

美国 5 月通胀超预期 欧洲央行按兵不动

要闻：

中国 5 月 M2 同比增长 8.3%，预期 8.1%，前值 8.1%；新增人民币贷款 1.5 万亿元，比上年同期多增 143 亿元，比 2019 年同期多增 3127 亿元；预期 14287.5 亿元，前值 14700 亿元。分部门看，5 月住户贷款增加 6232 亿元，其中，短期贷款增加 1806 亿元，中长期贷款增加 4426 亿元。中国 5 月社会融资规模增量为 1.92 万亿元，比上年同期少 1.27 万亿元，比 2019 年同期多 2081 亿元；预期 21128.6 亿元，前值 18500 亿元。5 月末社会融资规模存量为 297.98 万亿元，同比增长 11%。

易会满在陆家嘴论坛上指出，由于多方面原因，一些大宗商品国际贸易定价基准，还主要依赖于现货指数和场外市场报价。呼吁相关国际机构，建立更加严谨科学的指数编制机制，提高报价透明度和约束力，共同提高大宗商品价格发现的效率，以更好维护全球产业链供应链的稳定和安全。

美国 5 月 CPI 同比升 5%，创 2008 年 8 月来新高，预期升 4.7%，前值升 4.2%；季调后 CPI 环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 0.8%。美国 5 月核心 CPI 同比升 3.8%，创 1992 年以来新高，预期升 3.4%，前值升 3%；核心 CPI 环比升 0.7%，预期升 0.4%，前值升 0.9%。

欧洲央行维持主要再融资利率于 0% 不变，存款机制利率于 -0.5% 不变，边际借贷利率于 0.25% 不变。欧洲央行确认在本季度将显著加快紧急抗疫购债计划 (PEPP) 的购买速度，该计划将至少持续至 2022 年 3 月底。欧洲央行行长拉加德随后表示，“在适当的时候”会有关于退出紧急抗疫购债计划 (PEPP) 的讨论，现在还为时过早。但离实现通胀的最终目标还很远。

宏观大类：

周四，欧洲央行按兵不动，政策节奏和信号基本保持不变，对资产价格影响偏中性。而美国 5 月 CPI 同比上涨 5%，创下 2008 年来新高，在基数效应支撑下降后，美国通胀进一步走高，将加大美联储政策压力，短期贵金属有所受益。国内方面，中国 5 月信贷余额和社融存量进一步走低，明确国内经济见顶回落的趋势，并且 M1-M2 剪刀差小幅下降，整体对商品有所不利。

对于国内调控政策我们认为应该保持底线思维，如果商品再度逼近阶段性高点，政府调控逻辑才会重新入场博弈，明确了这一点，整体内需型商品在专项债加速发行前我们都维持高位震荡的判断，预计难以出现趋势性行情。海外方面，美国 5 月 ADP 就业数据和此前的 4 月非农数据公布后市场表现均明显揭示，现阶段商品市场的重点在于货币政策逻辑，后续两周的欧央行和美联储利率决议是我们需要关注的重点，我们目前的判断是至少到 12 月，“讨论缩减 QE 步伐”的议题才有可能出现在会议声明上。如果主要央行继续坚持

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员：

蔡劭立

☎ 0755-82537411

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

商品策略专题：美国通胀即将快速
抬升 黄金配置价值凸显

2021-04-05

宏观大类点评：经济总体稳定关
注结构性机会

2021-03-15

宏观大类点评：政府工作报告中商
品需要关注什么

2021-03-06

宽松政策路径，结合境外经济进一步复苏的线索来看，外需型全球化商品有望重拾上行趋势。我们短期维持商品高位宽幅震荡的观点，一方面是关注美联储和欧洲央行的宽松政策节奏。另一方面，建议继续关注贵金属做多机会，后续美债实际利率预计仍将进一步走低。后续随着国内外经济和政策的逐渐分化，我们倾向认为商品板块也会走向分化，外需型全球化商品表现或强于内需型商品。

策略（强弱排序）：股、商短期中性，继续看好贵金属板块；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化。

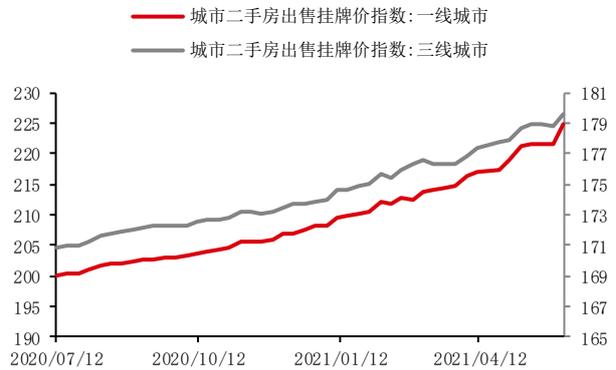
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



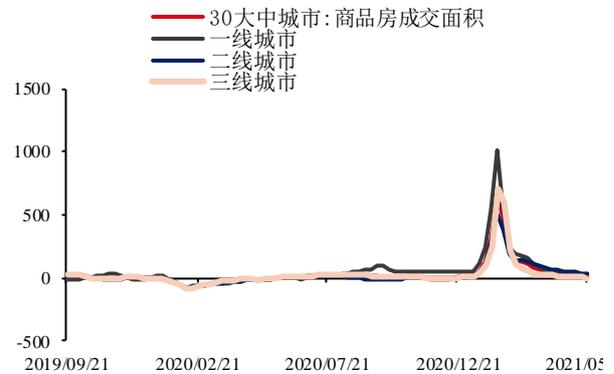
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 30城地产成交面积4周移动平均增速单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图6: 农产品批发价格指数 单位: 无

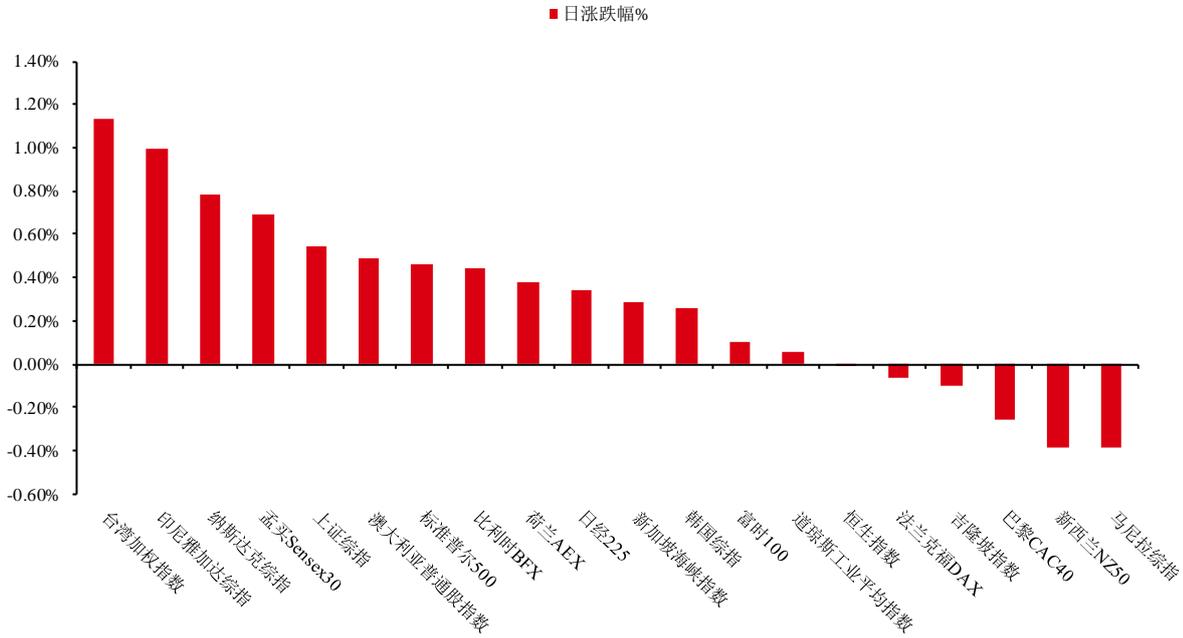


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

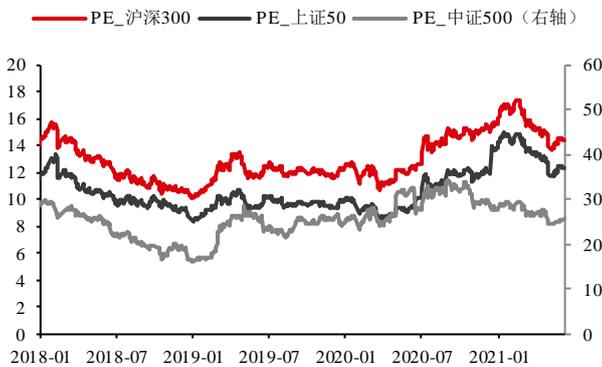
图 7: 全球重要股指日涨跌幅

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



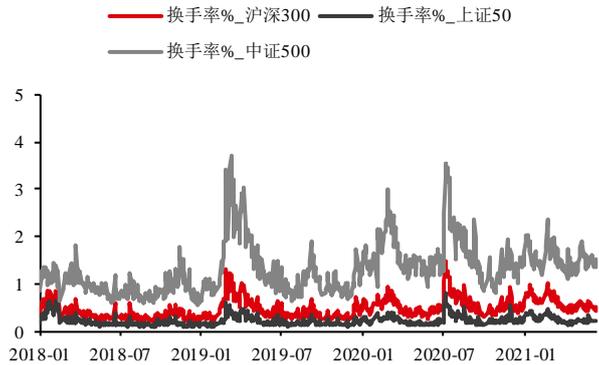
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



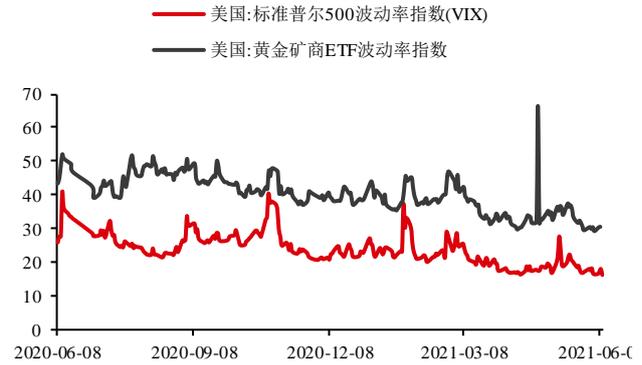
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



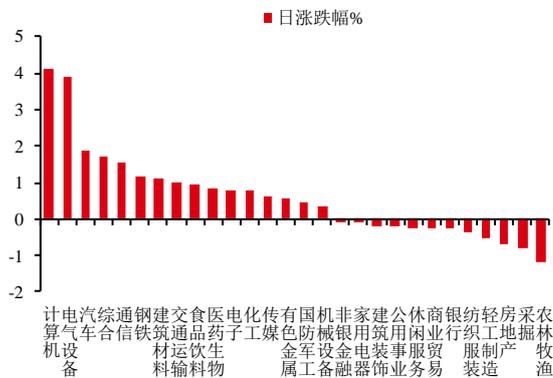
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



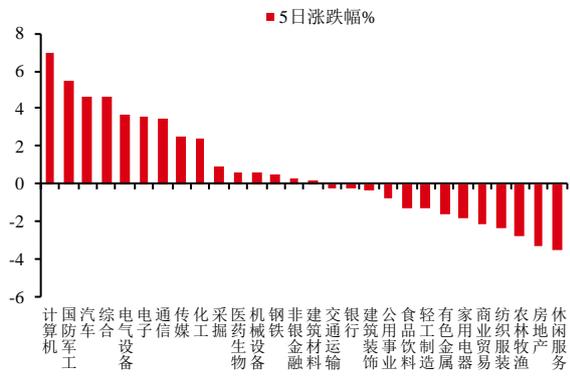
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

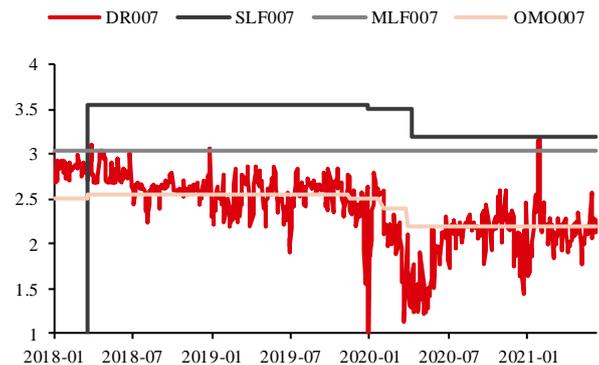
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

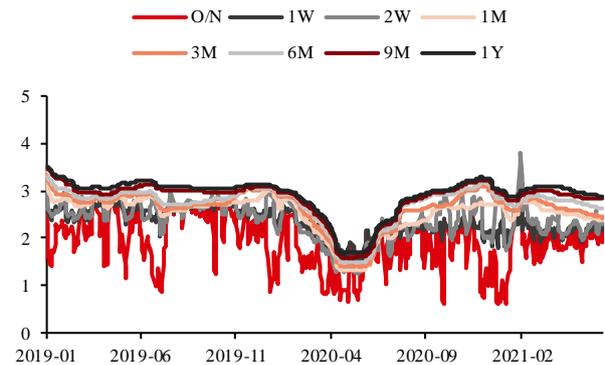
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



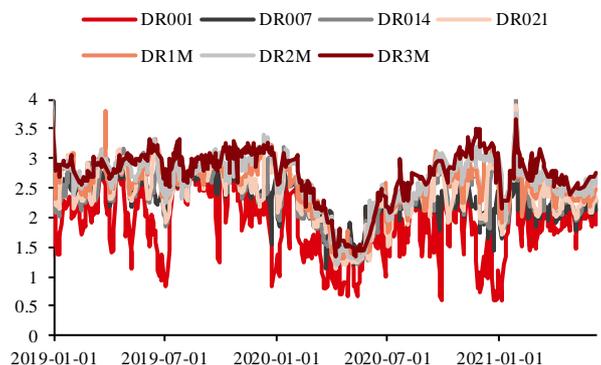
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



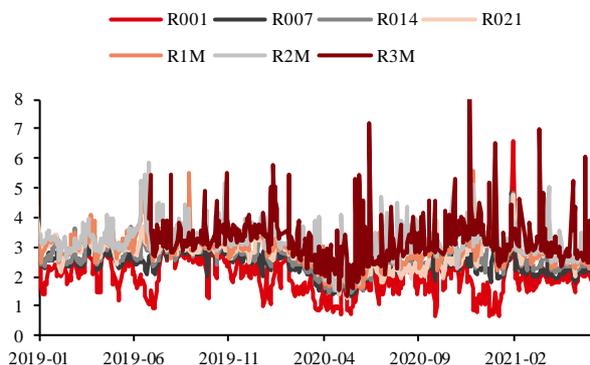
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



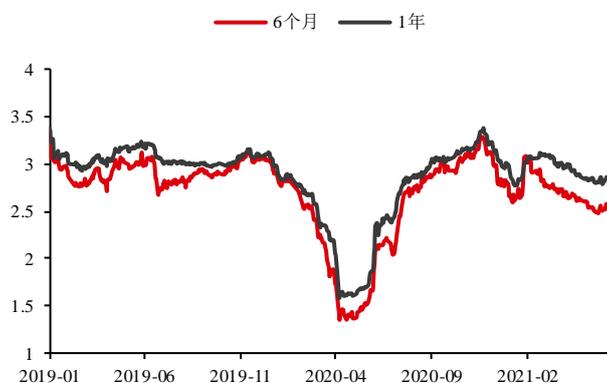
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



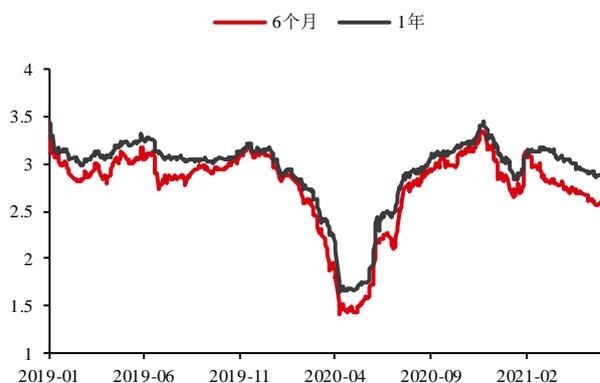
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



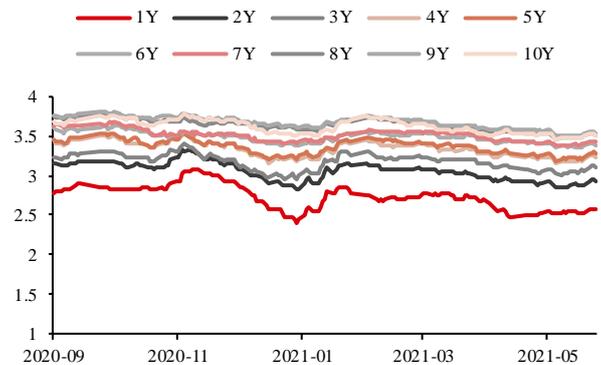
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



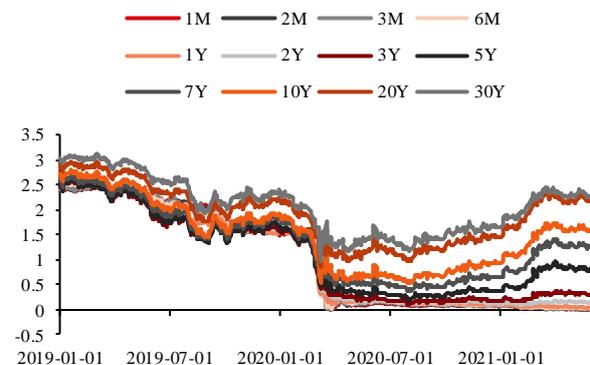
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



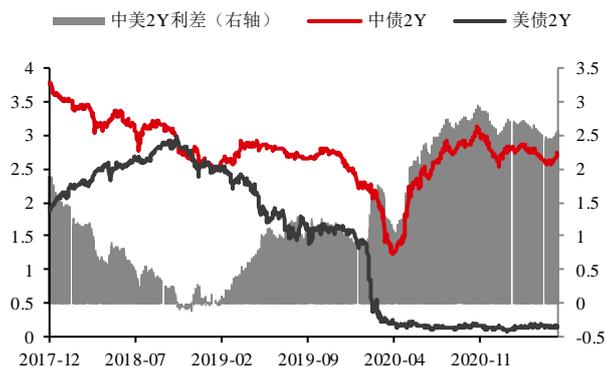
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

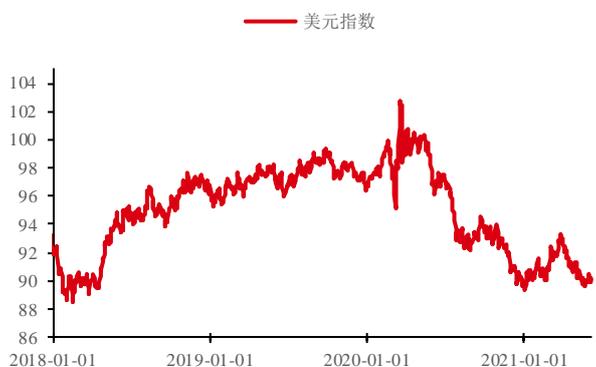
图 23: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

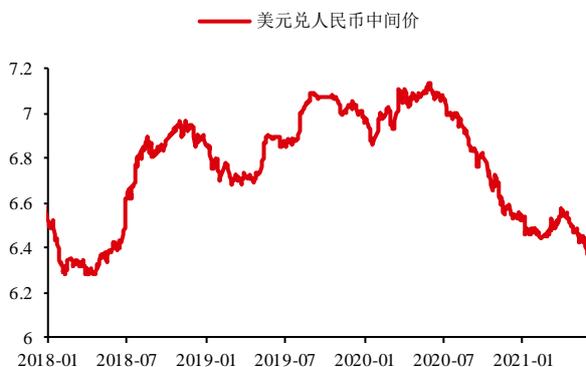
外汇市场

图 24: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

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_20069



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn