

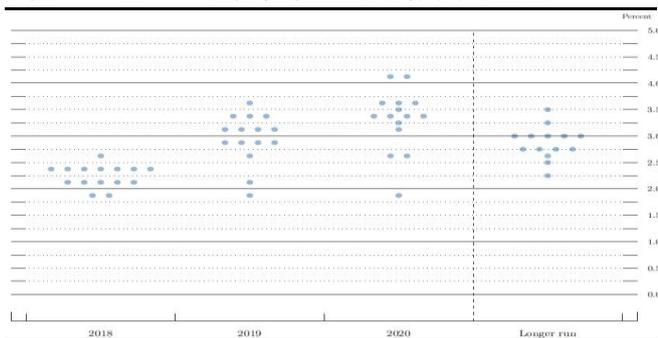
欧美政策背离欧元承压 融资收紧终端需求弱

——宏观战略研究中心 肖利娜
投资咨询从业证书号：Z0013350

➤ 国外方面

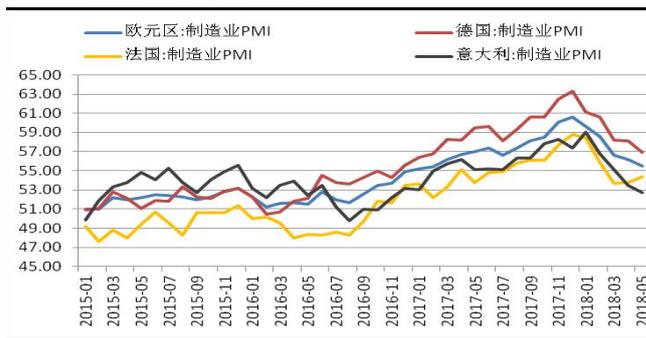
本周，美国方面，6月14日，美联储6月如期加息0.25%，并调高对2018年、2019年的联邦基金目标利率中值预测，意味着委员会预计美联储2018年将再度加息两次，加息节奏有所加快。美国5月核心CPI同比2.2%，但当前美联储并未将失业率的下降作为评估未来通胀压力的主要指标，未来美联储政策可能更加注重对实体经济指标的评估，因此加息引发的美元走强对商品市场的不利影响或将弱化。美国5月PPI环比0.5%及零售销售环比0.8%，均好于预期。目前美国经济的增长势头短期仍将会继续支持美元的反弹，但上涨的边际速率将逐渐减慢，尚难出现趋势性的上涨。预计美元走强不会对全球经济产生系统性的影响，而在我国流动性趋紧的背景下，美联储加息对我国经济的冲击不大。

图 1：6 月 FOMC 委员联邦基金目标利率水平预测



资料来源：wind，一德研究院

图 2：欧元区主要国家制造业 PMI (%)



资料来源：wind，一德研究院

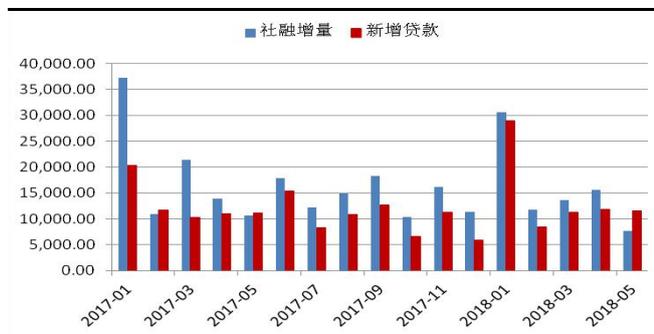
欧洲方面，14日，欧洲央行公布货币新政，维持0.25%边际借贷利率、0%主要再融资利率和-0.40%存款机制利率不变，并明确了今年底会结束量化宽松，同时也明确了当前利率水平将至少持续到明年夏天，但并未讨论何时加息。随后欧洲央行行长发表讲话，考虑油价因素上调2018年通胀预期至1.7%，同时对2018年内经济增速预期由2.4%下调至2.1%，表明欧洲通胀率可能持续徘徊在当前水平，欧洲经济的疲软态势将持续很长时间。同日公布的德、法5月CPI同比终值也均持平前值和预期，意大利政局波动影响及欧洲经济本身也面对较大不确定性。另外，特朗普表示拒绝在G7公报上签字，贸易环境依然紧张。欧央行与美货币政策背离加剧，欧元依然承压，关注欧元兑美元汇率下方支撑1.15。

➤ 国内方面

5月，国内融资大幅收缩，主要是在表外融资收缩同时，受近期公司债券违约影响债券融资也大幅少增，也影响到表内信贷的改善，企业贷款持续下滑，显示银行体系对实体融资需求支持上仍有阻力，企业融资压力仍大，详解见[5月金融数据点评](#)。5月，工业产出小幅回调，需求方面投资消费双双走低，显示终端需求比预期要弱。在融资渠道收紧的情况下，房屋销售反弹或只是短期表现，地产投资增速有放缓压力，对

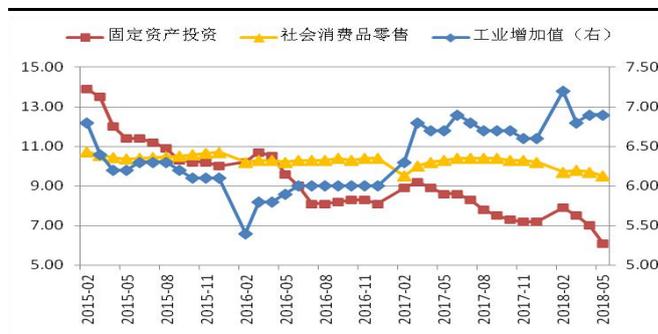
固定资产投资增速的支撑作用也会减弱，融资压力也会逐步向实体经济施压，二季度经济增长承压，较一季度会有所调整，在美联储如期加息背景下，而我国央行并未跟随上调，国内债券利率缺乏上行基础，货币政策或仍会采取降准等宽松的对冲操作。详解见 [5月国内主要经济数据点评](#)。

图3：社会融资总额与新增人民币贷款（亿元）



资料来源：wind，一德研究院

图4：工业增加值、投资和消费累计同比（%）



资料来源：wind，一德研究院

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678