

期货研究报告

金融研究

宏观周报

戴朝盛—宏观分析师

从业资格证号：F03118012

投资咨询证号：Z0019368

联系电话：0571-28132632

邮箱：daichaosheng@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

美国紧缩氛围重燃

报告日期：

2024年5月26日

报告内容摘要：

◆**国外：**本周美国经济数据开始有所企稳。地产尽管在高利率环境下走弱，但整体依然韧性十足。调查显示，通胀预期有所抬升，加之美联储会议纪要显鹰派，美债利率以及美元指数企稳回升。从鲍威尔的两条降息路径看，年内降息的空间不大。基于此，美元并没有大幅走弱的基础，整体可能还是震荡态势。

◆**国内：**LPR 利率保持不限，降息预期顺延。市场仍在评估地产政策的效果。对于债市而言，上周税期扰动有限，超长期特别国债供给压力不大，手工补息带来的降息预期，以及资产荒格局依然存在，因此短期债市行情显得较为平淡。但广谱利率的下行趋势仍在持续，中长期看，资产荒格局下，长久期资产的性价比则会提升，“趋利”状态下，长债收益率仍有望走低。广谱利率的轮动，也将带来债市整体的上升空间。只是这一切仍然需要等。

风险提示：美国经济超预期走弱 国内政策超预期

目录

| | | |
|----|----------------|---|
| 一、 | 地产政策效果跟踪 | 3 |
| 二、 | 美国紧缩氛围重燃 | 4 |
| 三、 | 总结 | 5 |

图目录

| | | |
|-------|------------------------------|---|
| 图 1: | 30 大中城市新房销售量季节性 (7DMA) | 3 |
| 图 2: | 一线城市新房销售量季节性 (7DMA) | 3 |
| 图 3: | 二线城市新房销售量季节性 (7DMA) | 3 |
| 图 4: | 三线城市新房销售量季节性 (7DMA) | 3 |
| 图 5: | 美指回升至 105 一线 | 4 |
| 图 6: | 美债利率开始回升 (%) | 4 |
| 图 7: | PMI 回升 | 4 |
| 图 8: | 初请失业金人数回落 | 4 |
| 图 9: | 房产市场指数回落 | 5 |
| 图 10: | 房地产成交量下降 | 5 |
| 图 11: | 密歇根大学通胀预期继续回升 (%) | 5 |
| 图 12: | 纽约联储通胀预期也在回升 (%) | 5 |

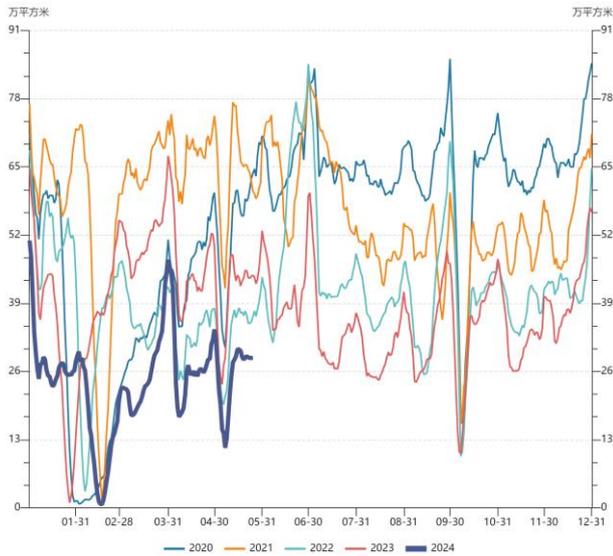
一、地产政策效果跟踪

本周国内暂无大事，LPR 仍然没有降，那么降息预期继续顺延。

大家继续关注地产新政带来的效果如何。

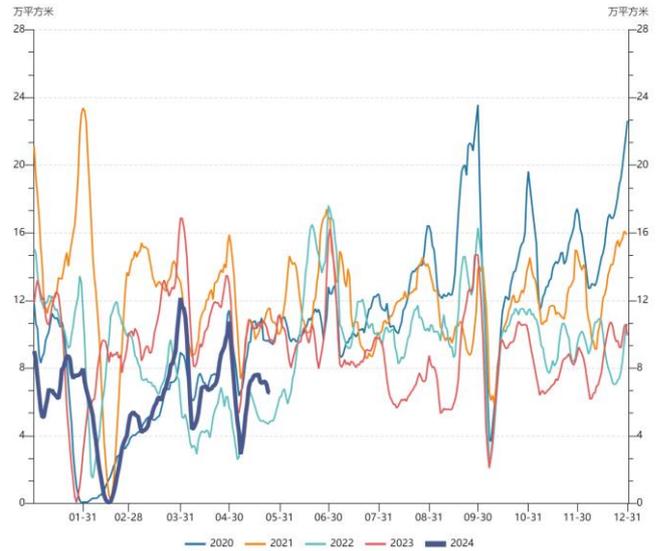
从仅有的数据来看，30 大中城市新房销售量并未见有多大起色。分能级来看，一线城市反而在下降，三线城市的销量倒是有所上升。

图 1: 30 大中城市新房销售量季节性 (7DMA)



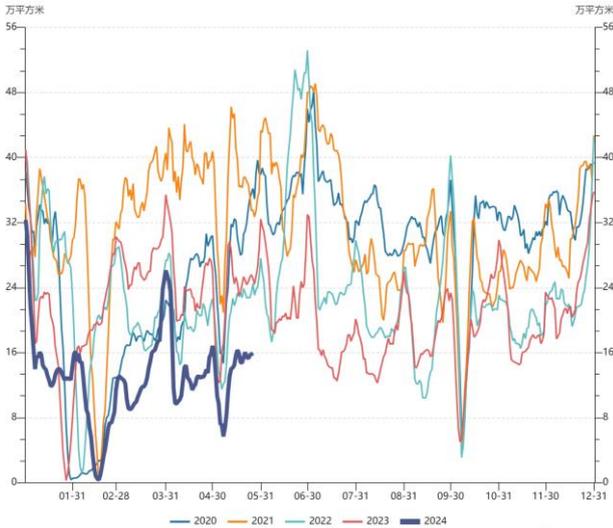
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 2: 一线城市新房销售量季节性 (7DMA)



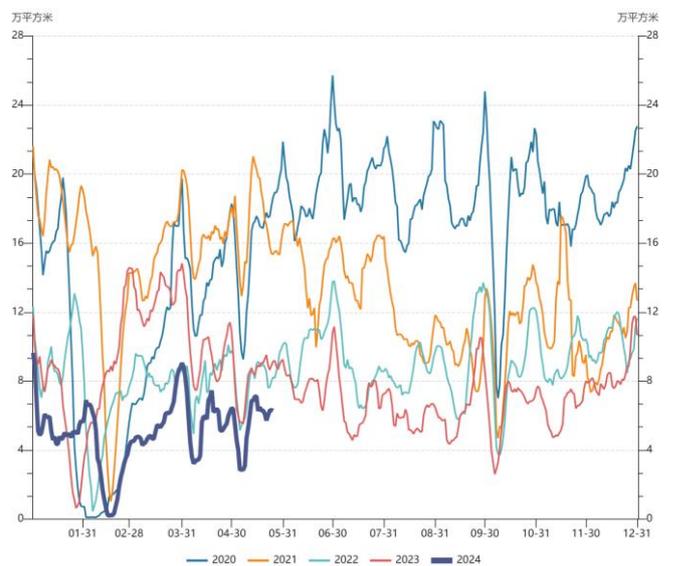
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 3: 二线城市新房销售量季节性 (7DMA)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 4: 三线城市新房销售量季节性 (7DMA)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

二手房数据暂未公布，但从各方信息来看，带看量有明显提升，部分城市成交量也在上升，但价格可能还是处于低位，甚至还处于让价促成交的状态。

由于新政才开始，真的效果可能得过段时间才能判断，以往政策通常都是一开始看着猛，但效果不持久。

对于债市而言，上周税期扰动有限，超长期特别国债供给压力不大，市场评估一系列地产政策的效果，与此同时，手工补息带来的降息预期，以及资产荒格局依然存在，因此短期债市行情显得较为平淡。但广谱利率的下行趋势仍在持续，中长期看，资产荒格局下，当资金无法“卷久期”，则必然“卷短端、卷信用”，因为资金需要有个去处。当其他固定收益资产的性价比走低，那么长久期资产的性价比则会提升，“趋利”状态下，长债收益率仍有望走低。广谱利率的轮动，也将带来债市整体的上升空间。只是这一切仍然需要等。

二、美国紧缩氛围重燃

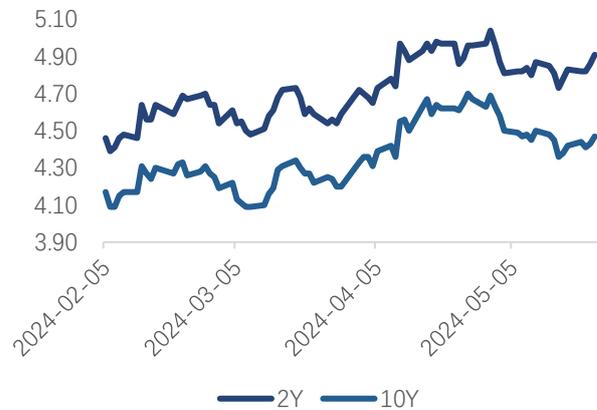
上周美元指数和美债利率持续下行，我们提到这跟近期美国经济边际走弱有关，但我们也提到美国经济没有大幅走弱基础，这种趋势大概率无法持久。如我们所言，本周经济数据开始部分回暖。

图 5: 美指回升至 105 一线



资料来源: Wind, 信达期货研究所

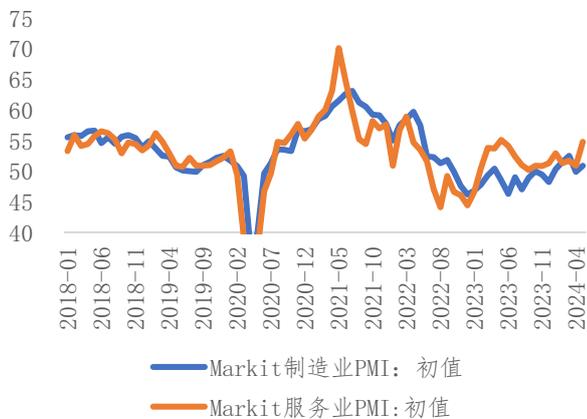
图 6: 美债利率开始回升 (%)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

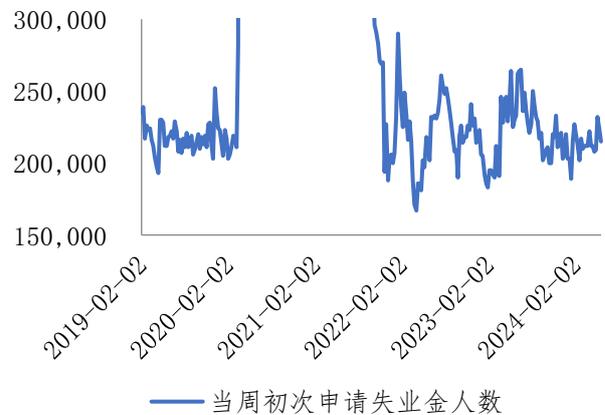
例如，Markit 调查下的美国制造业和服务业 PMI 均出现回升。初请失业金人数在上周明显走高后，本周新出数据又再次回落，边际回应就业市场依然稳健叙事。

图 7: PMI 回升



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 8: 初请失业金人数回落 (人)



资料来源: Wind, 信达期货研究所

美国房地产市场整体依托于利率。由于近期美债利率回升，30 年期抵押贷款利率也出现回升，导致房产市场指数再次回落。也正是因为房贷成本上升，4 月无论是新房还是成屋销售

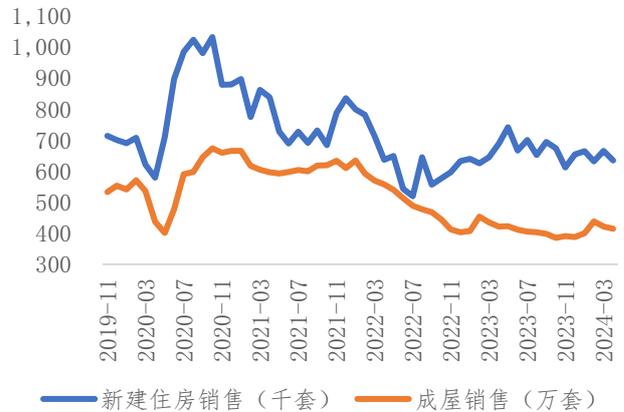
量均有下降。但整体来看，美国地产市场韧性仍然比较强。

图 9：房产市场指数回落



资料来源：Wind，信达期货研究所

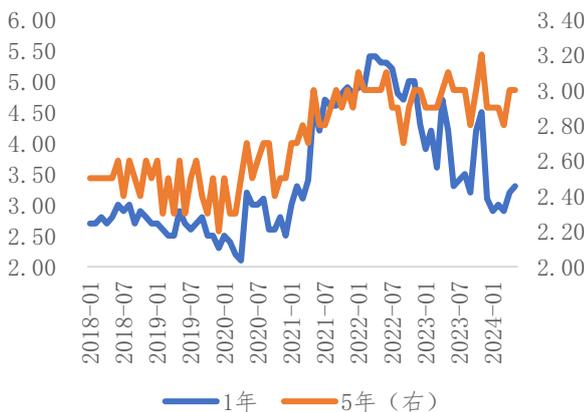
图 10：房地产成交量下降



资料来源：Wind，信达期货研究所

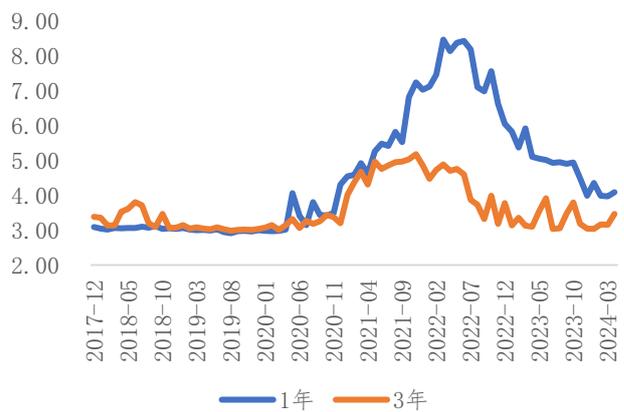
通胀预期回升。目前无论是密歇根大学还是纽约联储的通胀预期调查数据，均显示长期、短期通胀预期都在回升。这点可能是美联储密切关注的，假如通胀持续保持上升态势，那么再次加息的风险必然上升。只是从各方表述来看，加息的概率仍然较小。

图 11：密歇根大学通胀预期继续回升（%）



资料来源：Wind，信达期货研究所

图 12：纽约联储通胀预期也在回升（%）



资料来源：Wind，信达期货研究所

三、总结

综合来看，国内 LPR 利率保持不限，降息预期顺延。市场仍在评估地产政策的效果。对于债市而言，上周税期扰动有限，超长期特别国债供给压力不大，手工补息带来的降息预期，以及资产荒格局依然存在，因此短期债市行情显得较为平淡。但广谱利率的下行趋势仍在持续，中长期看，资产荒格局下，长久期资产的性价比则会提升，“趋利”状态下，长债收益率仍有望走低。广谱利率的轮动，也将带来债市整体的上升空间。只是这一切仍然需要等。

国外，本周美国经济数据开始有所企稳。地产尽管在高利率环境下走弱，但整体依然韧性十足。调查显示，通胀预期有所抬升，加之美联储会议纪要要显鹰派。美债利率以及美元指数企稳回升。从鲍威尔的两条降息路径看，年内降息的空间不大。基于此，美元并没有大幅走弱的基础，整体可能还是震荡态势。

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

| 走势评级 | 短期（1-3个月） | 中期（3-6个月） | 长期（6-12个月） |
|------|-----------|-----------|------------|
| 强烈看涨 | 上涨 15%以上 | 上涨 15%以上 | 上涨 15%以上 |
| 看涨 | 上涨 5-15% | 上涨 5-15% | 上涨 5-15% |
| 震荡 | 振幅-5%-+5% | 振幅-5%-+5% | 振幅-5%-+5% |
| 看跌 | 下跌 5-15% | 下跌 5-15% | 下跌 5-15% |
| 强烈看跌 | 下跌 15%以上 | 下跌 15%以上 | 下跌 15%以上 |

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本6亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
 福建分公司、苏州分公司、四川分公司
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司
 上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
 大连营业部、石家庄营业部
 乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载“信达期货赢+”App