

加息靴子落地 债市恐慌性下跌

报告日期 2016-12-16

本周观点

研究所

罗玉

从业资格号: F30144729

010-84183098

luoyu@guodu.cc

11月经济数据整体平稳，楼市开始逐步降温。11月经济数据集中出炉，国民经济运行稳中向好。具体来看，规模以上工业增加值增速较上月加快0.1个百分点，好于市场预期，原煤产量重回3亿吨以上，钢材产量亦有所增加；固定资产投资同比增长8.3%，与1-10月数据持平，但民间投资增速有所回升；受“双十一”影响，十一月消费持续向好，社会消费品零售总额增速较上月加快0.8个百分点，10.8%的增速同时创下了年内新高。而楼市开始降温，房地产开发投资增速、商品房销售面积增速、房地产开发企业到位资金增速均有不同程度回落，而去库存仍在继续，商品房待售面积连续9个月减少。

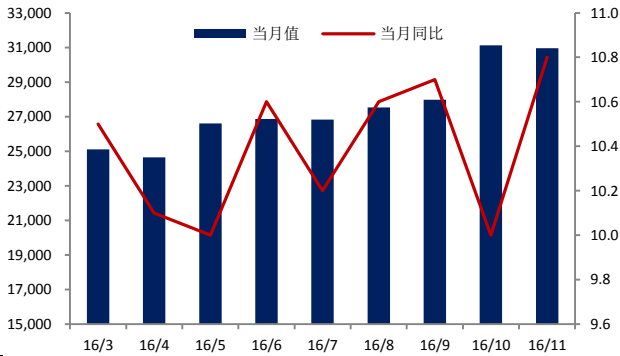
金融数据基本符合预期，社融增量明显高于市场预期。央行公布数据显示，11月新增人民币贷款7946亿元，其中居民中长期贷款新增5692亿元，占新增贷款比例达71.6%。考虑到各地限购限贷政策力度不断加大，且房地产市场已开始降温，贷款滞后发放的影响将逐步消散，预计后续新增贷款将出现回落。11月社会融资增量1.74万亿，大幅高于市场预期，主要源于表外融资大幅增加，具体来看，新增委托贷款、信托贷款同比分别多增1084亿元及1926亿元。但由于受制于汇率压力，货币政策大概率维持中性，流动性偏紧的状况短期内难有根本性改变，社融亦存在一定的回落风险。

后市展望。美联储加息靴子正式落地，同时表态偏鹰，美元指数随之大涨。而受加息影响，国内债市出现恐慌性大跌，期债一度触及跌停，现券收益率也全线飙升。虽然川普政策与美联储政策的兼容性仍存在疑问，但美国失业率水平、通胀水平均在向好发展。对中国而言，汇率压力难以消除，考虑到基本面、汇率及资本外流压力、流动性风险等多个因素均会给货币政策带来更大的压力，且临近年末，资金面仍面临MPA考核、缴税、大行主动控制流动性风险等考验，债市调整仍未结束，建议继续观望为主。

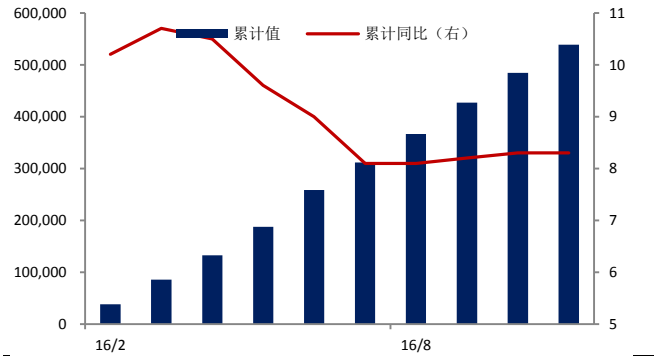
图表目录

图 1 社会消费品零售总额	3
图 2 固定资产投资完成额	3
图 3 工业增加值	3
图 4 外汇储备环比变化	3
图 5 M1&M2 余额同比	3
图 6 社会融资规模	3
图 7 粗钢产量增速	4
图 8 六大发电集团日均耗煤量	4
图 9 高炉开工率	4
图 10 焦化企业开工率	4
图 11 汽车轮胎半钢胎开工率	4
图 12 30 大中城市商品房销售增速	4
图 13 食用农产品价格指数	5
图 14 生产资料价格指数	5
图 15 水泥价格指数	5
图 16 波罗的海干散货指数	5
图 17 AAA 级企业债收益率	5
图 18 AA 级企业债收益率	5
图 19 银行间回购利率	6
图 20 回购定盘利率	6
图 21 关键期限国债收益率	6
图 22 关键期限国开债收益率	6

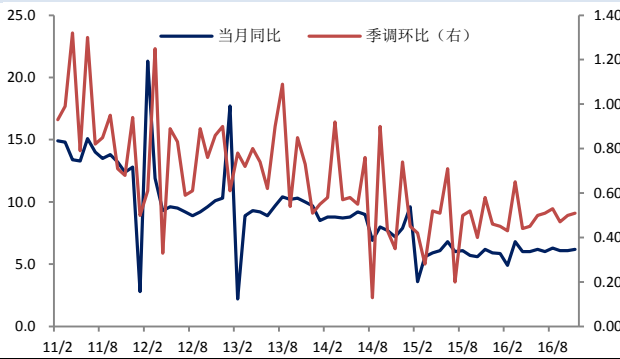
一、经济活动指标

图1 社会消费品零售总额


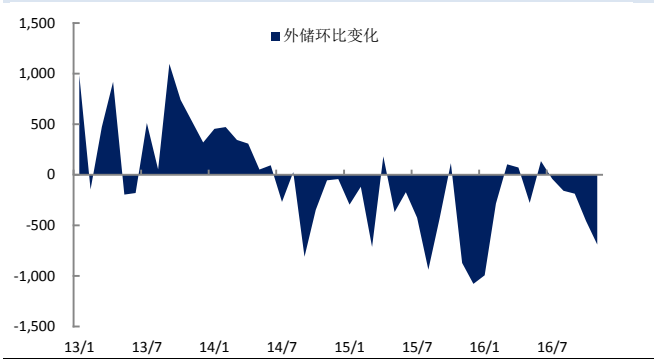
数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 固定资产投资完成额


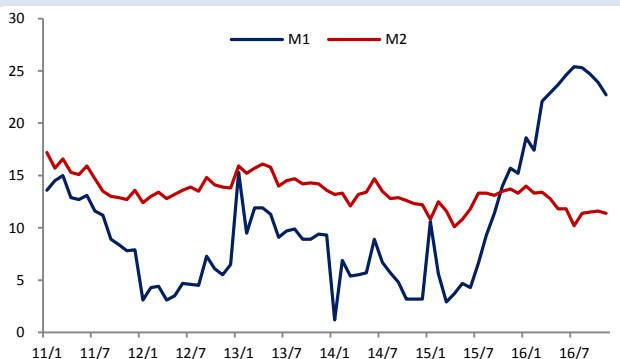
数据来源：Wind、国都期货研究所

图3 工业增加值


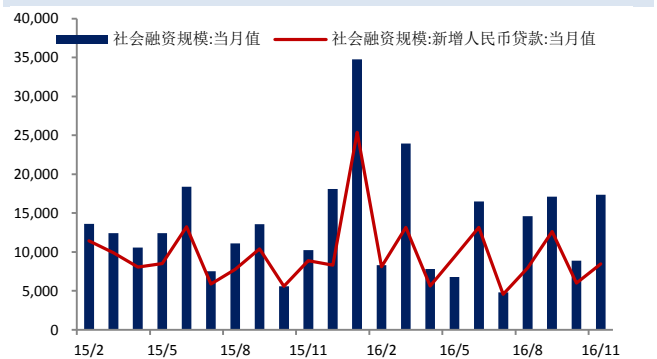
数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 外汇储备环比变化


数据来源：Wind、国都期货研究所

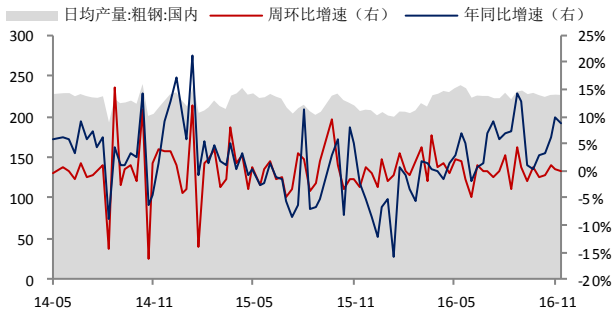
图5 M1&M2 余额同比


数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 社会融资规模


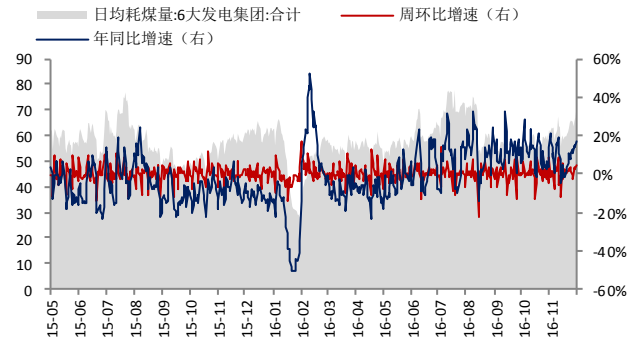
数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 粗钢产量增速



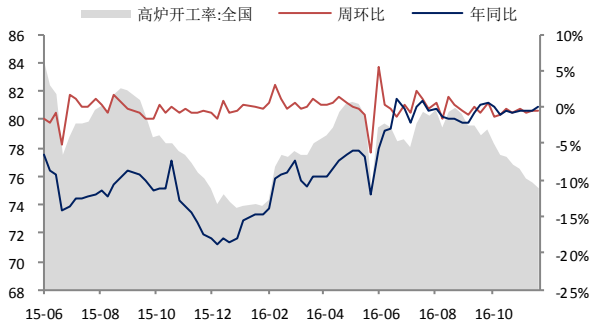
数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 六大发电集团日均耗煤量



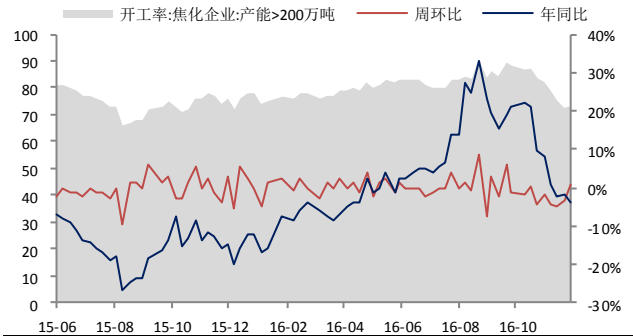
数据来源: Wind、国都期货研究所

图9 高炉开工率



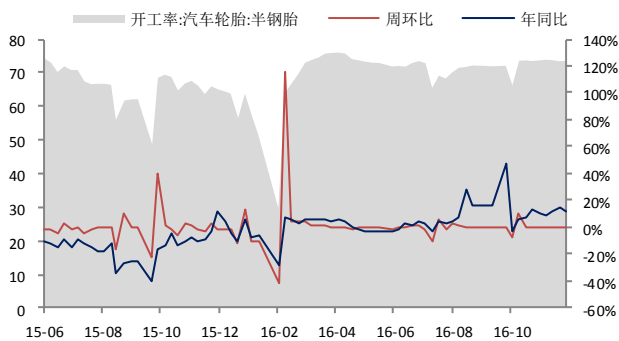
数据来源: Wind、国都期货研究所

图10 焦化企业开工率



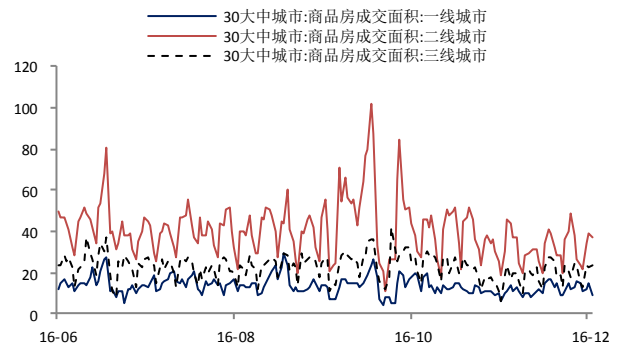
数据来源: Wind、国都期货研究所

图11 汽车轮胎半钢胎开工率



数据来源: Wind、国都期货研究所

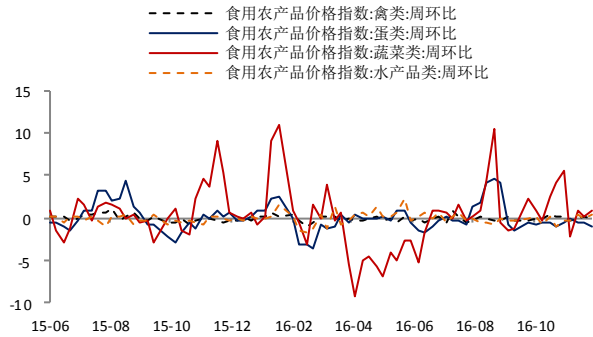
图12 30大中城市商品房销售增速



数据来源: Wind、国都期货研究所

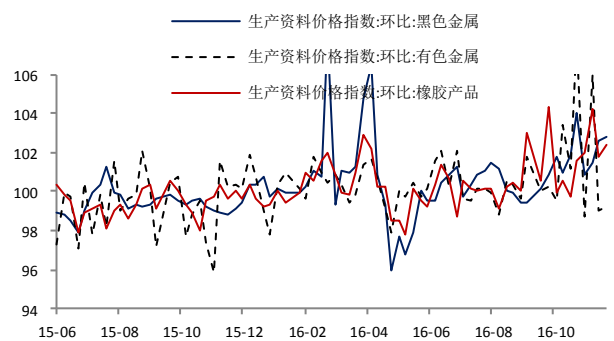
二、价格走势

图 13 食用农产品价格指数



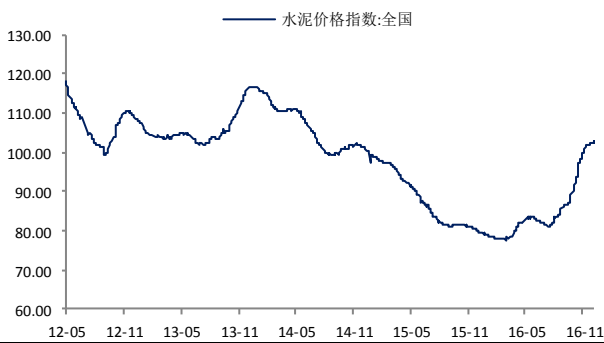
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 14 生产资料价格指数



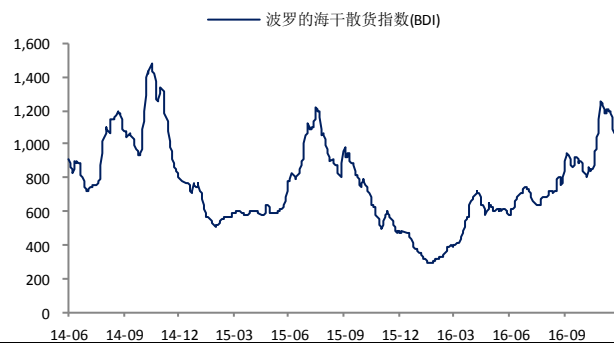
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 15 水泥价格指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

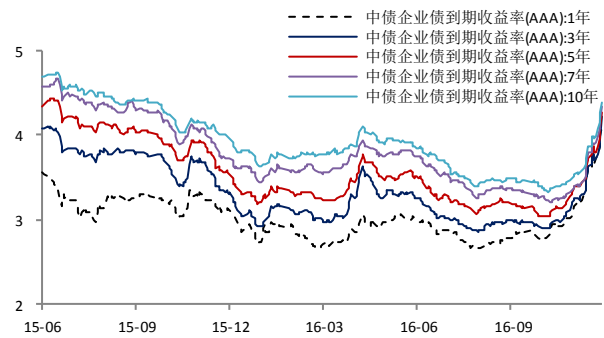
图 16 波罗的海干散货指数



数据来源: Wind、国都期货研究所

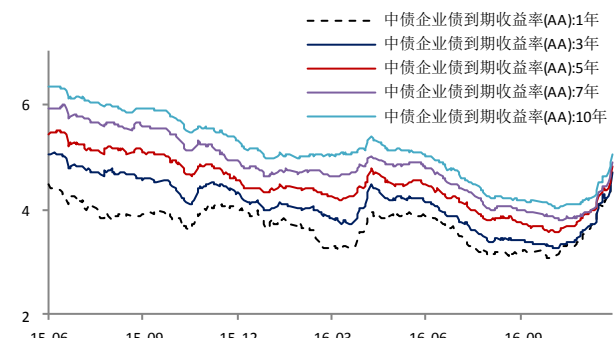
三、金融市场概览

图 17 AAA 级企业债收益率



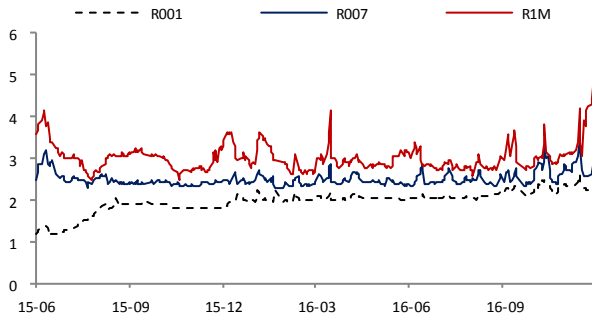
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 18 AA 级企业债收益率



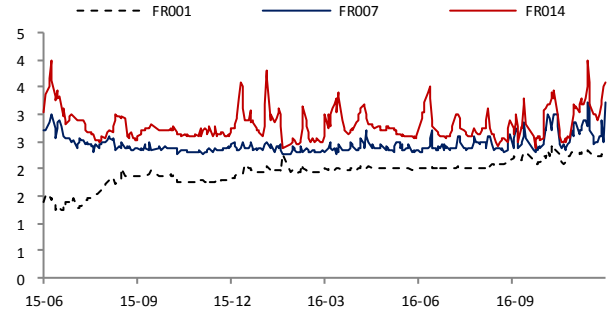
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 19 银行间回购利率



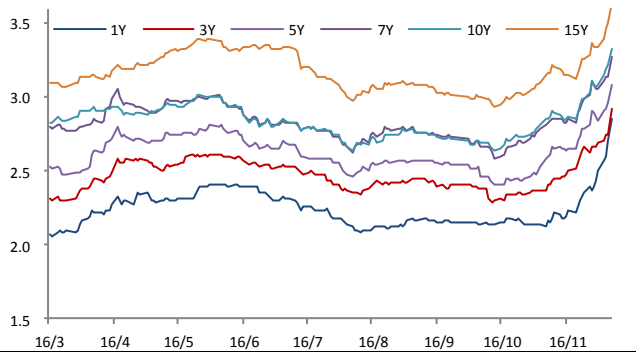
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 20 回购定盘利率



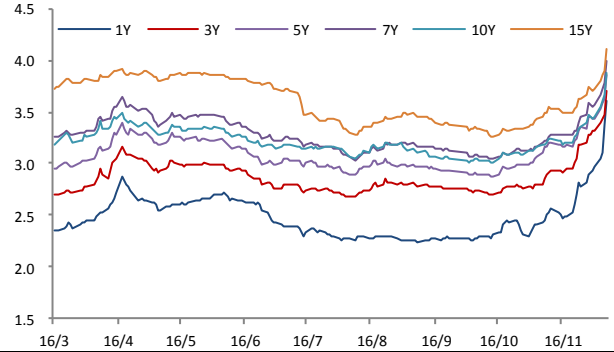
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 21 关键期限国债收益率



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 22 关键期限国开债收益率



数据来源: Wind、国都期货研究所

分析师简介

罗玉，国都期货研究所国债期货分析师，澳大利亚国立大学发展经济学硕士学历。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。