允许宏观杠杆率回升将提振市场信心

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ 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

摘要:

中国 9 月 M2 同比增长 10.9%，预期增 10.5%，前值增 10.4%。9 月新增人民币贷款 19000 亿元，预期 17492 亿元，前值 12775 亿元。9 月社会融资规模增量为 34800 亿元，预期 29500 亿元,前值 35823 亿元;9 月末社会融资规模存量为 280.07 万亿元,同比增长 13.5%。央行调查统计司司长阮健弘：9 月末，不含房地产的服务业中长期贷款余额增长 17.3%，增速比上年末提高 3.6 个百分点，是 2018 年以来的最高点。

央行公告称,目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平,10 月 14 日不开展逆回购操作。当日 500 亿元逆回购到期，净回笼 500 亿元，节后 5 个工作日央行均没有再投放资金，节后央行净回笼 7700 亿。

在 10 月 15 号，英国首相鲍里斯"钦定"的脱欧日期，也是欧盟峰会召开的日子，英国和欧盟可能无法达成贸易协定。在峰会召开前，有一份文件显示，欧盟领导人表示仍然没有一个决定性的贸易协定讨论，谈判仍将继续，但表明欧盟将加快无协议脱欧的应对准备工作。爱尔兰外交部长在于欧洲官员会晤后表示："我认为本周不会有重大突破。"在上个月，鲍里斯发表讲话称，如果在本次峰会上没能达成贸易协定，英国和欧盟将根据世贸组织的规定进行贸易，这意味着双方将面临更高的关税和贸易壁垒。

10 月 14 日，人民银行举行 2020 年第三季度金融统计数据新闻发布会，其中调查统计司司长兼新闻发言人阮健弘的一段话尤为值得关注：今年大家都知道受疫情影响，我们的宏观杠杆率是会出现阶段性的上升。宏观杠杆率的回升是宏观政策支持疫情防控和国民经济恢复的一个体现，应该允许宏观杠杆率有阶段性的上升。二季度当季 GDP 已经实现了正增长，我们预计三季度 GDP 的增速会进一步提升，这也为未来更好的保持合理的宏观杠杆率的水平创造了条件。

宏观大类:

周三，国内来看，调查统计司司长阮健弘表示，应该允许宏观杠杆率有阶段性的上升，为经济提供支持。结合目前中国 9 月 M2 同比增长 10.9%,9 月末社融存量同比增长 13.5%来看，这个言论其实是回答对于“M2 和社融增速略高于名义 GDP 增速”政策目标下四季度信贷收紧的担忧，可以理解为解释四季度信贷并不会收紧，而并非意味着未来宏观杆杠率仍有较大上升空间。整体来看，社融数据继续改善和允许宏观杆杠率上升将继续提振市场信心。

海外而言，距离 10 月 15 日英国首相鲍里斯 " 钦定 " 的脱欧日期仅剩 1 天，需要关注脱欧谈判进展。目前随着拜登胜选概率的持续上升，市场已经开始演绎其当选的逻辑，包括第二轮疫情救助方案推出，加大财政刺激，以及发起科技股反垄断调查和利率回升等主要政策或预期，整体风险资产受益，美债或面临一定调整压力。此外，需要强调的是，

相关研究:

宏观大类点评：二季度 GDP 表现抢眼 关注补库存和减税政策
2020-07-16

宏观大类点评：“宽信用”利好风险资产，期债仍面临压力
2020-07-10

经济弱复苏进行时 把握下半年逢低做多机会
2020-06-15

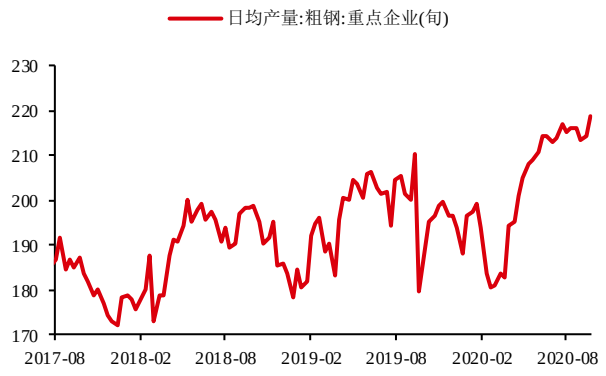
当下美国大选仍未尘埃落定，而全球疫情仍在持续恶化，与此同时英国硬脱欧风险仍不容忽视，后续需要警惕资产价格的波动风险。

策略（强弱排序）：股票>商品>债券；

风险点：中美多方面博弈发酵；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；10 月 15 日第二轮美国大选辩论。

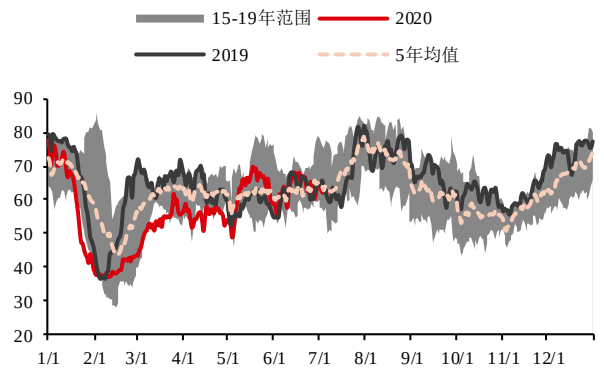
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



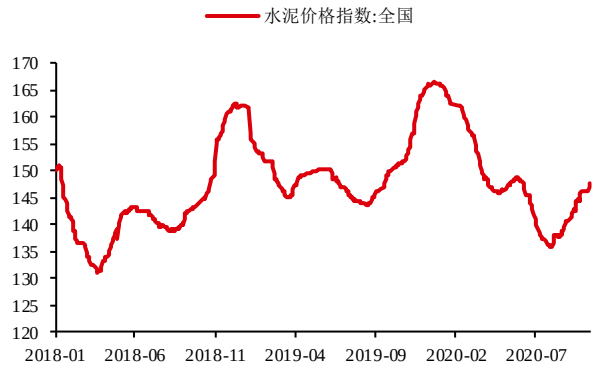
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



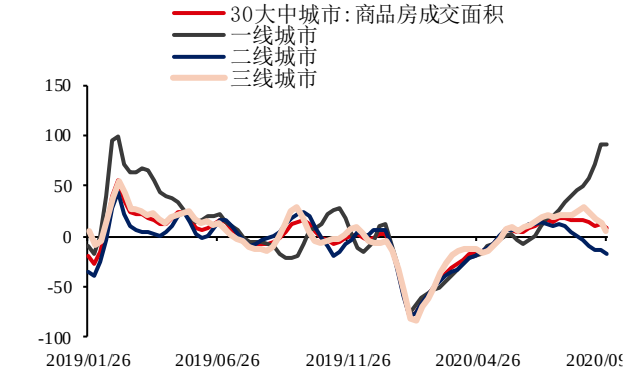
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



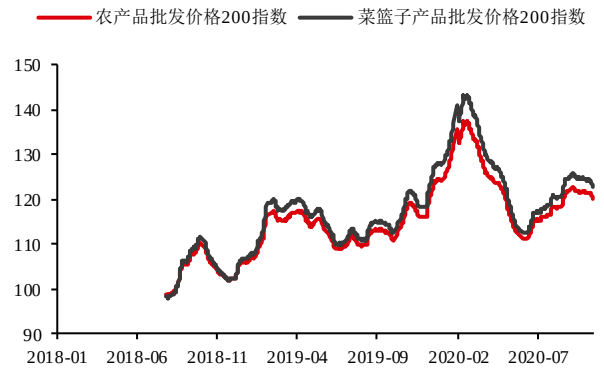
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

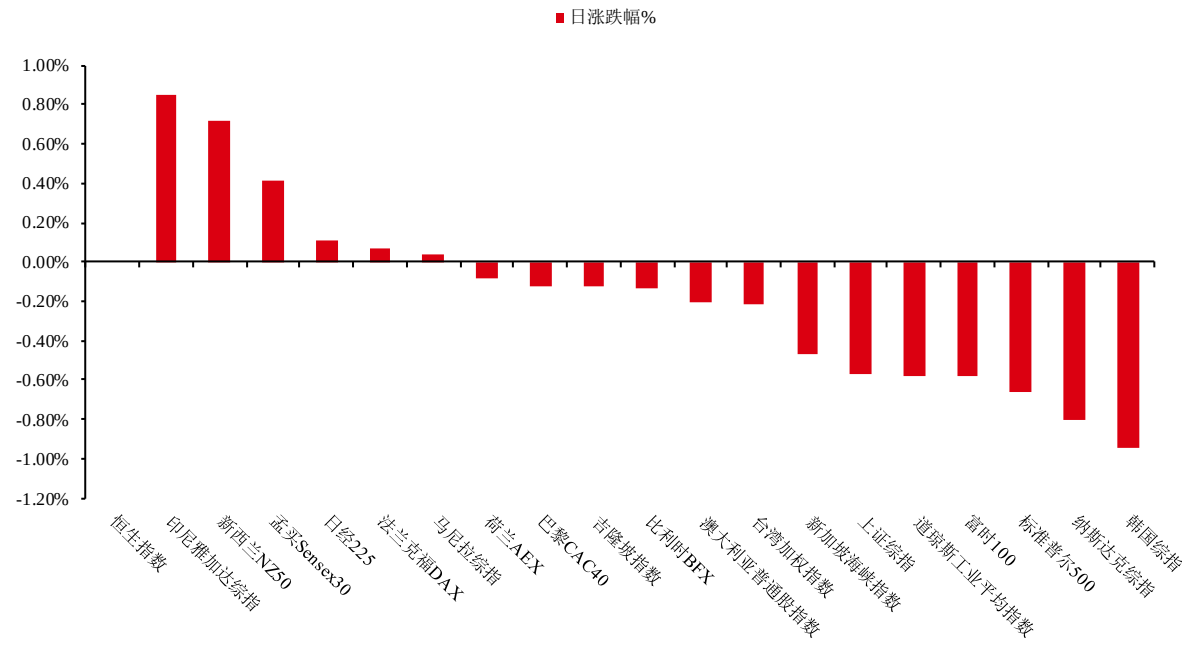
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

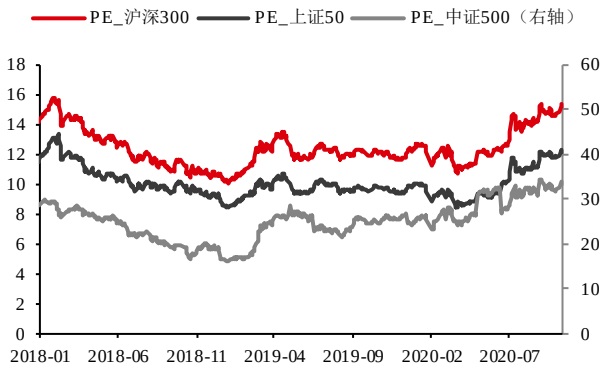
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



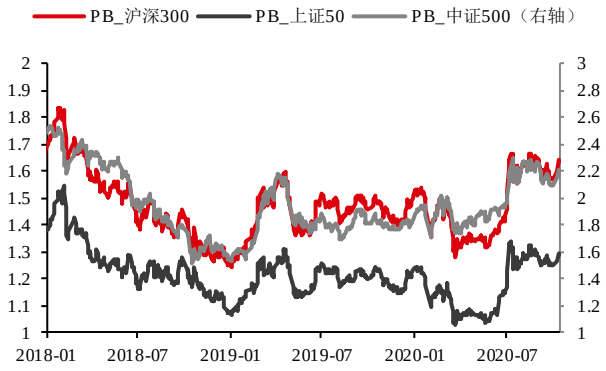
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



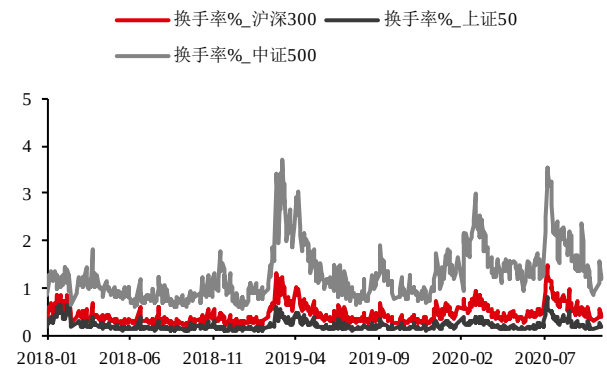
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



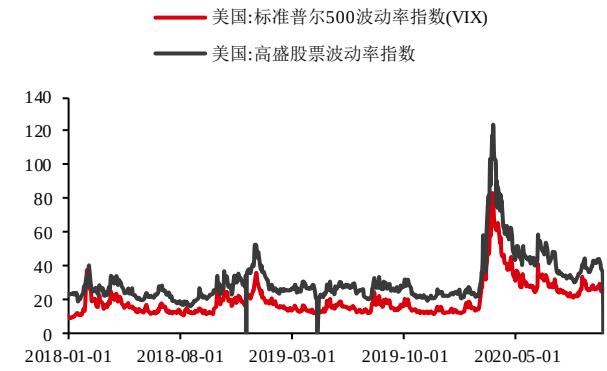
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：　换手率　　单位：%



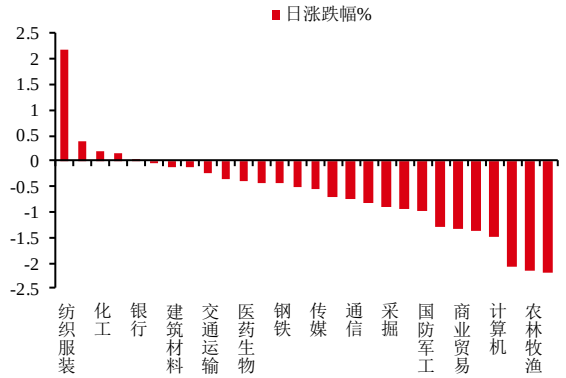
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：　波动率指数　　单位：无，%



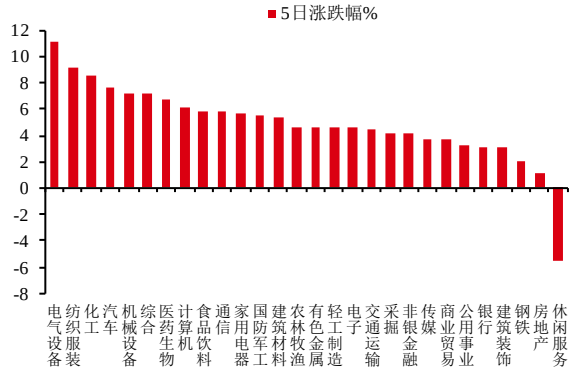
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：　申万行业日度涨跌幅　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

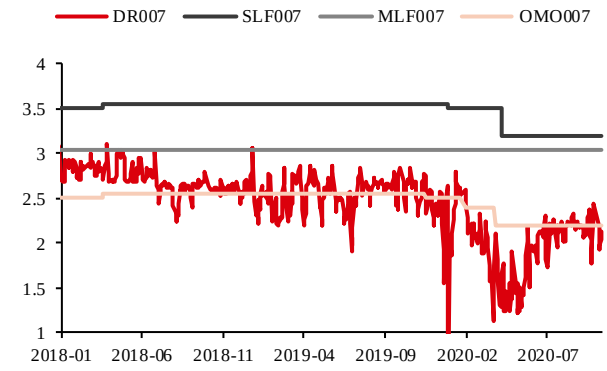
图 13：　申万行业 5 日涨跌幅　　单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

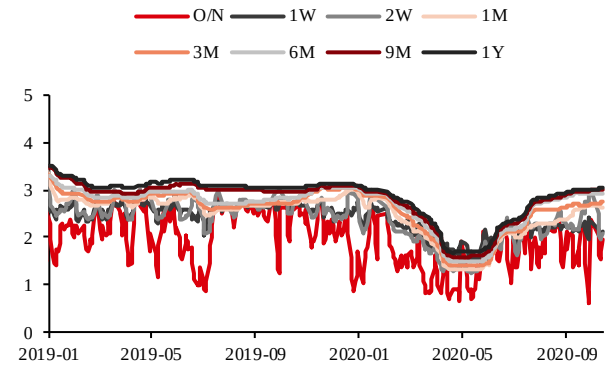
利率市场

图 14：　利率走廊　　单位：%



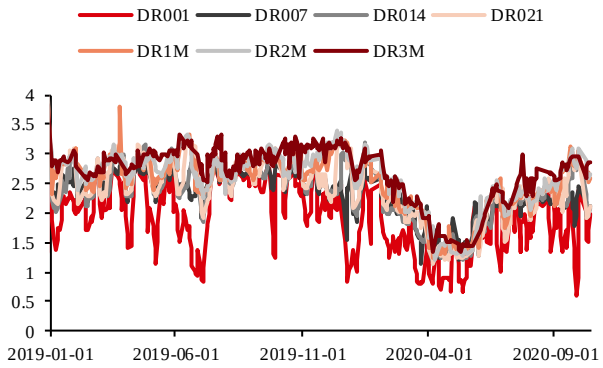
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：　SHIBOR 利率　　单位：%



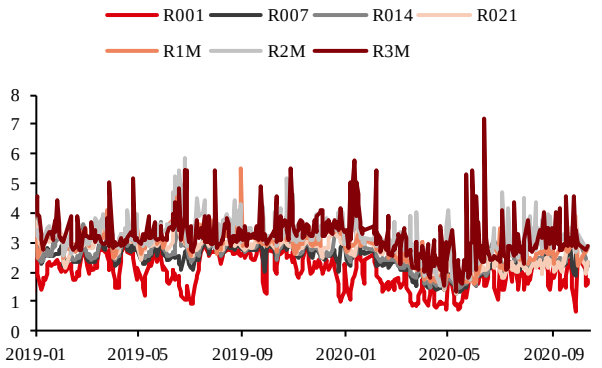
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率 单位：%



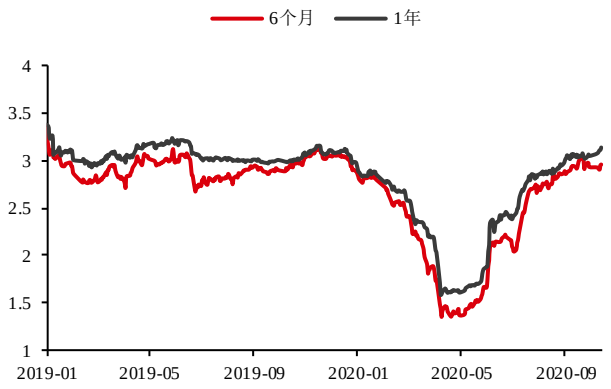
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率 单位：%



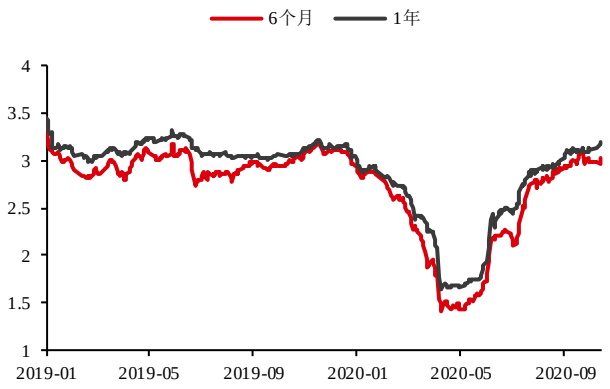
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 国有银行同业存单利率 单位：%



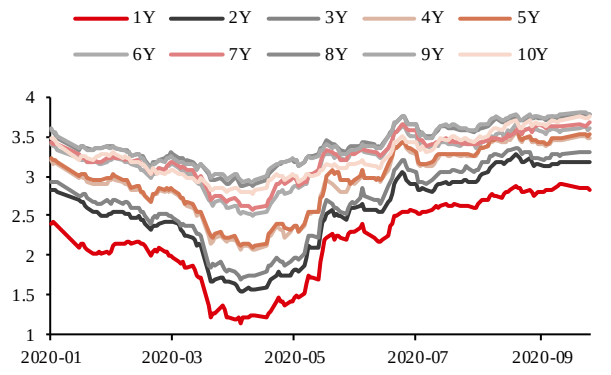
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 商业银行同业存单利率 单位：%



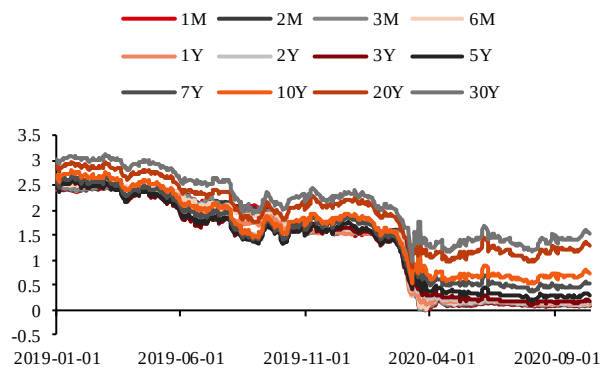
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



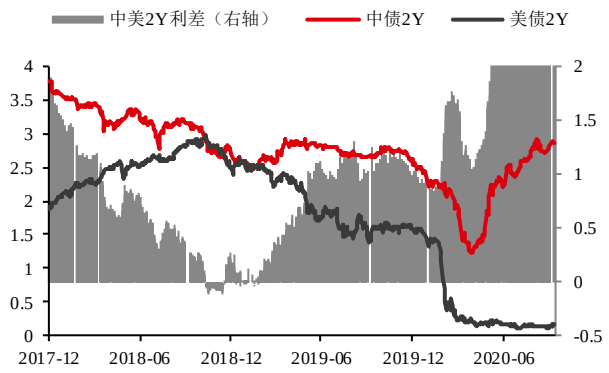
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： 各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



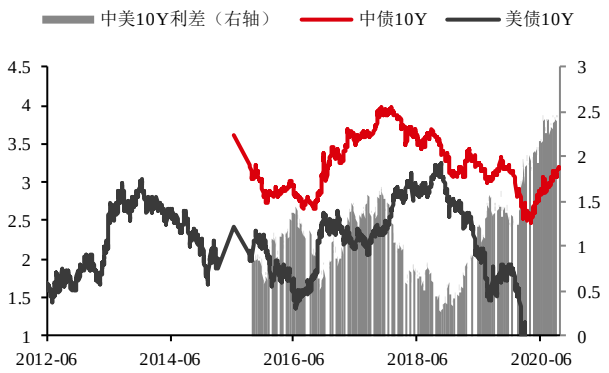
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： 2 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： 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 24： 美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

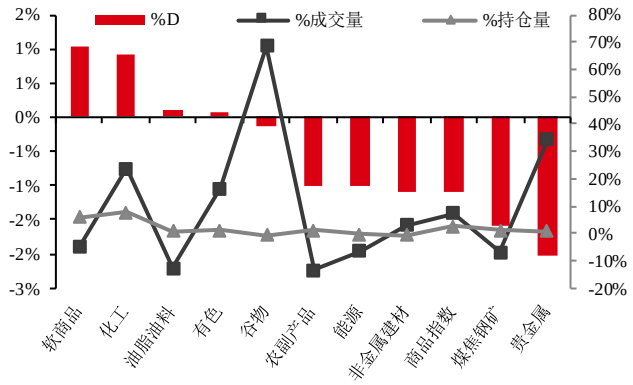
图 25： 人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

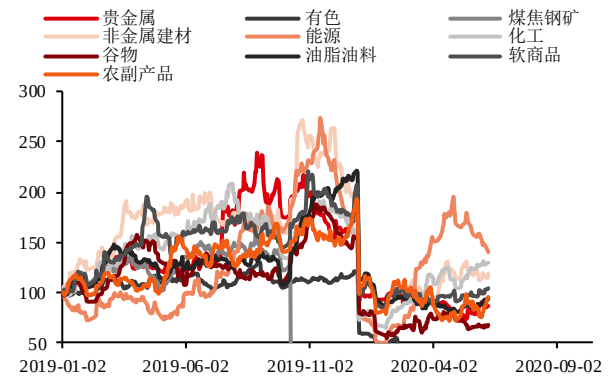
商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



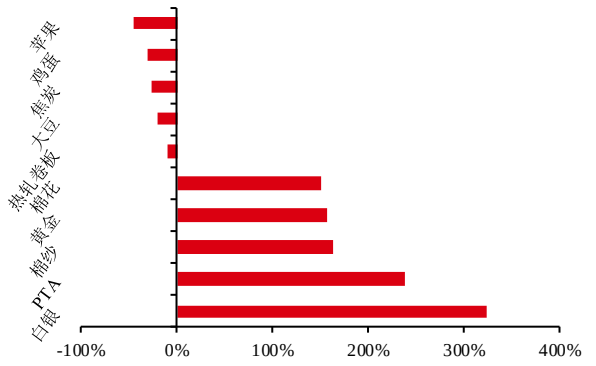
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



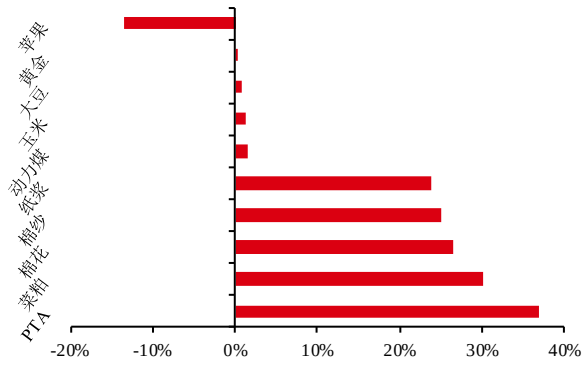
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　成交量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



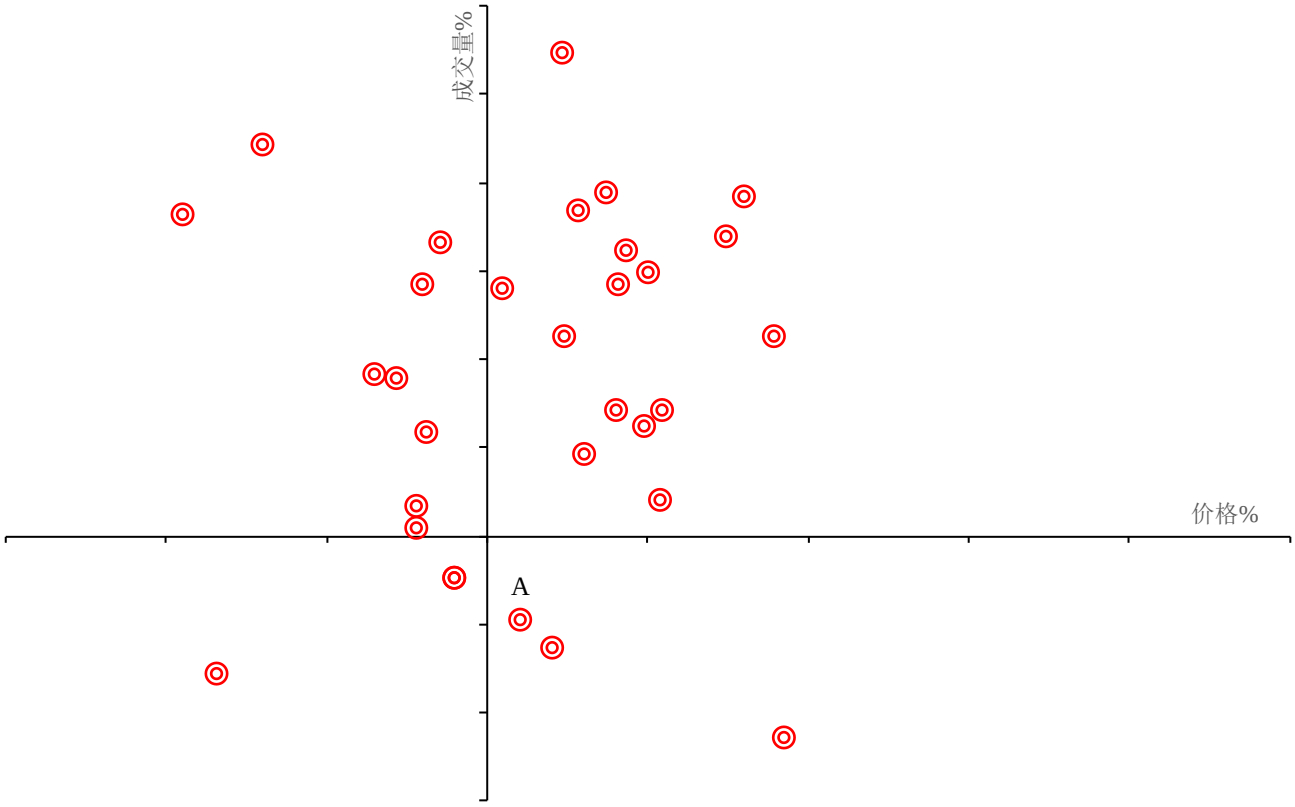
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　持仓量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



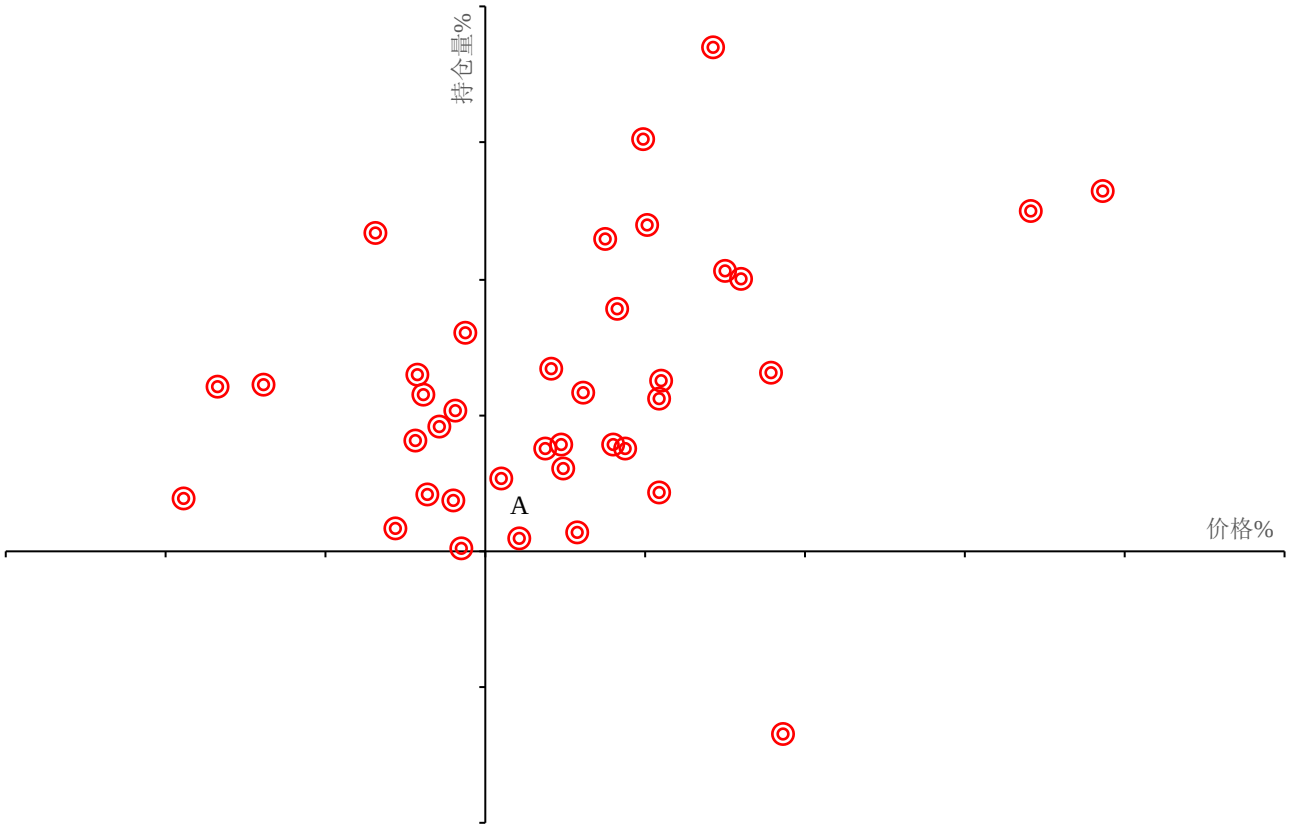
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 价格% VS 成交量%　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31： 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