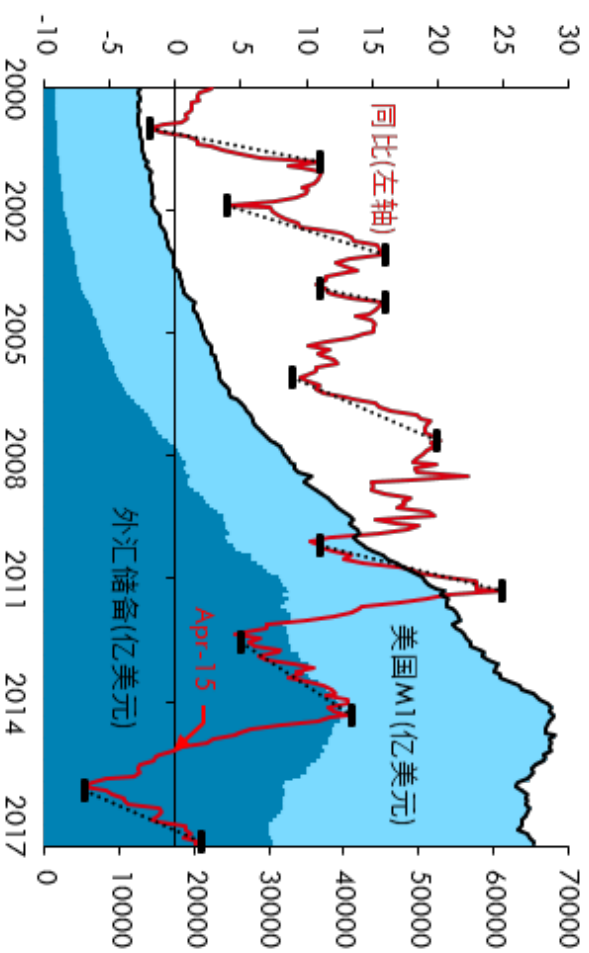




宏观策略

——8月折点临近



徐闻宇

2017.07.30



大类资产回顾

- 股债汇和商品
- 利率曲线变动

8月流动性折点

大类资产展望



股市

- 新兴市场受资金流入大幅上涨，国内结构分化延续



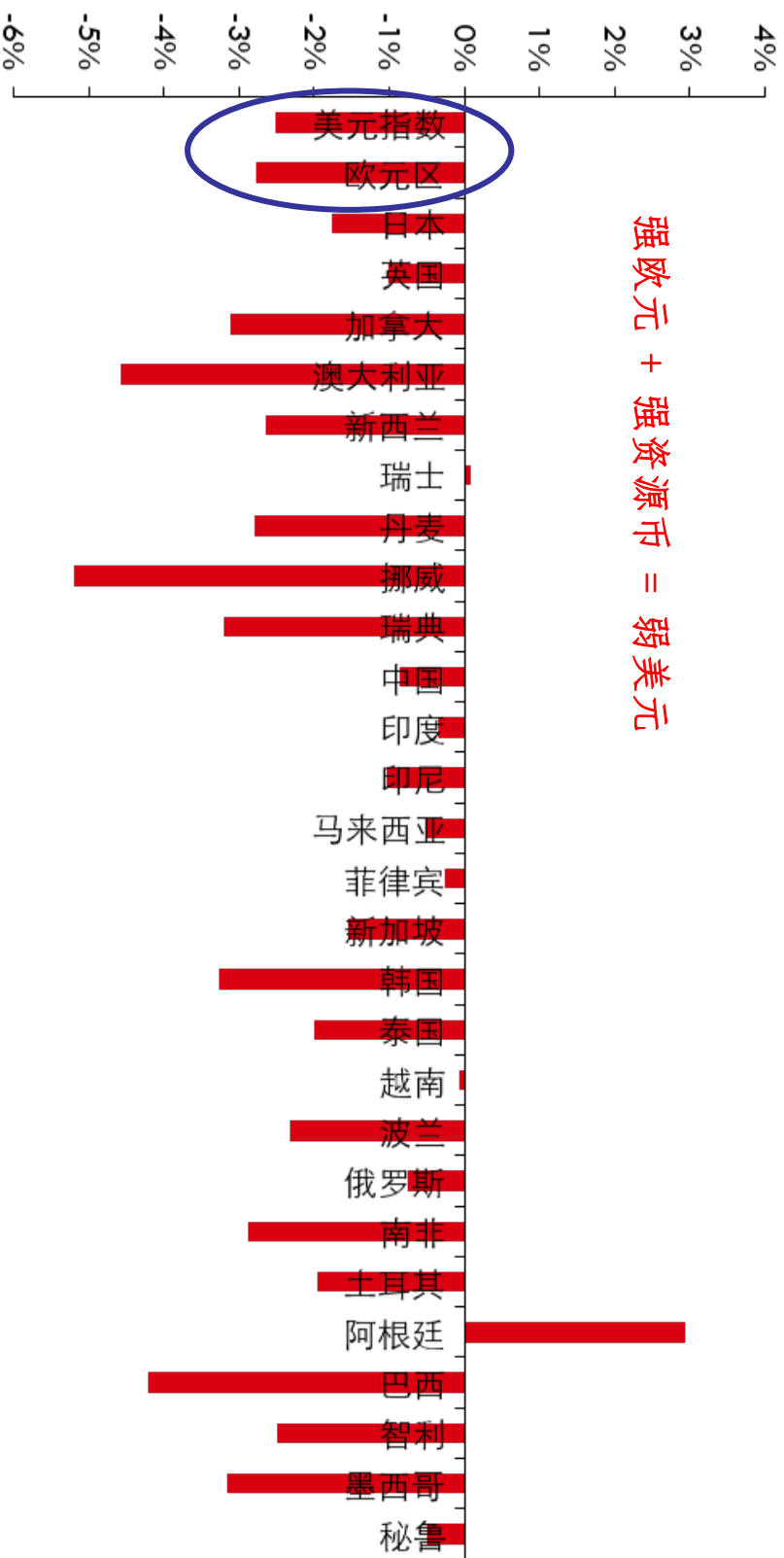
债市

- 利率债上涨（利率下降），通胀难上去 → 货币难收紧？
- 高收益债上涨，利差收窄，风险偏好上升？



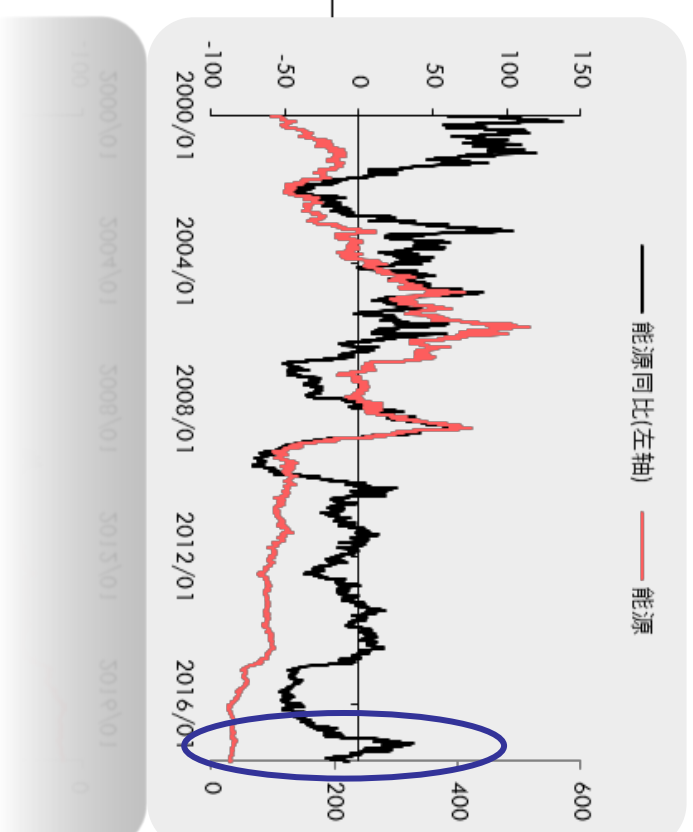
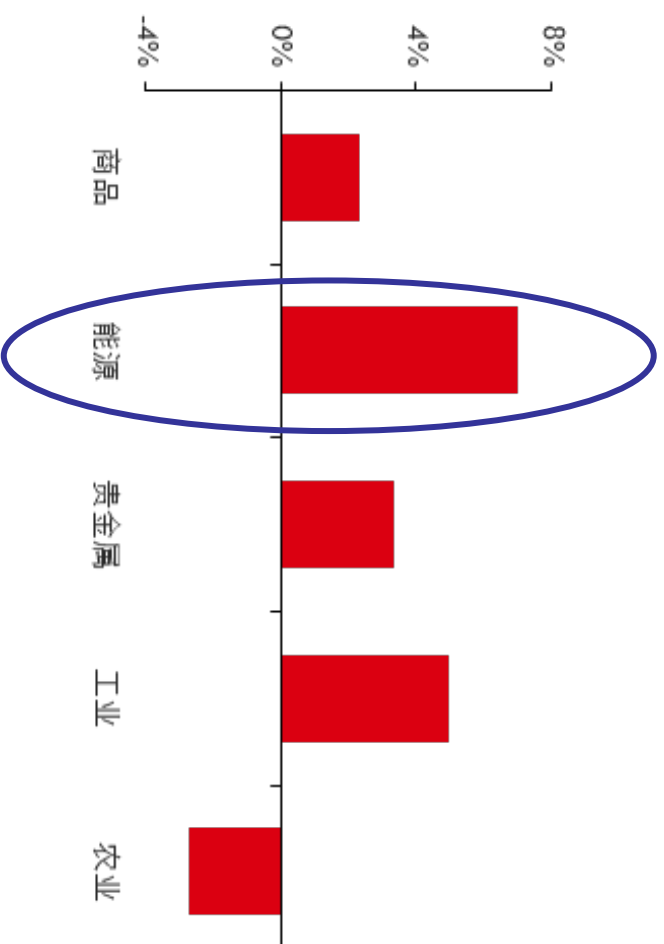
* 美元兑其他币种

强欧元 + 强资源币 = 弱美元



汇市

- 弱美元下的各类资产生态!!!



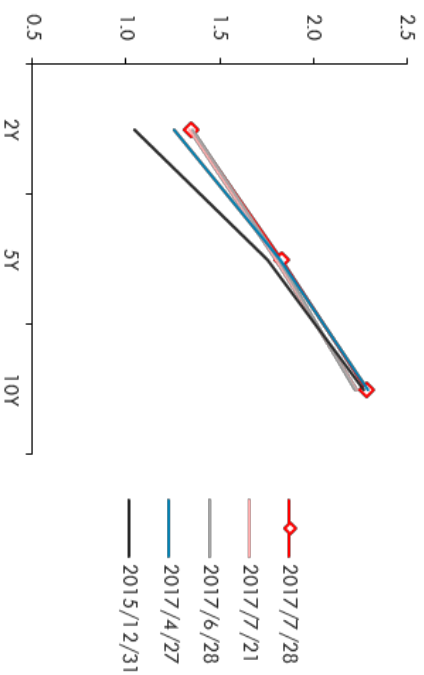
商品

- 农产品反弹的证伪?
- 能源上行反映市场对于原油市场供需平衡的逐渐看好?

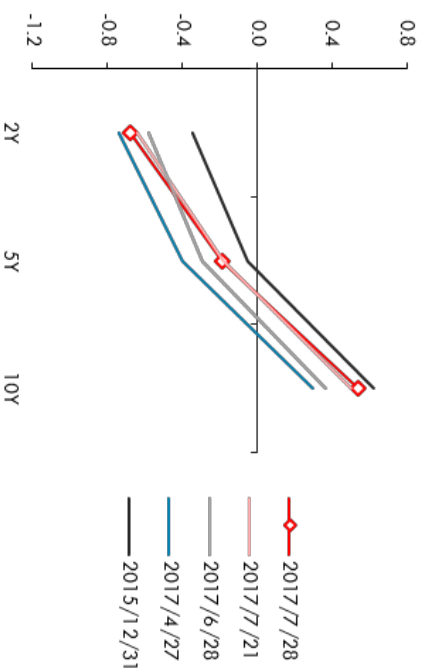


华泰期货
HUATAI FUTURES

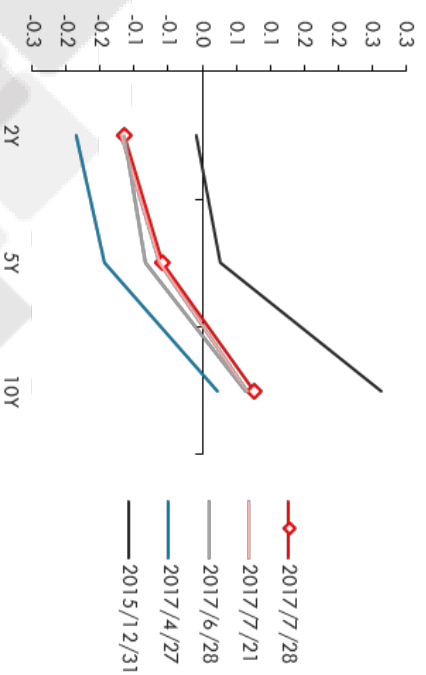
利率曲线变动：利率暂持稳



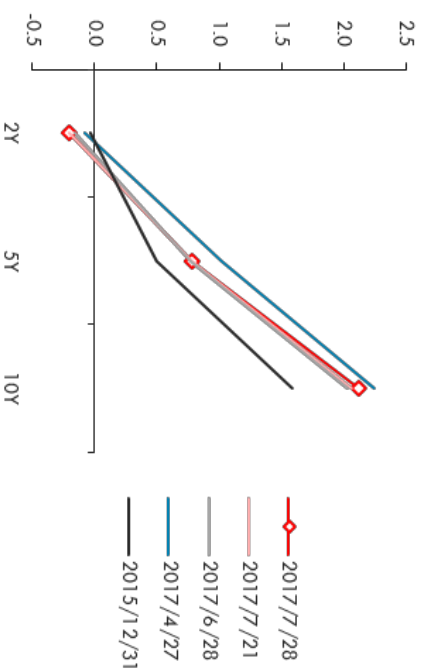
美国



德国



日本



意大利



大类资产回顾

8月流动性折点

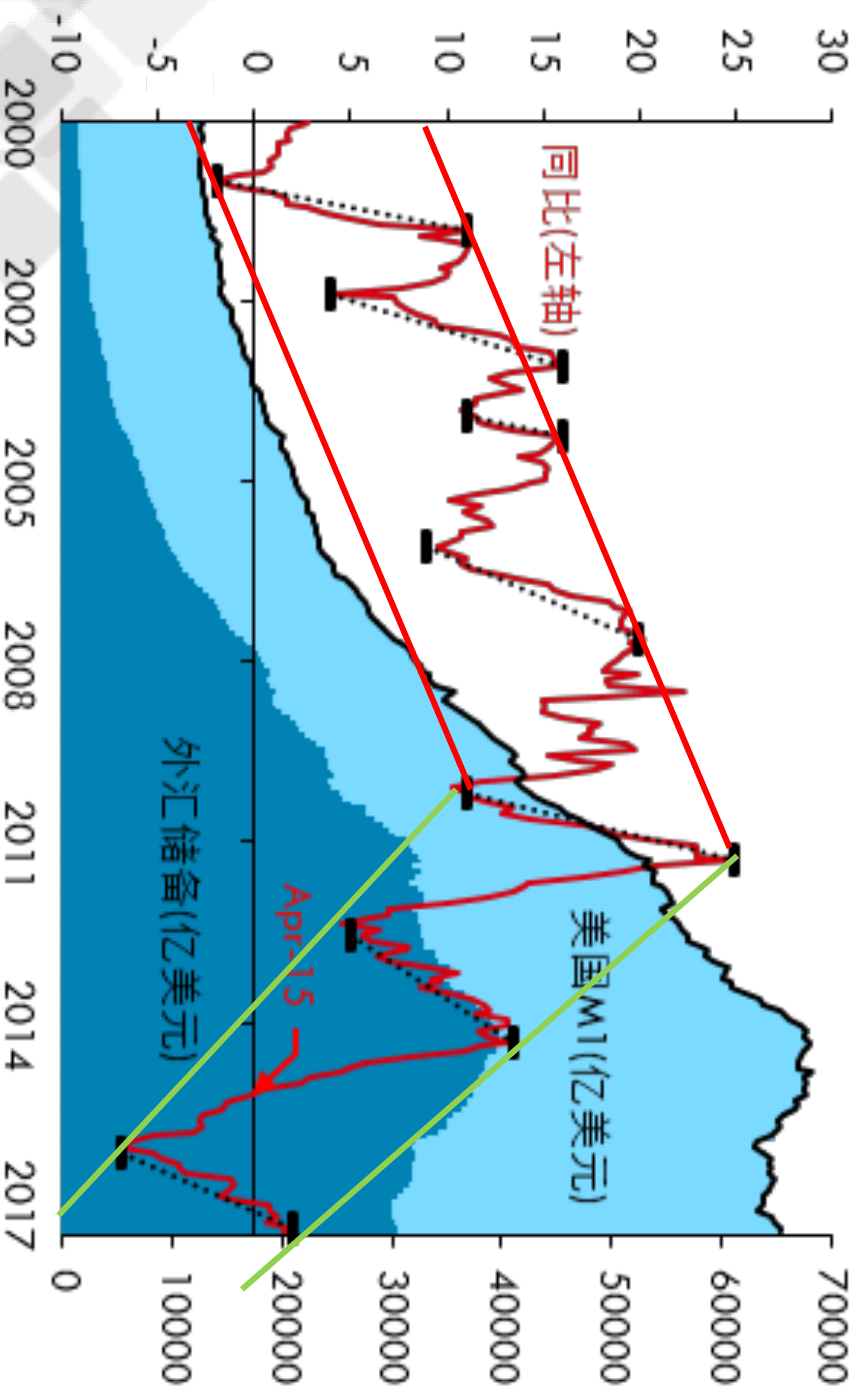
- 8月没有会议
- 8月国内监管趋紧

大类资产展望



没有议息会议的8月

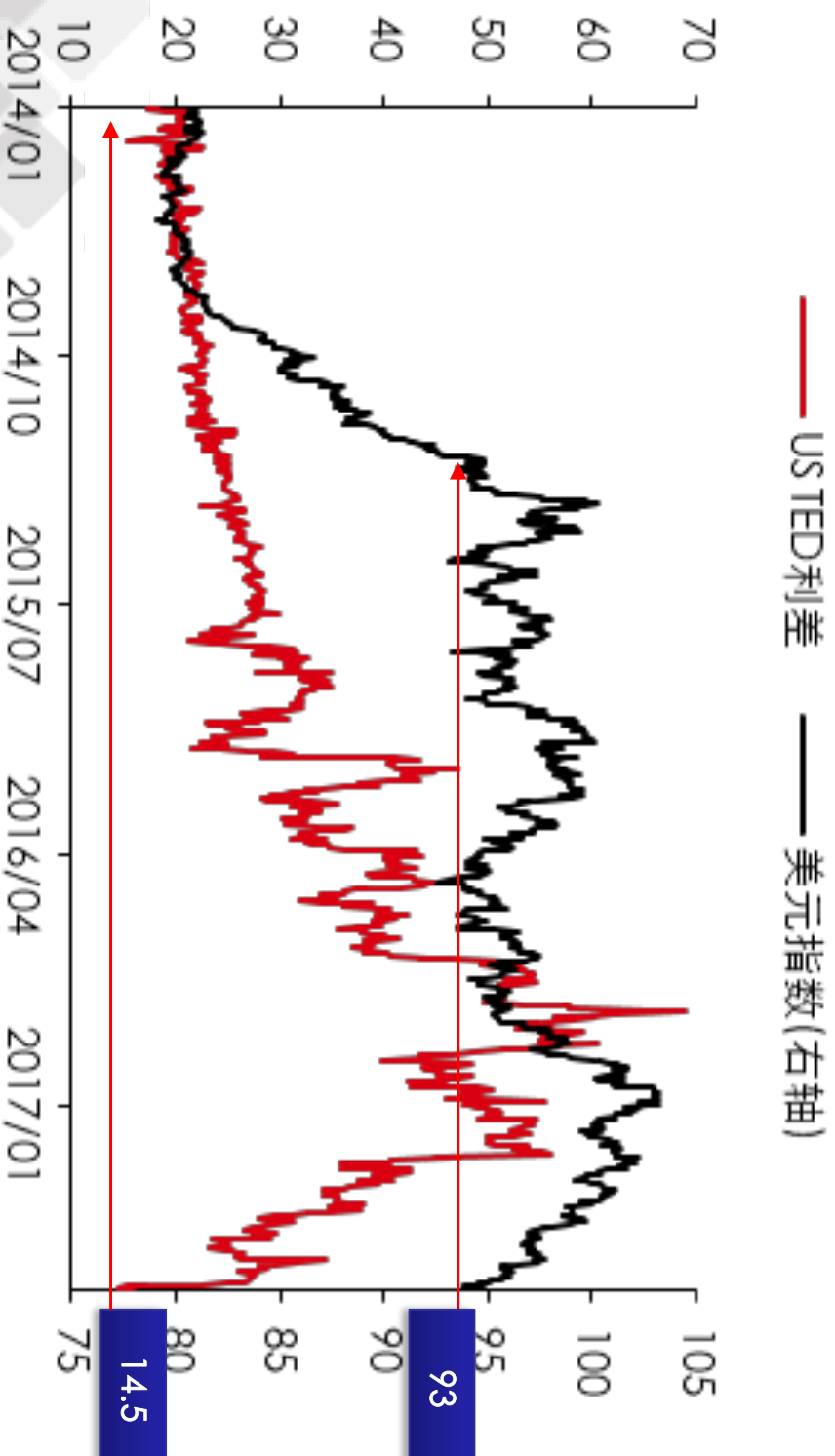
需要警惕全球流动性的拐点





美元：流动性的源头

TED 利差

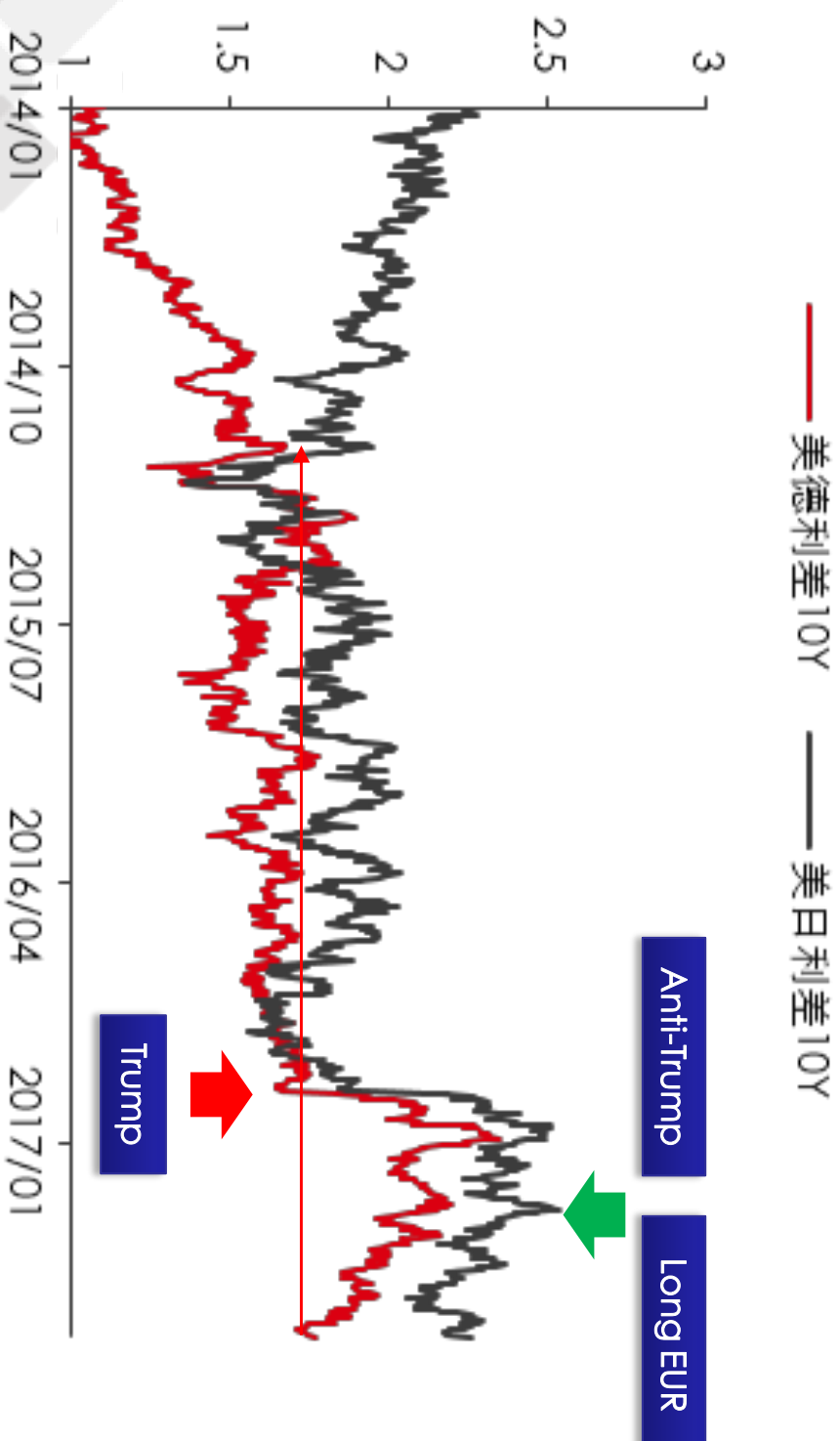




华泰期货
HUATAI FUTURES

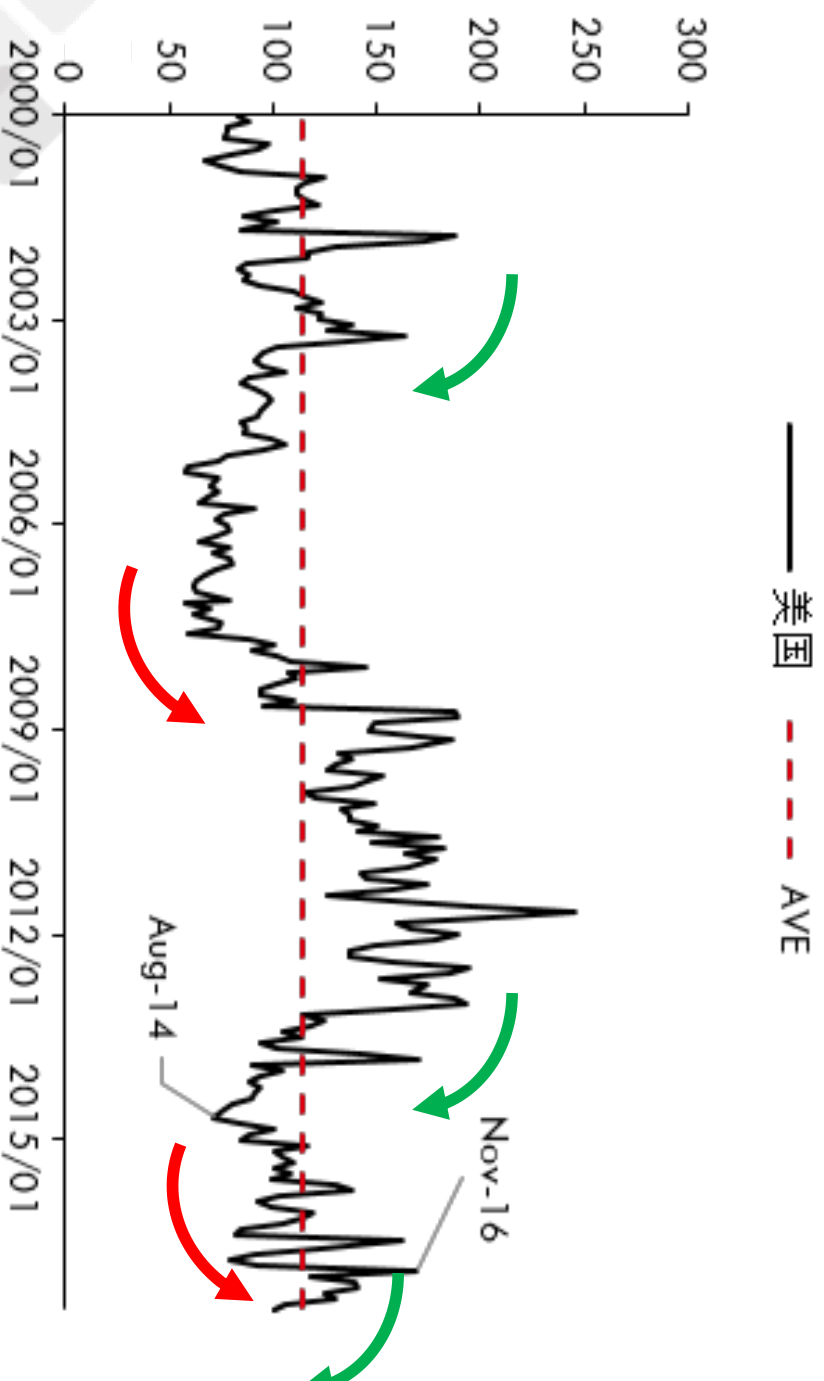
美元：交易的形成

美德利差



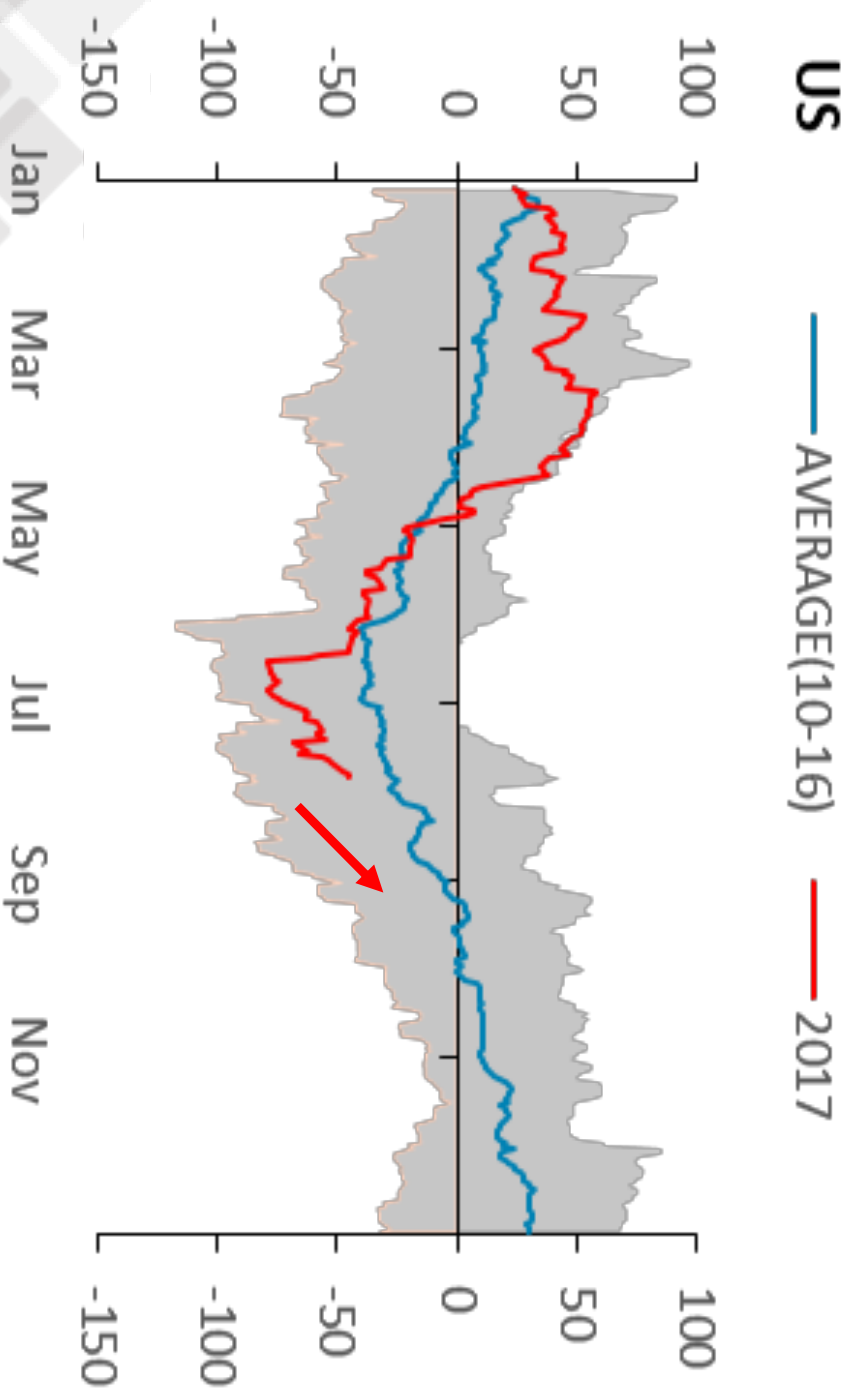


美国经济政策不确定性指数





美国经济季节性走势

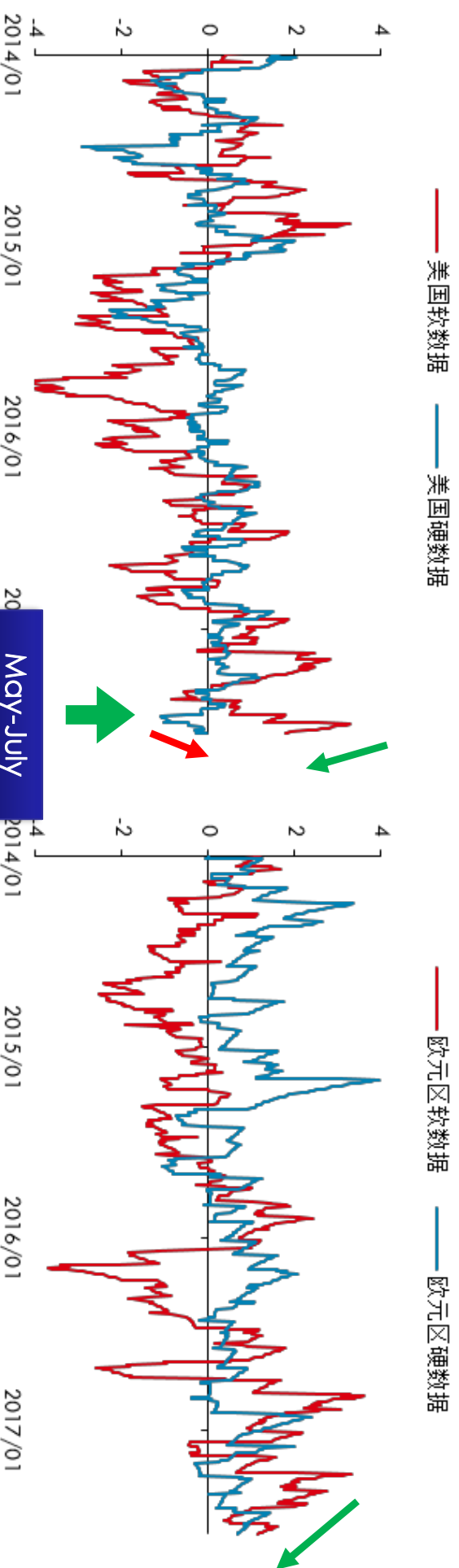




华泰期货
HUATAI FUTURES

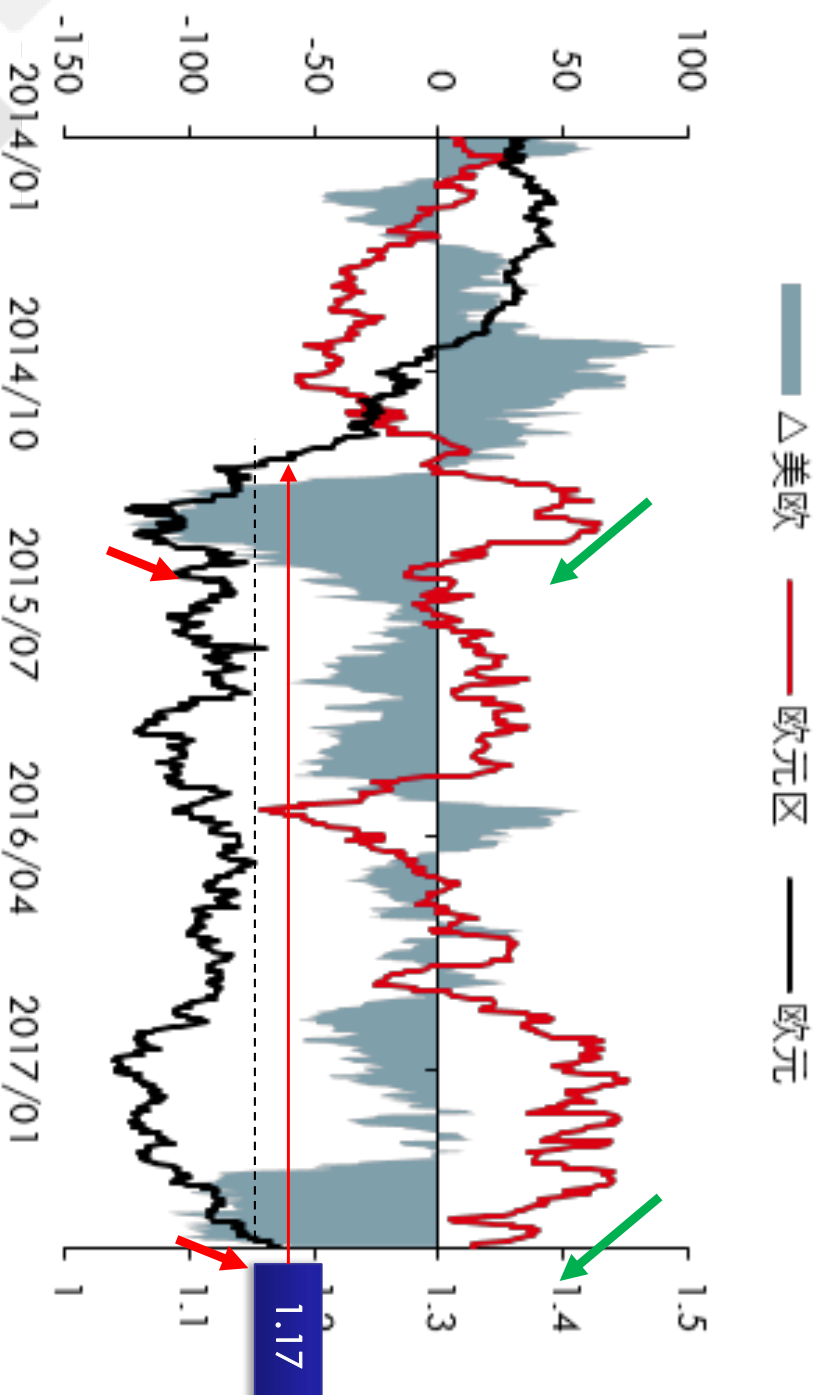
美元：EUR

Soft & Hard Data Surprise



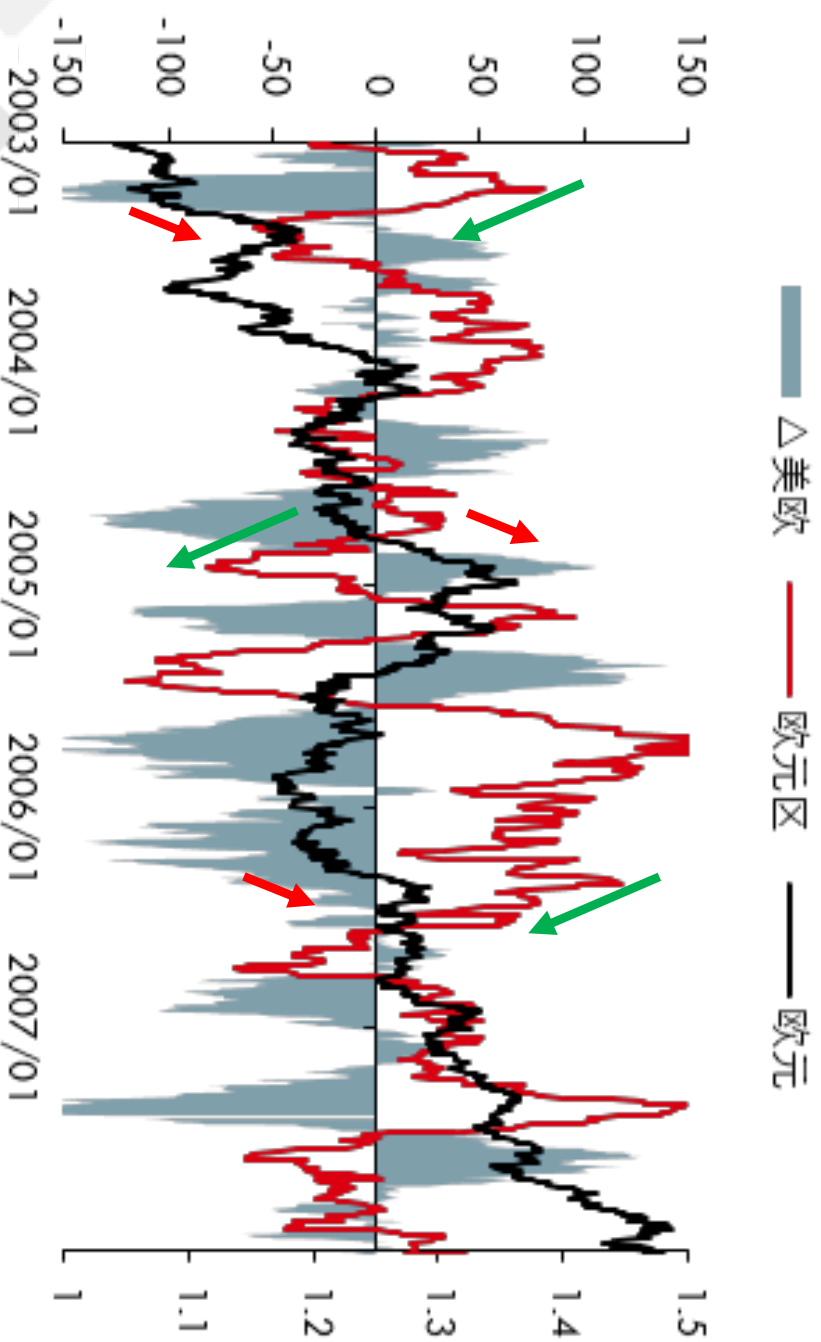


欧元区经济景气指数和欧元





欧元区经济景气指数和欧元





8月通胀怎么走——预期影响

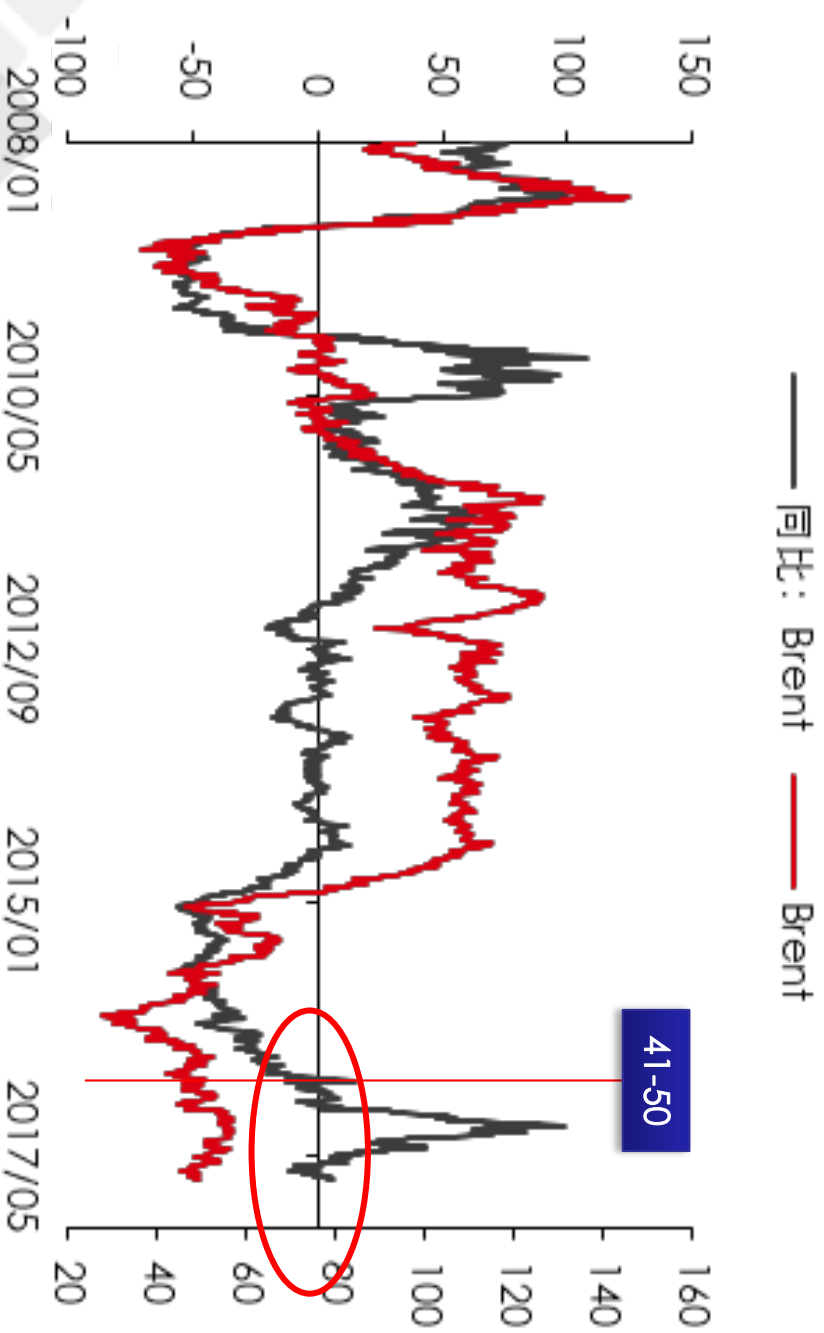
全球主要经济体通胀走势

	2016-07	2016-08	2016-09	2016-10	2016-11	2016-12	2017-01	2017-02	2017-03	2017-04	2017-05	2017-06
中国	1.77	1.34	1.92	2.10	2.25	2.08	2.55	0.80	0.90	1.20	1.50	1.50
印度	6.46	5.30	4.14	3.35	2.59	2.23	1.86	2.62	2.61	2.21	1.09	1.54
印尼	3.21	2.79	3.07	3.31	3.58	3.02	3.49	3.83	3.61	4.17	4.33	4.37
日本	-0.40	-0.50	-0.50	0.10	0.50	0.30	0.40	0.30	0.20	0.40	0.40	0.40
韩国	0.37	0.49	1.35	1.49	1.53	1.34	2.03	1.93	2.22	1.90	1.97	1.87
马来西亚	1.10	1.50	1.50	1.40	1.80	1.80	3.20	4.50	5.10	4.40	3.90	3.60
中国台湾	1.23	0.57	0.33	1.70	1.97	1.69	2.24	-0.07	0.18	0.10	0.59	1.00
泰国	0.11	0.29	0.38	0.34	0.60	1.13	1.55	1.44	0.73	0.40	-0.10	-0.04
美国	0.80	1.10	1.50	1.60	1.70	2.10	2.50	2.70	2.40	2.20	1.90	1.60
欧元区	0.20	0.20	0.40	0.50	0.60	1.10	1.80	2.00	1.50	1.90	1.40	1.30
英国	0.60	0.60	1.00	0.90	1.20	1.60	1.80	2.30	2.30	2.70	2.90	2.60



8月通胀怎么走——预期影响

油价同比增速

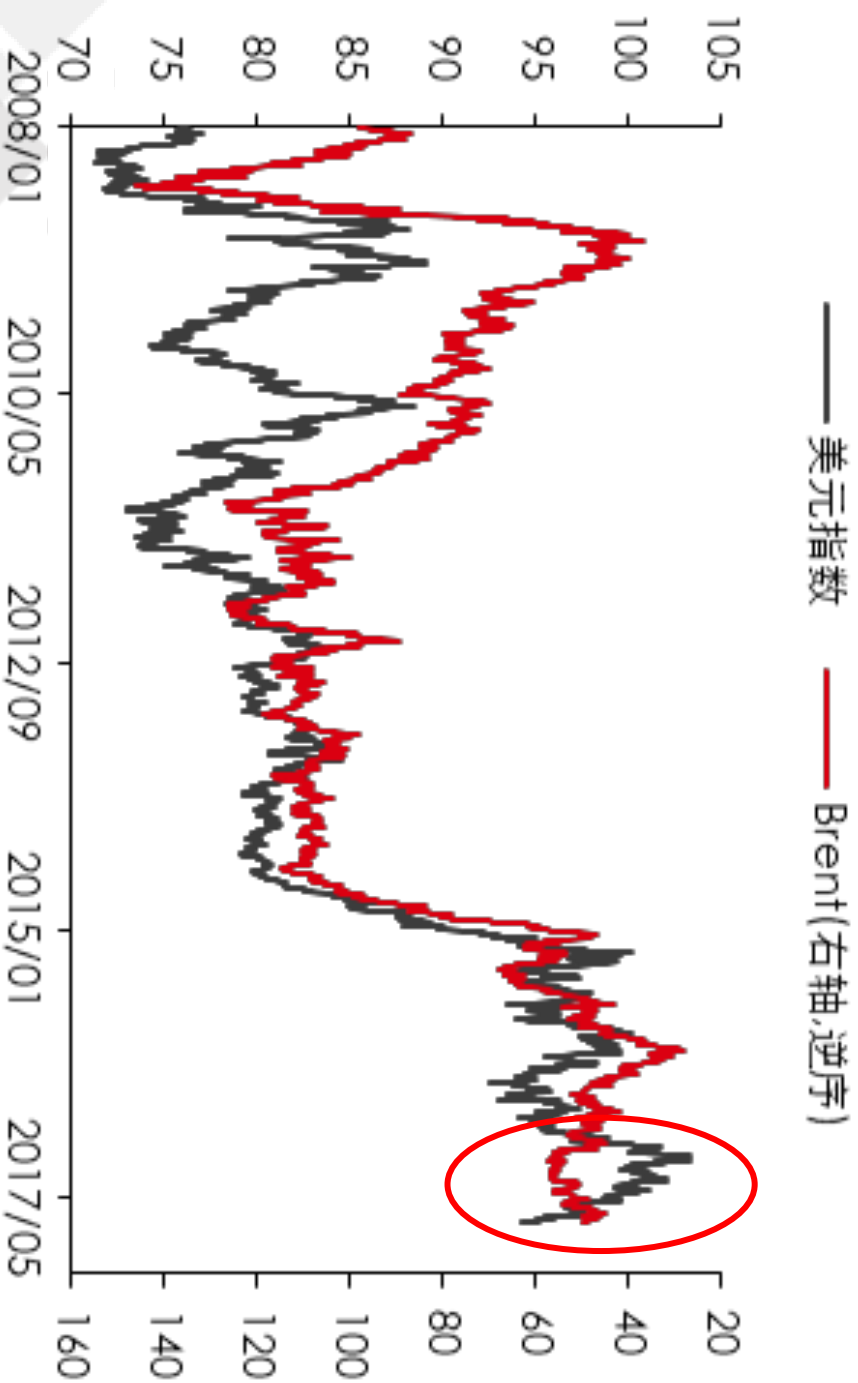


Yellen



8月通胀怎么走——预期影响

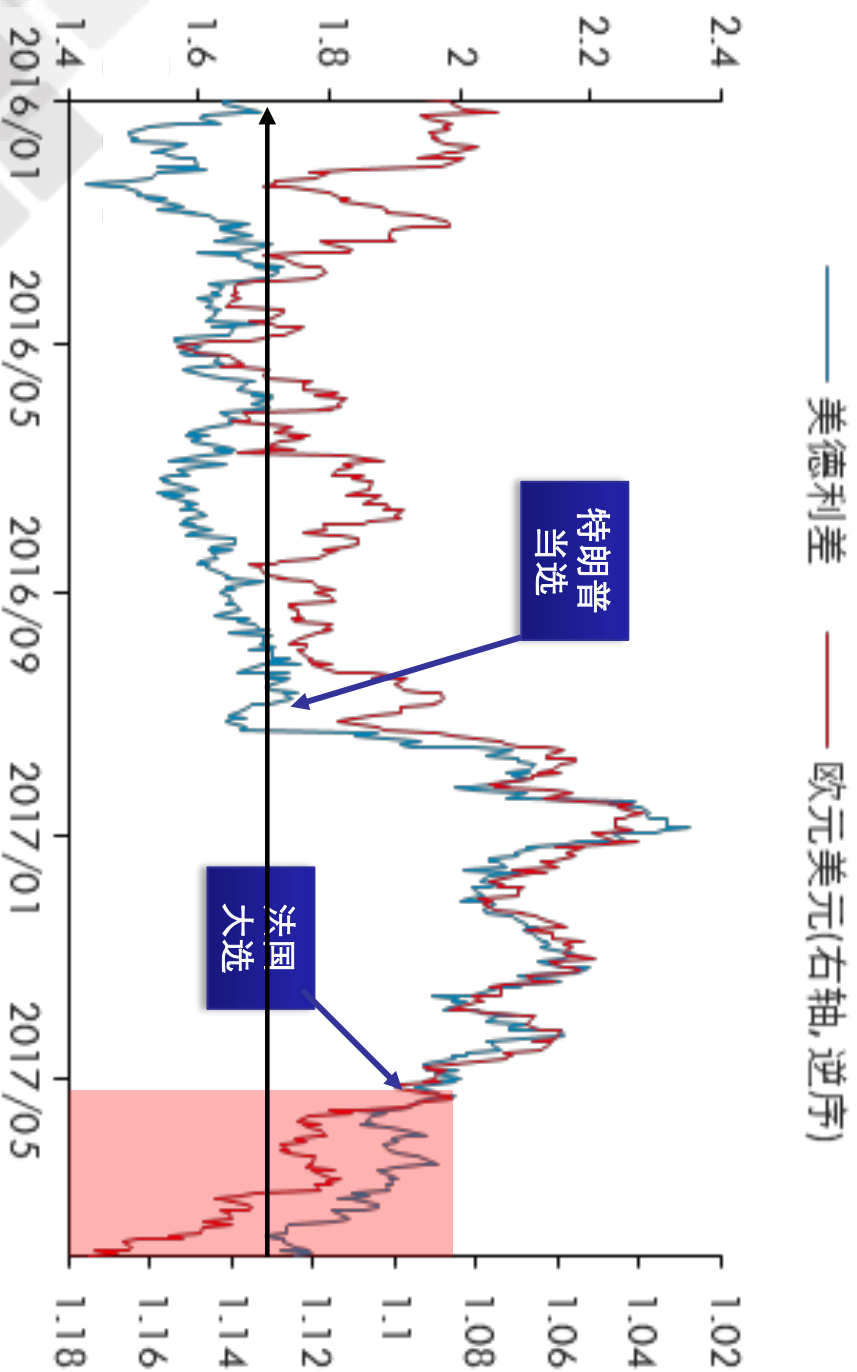
美元指数和油价





8月通胀怎么走——预期影响

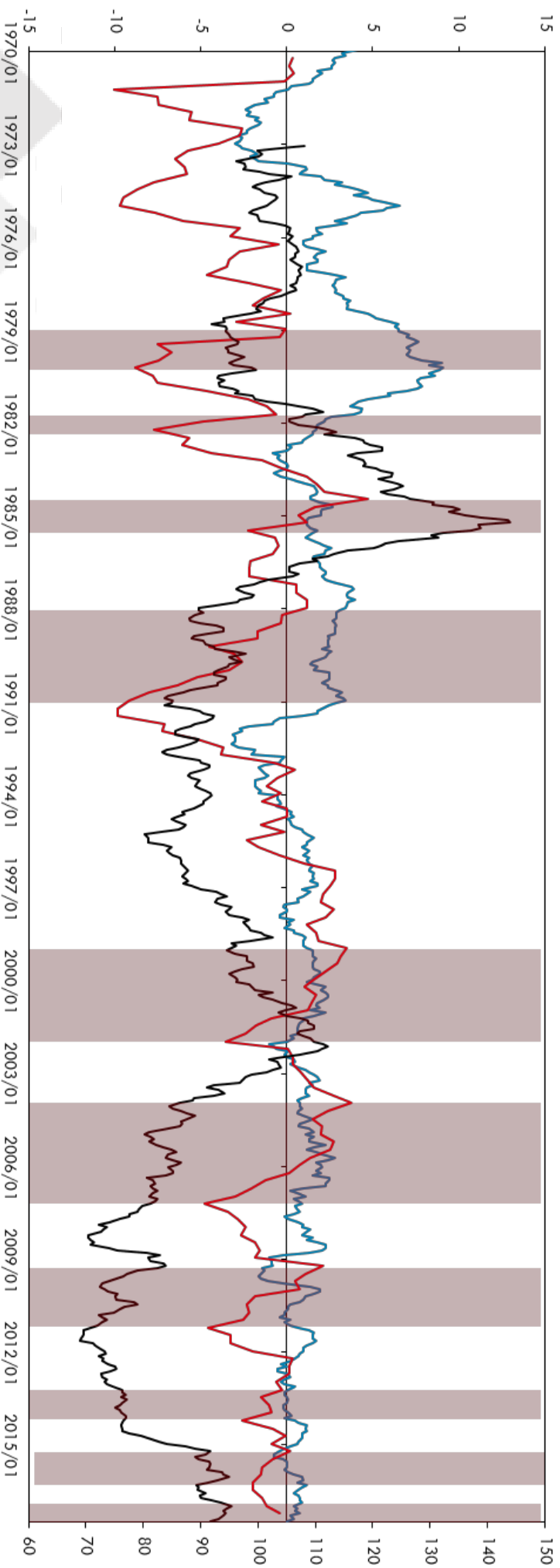
通胀预期差并没有反应在美德利差上面





8月通胀怎么走——预期影响

美欧经济增速差值

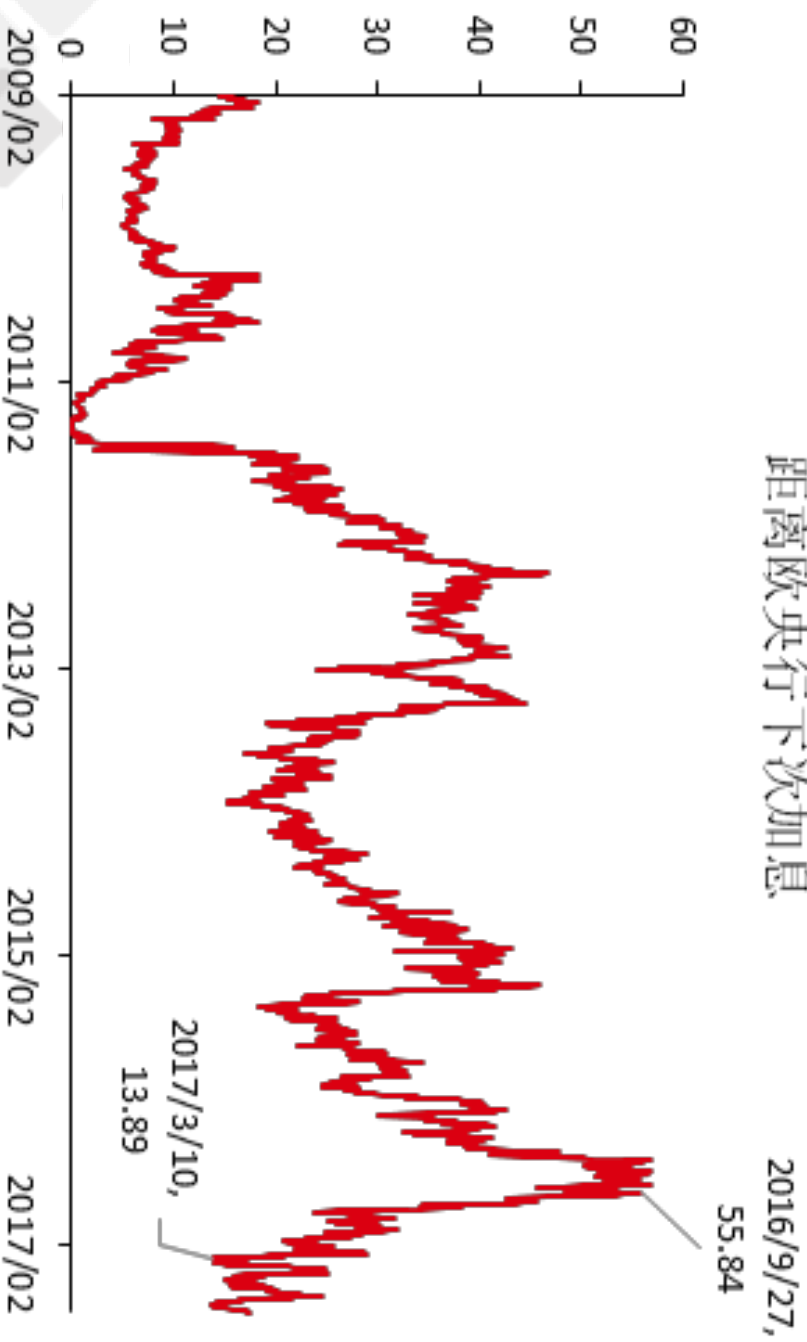




8月通胀怎么走——预期影响

欧央行政策预期差

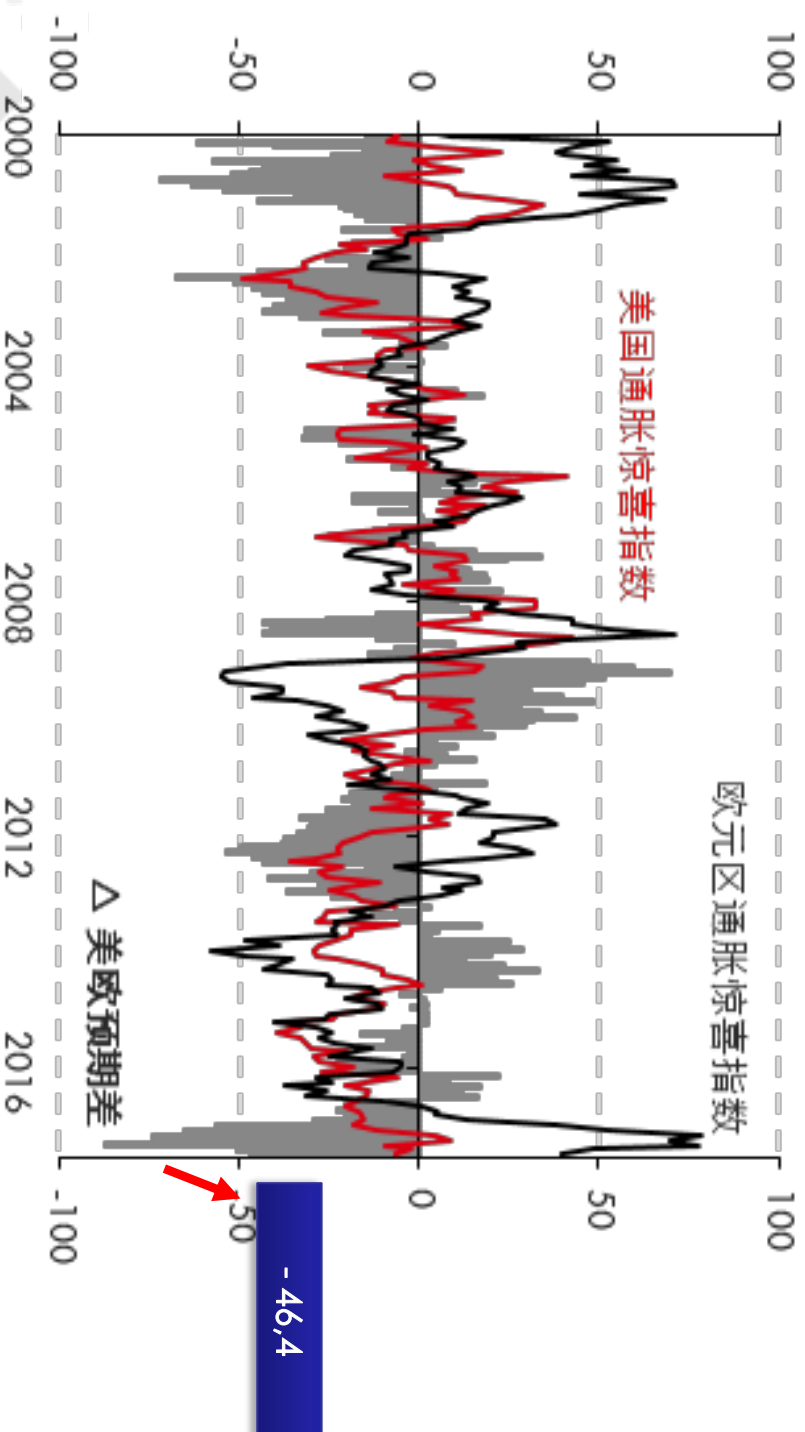
距离欧央行下次加息





8月通胀怎么走——预期影响

欧洲通胀同比增速同样处于回落状态

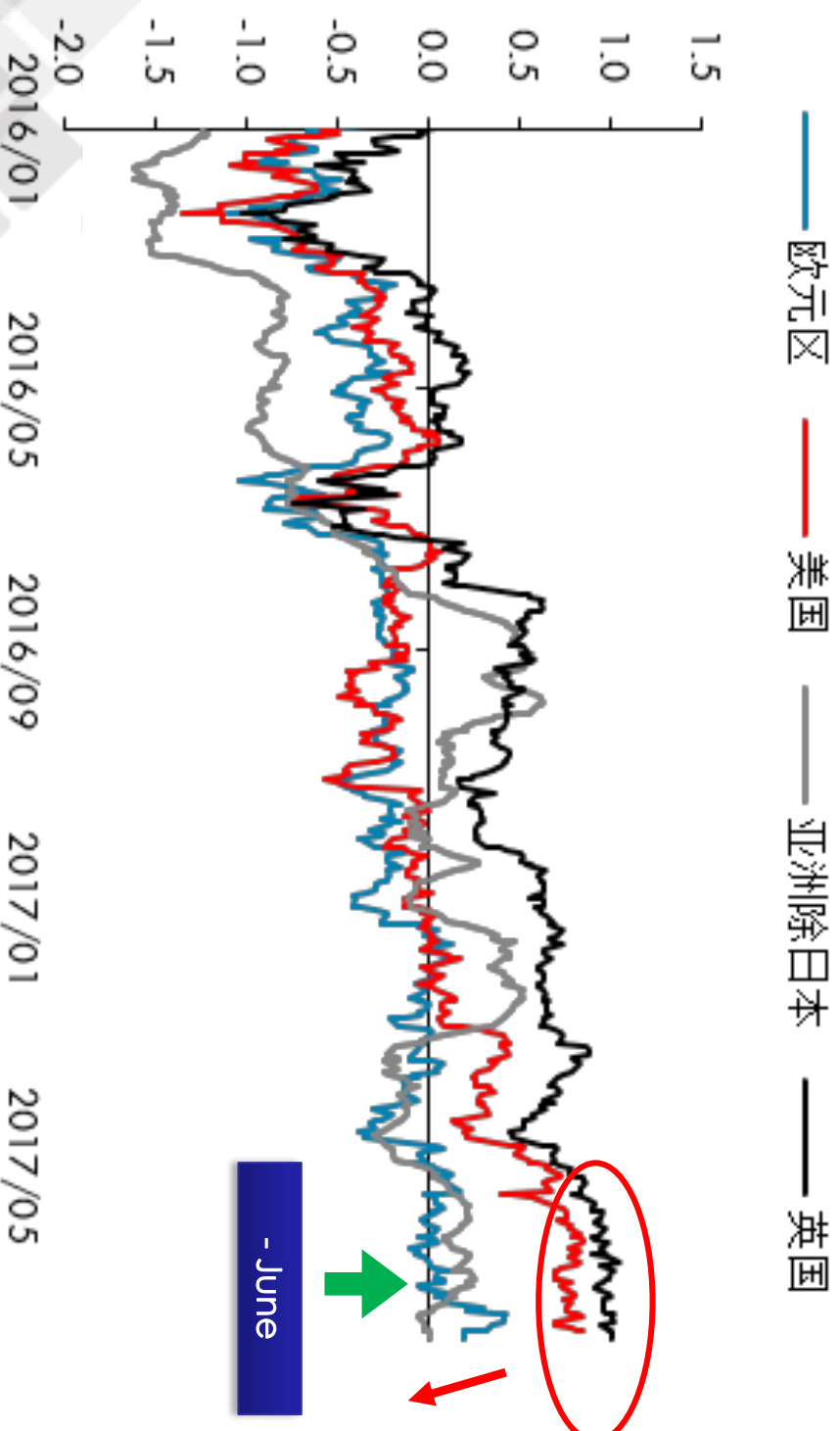




华泰期货
HUATAI FUTURES

8月通胀怎么走——预期影响

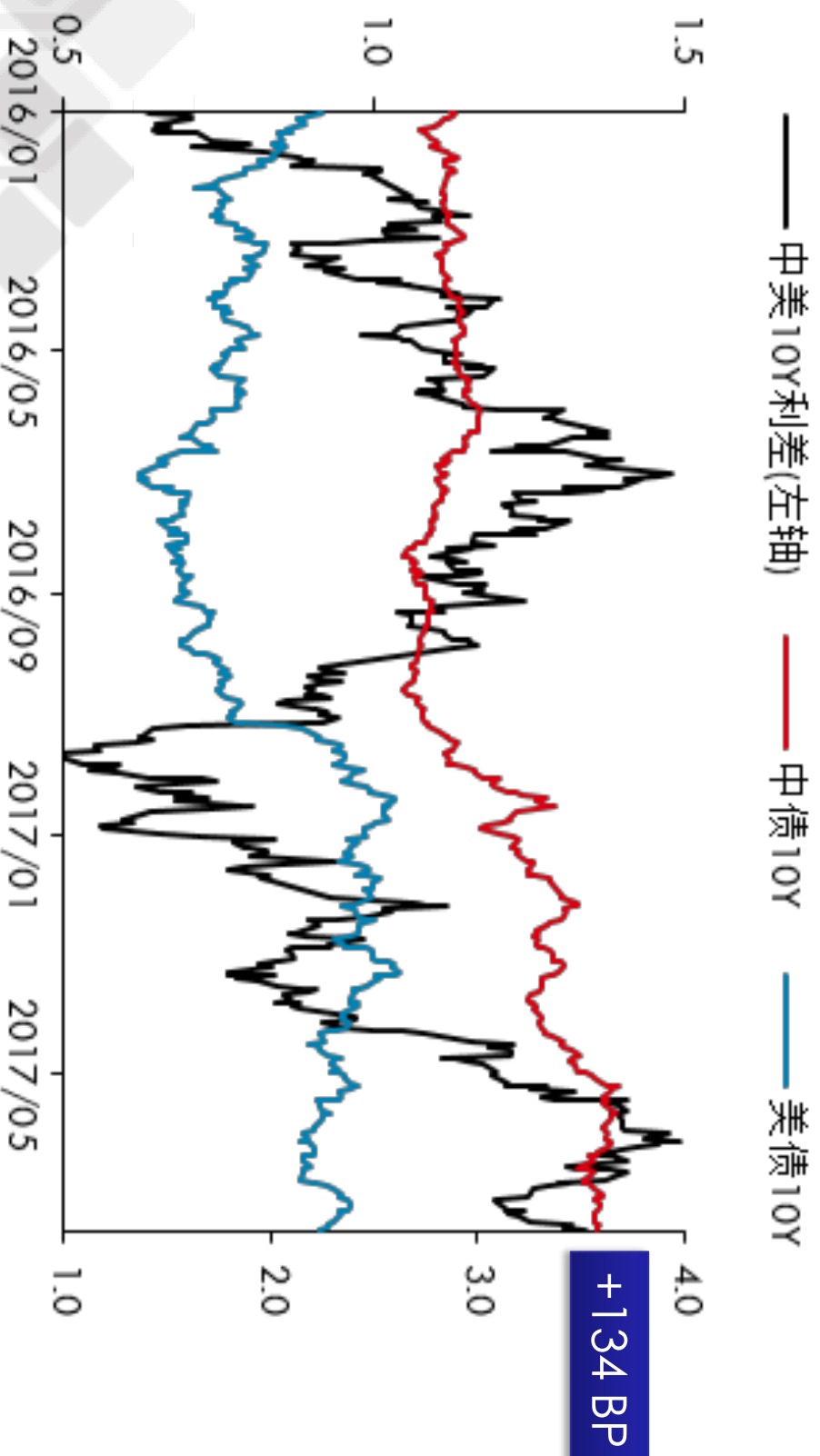
金融状况指数





国内：降杠杆、紧信用

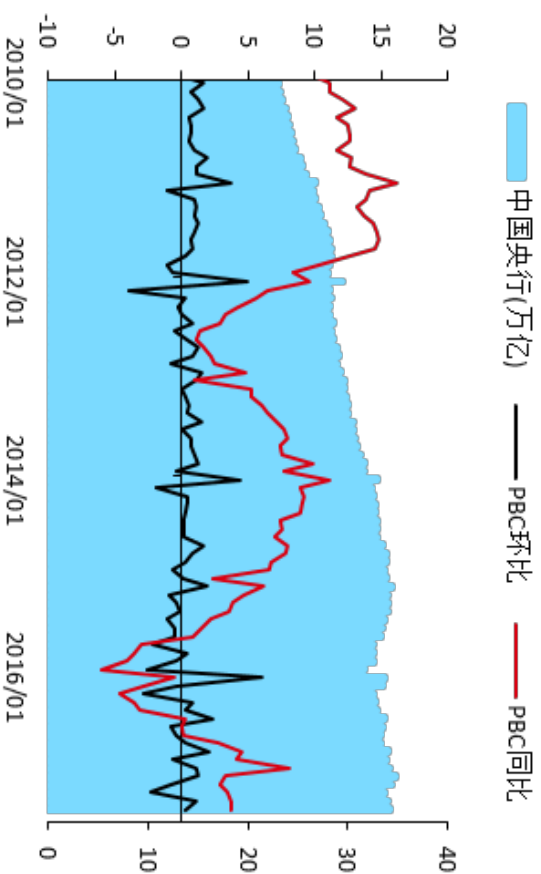
中美利差曲线



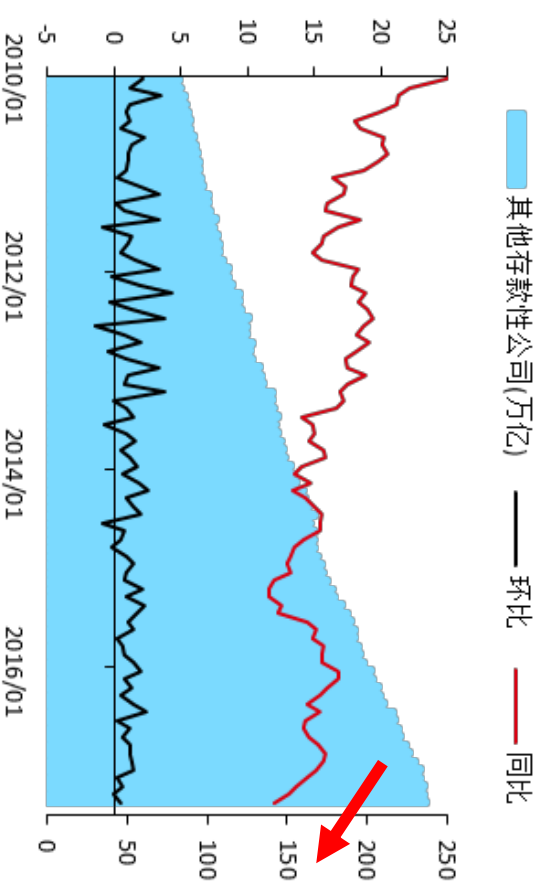


国内：降杠杆、紧信用

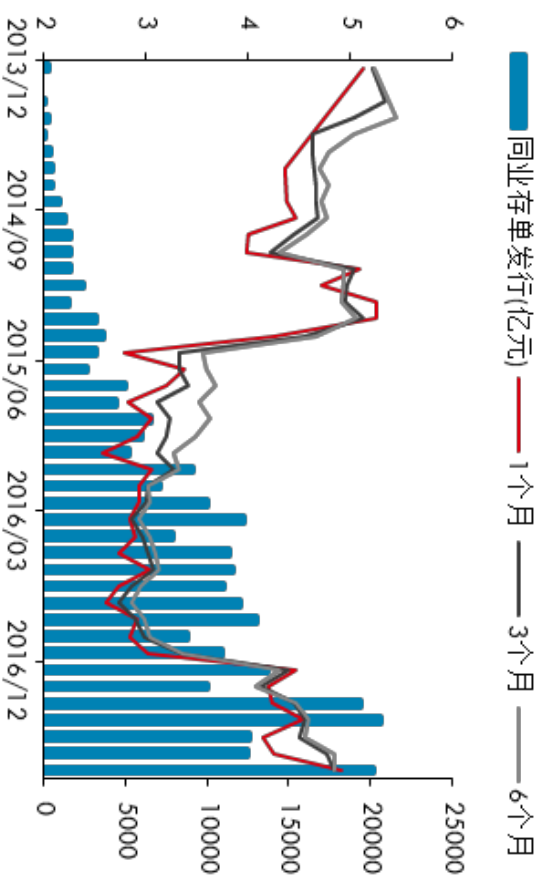
央行资产增速



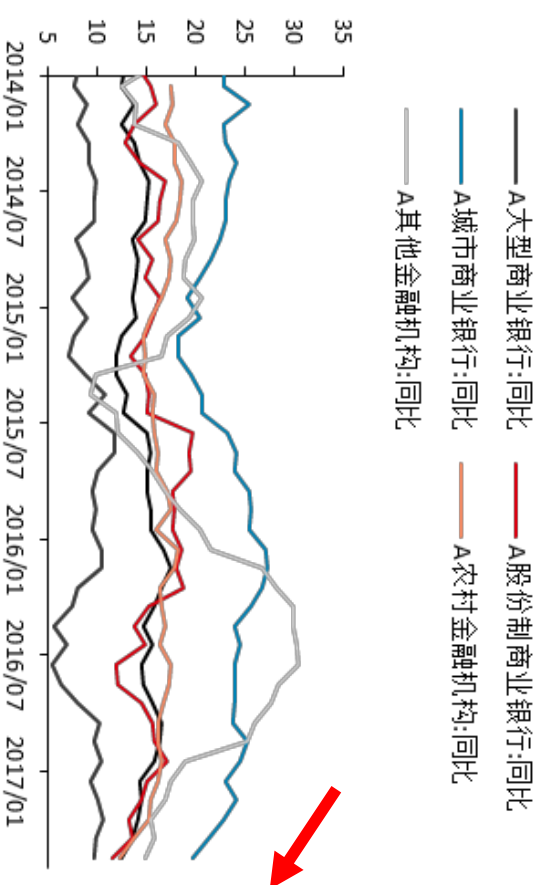
银行资产增速



同业存单发行增速



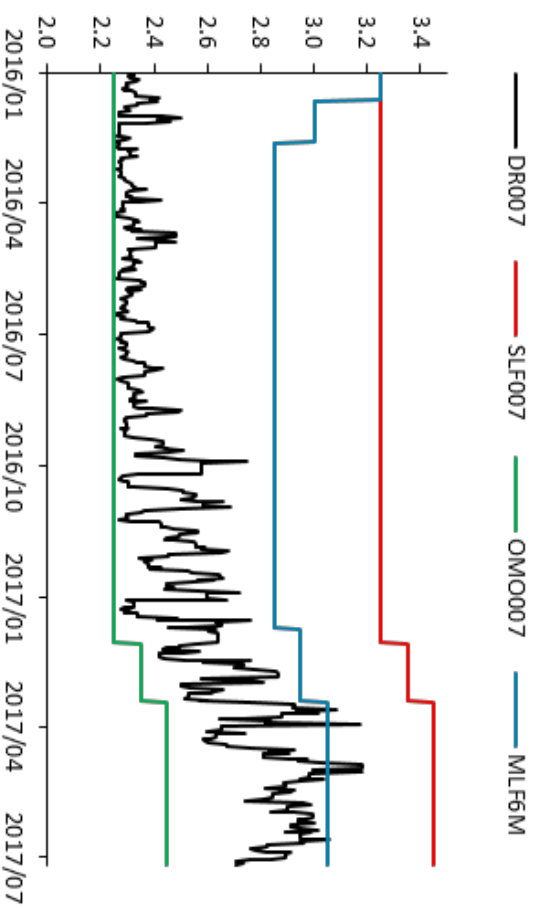
商业银行资产增速



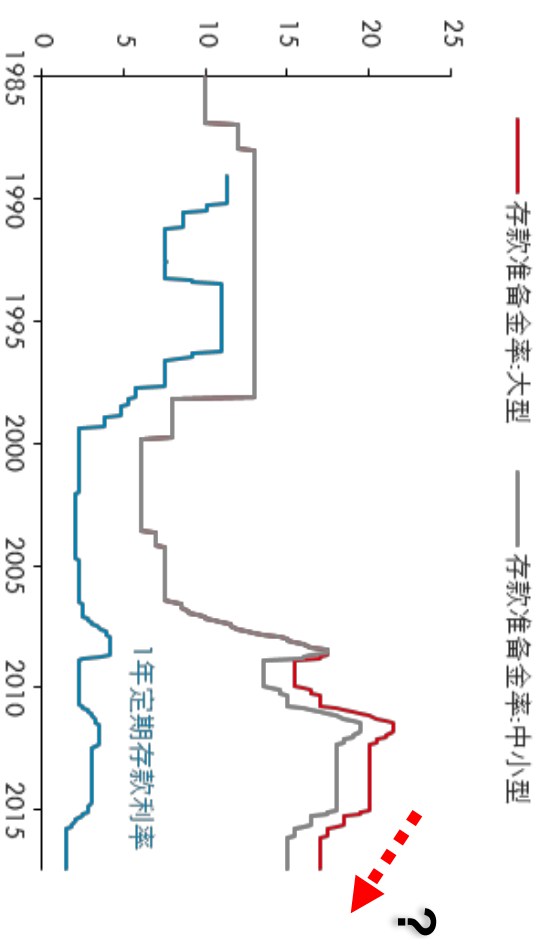


国内：降杠杆、紧信用

市场利率曲线



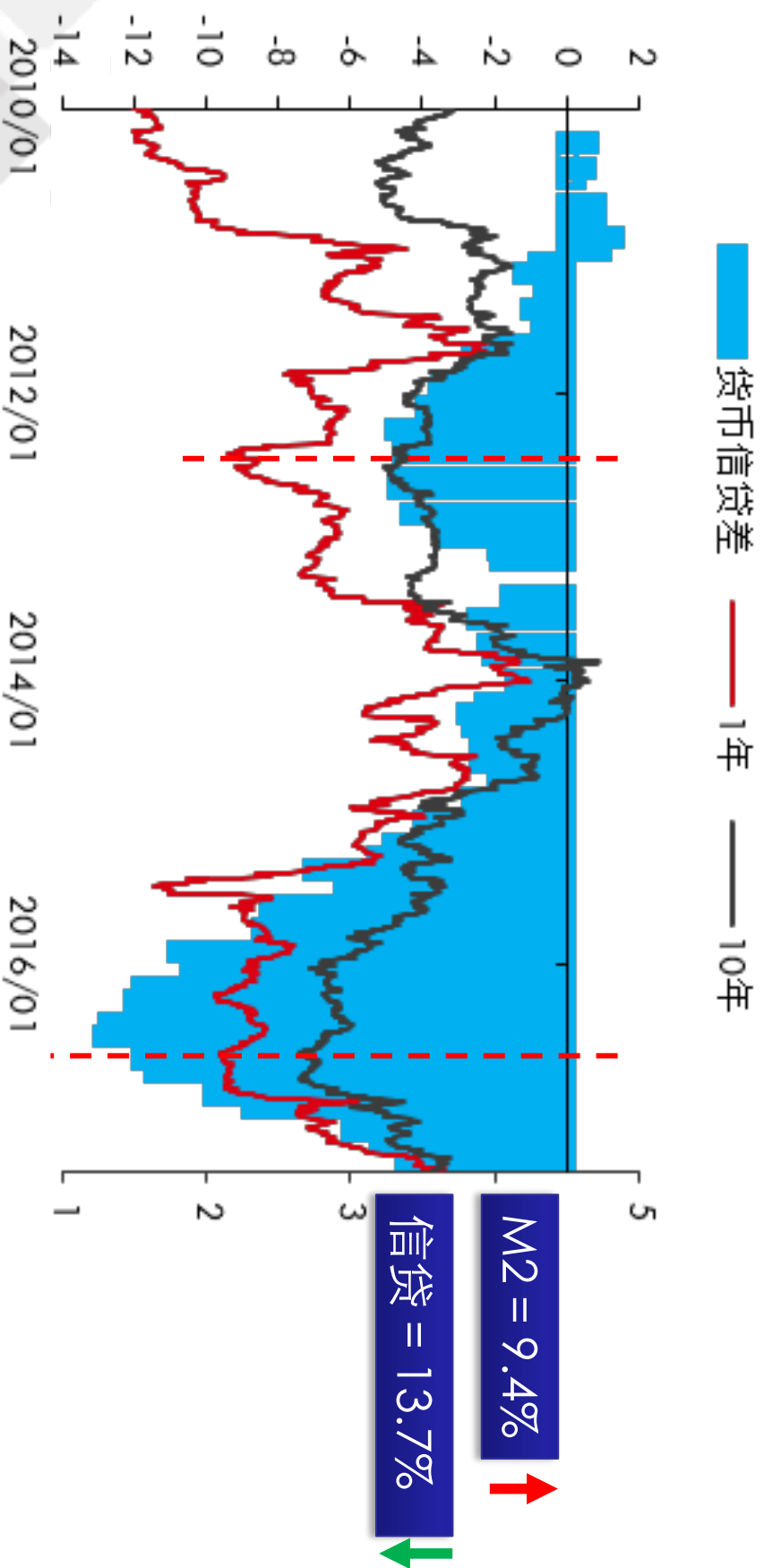
央行政策工具箱





国内：降杠杆、紧信用

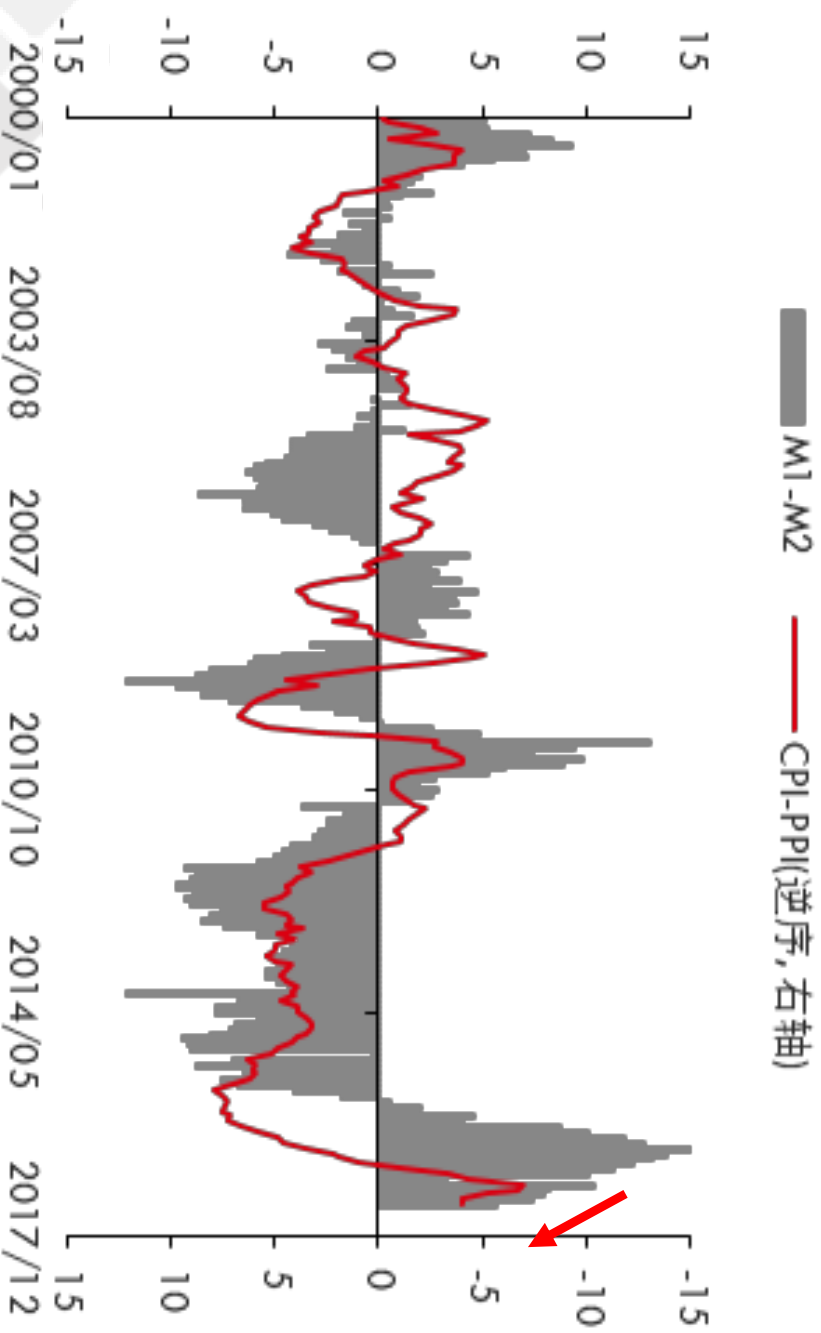
货币信贷增速差 vs 国债利率





国内：降杠杆、紧信用

利润的传导和货币的流动





大类资产回顾

8月流动性折点

大类资产展望

- 美元：关注折点（油价）
- 权益资产：逢高逐步降低仓位



宏观大类资产趋势研判

外汇：

- 美元非空（前期美欧空单逐步减仓，关注油价和美元指数的负相关性）
- 美债长端利率的回升（随着9月临近，关注美联储预期管理）

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（8月区间震荡，关注基差扩大后的沽空机会）

风险点：

- 油价大跌

徐闻宇

2017.07.30



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。

