



2021年6月20日

## 大类资产周度扫描

# 美元加息预期扰动，全球市场波动上升

### 内容提要

本周（6月21日-6月25日），全球大类资产整体表现上，风险资产和避险资产普遍反弹，原油>海外权益资产> A股蓝筹>国内小盘股>港股>债券>黄金>农产品。海外权益资产全线上涨，国内股指反弹，大宗商品整体上扬，原油表现强势，黄金资产反弹，农产品表现较弱。

本周美联储缓和加息言论，市场谨慎情绪缓解，海外权益资产和大宗商品波动率整体下降。美股波动下降，衡量股市波动风险的 VIX 恐慌指数继续下行至 15.62，显示出股市投资人避险情绪降温。国内权益资产波动率趋稳，显示出市场偏向谨慎。

短期来看，全球经济继续处于修复期，美国通胀加速抬升强化了美联储货币政策正常化预期，全球流动性拐点的预期导致外围市场波动加大，而国内资金面短期转松，但边际收紧的担忧依旧存在。短期市场对于经济增长以及流动性等宏观环境的分歧较大，后续股指料将延续板块轮动的结构性行情。长期来看，美国经济边际复苏叠加通胀上行，美元加息将是大概率事件，加息预期将长期压制大宗商品价格，美元指数存在上行风险。

大宗商品方面，近期大宗商品价格出现抬头之势，后期政府监管对大宗商品价格的打压将成为做多大宗商品价格的主要风险因素。短期市场将继续消化美联储加息忧虑。短期美元指数下滑将有助于大宗商品反弹。

下周主要关注欧美中经济基本面以及全球风险事件。下周国内将迎来百年大庆，预计国内市场偏稳。经济数据方面重点关注美国就业数据，特别是美国6月非农就业报告将为美联储未来货币政策带来更多指引。

风险点：全球经济复苏不及预期、全球疫情变化、美债收益率加速上行、美元大幅反弹、国际地缘政治事件

Experts of financial  
derivatives pricing

衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

联系人：王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

[wangzhiping@jinxinqh.com](mailto:wangzhiping@jinxinqh.com)

## 图表目录

图表 1: VIX 恐慌指数 .....	3
图表 2: 全球主要股指涨跌幅 .....	4
图表 3: 各货币对涨跌幅 (单位: %) .....	5
图表 4: CRB 指数和 BDI 指数走势 .....	5
图表 5: 国际原油价格走势 .....	6
图表 6: 能化品种涨跌幅 .....	6
图表 7: COMEX 黄金白银价格走势 .....	6
图表 8: SPDR 黄金 ETF 和 SLV 白银 ETF 持仓量 (单位: 吨) .....	7
图表 9: 伦敦和上海有色金属价格涨跌幅 .....	7
图表 10: 农产品价格涨跌幅 .....	8
图表 11: 各大宗商品涨跌幅 (单位: %) .....	8
图表 12: 美国 10 年期国债收益率 .....	9
图表 13: 德国各期限国债收益率 .....	9

## 一、大类资产总体表现

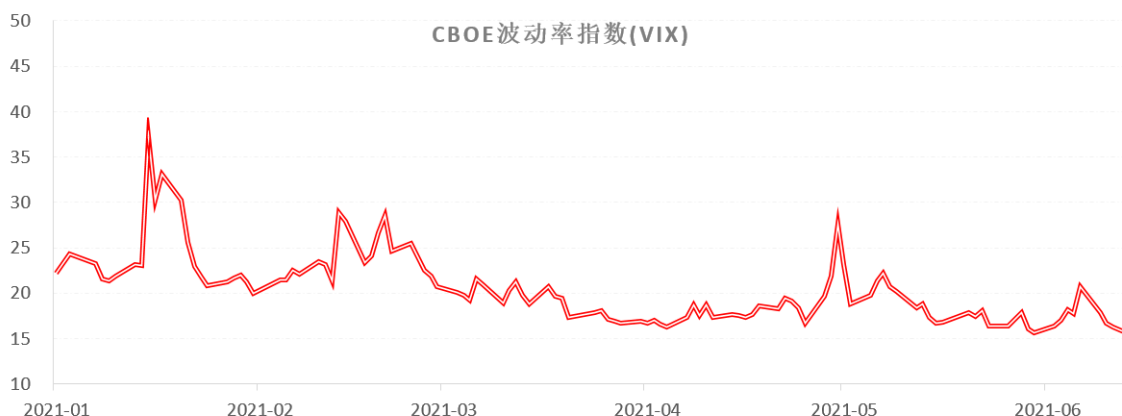
### 1. 大类资产周度收益率表现

本周（6月21日-6月25日），全球大类资产整体表现上，风险资产和避险资产普遍反弹，原油>海外权益资产> A股蓝筹>国内小盘股>港股>债券>黄金>农产品。海外权益资产全线上涨，国内股指反弹，大宗商品整体上扬，原油表现强势，黄金资产反弹，农产品表现较弱。国内 PTA 录得 9.5% 的周度涨幅，在本周大类资产涨幅中位居第一；ICE 棉花录得-8.5% 的周度跌幅，在本周大类资产涨跌幅中位居末尾。美元走软，带动大宗商品普遍反弹，人民币汇率小幅升值。黄金白银等避险资产反弹，COMEX 黄金录得 1% 的周度涨幅。国际原油价格表现强劲，带动能化板块走强，国内有色板块走强，农产品涨跌不一，黑色系普跌。主要国家债券收益率普遍上行，美国 10 年期国债收益率升至 1.54%。

### 2. 各类资产波动率表现

本周美联储缓和加息言论，市场谨慎情绪缓解，海外权益资产和大宗商品波动率整体下降。美股波动下降，衡量股市波动风险的 VIX 恐慌指数继续下行至 15.62，显示出股市投资人避险情绪降温。国内权益资产波动率趋稳，显示出市场偏向谨慎。大宗商品中，有色系波动率略有上升，黑色系波动率明显下降，能化系波动表现分化，原油波动率变化不大，其它能化品种波动率以上升为主，工业品波动显着强于农产品，贵金属波动率下降，白银波动率继续高于黄金。

图表 1：VIX 恐慌指数



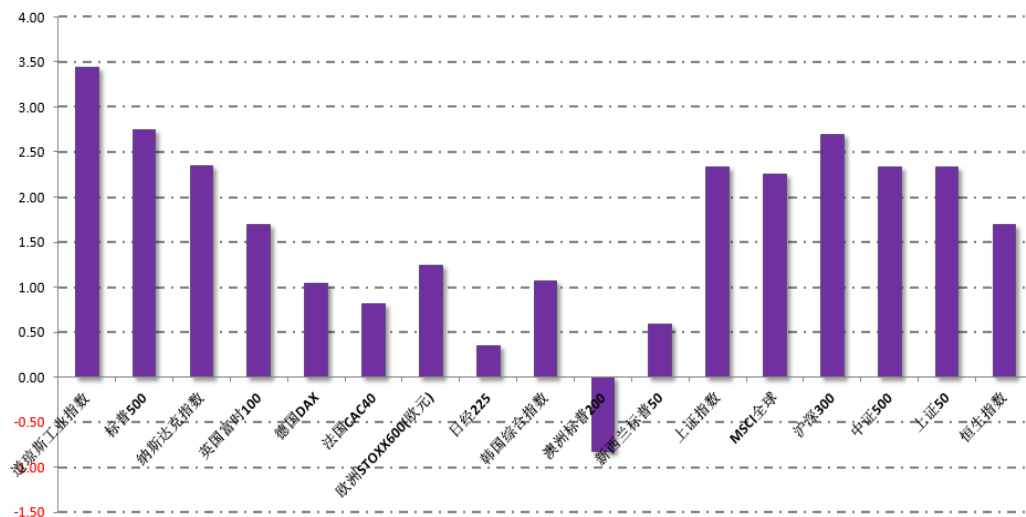
数据来源：WIND、金信期货优财研究院

## 二、股指周度表现

股市方面，本周美联储货币政策扰动影响消退，市场偏好上升，风险资产反弹。全球重要股市中，MSCI 全球指数上涨 2.26%，其中 MSCI 发达市场上涨 2.39%，新兴市场上涨 1.35%。本周美国股市集体上涨并创历史新高，道琼斯工业指数上涨 3.4%，标普 500 上涨 2.74% 创纪录高位，纳斯达克指数上涨 2.35%；欧洲三大股指全线上涨，英国富时 100 上涨 1.69%，德国 DAX 上涨 1.04%，法国 CAC40 上涨 0.82%；亚太股市本周普涨，日经 225 指数上涨 0.35%，韩国综合指数上涨 1.07%，澳洲标普 200 下跌 0.83%，新西兰标普 50 上涨 0.59%。国内股市震荡走高，沪指收复 3600 点关口，上证指数全周上涨 2.34%，沪深 300 指数上涨 2.69%，而小盘股代表中证 500 指数上涨 2.34%，创业板指上涨 3.35%，北向资金净流入 210 亿元，创

四周新高；港股方面，恒生指数上涨 1.69%，恒生国企指数上涨 2.08%，AH 溢价指数下行 0.1 收于 135.63。

**图表 2：全球主要股指涨跌幅**



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

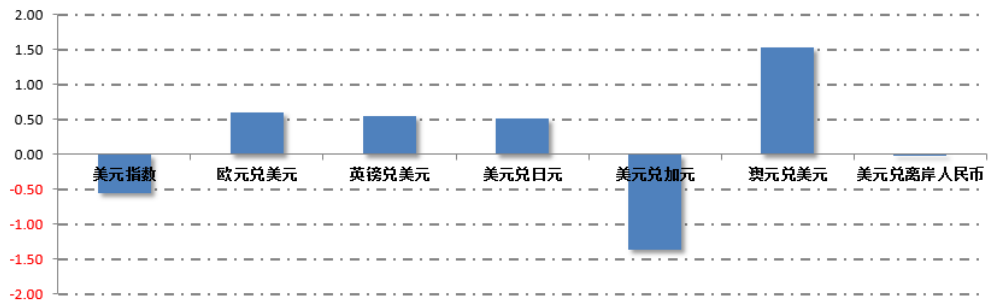
### 三、外汇周度表现

汇市方面，本周美元指数震荡回落，全周下跌 0.56%。本周美联储主席鲍威尔放鸽，美国通胀担忧降温，同时拜登基建计划的预期施压美元，美元回吐涨幅。经济数据方面，美国 5 月 PCE 物价指数同比上升 3.4%符合预期，环比上升 0.5%略低于预期，个人支出停滞不前，6 月密歇根大学消费者信心指数低于预期，Markit 制造业 PMI 创纪录新高，但服务业 PMI 回落且低于预期，上周初请失业金人数高于市场预期。

受美元回落及欧元区经济数据的影响，欧元温和上涨。本周欧元兑美元上涨 2.02%。欧元区 4 月贸易顺差激增但低于预期，工业产出环比增长 0.8%好于预期，6 月 Markit 制造业、服务业、综合 PMI 均保持上行且高于预期。欧洲央行维持鸽派基调，欧洲央行行长拉加德敦促欧盟各国保持宽松财政政策。欧洲央行预计下半年欧元区经济增长将继续明显改善。

其它货币方面，非美货币普遍下跌，商品货币普遍走弱。英镑/美元汇率本周下跌 2.14%，受变种病毒 Delta 影响，英国疫情反弹，同时英国央行鸽派基调给英镑压力；澳元兑美元上涨 1.52%至 0.7593，美元走软及澳洲经济向好预期支撑澳元；新西兰元兑美元上涨 1.71%至 0.7061；原油价格走强带动加元汇率走强，本周美元兑加元下跌 1.36%至 1.2295；美元兑日元上涨 0.51%至 110.79，日本央行认为通胀压力会维持减弱。人民币方面，5 月国内规模以上工业企业利润同比增幅低于预期，本周人民币汇率 CFETS 指数下降，美元兑离岸人民币下跌 0.03%至 6.46。

图表 3：各货币对涨跌幅（单位：%）

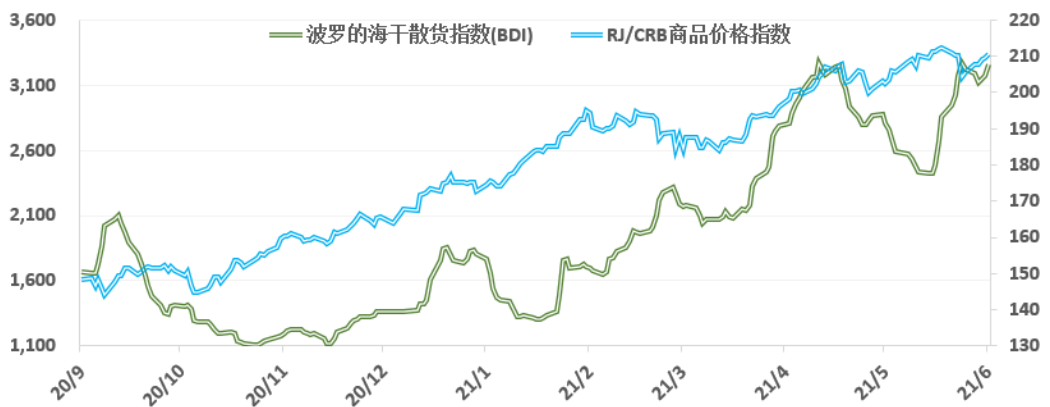


数据来源：WIND、金信期货优财研究院

## 四、大宗商品周度表现

大宗商品方面，本周美元指数下滑，大宗商品整体走强。大宗商品 CRB 指数上涨 2.22% 至 210.42。由于中国钢厂需求强劲以及炼钢原材料供应紧张，海岬型船运价大增，巴拿马型船运价增加，波罗的海干散货运价指数 BDI 创 11 年以来新高。

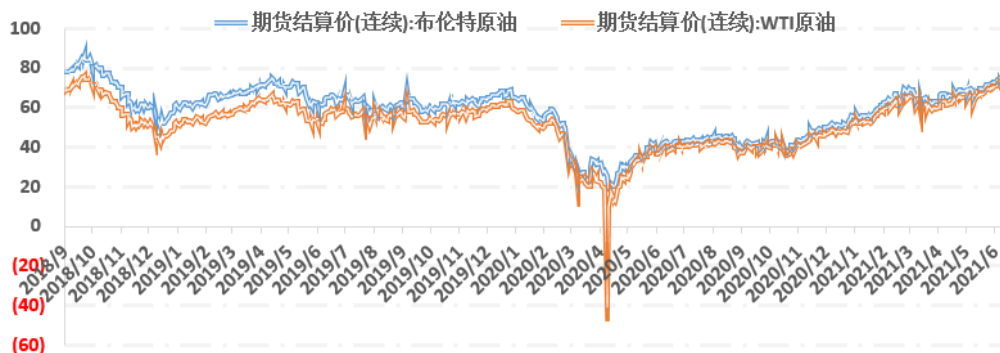
图表 4：CRB 指数和 BDI 指数走势



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

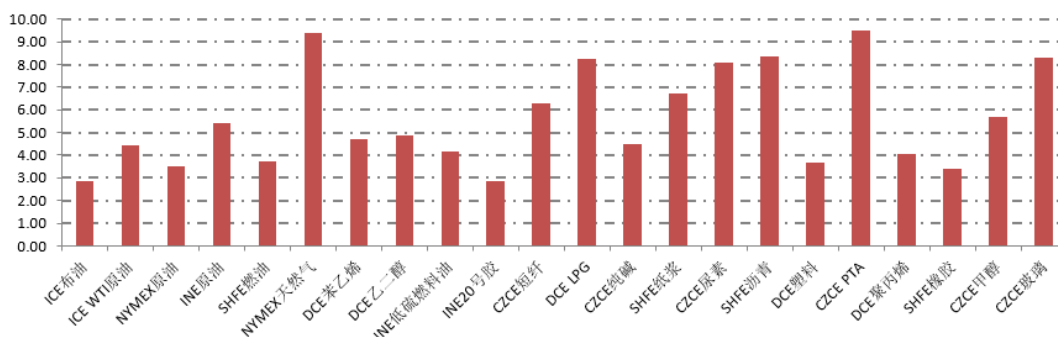
本周国际原油市场基本面继续修复，油价震荡走高，为连续第五周上涨，WTI 原油上涨 1%，布伦特原油上涨 1.1%，INE 原油上涨 3.65%。中国和美国石油供应趋紧，EIA 原油库存持续下降，伊朗强硬派领导人上台，伊朗解除制裁的可能性降低。国内能化品种集体上涨，受成本提振，叠加原料 PX 有装置意外故障或延迟投产的消息，PTA 强势上涨；能化其它品种中，LPG、玻璃、沥青、短纤等品种上涨幅度均达到 6% 以上。

图表 5：国际原油价格走势



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

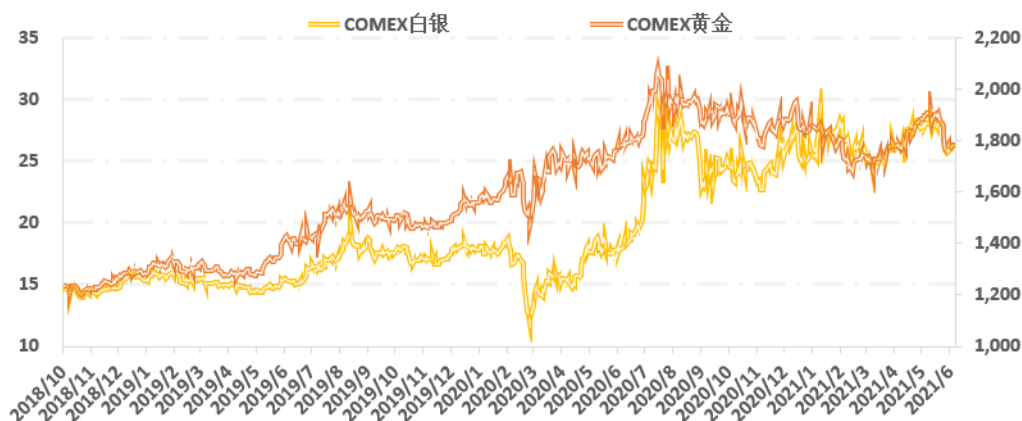
图表 6：能化品种涨跌幅



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

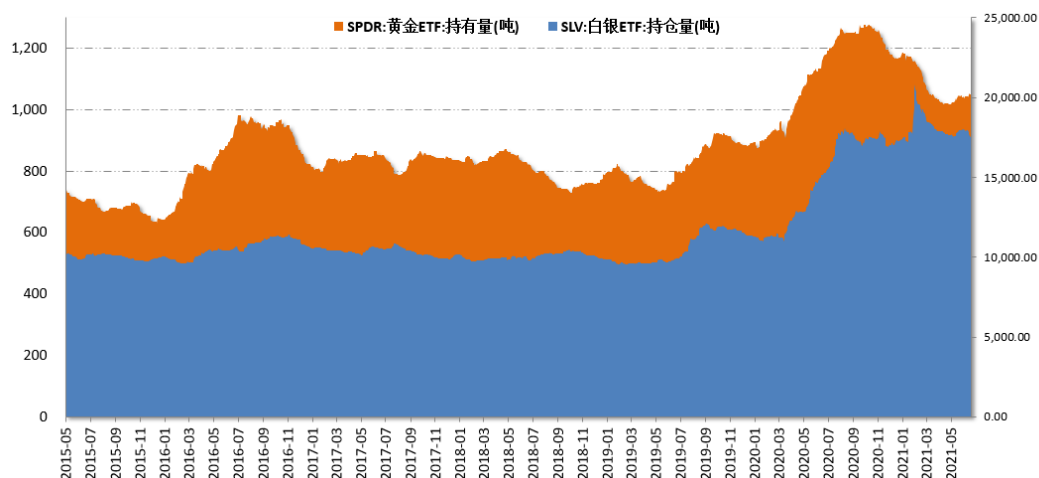
贵金属方面，受美元回落影响，贵金属价格反弹。本周 COMEX 黄金上涨 1.01%，COMEX 白银上涨 1.33%。内盘方面，上期所黄金期货主力合约沪金 2112 微涨 0.07%，上期所白银期货主力合约沪银 2112 上涨 0.98%。持仓上，本周 SPDR 黄金 ETF 持仓量减少 10.19 吨至 1042.87 吨，SLV 白银 ETF 持仓量减少 328.78 吨至 17395.73 吨。

图表 7：COMEX 黄金白银价格走势



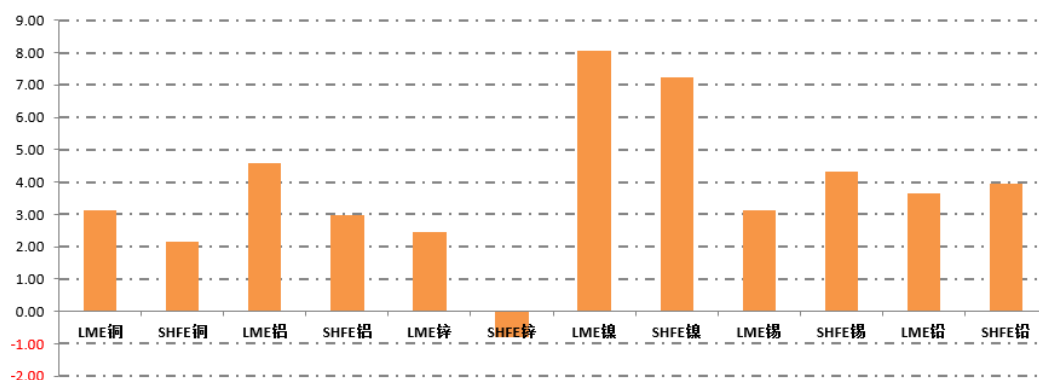
数据来源：WIND、金信期货优财研究院



**图8：SPDR 黄金 ETF 和 SLV 白银 ETF 持仓量（单位：吨）**


数据来源：WIND、金信期货优财研究院

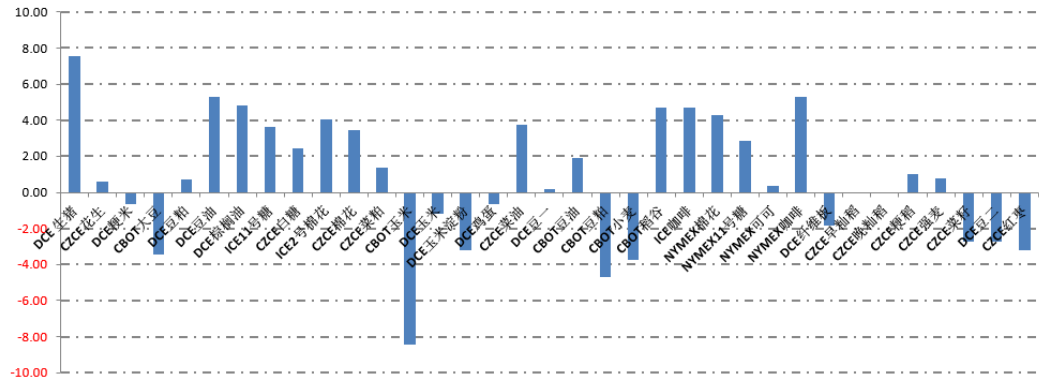
受美元指数下滑影响,有色金属整体反弹。本周 LME 金属价格指数上涨 1.78%至 4173.00。拜登接受美国基础设施法案协议,同时得益于美元指数回落,有色金属止跌回升。本周国储首次抛储投放铜 2 万吨,利空释放后铜价触底反弹。本周伦铜上涨 3.17%,SHFE 铜上涨 1.28%;国储抛储低于预期,短期市场缺口叠加铝锭持续去库,铝价上涨,沪铝期货价格本周上涨 2.49%;锌库存维持去库状态,但内外盘锌价表现分化,LME 锌上涨 3.08%,沪锌下跌 1.56%;镍市基本面偏强,有消息称印尼方面正在考虑限制建设生产镍生铁或镍铁的冶炼厂,镍价格大幅上涨,LME 镍上涨 8.28%,沪镍上涨 7.5%;铅原料端供应偏紧,伦铅上涨 3.43%,沪铅上涨 3.37%。

**图9：伦敦和上海有色金属价格涨跌幅**


数据来源：WIND、金信期货优财研究院

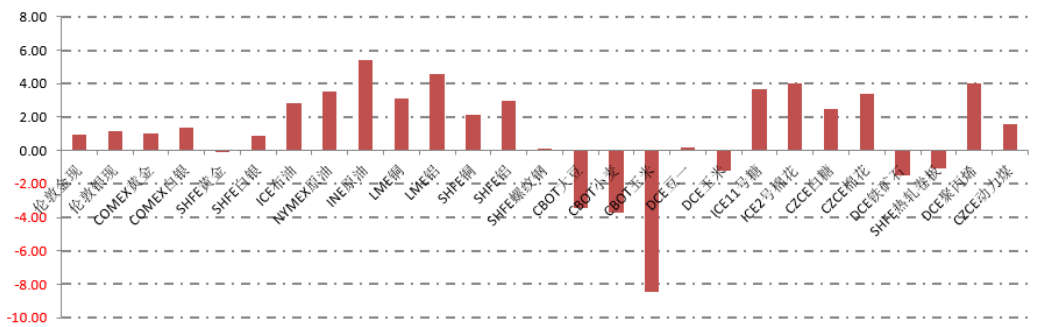
农产品方面,外围农产品市场涨跌不一。美豆主产区迎来降雨,天气预期改善,豆类价格维持弱势。美国最高法院裁决支持小型炼油厂提出的豁免乙醇或其他生物燃料掺混义务的要求,美豆价格应声下跌;美元贬值以及天气因素带动国际棉花期货价格上涨,ICE 棉花价格上涨 2.49%;由于巴西生产数据低于预期,市场远期出现了减产预期,而消费旺季到来,市场乐观情绪显现,白糖价格大幅上涨,ICE 原糖上涨 4.20%。国内方面,美豆走势拖累国内豆类价格,油脂价格整体上涨,棕榈油期货止跌反弹;缺乏利好支撑,玉米、淀粉走软,

玉米价格震荡偏弱，玉米淀粉继续下挫；国内供应不及预期，橡胶价格触底反弹，本周沪胶期货上涨 3.93%；中国官方稳定猪市，猪价触底反弹，本周国内生猪期货上涨 5.4%；受美棉带动，郑棉期货价格反弹，郑棉期货上涨 3.12%；郑糖跟随国际糖价走强，本周郑糖期货上涨 2.96%；进口米集中到港导致花生供应压力大，而消费疲软，花生期货价格偏弱；传闻小麦抛储，小麦价格下跌；红枣偏弱，鸡蛋和苹果表现震荡。

**图表 10：农产品价格涨跌幅**


数据来源：WIND、金信期货优财研究院

黑色系普遍下跌。发改委称煤炭的供需矛盾将趋于缓解，预计 7 月份煤价将进入下降通道。受成本支撑，螺纹钢相对抗跌，本周螺纹钢期货价格下跌 0.74%；近期国内政策继续干扰煤炭价格，安全检查趋严，而库存继续下滑，本周动力煤期货下跌 0.87%；受发改委与市场价格证监局双重消息影响，大连铁矿石期货下跌 3.58%；焦炭焦煤库存双双下降，国内钢厂扩大减产，唐山高炉检修骤增，供应收紧，双焦价格受到支撑，本周焦煤期货价格下跌 0.22%，焦炭期货价格上涨 1.13%。

**图表 11：各大宗商品涨跌幅（单位：%）**


数据来源：WIND、金信期货优财研究院

## 五、债券周度表现

债市方面，本周债市整体收平。央行公开市场净投放 500 亿元。国内资金面转向宽松，国债收益率下行，10 年期国债利率小幅下降至 3.08%。

海外方面，主要国家债券收益率普遍上升。本周美债收益率上行，美国 10 年期国债收



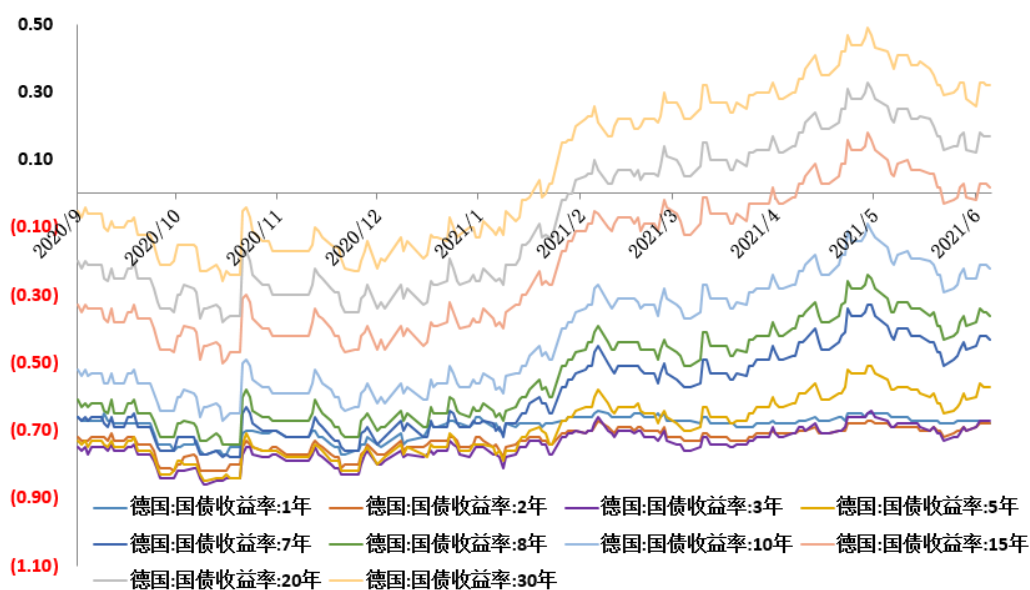
收益率上升至 1.54%，30 年期国债收益率上升至 2.16%，收益率曲线走陡；日本 10 年期国债收益率下降至 0.059%；欧元区国债收益率上升，意大利 10 年期国债收益率上升至 0.924%，德国 10 年期国债收益率上升 3 个基点至负 0.22%。

**图表 12：美国 10 年期国债收益率**



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

**图表 13：德国各期限国债收益率**



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

## 六、下周展望

短期来看，全球经济继续处于修复期，美国通胀加速抬升强化了美联储货币政策正常化预期，全球流动性拐点的预期导致外围市场波动加大，而国内资金面短期转松，但边际收紧的担忧依旧存在。短期市场对于经济增长以及流动性等宏观环境的分歧较大，后续股指料将延续板块轮动的结构性行情。长期来看，美国经济边际复苏叠加通胀上行，美元加息将是大概率事件，加息预期将长期压制大宗商品价格，美元指数存在上行风险。

大宗商品方面，近期大宗商品价格出现抬头之势，后期政府监管对大宗商品价格的打压将成为做多大宗商品价格的主要风险因素。短期市场将继续消化美联储加息忧虑。短期美

元指数下滑将有助于大宗商品反弹，下周 OPEC+会议将商讨 8 月产量计划，增产规模可能对原油市场产生的扰动；抛储落地后，有色供应将转为偏宽松，后续需观察抛储对库存走向的影响；黑色系近期波动较大，短期扰动因素来自于供给端，其不确定性主要在于政策，后续政策将主导走势；农产品关注天气因素的影响，关注下周美作物实播面积报告；

汇率方面，美联储强化对加息问题的预期管理，中长期来看美联储货币政策将逐步回归正常化，美元将阶段性走强。短期人民币料跟随美元指数波动，预计人民币升值速度料将放缓。

债券方面，美联储加息时间提前抑制长期通胀预期，美债长期收益率有走低可能。国内国内货币政策维持偏稳基调，资金面转松，不过跨月后央行可能收回流动性，后续流动性将边际收紧，将引发市场对于流动性收紧和债市调整的担忧。下周公开市场将有 900 亿逆回购到期，同时恰逢跨季，叠加后续大量地方债供给的到来，将会对资金面形成干扰。

下周主要关注欧美中经济基本面以及全球风险事件。下周国内将迎来百年大庆，预计国内市场偏稳。经济数据方面重点关注美国就业数据，特别是美国 6 月非农就业报告将为美联储未来货币政策带来更多指引。

风险点：全球经济复苏不及预期、全球疫情变化、美债收益率加速上行、美元大幅反弹、国际地缘政治事件

## 重要声明

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

1. 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，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。