各大央行按兵不动 国内经济持续改善

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

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

摘要:

1. 日本央行按兵不动，重申将不设限购买日本国债，预期短期和长期政策利率将维持在当前或更低水平。日本央行行长黑田东彦：首要任务是维持价格稳定，日本经济开始复苏，预计通胀将回升至正区间；将继续支持企业融资，通过宽松货币政策将价格目标维持在 2%的水平；正密切关注疫情的影响，将在必要时加大宽松。

2. 欧佩克+联合技术委员会（JTC）将于 10 月 15 日举行下一次会议。文件显示，欧佩克+小组预期石油库存出现下降的初步迹象，新冠肺炎病例增加可能会对经济复苏和石油需求造成压力。欧佩克+小组对累计补偿石油产量上升表示担忧，截至 8 月，累计补偿石油产量为 238 万桶/日。此外，沙特能源大臣在欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会会议上表示，如果形势恶化，欧佩克+可以在 10 月份召开紧急会议，采取额外措施。

3. 英国央行维持其政策不变，但暗示正朝着设定负利率的方向迈进。英国央行表示，在 9 月利率决议中，委员会一致同意维持利率不变，与 8 月 6 日的投票比例一致；委员会将继续审查为实现其目标可以采取的各种行动。同时，在通胀目标取得重大进展前，英国央行不会收紧刺激政策，还讨论了负利率的有效性，并将与监管机构就如何实施负利率进行合作。

4. 中国经济持续恢复。中国 8 月规模以上工业增加值同比增 5.6%，预期 5.3%，前值 4.8%。1-8 月规模以上工业增加值同比增长 0.4%，累计增速由负转正。中国 8 月全国城镇调查失业率为 5.6%，比 7 月下降 0.1 个百分点。中国 8 月社会消费品零售总额同比增 0.5%，为今年以来首次正增长，前值降 1.1%。中国 1-8 月固定资产投资（不含农户）同比降 0.3%，预期降 0.4%，1-7 月降 1.6%。

5. 央行发文称，将按照党中央、国务院部署，继续深化 LPR 改革，推动实现利率“两轨合一轨”，完善货币政策调控和传导机制，健全基准利率和市场化利率体系，深化金融供给侧结构性改革，促进经济高质量发展和形成新发展格局。央行指出，中国金融体系以银行为主导，与美国存在较大区别，因此更不宜以国债收益作为贷款利率参考基准，而以 LPR 作为贷款定价参考基准较为适宜。

6. 上周（9 月 12 日至 18 日）央行公开市场累计进行了 4800 亿逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，考虑到有 6200 亿元逆回购、2000 亿元 MLF 和 500 亿元国库现金定存到期，因此央行公开市场全口径净投放 2100 亿元。下周（9 月 19 日至 9 月 25 日）央行公开市场将有 4200 亿元逆回购到期。

7. 美联储将基准利率维持在 0%-0.25%区间不变，符合市场预期。美联储称，将维持利率不变直到通胀处于 2%及实现就业最大化。美联储公布的 9 月份点阵图显示，美

联储预计将维持利率在当前水平直至 2023 年。美联储主席鲍威尔：美国经济复苏快于预期，但是整体活动依旧低于新冠疫情前水平；美联储仍致力于使用所有工具，并准备按需调整资产购买；重申经济发展仍将依赖于政府控制疫情的能力，可能需要更多财政和货币支持。

宏观大类:

首先来看上周重要新闻，国内来看，1、中国经济继续领先全球，中国 8 月金融数据，经济数据均显示 8 月继续改善，更为关键的是后续消费和基建仍有进一步改善的空间，国内明显强于境外的疫情防控措施也是关键因素；2、央行货币政策宽松，但债市悲观情绪仍浓，央行上周在公开市场上净投放 2100 亿元，但期债整体仍偏弱。海外方面，1、全球疫情面临恶化，9 月 18 日欧洲单日新增确诊人数录得 5.5 万例，持续刷新历史新高，而美国在复学之后，各地均出现不少聚集性感染案例，美国同样面临疫情反复的风险；2、主要央行均按兵不动，9 月欧洲、美国等主要央行均按兵不动，此前经济的恢复给予了央行观望和评估政策传导效果的时间；3、原油小幅转稳，但整体需求恢复不及预期的问题未能解决，上周媒体报道沙特能源大臣表示如果形势恶化，欧佩克+可以在 10 月份召开紧急会议，采取额外措施，小幅稳定市场预期，但整体需求恢复不及预期的问题未能解决。

上周全球风险资产出现一定企稳，主要是来自油价反弹的支撑，但目前需求恢复较慢以及欧美疫情恶化使得全球增长预期下调的利空因素持续增强，短期整体市场风险延续上升态势，不利于风险资产。9 月内经济下行预期和政策按兵不动相对确定，后续市场焦点预计将逐渐转向美国大选，目前民调显示拜登相对领先，并且两者执政思路也有所相似，预计大选冲击更多的存在于中美博弈层面。考虑到国内经济相对境外偏强，人民币资产仍相对抗压。临近季末和专项债的持续发行将再度给市场流动性带来压力，关键还是在于财政支出的节奏，期债短期仍偏弱。后续仍待疫情受控或者更好的经济数据来破局。

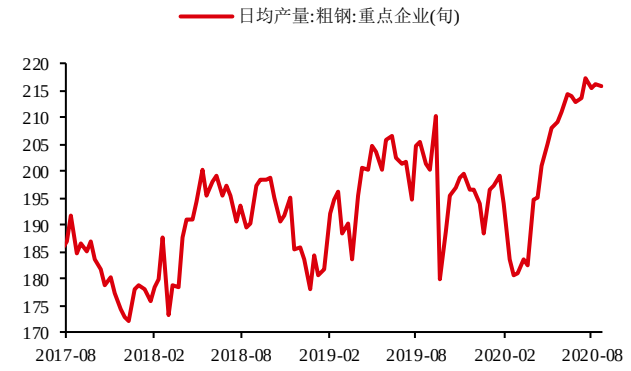
策略（强弱排序）：股市=商品>债券；
风险点：中美多方面博弈发酵；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；全球疫情风险；美国大选风险（9 月 29 日第一轮电视辩论）。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
权益	道琼斯工业平均指数	27,657.42	-1.34%	-0.03%	2.75%	-19.92%
	标准普尔500指数	3,319.47	-1.95%	-0.64%	11.51%	-33.54%
	纳斯达克综合指数	10,793.28	-2.33%	-0.56%	34.93%	-63.92%
	上证综合指数	3,338.09	1.65%	2.38%	14.90%	-33.85%
	伦敦金融时报100指数	6,007.05	-1.18%	-0.42%	-18.91%	-10.79%
	巴黎CAC40指数	4,978.18	-1.90%	-1.11%	-12.32%	-6.40%
	法兰克福DAX指数	13,116.25	-1.05%	-0.66%	5.54%	-24.22%
	东京日经225指数	23,360.30	-0.49%	-0.20%	7.37%	-16.72%
	恒生指数	24,455.41	-1.09%	-0.20%	-6.27%	-4.11%
	圣保罗IBOVESPA指数	98,289.70	-1.39%	-0.07%	-6.16%	-11.84%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（BP）	周涨跌幅（BP）	本月以来（BP）	今年以来（BP）
债券	美债10Y	0.70	1.00	3.00	(98.00)	(202.00)
	中债10Y	3.12	(0.21)	(0.92)	(3.14)	(11.81)
	英债10Y	-	(28.03)	(24.38)	(50.92)	(134.33)
	法债10Y	-	22.30	19.10	27.00	(70.80)
	德债10Y	(0.49)	1.00	(1.00)	8.00	(74.00)
	日债10Y	0.02	(0.60)	(0.70)	22.80	2.20
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
大宗商品	螺纹钢.SHFE	3,603.00	0.78%	-1.69%	3.83%	-5.85%
	铁矿石.DCE	803.00	0.82%	-4.06%	22.50%	-32.39%
	铜.LME	6,850.00	0.85%	2.01%	19.93%	-14.34%
	铝.LME	1,795.50	0.14%	1.15%	4.48%	-2.81%
	镍.LME	14,855.00	-2.37%	-1.69%	-13.23%	-38.31%
	WTI原油	-	-1.98%	-1.98%	-25.73%	-11.41%
	甲醇.CZCE	2,077.00	-0.34%	3.75%	-13.67%	-13.02%
	PTA.CZCE	3,650.00	-0.27%	1.05%	-28.66%	-35.28%
	大豆.CBOT	1,042.50	3.12%	4.67%	15.29%	-16.74%
	豆粕.DCE	3,153.00	2.90%	2.84%	9.48%	-20.11%
	白糖.DCE	5,345.00	1.75%	3.30%	-2.94%	-13.72%
	棉花.DCE	12,815.00	0.31%	1.79%	6.66%	-13.88%
	黄金.COMEX	1,957.10	-0.51%	0.46%	32.39%	-32.49%
	白银.COMEX	26.96	-1.39%	0.11%	58.23%	-74.47%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
外汇	美元指数	93.01	-0.11%	-0.26%	#N/A	-3.49%
	中间价:美元兑人民币	6.78	0.50%	-0.78%	#N/A	-1.22%
	美元兑日元	104.57	-0.37%	-1.50%	#N/A	-5.19%
	欧元兑美元	1.18	0.20%	-0.06%	#N/A	3.46%
	英镑兑美元	1.29	-0.40%	0.95%	#N/A	1.72%

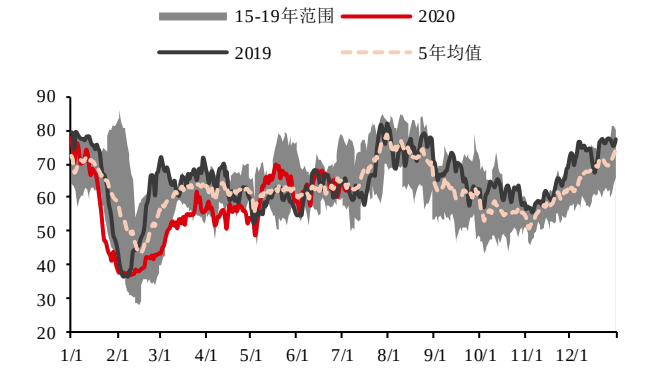
宏观经济

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



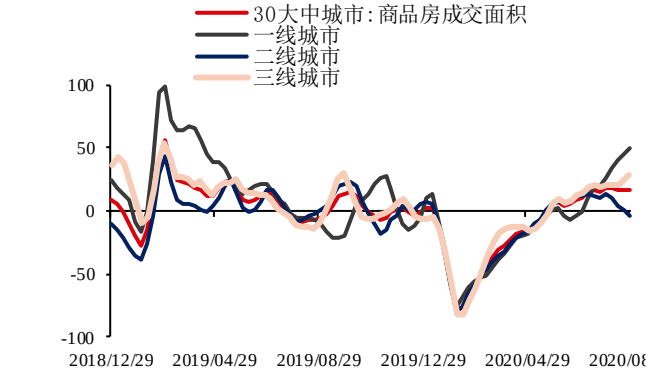
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位：%



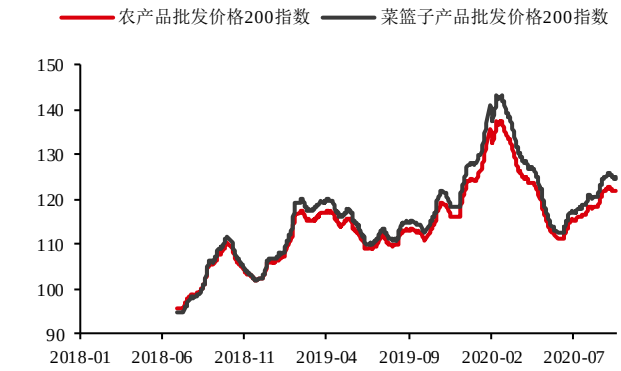
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

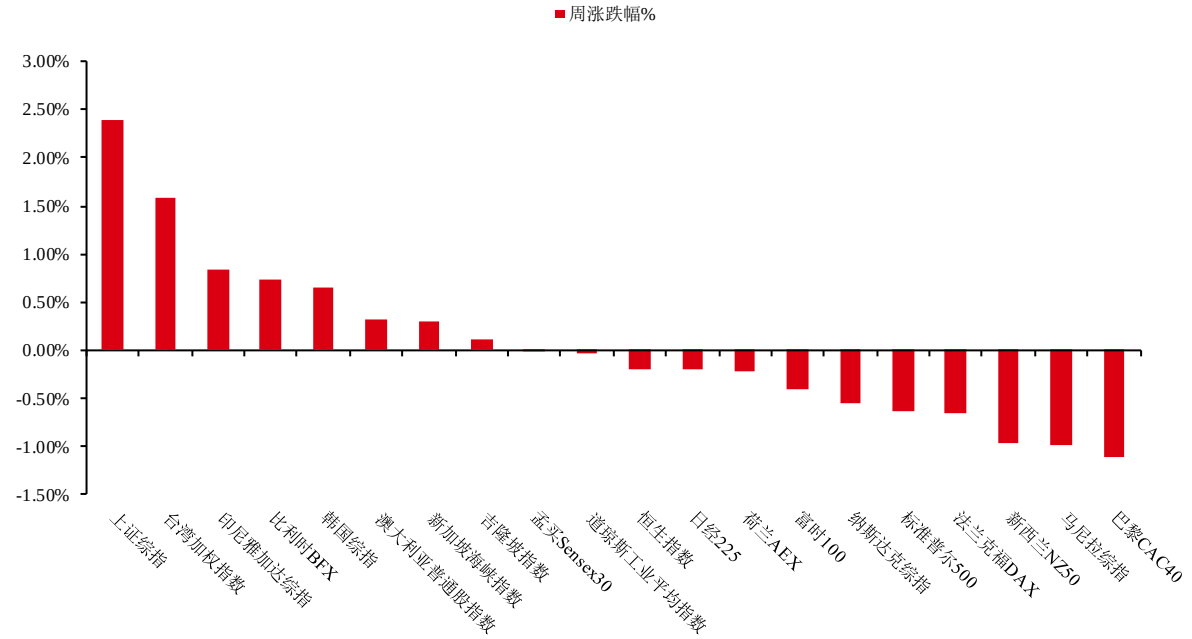
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

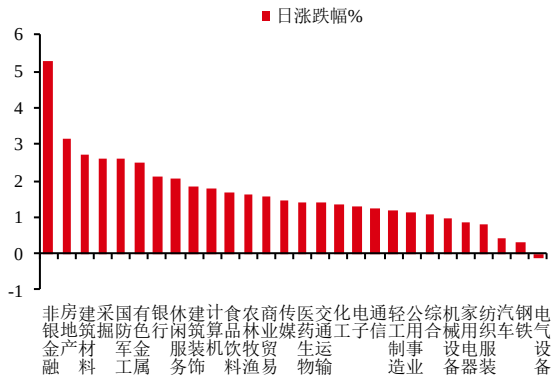
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



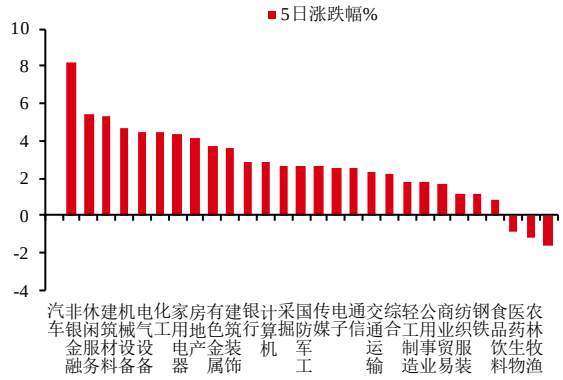
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



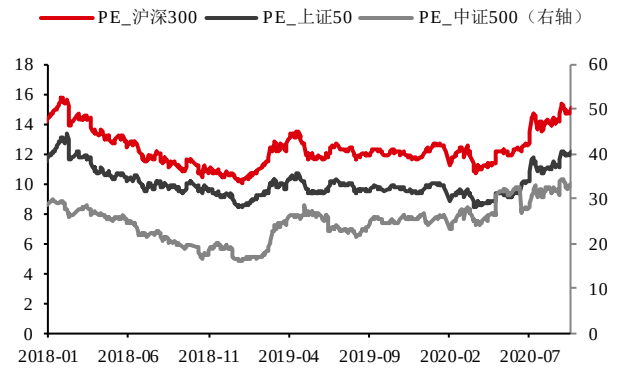
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



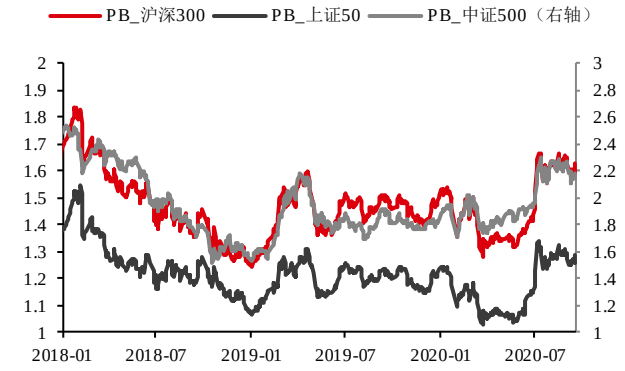
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

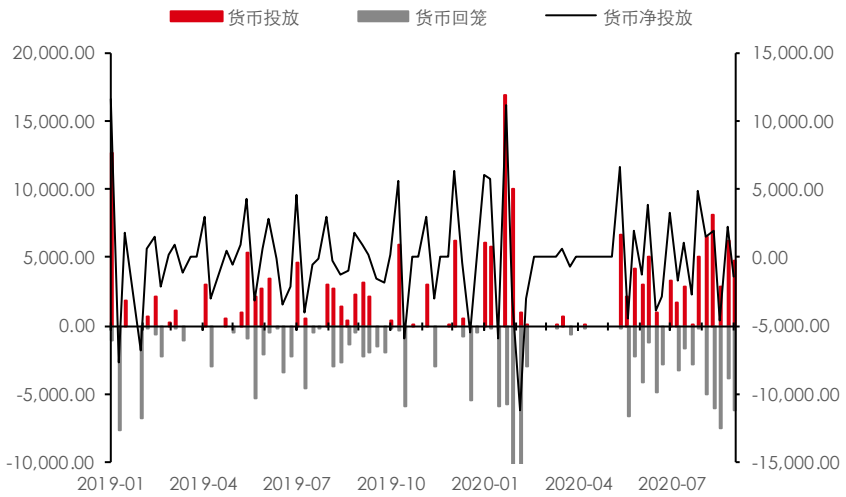
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

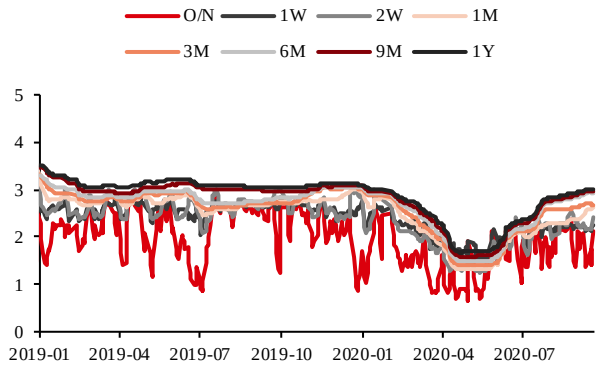
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



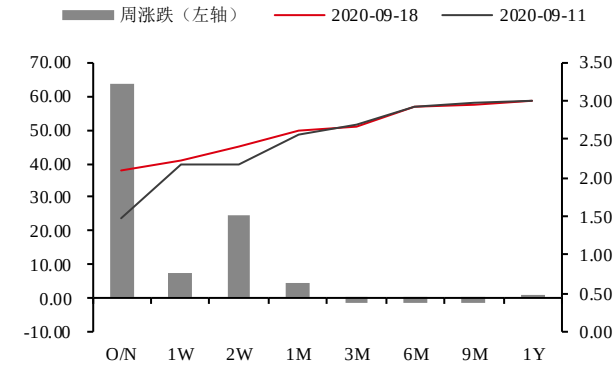
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



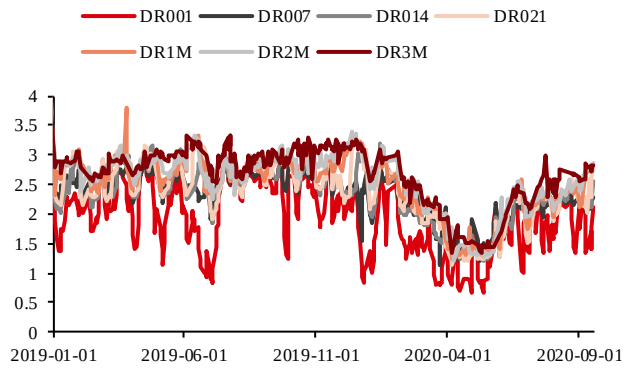
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



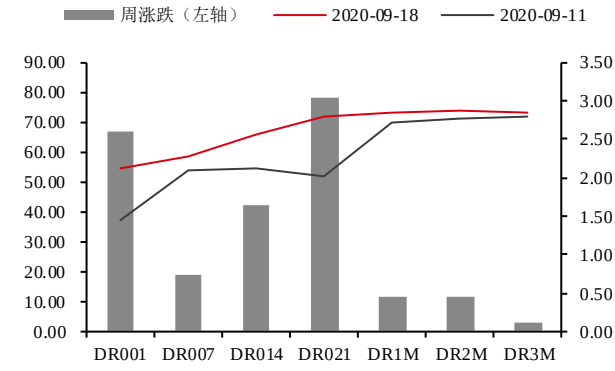
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位：%



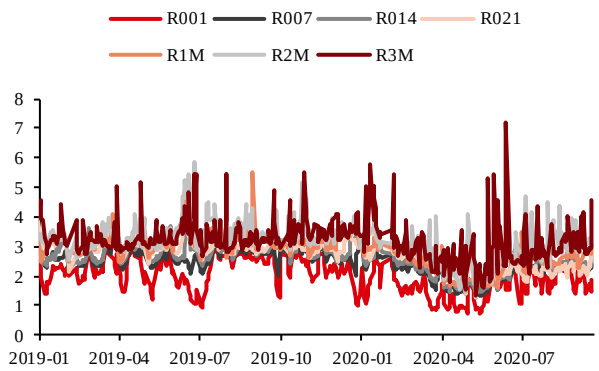
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



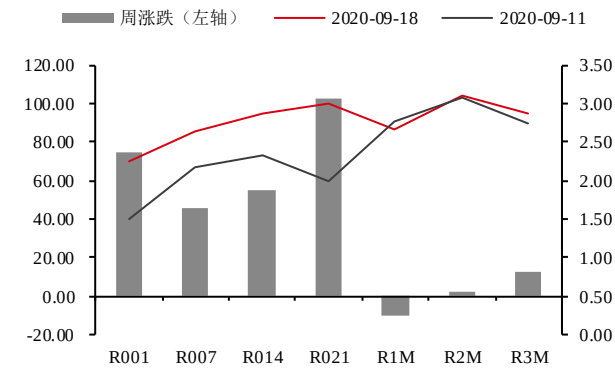
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



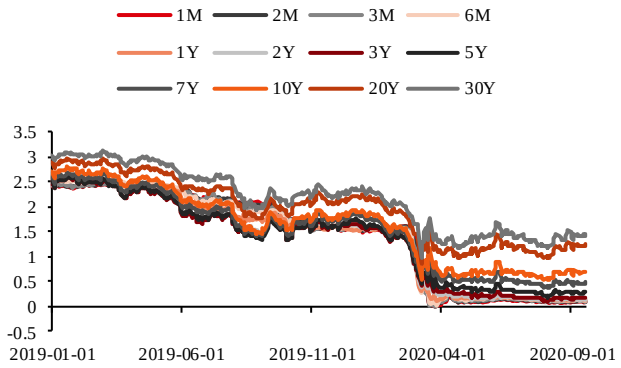
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



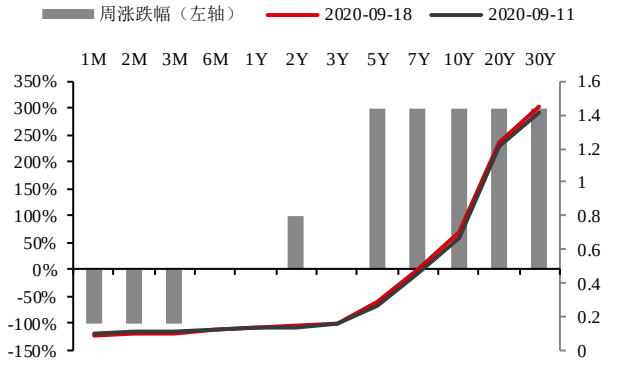
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　各期限美债利率曲线　　单位：%



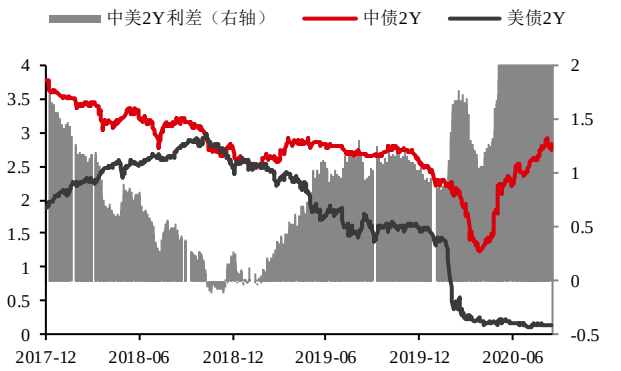
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　美债收益率周涨跌幅　　单位：%，BP



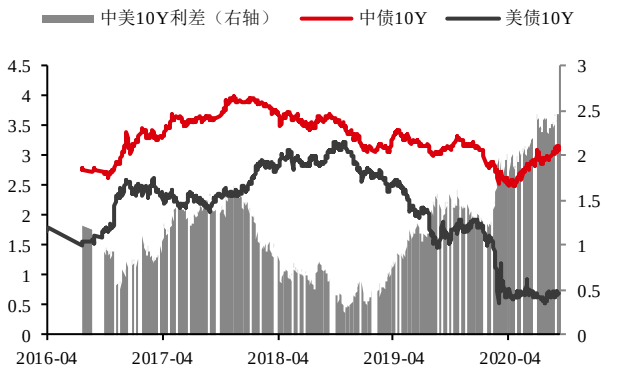
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 21： ：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： ：人民币 单位：无



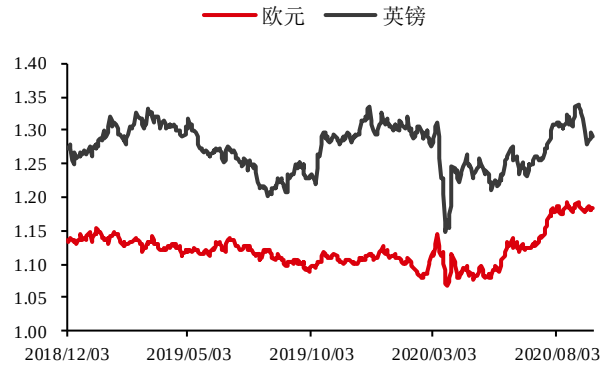
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

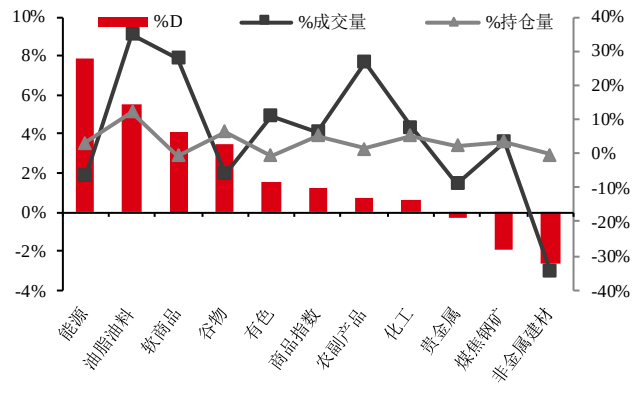
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

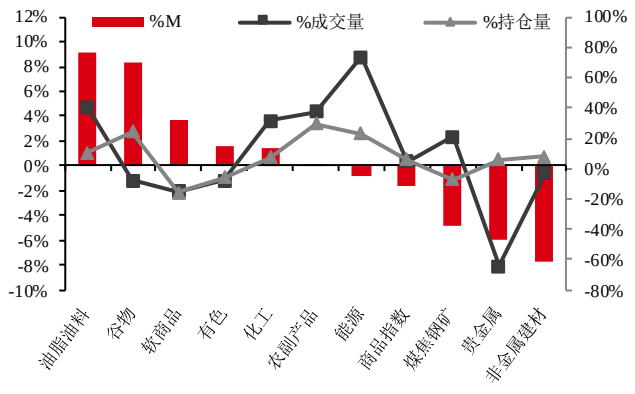
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



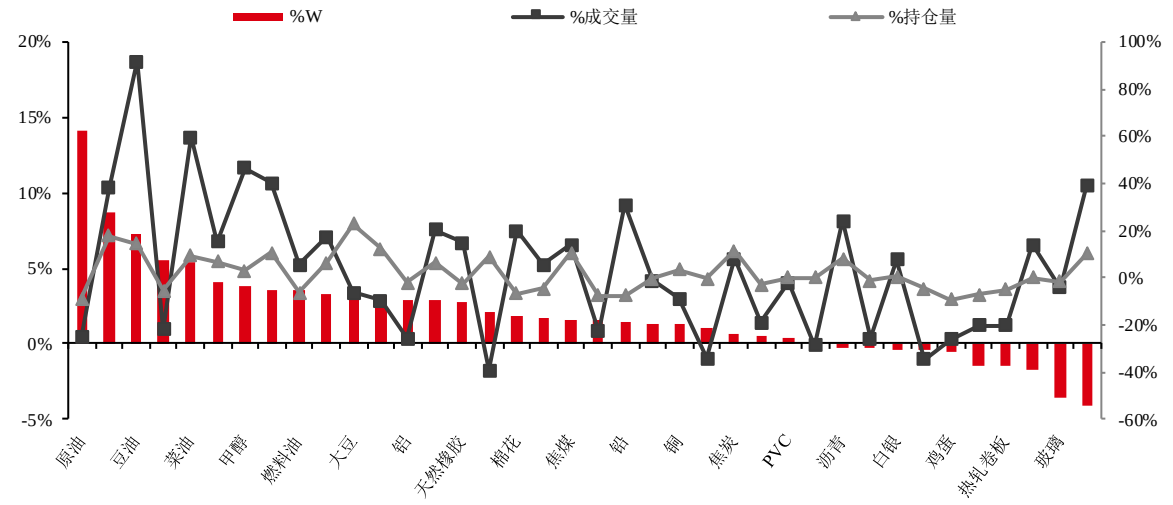
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



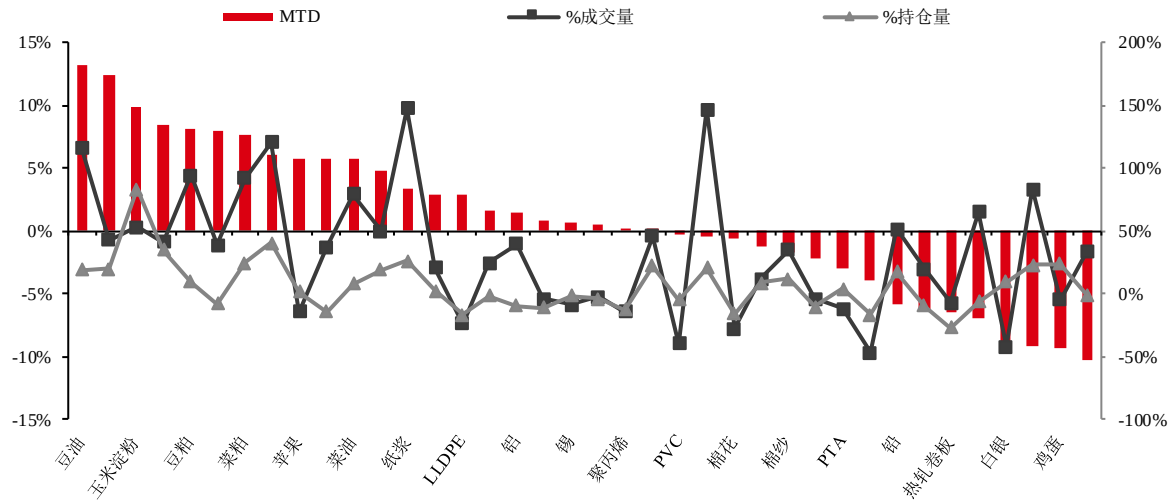
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



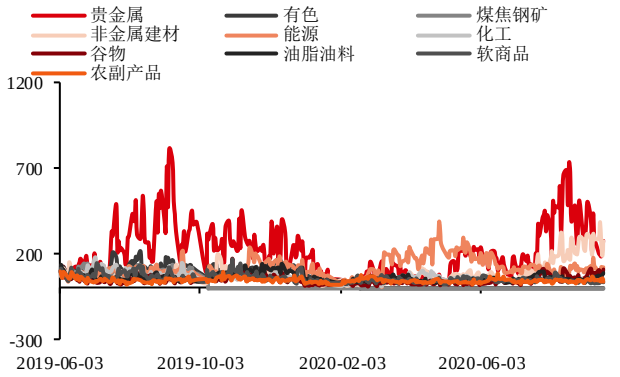
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



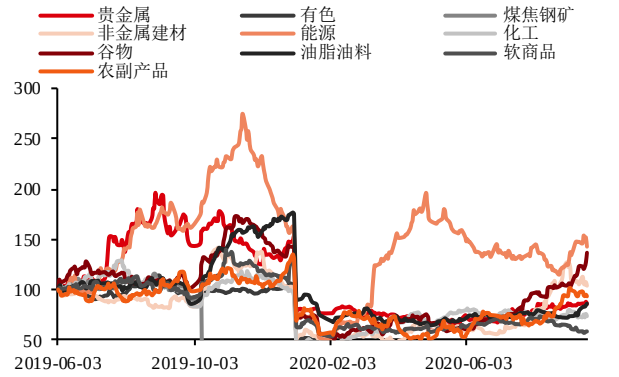
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



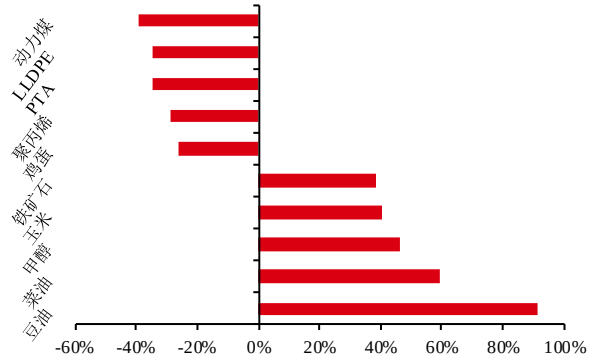
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



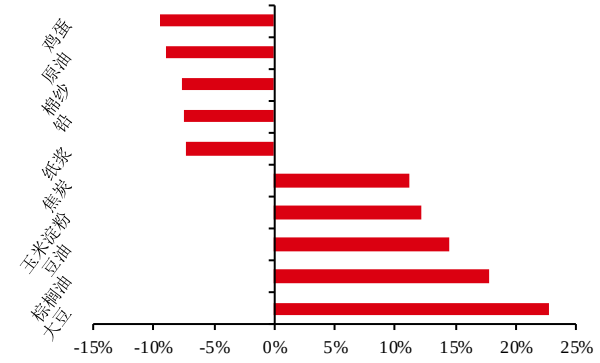
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



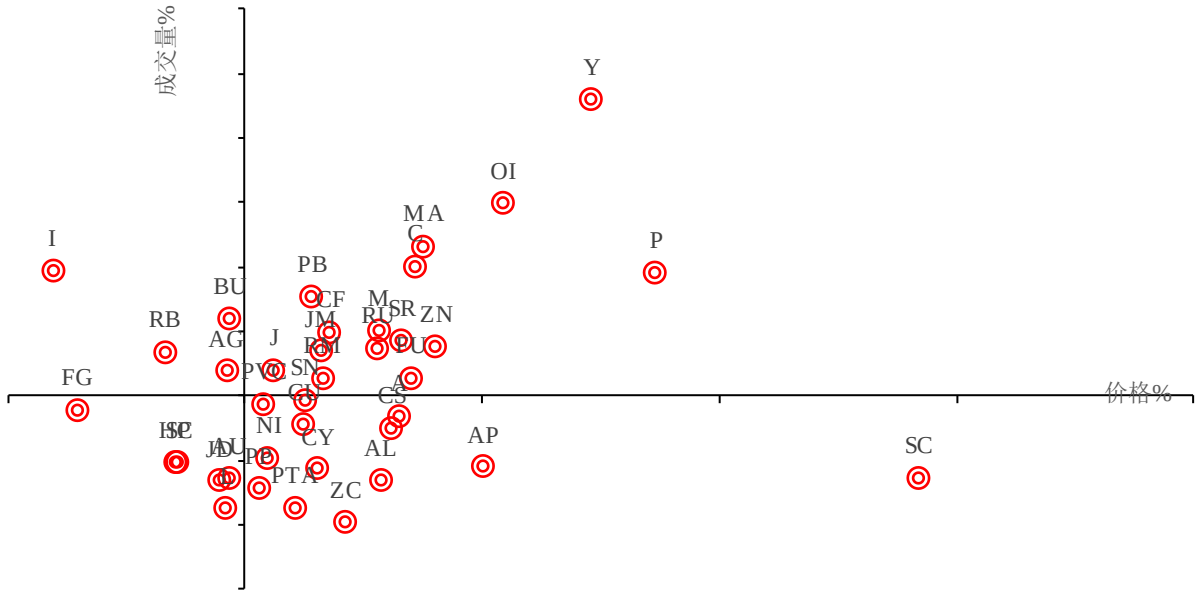
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



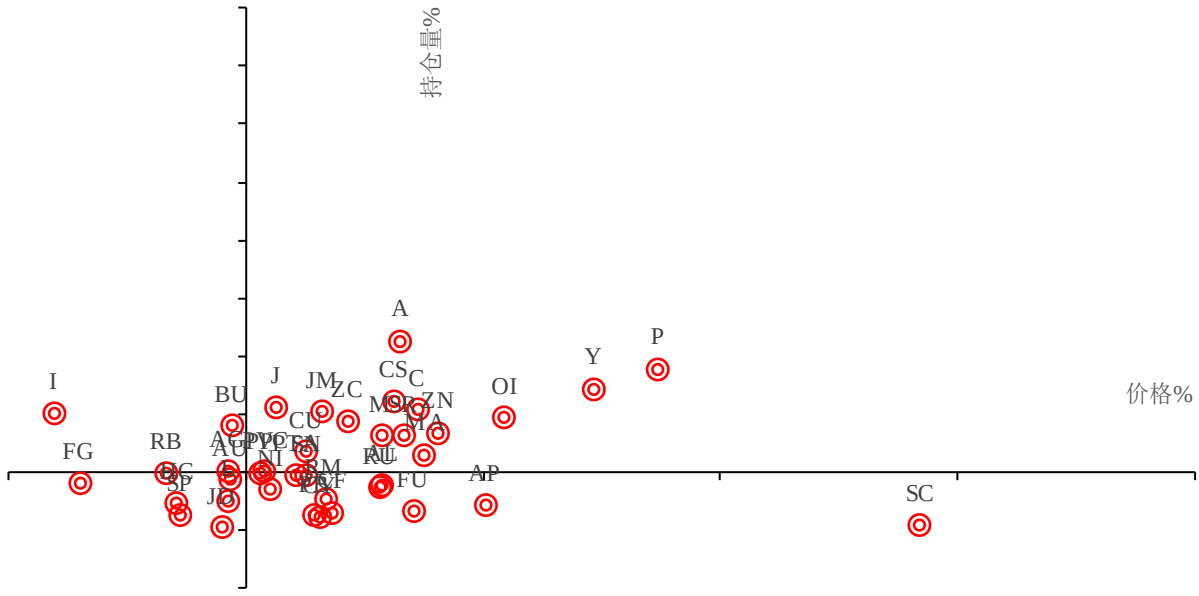
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33： 价格% VS 成交量% 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34： 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