



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货日刊

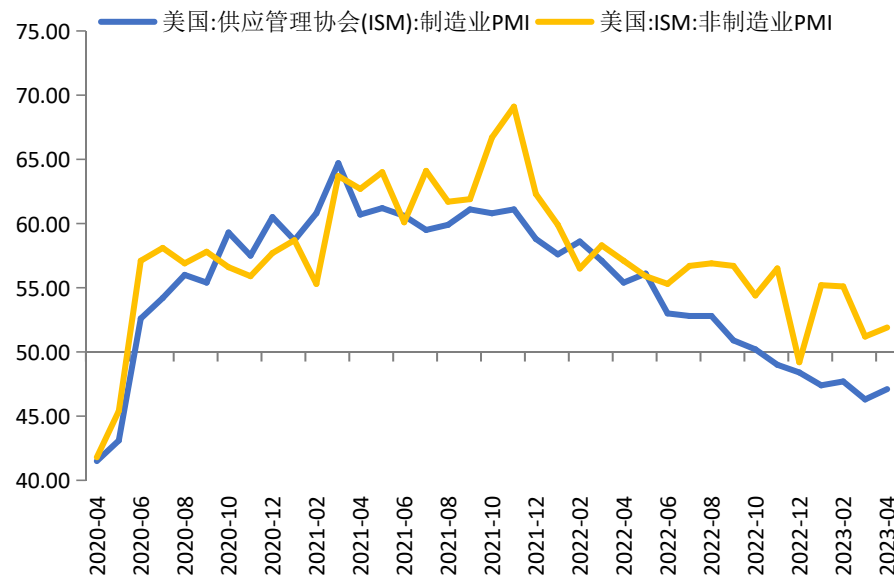
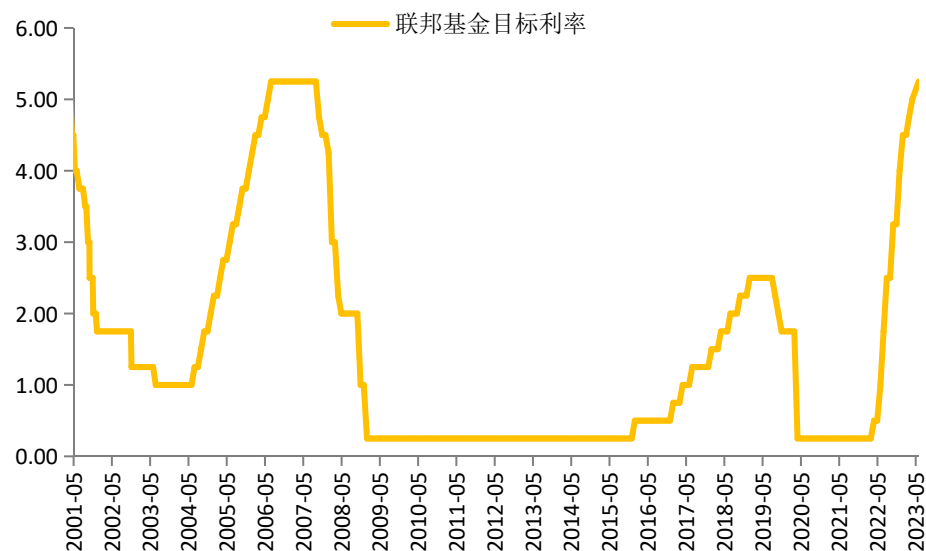
金信期货 研究院

2023/05/05

美联储加息周期渐近尾声，海外经济衰退担忧再度升温

美联储5月宣布加息25个基点联邦基金利率区间由此上调至5%-5.25%，并删去“预计一些额外的政策收紧可能是合适的”的关键措辞，给出暗示加息停止的信号，不过同时保留6月数据依赖的加息悬念。

从目前市场的预期来看，在高利率环境下，美国经济压力和中小银行风险仍是市场关注重点。尽管银行业倒闭风波暂告一段落，但第一共和银行的案例显示当前美国金融脆弱性仍高。叠加海外美欧GDP增速放缓不及预期、以及美国债务上限危机渐进，市场经济衰退担忧再度升温，“衰退交易”或再度成为主线。



美联储加息周期渐近尾声，海外经济衰退担忧再度升温

5月FOMC表述弱化叠加当前美国经济走弱，美联储正在临近或者已经达到加息周期的尾声。而美联储的现状仍是维持“通胀韧性”和“金融稳定”的平衡，因此我们认为美联储6月大概率将暂停加息，不过考虑到当前通胀韧性仍然较强，三季度或难给出降息信号。

据CME“美联储观察”，美联储6月维持利率不变的概率为79.5%，降息25个基点的概率为20.5%；到7月维持利率在当前水平的概率为42%，累计降息25个基点的概率为48.3%。

MEETING PROBABILITIES													
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2023/6/14								0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.4%	88.6%
2023/7/26			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%	51.6%	42.5%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.3%	38.8%	45.0%	11.9%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	34.9%	44.3%	15.6%	1.3%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%	34.9%	44.3%	15.6%	1.3%	0.0%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.5%	35.1%	43.7%	15.3%	1.3%	0.0%	0.0%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	6.6%	35.7%	41.7%	14.3%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.1%	2.1%	14.6%	37.4%	34.2%	10.7%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.1%	1.3%	9.5%	28.0%	35.5%	20.3%	4.9%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/7/31	0.1%	1.0%	7.8%	24.2%	34.0%	23.4%	8.1%	1.3%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/9/25	1.0%	7.3%	22.9%	33.2%	24.3%	9.3%	1.8%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/11/6	0.4%	3.5%	13.5%	27.0%	29.6%	18.3%	6.3%	1.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

国内经济修复斜率放缓，海外加息周期尾声

随着国内经济从疫后的“补偿性动能快速修复期”向“内生动能修复阶段”转换，经济复苏斜率随之放缓，分化式复苏仍是当前修复主线，后续内生动能的夯实将成为重要方向。政治局会议定调经济“内生动力不强”、“需求不足”的背景下，政策稳增长方向仍然明确，政策的方向在于“恢复和扩大需求”，经济环比修复和政策想象空间大概率仍将延续，“不大干快上”的政策诉求下今年经济增速大概率偏向于温和。

海外来看，在“通胀韧性”和“金融稳定”的权衡下，5月或成为美联储最后一次加息，但Q3或难给出明确的降息信号，短期需要对美债、美股、黄金等较为充分计入了下半年降息预期的资产保持一定的谨慎。

- **商品：**房地产投资依然是托底企稳而非大幅拉升，地产链条维持从后端修复向前端改善传导的判断，后端竣工仍强于前端投资。地产投资尤其是前端开工偏弱的结构下，需求回暖不及预期下黑色系商品仍面临一定压力。
- **贵金属**中期仍受益于美联储加息尾声+美国经济衰退风险上升，但短期快速上行后存在调整压力，且市场对下半年降息预期定价较为充分下也增加了短期的风险。
- **股指：**五一长假效应+政策期待不高+经济预期降温+疫情扰动，节前股市波动较大，市场存量博弈特征明显。五一后，尽管市场对经济预期已明显降温，但经济环比修复大概率仍将延续，盈利拐点也已现，政策想象空间有利于抬升市场偏好，股市中长期支撑仍在。
- 在今年政策强调高质量发展+经济温和复苏+存量资金博弈下，股指大概率呈现震荡略偏强的格局。短期企业盈利筑底但难有强修复，分化式复苏结构下股指仍缺乏趋势性机会，短期存量资金博弈下板块轮动加快，后续趋势性机会仍待经济增长和政策空间的打开。

- 9:30 澳洲联储公布货币政策声明
- 9:45 中国4月财新服务业PMI
- 14:30 瑞士4月CPI
- 16:00 中国台湾4月CPI
- 17:00 欧元区3月零售销售
- 20:30 美国4月失业率
- 20:30 美国4月季调后非农就业人口
- 20:30 加拿大4月失业率
- 日本、韩国因儿童节假期，金融市场休市

观点：昨日上证指数低开高走，中特估与银行金融板块收到市场资金青睐，深证成指大幅下跌；节日内外围市场资金避险情绪高涨，使得昨日开盘后上证50指数大幅低开，不过财报披露带动的资金偏好短期内仍有持续性，午盘前强势反弹。

操作建议：节前做多上证50指数的头寸仍可持有，低开后的强势反弹验证了当前韧性，短期内仍有一定上涨空间。



观点：贵金属价格高位维持强势，美国加息周期进入尾声，市场押注暂停加息的筹码涌入维持了贵金属的强势，而美国银行业危机的持续发酵以及对于债务上限问题的担忧导致市场避险情绪高涨。贵金属目前仍处于多头趋势中，大涨之后或有盘整，宏观未转势前仍以多头思路为主。

操作建议：前多可继续持有，若能回调至456-453激进投资者可尝试短多。



观点：节后回来现货成交依然偏差，市场仍是依靠刚需低价成交支撑，几乎没有投机氛围。弱需求已经开始倒逼钢厂减产，但目前长流程由于成本下滑，利润情况并未快速恶化，短期内恐难看见较大减产力度，价格支撑有限，估值跟随成本下移。总结来看，在需求没有回暖、成本端尚未企稳的形势下价格还将保持向下惯性，短期不建议轻易做多。

操作：空单持有，可适当减仓，未参与者，激进投资者可背靠五日均线短空。



观点：原料价格坍塌的趋势还在延续，成本端持续让利的情况下焦企亏损问题并不显著，供给不会快速收缩，但终端需求的疲软已经开始逐步在倒逼钢厂减产，铁水产量见顶下滑的趋势明显。总结来看，当下基本面供需偏松，供给收缩滞后于需求下行，价格缺乏支撑，盘面在第七轮跌价预期兑现后会有短期企稳，关注2030附近。

操作建议：空单持有，可适当减仓，未入场者，激进投资者可等待反弹至2130-2140区间短空。



观点：市场聚焦欧美经济衰退及欧美银行可能再度的黑天鹅事件干扰，原油大幅下挫，国内表现相对国外稍好，原油下方也有OPEC+减产支撑，追空需谨慎。

操作建议：sc2306等待反弹做空。



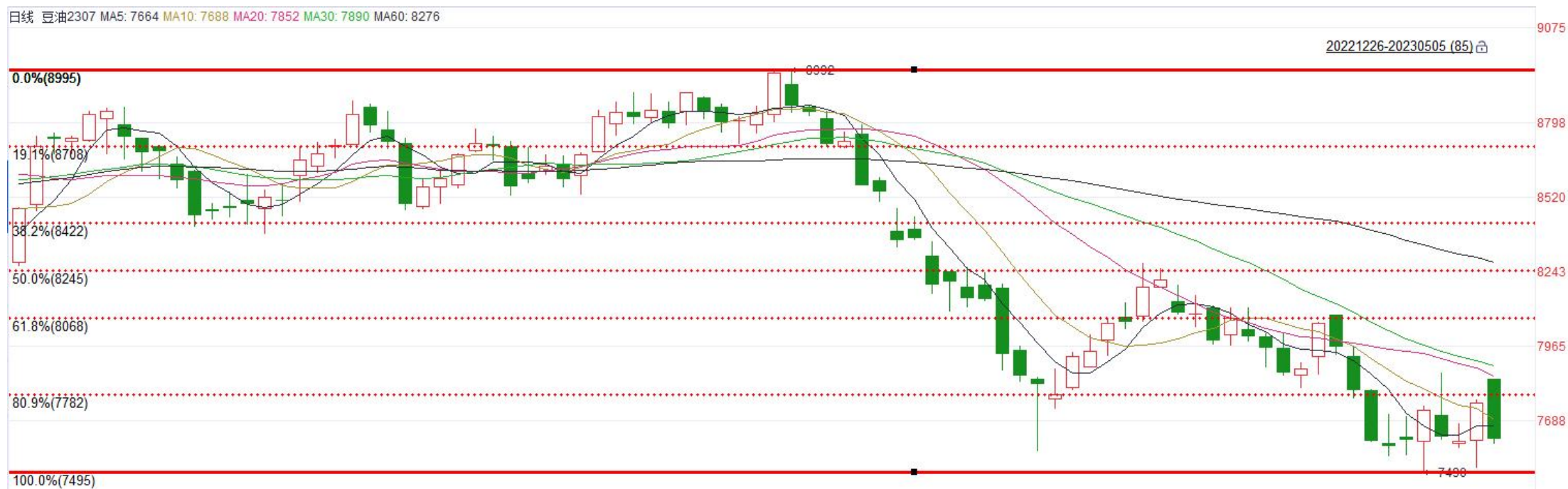
观点：甲醇继续走出新低，09合约跌破2300关口。原油及煤炭价格的大幅下行继续使成本端走弱，供应方面国内检修逐步恢复5月开机预期增强，甲醇或开启累库走势，价格上依旧偏弱承压。

操作建议：09合约空单继续持有，2320上方可关注沽空。



观点：在节后终端需求性补库及农产品在假期期间波动有限被资金作为多配的背景下，油脂昨天短暂表现较强，但夜盘震荡偏弱。未来供应的确定性依旧较强，而需求的持续性有待验证，短期油脂依旧逢高偏空观点。

操作建议：豆油2307合约关注7650-7680区间沽空



观点：豆粕日内冲高回落，近期需求端表现较好，在周度压榨180+高位背景下依旧在去库，叠加美豆1400美分有较强的支撑跌破难度较大，豆粕后期流畅下跌的趋势难以延续，可暂时观望。

操作建议：前期空单止盈，等待趋势机会。





谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、王志萍（投资咨询编号：Z0015287）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、汤剑林（投资咨询编号：Z0017825）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）。