

欧洲央行加息 50 基点 市场反响有限

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

彭鑫 FICC 组

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

商品期货: 贵金属宏观对冲策略可作为多头配置一端; 内需型工业品(化工、黑色建材等)、原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性;

股指期货: 中性。

核心观点

■ 市场分析

7月21日欧洲央行超预期加息50bp, 欧元短暂升值后回落, 欧股略微下跌, 符合我们此前判断, 欧洲央行货币政策并非当下资产价格的主要逻辑; 加息落地后10Y意-德利差上升至2.44%, 本轮的利差高点是2.58%, 目前意大利总理德拉吉再度辞呈, 尽管欧洲央行推出TPI这一“反金融分裂”工具, 但后续该利差仍需继续跟踪。欧洲目前更需要关注的是俄罗斯向欧洲的天然气输送情况, 7月21日北溪1号已经恢复供气, 目前供气量恢复至30左右, 后续需要跟踪欧洲电价变化以及各国政府的应对政策。

近期美联储紧缩预期上升、国内地产预期下修、美国经济衰退预期、美元指数走强等多项重要因素叠加对全球风险资产造成了明显冲击。展望后期来看, 一、后续美联储紧缩预期利空有限, 近期亚特兰大联储主席、圣路易斯联储主席等多位联储官员明确反对加息100bp, 叠加消费者长期通胀预期由6月份的3.1%降至7月2.8%, 我们认为7月加息75bp计价完全打满, 下次会议将于9月21日公布决议, 后续来自紧缩预期的利空有限。二、国内地产预期仍需继续观察, 7月21日银保监会表示稳妥化解房地产领域风险, 金融稳定保障基金基础框架初步确立, 但具体到地产销售预期, 一方面要看高频的销售数据变动情况, 另一方面也可以跟踪各地政府是否有新的“保交楼”政策出台。三、美国经济衰退预期并未有继续下行的支撑。从10Y-2Y和10Y-3M美债利差来看, 市场衰退定价尚未有缓解的迹象。但在就业市场韧性的支持下, 美国6月零售销售也表现出一定韧性, 经济数据层面并未提供新的支撑。四、美元指数短期转为震荡。目前欧洲央行超预期加息50bp, 尽管美元指数并未明显调整, 但也缓解了短期美元指数继续走高的压力。总体而言, 目前美联储紧缩预期、美元指数走强等利空因素有所缓解, 而国内地产预期以及美国经济衰退预期仍需继续跟踪。短期对于整体商品和A股仍维持中性。

下半年国内经济仍较为乐观。一方面是政府稳增长决心凸显, 近期政府稳增长政策频出, 包括地产松绑政策、汽车消费刺激政策、中小微企业扶持政策等等, 均有助于支撑经济预期。另一方面, 经济筑底也得到经济数据的验证。6月的投资、出口、金融、消费等月度数据均给出乐观信号, 并且在天量的专项债发行投入使用的支持下, 基建

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

发力稳增长预期存在一定支撑。

商品分板块来看，能源链条商品重点关注欧佩克的增产预期，后续全球原油扩产空间有限，叠加美国出行需求高峰逐渐开启，以及伊朗核谈陷入僵局，对原油及其成本相关链条仍维持高位震荡的判断；有色商品方面，重点关注欧洲电价持续抬升带来的减产风险；农产品在经历调整过后，近期需要关注全球各地高温对于供给预期的利好，以及宏观情绪的变化，长期基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变；考虑到海外滞胀格局延续以及未来潜在的衰退风险、地缘冲突风险延续我们仍相对看好贵金属。

■ 风险

地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；俄乌局势。

要闻

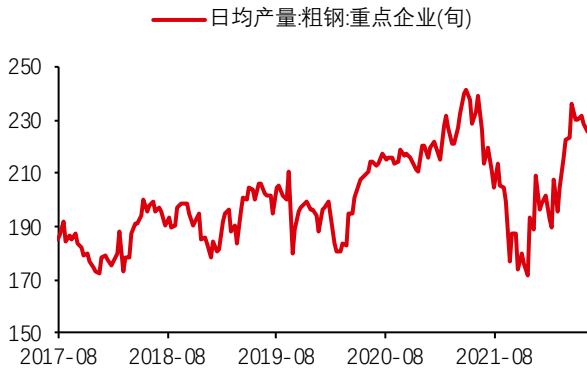
银保监会表示，坚持“房住不炒”定位，因城施策实施差别化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求，稳妥化解房地产领域风险。初步统计，二季度末，商业银行拨备覆盖率 203.8%，资本充足率 14.87%。目前，保险公司平均综合偿付能力充足率 224.2%，保持了较强的风险抵御能力。银保监会表示，金融稳定保障基金基础框架初步确立，首批 646 亿元资金筹集到位。规范发展第三支柱养老保险，专属商业养老保险试点区域扩大到全国，养老理财认购金额超 600 亿元。强化金融科技赋能，推动银行业保险业数字化智能化转型。

意大利总统马塔雷拉在总统府接受总理德拉吉辞呈。

欧洲央行刚刚官宣了十一年来的首次加息，7月21日欧洲央行宣布加息50个基点，加息后，欧洲央行边际贷款利率为0.75%，主要再融资利率为0.5%，存款便利利率为0%，大超预期。与此同时，欧洲央行批准通过了新的“反金融分裂”工具——传导保护工具（Transmission Protection Instrument），以避免成员国息差大幅走阔对负债最重的国家造成严重打击。欧洲央行表示，TPI购买规模取决于风险的严重程度，并且不受事前限制。随后，欧洲央行行长拉加德在货币政策新闻发布会上继续放鹰。对于市场重点关注的下半年宏观经济和货币政策展望，拉加德指出，预计通胀将在一段时间内高于目标水平，下次会议上进一步让货币政策正常化是适当的。拉加德表示，欧央行将放弃前瞻指引，未来的货币政策路径将“依赖数据”逐月决定。在随后的答记者问上，拉加德进一步指出，欧洲央行非常关注能源和天然气价格，必须对通胀采取行动。

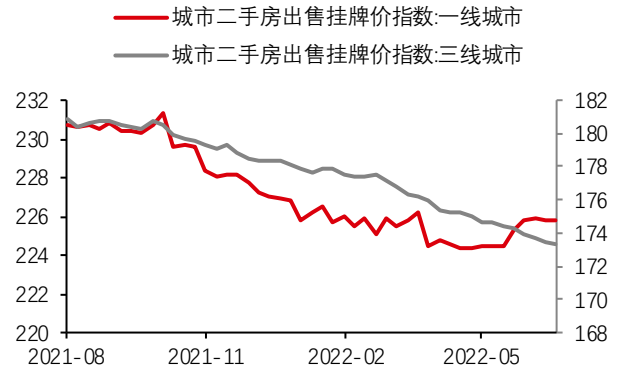
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



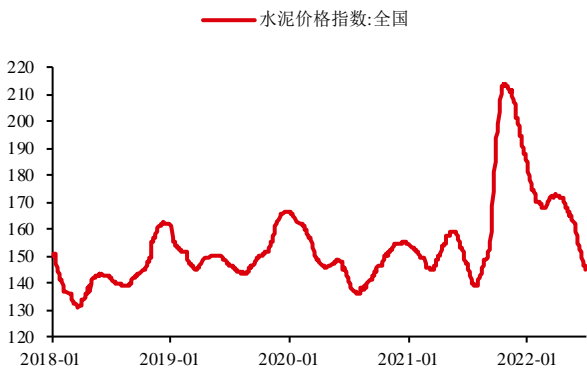
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



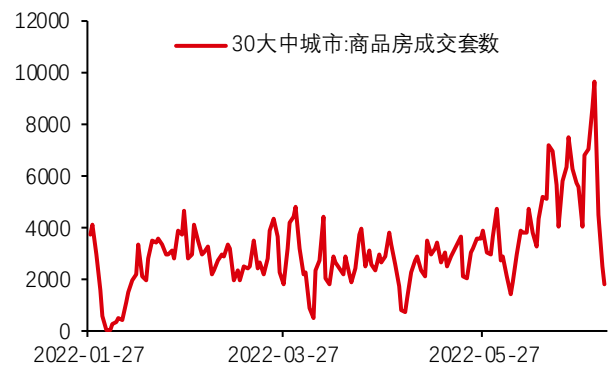
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



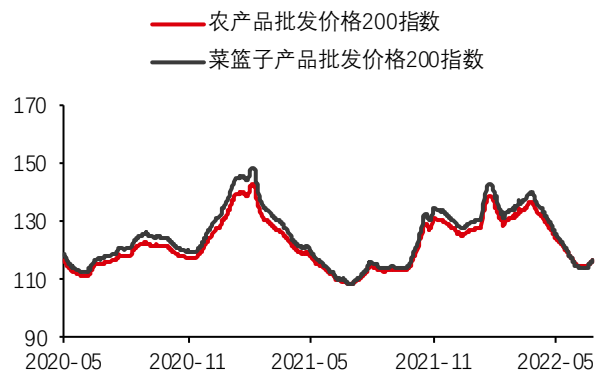
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 22个省市生猪平均价格 | 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

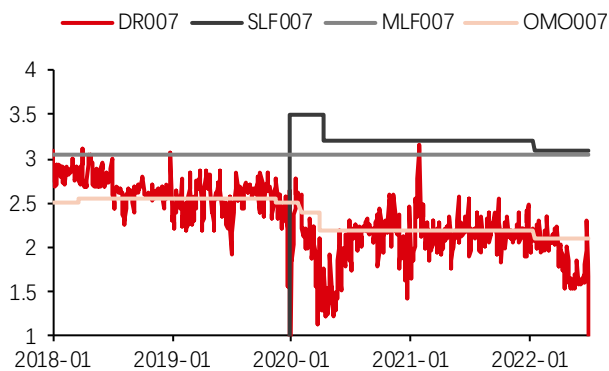
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

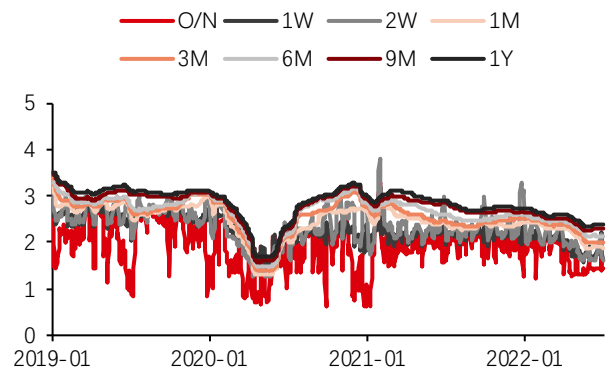
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



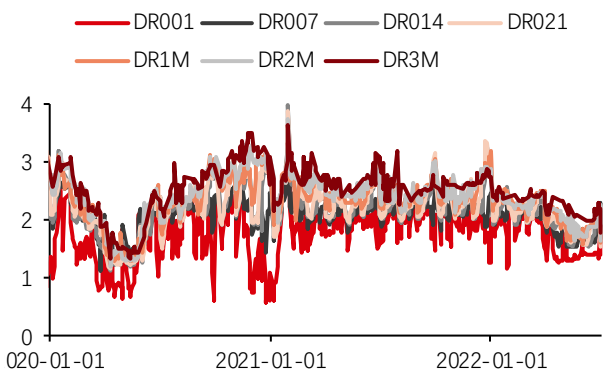
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



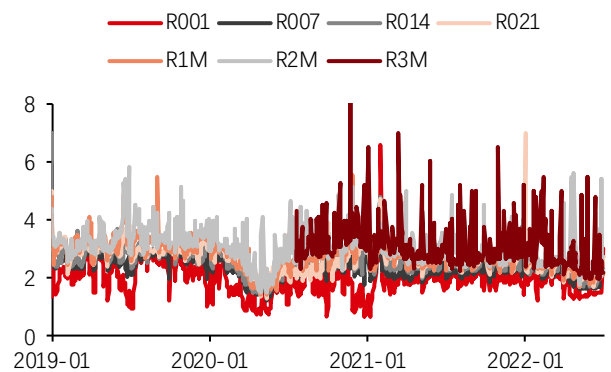
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



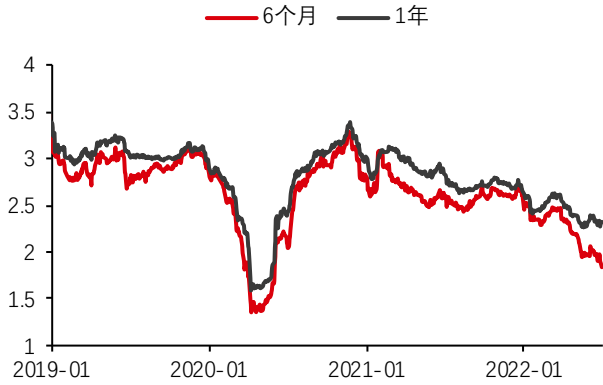
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



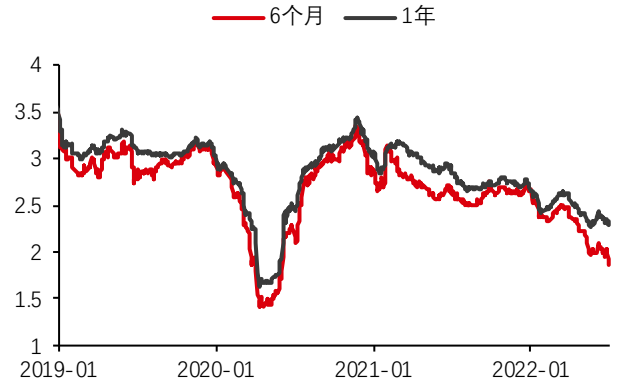
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



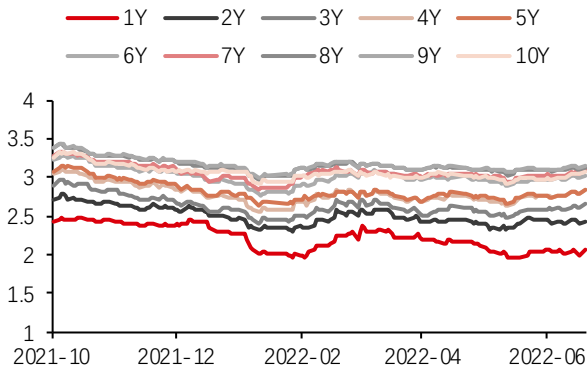
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



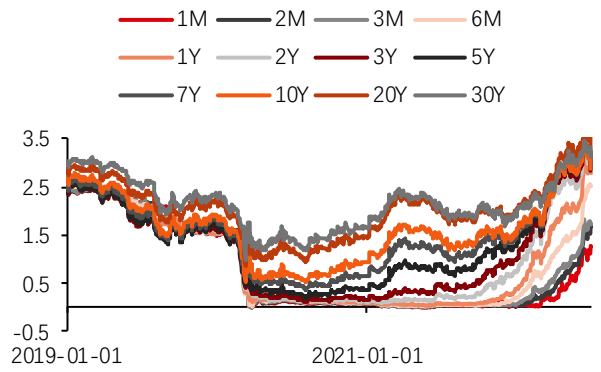
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 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15: 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16: 2年期国债利差 | 单位: %

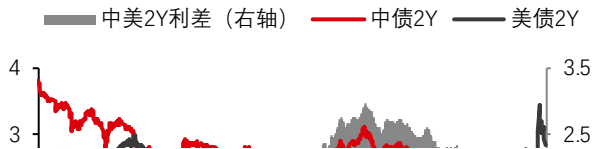
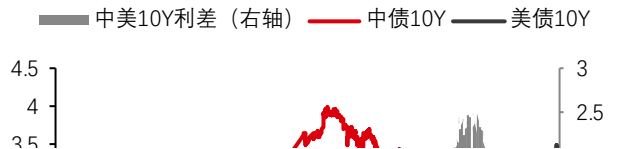


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_44335



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn