

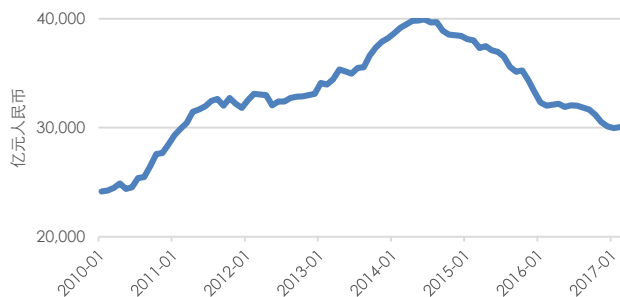
中国三月份外储小幅增加，跨境资本流动趋于稳定

【市场热点】

中国三月份外储小幅增加，资本流动趋于稳定

- 中国三月份外汇储备小幅上升 40 亿美元，为自去年 4 月以来首次连续两个月上升，规模为 30091 亿美元，但人民银行同时公布以 SDR 一篮子货币计价的外储规模则是小幅下降，显示三月份外储规模的增加主要来自于美元贬值所造成的估值效果，但相较于去年一季度外储的波动，今年以来资本流动明显趋于稳定。
- 从国内的角度，今年以来中国经济向好，基建、工业企业获利、房地产销售等数字皆超过预期。外部方面，美国经济持续复苏，欧日经济也受到提振，全面大幅宽松的货币政策或已接近尾声，使得今年以来全球外汇市场相对稳定。国内经济企稳、主要国家汇率稳定及去年末对境外投资的加强管理，都有助于后续外储的稳定。

中国外汇储备

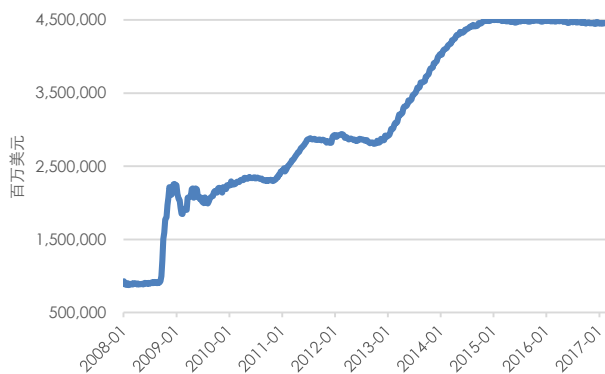


数据来源：万得，统计区间：2010.1~2017.3

美联储可能于今年年末开始资产负债表正常化，强调进程将会充分与市场沟通

- 美联储 4 月 5 日公布的三月份会议纪录中显示，美联储官员如市场预期的对资产负债表的正常化进行了进一步的讨论。这次会议记录是在 2014 年 9 月之后，美联储首次对资产负债表的正常化提出较为明确的方法及时间表。
- 最新的会议记录显示，多数的官员认为 2017 年末是开始资产负债表正常化适当的时间点，但同时也强调资产负债表的正常化的过程必须事先与市场进行充分的沟通。和市场原先预期有较大差异的是美联储表示正常化的过程将同时停止或减少对国库券及房地产抵押证券的再投资，而非市场普遍预期的仅先对房地产抵押证券进行缩减。

美联储总资产



数据来源：Bloomberg，统计区间：2008.1.1-2017.4.5

【多元资产展望】

经济小周期复苏，股市机会值得关注。中长线股债市皆有机会，长期配置宜多元

上周雄安主题带动相关周期板块上涨，建筑、建材、地产、环保等行业表现强势，涨幅居前。货币市场方面，季末因素消退，流动性明显改善，资金利率大幅下行，债券市场则维持震荡。近期监管持续展现出对金融去杠杆的政策方向及决心不变，但由于市场对于监管加严已有预期，加上去年末债市已经经历一轮去杠杆，政策对短期市场情绪的影响下降。从中长期的角度，2017年国内宏观经济增速企稳，总体通胀温和上升，股债市皆有机会，长期配置多元资产仍是争取风险调整后回报较佳的策略。

资产类别		展望	
国内股市	中性	股市在经历了今年以来的上涨之后，部分板块估值已较先前明显提升，预期二季度将以结构性机会为主，市场波动可能加大，近期若市场再进一步上行，对股市短期看法将转趋谨慎，但长期结构性机会仍在。	
国内债券	长期利率债	看淡	基本面方面，短期通胀因素及补库存周期叠加，经济维持平稳，制约债市表现，因此对利率债操作仍保持谨慎。
	信用债	看淡	受债市调整影响，低评级企业外部融资环境恶化，信用利差面临走扩压力，在债市气氛仍未完全修复前，对信用债操作仍保持谨慎。
	高评级短融	中性	2016年底以来资金面持续偏紧，短端产品提供了较佳的收益，尽管长期来说短端产品的高收益可能无法持续，短期可关注短融的投资机会。
商品	中性	今年以来商品市场波动率整体降低，目前仍维持在底部区域。总体来看，目前商品市场形势尚不明朗，整体仍然持续震荡，尚没有明确的方向形成。	
海外股市	看多	港股：相对A股仍有估值优势，国内的北水南下，及国际机构缩小港股低配幅度都将为港股带来资金效应。 美股：近期美国就业、通胀及制造业数据仍然向好，尽管估值较高，但预期经济及企业获利增长的趋势仍将持续。	
海外债市	看淡	全球经济增长及通胀预期抬升，预期美元接下来加息的趋势较为明确，利率风险需持续关注。	

【市场回顾】

资产类别	近一周	本月以来	今年以来	
国内市场	长期利率债	-0.01%	0.02%	-1.37%
	高评级短融	0.22%	0.24%	1.17%
	中期信用债	0.18%	0.20%	0.31%
	中证转债	0.05%	0.05%	0.13%
	中证 500	3.55%	3.55%	5.84%
	沪深 300	1.77%	1.77%	6.26%
海外股市	标普 500	-0.27%	-0.38%	5.13%
	日经 225	-0.33%	-0.85%	-1.92%
	STOXX 欧洲 50	0.11%	-0.03%	4.95%
国债收益率	10Y 中国国债	4.8bps	3.8bps	30.9bps
	10Y 美国国债	-4.0bps	-8.0bps	-13.0bps
	10Y 德国国债	-6.0bps	-12.0bps	-1.0bps
	10Y 日本国债	-2.4bps	-2.9bps	-0.5bps
商品	动力煤	-3.45%	-3.45%	19.88%
	黄金现货	1.53%	2.08%	10.75%
	原油	4.44%	5.01%	-0.91%
	沪深 300 期货	1.58%	1.58%	6.70%

数据来源：万得，截至 2017/4/11，长期利率债以中债总财富(7-10 年)指数代表，高评级短融以中债高信用等级债券财富(1 年以下)指数代表，中期信用债以中债高信用等级债券财富(3-5 年)指数代表