衍生无限未来

美元二季度观点

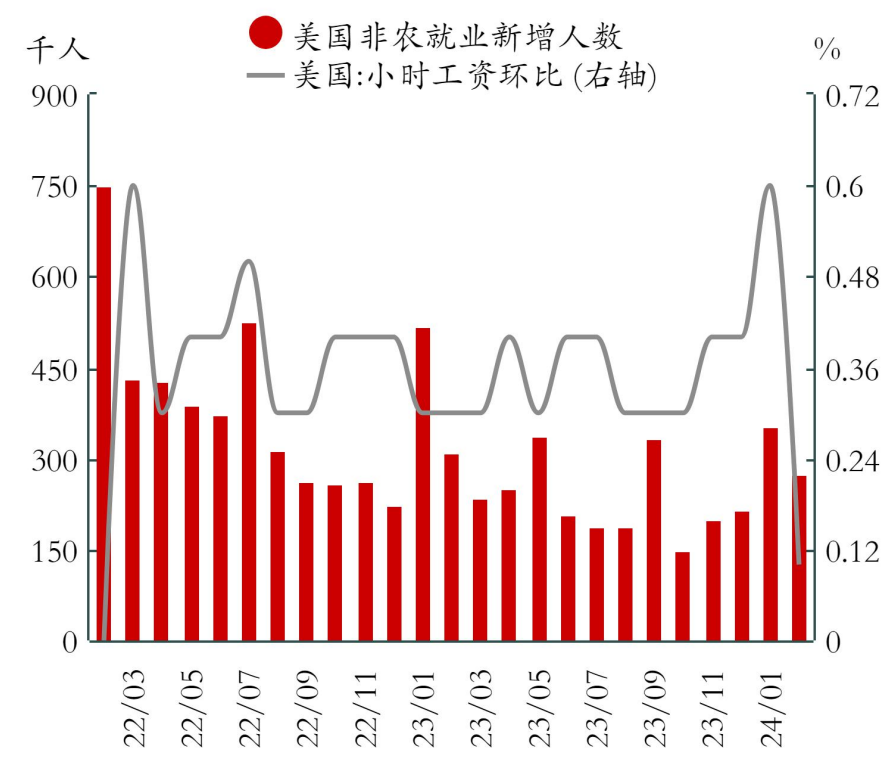
东证衍生品研究院 元涛

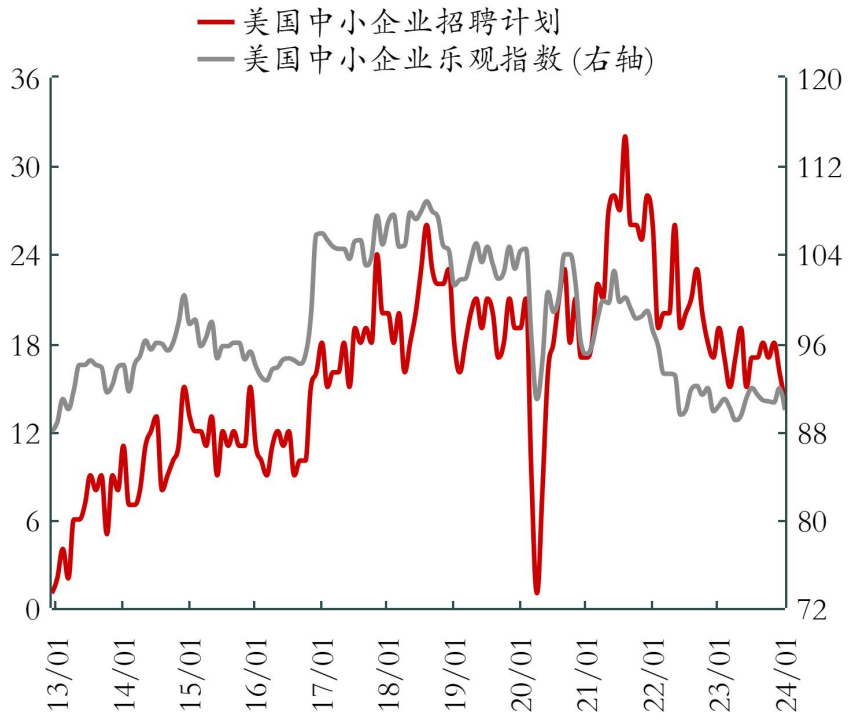
从业资格号：F0286099

投资咨询号：Z0012850

东方证券 ORIENT SECURITIES | 期货

劳动力市场，转折点快要到来

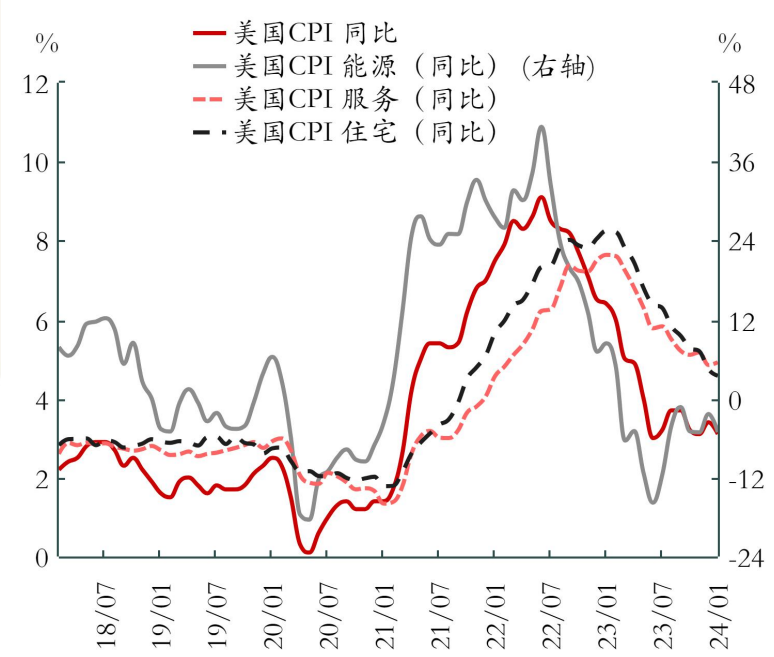


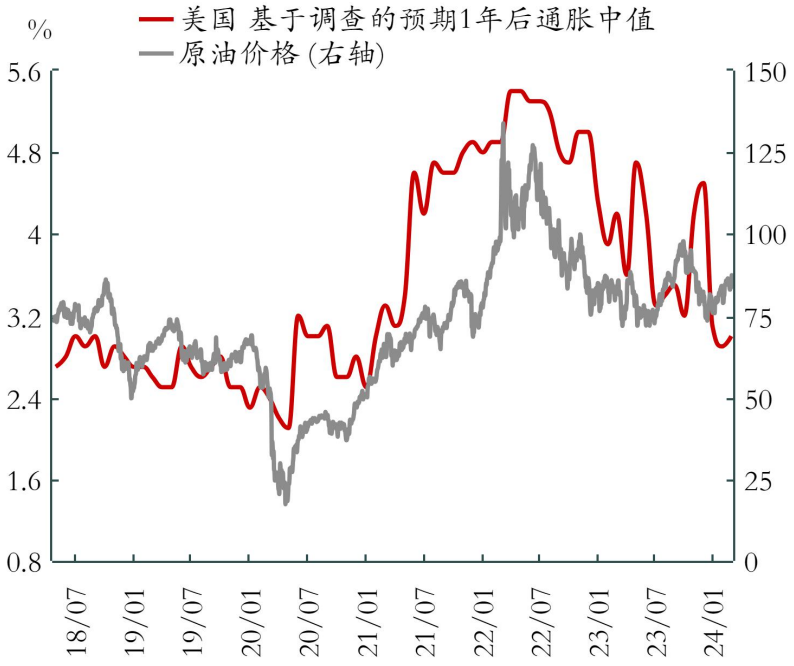


资料来源：Bloomberg

虽然非农就业和薪资增速短期维持高位，但是预期劳动力市场趋势性弱势并没有发生改变，劳动力市场的拐点可能就在2季度。

通胀问题基本解决，核心通胀趋势回落

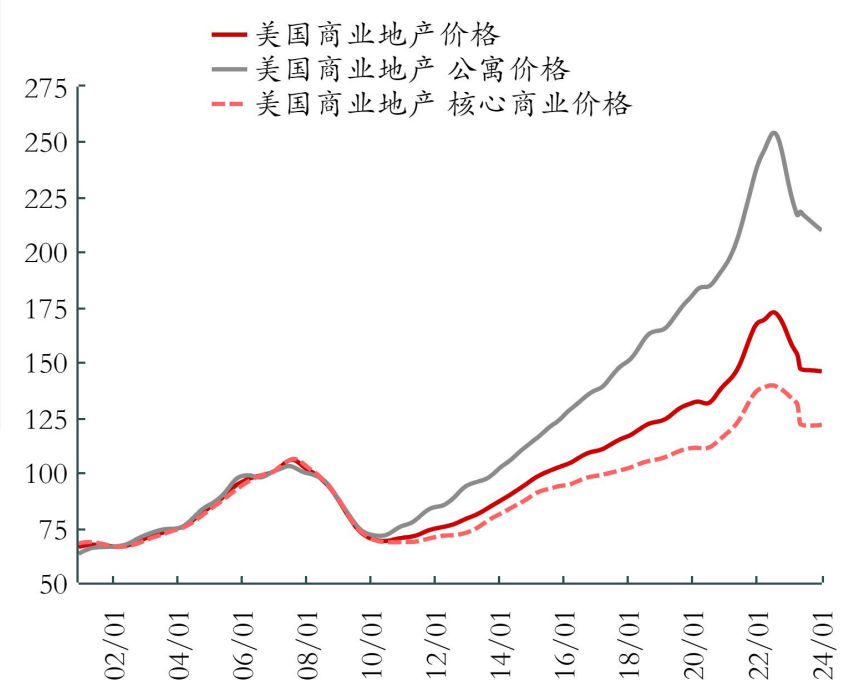


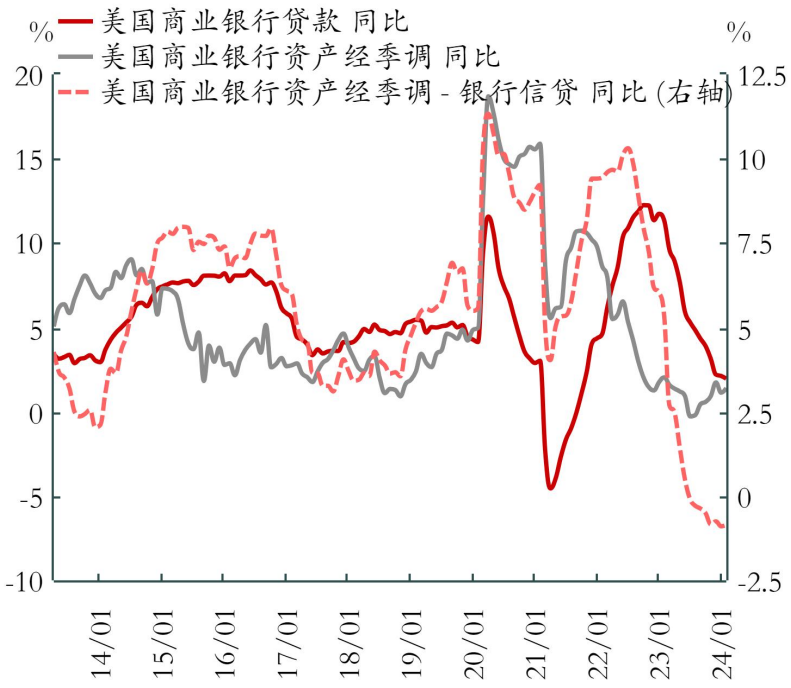


资料来源：Bloomberg

通胀已经明显回落，通胀预期维持稳定，核心通胀趋势上走弱的局面没有发生改变，控制通胀不再是美联储的主要任务。

关注商业地产风险带来的信用紧缩传导

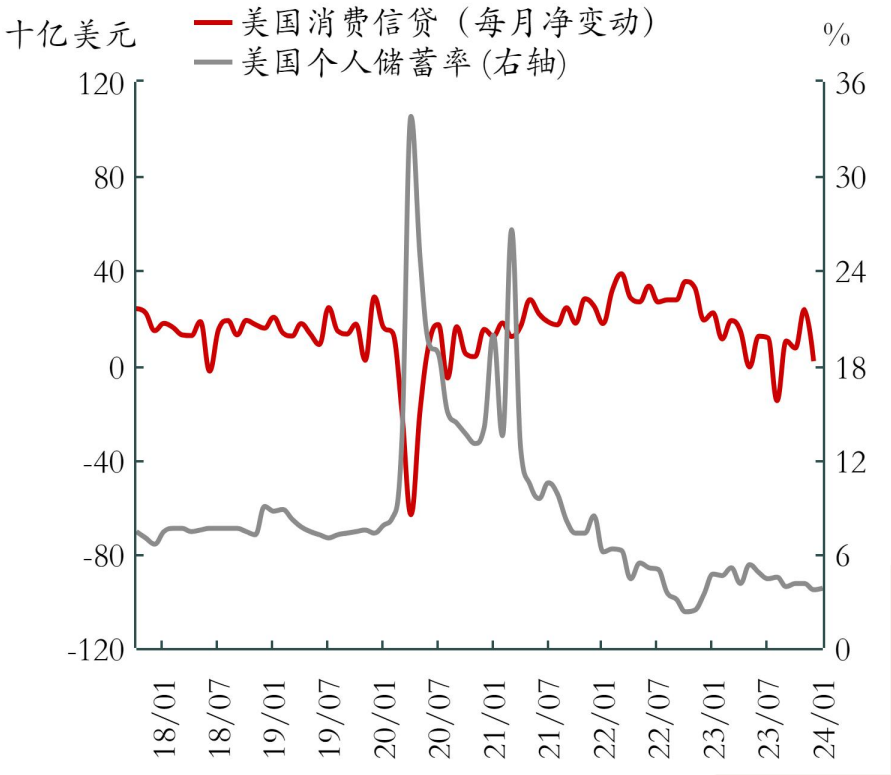




资料来源：Bloomberg

随着商业地产受到高利率的负面影响逐渐浮出水面。美国商业银行的信用紧缩风险加速上升，因此这会强化实体经济下行的压力。

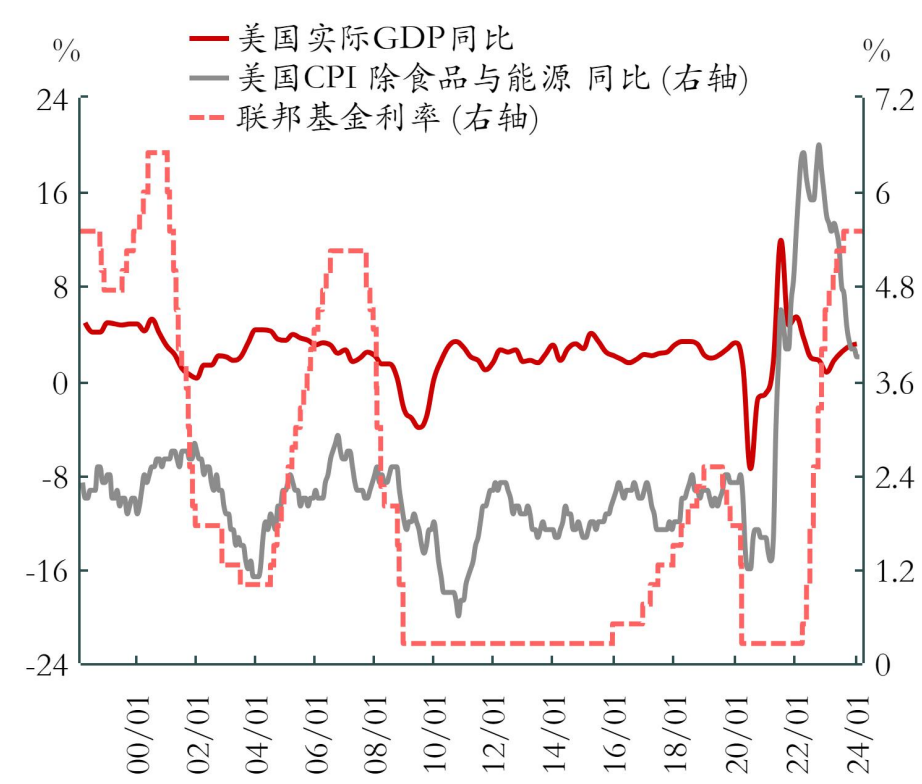
居民部门的需求将明显放缓

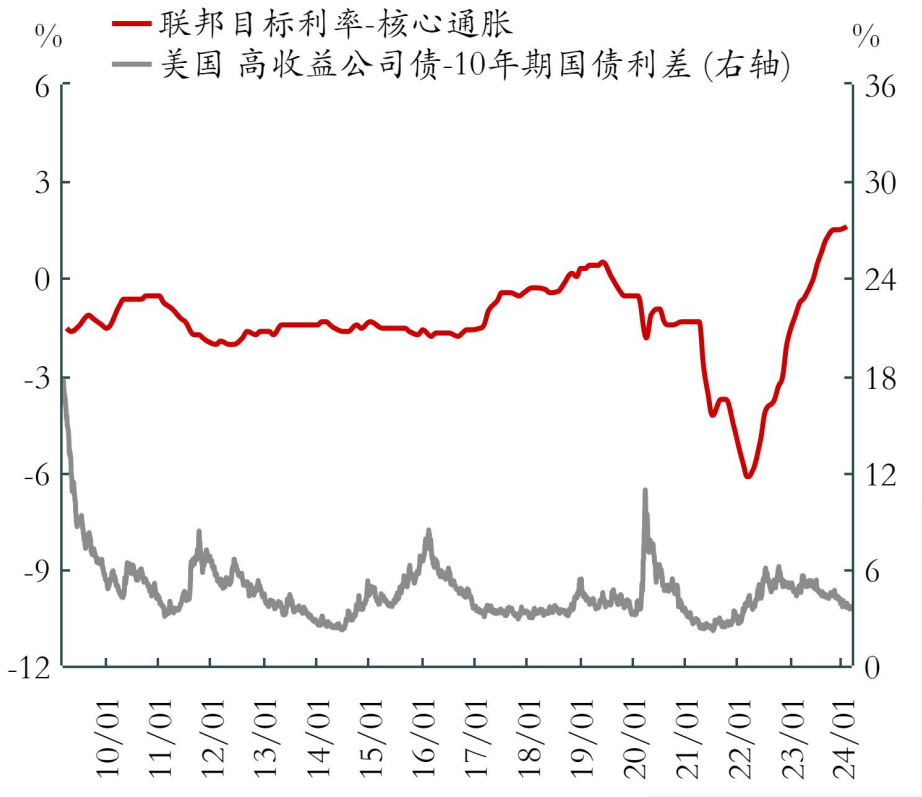


资料来源：Bloomberg

而居民部门超额储蓄的用尽负面作用将在2季度进一步体现出来，这意味着消费需求趋势性的下行压力。

美联储势必择机降息





资料来源：Bloomberg

随着限制性政策利率对于控制通胀的任务完成，美国经济韧性消失速度上升，降息不足的风险开始逐步压过降息太快的风险。因此我们判断2季度是美联储开始降息的阶段，6月份降息基本可以确定。

美元指数继续看跌

资料来源：Bloomberg

经济走弱和政策实质性转向对于美元指数2季度继续形成压力，美元指数和美债收益率中枢下移。

二季度是全球流动性实质性拐点

- 美联储在二季度将转向实质性降息，首次降息预计发生在6月份。
- 美国经济最大的问题在于居民部门消费将在2季度明显转弱，信用紧缩问题会继续对于实体经济产生负面影响。
- 短期内高通胀不再是政策关注的重要因素，对于劳动力市场转弱带来的压力在二季度将逐渐浮出水面。
- 降息是一个非线性的过程，因此一旦开始降息，全球流动性实质性拐点会出现。

THANKS

分析师承诺&免责声明

分析师承诺

元涛

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。
本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。
本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。
在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。
在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。
本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。
如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。