



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货日刊

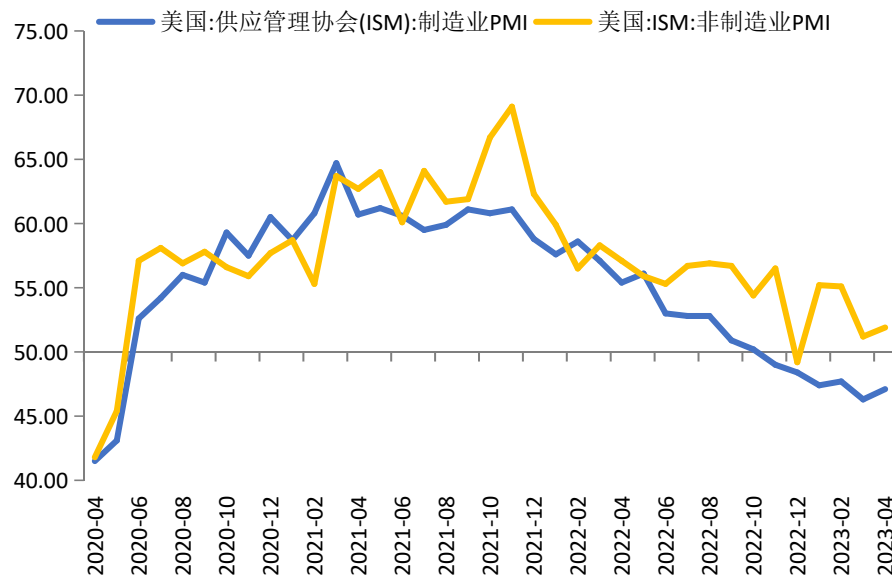
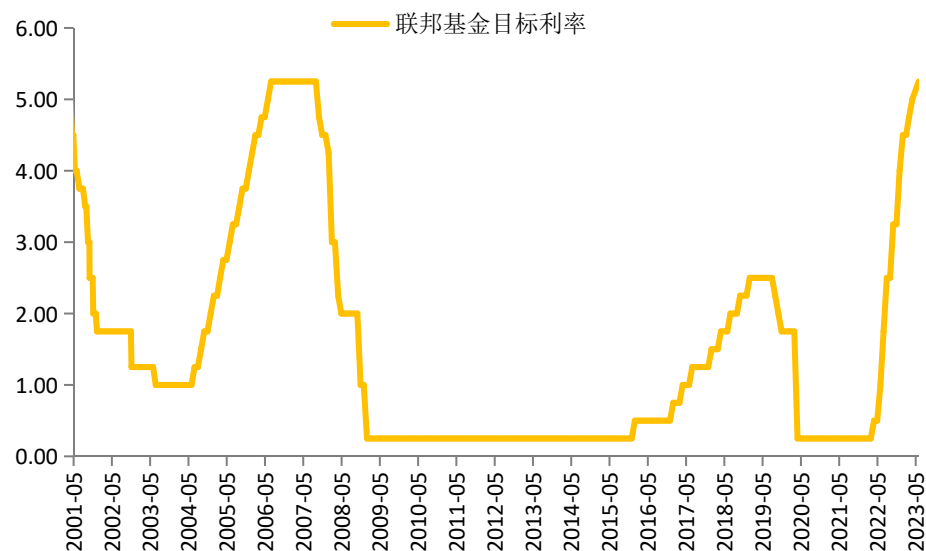
金信期货 研究院

2023/05/08

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。

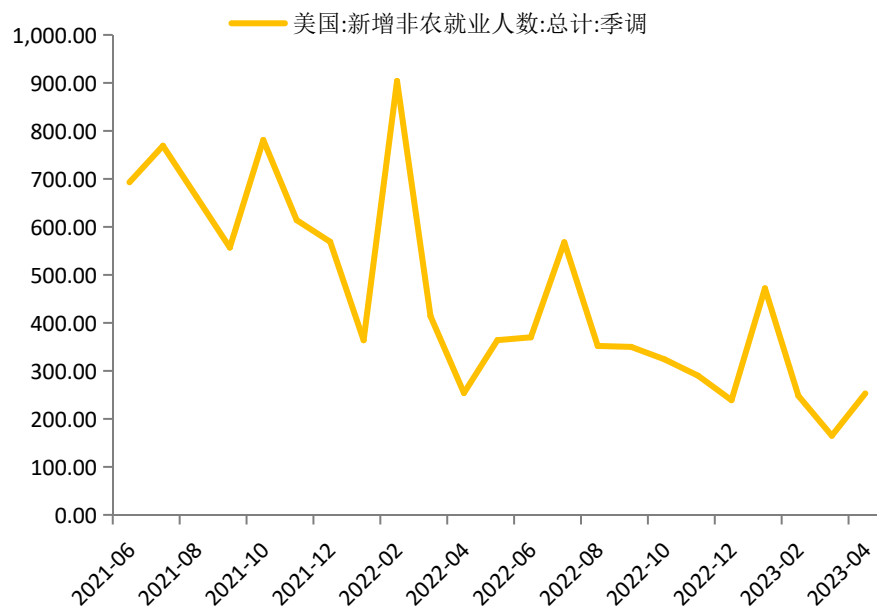
从目前市场的预期来看，在高利率环境下，美国经济压力和中小银行风险仍是市场关注重点。尽管银行业倒闭风波暂告一段落，但第一共和银行的案例显示当前美国金融脆弱性仍高。叠加海外美欧GDP增速放缓不及预期、以及美国债务上限危机渐进，市场经济衰退担忧再度升温，“衰退交易”或再度成为主线。



美联储加息周期渐近尾声，就业数据韧性降低硬着陆预期

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。

美国就业数据韧性降低硬着陆预期，4月非农就业人数新增25.3万人，前值23.6万人；失业率降至新低3.4%，前值3.5%。就业韧性反映供需仍紧和服务业动能的持续支撑，或引发市场对于货币政策预期的波动，不过JOLTS和职位空缺率等数据反映需求有所降温。



国内经济修复动能切换

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。

政策“高质量可持续发展”诉求下，总量政策克制保守，而产业政策大概率是积极发力方向，“跨周期”调节有望助力扶持新动能。“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。

股：经济修复延续+政策空间仍在，国内盈利筑底，股指中长期支撑因素仍在，但短期海外风险情绪走弱叠加国内4月PMI超预期回落加大经济修复分歧，或对股指形成扰动。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。

债：海外衰退主线再度升温，国内经济修复动能仍需夯实，基本面内外需难共振+消费而非投资驱动下融资需求仍然偏弱+配置压力+货币政策不能紧，债市短期风险不大，但空间或也不大，去年低点仍是长端利率的强阻力区域。

商品：前期疫后脉冲和抢开工对投资需求的提振边际转弱，补偿性修复动能逐渐结束，需求恢复不及预期下商品价格趋于回落。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。

海外加息尾声，但就业韧性或带来货币政策预期差

- 海外美联储进入加息周期尾声，在“通胀韧性”和“金融稳定”的权衡下5月或大概率成为最后一次加息，近期美国经济数据走弱、劳动力市场有所降温，但通胀粘性仍在，银行风波与债务上限问题再次扰动市场，再次打破市场相对平静期。
- 美国Q1实际GDP增速显著低于市场预期，消费、地产销售、耐用品订单等数据同步转差，就业数据仍有韧性或延缓衰退，进而市场关于9月降息的预期大概率难以兑现。
- 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。

- 日本4月Markit服务业、综合PMI
- 澳大利亚3月季调营建许可
- 中国台湾4月贸易帐
- 欧元区5月Sentix投资者信心指数
- 美国3月批发销售、库存
- 日本央行公布3月货币政策会议纪要
- 英国伦敦证券交易所休市

观点：上周五上证指数全日弱势震荡，游戏、医药、新能源等板块周五继续回撤，资金对证券、银行等板块的偏好持续，上述板块周日保持强势。

操作建议：上周五上证50指数的反弹力度略有减弱，前期上证50的多头盈利头寸可考虑部分止盈。



观点：美国4月非农新增就业25.3万人，高于18.5万人预期，创下连续第12个月超预期记录，美股大涨，美元指数触及关键支撑后企稳。美国非农超预期上行，反应美国就业市场尚未降温，降息预期降低，加上美国银行业危机引发的避险情绪有所减弱，引导贵金属价格回调。

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：受盘面反弹影响，现货钢材整体反弹10-50元不等，整体成交情况尚可，节前补货需求或有延到节后释放的情况，贸易商拿货也有增加。但是目前减产尤其是长流程减产力度有限，原料价格也未企稳，供给端仍存隐忧，需求侧整体情绪也偏谨慎，因此短期仍看反弹非反转。

操作：空单减仓，反弹上方关注3720压力位强度。



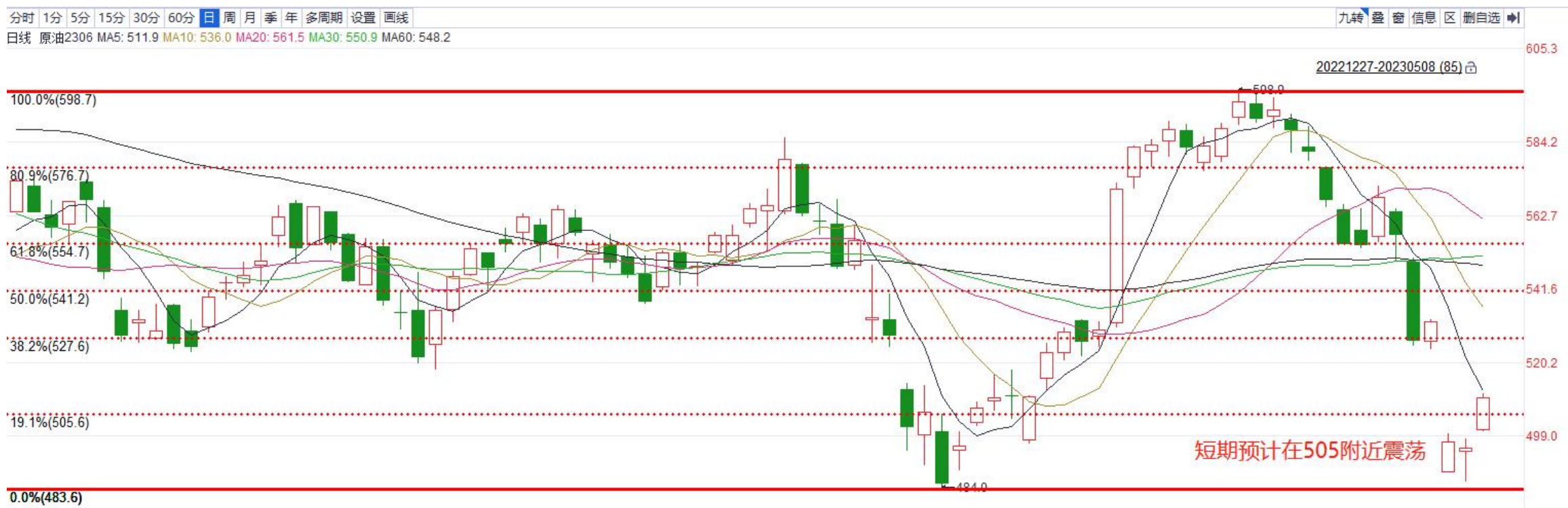
观点：焦炭现货第六轮提降到位，然成本仍在压降，焦化利润保持较好开工积极性仍在，供给保持稳定，但需求侧可以看到铁水减产趋势确定，钢厂多控制到货压减刚需，供稳需减导致焦企出货压力渐显，第七轮仍在预期内，盘面进一步反弹缺乏基本面支撑。

操作建议：前空减仓观望，震荡区间暂看2130-2240。



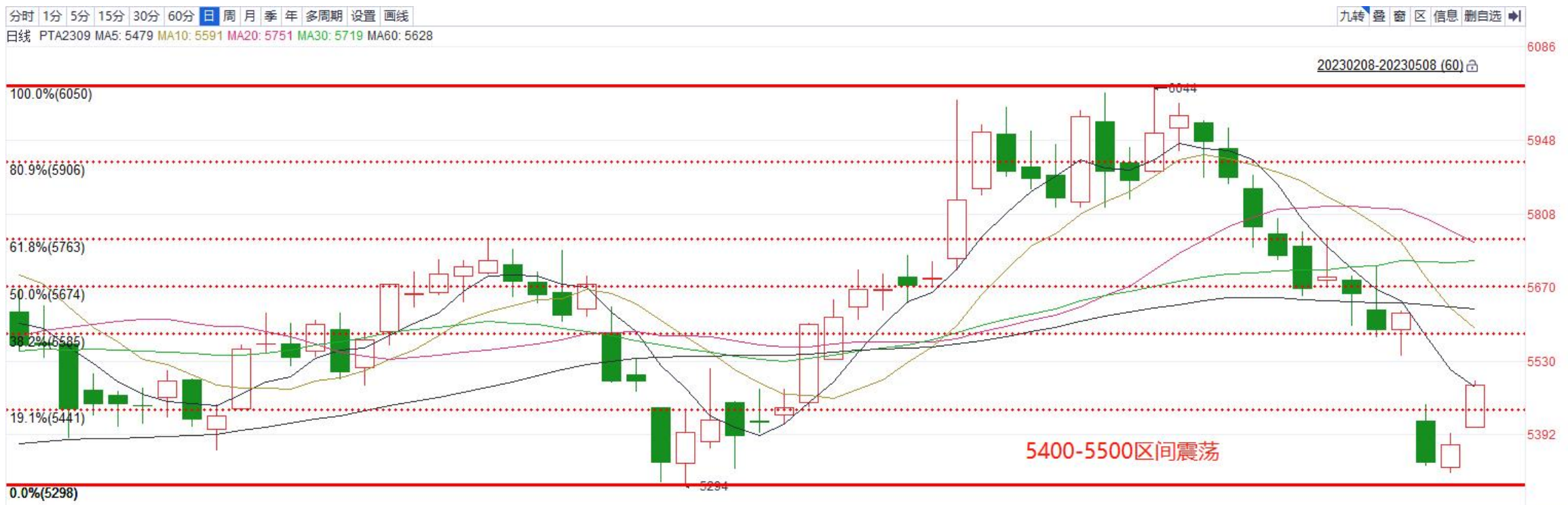
观点：此前受美国银行业危机影响原油价格大幅回落，但周五美国就业数据好于预期导致隔夜原油价格反弹，短期美国加息落地叠加海外风险事件仍对压制原油价格，预计上方空间有限，但OPEC+减产挺价也对原油价格有所支撑，短期预计原油价格维持低位震荡。

操作建议：日内sc2306在500-510区间震荡。



观点：此前华东一套250万吨新装置投产，国内供应持续释放，而聚酯端受制于原料持续的高价格压制利润影响，开工率下滑明显，聚酯链负反馈压制PTA价格，但周五晚间国际原油价格反弹带动PTA价格，预计PTA市场情绪稍有缓和，短期转为震荡。

操作建议：中长线逢高空，日内5440-5540区间震荡。



观点：随着前期大幅下跌后下游利润修复，港口MT0装置复工预期下备货意愿回升，且五一前的备货需求增加也刺激港口和内地现货价格，但节后港口库存再度回升，市场备货基本结束，且煤炭价格近期再度下跌带动甲醇市场情绪，但周五国际原油价格反弹导致甲醇跟涨，但上方空间谨慎对待，预计日内甲醇窄幅震荡。

操作建议：日内2300上方谨慎追涨，关注反弹偏空的机会。



观点：俄乌局势再次导致黑海粮食通道前景不明朗以及马来西亚棕榈油4月产量大幅不及预期，库存或下滑至近11月低点是本轮油脂上行的动力。国内方面，市场对远月棕榈油买兴较浓，现货成交依旧表现一般。短期油脂预计震荡反弹逻辑，但上方空间或有限，追多需谨慎。

操作建议：棕榈油2309合约7100附近短多。



观点：山东海关抽检事件再启，华北蒸汽停机，本周压榨量预期下行，叠加美豆1400美分有较强的支撑跌破难度较大，巴西贴水企稳反弹，豆粕短期或开启反弹走势。

操作建议：日内低位短多。





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。本报告清晰准确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受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）、孙皓（投资咨询编号：Z0018702）。