

美国8月零售销售意外强劲，关注美联储利率决议

市场分析

国内政策预期升温。国内8月外部压力边际增加，一是中国8月出口有所转弱，尤其是对美出口，但非美出口的韧性也对后续出口提供支撑；另一方面是外部关税压力有所增加，墨西哥拟对贸易伙伴加征关税，据英国《金融时报》和路透社披露，特朗普鼓动欧盟对中国和印度加征“二级关税”；为了应对边际增加的外部压力，国内近期频提稳增长政策。9月10日，财政部长明确表示，“持续发力、适时加力实施更加积极有为的宏观政策”；发改委也表示“不断释放内需潜力”“推进重点行业产能治理”。关注后续更具体的政策内容。商务部等9部门印发《关于扩大服务消费的若干政策措施》，提出扩大服务业高水平对外开放，推动互联网、文化等领域有序开放，扩大电信、医疗、教育等领域开放试点。商务部决定自2025年9月13日起对原产于美国的进口相关模拟芯片进行反倾销立案调查。中美双方在西班牙马德里举行经贸会谈，就以合作方式妥善解决TikTok问题、减少投资障碍、促进有关经贸合作等达成了基本框架共识。此外，中国8月新增社融2.57万亿元，新增贷款5900亿元，企业新发放贷款利率保持历史低位，M2-M1剪刀差创四年新低。关税冲击叠加“反内卷”与“以旧换新”政策脉冲衰减，中国8月经济数据显示“工业缓、投资弱、消费淡”等特征，增量政策有望接续，财政端加码可期。9月16日，沪深京三市超3500股飘红，中小盘股表现较强，创业板涨0.7%，机器人概念集体爆发。商品方面，国内商品期货多数上涨，双焦期货继续攀升。

美国通胀前景更明朗。美国8月ISM制造业指数连续第六个月萎缩，新订单改善，价格指数再回落。美国8月CPI同比增2.9%，前值2.7%，PPI增速则有所回落，且美国8月新增非农和失业率均不及预期，并且前值也有所下修，进一步支持美联储降息。美国8月零售销售月率录得0.6%，高于预测中值0.2%，连续第三个月超预期增长。增长势头主要得益于返校购物，在线零售、服装和体育用品销售表现突出。数据公布后，现货黄金小幅回落。9月美联储大概率重启降息周期，8月22日鲍威尔在全球央行年会上讲话有所转鸽，特朗普推动美联储加速降息的意图明显，关注点在于后续降息路径。美上诉法院驳回特朗普罢免美联储理事请求，库克获准出席本周利率决议；特朗普提名的美联储理事候选人米兰在美国参议院获得确认任命的足够票数，这将使其能与其他11名票委共同参与美联储本周的利率决策。美国CBO大幅下调今年美国经济增长预期，预计失业率上升、通胀大增。基于美国就业市场走弱衍生的衰退风险担忧，后续重点关注美国地产市场表现。9月15日，特朗普政府宣布，美国下调日本汽车进口关税。

商品分板块。国内供给侧最敏感的是黑色板块和新能源金属；海外通胀预期可以关注贵金属和农产品等标的。基本面的来看，黑色板块仍受下游需求预期拖累，重点关注“反内卷”事实。有色板块长期供给受限仍未缓解，但近期边际供给略增。能源中期基本面供给偏宽松看待：欧佩克+代表们表示，欧佩克+原则上同意10月再次增产。化工板块中，甲醇、PVC、烧碱、尿素等品种的“反内卷”空间也值得关注。农产品短期受关税和通胀预期驱动，尽管海外目前通胀上升路径更顺畅，但农产品仍需等待基本面呼应的信号，并且需要关注中美谈判带来的扰动。在美联储即将重启降息周期的时间窗口，贵金属再度迎来多配的契机。

策略

商品和股指期货：工业品和贵金属逢低多配。

风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；海外流动性风险冲击（风险资产下行风险）。

要闻

商务部等9部门印发《关于扩大服务消费的若干政策措施》。措施提出，扩大服务业高水平对外开放。推动互联网、文化等领域有序开放，扩大电信、医疗、教育等领域开放试点。加快推进服务业扩大开放综合试点示范。支持将更多服务消费领域纳入《鼓励外商投资产业目录》，提供差异化服务供给。(华尔街见闻)

据新华社报道，当地时间9月14日至15日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特以及贸易代表格里尔在西班牙马德里举行会谈。双方以两国元首通话重要共识为引领，就双方关注的经贸问题进行了坦诚、深入、富有建设性的沟通，就以合作方式妥善解决TikTok相关问题、减少投资障碍、促进有关经贸合作等达成了基本框架共识。双方将就相关成果文件进行磋商，并履行各自国内批准程序。(华尔街见闻)

整体走势：市场全天探底回升。个股涨多跌少，沪深京三市超3500股飘红，今日成交2.36万亿。截止收盘沪指涨0.04%，深成指涨0.45%，创业板指涨0.68%。机器人概念股集体爆发，三花智控、双环传动等多股涨停。统一大市场概念走强，新宁物流、炬申股份等封板。算力股表现强势，中科曙光、胜宏科技、海光信息盘中创新高。下跌方面，猪肉股集体调整，天域生物跌停。(华尔街见闻)

金十数据9月16日讯，受美元走软支撑，金价周二攀升至历史新高，现货黄金站上3690美元关口。(金十数据)

美国8月零售销售月率录得0.6%，高于预测中值0.2%，前值0.50%。美国8月零售销售意外强劲，消费支出普遍增长。(金十数据)

美联储9月议息名单敲定：米兰提名通过、库克解雇令被驳回。美国一家上诉法院拒绝了美国总统特朗普解雇美联储理事丽莎·库克的请求；特朗普提名的美联储理事候选人米兰在美国参议院获得确认任命的足够票数，这将使其能与其他11名票委共同参与美联储本周的利率决策。(金十数据)

市场普遍预期美联储将在本周政策会议上降息。美国财长贝森特称美联储一直反应滞后，25个基点的降息已被市场消化，要看看美联储是想采取中性立场还是宽松立场，市场正在消化从现在年底降息75个基点的预期。(华尔街见闻)

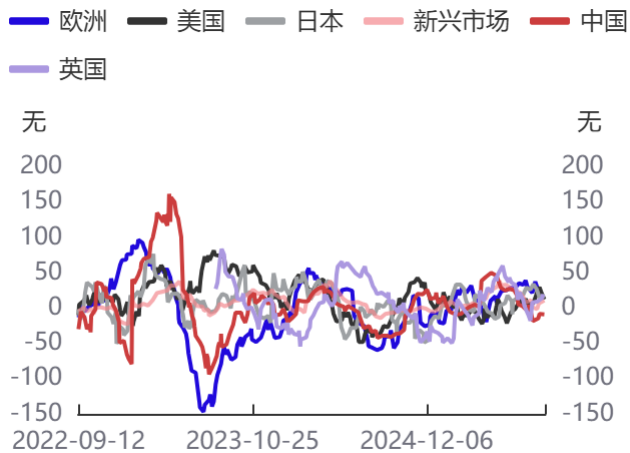
当地时间15日，美国特朗普政府发布消息称，对日本汽车的进口关税将从美国东部时间16日0时1分（日本时间16日13时1分）起，下调至15%。（央视）

图表

图1：花旗经济意外指数	4
图2：30大中城市商品房成交面积（周度）	4
图3：30大中城市城市商品房成交面积（日度）	4
图4：五大上市钢材消费量	4
图5：10Y中美国债利差	5
图6：2Y中美国债利差	5
图7：美元兑主要汇率周环比	5
图8：美元指数走势	6
图9：利率走廊	6

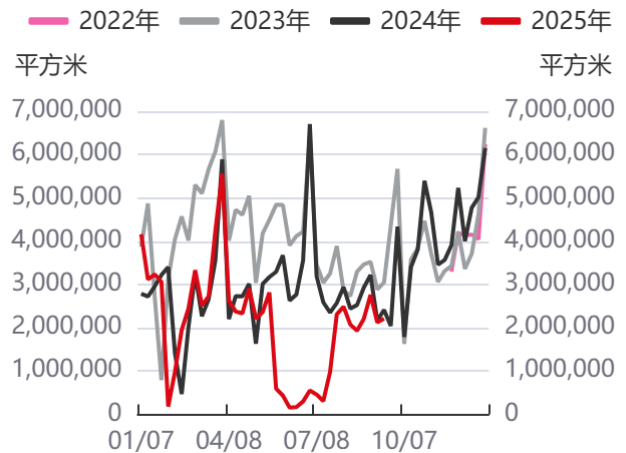
宏观经济

图1：花旗经济意外指数



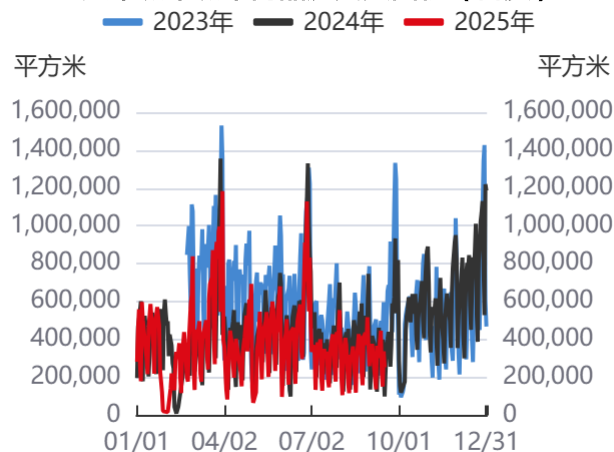
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图2：30大中城市商品房成交面积（周度）



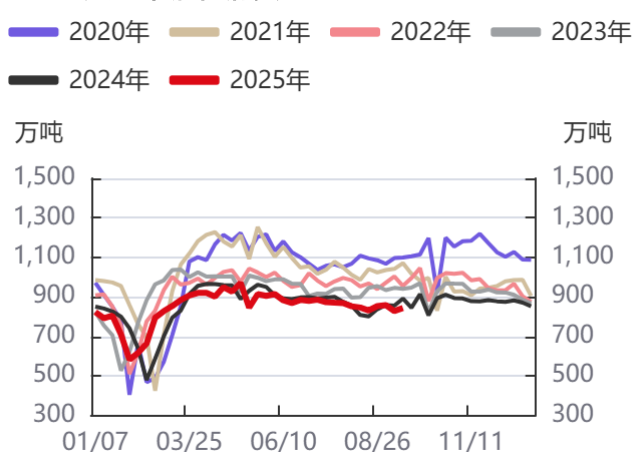
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图3：30大中城市城市商品房成交面积（日度）



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：五大上市钢材消费量

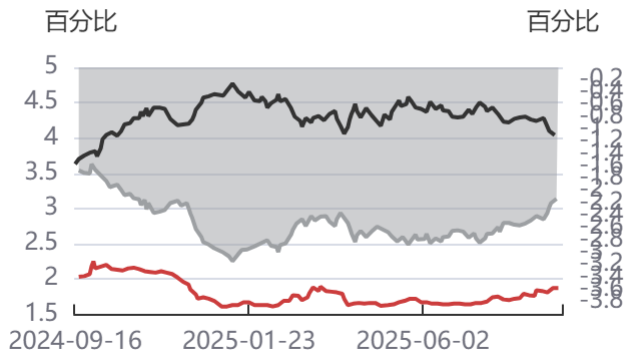


资料来源：同花顺，华泰期货研究院

利率

图5：10Y中美国债利差

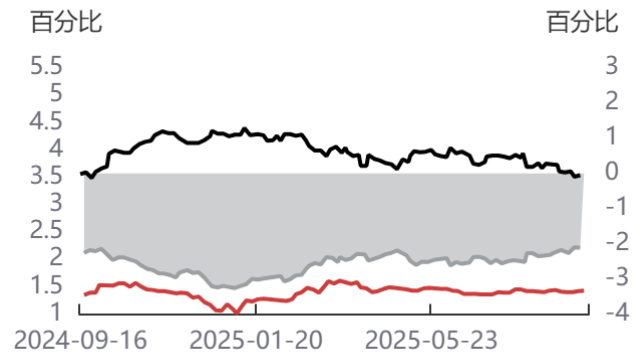
— 10Y中国国债利率(左轴) — 10Y美国国债利率(左轴)
— 10Y中-美国债利差(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：2Y中美国债利差

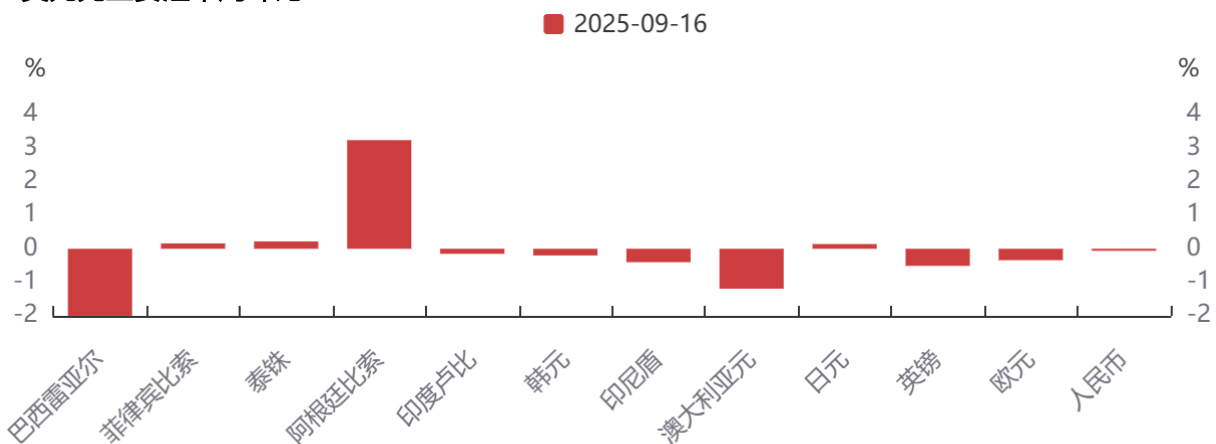
— 2Y美国国债利率(左轴) — 2Y中国国债利率(左轴)
— 2Y中-美国债利差(右轴)



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

外汇

图7：美元兑主要汇率周环比



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图8：美元指数走势



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图9：利率走廊



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

本期分析研究员

**蔡劭立**从业资格号: F3063489
投资咨询号: Z0014617**高聪**从业资格号: F3063338
投资咨询号: Z0016648**汪雅航**从业资格号: F03099648
投资咨询号: Z0019185

联系人

**朱风芹**

从业资格号: F03147242

**朱思谋**

从业资格号: F03142856

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**
Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房