警惕美债利率上涨风险

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：

中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就加强两国宏观经济政策协调、中美第一阶段经贸协议落实等问题进行了具有建设性的对话。双方同意创造条件和氛围，继续推动中美第一阶段经贸协议落实。

8 月 25 日周二，央行发布公告，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行以利率招标方式开展了 3000 亿元逆回购操作。其中，7 天期逆回购操作 2500 亿元、14 天期逆回购操作 500 亿元，另有 1000 亿元逆回购到期。逆回购操作净投放 2000 亿元，持平于 7 月 17 日的净投放规模。

央行副行长刘国强：截至二季度银行资本充足率 14.21%，较年初下降 0.43 个百分点，但仍远高于 10.5%的监管要求，目前没有必要下调监管要求。刘国强：下阶段要保持流动性合理充裕，但不搞大水漫灌，有效发挥结构性直达货币政策工具的精准滴灌作用，确保新增融资重点流向实体经济特别是小微企业；深化市场报价利率改革，引导贷款利率继续下行。银保监会首席风险官肖远企：前 7 个月银行业新增制造业贷款 1.6 万亿元，超过去年全年增量，其中高技术制造业新增贷款占近六成；普惠型小微企业贷款同比增长 28.4%，远远超各项贷款增速，贷款利率较去年下降 0.76 个百分点；通过降低利率，减少收费，贷款延期还本付息等措施，为市场主体已经减负让利 8700 多亿元。预计全年可为市场主体减负约 1.5 万亿元。

宏观大类：

周二，中美双方对话，继续推动中美第一阶段经贸协议落实，市场风险回落使得期债大幅下行，但考虑到周二央行净投放 2000 亿元逆回购，央行投放量和期限均超预期，以及当下利率处于区间高位，后续期债进一步下跌空间相对较少。近期美国第二轮疫情救助方案谈判陷入停滞，或再度施压美国经济预期，使得美元指数重新走低。需要强调的是，近两日 10 年期美债长端利率持续回升，已经超过上周议息会议纪要创下的高点，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。本周四将迎来美联储主席对于货币政策框架评估的讲话，目前市场预期会放宽通胀目标。后续预计随着全球经济的逐步回暖，股票和商品持续受益，关注经济预期和库存等信号，把握股、商之间的切换机会，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：

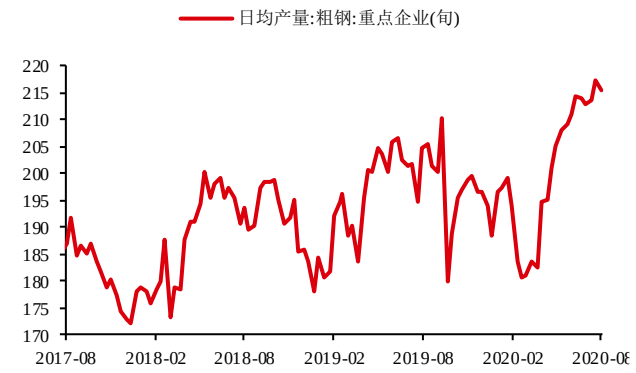
宏观大类点评：二季度 GDP 表现抢眼 关注补库存和减税政策
2020-07-16

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

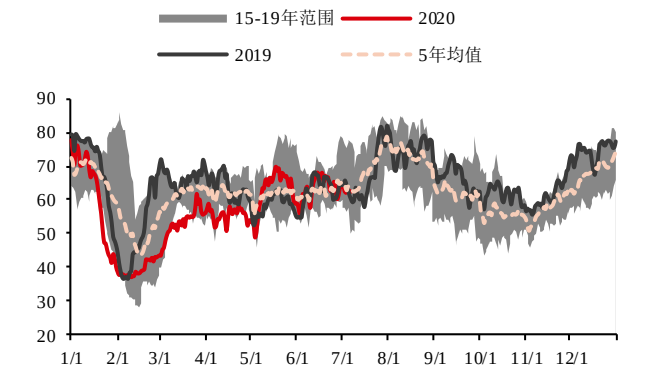
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



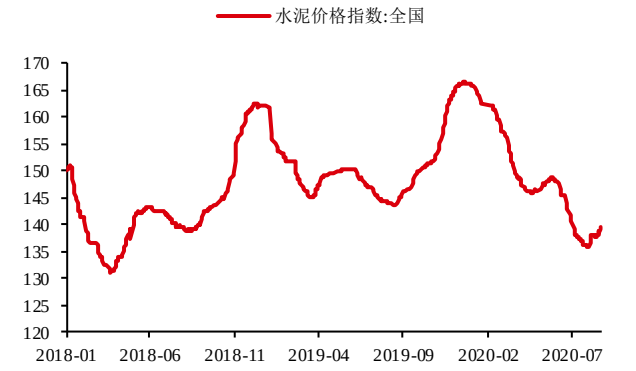
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



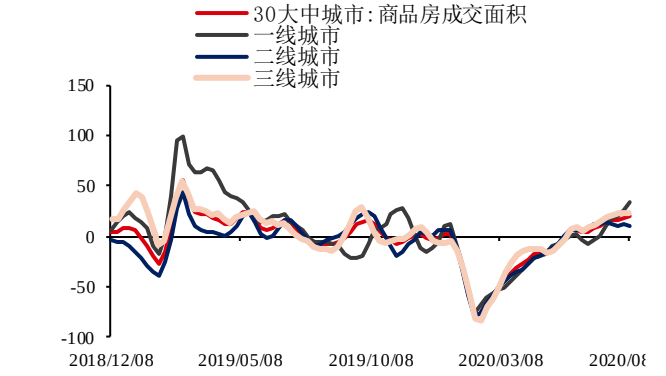
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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:%



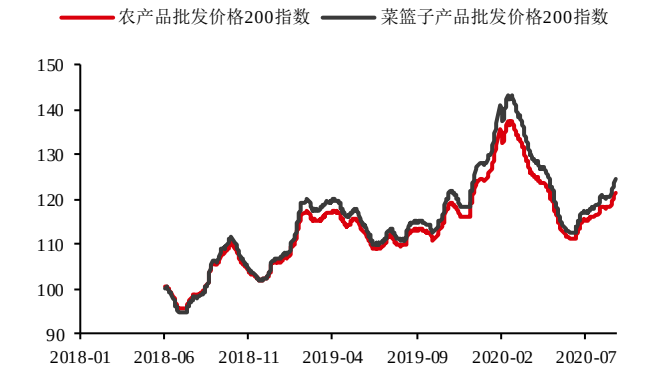
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

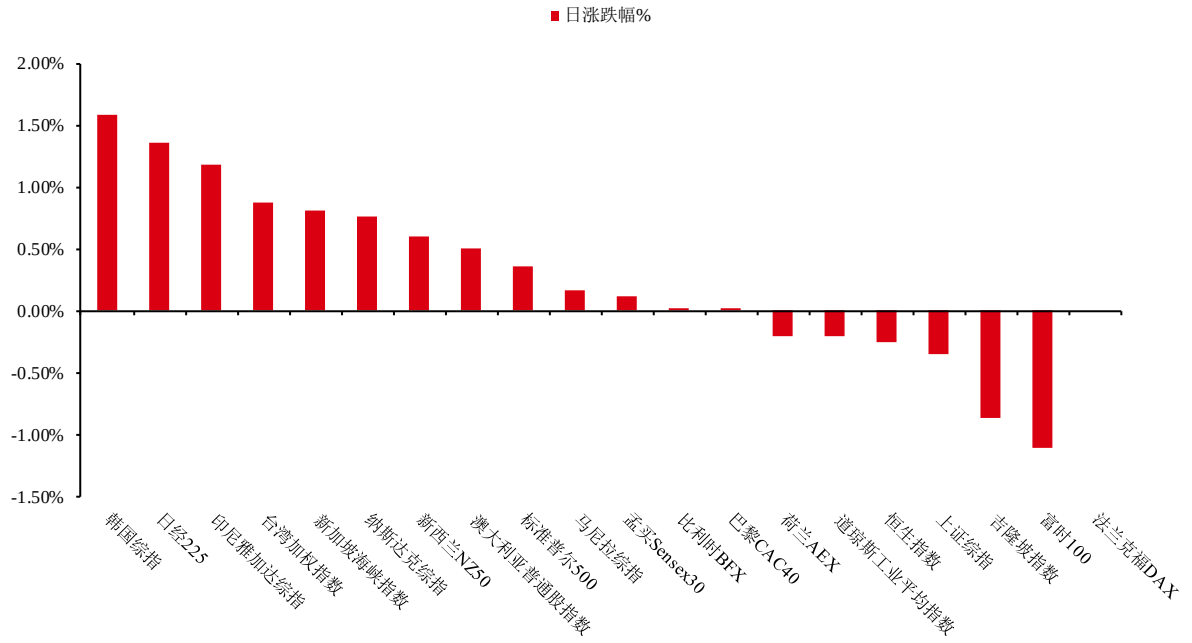
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

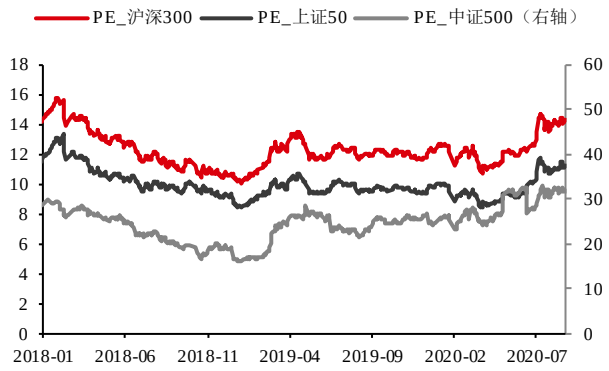
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



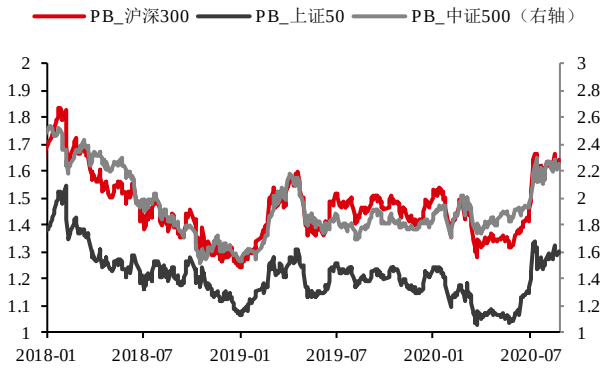
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



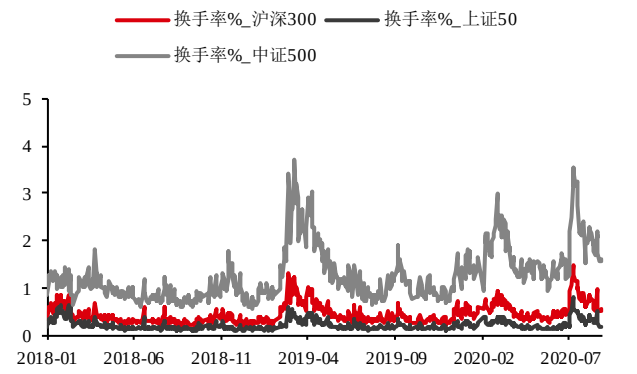
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



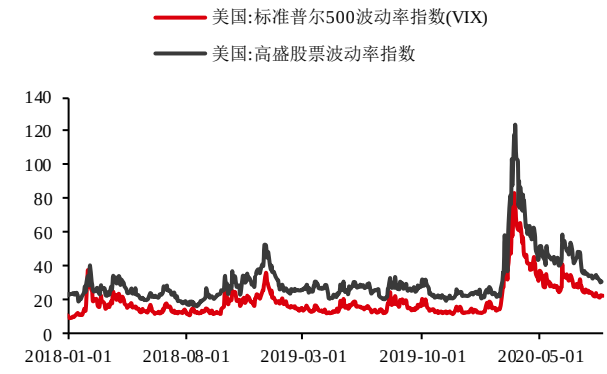
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：　换手率　　单位：%



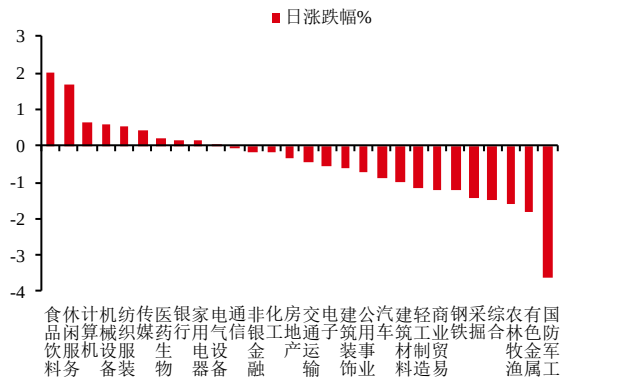
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：　波动率指数　　单位：无，%



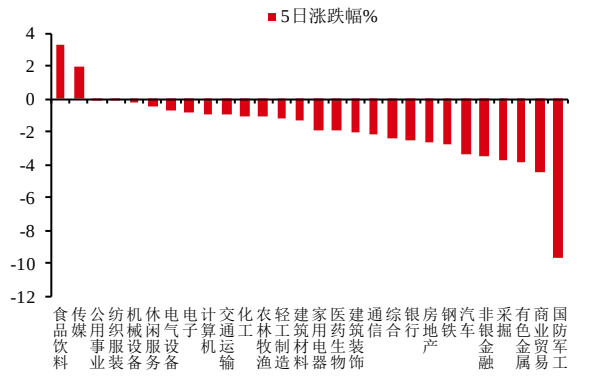
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

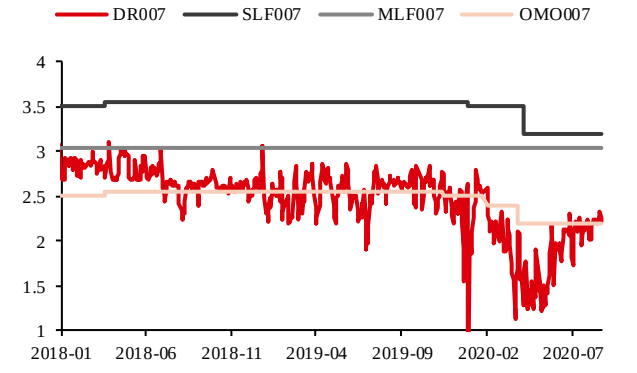
图 13：　申万行业 5 日涨跌幅　　单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

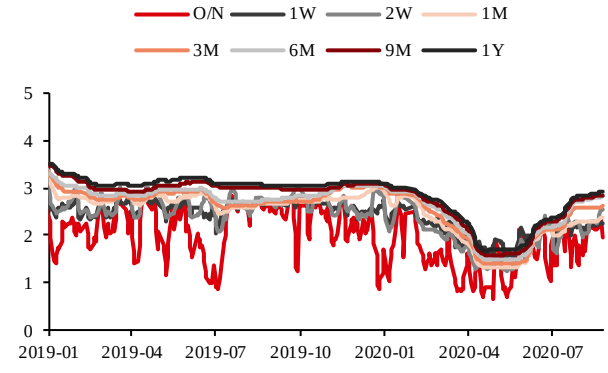
利率市场

图 14：　利率走廊　　单位：%



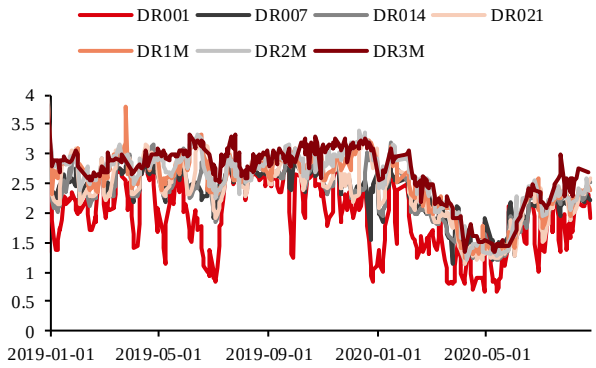
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：　SHIBOR 利率　　单位：%



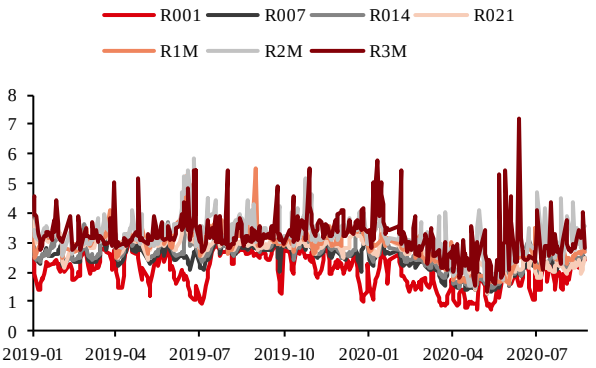
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率 单位：%



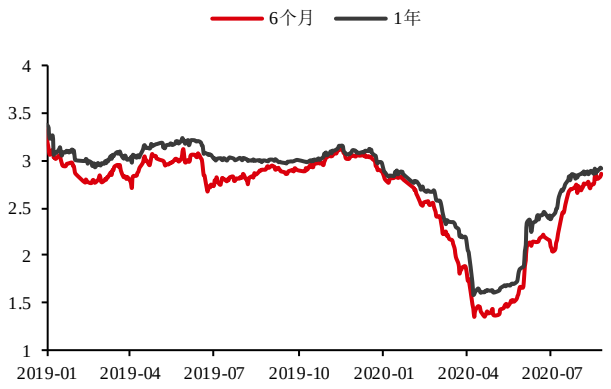
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率 单位：%



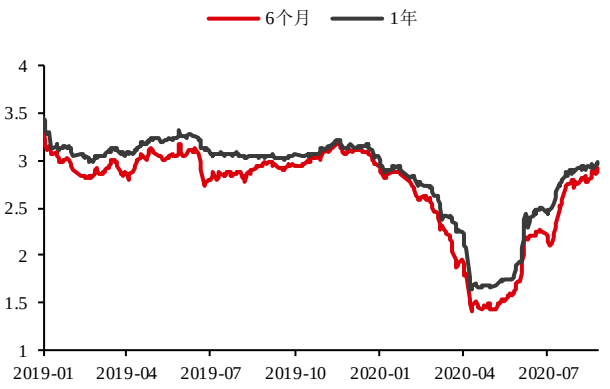
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 国有银行同业存单利率 单位：%



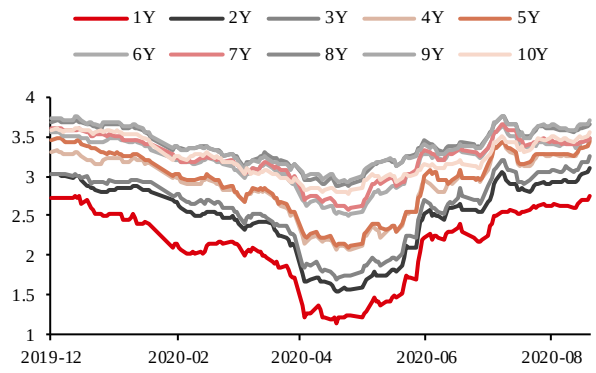
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 商业银行同业存单利率 单位：%



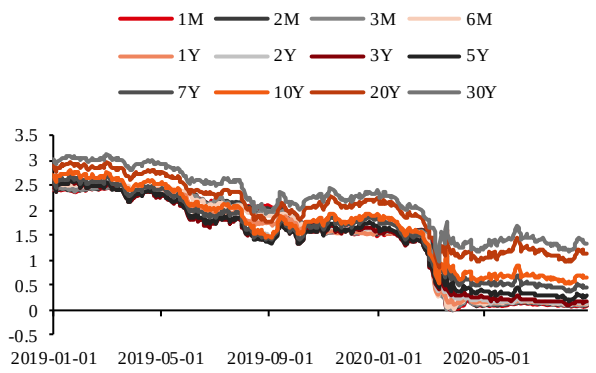
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



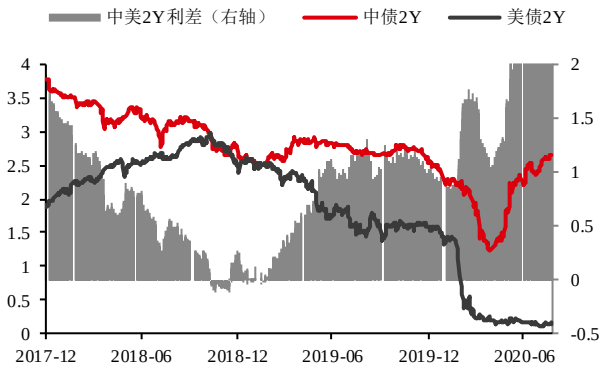
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： 各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



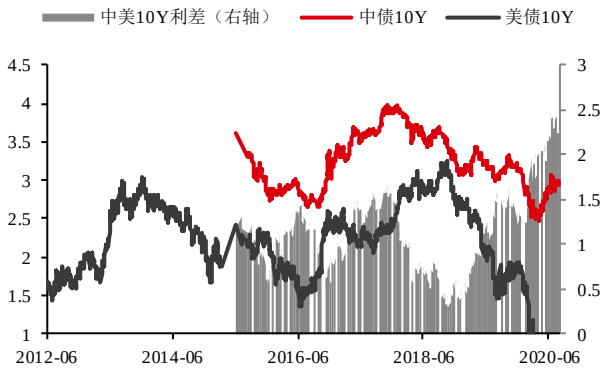
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

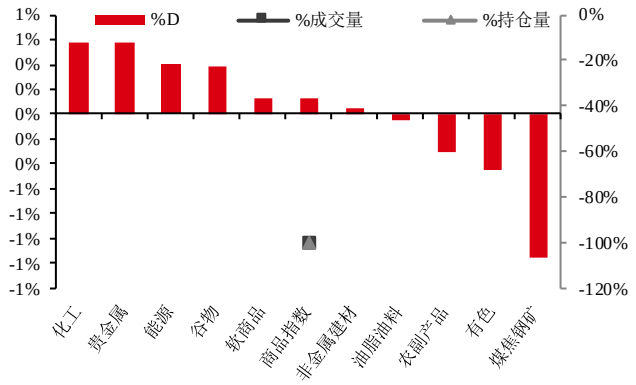
图 25： 人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

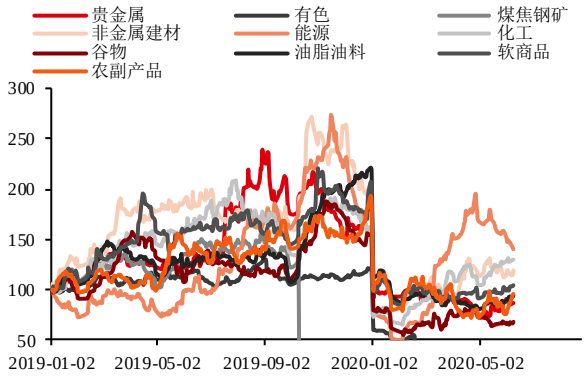
商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



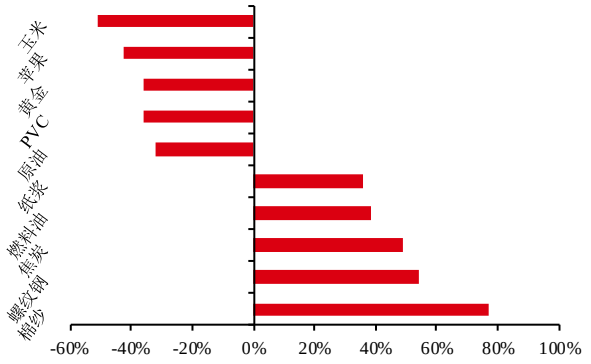
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



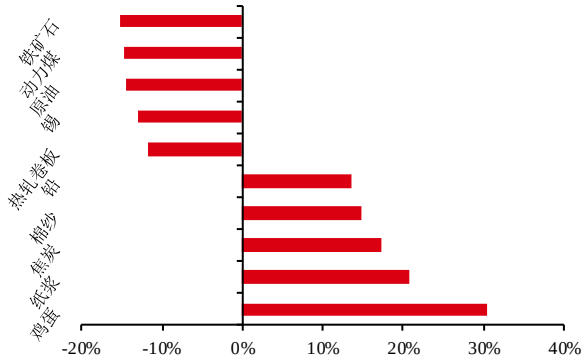
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



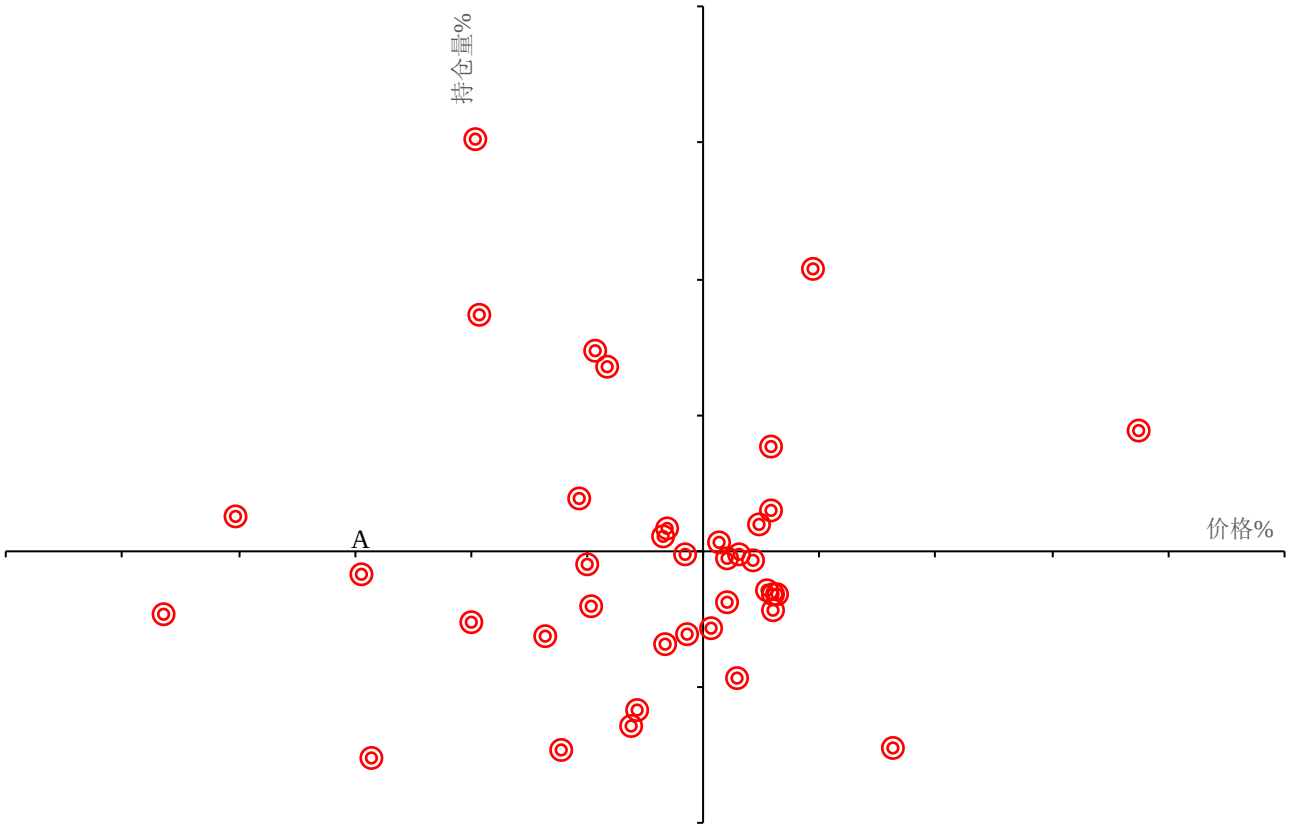
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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