# 中美博弈风险凸显 弱美元趋势延续

**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. **美国经济承压。**美国 7 月 18 日当周初请失业金人数为 141.6 万人，创三周新高，预期及前值均为 130 万人；四周均值为 136.025 万人，前值 137.5 万人；至 7 月 11 日当周续请失业金人数为 1619.7 万人，预期 1706.7 万人，前值 1733.8 万人。美国能源部下属能源信息署（EIA）公布，截至 7 月 17 日一周（上周），美国 EIA 原油库存较此前一周增加 489.2 万桶，市场预期减少 220 万桶，上上周减少 749.3 万桶，创今年内最大单周降幅。EIA 数据还显示，上周美国精炼油库存超预期增加，汽油降幅超预期。提供全美餐馆数据的 OpenTable 显示，最近 20 天内，餐馆的预定次数增长有所停滞，这与近期的确诊病例激增相吻合。

2. **7 月 LPR 报价按兵不动。**中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1 年期 LPR 为 3.85%，上次为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，上次为 4.65%。至此 LPR 报价已经连续三个月按兵不动。央行 7 月 23 日开展国库现金定期存款操作 500 亿元，中标利率 2.70%，上次为 3.18%。

3. **欧盟领导人就经济救助方案达成共识：将设立总额 7500 亿欧元的恢复基金，**其中 3900 亿欧元作为无偿拨款，另 3600 亿欧元作为贷款，用于资助成员国疫后重建。受疫情打击最严重的意大利可能是这项协议的最大受益者。

4. **中美博弈或将升级。**外交部发言人汪文斌表示，7 月 21 日，美方突然要求中方关闭驻休斯敦总领馆，这是美方单方面对中方发起的政治挑衅，严重违反国际法和国际关系基本准则，严重违反中美领事条约有关规定，蓄意破坏中美关系，十分蛮横无理。3 天后，中国对美方实行了对等反制措施，中国外交部宣布停止美国驻成都总领事馆的一切业务活动，同样限时 72 小时。

5. **美国共和党可能于下周公布新一轮刺激方案，不包括特朗普坚持的“削减工资税”。**美国参议院共和党领导人 McConnell7 月 23 日周四表示，参议院共和党人与白宫已在原则上就新一轮刺激方案达成一致，但是政府要求给予更多时间来审查细节。草案将于下周公布，这将是与民主党谈判的起点。草案内容将包括向美国人提供直接援助、延长部分失业补贴，但是不包括削减工资税。每周额外 600 美元的失业补贴可能会减少到每周 200 美元左右。

6. **欧美经济分化。**美国 7 月制造业 PMI 初值为 51.3，为六个月来最高，并处于荣枯线上方，但不及市场预期的 52。欧元区制造业 PMI 初值录得 51.1，高于预期的 50.1，前值 47.4，创 25 个月来最高水平，经济表现出强势反弹。德国 7 月制造业 PMI 初值 50.0，高于预期的 48.0，前值 45.2。欧元区三季度经济预期有所改善。7 月 22 日周三，IHSMarkitPMI 公布最新报告显示，日本 7 月制造业采购经理人指数（PMI）初值

42.6，前值 40.1，仍远低于荣枯线。

**宏观大类**:

国内而言，1、短期政策偏松，上周媒体传言部分地方监管允许中小银行申报调整 MPA（宏观审慎评估）考核参数，与此同时，银保监会表示要丰富审慎监管强制措施，提早谋划应对银行业不良资产大幅增长，整体看政策短期偏松；2、中美博弈持续升级，在美国宣布关闭中方总领事馆后，中方宣布停止美国成都总领事馆，近期中美博弈持续升级。国际而言，1、欧美财政刺激水落石出，上周欧盟领导人就复苏基金达成一致，提供 3900 亿欧元作为无偿拨款，另 3600 亿欧元作为贷款，用于资助成员国疫后重建，而美国共和党有望在本周公布第二轮刺激方案；2、美国经济承压，高频数据包括 EIA 库存，初请失业金人数以及 Opentable 数据均显示美国 7 月经济在疫情的冲击下有所承压；3、欧美经济分化，7 月制造业 PMI 初值显示美国经济在疫情反复的制约下，开始和欧元区经济走上分化的道路，为弱美元再添砖加瓦。

综上所述，中美博弈升级，弱美元延续或成为近期配置主题。中美博弈升级的背后是特朗普意图转移国内矛盾，为大选做的最后挣扎，源于此前在抗议活动和疫情应对失当的影响，特朗普支持率持续下行，因此后续博弈还有进一步上升的风险，参考近期中美贸易摩擦的经验来看，若进一步上升至经济预期层面，则会对风险资产造成一定压力。此外，欧洲 7500 亿元复苏基金早于美国推出，以及美国经济预期下修则使得美元持续走弱。在上述的背景下，人民币资产持续受益，A 股短期要关注中美博弈进展，但长期仍持续看好，商品则相对分化，农产品和贵金属相对看好，期债则受经济改善和政策边际收紧长期仍面临下行压力。

策略：股市>商品=债券，警惕风险上升；

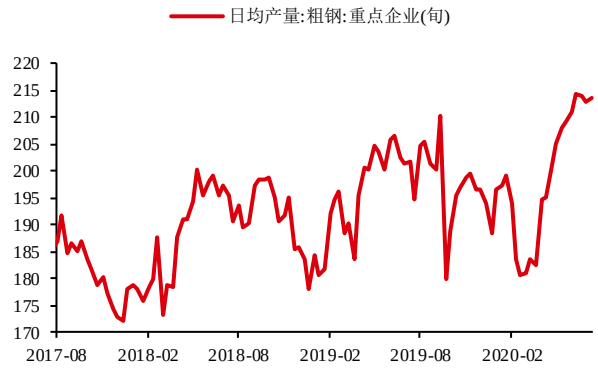
风险点：中美多方面博弈发酵，中国经济不及预期不利于内盘风险资产；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产。

## 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 | 26,469.89 | -1.98% | -0.76% | -1.66% | 14.78% |
| | 标准普尔500指数 | 3,215.63 | -1.84% | -0.28% | 8.03% | 29.36% |
| | 纳斯达克综合指数 | 10,363.18 | -3.20% | -1.33% | 29.55% | 57.39% |
| | 上证综合指数 | 3,196.77 | -4.09% | -0.54% | 10.04% | 28.18% |
| | 伦敦金融时报100指数 | 6,123.82 | -1.34% | -2.65% | -17.34% | -9.06% |
| | 巴黎CAC40指数 | 4,956.43 | -1.60% | -2.23% | -12.70% | 5.94% |
| | 法兰克福DAX指数 | 12,838.06 | -2.03% | -0.63% | 3.30% | 21.58% |
| | 东京日经225指数 | - | -100.00% | -100.00% | -100.00% | -100.00% |
| | 恒生指数 | 24,705.33 | -1.41% | -1.53% | -5.32% | -3.13% |
| | 圣保罗IBOVESPA指数 | 102,381.60 | -1.83% | -0.49% | -2.26% | 16.49% |
| 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 | 0.59 | (1.00) | (5.00) | (109.00) | (213.00) |
| | 中债10Y | 2.86 | (2.89) | (8.87) | (29.36) | (38.03) |
| | 英债10Y | - | (18.59) | (19.77) | (50.92) | (134.33) |
| | 法债10Y | - | 18.60 | 14.10 | 27.00 | (70.80) |
| | 德债10Y | (0.52) | (2.00) | (4.00) | 5.00 | (77.00) |
| | 日债10Y | - | - | (1.40) | 20.60 | - |
| 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 | 3,747.00 | -0.93% | 0.56% | 7.98% | 10.08% |
| | 铁矿石.DCE | 827.50 | -1.66% | 0.18% | 26.24% | 67.34% |
| | 铜.LME | 6,400.00 | -1.19% | -0.57% | 12.05% | 6.83% |
| | 铝.LME | 1,697.00 | 0.44% | 2.04% | -1.25% | -8.15% |
| | 镍.LME | 13,635.00 | 4.24% | 3.96% | -20.36% | 26.96% |
| | WTI原油 | - | 2.02% | 2.02% | -22.51% | -7.57% |
| | 甲醇.CZCE | 1,718.00 | -2.61% | -4.34% | -28.60% | -28.06% |
| | PTA.CZCE | 3,572.00 | 0.79% | 0.45% | -30.18% | -36.67% |
| | 大豆.CBOT | 898.75 | 0.39% | 0.42% | 0.61% | 0.64% |
| | 豆粕.DCE | 3,000.00 | 2.46% | 3.41% | 4.17% | 14.29% |
| | 白糖.DCE | 5,075.00 | -0.99% | -0.78% | 7.84% | 7.98% |
| | 棉花.DCE | 12,010.00 | -1.27% | 0.54% | -0.04% | -19.29% |
| | 黄金.COMEX | 1,900.30 | 1.58% | 4.87% | 28.55% | 48.07% |
| | 白银.COMEX | 22.98 | -1.54% | 16.36% | 34.87% | 48.71% |
| 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 | 94.35 | -0.66% | -1.74% | -5.09% | -2.10% |
| | 中间价:美元兑人民币 | 7.02 | -0.03% | 0.35% | -1.75% | 2.23% |
| | 美元兑日元 | 106.14 | -0.95% | -0.83% | -1.80% | -3.78% |
| | 欧元兑美元 | 1.16 | 0.69% | 1.93% | 6.89% | 1.80% |
| | 英镑兑美元 | 1.28 | 0.50% | 1.84% | 4.09% | 0.80% |

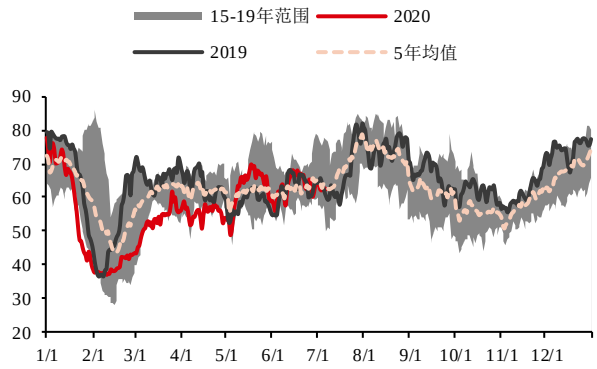
## 宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



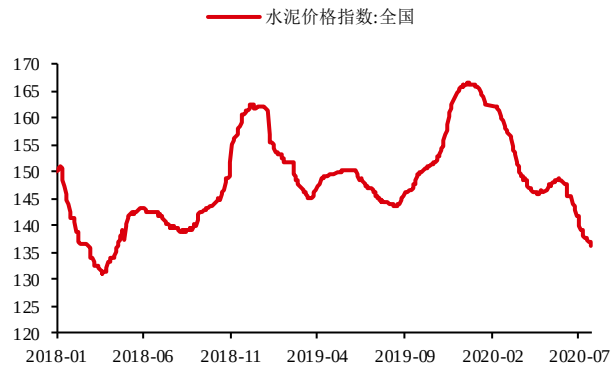

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 6 大发电集团日均耗煤量 单位：万吨



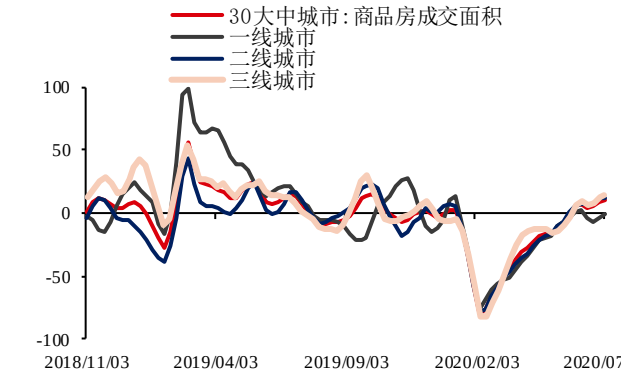

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%



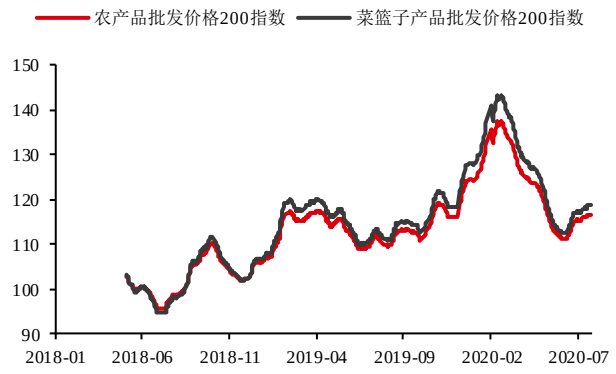

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

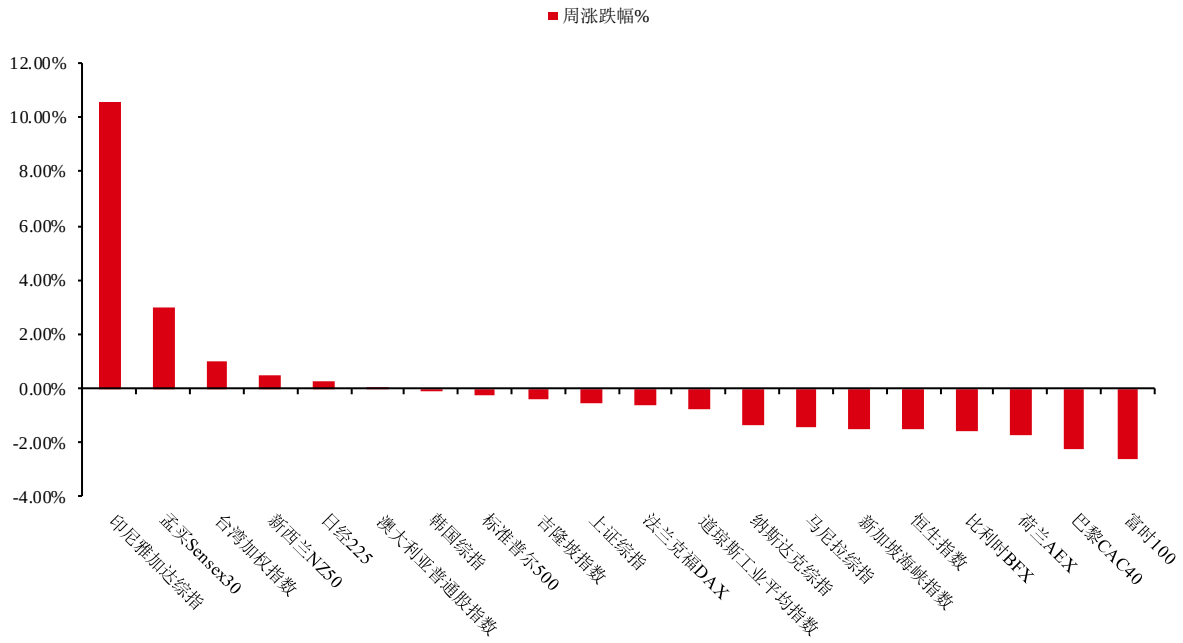
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无




数据来源：Wind 华泰期货研究院

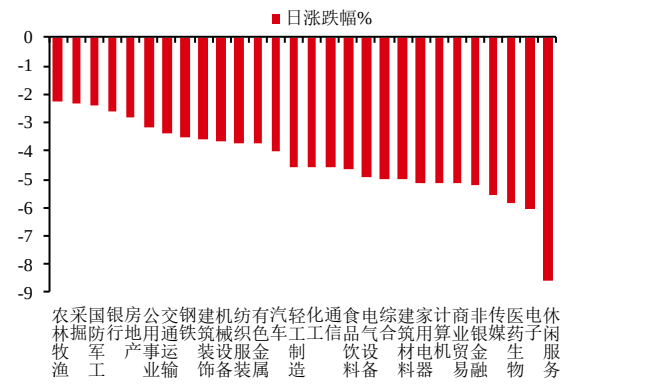
## 权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



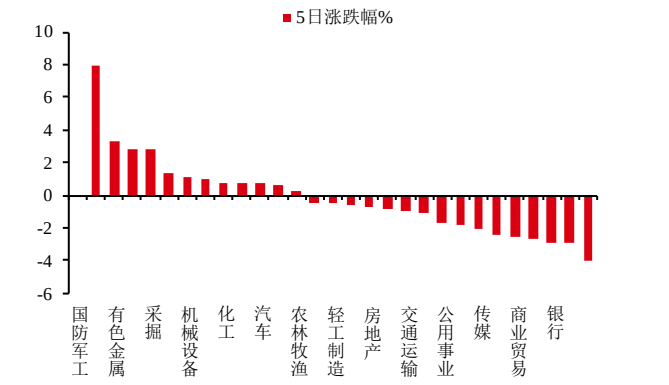

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

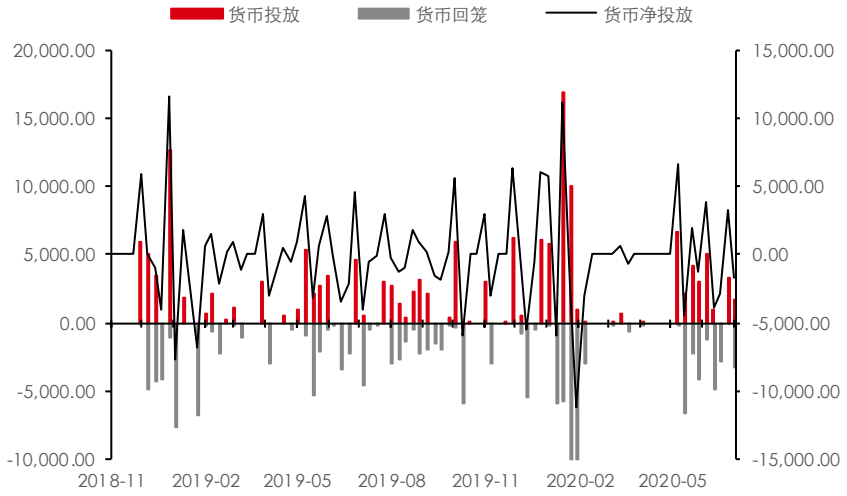
图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

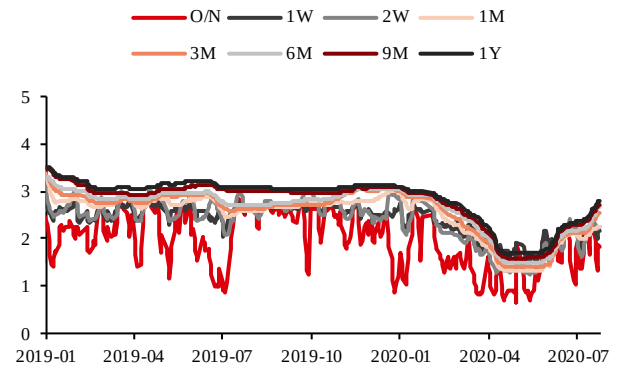
## 利率市场

图 10： 公开市场操作 单位：亿元



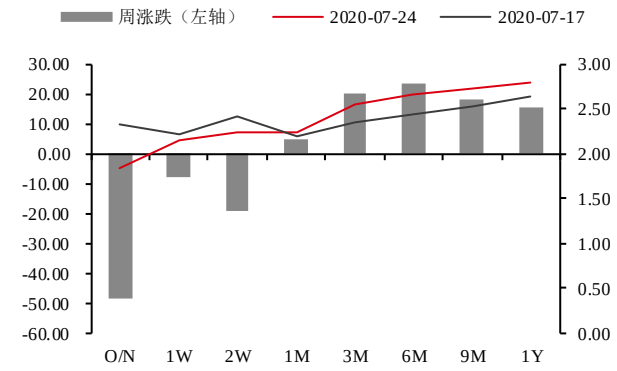

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： SHIBOR 利率走势 单位：%



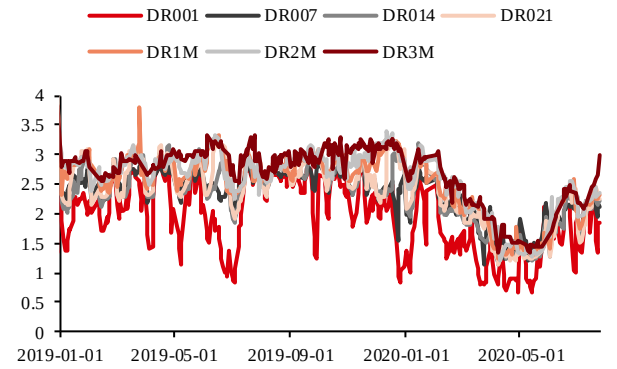

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



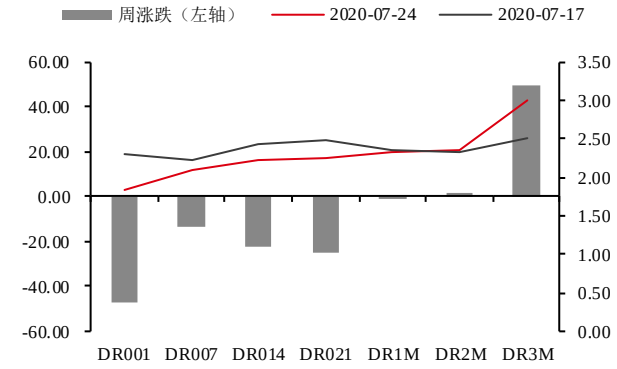

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： DR 利率走势 单位：%



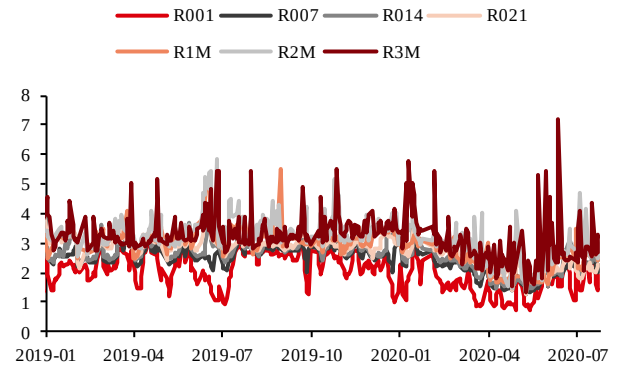

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



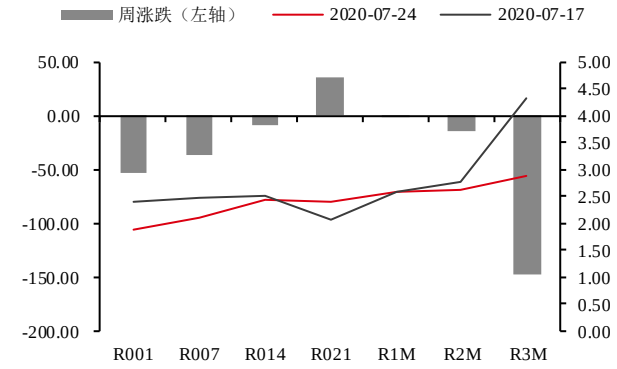

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： R 利率走势 单位：%



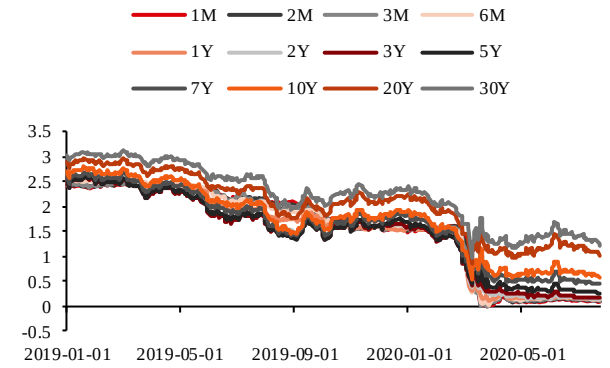

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



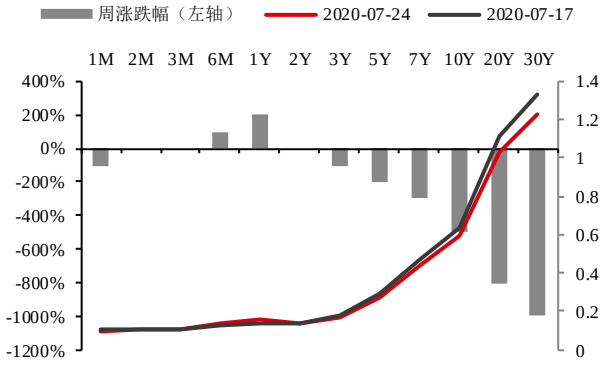

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： 各期限美债利率曲线 单位：%



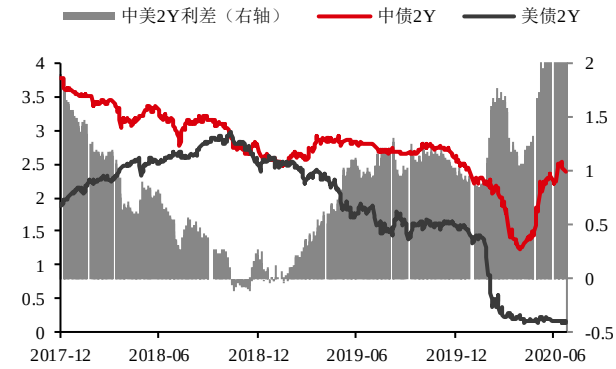

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 美债收益率周涨跌幅 单位：%，BP



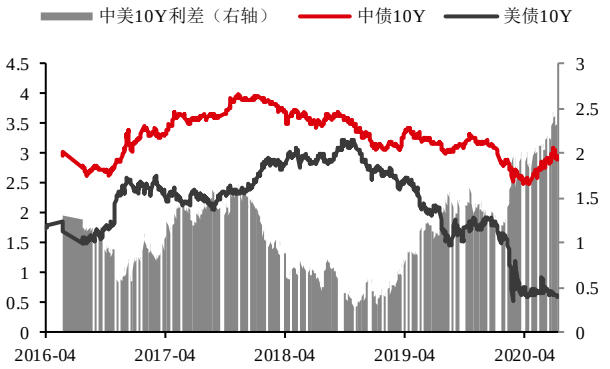

数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 19： ：美元指数 单位：无




数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： ：人民币 单位：无



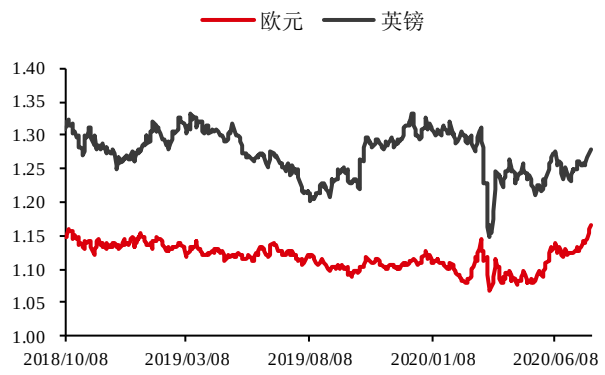

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： ：美元兑日元 单位：无




数据来源：Wind 华泰期货研究院

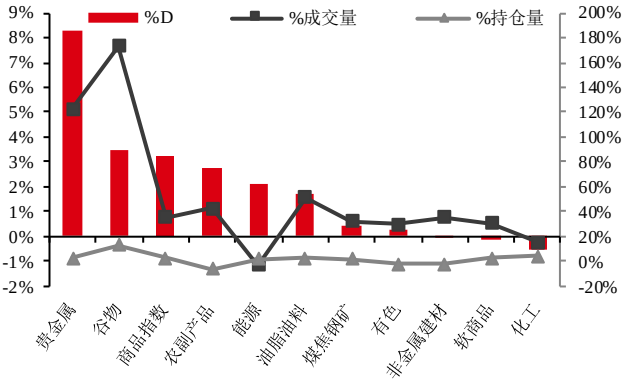
图 22： ：欧元&英镑 单位：无




数据来源：Wind 华泰期货研究院

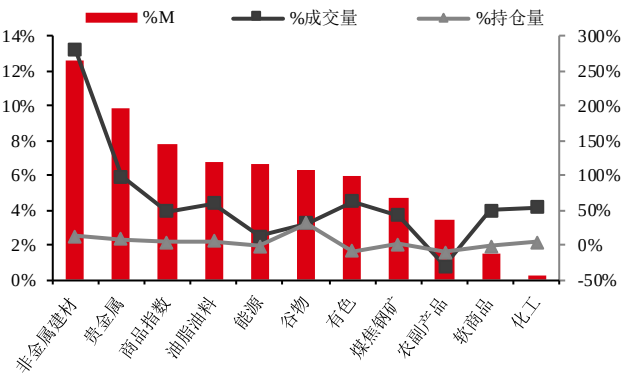
## 商品市场

图 23： 板块价格周度变动 单位：%



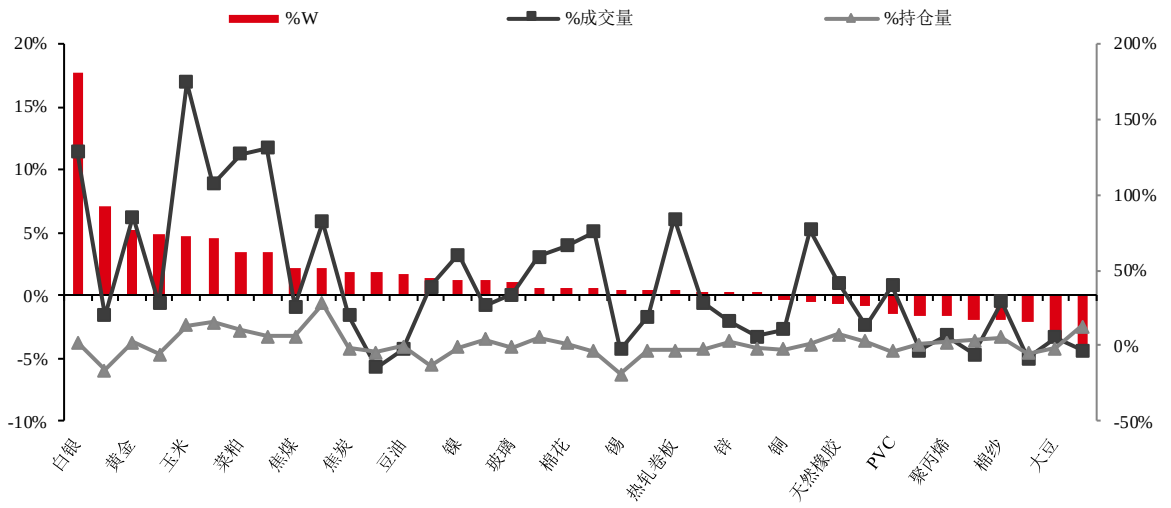

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 24： 板块价格月度变动 单位：%



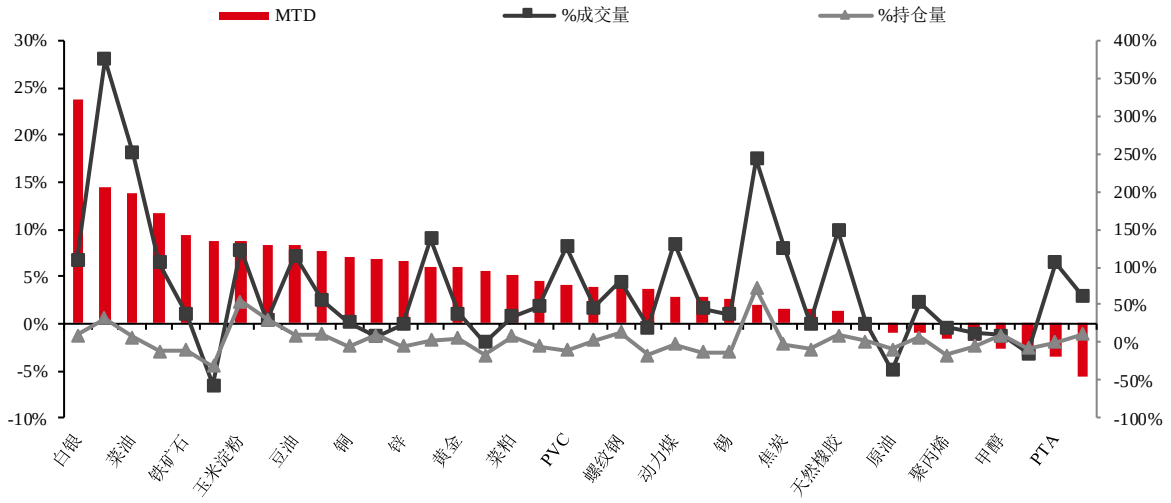

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： 品种价格周度变动 单位：%



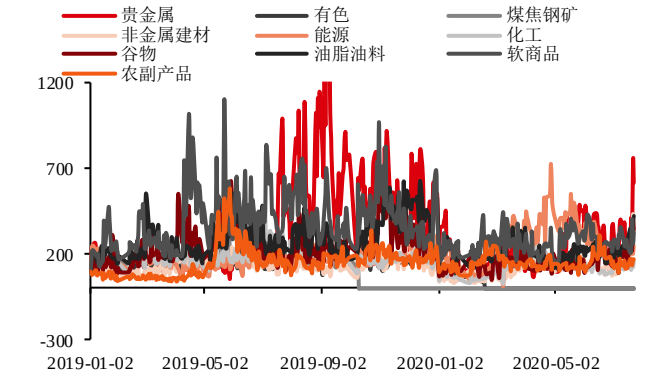

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 品种价格月度变动 单位：%



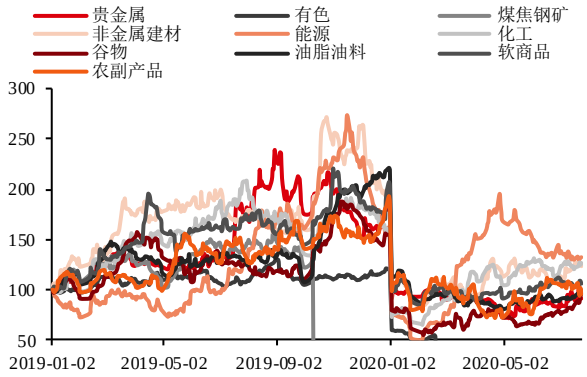

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 板块成交量（指数化） 单位：点



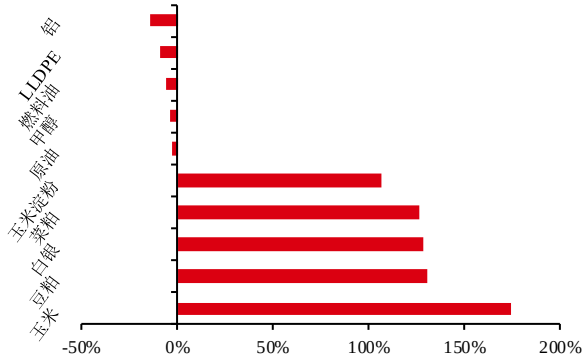

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 板块持仓量（指数化） 单位：点



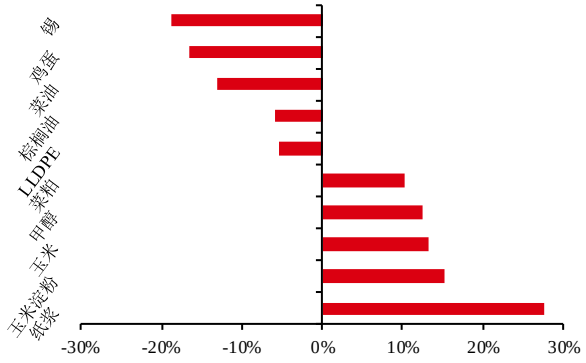

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29： 成交量周度变化(前五vs后五) 单位:%



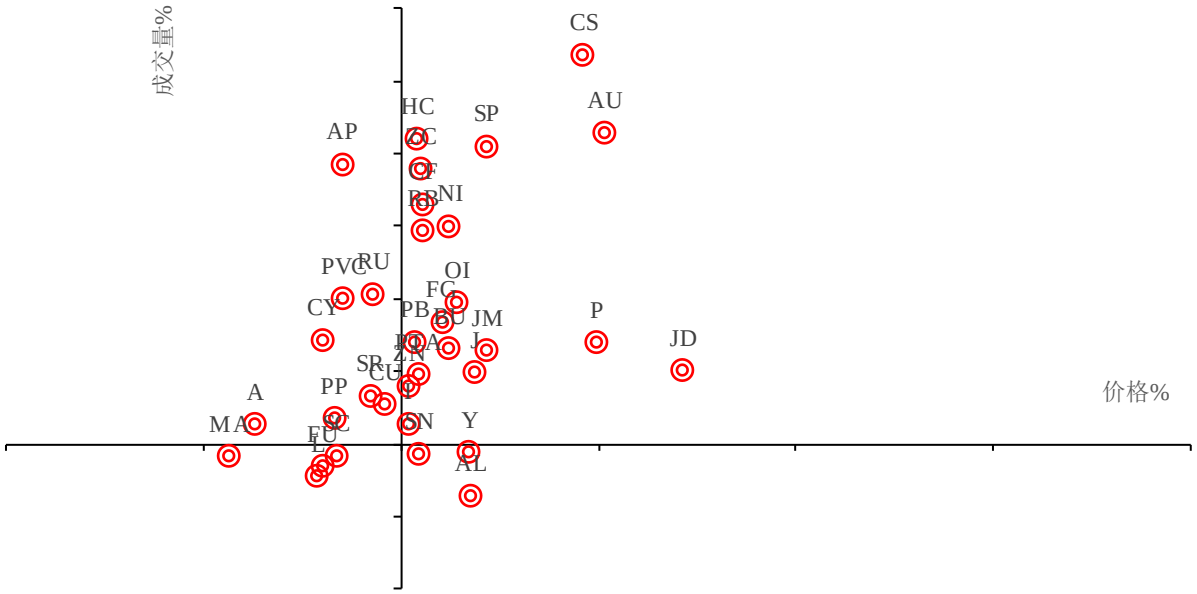

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 持仓量周度变化(前五vs后五) 单位:%



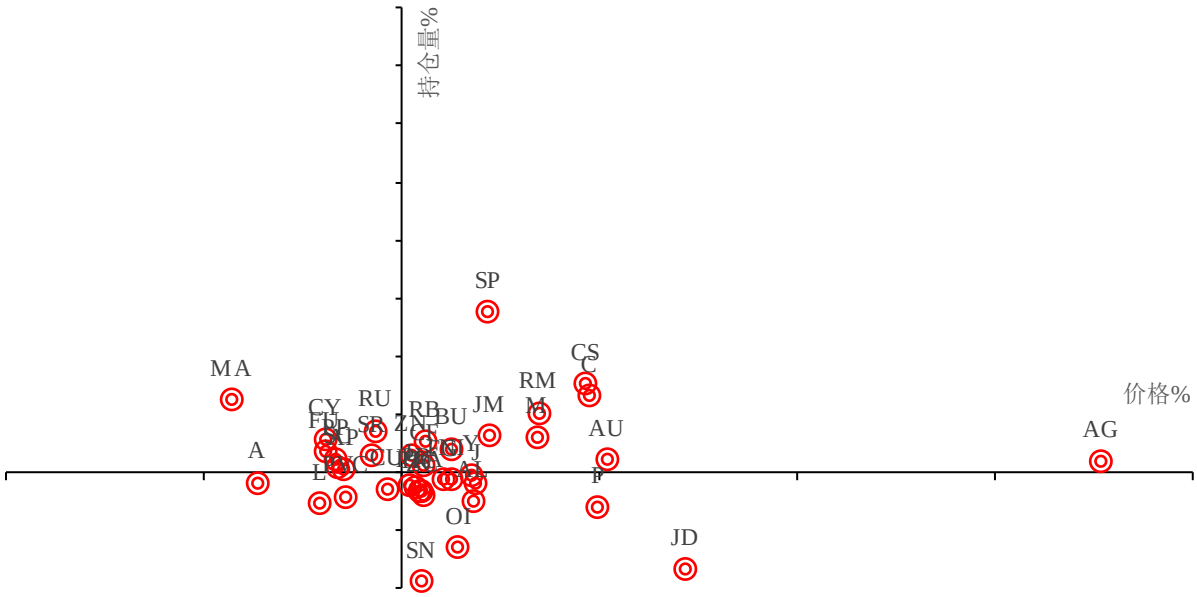

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31： 价格%VS 成交量% 单位：%




数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32： 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