美国最新财政刺激短期受阻，美元暂时回升

走势评级：	美元:看跌
报告日期：	2020 年 8 月 9 日

元涛　资深分析师（外汇）
从业资格号：F0286099
投资咨询号：Z0012850
Tel: 8621-63325888-3908
Email: tao.yuan@orientfutures.com

徐颖　FRM　高级分析师（外汇/黄金）
从业资格号：F3022608
投资咨询号：Z0013609
Tel: 8621-63325888-1610
Email: ying.xu @orientfutures.com

★本周全球市场概述

市场风险偏好回升，全球股市多数上涨，全球债券收益率多数反弹，美债收益率升至 0.56%。美元指数涨 0.09%至 93.4，非美货币涨跌互现，人民币震荡，金价涨 3%收于 2035 美元/盎司，VIX 指数震荡走低，大宗商品走高，原油价格涨 2.9%。

★资产价格表现

市场对美国新一轮财政刺激预期强烈，推动资产价格上涨，民主党和共和党仍未就额外的每周失业补助规模达成协议，而特朗普签署行政令，让各州政府提供每周 400 美元的救助金，对新一轮财政刺激的预期带动市场风险偏好回升，但最新的结果不及市场预期，利空风险资产。美国 7 月 ADP 就业增加 16.7 万人，远不及市场预期，但 7 月非农新增 176.3 万人，失业率回落至 10.2%，工资增速环比增加 0.2%，均好于市场预期，但较 6 月走弱，就业市场结束了快速修复的阶段，下半年预计呈现弱复苏的趋势，企业裁员数量已经出现明显的回升。美国 7 月 ISM 制造业和非制造业 PMI 分别回升至 54.2 和 58.1，好于市场预期，但作为一个环比指标未来能否持续回升还存在较大的不确定性。

美债和欧元区核心国家收益率小幅回升，意大利和希腊回落，新兴市场债券收益率多数回升。债券市场收益率在创下新低后有所回升，短期走势震荡。美元指数止跌非涨跌互现，林吉特涨 1.2%，卢布涨 0.99%，瑞郎、澳元、欧元、韩元、泰铢、人民币小幅收涨。日元、英镑、纽元、比索小幅收跌，南非兰特跌 3.3%，巴西雷亚尔跌 4.13%。

★热点跟踪

美国财政刺激暂时受阻。

★下周重要事件提示

中国、美国 7 月 CPI，美国 7 月零售销售，8 月消费者信心。

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目录

1、全球市场本周概述 4
2、资产价格表现 4
2.1 股票市场：全球股市多数上涨，市场风险偏好处于高位 4
2.2 债券市场：全球债券市场收益率多数反弹，美债反弹至 0.56% 5
2.3 外汇市场：美元指数震荡收于 93 上方，非美货币涨跌互现 7
2.4 商品市场：黄金价格涨 3%，油价涨 2.9% 8
3、热点跟踪： 美国最新财政刺激受阻 8
4、下周重要事件提示：中国、美国 7 月 CPI，美国 7 月零售销售，8 月消费者信心 9
5、风险提示 10

图表目录

图表 1：发达国家股市多数上涨，标普 500 涨 2.45%....4
图表 2：新兴市场股市多数收跌，上证综指涨 1.33%....4
图表 3：发达国家债券收益率多数反套，美债 0.56%....5
图表 4：意、西、葡债券收益率回落，加拿大回升....5
图表 5：新西兰、澳大利亚国债收益率回升，希腊回落....5
图表 6：泰国、韩国、中国国债收益率回升....6
图表 7：俄罗斯、南非债券收益率回落....6
图表 8：美元掉期曲线长端较一周前微升....6
图表 9：日元掉期曲线长端较一周前微升....6
图表 10：欧元掉期曲线较一周前微升....7
图表 11：通胀预期：美元、英镑、欧元回升....7
图表 12：美元指数微涨 0.09%至 93.4，其他国家货币涨跌互现....7
图表 13：黄金价格涨 3%，VIX 指数震荡走低....8
图表 14：布油涨 2.9%，现货商品指数走高....8
图表 15：美元回升，美股震荡....8
图表 16：黄金高位震荡，美债收益率底部震荡....8
图表 17：中国、美国 7 月 CPI，美国 7 月零售销售，8 月消费者信心....9

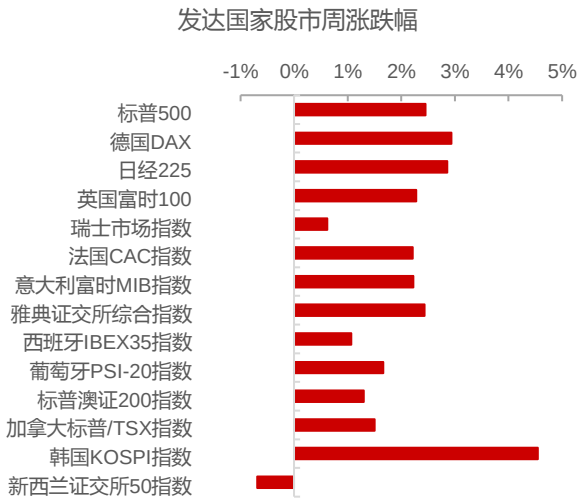
1、全球市场本周概述

市场风险偏好回升，全球股市多数上涨，全球债券收益率多数反弹，美债收益率升至0.56%。美元指数涨0.09%至93.4，非美货币涨跌互现，人民币震荡，金价涨3%收于2035美元/盎司，VIX指数震荡走低，大宗商品走高，原油价格涨2.9%。

2、资产价格表现

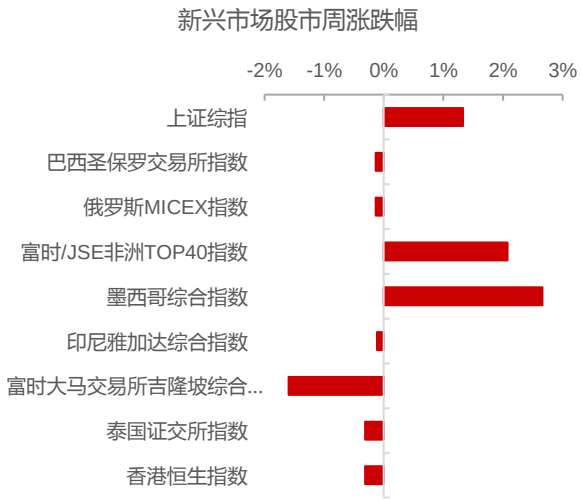
2.1 股票市场：全球股市多数上涨，市场风险偏好处于高位

图表1：发达国家股市多数上涨，标普500涨2.45%



资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表2：新兴市场股市多数收跌，上证综指涨1.33%

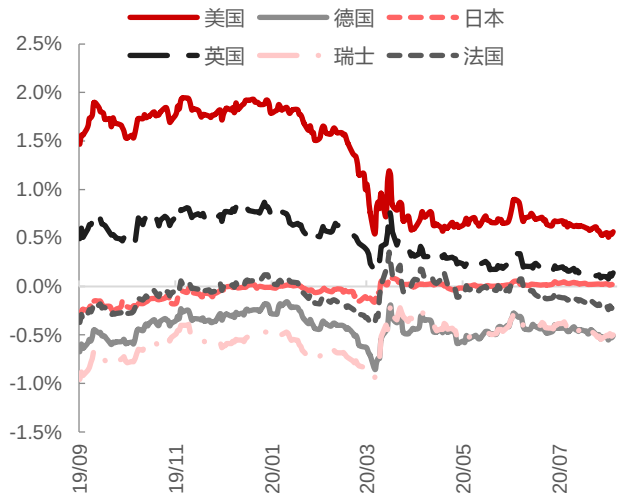


资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

本周市场风险偏好回升，全球股市多数上涨，美股涨2.45%，A股收涨1.33%。市场对美国新一轮财政刺激预期强烈，推动资产价格上涨，民主党和共和党仍未就额外的每周失业补助规模达成协议，而特朗普签署行政令，让各州政府提供每周400美元的救助金，对新一轮财政刺激的预期带动市场风险偏好回升，但最新的结果不及市场预期，利空风险资产。基本面数据方面，美国7月ADP就业增加16.7万人，远不及市场预期，但7月非农新增176.3万人，失业率回落至10.2%，工资增速环比增加0.2%，均好于市场预期，但较6月走弱，就业市场结束了快速修复的阶段，下半年预计呈现弱复苏的趋势，企业裁员数量已经出现明显的回升。美国7月ISM制造业和非制造业PMI分别回升至54.2和58.1，好于市场预期，但作为一个环比指标未来能否持续回升还存在较大的不确定性。德国、法国、欧元区7月制造业PMI终值上修，英国7月制造业PMI则不及预期，英国央行利率会议按兵不动。中国7月进出口数据好于市场预期，财新制造业PMI好于市场预期，但服务业PMI54.1，不及预期的58，以及前值58.4。

2.2 债券市场：全球债券市场收益率多数反弹，美债反弹至 0.56%

图表 3：发达国家债券收益率多数反套，美债 0.56%



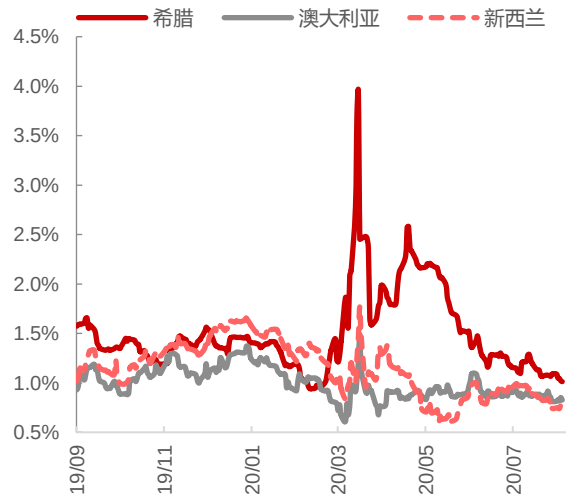
资料来源：Bloomberg（10 年期国债收益率）

图表 4：意、西、葡债券收益率回落，加拿大回升



资料来源：Bloomberg（10 年期国债收益率）

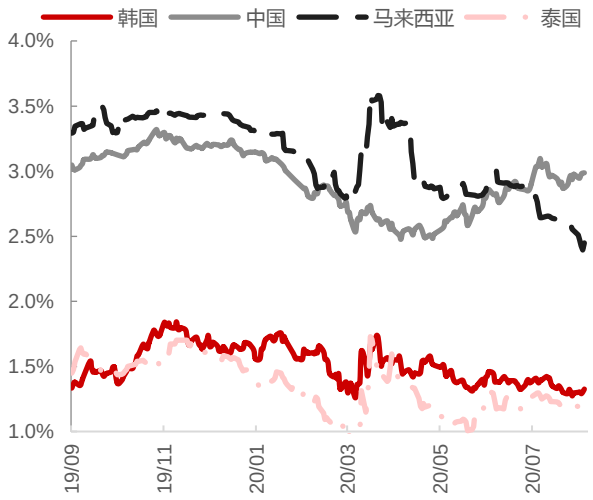
图表 5：新西兰、澳大利亚国债收益率回升，希腊回落



资料来源：Bloomberg（10 年期国债收益率）

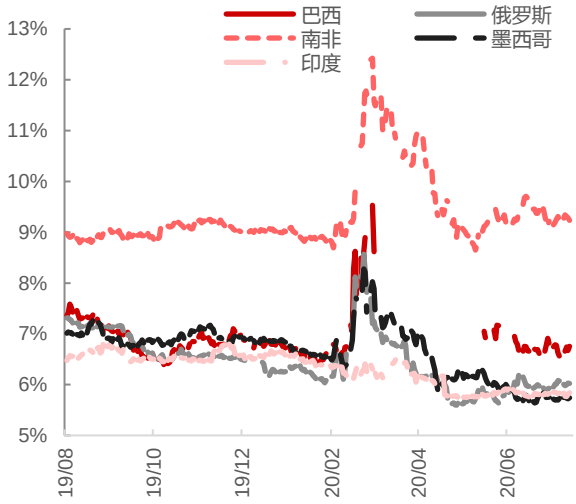
全球国家债券收益率多数回升，10 年美债收益率微升至 0.56%，欧元区核心国家收益率回升，边缘国家意大利和希腊小幅回落，新兴市场债券收益率多数回升。美联储票委讲话表态延续鸽派，美国 7 月就业市场改善程度较 6 月回落，虽然 7 月非农和失业率好于预期，但市场对未来经济前景的预期仍然较为悲观，美债收益率低位运行。欧元区边缘国家债券收益率受到欧央行资产购买的利多而回落。

图表 6：泰国、韩国、中国国债收益率回升



资料来源：Bloomberg（10 年期国债收益率）

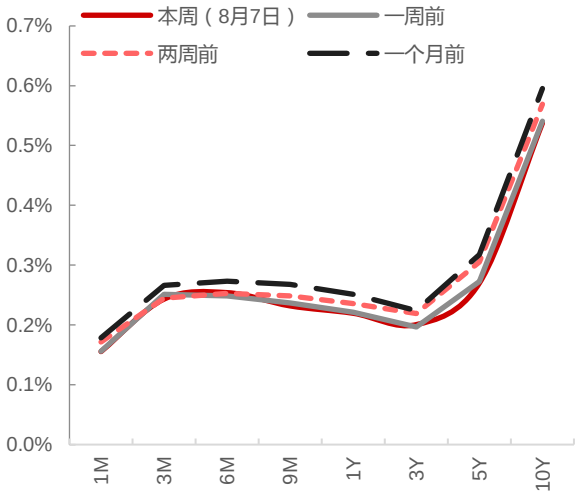
图表 7：俄罗斯、南非债券收益率回落



资料来源：Bloomberg（10 年期国债收益率）

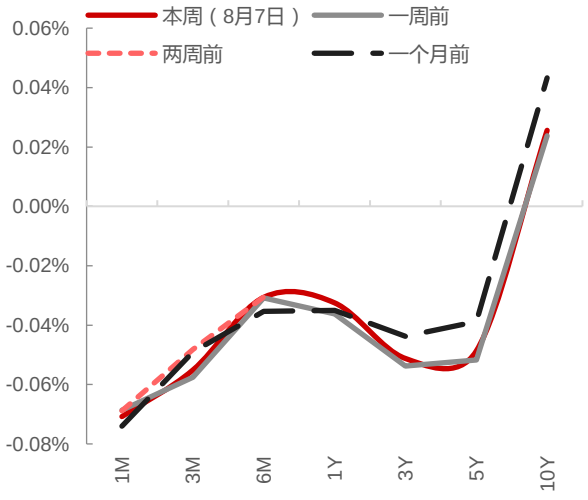
中国 10 年期国债收益率回升至 2.97%。国内公布的 7 月进出口数据好于市场预期，资金面有所收紧推动债券收益率上行，但中美摩擦增加，特朗普签署行政令 45 天后禁止微信同美国企业进行交易，收益率上行空间受到限制，短期债券市场震荡。

图表 8：美元掉期曲线长端较一周前微升



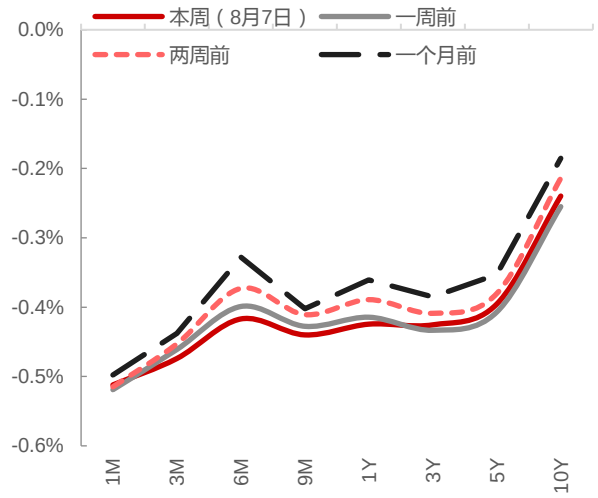
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 9：日元掉期曲线长端较一周前微升



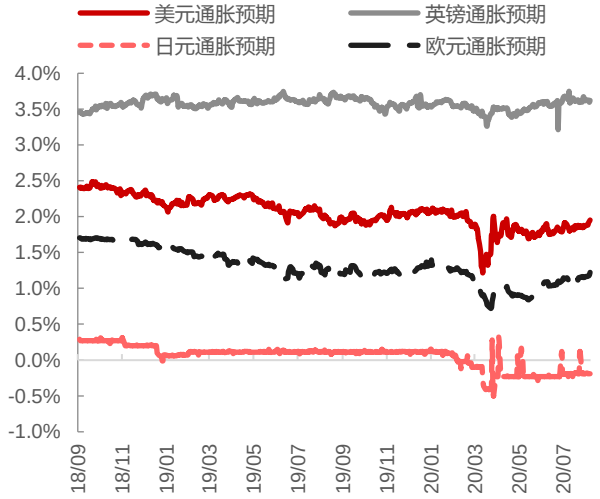
资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

图表 10：欧元掉期曲线较一周前微升



资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

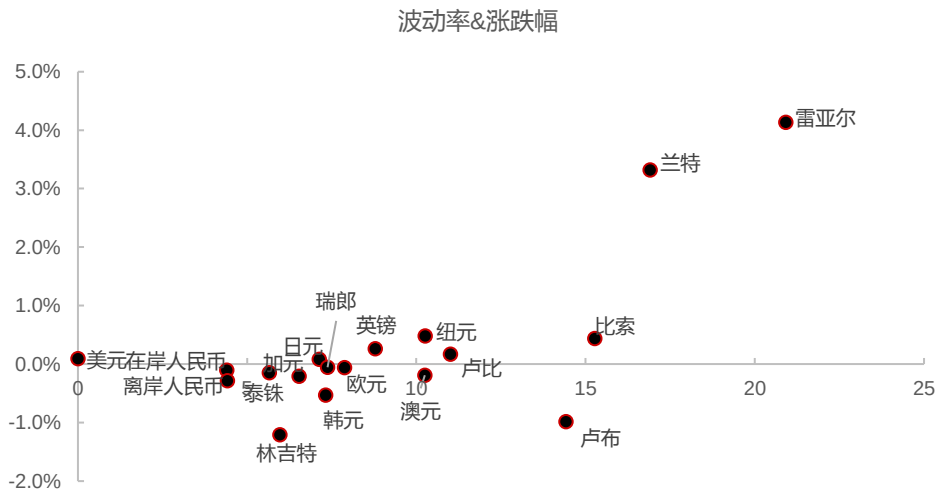
图表 11：通胀预期：美元、英镑、欧元回升



资料来源：Bloomberg，5year-5year 掉期

2.3 外汇市场：美元指数震荡收于 93 上方，非美货币涨跌互现

图表 12：美元指数微涨 0.09%至 93.4，其他国家货币涨跌互现



资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院（纵轴：涨跌幅；横轴：波动率）

本周美元指数微涨 0.09%收于 93.4，美元指数止跌非美货币涨跌互现，林吉特涨 1.2%，卢布涨 0.99%，瑞郎、澳元、欧元、韩元、泰铢、人民币小幅收涨。日元、英镑、纽元、比索小幅收跌，南非兰特跌 3.3%，巴西雷亚尔跌 4.13%。

2.4 商品市场：黄金价格涨 3%，油价涨 2.9%

图表 13：黄金价格涨 3%，VIX 指数震荡走低



资料来源：Bloomberg

图表 14：布油涨 2.9%，现货商品指数走高



资料来源：Bloomberg

现货黄金价格涨 3%至 2035 美元/盎司，通胀预期回升，而美债收益率低位运行，导致实际利率的负值深化利多黄金，同时中美关系依旧紧张带来一定的避险情绪支撑黄金进一步走高，短期内金价波动增加。美股本周反弹，VIX 指数震荡走低。美元指数弱势运行大宗商品本周收涨，受到财政刺激预期和风险偏好回升的带动，原油价格上涨 2.9%。

3、热点跟踪： 美国最新财政刺激受阻

图表 15：美元回升，美股震荡



资料来源：Bloomberg

图表 16：黄金高位震荡，美债收益率底部震荡



资料来源：Bloomberg

本周市场最为重要的事件就是美国最新财政刺激计划的进展。我们看到本周是关键性的一周，但是最新的财政刺激计划并未出台。主要原因在于两党之间对于财政刺激的力度还是存在较大的分歧。最新的进展显示民主党同意削减1万亿美元至2万亿美元的规模，但是共和党坚持1万亿美元的规模。这表明共和党对于财政刺激规模存在明显的抑制，这对于市场来说并不是一个好消息。特朗普周末签署行政命令来延长失业补助和其他临时政策，但是这并不是最终的解决方案，最终的方案依旧要达成一个财政刺激协议，而两党直到目前还没有出现明显的进展这种不确定性将会影响市场短期走势。

由于市场已经对于财政刺激存在预期，因此目前的拖延将使得市场担忧财政政策刺激的节奏和力度，预计下周还将针对财政刺激继续博弈，因此风险偏好可能回落，美元短期内受到的压制减少，我们在本周周末看到了美元的回升，这就是市场对于财政政策刺激的担忧导致美元走强。连带风险偏好出现回落。短期来看，这种风险偏好的回落将使得风险资产存在下行压力。

中期来看，美国目前还没有到两党之间的分歧大到财政政策无法推出的程度，货币政策已经表示支持财政政策来支撑经济 ，因此中期财政和货币政策发力是较为确定的趋势，美元中期贬值的压力依旧存在。只不过短期内由于财政政策的不确定性，美元暂时回升带来的风险偏好成为了趋势之中的扰动因素。

4、下周重要事件提示：中国、美国7月CPI，美国7月零售销售，8月消费者信心

图表17：中国、美国7月CPI，美国7月零售销售，8月消费者信心

日期	重要数据&事件
周一	中国8月CPI 欧元区8月Sentix投资者信心指数
周二	德国、欧元区8月ZEW经济景气指数 美国7月NFIB小型企业信心指数 美国7月PPI
周三	**美国7月CPI**
周四	德国7月CPI **美国当周首申、7月进口物价指数**
周五	**美国8月密歇根大学消费者信心指数初值** **美国7月零售销售**

资料来源：Bloomberg，东证衍生品研究院

5、风险提示

疫情得到有效控制，市场转为乐观，当前交易逻辑将发生转变。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本金 23 亿元人民币，员工近 600 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和上海国际能源交易中心会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地，在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、南宁、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 33 家营业部，并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 134 个证券 IB 分支网点，未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自 2008 年成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持市场化、国际化、集团化的发展道路，打造以衍生品风险管理为核心，具有研究和技术两大核心竞争力，为客户提供综合财富管理平台的一流衍生品服务商。

分析师承诺

元涛、徐颖

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地 址： 上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 22 楼

联系人： 梁爽

电 话： 8621-63325888-1592

传 真： 8621-33315862

网 址： www.orientfutures.com

Email： research@orientfutures.com