美联储放宽通胀目标

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：

美联储主席鲍威尔：美联储的新策略是“灵活形式的平均通胀目标制”，持续疲软的通胀给经济带来风险，美联储希望阻止通胀预期下降的周期；美联储将“高度关注”促进强劲的就业市场；仍然认为货币政策必须具有前瞻性；在新的货币政策策略中，美联储将就业置于通胀之前，表示将寻求确保就业不会低于最高水平。委员会现在寻求实现平均 2%的通胀率，这将抵消一段时间内通胀率在 2%以上的疲软时期；委员会判断，就业和通货膨胀的下行风险已经增加；长期通胀预期稳定在 2%，这将增强委员会促进就业最大化的能力。如果通货膨胀上升到“高于我们的目标水平”，美联储将“毫不犹豫地采取行动”；将允许通胀率“适度”高于 2%，以抵消疲弱期的影响；不会设定就业目标。

中国 7 月规模以上工业企业利润总额同比增长 19.6%，前值增 11.5%。41 个工业大类行业中，有 32 个行业利润实现增长，比上月增加 9 个；有 24 个行业利润增速比 6 月份加快（或降幅收窄、由负转正），比上月增加 9 个。汽车行业利润增速由 6 月份的 16.9%大幅上升至 125.5%。不过，上游采矿业和原材料行业累计利润降幅仍然较大，应收账款增速较 6 月有所上升导致企业现金流压力较大，加上国内外环境复杂严峻，未来工业企业利润增长仍有一定不确定性。

美国第二季度实际 GDP 环比折年率修正值为萎缩 31.7%，仍为有记录以来最大降幅，预期萎缩 32.5%，初值为萎缩 32.9%；美国第二季度 GDP 平减指数修正值为降 2%，预期降 1.8%，初值降 1.8%。美国至 8 月 22 日当周初请失业金人数为 100.6 万人，预期为 100 万人，前值为 110.6 万人。

宏观大类：

周四，美联储主席鲍威尔宣布“灵活形式的平均通胀目标制”，一方面是放松了对通胀高于 2%之后的容忍度，另一方面是使得本轮宽松政策可以延续更长周期，消息落地使得以贵金属为代表的商品快速受益，但需要指出的是，近期大类资产的主线应该是美债利率对于通胀和经济回升的反应，短期贵金属需要警惕利率上行带来的新一轮下跌风险，长期全球央行宽松以及弱美元趋势延续，贵金属仍看好。后续预计随着全球经济的逐步回暖，股票和商品持续受益，中国 7 月工业企业利润增速持续回升，有利于后续工业补库存周期，结合上半年延期还本付息总共减负 1335 亿元，以及应收账款大幅上升来看，补库存周期可能会较预期晚 2-3 个月，到今年底乃至明年初开启。后续潜在风险包括中美博弈风险以及美国大选风险。

策略：股票>商品>债券；

风险点：中美多方面博弈发酵，中国经济不及预期不利于内盘风险资产；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。

相关研究：

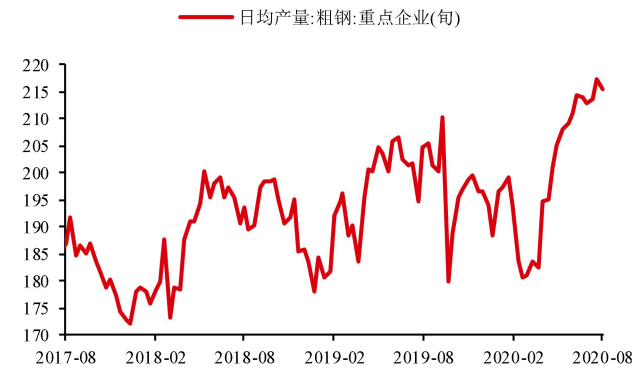
宏观大类点评：二季度 GDP 表现抢眼 关注补库存和减税政策
2020-07-16

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

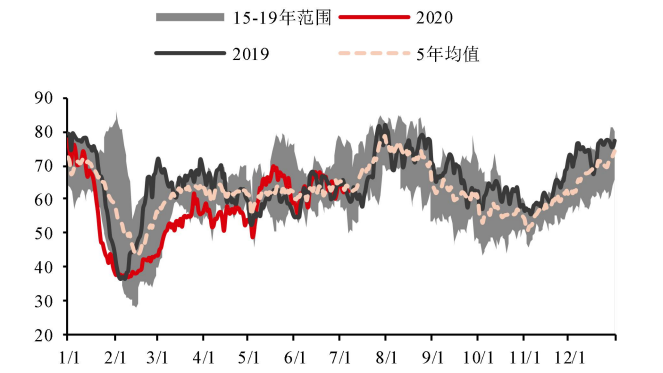
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



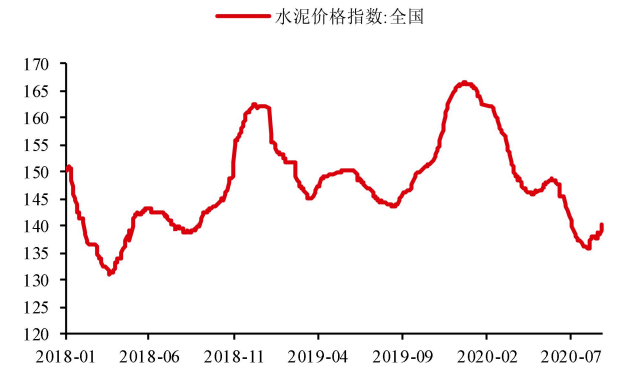
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



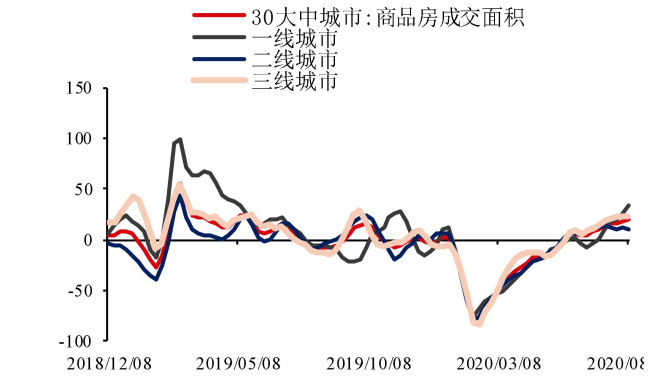
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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:%



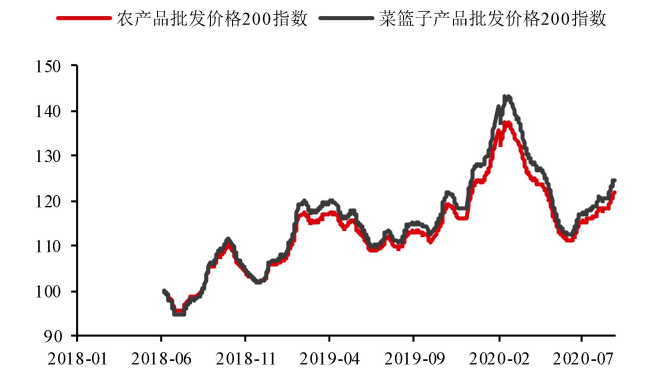
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

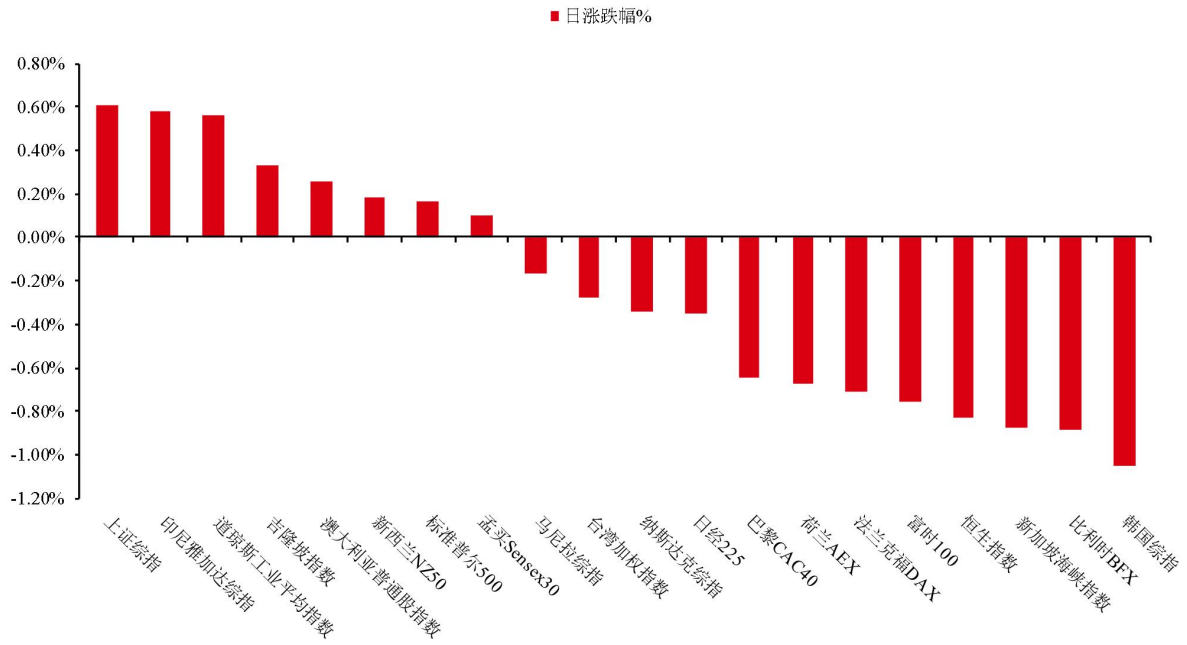
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

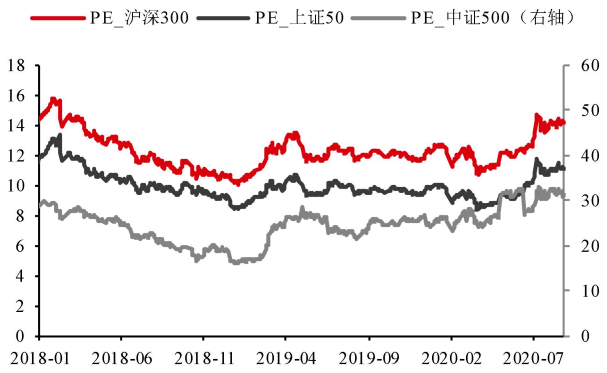
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



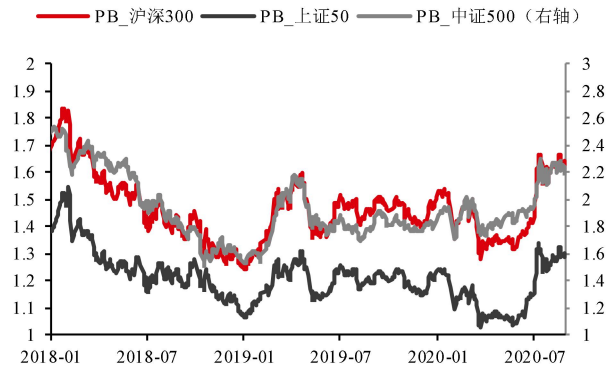
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



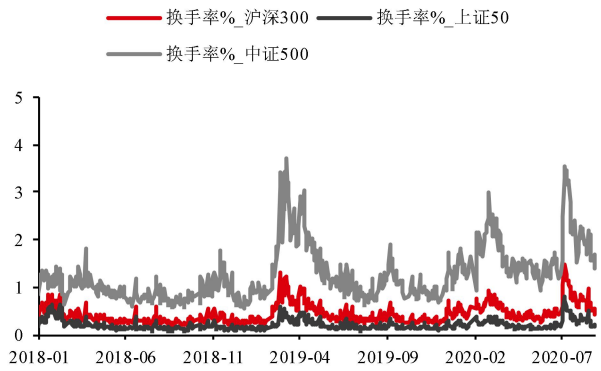
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



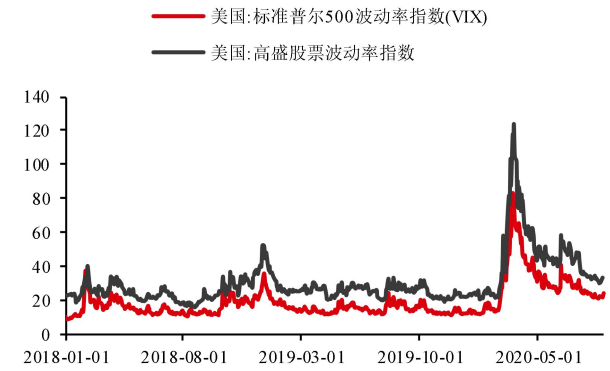
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：换手率 单位：%



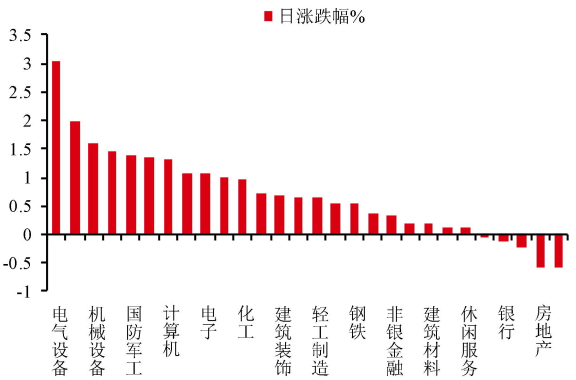
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：波动率指数 单位：无，%



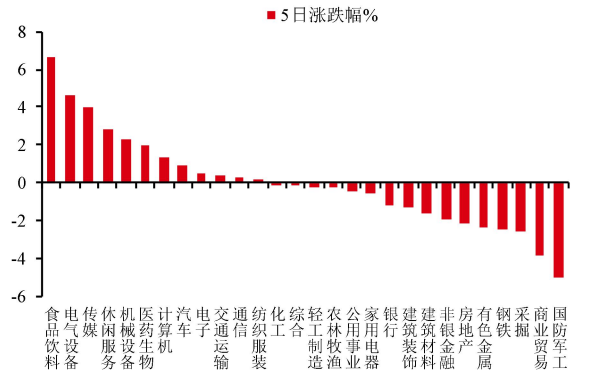
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

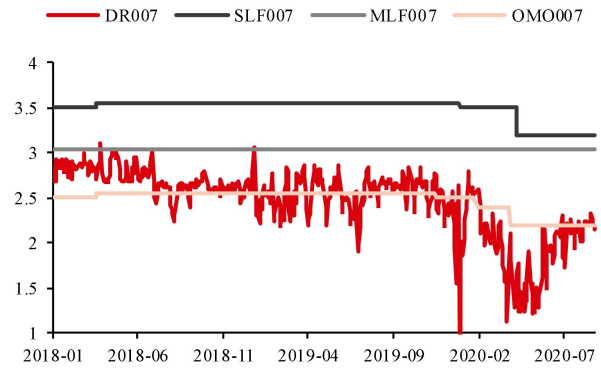
图 13：申万行业 5 日涨跌幅 单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

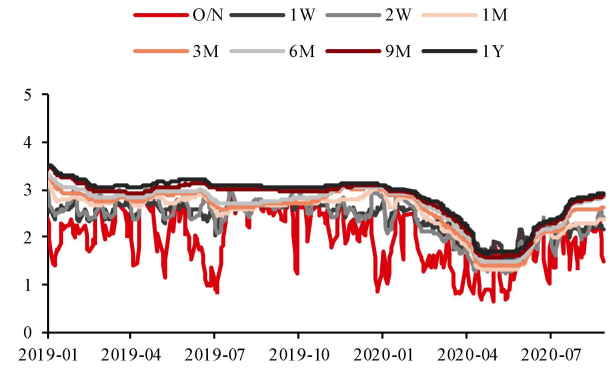
利率市场

图 14：利率走廊 单位：%



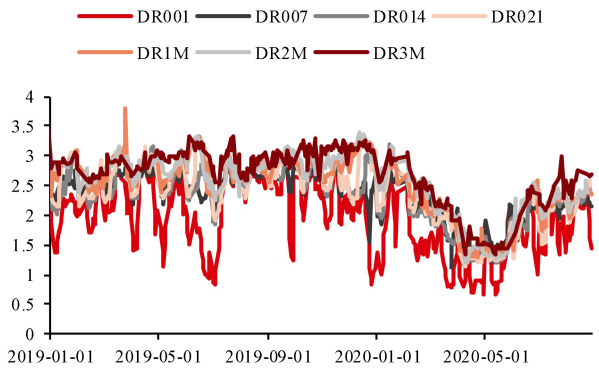
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：SHIBOR 利率 单位：%



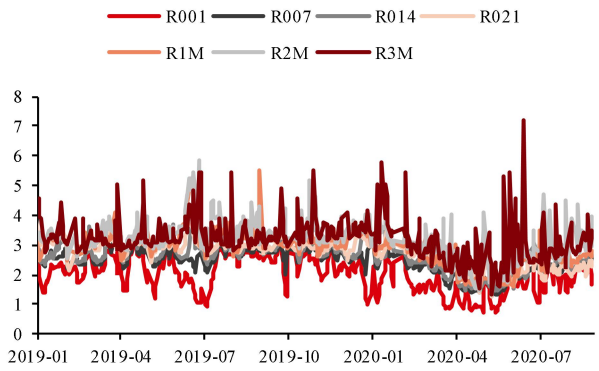
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率 单位：%



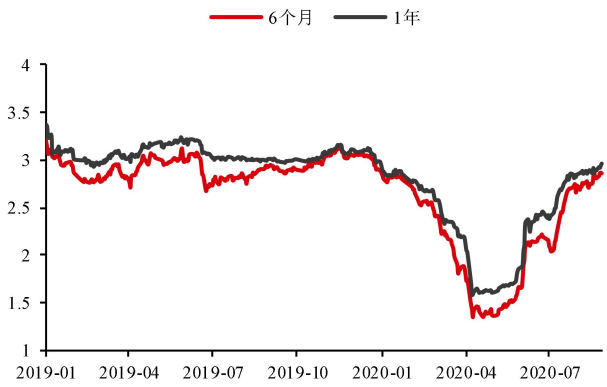
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率 单位：%



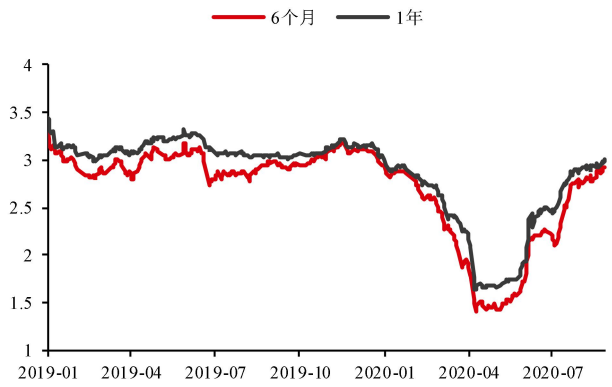
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 国有银行同业存单利率 单位：%



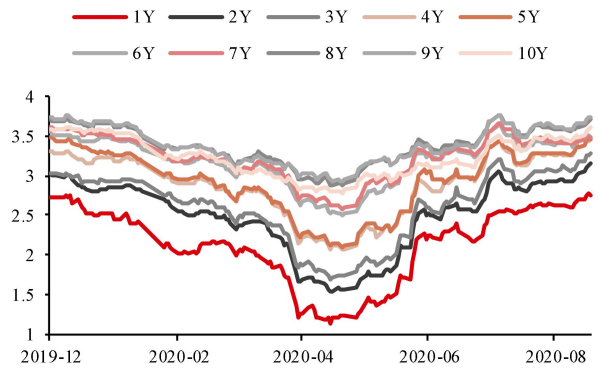
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 商业银行同业存单利率 单位：%



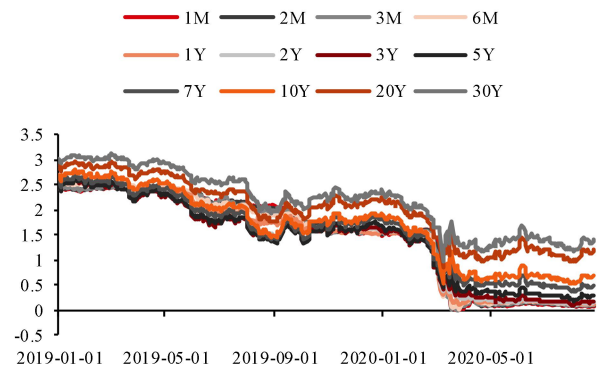
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



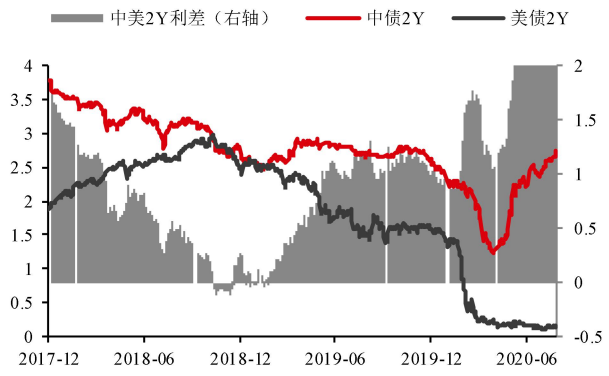
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： 各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



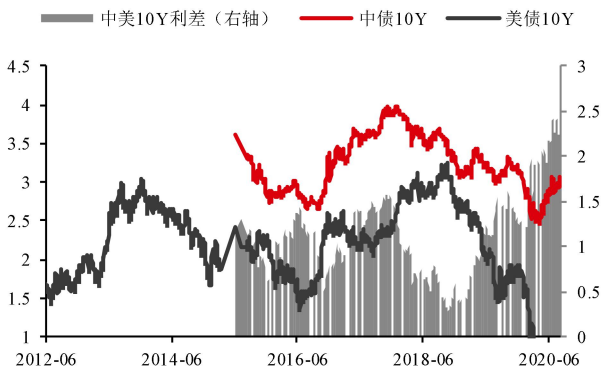
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

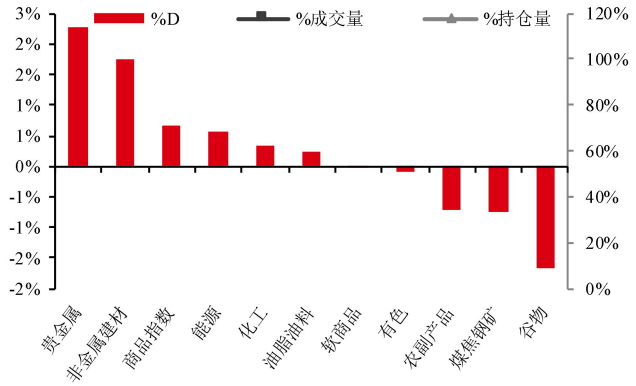
图 25： 人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

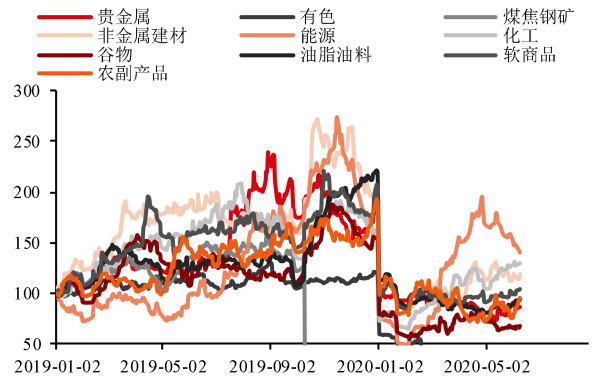
商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



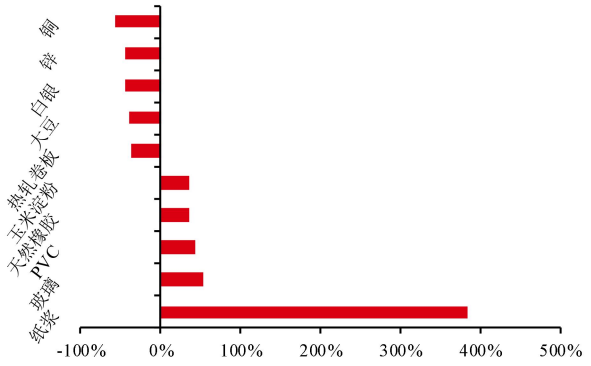
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



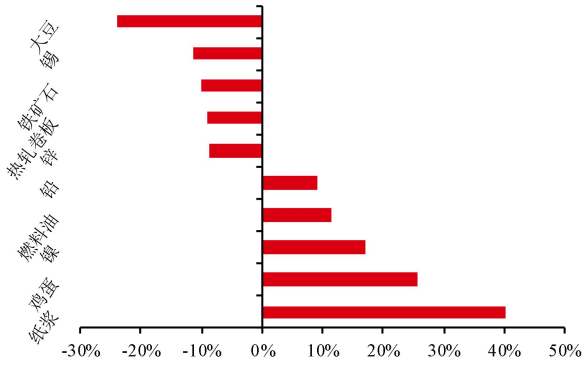
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　成交量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



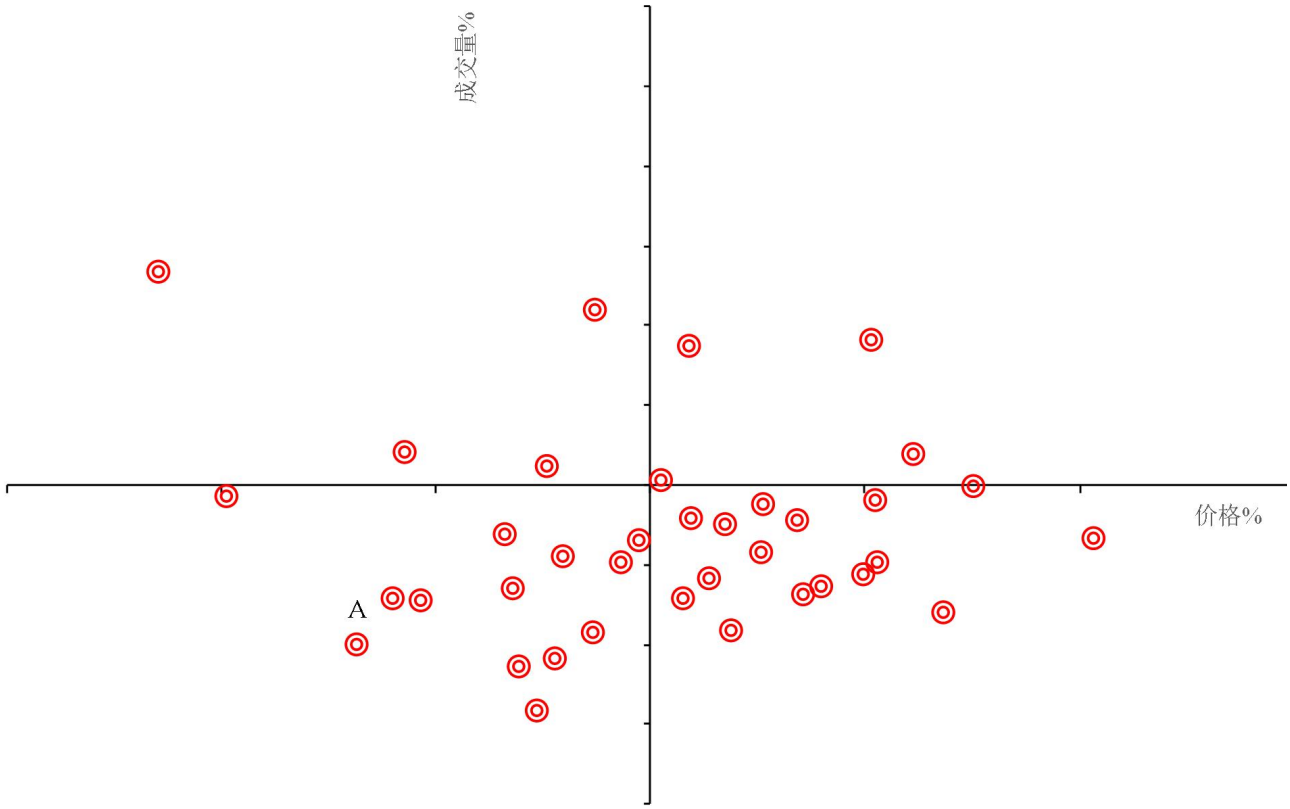
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　持仓量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



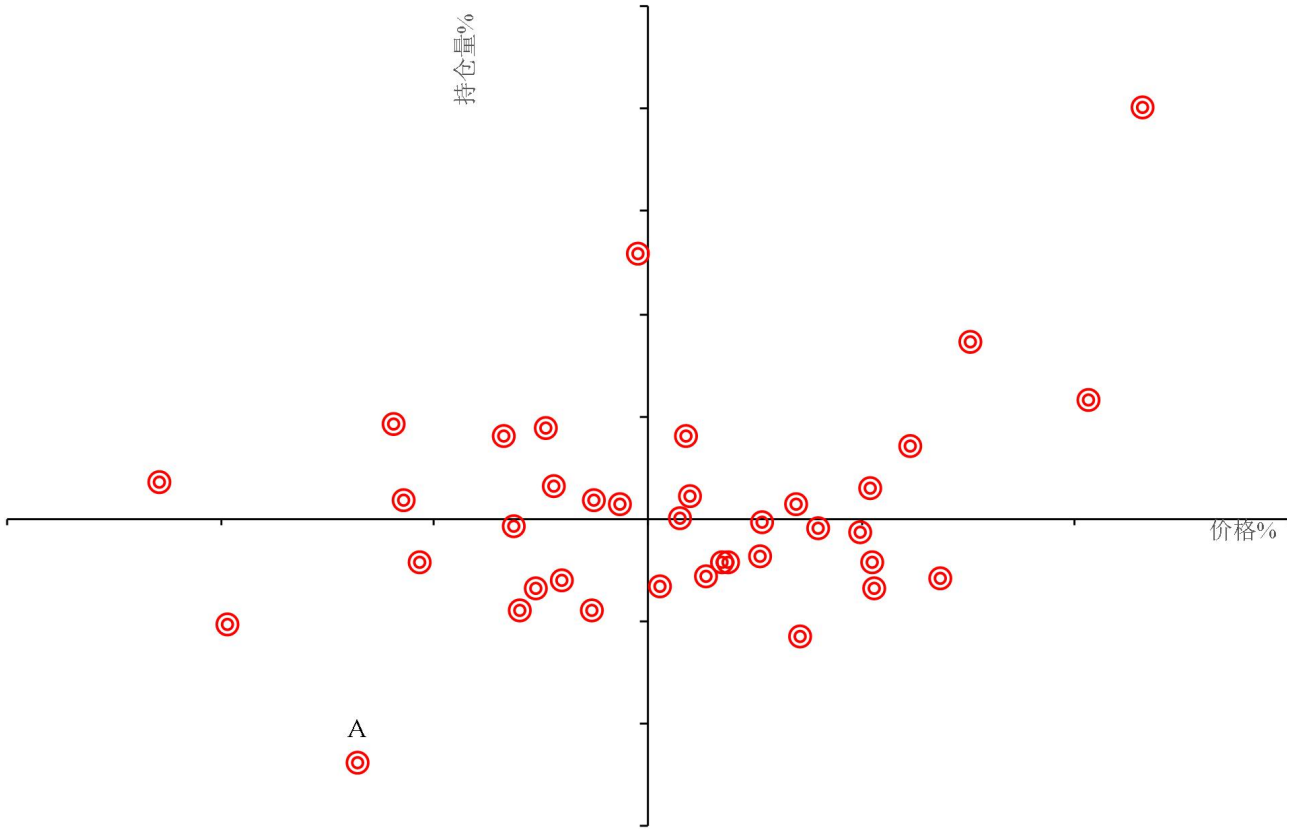
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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