

MARKET RESEARCH REPORT

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

一、本周小结及下周配置建议

美国通胀超预期上升，零售销售却大幅回落。本周三公布的美国4月CPI录得录得4.2%，远超前值2.6%以及市场预期预期的3.6%，创金融危机以来最高。通胀飙升叠加近期大宗商品的持续上涨引发了市场担忧，让美联储加息的可能性升高，货币市场认为美联储到2022年12月加息25个基点的概率由88%升至100%。美国三大股指在通胀数据公布后均大幅下挫，美国10年期国债收益率一度冲击1.70%水平，带动美元指数低位反弹，导致国际金价大跌。另一方面，周五公布的美国4月零售销售意外爆冷，仅录得0%，低于预期的1%及前值的9.7%。主要是受到3月份高基数效应的影响。不过疲弱的消费数据反倒使市场松了一口气，因需求没那么强劲减缓了通胀压力，美联储的加息预期也有所降温，美国三大股指周五高开高走。汇市方面，通胀预期的变化主导美元指数本周冲高回落，非美货币普遍下跌，但在周五均大幅反弹，国际黄金价格则延续涨势。国际油价小幅上涨，地缘局势冲突和美国管道封锁事件一度引发市场对供应端担忧，给油价带来支撑。

通胀预期持续升温，PPI、CPI剪刀差或将扩大。4月份我国CPI较PPI相对平稳，主要是受食品项价格总体下行影响。生猪供给恢复态势良好，推动猪肉价格下降，同时鲜菜鲜果大量上市，促使需求不及供给，价格迅速回落，食品项总体呈下降趋势，对CPI上涨产生一定抑制作用。对于PPI高增，主要由输入性通胀导致。我国是大宗商品主要进口国，近期大宗商品价格持续走高直接体现在我国工业品价格上，叠加2020年低基数效应，PPI可能将在二、三季度维持高增。而受食品端价格下行的影响，CPI预期全年将较温和，PPI、CPI剪刀差或将继续扩大。

本周我国央行公开市场净投放300亿元。金融数据方面，中国2月份社融数据大幅下降，主要是受市场对信用违约担忧增加、信用利差走阔和去年同期基数偏高影响，信用压缩趋势开始显现。但企业和居民中长贷依旧强劲，说明实体经济活动仍较活跃、房地产热度不减。而M2回落，不及预期，主要是受基数效应、信贷回落和财政存款增加影响。货币政策方面，5月11日央行在《一季度货币执行报告》中再次强调，以稳为主，要保持流动性合理充裕，由“不急转弯，把握好政策时度效”转变为“把服务实体放到更加突出的位置，珍惜正常的货币政策空间”。总体看来，货币政策较去年有边际收紧的迹象，但直到目前为止仍未转向，货币政策的收紧可能会比预期还要缓和一些。资本市场方面，本周海外市场跌宕起伏，A股则整体呈现稳步回升的形态。当前国内经济复苏边际放缓，4月社融数据低于预期意味着流动性收紧。A股市场仍有可能受到抑制，更有可能呈现结构性的行情，需密切关注反弹的持续性。

股票 沪深 300 +2.36% 沪深 300 股指期货 +2.71% 本周点评：海外市场跌宕起伏，A 股则整体呈现稳步回升的形态，而周五沉寂已久的券商、保险股大幅上涨，带领市场强势反弹。 配置建议：中期偏多为主	债券 10 年国债到期收益率-0.33%/本周变动-0.11BP 主力 10 年期国债期货 +0.42% 本周点评：通胀担忧扰动市场，多单减持。 配置建议：逢低做多
大宗商品 主力沪铜期货 -0.45% 主力原油期货 -2.79% 本周点评：国内下游需求仍显乏力，铜材企业开工率同比下降，国内库存持续增长，铜价上行动能减弱。印度等地区新冠疫情持续恶化及 5 月 OPEC+增产加剧油价震荡幅度，短线油市呈现高位震荡。 配置建议：低配区间操作	外汇 欧元兑美元 -0.15% 欧元兑美元 2106 合约-0.18% 本周点评：美国 4 月通胀数据飙升引发通胀担忧，带动 10 年期国债及美元反弹，但周五公布的零售销售意外爆冷，导致美元再次走弱，欧元大幅反弹。 配置建议：逢低做多

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、央行发布一季度货币政策执行报告称，总体看，美债收益率上行和未来美联储调整货币政策对我国的影响有限且可控。下一步，货币政策要稳字当头，保持货币政策的主动性，珍惜正常的货币政策空间，处理好恢复经济和防范风险的关系。中长期看，我国经济运行平稳向好，总供求基本平衡，货币政策保持稳健，货币条件合理适度，不存在长期通胀或通缩的基础。

2、国务委员兼外长王毅：“一带一路”合作伙伴应加快完善人员往来“快捷通道”和货物运输“绿色通道”，加强铁路等领域基础设施“硬联通”，并行不悖推进规则标准“软联通”，深化数字互联互通领域合作，打造面向融合发展的全方位互联互通新格局。

3、央行：全球大宗商品价格上涨可能阶段性推升我国 PPI，但输入性通胀的风险总体可控；需对大宗商品涨价给我国不同行业、不同企业带来的差异化影响保持密切关注，综合施策保供稳价，及时有效管理预期，防范市场价格波动失序。健全市场化利率形成和传导机制，完善央行政策利率体系，继续深化 LPR 改革，释放改革促进降低贷款利率的潜力，优化存款利率监管，推动实际贷款利率进一步降低，继续引导金融系统向实体经济让利。

4、国务院常务会议决定，将部分减负稳岗扩就业政策期限延长到今年底，部署加强对受疫情持续影响行业企业金融支持。会议确定，引导民航企业与金融机构用好用足应急贷款政策，加强对文旅企业及线下零售、住宿、交通运输等其他受疫情影响较大行业定向金融服务。继续做好对制造业升级发展融资支持。会议要求，跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。加强货币政策与其他政策配合，保

持经济平稳运行。

5、国务院常务会议指出，灵活就业是群众就业增收重要渠道，目前全国灵活就业人员达 2 亿人。要研究制定灵活就业人员参加城乡居民基本养老保险兜底措施；开展平台灵活就业人员职业伤害保障试点；抓紧清理和取消不符合上位法或不合理的收费罚款规定。

◆ 国外新闻

1、美国总统拜登与六位共和党参议员举行会议时表示，愿意在其 2 万亿美元的基础设施计划上做出妥协。这些参议员已经强调了与拜登存在的重大分歧，但表示或许有可能达成协议。不过，共和党内部普遍反对拜登计划的规模以及为其支出计划提供资金的增税方案。“今天共和党人将了解美国总统对达成基础设施协议是否是认真的，”与会的密西西比州联邦参议员 Roger Wicker 周四早些时候在推特上表示。“我们的会议有一个真诚的方案在桌面上，我们准备好与总统和我们的民主党同事合作。”

2、美国克利夫兰联储主席梅斯特：美国 4 月就业报告令人感到失望，但前景仍然不错。希望看到经济复苏在更大范围内取得更多进展。希望看到劳动力市场在 2021 年变得更加强劲。美国 2021 年可能会以通胀升穿 2% 收场，但料将在 2022 年回落。通胀预期存在上行风险。股市估值承受着上行压力。当前，市场风险并不高，但必须是协调的。美联储虽然推出了更多的宽松政策，但并不意味着风险也随之增加。

3、美联储博斯蒂克：美国正处于“波动期”，预计通胀将出现波动；并不需要对通胀的短暂波动作出反应；如果通胀以令人不安的方式发展，美联储会注意到的；新增判断通胀趋势是否令人担忧还为时过早；大多数企业预计价格压力不会持续，但经济仍处于“过渡”阶段。

4、美联储理事沃勒：预计第二季度 GDP 增长率可能高达 8%；给通胀带来上行压力的因素是暂时的；劳动力供应短缺可能是暂时的，大规模的失业救济也将到期；在我们认为通胀是个问题之前，不会做出回应；更高的资产价格并不一定是泡沫；预计未来两年的通胀率为 2.25% 或 2.5%。

5、加拿大央行行长麦克勒姆：通货膨胀的上升将是暂时的，通货膨胀将会下降，因为一些行业仍然疲软。不会因一个月的通胀数据而对政策产生重大改变。大宗商品价格上涨对加拿大来说是个好消息，如果加元继续上涨，可能会对出口预期造成更大的不利影响。

◆ 国内外经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国 4 月 CPI 年率 (%)	0.4	1	0.9
	中国 4 月 M2 货币供应年率 (%)	9.4	9.2	8.1
	中国 4 月 M1 货币供应年率 (%)	7.1	7.1	6.2

美国	美国 4 月 NFIB 小型企业信心指数	98.2	100.8	99.8
	美国至 5 月 7 日当周 API 原油库存(万桶)	-768.8	-225	-253.3
	美国 4 月未季调 CPI 年率(%)	2.6	3.6	4.2
	美国 4 月季调后 CPI 月率(%)	0.6	0.2	0.8
	美国至 5 月 7 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-799	-281.7	-42.7
	美国至 5 月 8 日当周初请失业金人数(万人)	50.7	49	47.3
	美国 4 月 PPI 月率(%)	1	0.3	0.6
	美国至 5 月 7 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	600	760	710
	美国 4 月零售销售月率(%)	9.7	1	0
	美国 4 月进口物价指数月率(%)	1.4	0.6	0.7
	美国 4 月工业产出月率(%)	2.4	1	0.7
	美国 3 月商业库存月率(%)	0.6	0.3	0.3
	美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值	88.3	90.4	82.8
欧盟	欧元区 5 月 Sentix 投资者信心指数	13.1	14	21
	欧元区 5 月 ZEW 经济景气指数	66.3		84
	欧元区 3 月工业产出月率(%)	-1.2	0.7	0.1
德国	德国 5 月 ZEW 经济景气指数	70.7	72	84.4
	德国 4 月 CPI 月率终值(%)	0.7	0.7	0.7
英国	英国 4 月 Halifax 季调后房价指数月率(%)	1.1		1.4
	英国第一季度 GDP 年率初值(%)	-7.3	-6.1	-6.1
	英国 3 月三个月 GDP 月率(%)	-1.7	-1.7	-1.5
	英国 3 月制造业产出月率(%)	1.3	1	2.1
	英国 3 月季调后商品贸易帐(亿英镑)	-105.1	-144	-117.1
	英国 3 月工业产出月率(%)	1	1	1.8
法国	法国 4 月 CPI 月率(%)	0.2	0.2	0.1
日本	日本 4 月外汇储备(亿美元)	13685		13785
	日本 3 月贸易帐(亿日元)	5242	7877	9831
	日本 4 月货币供应 M2 年率(%)	9.5	9.4	9.2

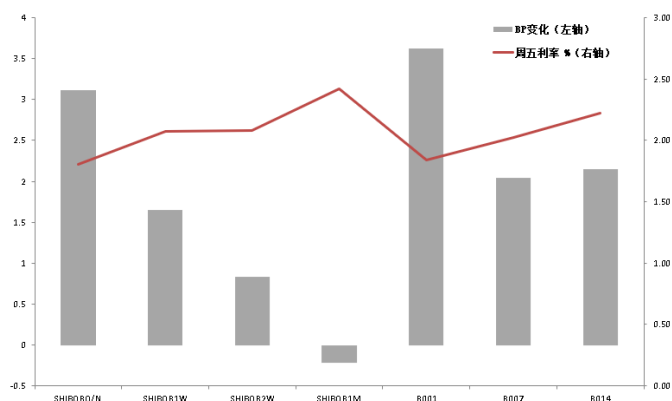
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场本周累计开展了 500 亿元 7 天逆回购操作，本周央行公开市场有 200 亿元逆回购到期，因此本周净投放 300 亿元。

三、本周市场行情回顾

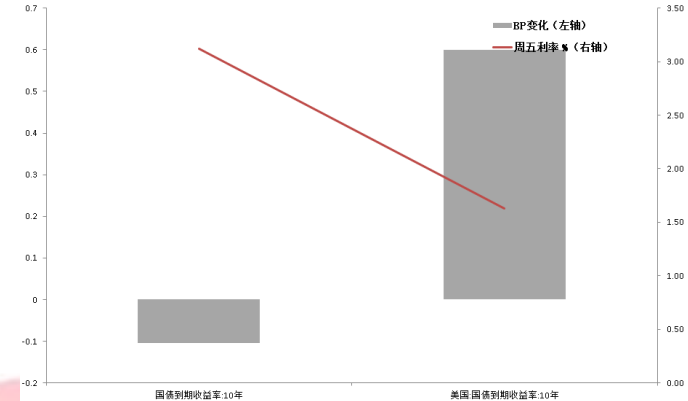
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

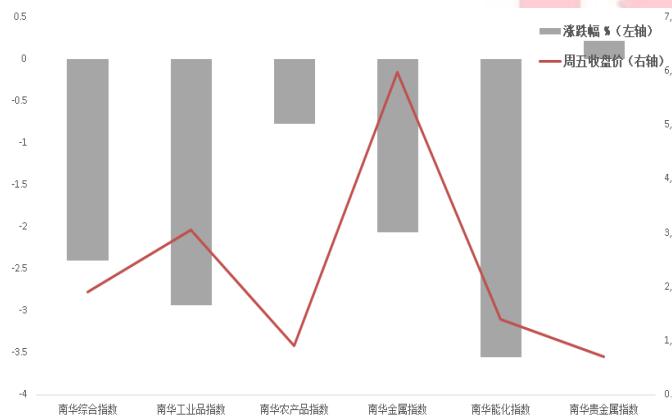
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

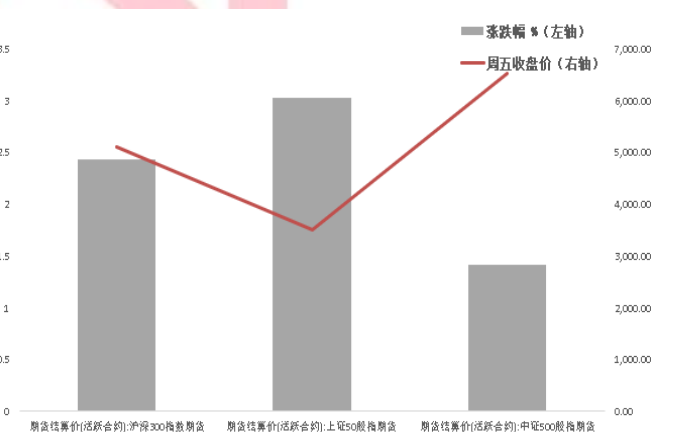
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



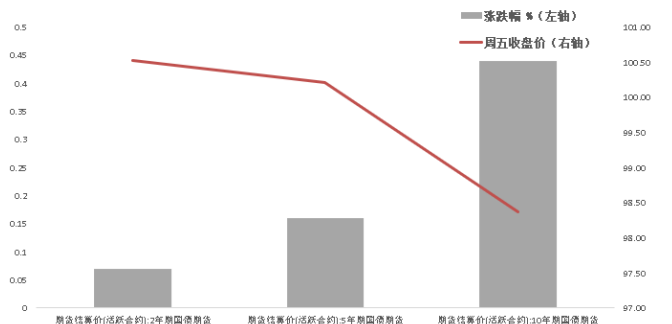
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

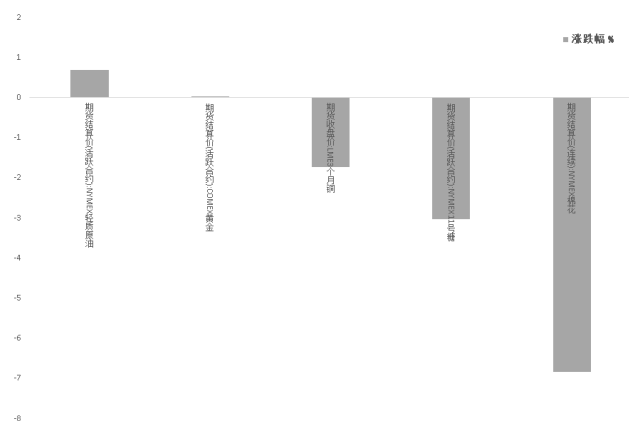
图 5 国债期货结算价: 2 年、5 年、10 年期



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

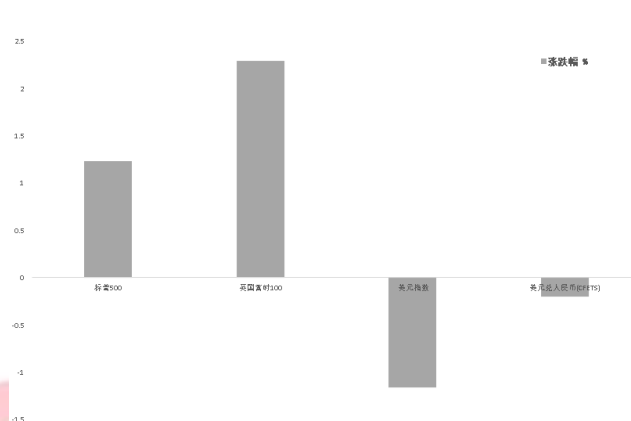
◆ 国外行情

图 6 国际大宗商品期货价格涨跌幅



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 7 全球主要股指涨跌幅



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

四、下周重要经济指标及经济大事

日期	时间	国家/地区	指标名称/经济大事	预期值	前值
2021/5/17	10:00	中国	中国 4 月规模以上工业增加值年率(%)	14.1	
			中国 4 月城镇固定资产投资年率(%)	25.6	
			中国 4 月社会消费品零售总额年率(%)	34.2	
	20:30	美国	美国 5 月纽约联储制造业指数	26.3	
	22:00	美国	美国 5 月 NAHB 房产市场指数	83	
2021/5/18	待定	瑞士	世界经济论坛年会举行。		
	09:30	澳大利亚	澳洲联储公布 5 月货币政策会议纪要。		
	14:00	英国	英国 3 月三个月 ILO 失业率(%)	4.9	
			英国 4 月失业率(%)	7.3	
			英国 4 月失业金申请人数(万人)	1.01	
	17:00	欧盟	欧元区第一季度 GDP 年率修正值(%)	-5	
			欧元区第一季度季调后就业人数季率(%)	0.3	
			欧元区 3 月季调后贸易帐(亿欧元)	184	
	20:30	美国	美国 4 月新屋开工总数年化(万户)	173.9	

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=174>

