全球风险资产明显调整 聚焦本周美联储议息会议

摘要：

假期期间，全球股指均出现不同幅度的调正，在部分地产企业偿债风险的影响下，地产股领跌恒生指数，而富时中国 A50 指数同样出现大幅调整，假期归来后国内风险资产预计也将面临调整压力；欧美股指则在欧洲放缓 PEPP 和美联储 Taper 预期的影响下同样延续了下跌趋势，短期黄金、美元、日元等避险资产小幅回升。在美国 8 月零售销售超预期的背景下，需要关注 9 月 23 日美联储议息会议，焦点在于美联储是否会透露更多 Taper 的信息。

后续需要关注三大节点：一是 9 月到 10 月美国疫情的进展，考虑到美国推进加强针的注射，以及 9 月中旬气温开始下降，该阶段是疫情是否会再度攀升的关键节点。二是 10 月 1 日后美国政府债务上限的谈判以及基建和加税等法案，考虑到需要启用“协调法案”，10 月 1 日新财年后将是谈判的关键节点。三是 12 月 15 日美联储议息会议，我们预计美联储将在 12 月议息会议上公布 Taper 具体时间表。我们通过回溯历史发现，美联储官宣讨论缩债到正式提出时间表的阶段是历史上 Taper 进程下风险资产调整较快的阶段，新兴市场股指和商品面临一定调整风险。而在公布时间表后，美债利率将迎来见顶回落，全球股指有望企稳回升。

四季度可以关注供需双重利好的板块。外需主导型商品利好延续，美元指数的回落，叠加供应端的受限在推升铜铝等有色金属走强。需要指出的是，四季度同样需要关注全球冷冬预期对煤、气、油等能源价格的支撑，在短期供给难以放量的同时，冷冬造成北美和中国南方等地采暖需求上升将造成供不应求的局面。而国内部分板块也有望迎来供需两端的好转，除了今年的财政政策后移和明年的财政政策前移构成的积极财政政策发力预期外，国内供给端调控也有进一步发力的可能，在能耗总量和强度“双控”的格局下，8 月工业增加值分项下钢材、水泥、十种有色金属等产品产量均出现了明显的下滑，后续关注限产政策的执行情况。因此商品内部仍是分化的判断，我们继续看好外需，部分内需品种要关注供给侧政策执行情况，短期钢材价格或得到支撑。整体来看，我们对新兴市场股指持中性态度，商品做多供不应求局面延续的品种，新能源有色金属、原油链条等外需主导商品延续看好观点。

策略（强弱排序）：商品、股指等风险资产中性，关注美债利率变化；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中国抑制商品过热；中美博弈风险上升。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
侯峻
从业资格号：F3024428
投资咨询号：Z0013950

研究员：
蔡劭立
☎ 0755-23887993
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617

联系人
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607

高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

相关研究：

FICC 与金融期货半年报：全球流动性变局下的大类资产结构性机会
2021-06-28

宏观大类点评：国内经济温和放缓 内需型商品上行有顶
2021-06-16

商品策略专题：内外经济节奏分化下的商品配置策略展望
2021-06-17

本周关注：

2021年9月

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
29	30	31	1 **美国8月ADP数据** 欧、美8月制造业PMI终值	2	3 **美国8月非农**	4
5	6	7 澳洲联储利率决议 欧元区二季度GDP	8 加拿大央行利率决议 日本二季度GDP	9 **中国8月CPI** **欧洲央行利率决议** 美联储经济褐皮书	10 **中国8月金融数据** 中国8月全社会用电量 美国8月PPI	11
12	13	14 **美国8月CPI**	15 **6000亿MLF到期** **中国8月经济数据** 日本央行行长发言	16	17 欧元区8月CPI	18
19	20	21	22 **中国9月LPR报价** **日本央行利率决议**	23 **美联储利率决议** 英国央行利率决议 欧、美9月PMI初值	24	25
26	27	28	29	30 中国9月官方PMI	1	2

上周要闻：

1. 工信部表示，下一步将建立长效机制进一步缓解中小企业面临的资金压力，推动银行、金融机构加大延期还本付息、信用贷款等政策落实的工作力度，支持小微企业以知识产权、仓单等动产质押融资。通过中小企业发展专项资金，重点引导支持国家级专精特新“小巨人”企业高质量发展；还要实施产业基础再造工程，开展强链补链专项行动，支持中小企业融入供应链、创新链、价值链。
2. 工作组专家称福建疫情形势严峻复杂。国家卫健委派出的赴福建工作组专家判断，一、目前莆田疫情形势严峻复杂，后续在社区、学校、工厂等人群中继续发现病例的可能性高，疫情存在外溢风险；二、枫亭镇形成2个疫情集中传播点：最早发现病例的小学和镇内某鞋厂，都是人员密集场所；三、此次疫情首先在学校发现，低年龄儿童感染较多；四、专家们研判，只要确保各项措施和各个环节落到实处，疫情规模有望在国庆长假前得到控制。
3. 中国8月规模以上工业增加值同比增5.3%，预期增5.8%，前值增6.4%；1-8月份，规模以上工业增加值同比增长13.1%，两年平均增长6.6%。中国1-8月全国固定资产投资（不含农户）同比增长8.9%，前值增10.3%；其中，民间固定资产投资同比增长11.5%。中国1-8月房地产开发投资同比增长10.9%，两年平均增长7.7%；商品房销售面积增长15.9%，两年平均增长5.9%。中国8月社会消费品零售总额同比增长2.5%；其中，除汽车以外的消费品零售额增长3.6%。扣除价格因素，8月份社会消费品零售总额实际增长0.9%。1-8月份，全国城镇新增就业938万人，完成全年目标的85.3%。8月份，全国城镇调查失业率为5.1%，与7月份持平。
4. 央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，9月15日开展6000亿元1年期中期借贷便利（MLF）操作（含对9月15日MLF到期的续做）和100亿元7天期逆回购操作，中标利率分别为2.95%、2.20%。当日有100亿元逆回购和6000亿元MLF到期。
5. 我国领导人在陕西省榆林市考察时强调，煤炭作为我国主体能源，要按照绿色低碳的发展方向，对标实现碳达峰、碳中和目标任务，立足国情、控制总量、兜住底线，有序减量替代，推进煤炭消费转型升级。要提高煤炭作为化工原料的综合利用效能，促进煤化工产业高端化、多元化、低碳化发展，把加强科技创新作为最紧迫任务，加快关键核心技术攻关，积极发展煤基特种燃料、煤基生物可降解材料等。
6. 国务院副总理刘鹤：积极探索以各种方式减轻要素成本快速上涨对中小企业的压力，努力解决融资难、融资贵问题，更多更好运用资本市场助力优秀中小企业发展；要学习和借鉴国际中小企业发展的最佳实践，取长补短，走出独特路径，实现共同繁荣。
7. 工信部副部长辛国斌在2021世界新能源汽车大会上指出，新能源汽车整车成本依然偏高，安全可靠性、低温适应性、使用便利性仍然有待提升。动力电池回收利用渠道不够畅通，新能源汽车动力电池面临锂钴镍等矿石资源保障和价格上涨的压力。工信部将制定系列政策措施，加快推动新能源汽车与能源、交通、信息通信等领域融合发展。组织编制发布汽车产业低碳发展的技术路线图，提高锂钴镍等关键资源保障能力，完善动力电池回收和循环利用体系。
8. 美国8月零售销售环比增0.7%，预期降0.7%，前值降1.1%。
9. 发改委：市场各方对投放储备反应热烈，目前铜铝锌价格仍保持高位运行，下一步将密切跟踪监测市场价格变化，继续向市场投放物资储备，以引导价格逐步回归合理区间。

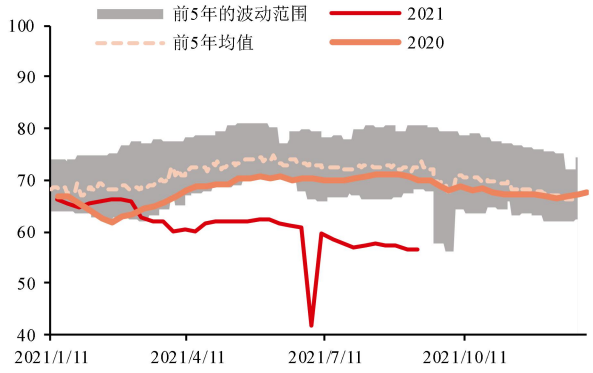
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



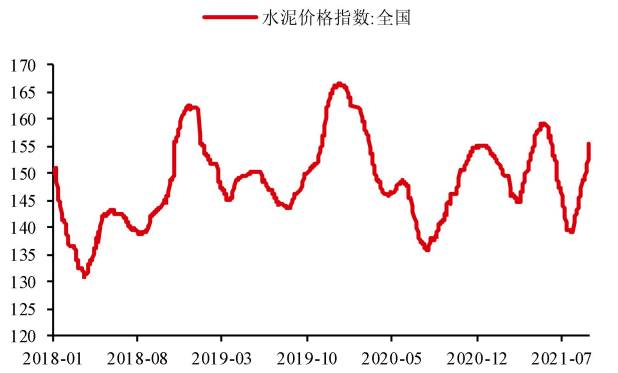
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 高炉开工率 单位：%



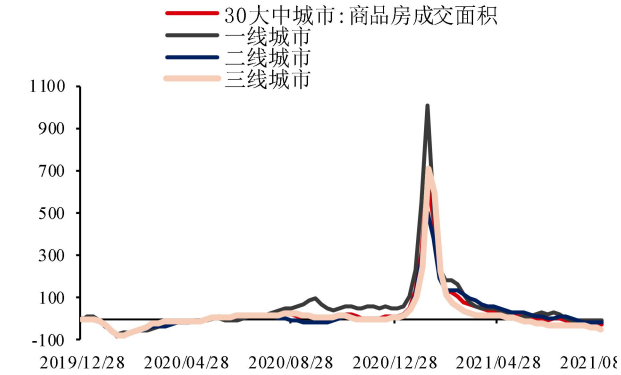
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3： 水泥价格指数 单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4： 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位：%



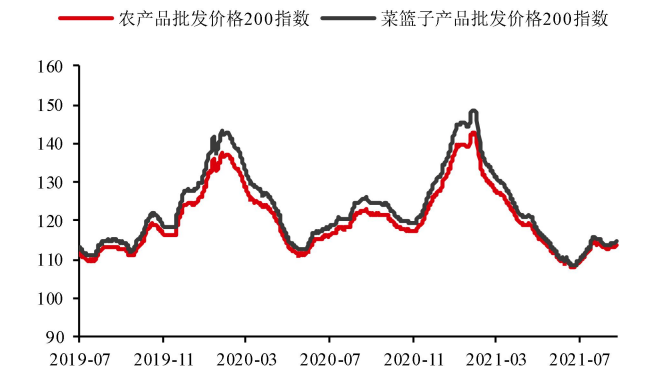
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

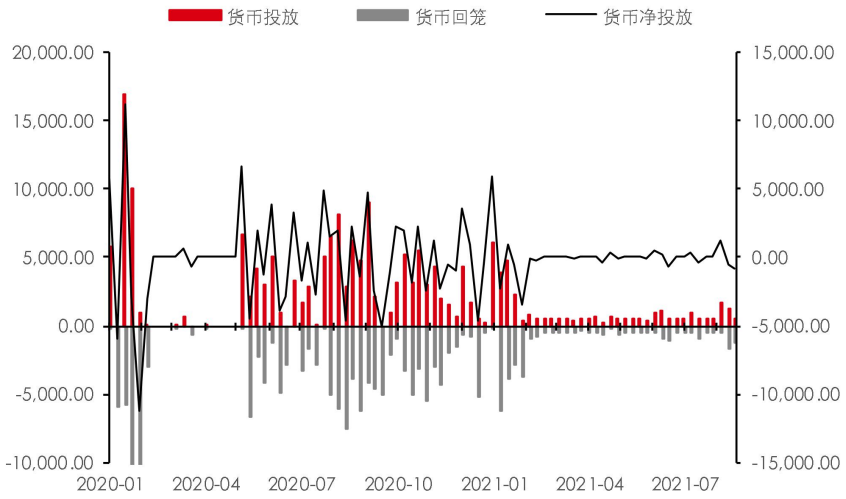
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

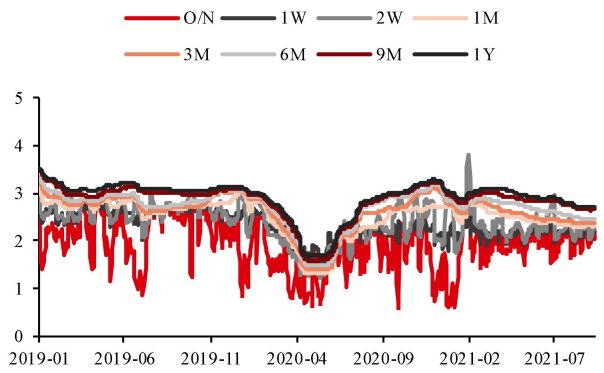
利率市场

图 7： 公开市场操作 单位：亿元



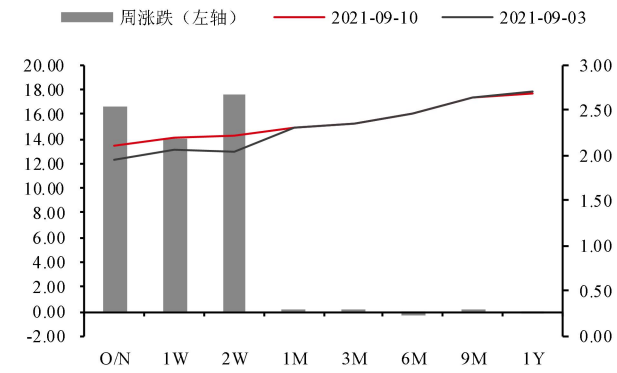
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： SHIBOR 利率走势 单位：%



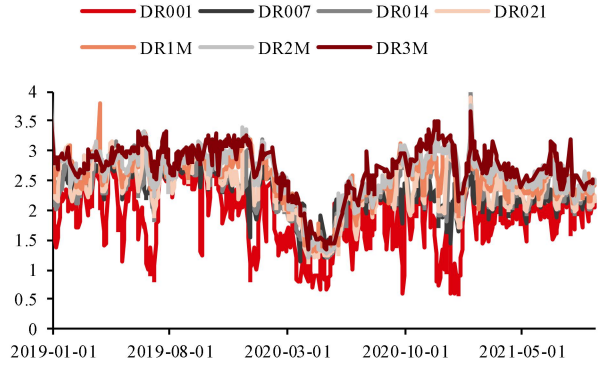
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



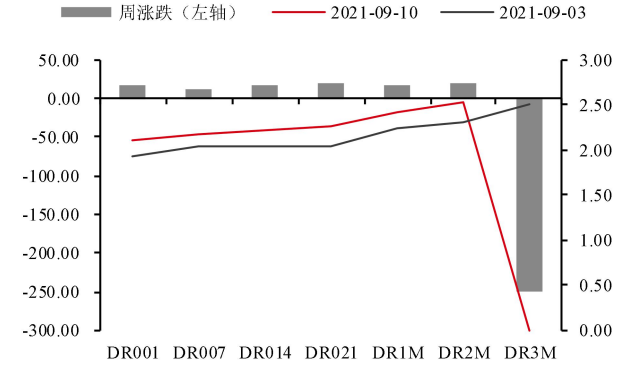
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： DR 利率走势 单位:%



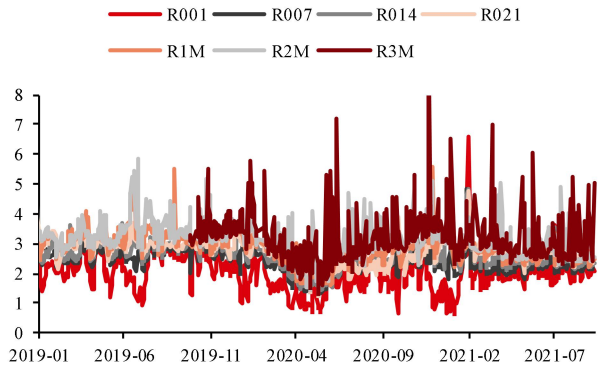
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



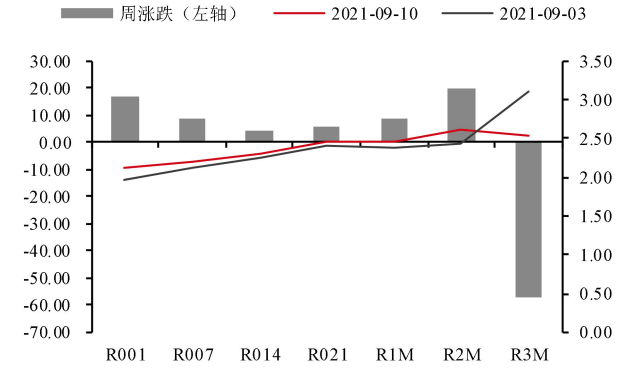
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： R 利率走势 单位：%



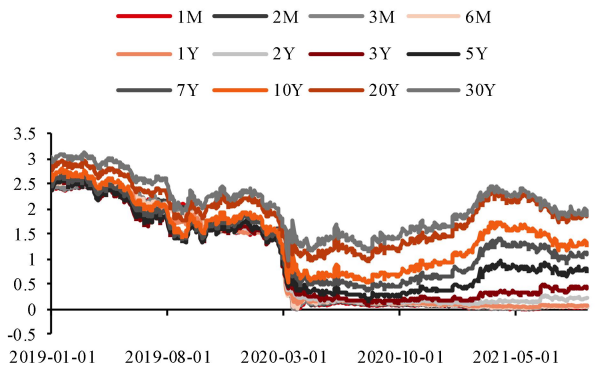
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



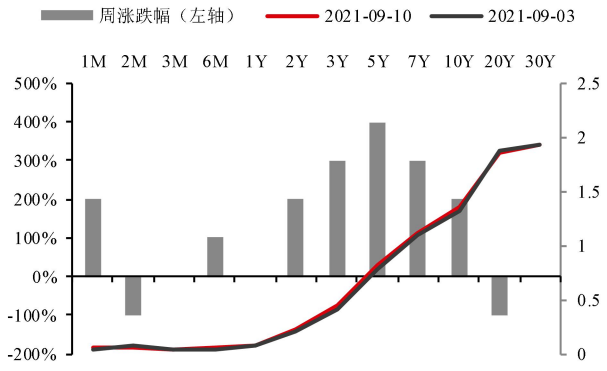
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14：各期限美债利率曲线 单位：%



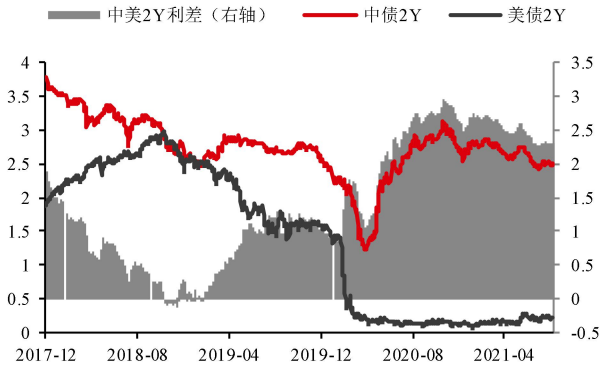
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：美债收益率周涨跌幅 单位：%，BP



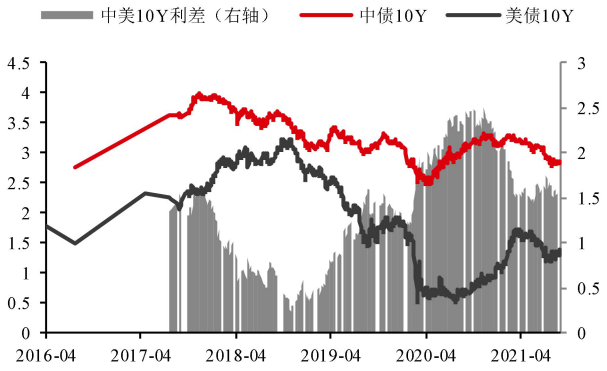
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：10 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 16：：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17：：人民币 单位：无



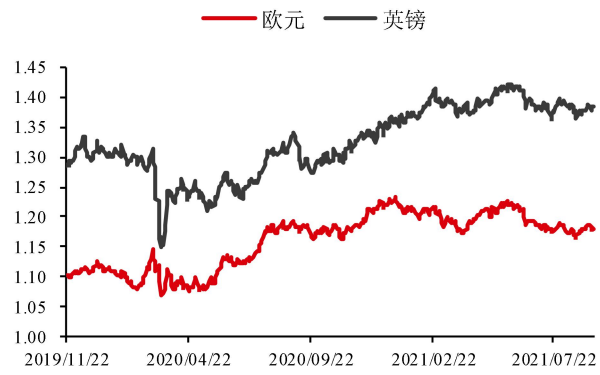
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

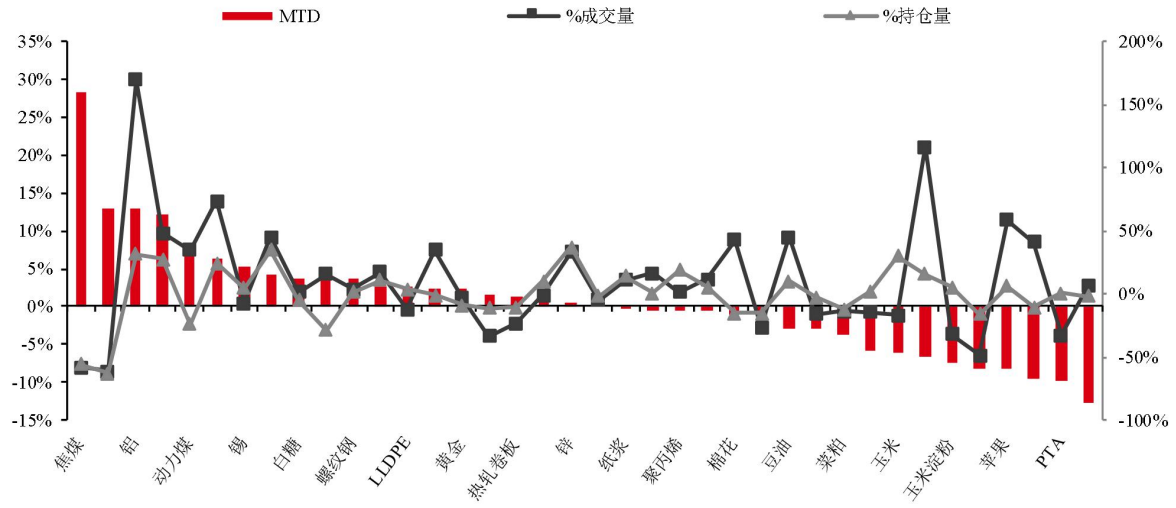
图 19： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

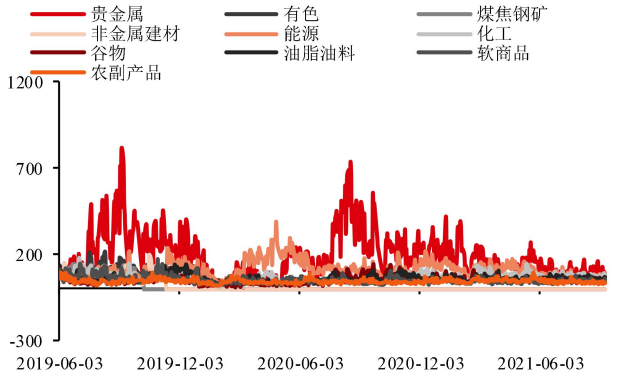
商品市场

图 20： 品种价格月度变动 单位：%



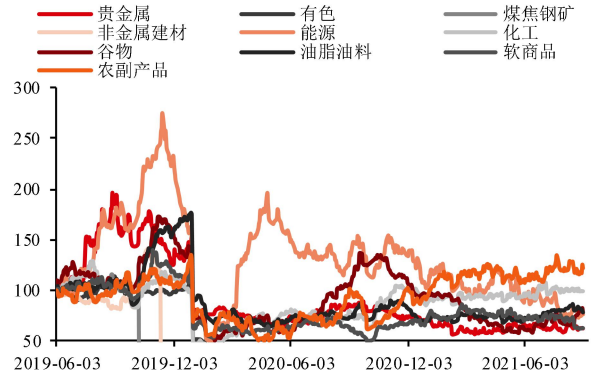
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21：板块成交量（指数化） 单位：点



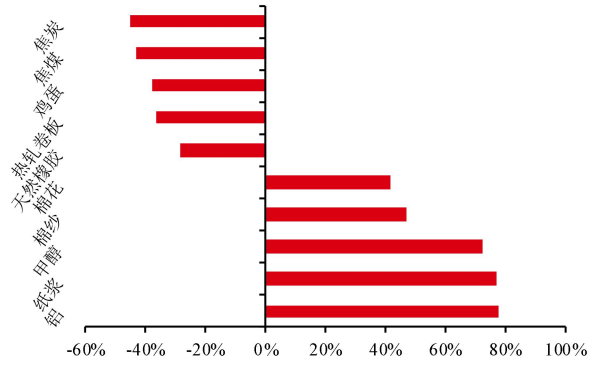
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22：板块持仓量（指数化） 单位：点



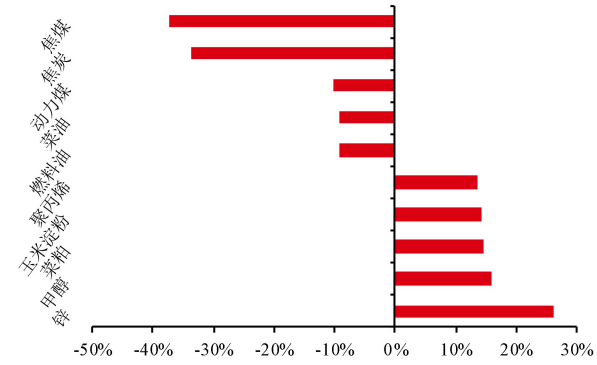
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23：成交量周度变化(前五vs后五) 单位:%



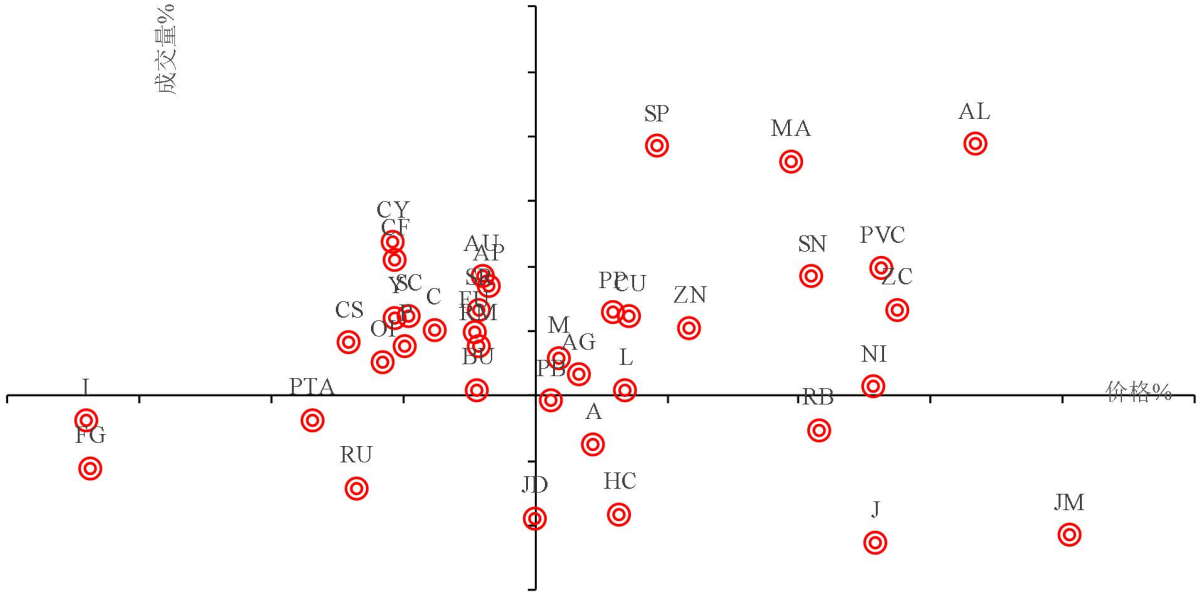
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 24：持仓量周度变化(前五vs后五) 单位:%



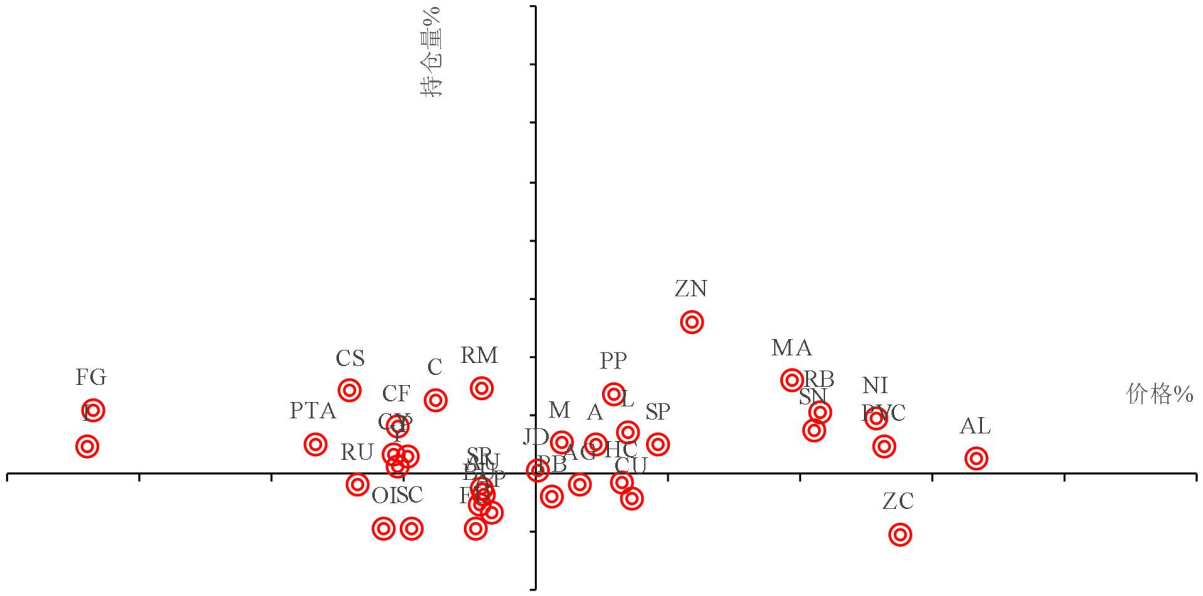
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： 价格%VS 成交量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 价格%VS 持仓量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com