间	重要事件	上年 GDP	当时 M2 (广义货币供应)
第一次	1997.11	成立证保监会、四大资产管理公司	7.18 万亿	8.76 万亿
第二次	2002.02	成立银监会、国有银行股改上市	11.08 万亿	15.92 万亿
第三次	2007.01	成立中投公司，农行股改上市、国开行全面推行商业化	21.94 万亿	35.15 万亿
第四次	2012.01	部署八项工作，发展实体经济、人民币国际化、提振股市信心	48.93 万亿	85.59 万亿
第五次 (本次)	2017.07	成立国务院金融稳定发展委员会	74.41 万亿	163.13 万亿

制表：米筐投资 (ID：mikuangtouzi)

 米筐投资

风险、发展、监管

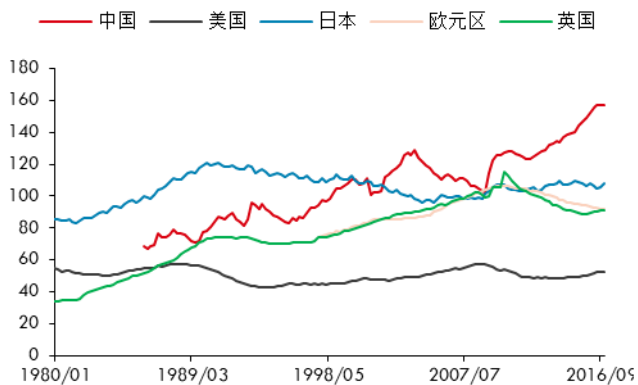
名称	出现次数	名称	出现次数	名称	出现次数
金融	114	建设	10	推进	8
风险	27	重要	10	体系	8
发展	25	工作	10	金融机构	8
监管	22	金融风险	10	金融改革	8
加强	17	坚持	9	处置	7
融资	14	强化	9	制度	7
服务	14	中央	9	企业	7
改革	13	机制	9	社会	7
实体	12	习近平	9	系统性	7
完善	12	金融监管	9	结构	6
实体经济	12	机构	8	健全	6
防范	11	系统	8	管理	6

风险之实体

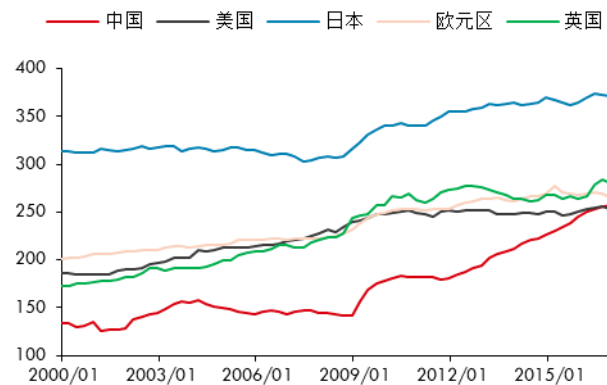
	中国	美国	日本	欧元区	英国
银行部门	157.0	52.5	107.9	91.9	91.0
非金融部门	257.0	252.9	371.0	265.8	280.4
政府	46.4	100.8	212.9	103.0	116.6
私人非金融	210.6	152.0	158.0	162.9	163.8
企业	166.3	72.5	95.5	104.2	76.2
家庭	44.4	79.5	62.5	58.6	87.6

风险之实体

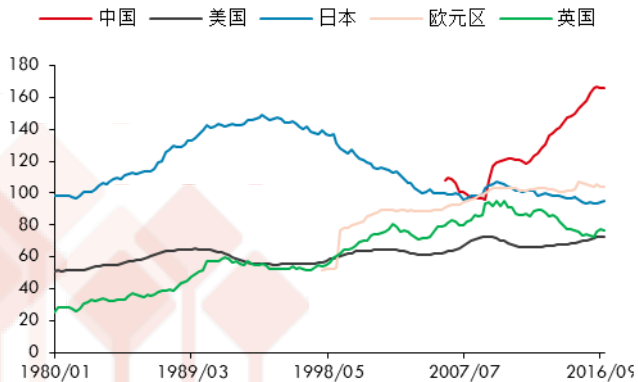
银行



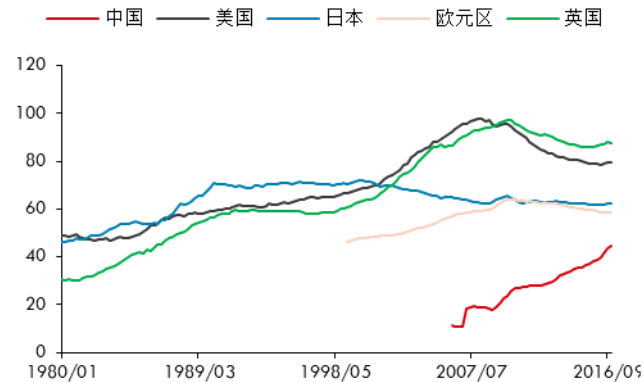
非金融



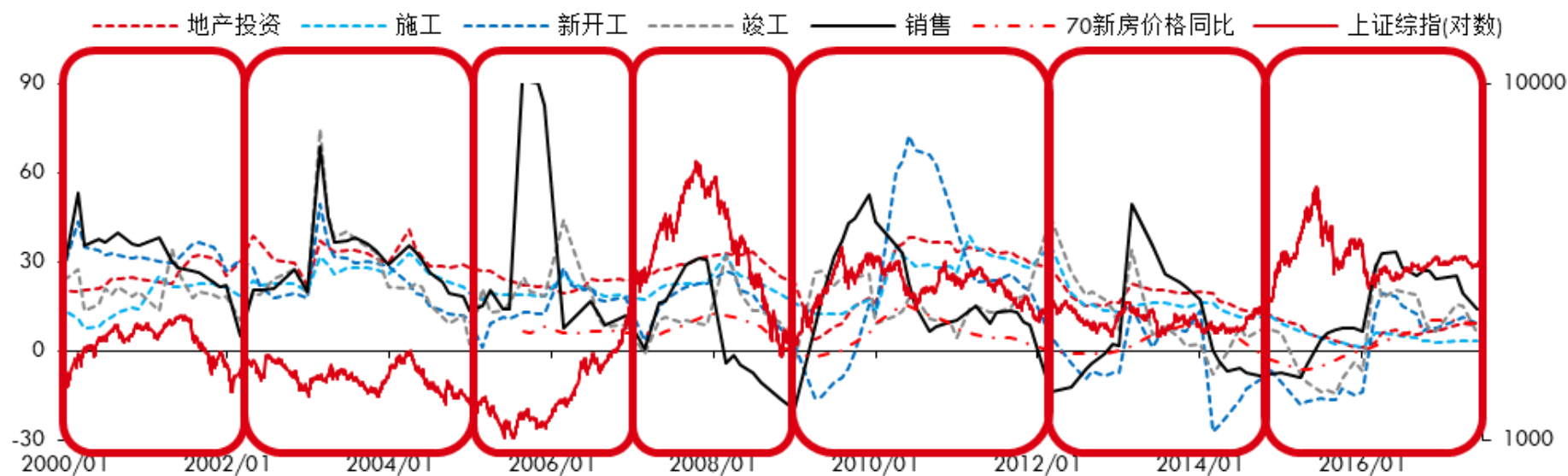
企业



家庭

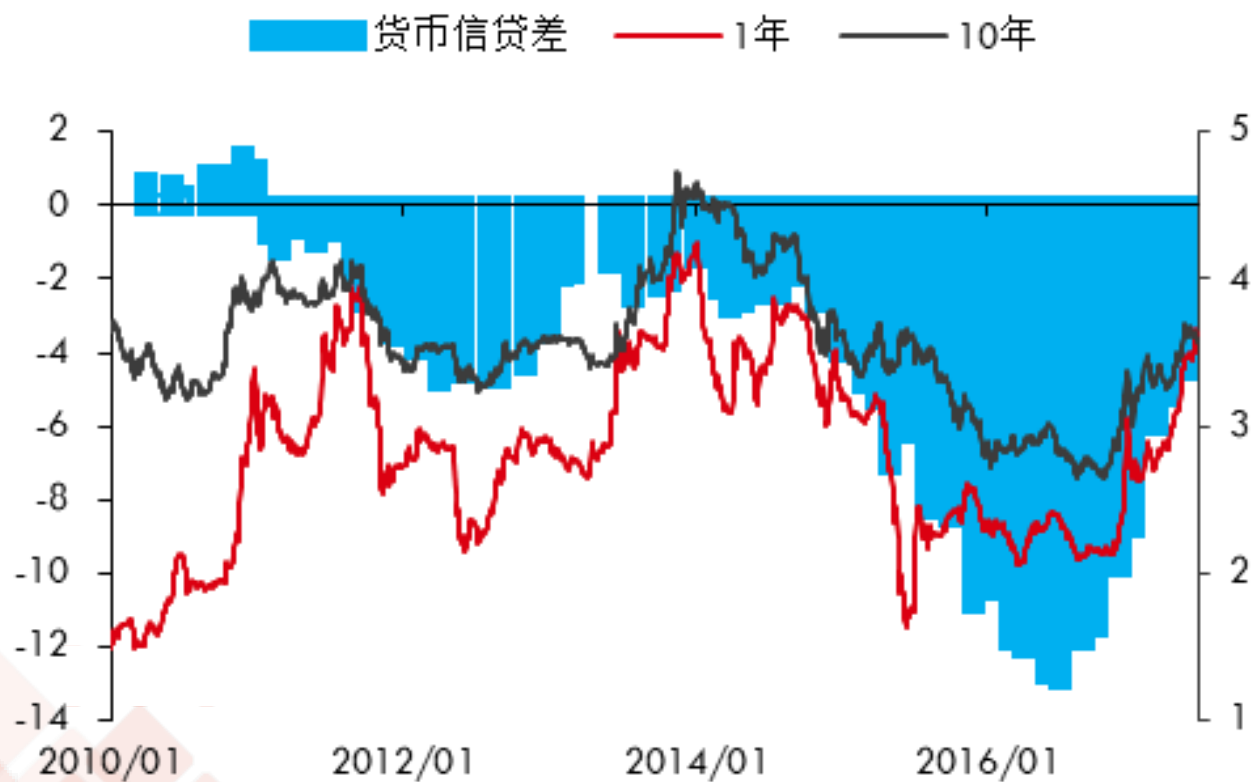


风险之实体



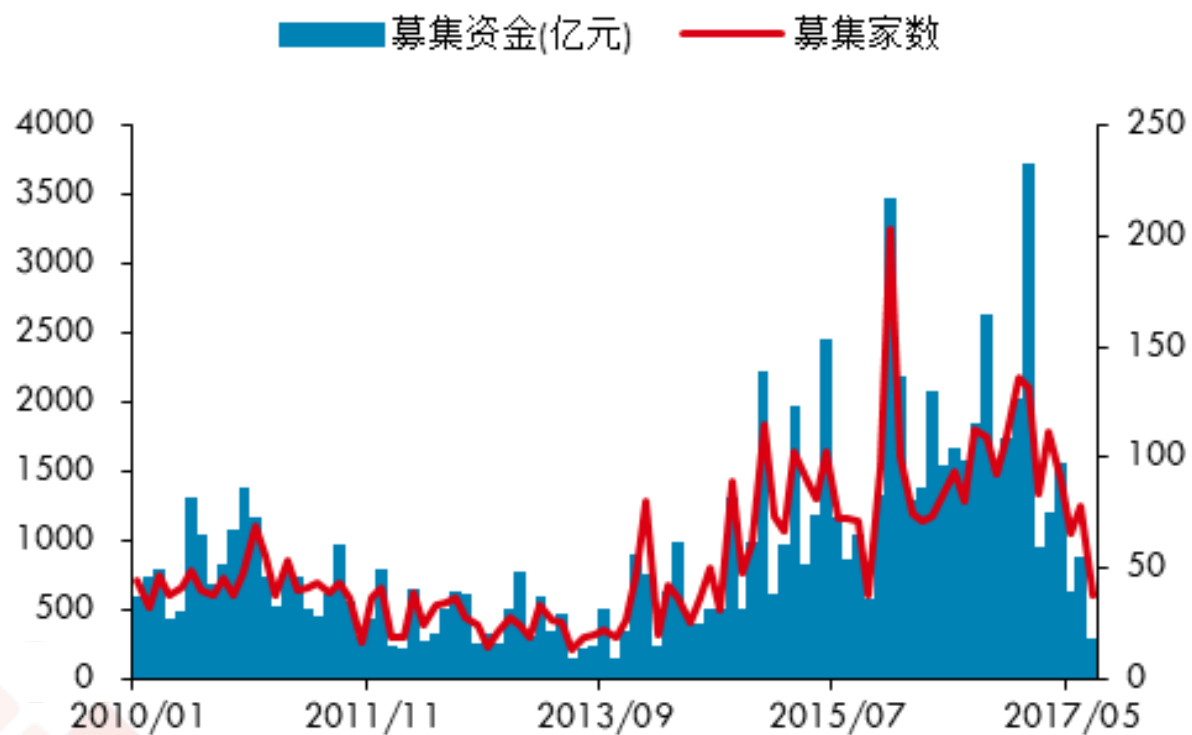


风险之金融



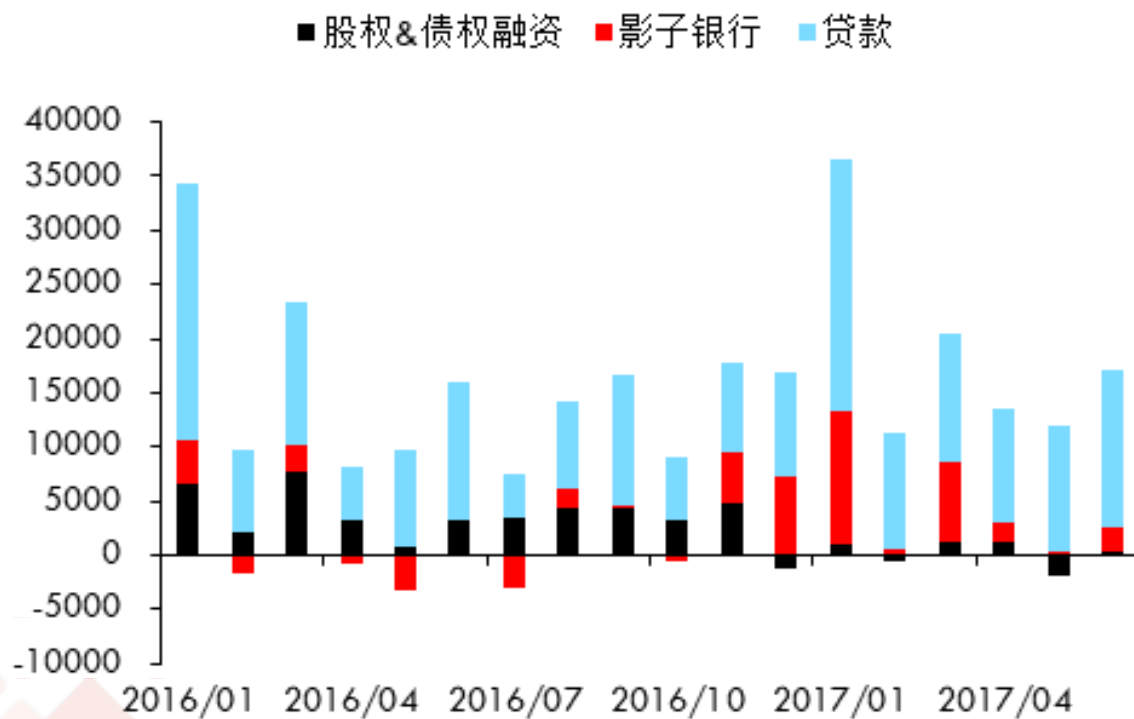


发展之直接融资





发展之直接融资



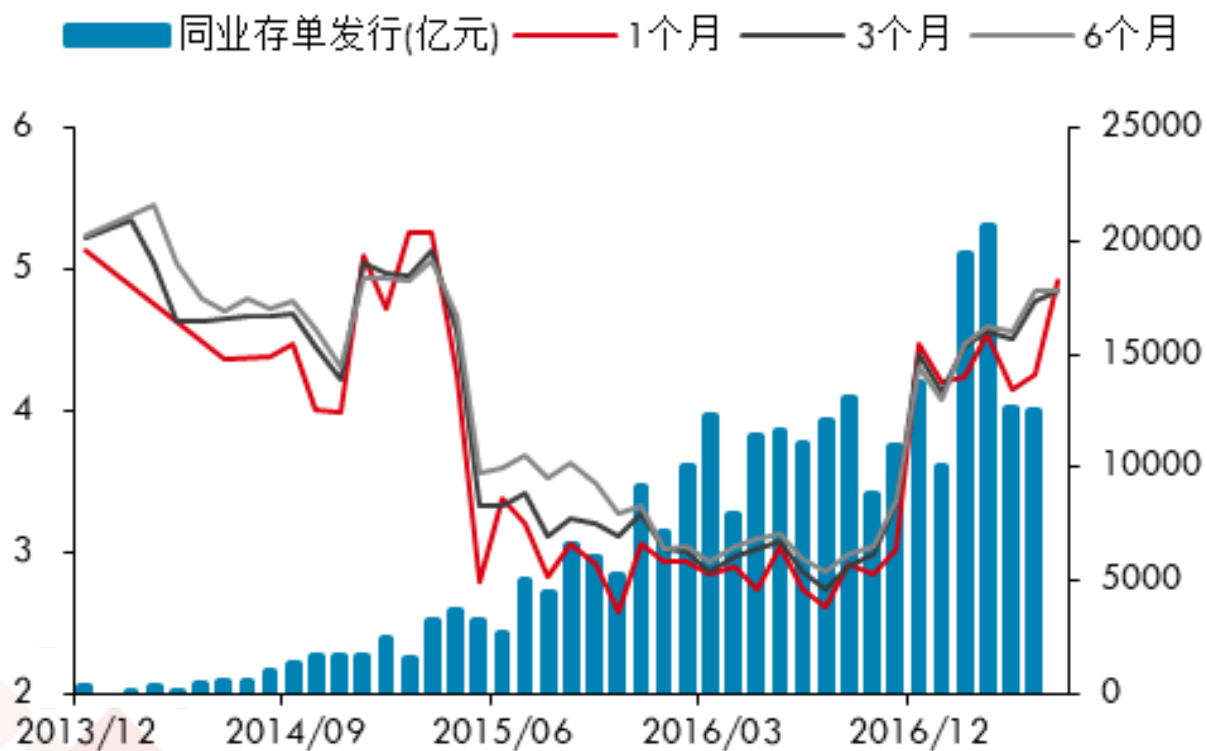


监管之杠杆





监管之杠杆





中美利差



大类资产回顾

金融工作会议

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（美欧经济预期差、政策溢价的回归）

股指：

- 短期结构性反弹（推动国有大行战略转型）
- IH沽空仍需等待（负债端管理、脱虚向实 → 中小金融机构）

国债：

- 稳健中性 → 稳健：短期反弹（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

2017.07.16

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。