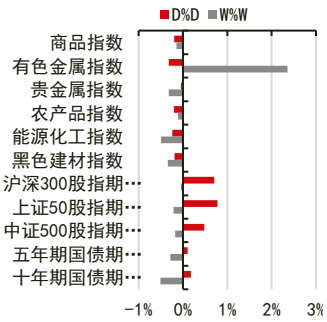
中信期货
CITIC Futures

中信期货研究|宏观策略周报

2020-08-24

美英 PMI 好于预期，全球经济趋于改善

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



报告要点

上周我国银行间市场流动性略有趋紧，不过央行货币政策总体是中性基调，流动性趋紧不可持续。8 月美国和英国 PMI 初值均显著好于预期值和前值，也显著高于 50 的临界水平，反映经济修复较好。不过，欧元区和日本 PMI 相对偏弱。由于美国疫情逐步缓解，预计美国经济继续修复，并有望带动全球经济总体趋于改善。

摘要：

一、上周经济及市场回顾：国内流动性边际趋紧，但不可持续

上周我国银行间市场流动性略有趋紧，国内债市受到一点压力。不过央行货币政策总体是中性基调，金融资产价格所受影响可以忽略。上周一央行开展 7000 亿元 MLF 操作，高于到期量 5500 亿，流动性投放好于市场预期。不过，由于缴税等因素影响，随后银行间资金面逐步趋紧。我们认为上周资金面的波动主要是因为资金需求的波动，不具有持续性。当前货币政策总体是中性基调。上周 LPR 报价维持不变便印证了这一点。因此，我们认为对资金面的短期波动不必过于忧虑。

二、本周重点关注：PMI 初值反映美英经济修复相对较强，欧日相对偏弱

美国和英国 PMI 初值均显著好于预期值和前值，也高于 50 的临界水平，反映经济修复较好。考虑到美国疫情逐步缓解，预计美国经济继续修复。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.6，显著好于预期值 51.9 和前值 50.9，也显著高于 50 的临界水平。服务业 PMI 初值为 54.8，预期值为 51，前值为 50，表现也较好。7 月份美国疫情虽然预期严重，但并未阻止经济修复过程；8 月份以来美国每日新增确诊病例逐步回落，经济也继续修复。目前来看，美国疫情有望逐步缓解，经济也有望继续修复。英国 PMI 表现与美国类似。8 月制造业 PMI 初值为 55.3，显著好于预期值 53.8 和前值 53.3，并且高于 50 的临界水平。

PMI 初值反映欧元区和日本经济修复相对偏弱。欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 51.7，低于预期值 52.9，大体持平前值 51.8。不过，服务业 PMI 初值仅为 50.1，显著低于前值 54.7，显示服务业修复明显放缓。日本制造业 PMI 初值为 46.6，仅略高于前值 45.2，但仍显著低于 50 的临界水平，反映经济修复动力不足。

风险提示：国内政策收紧、中美关系恶化、美国疫情反复导致经济修复受阻

宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citicsf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

联系人：
刘道钰
021-60816784
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、上周经济及市场回顾

上周我国银行间市场流动性略有收紧，国内债市受到一点压力。不过央行货币政策总体是中性基调，金融资产价格所受影响可以忽略。上周一央行开展 7000 亿元 MLF 操作，高于到期量 5500 亿，流动性投放好于市场预期，债市一度受到提振。不过，由于缴税等因素影响，随后银行间资金面逐步趋紧，而央行逆回购操作不温不火，每天净投放 100-500 亿元，一周合计净投放 1600 亿元资金，未能充分满足市场对资金的需求。我们认为上周资金面的波动主要是因为资金需求的波动，不具有持续性。由于下半年经济仍受疫情抑制，预计流动性继续保持合理充裕以支持经济增长，货币政策总体是中性基调。上周 LPR 报价维持不变便印证了这一点。因此，我们认为对资金面的短期波动不必过于忧虑。

上周中美关系在曲折中前进，虽然负面消息不断，但中美双方已商定将于就贸易相关问题近日举行通话。我们认为中美贸易协定是两国的重要成果。此前特朗普表示“不想与中国谈判”，但白宫官员向媒体澄清，该表态是一种“泛指”，并非专门针对经贸协议。从特朗普与白宫前后看似矛盾的表态来看，特朗普想通过虚张声势获得更多的谈判利益。但我国一向立场明确，不会接受美国的漫天叫价。在这样的情况下，特朗普也不会毁掉自己的工作成果——中美贸易协定。我们预计中美关系继续在曲折中前进。

图表1： 全球资产周度表现

主要股指		国债（BP）		商品（周涨跌幅前五）		外汇	
纳斯达克	2.65%	中国 2 年	4.9	纯碱	6.76%	人民币	0.52%
标普 500	0.72%	中国 5 年	5.5	燃油	5.75%	离岸人民币	0.30%
上证指数	0.61%	中国 10 年	4.5	沪铜	3.33%	美元指数	0.11%
巴西 IBOVESPA	0.17%	美国 2 年	2.0	沪锌	3.31%	欧元	-0.34%
澳洲标普 200	-0.25%	美国 5 年	-2.0	甲醇	2.90%	英镑	0.04%
恒生指数	-0.27%	美国 10 年	-7.0	尿素	-1.37%	日元	0.77%
德国 DAX	-1.06%	欧元区 10 年	-5.1	焦炭	-2.24%	澳元	-0.17%
英国富时 100	-1.45%	日本 10 年	-2.0	锰硅	-4.70%	加元	0.61%
日经 225	-1.58%	中美 10 年利差	11.5	玻璃	-5.43%	卢布	-2.60%
俄罗斯 RTS	-4.67%			LPG	-6.48%	雷亚尔	-3.50%

资料来源：中信期货研究部

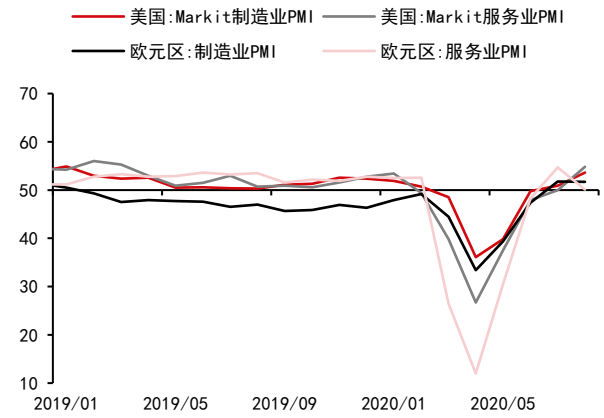
二、本周重点关注

（一）本周重点关注：PMI 初值反映美英经济修复相对较强，欧日相对偏弱

美国和英国 PMI 初值均显著好于预期值和前值，也高于 50 的临界水平，反映经济修复较好。考虑到美国疫情逐步缓解，预计美国经济继续修复。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.6，显著好于预期值 51.9 和前值 50.9，也显著高于 50 的临界水平。服务业 PMI 初值为 54.8，预期值为 51，前值为 50，表现也较好。7 月份美国疫情虽然预期严重，但并未阻止经济修复过程；8 月份以来美国每日新增确诊病例逐步回落，经济也继续修复。目前来看，美国疫情有望逐步缓解，经济也有望继续修复。英国 PMI 表现与美国类似。8 月制造业 PMI 初值为 55.3，显著好于预期值 53.8 和前值 53.3，并且高于 50 的临界水平。

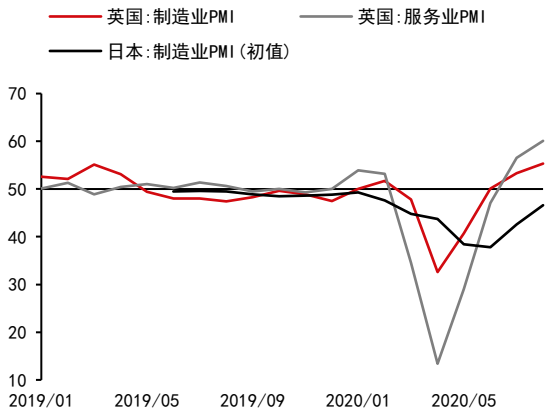
PMI 初值反映欧元区和日本经济修复相对偏弱。欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 51.7，低于预期值 52.9，大体持平前值 51.8。不过，服务业 PMI 初值仅为 50.1，显著低于前值 54.7，显示服务业修复明显放缓。日本制造业 PMI 初值为 46.6，仅略高于前值 45.2，但仍显著低于 50 的临界水平，反映经济修复动力不足。

图表2： 美国和欧元区 PMI 初值



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表3： 英国和日本 PMI 初值



资料来源：Wind 中信期货研究部

（二）周末要闻

国家领导人在合肥主持召开扎实推进长三角一体化发展座谈会并发表重要讲话。国家领导人表示，长三角要发挥数字经济优势，加快产业数字化、智能化转型，提高产业链供应链稳定性和竞争力。要加快推进重大项目建设，释放有效投资需求。三省一市要集合科技力量，聚焦集成电路、生物医药、人工智能等重点领域和关键环节，尽早取得突破。

监管部门召集房企座谈，研究进一步落实房地产长效机制。会议指出，为进一步落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，增强房地产企业融资的市场化、规则化和透明度，人民银行、住房城乡建设部会同相关部门在前期

广泛征求意见的基础上，形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则。

证监会起草欺诈发行上市责令回购制度，明确适用于注册制下股票发行人欺诈发行并上市的情形，包括 IPO、上市公司再融资、并购重组等各个环节，暂不适用于目前实行核准制的主板、中小板等，且适用证券品种仅限于股票，不包括债券、存托凭证等其他证券。

知情人士透露，TikTok 正准备对美国总统特朗普 8 月 6 日颁布的第一道行政令提起诉讼，该行政令禁止美国任何个人和企业与 TikTok 及其中国母公司字节跳动进行交易。诉讼最早将于美国当地时间下周一发起。

英国与欧盟 8 月 21 日结束新一轮贸易谈判，但进展有限，对于能否达成协议，双方均表达了担忧。分析人士表示，距离年底“脱欧”过渡期结束仅剩 4 个月，如果英欧希望届时达成协议，双方都必须做出妥协。

Markit 公布 8 月 PMI 初值。美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 53.6，创 2019 年 2 月以来最高水平，预期为 51.9，前值为 50.9。服务业 PMI 初值为 54.8，预期为 51，前值为 50。**欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 51.7，预期 52.9，前值 51.8。**德国 8 月制造业 PMI 初值为 53，前值 51。法国 8 月制造业 PMI 初值为 49，前值 52.4。**日本 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 46.6，**前值 45.2。**英国 8 月制造业 PMI 初值为 55.3，**预期 53.8，前值 53.3。

（三）本周重要经济数据及事件

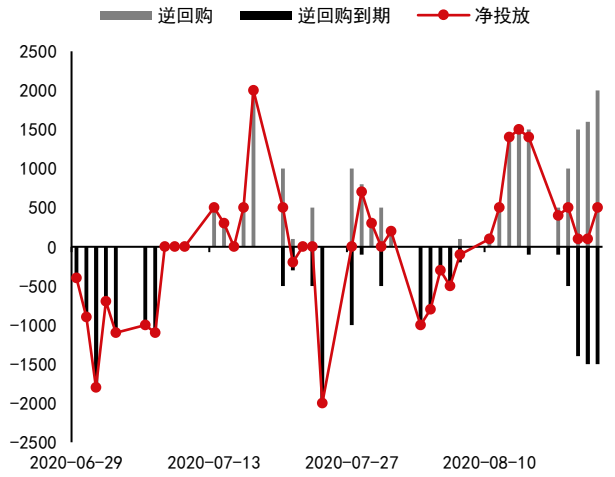
图表4： 本周重要经济数据及事件

日期	北京时间	国家/地区	数据/事件	前值	预期
2020/8/25	17:00	德国	8 月 IFO 景气指数:季调(2015 年 0)	90.5	89.3
2020/8/25	22:00	美国	7 月新房销售(千套)	74	--
2020/8/26	20:30	美国	7 月耐用品除国防外订单(初值):环比:季调(%)	9.18	--
2020/8/26	20:30	美国	7 月耐用品除运输外订单:季调:环比(初值)(%)	3.27	--
2020/8/27	9:30	中国	7 月工业企业利润:累计同比(%)	-12.8	--
2020/8/27	20:30	美国	8 月 22 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	1,106,000	--
2020/8/27	20:30	美国	第二季度 GDP(预估):环比折年率(%)	-5	--
2020/8/28	20:30	美国	7 月个人消费支出:季调(十亿美元)	13,851.20	--
2020/8/28	18:00	欧盟	8 月欧盟:经济景气指数:季调	81.8	--
2020/8/28	18:00	欧盟	8 月欧元区:服务业信心指数:季调	-26.1	-25
2020/8/28	18:00	欧盟	8 月欧元区:工业信心指数:季调	-16.2	-17
2020/8/28	18:00	欧盟	8 月欧元区:经济景气指数:季调	82.3	81
2020/8/28	18:00	欧盟	8 月欧元区:消费者信心指数:季调	-15	-15
2020/8/28	20:30	美国	7 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	0.95	--
2020/8/28	20:30	美国	7 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	53,747.00	--
2020/8/28	22:00	美国	8 月密歇根大学消费者预期指数	65.9	--

资料来源：Wind 中信期货研究部

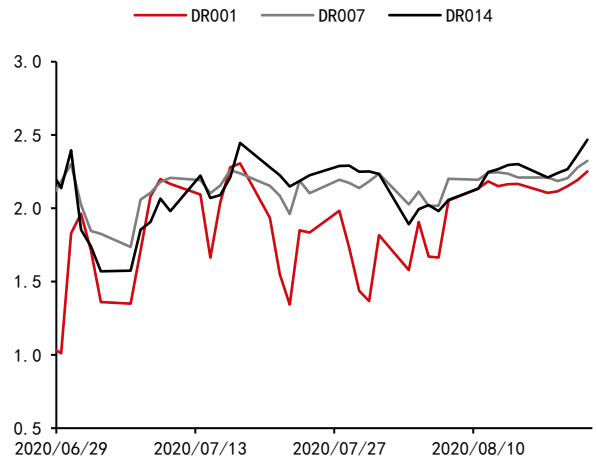
三、流动性跟踪

图表5： 公开市场操作



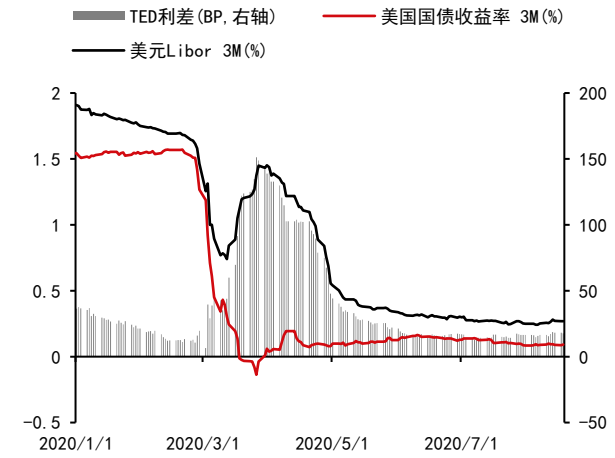
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 银行间资金利率



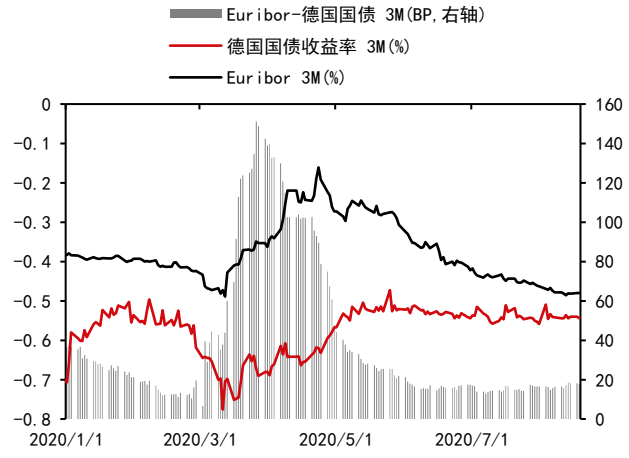
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表7： 美元 Libor 及 TED 利差



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表8： Euribor 及其与德国国债利差



资料来源：Wind 中信期货研究部

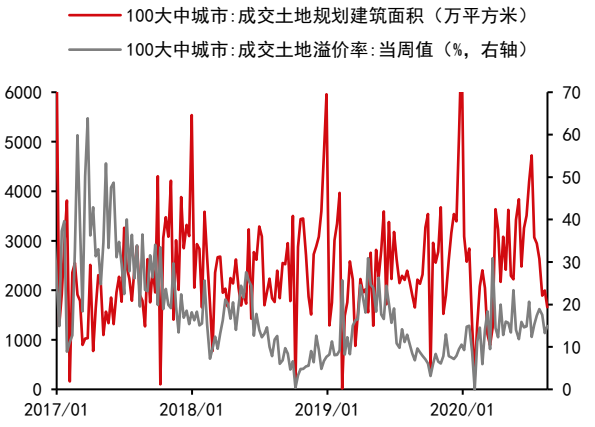
四、宏观高频数据跟踪

图表9： 30 大中城市商品房成交



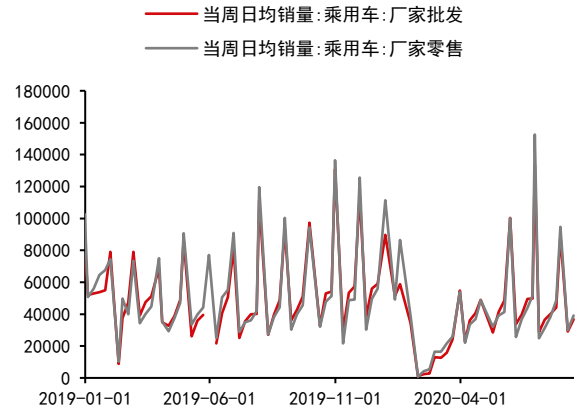
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表10： 100 大中城市土地成交



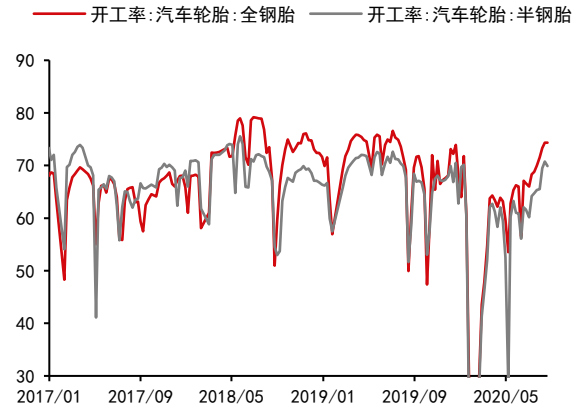
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 乘用车厂家当周日均销量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表12： 汽车轮胎开工率



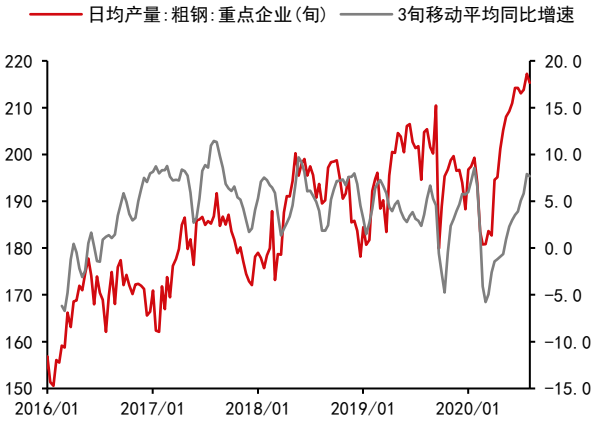
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表13： 全国高炉开工率



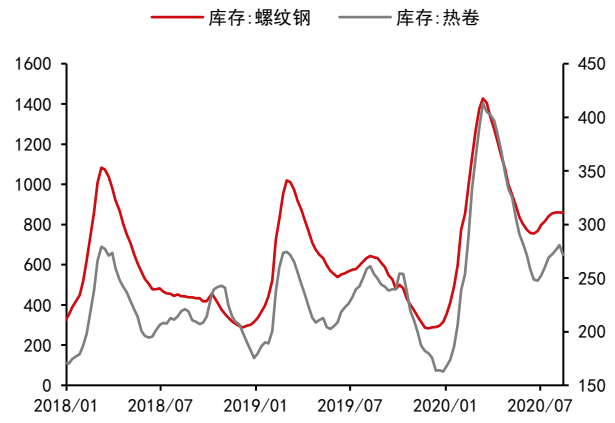
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表14： 重点企业日均粗钢产量



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表15： 螺纹钢和热卷社会库存



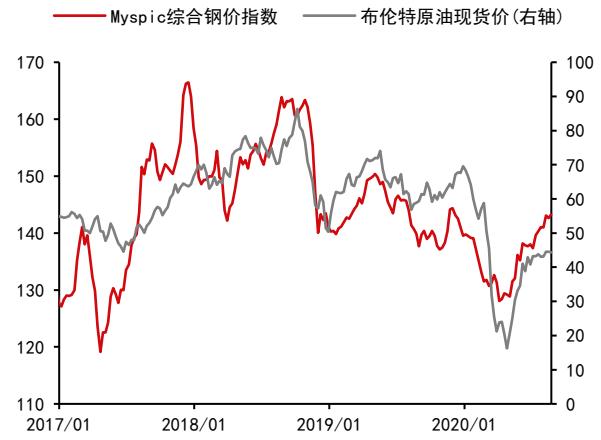
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表16： 水泥价格指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表17： 钢材及原油价格



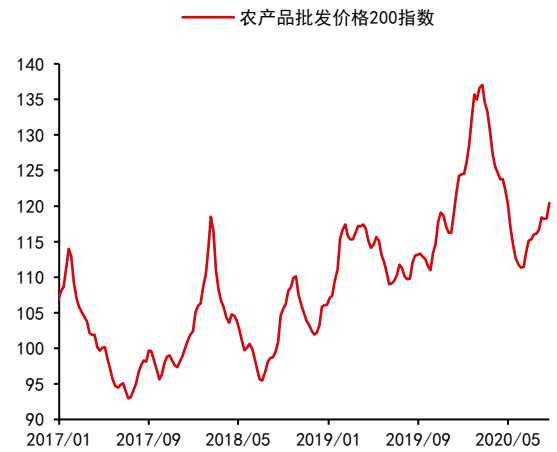
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表18： 生产资料价格指数



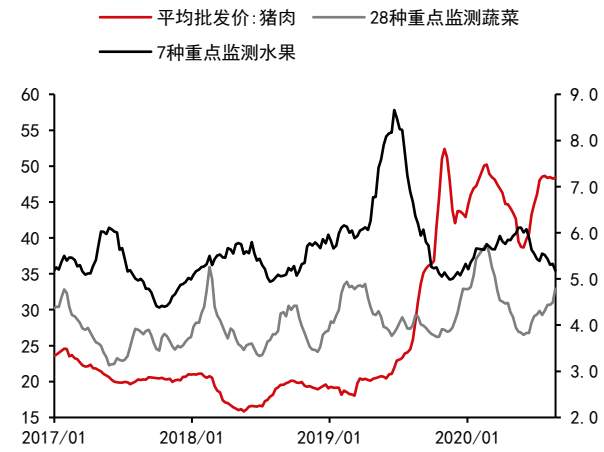
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表19： 农产品批发价格指数



资料来源：Wind 中信期货研究部

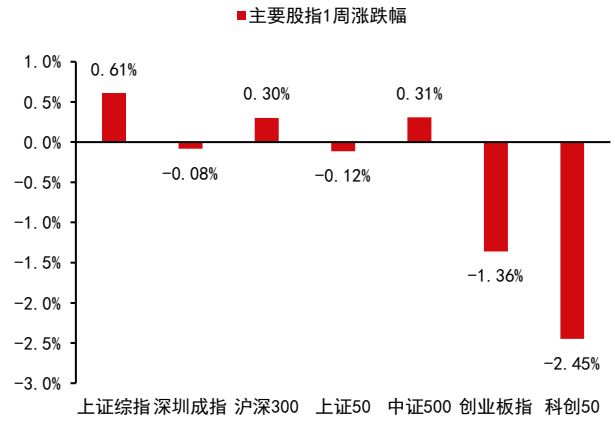
图表20： 主要农产品价格

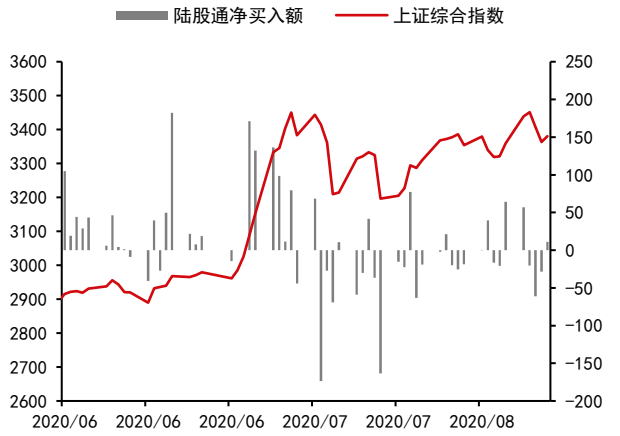


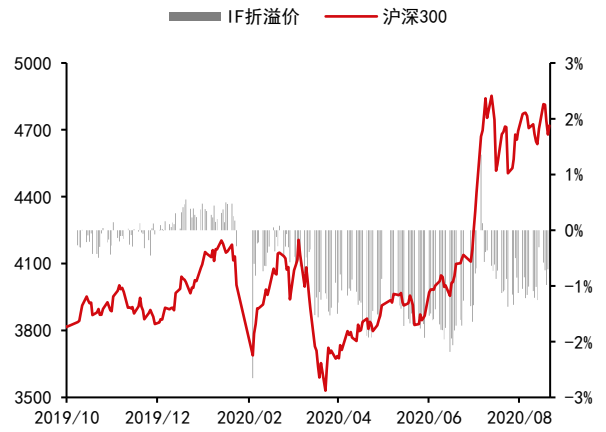
资料来源：Wind 中信期货研究部

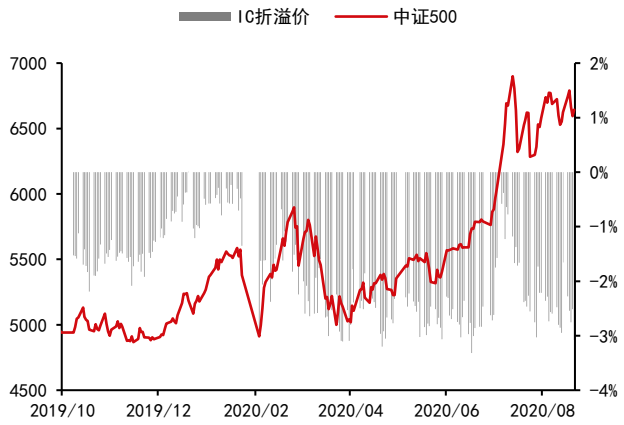
五、国内金融市场跟踪

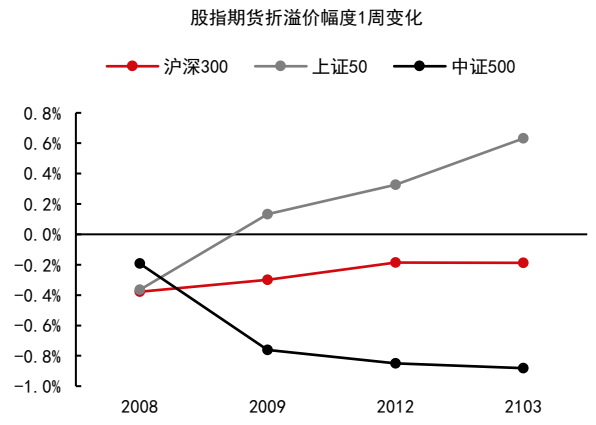
图表21： 国内股票市场

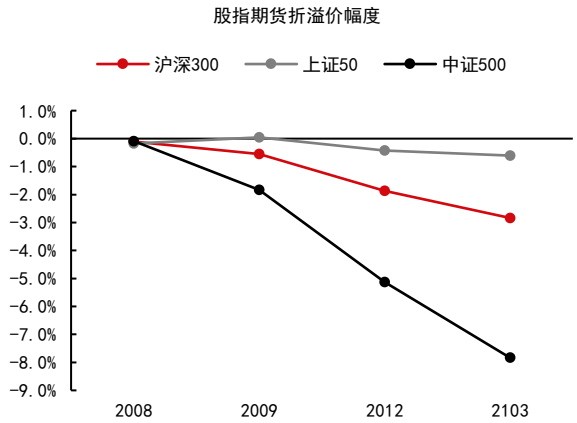






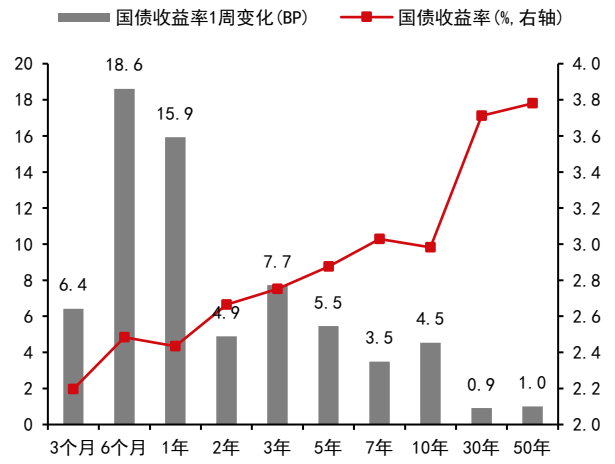


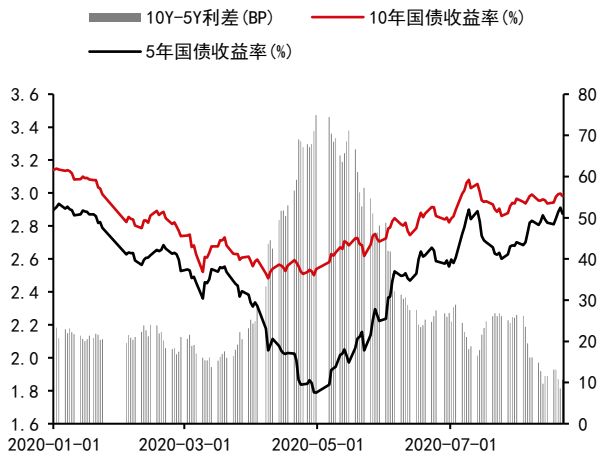




资料来源：Wind 中信期货研究部

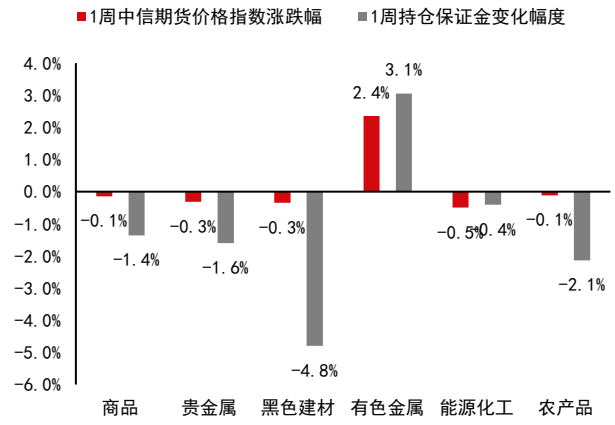
图表22： 国内债券市场



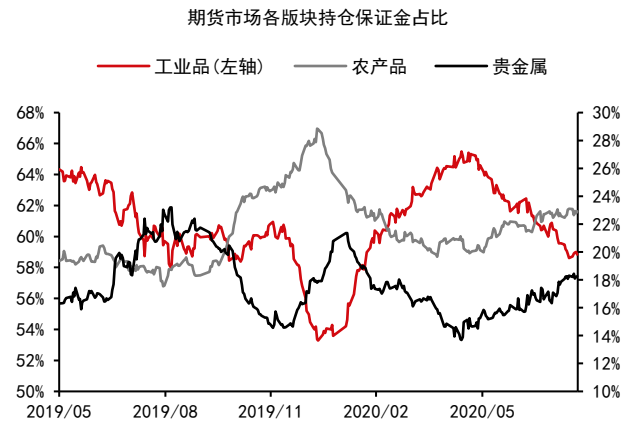


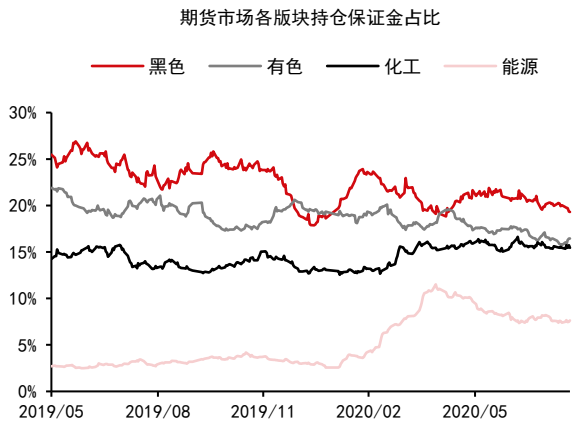
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表23： 国内商品板块表现









资料来源：Wind 中信期货研究部

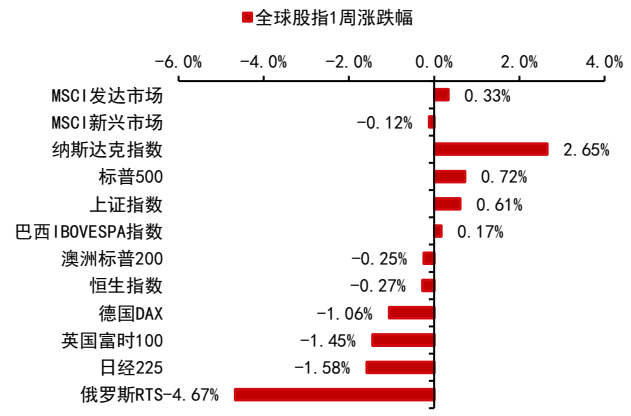
图表24： 国债商品期货品种 1 周表现

	涨跌幅	成交量变化	持仓量变化	保证金变化(亿)		涨跌幅	成交量变化	持仓量变化	保证金变化(亿)
纯碱	6.76%	142.14%	-7.12%	-0.20	菜油	-0.02%	-6.45%	-1.10%	-0.13
燃油	5.75%	25.25%	-7.51%	-0.99	沪铅	-0.02%	-17.04%	2.93%	0.10
沪铜	3.33%	-15.05%	8.81%	6.82	粳米	-0.02%	-30.01%	-4.21%	-0.03
沪锌	3.31%	-5.20%	10.03%	2.05	豆粕	-0.04%	-21.49%	-6.70%	-3.74
甲醇	2.90%	-4.33%	-7.51%	-1.36	螺纹	-0.07%	8.32%	-4.53%	-2.67
不锈钢	2.23%	28.80%	-2.28%	-0.08	沪金	-0.20%	-15.41%	-0.29%	-0.33
塑料	1.86%	7.31%	-3.88%	-0.53	动煤	-0.33%	6.89%	-11.52%	-0.76
PVC	1.86%	-20.83%	6.06%	0.38	沪银	-0.46%	-42.32%	-3.41%	-2.76
沪铝	1.83%	47.82%	-5.72%	-1.52	鸡蛋	-0.64%	3.75%	8.77%	0.84
低硫燃料油	1.83%	96.70%	15.03%	0.48	豆二	-0.68%	-31.25%	5.19%	0.06
硅铁	1.69%	48.10%	-5.17%	-0.14	原油	-0.75%	29.09%	4.59%	2.08
沥青	1.45%	45.15%	-4.95%	-0.93	郑糖	-0.82%	-22.44%	-8.37%	-2.04
纸浆	1.41%	95.26%	10.58%	0.61	红枣	-0.82%	18.73%	23.31%	0.11
沪锡	1.39%	8.60%	-6.11%	-0.40	菜粕	-0.88%	-7.78%	1.93%	0.11
热卷	1.29%	21.18%	0.21%	0.04	棕榈	-0.91%	2.58%	-5.93%	-1.48
沪镍	1.14%	-7.75%	-6.21%	-1.97	铁矿	-1.01%	20.05%	-7.58%	-7.00
PP	1.12%	5.27%	1.20%	0.17	TA	-1.09%	6.38%	-1.63%	-0.33
郑棉	0.81%	23.74%	-1.00%	-0.22	淀粉	-1.09%	-29.42%	-0.14%	0.00
乙二醇	0.65%	5.48%	-3.67%	-0.40	棉纱	-1.20%	-18.10%	10.20%	0.06
苯乙烯	0.55%	86.24%	-1.31%	-0.06	苹果	-1.25%	-27.93%	4.29%	0.54
焦煤	0.51%	77.95%	-9.14%	-0.46	尿素	-1.37%	-17.37%	13.24%	0.11
玉米	0.29%	-55.28%	0.34%	0.09	焦炭	-2.24%	34.26%	0.44%	0.10
沪胶	0.26%	-24.09%	-3.72%	-1.11	锰硅	-4.70%	8.29%	1.51%	0.06
豆油	0.23%	-10.20%	-0.96%	-0.37	玻璃	-5.43%	97.39%	12.18%	1.70
20 号胶	0.13%	7.54%	-8.85%	-0.30	LPG	-6.48%	86.76%	4.63%	0.45
连豆	0.08%	37.94%	15.57%	0.99					

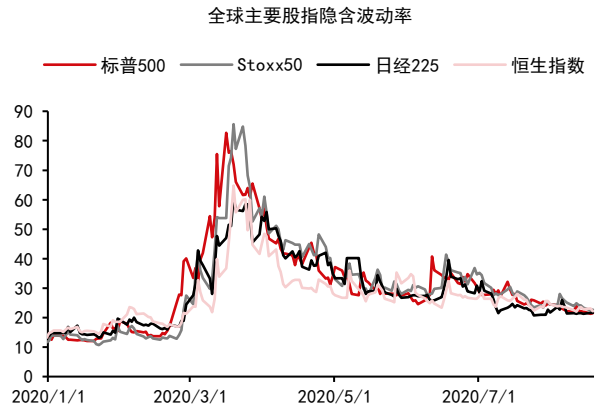
资料来源：中信期货研究部

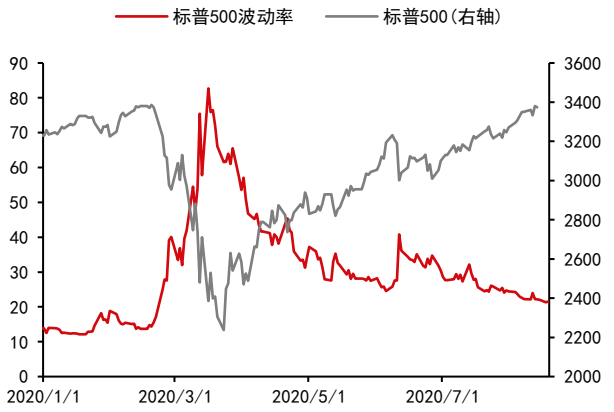
六、全球金融市场跟踪

图表25： 全球股票市场



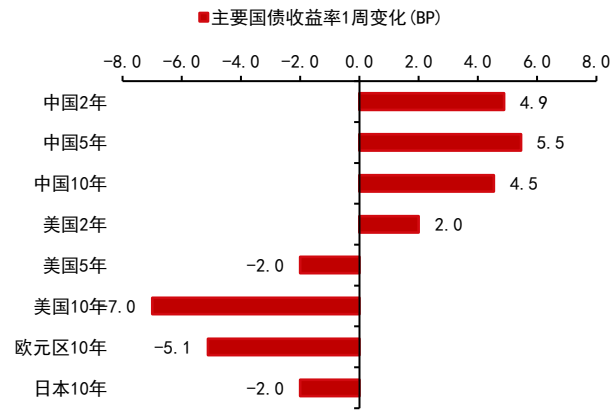


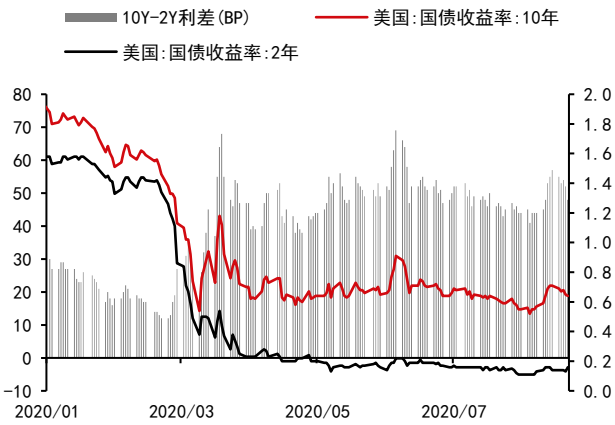




资料来源：Wind 中信期货研究部

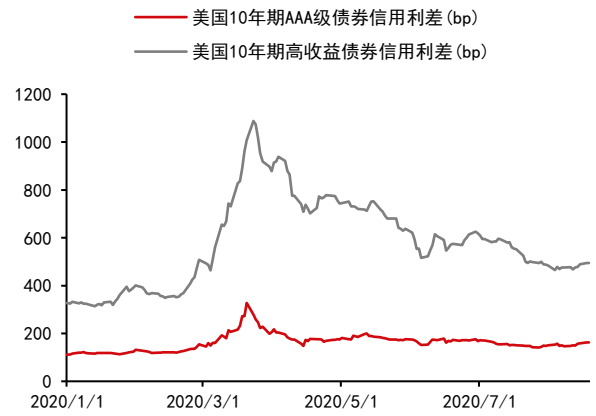
图表26： 全球债券市场





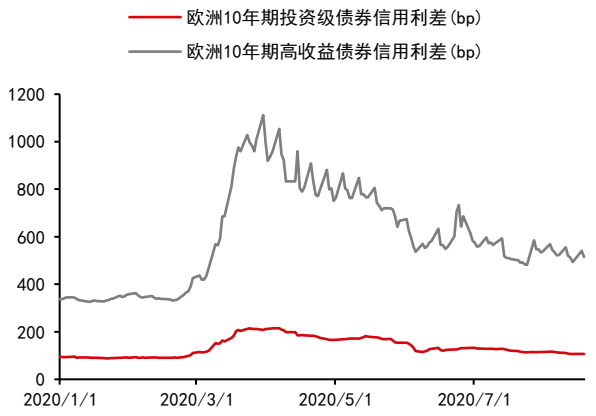
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表27： 美债信用利差



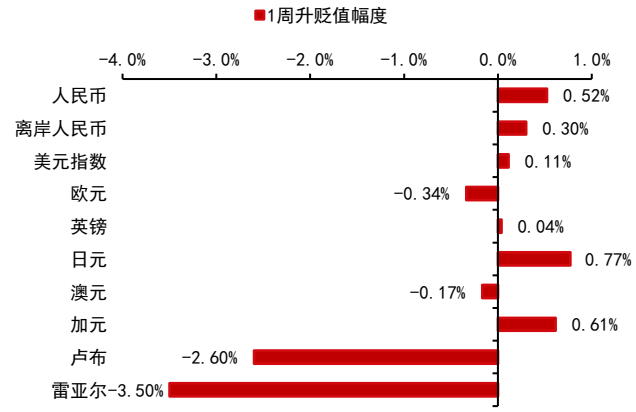
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表28： 欧洲信用利差

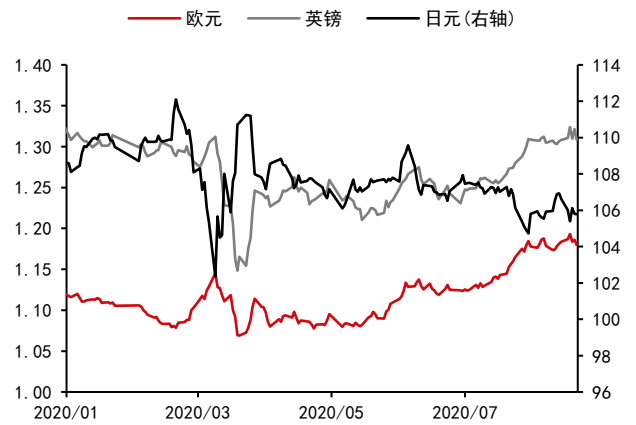


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表29： 全球外汇市场









资料来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com