

敬畏市场，关注流动性风险

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观研究员

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

市场表现

(1) 外汇市场：人民币波动收敛

- 1、美元指数上涨 0.18%，收于 97.29（政府债务上限担忧），关注美元阶段性走强风险；
- 2、人民币震荡，离岸收于 6.883（货币政策以我为主），关注关于市场压力的传导；

(2) 权益市场：经济韧性确认

- 1、美股反弹，标普 500 指数上涨 0.28%，道琼斯工业指数上涨 0.07%（财报季修分子）；
- 2、A 股回落，上证下跌 1.27%，深证上涨 1.15%（流动性分流），关注风险主动释放可能；

(3) 债券市场：等待货币政策选择

- 1、10 年美债收益率下跌 1.30BP 至 2.047%（波动率回落），关注期限利差阶段性陡峭；
- 2、10 年中债收益率上涨 1.41BP 至 3.162%（MLF 将到期），关注信用风险的后续影响；

(4) 商品市场：继续关注供给定价

- 1、文华商品指数夜盘上涨 0.12%，能源化工分化（纸浆+1.66%领涨、PTA-2.17%领跌）。
- 2、IEA：密切关注霍尔木兹海峡的情况，如有需要准备好采取行动。

相关研究：

继续持有对冲组合，等待风险过去

2019-07-22

货币战假设下的资产配置

2019-07-15

信号的再确认和噪声的处理

2019-07-08

迎接黎明的黑暗，波动策略的选择

2019-07-01

大类资产：关注市场流动性宽松定价后的风险。随着美联储持续和市场进行沟通，“保险性”降息而非进入到降息周期成为市场暂时的共识，前者给予市场一剂强心剂，而后者释放经济衰退信号。虽然无论是美国还是欧日市场，对于货币政策均释放“我没问题，外部风险”的宽松信号，那么随着政策确实落地后，会重演“沟通失误”的风险吗？此外，对于新兴市场，7 月已经开启的提前降息似乎已经“确认”美联储进入到降息的路径上，此时主动权似乎有交出的风险——美联储降息不及预期，或短期内市场打消进入到降息周期的预期，带来的利差对于货币流动性的压力将再次上升。从数据上，前月美国核心通胀的开始稳定反弹，到本月的地方联储制造业指数强劲上扬，似乎在暗示即使美联储降息，美元资产的吸引力依然不低。建议短期内继续持有风险资产对冲头寸。

最后的战役前，市场保持着亢奋

2019-06-24

暂回归避险，等待方向选择

2019-06-17

关注宽松预期交易的阶段性证伪风险

2019-06-10

上调风险资产短期观点

2019-06-05

策略：中期高配美股、A 股、利率，黄金、人民币中性，低配商品和美元

现实的压力增加了预期的美好押注

2019-06-03

风险点：货币超预期宽松

最差的象限，博弈风险释放后阶段性改善

2019-05-27

说一声 520 不容易，黎明前的风险或加速

1 外汇与贵金属数据图表

图 1：沪期金主力合约走势



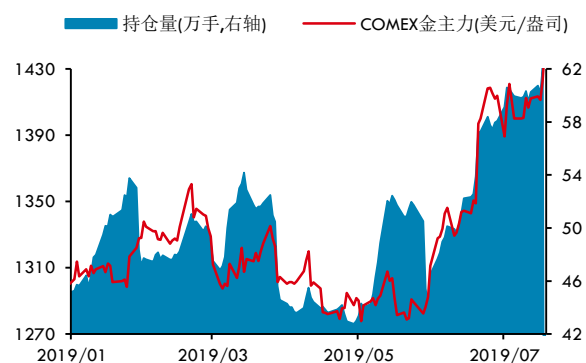
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：沪期银主力合约走势



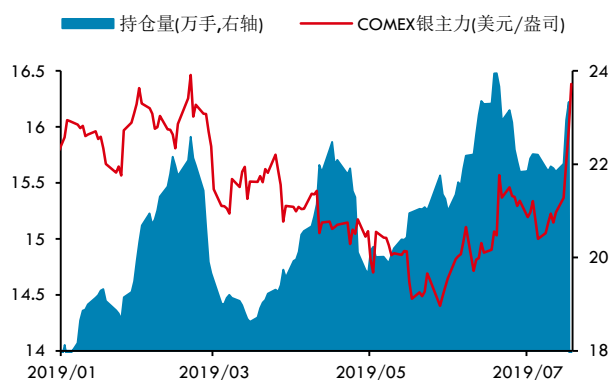
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：CME 黄金走势



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4：CME 白银走势



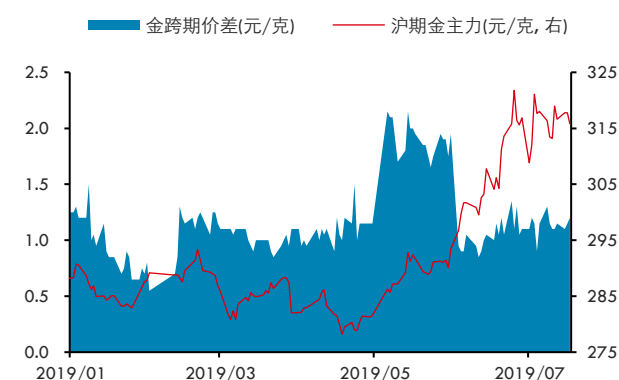
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5：沪期金期现价差



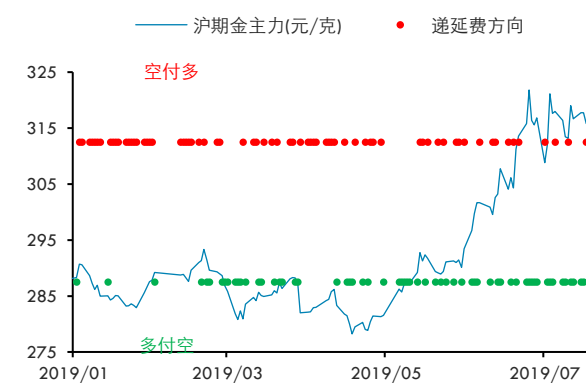
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：沪期金跨期价差



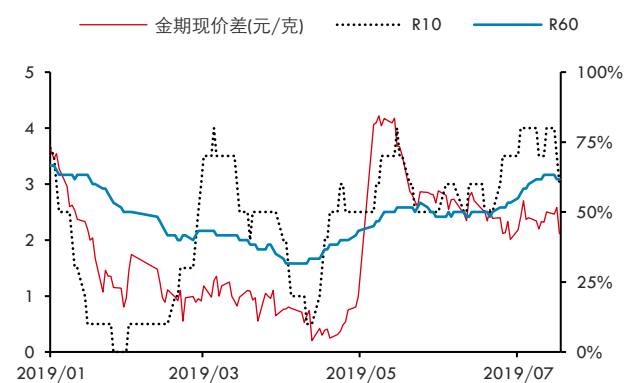
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



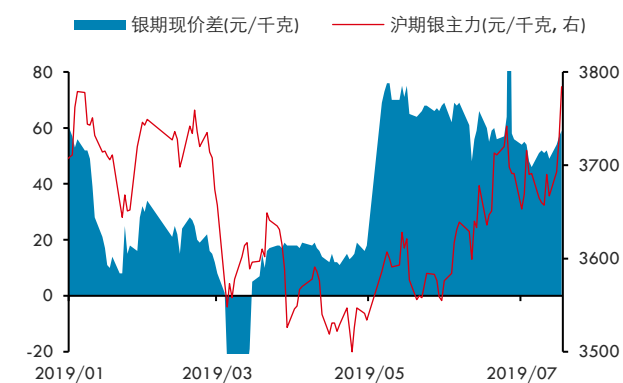
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



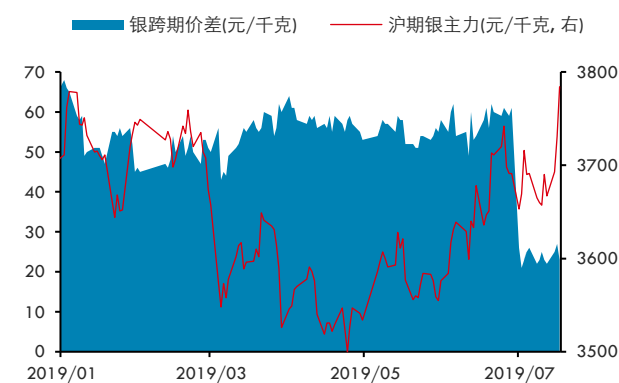
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



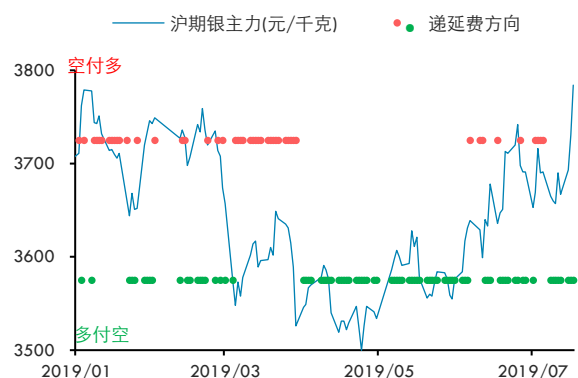
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



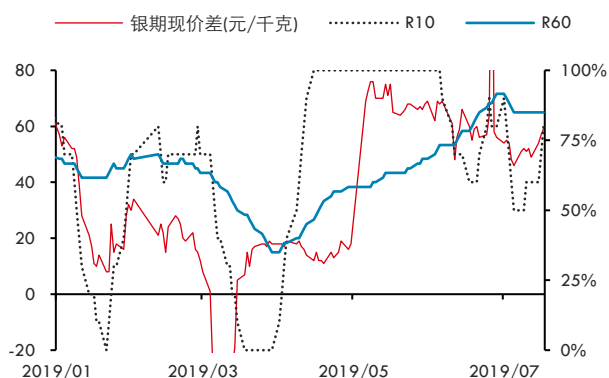
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 沪期银递延费



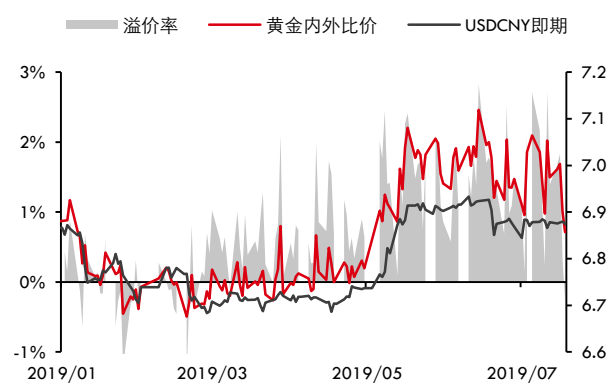
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 沪期银递延费方向



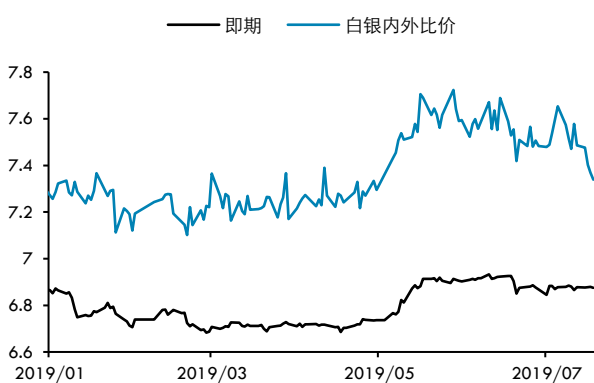
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



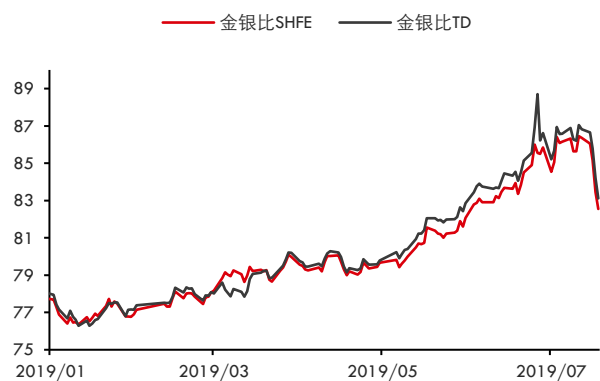
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



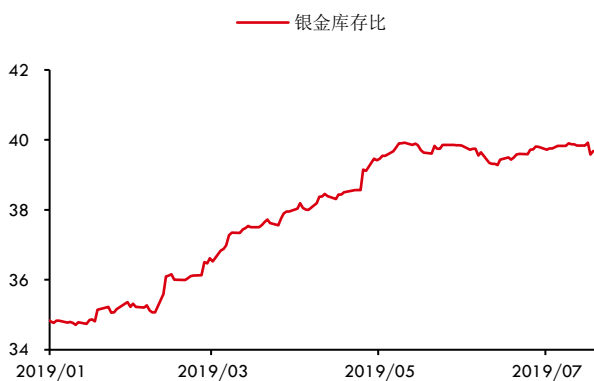
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 国内金银比价



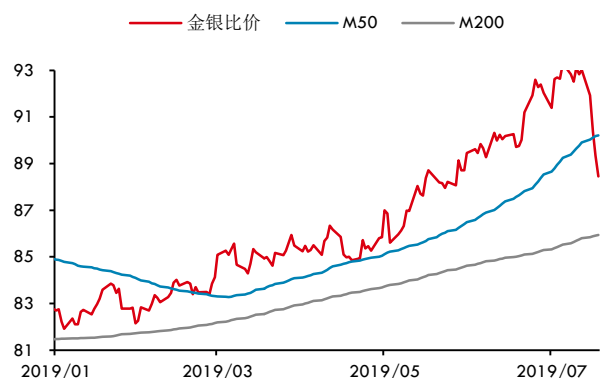
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: CME 银金库存比



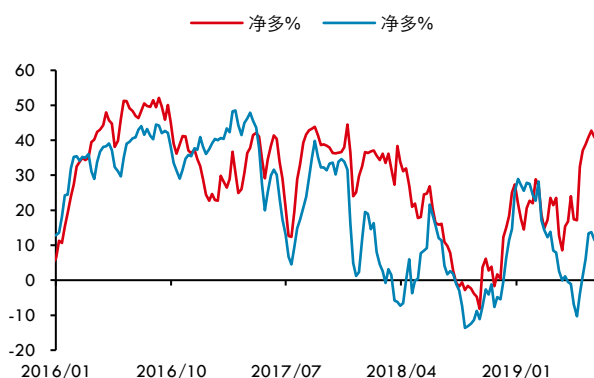
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 国际金银比价



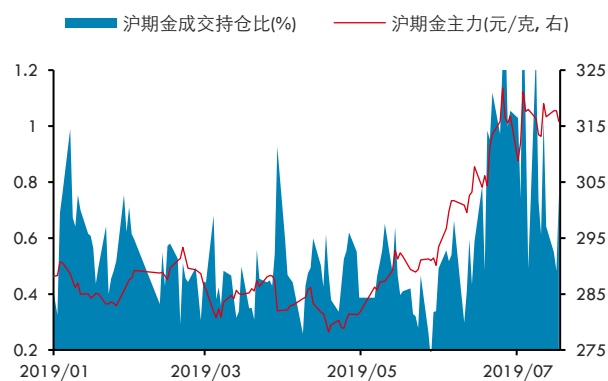
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: CFTC 金银净多占比 (红色: 黄金; 蓝色: 白银)



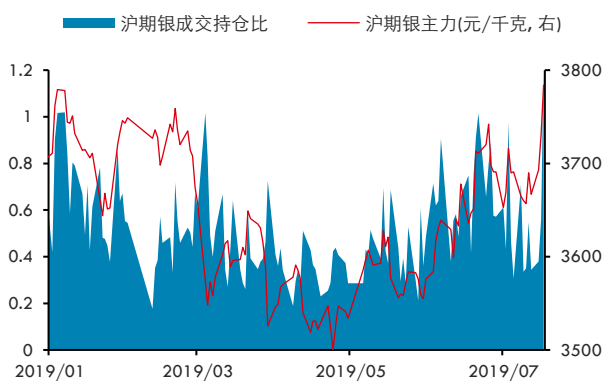
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 沪期金成交持仓比



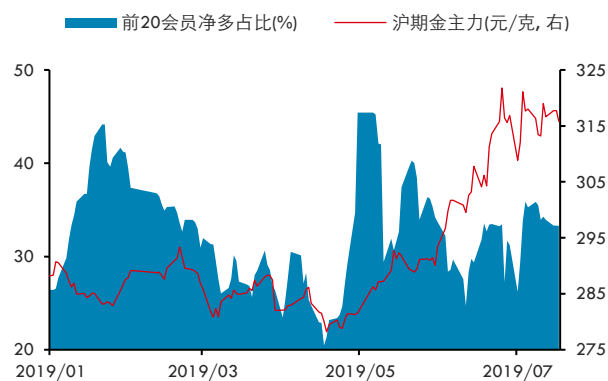
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



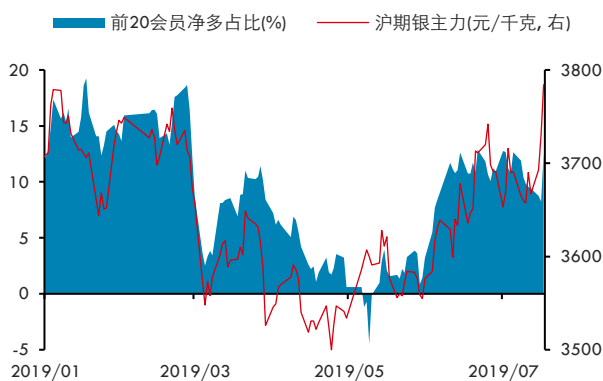
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



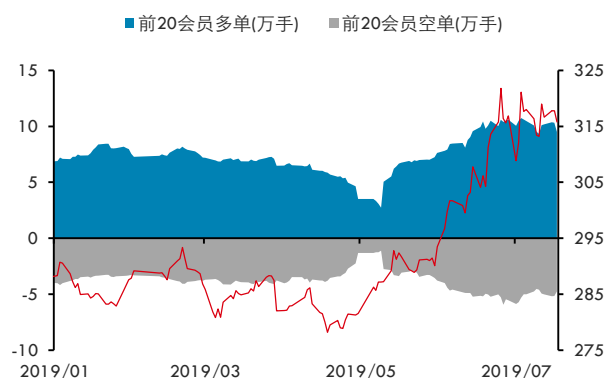
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



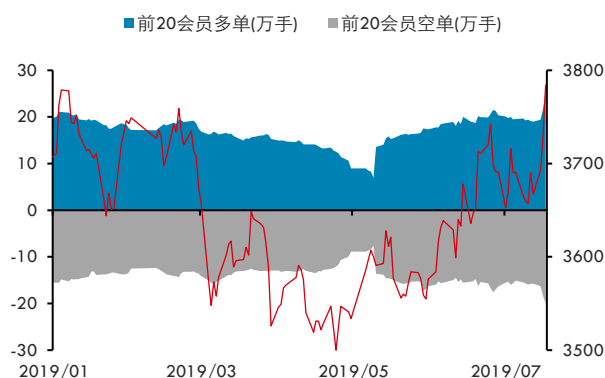
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 沪期金前 20 会员多空持仓



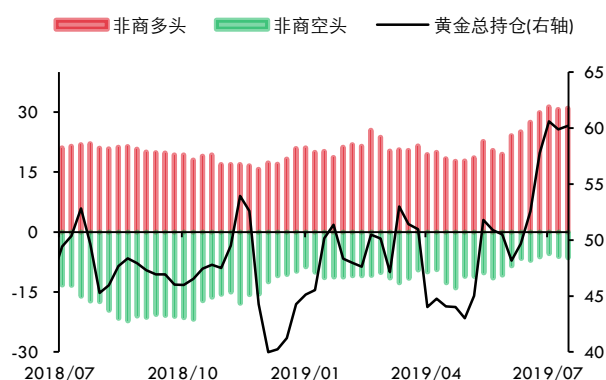
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 沪期银前 20 会员多空持仓



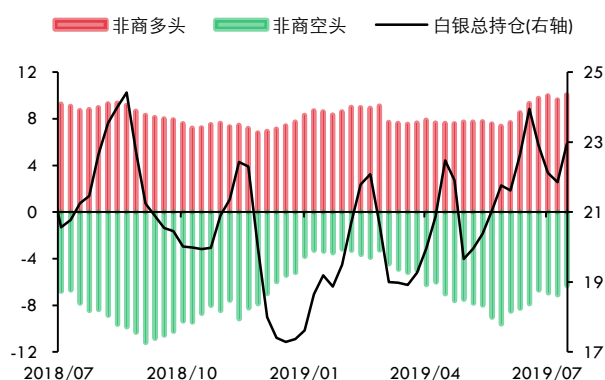
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



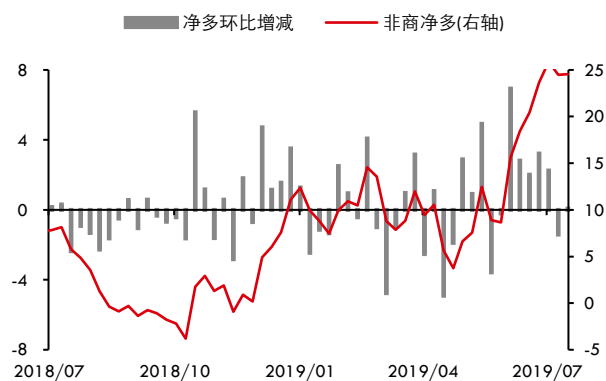
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



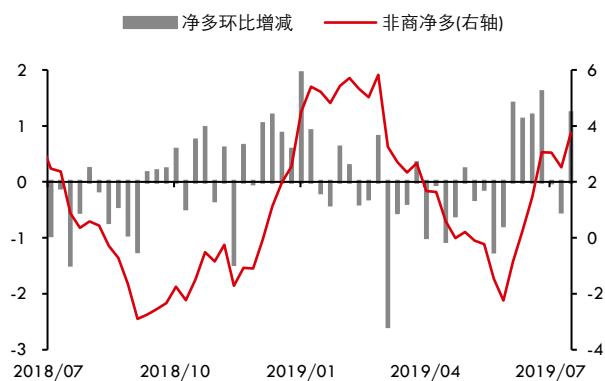
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



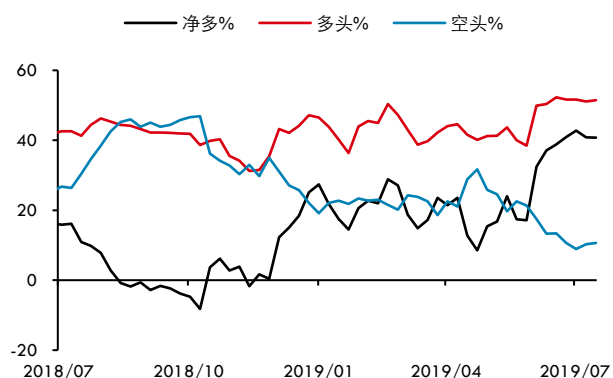
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



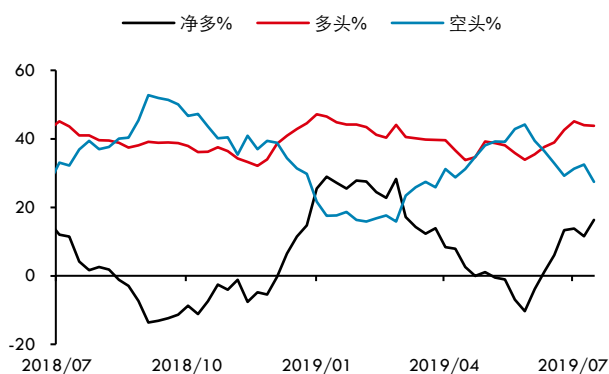
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓占比



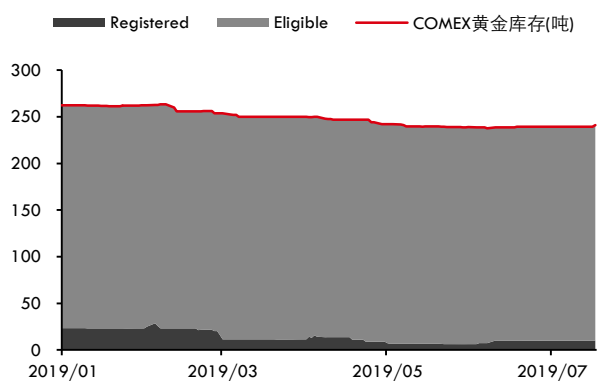
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓占比



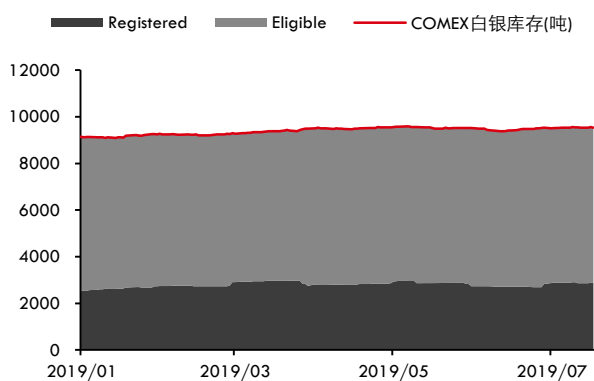
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 31: CME 黄金库存



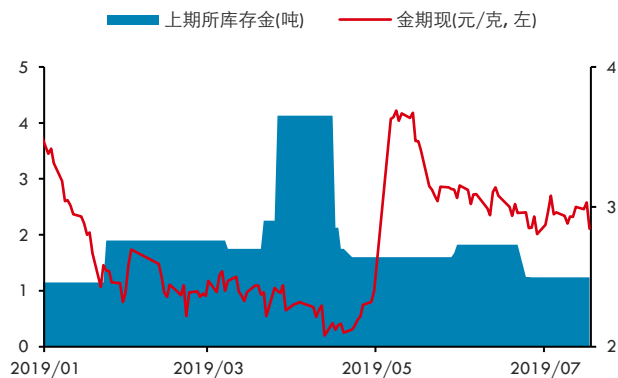
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: CME 白银库存



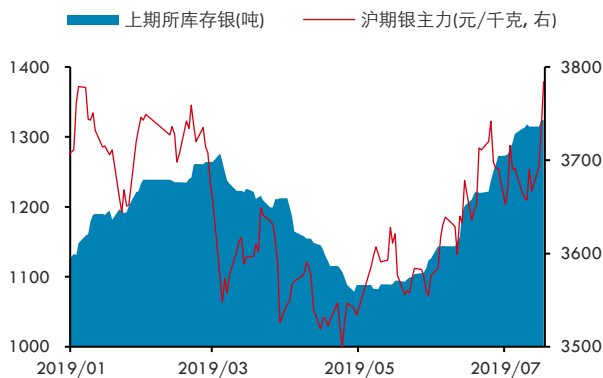
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: SHFE 黄金库存



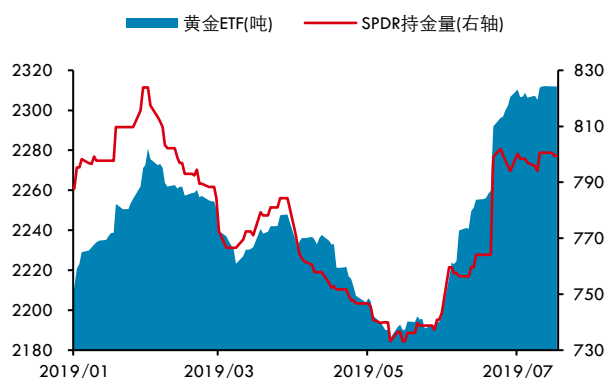
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: SHFE 白银库存



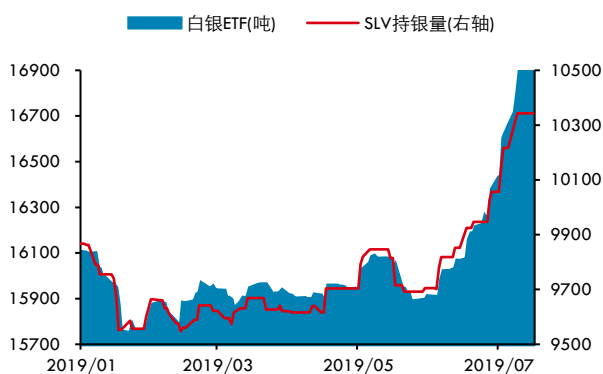
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 35: 黄金 ETF 持仓规模



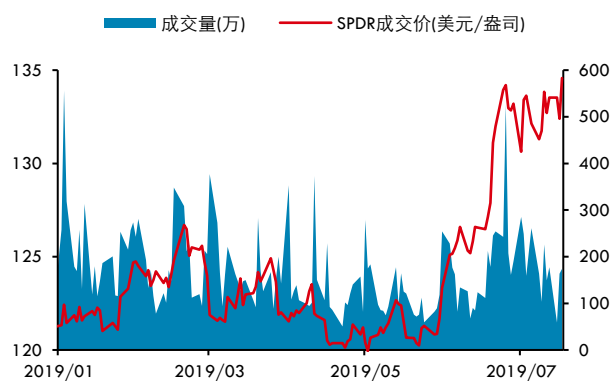
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 36: 白银 ETF 持仓规模



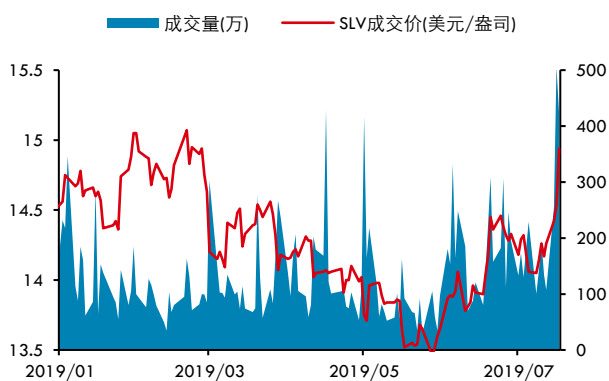
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 37: 黄金 ETF 二级市场成交情况



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 38: 白银 ETF 二级市场成交情况



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 39: 美国经济意外指数

△美欧 美国 美元指数

图 40: 欧洲经济意外指数

欧元区 欧元兑美元(右轴)

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11239

