



短期增加波动率资产

核心观点

市场分析

国内：仍处在低通胀环境内。1) 货币政策：央行在月初预告6月6日开展10000亿元买断式逆回购操作。2) 经济数据：5月社融增量2.29万亿元，新增人民币贷款6200亿元，新增人民币存款近2.18万亿元，M2-M1剪刀差缩小；5月CPI同比降0.1%，环比由增转降，PPI同比降幅扩大至3.3%；5月按美元计出口同比增长4.8%，进口下降3.4%。3) 风险因素：中美原则上达成协议框架。

海外：不确定性继续在累积。1) 货币政策：特朗普继续喊话美联储降息。2) 通胀数据：美国5月CPI同比增2.4%，核心CPI环比增0.1%；5月PPI与核心PPI均环比温和增长0.1%。3) 经济数据：美国5月纽约联储消费者通胀预期从4月的3.6%降至3.2%；续请失业金人数195.6万人，为2021年底以来的最高水平；英国4月GDP环比萎缩达0.3%。4) 风险因素：洛杉矶动荡，以色列对伊朗发动袭击；美国宣布23日起对钢制家电加征关税。

策略

本周地缘不确定性继续累积，在美元短期跌破98之后，中美的原则性框架和中东的冲突放大提升了大类资产的波动性。下周美联储将宣布6月议息会议结果，在“影子联储”继续降息的情况下，美联储的按兵不动将继续推动当前宏观不确定性的继续增强。短期维持美元和美债中性，关注不确定性创造的买点；长期继续关注周期的改善和收益率曲线的陡峭化。

全球：美元中性 (+/- DXY)，美债中性 (+/- TU)；

国内：战略性做陡收益率曲线 (+2×TS2509-1×T2509)。

风险

地缘冲突升级，欧美债务风险，日元升值风险

目录

一、一周宏观关注	3
1.1 一周宏观图表	3
1.2 一周宏观日历	3
二、全球宏观图表	5
2.1 总量	5
2.2 结构	6
2.3 宏观流动图表	8

图表

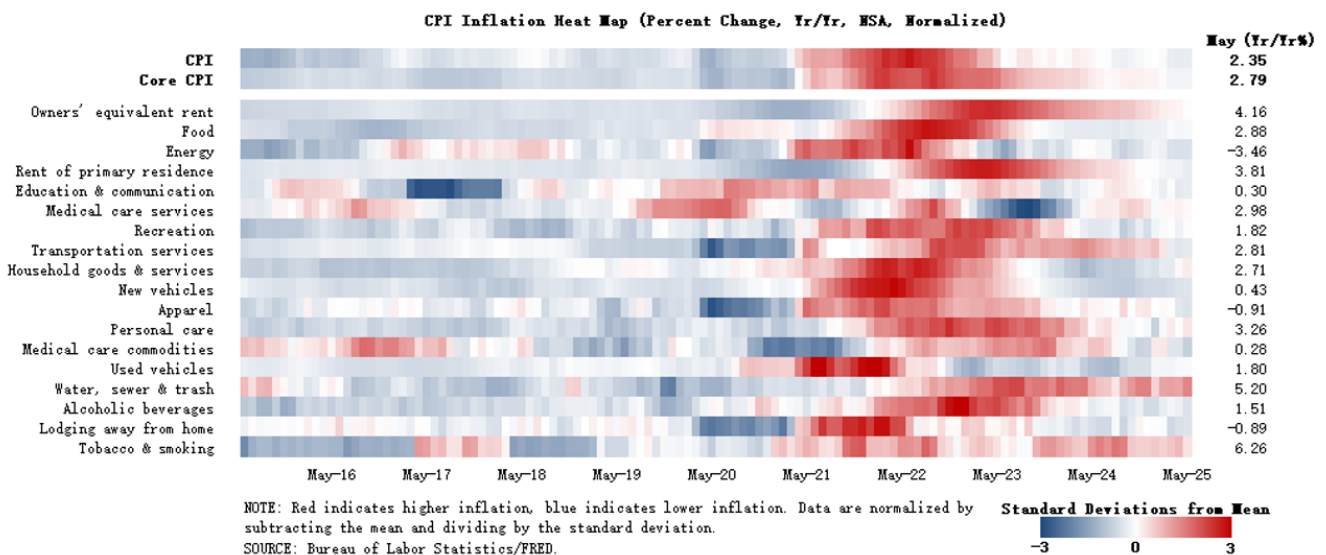
图1：美国5月通胀热力图	3
图2：一周宏观交易日历	4
图3：景气和预期周期	5
图4：美欧通胀超预期	5
图5：中国库存周期	5
图6：美国库存周期	5
图7：中国产能周期	6
图8：美国产能周期	6
图9：全球主要经济体景气横向对比 基期=2010.1	6
图10：全球主要经济体通胀横向对比 基期=2010.1	7
图11：全球主要经济体消费横向对比 基期=2010.1	7
图12：全球主要经济体进口横向对比 基期=2010.1	7
图13：全球主要经济体出口横向对比 基期=2010.1	8
图14：全球主要经济体货币横向对比 基期=2010.1	8
图15：美联储隐含利率变动	8
图16：加减息概率	8
图17：盈亏平衡通胀	9
图18：5Y5Y通胀掉期	9
图19：港币FRA	9
图20：港币掉期	9
图21：HKD存款	10
图22：HIBOR	10
图23：R	10
图24：DR	10
图25：主要货币XCCY基差	10
图26：主要货币1Y3M利差	10

一、一周宏观关注

1.1 一周宏观图表

美国5月CPI同比上升2.4%，环比上涨0.1%，核心CPI同比为2.8%，环比仅涨0.1%，其中核心CPI年化增速创2021年3月以来最低。通胀低于预期主要受服装等价格下跌推动，能源价格同比跌3.5%，租金同比上涨3.8%，是主要上行因素之一。食品价格同比上升2.9%，但医疗、交通等分项环比涨幅较小甚至下降，表明在关税预期压力下，企业短期仍在吸收成本，尚未明显传导至终端消费品价格，整体通胀结构温和分化，仍未显现强烈的通胀抬头迹象。

图1：美国5月通胀热力图



资料来源：FRED、华泰期货研究院

1.2 一周宏观日历

下周关注：中东的不稳定性在上升，对于资源品的供给不确定性扰动存在上升可能。关注下周美联储议息会议，在特朗普持续喊话美联储降息的背景下，美联储政策预期的转变（尽管我们认为6月概率不大）或将为战略性资产配置提供空间。

图2：一周宏观交易日历

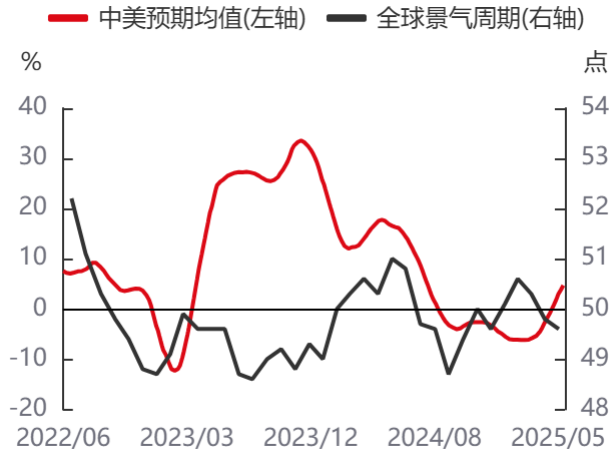
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
6/16	7:55	韩国	5月出口(同比)	月	-1.3%	-1.3%	10:00 中国统计局新闻发布会 / 19:00 OPEC月报
	9:30	中国	5月70大中城市房价(同比)	月	-4.0%	-	
			5月固定资产投资(累计同比)	月	4.0%	3.9%	
	10:00		5月规模以上工业增加值(同比)	月	6.1%	6.0%	
			5月社会消费品零售(同比)	月	5.1%	4.9%	
	20:30	美国	6月纽约联储制造业指数	月	-9.2	-8.1	
6/17	17:00	欧元区	6月经济景气指数	月	11.6	-	11:00 日本央行议息会议
	20:30	美国	5月零售销售(环比)	月	0.1%	0.1%	
			5月进口物价(同比)	月	0.1%	-	
	21:15		5月工业产出(环比)	月	0.0%	0.1%	
	22:00		6月NAHB房产市场指数	月	34.0	-	
6/18	7:50	日本	5月出口(同比)	月	2.0%	-	15:30 印尼央行议息会议
	14:00	英国	5月CPI(同比)	月	3.5%	-	
	17:00	欧元区		月	1.9%	1.9%	
	19:00		30年固定抵押贷款利率	周	6.93%	-	
	20:30	美国	5月新屋开工(万户)	月	136.1	136.0	
6/19			5月营建许可(万户)	月	142.2	-	2:00 美联储议息会议 / 5:30 巴西央行议息会议 / 15:30 瑞士央行议息会议 / 19:00 英国央行议息会议
	4:00	美国	4月TIC资本流动(亿美元)	月	2543.0	-	
	20:30		首申失业金人数(万人)	月	22.3	-	
6/20	7:30	日本	5月CPI(同比)	月	3.6%	-	9:15 中国LPR报价利率
	14:00	英国	5月零售销售(环比)	月	1.2%	-	
	20:30	美国	6月费城联储制造业指数	月	-4.0	-	

资料来源: investing, 华泰期货研究院

二、全球宏观图表

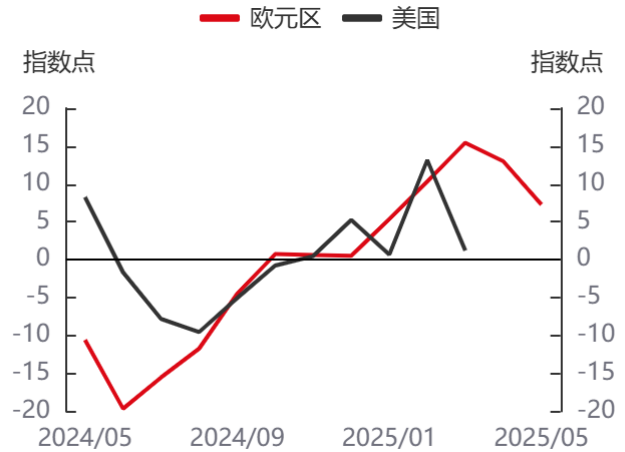
2.1 总量

图3：景气和预期周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：美欧通胀超预期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图5：中国库存周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：美国库存周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图7：中国产能周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

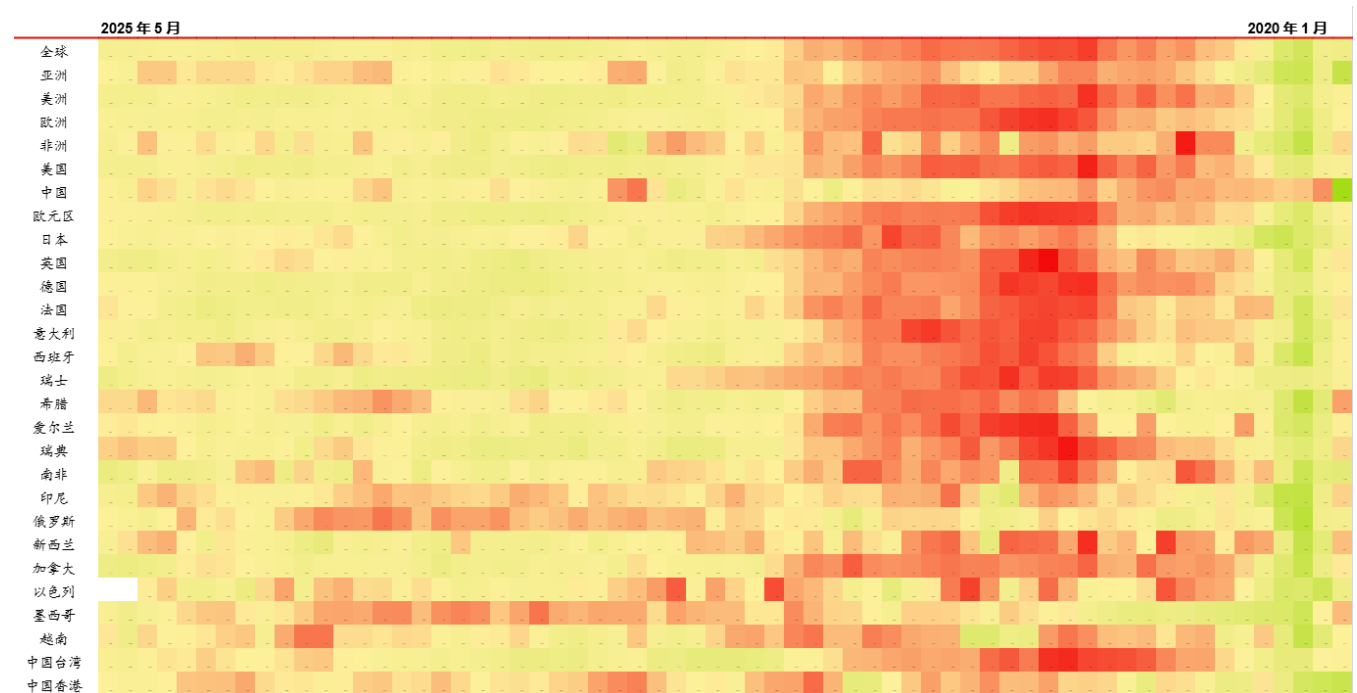
图8：美国产能周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

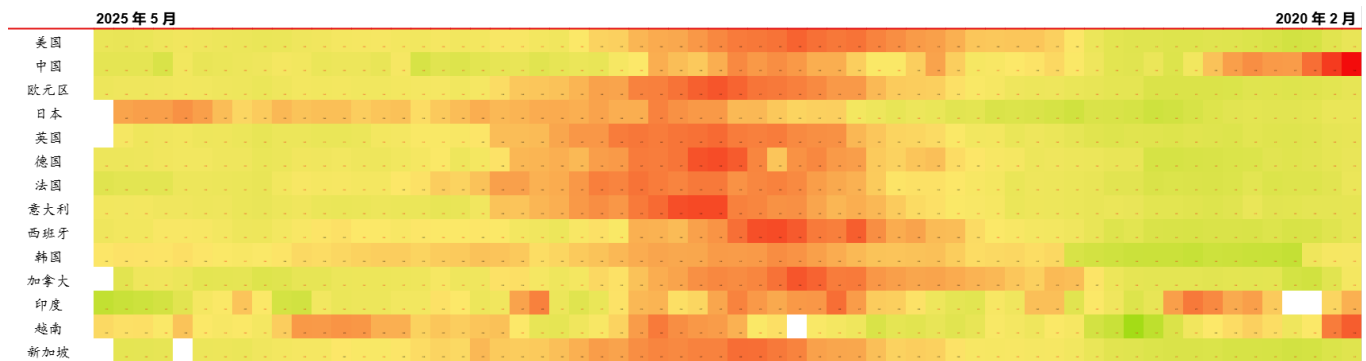
2.2结构

图9：全球主要经济体景气横向对比 | 基期=2010.1



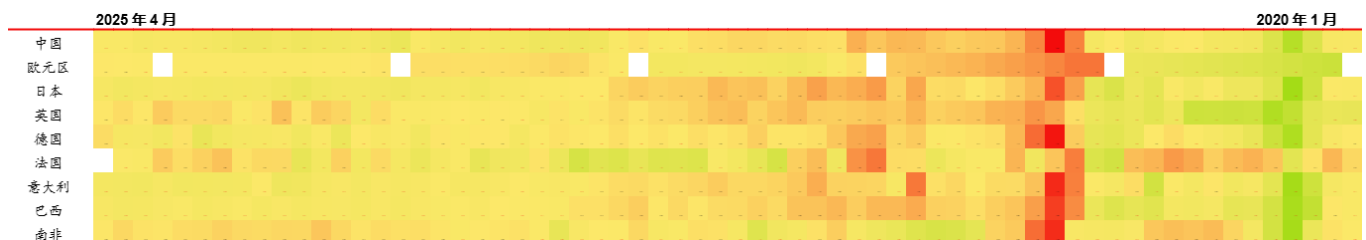
资料来源：Wind，华泰期货研究院

图10：全球主要经济体通胀横向对比 | 基期=2010.1



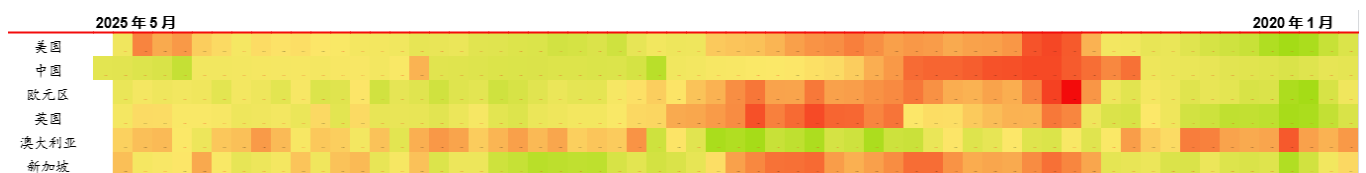
资料来源：Wind, 华泰期货研究院

图11：全球主要经济体消费横向对比 | 基期=2010.1



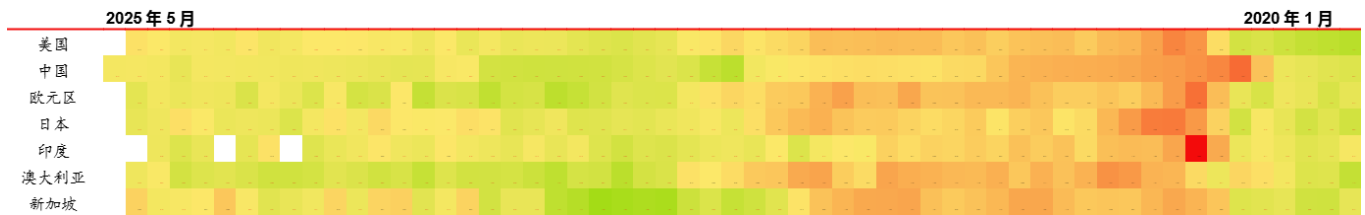
资料来源：Wind, 华泰期货研究院

图12：全球主要经济体进口横向对比 | 基期=2010.1



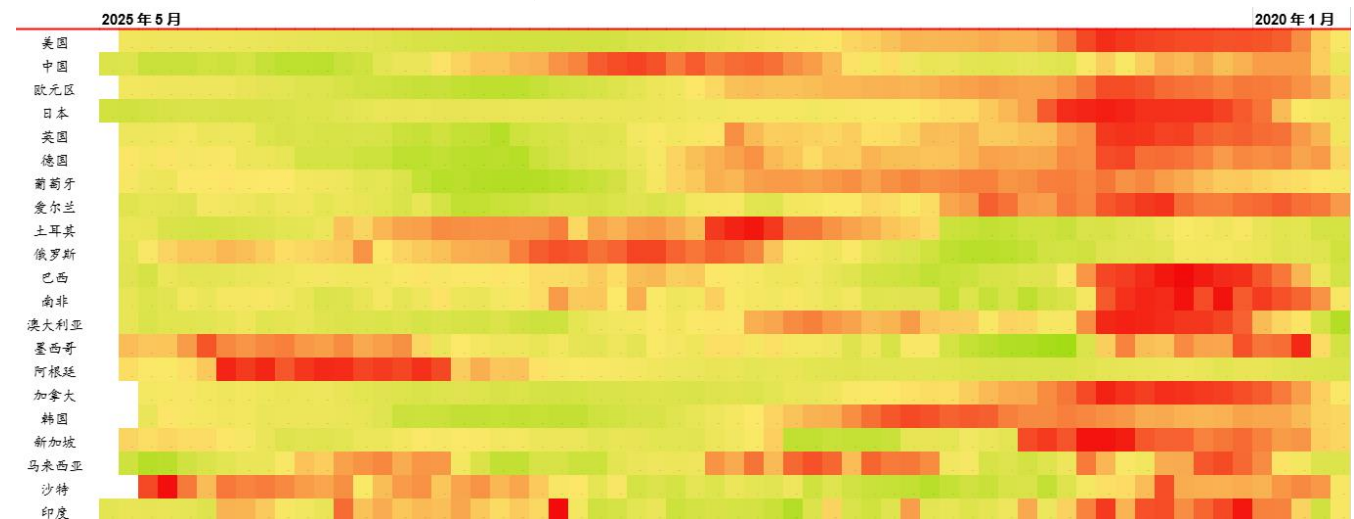
资料来源：华泰期货研究院

图13：全球主要经济体出口横向对比 | 基期=2010.1



资料来源：华泰期货研究院

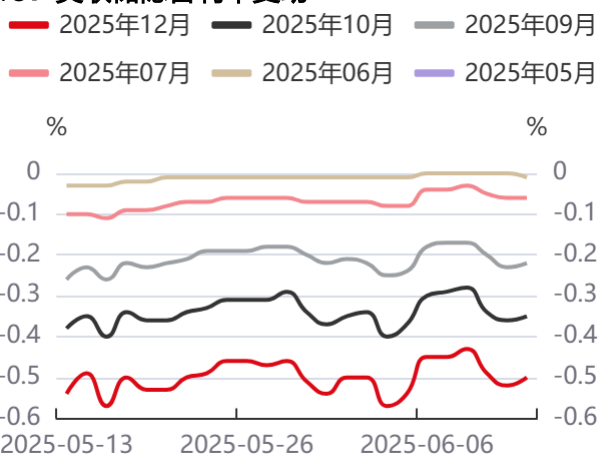
图14：全球主要经济体货币横向对比 | 基期=2010.1



资料来源：华泰期货研究院

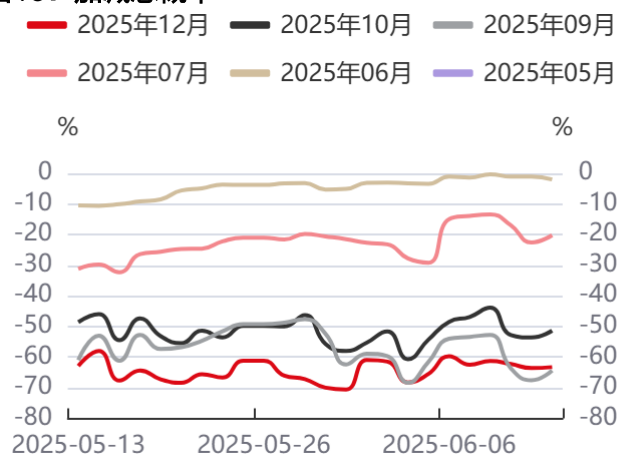
2.3宏观流动图表

图15：美联储隐含利率变动



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图16：加降息概率



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图17：盈亏平衡通胀



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图18：5Y5Y通胀掉期



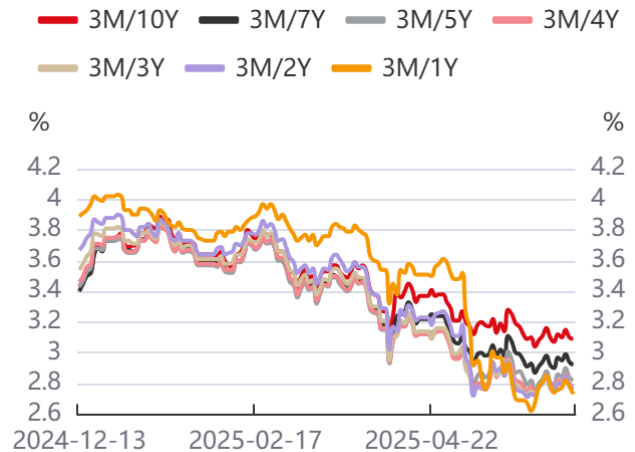
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图19：港币FRA



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图20：港币掉期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图21: HKD存款



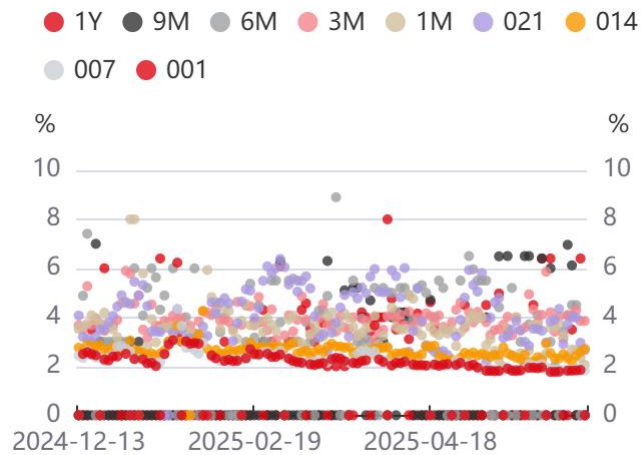
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图22: HIBOR



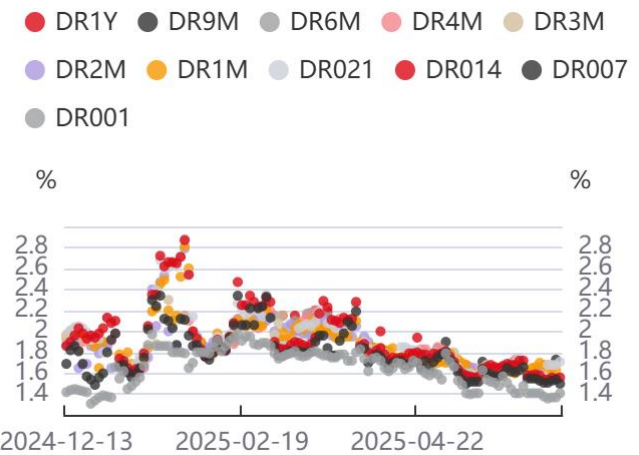
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图23: R



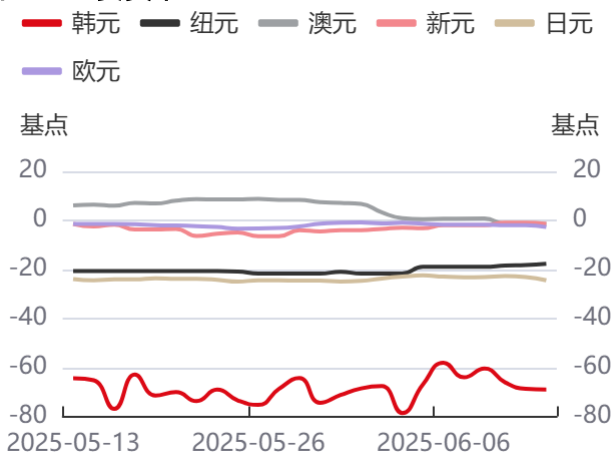
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图24: DR



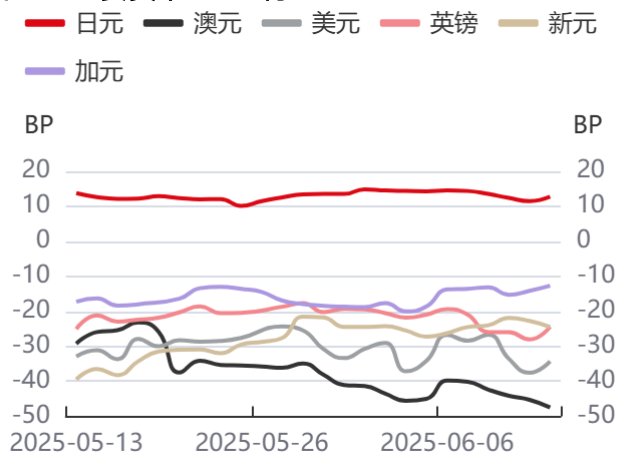
资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图25: 主要货币XCCY基差



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

图26: 主要货币1Y3M利差



资料来源: 同花顺, 华泰期货研究院

本期分析研究员



徐闻宇

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

联系人

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房