无“预设路线”

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
陈峤
☎0755-82537411
✉chenqiao@htfc.com
从业资格号：F3036907

摘要：

1. 中日韩外长会就进一步深化合作达成重要共识。三国外长认为，面对世界经济出现的下行风险，中日韩作为具有重要影响的经济体，应当加强宏观经济政策的沟通协调，携手维护自由贸易体系，打造开放型世界经济，为全球经济增长注入新的动力。中日韩应加强大数据、人工智能、5G 等方面的合作。

2. 国务院常务会议确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施，要求加快非洲猪瘟强制扑杀补助发放，采取多种措施加大对生猪调出大县和养殖场（户）的支持，引导有效增加生猪存栏量；地方要立即取消超出法律法规的生猪禁养、限养规定；发展规模养殖，支持农户养猪；保障猪肉供应，增加地方猪肉储备。

3. 美联储 7 月货币政策会议纪要显示，多数 FOMC 委员认为，7 月份的降息不应被视为未来利率政策的“预设路线”，更像是周期中期调整。市场一直预期美联储会进一步降息，但 FOMC 委员没有承诺未来还会降息。小部分委员希望降息 50 个基点，主要是考虑到疲弱的通胀数据。与此同时，也有委员认为自 6 月会议以来风险因素正在褪去，应该维持利率不变。

4. IMF：货币宽松不太可能使货币贬值到足以对贸易平衡产生持久改善的程度；汇率干预、反补贴关税、对资本流入征税恐怕都是无效的，反而可能会对国际货币系统造成不利影响，导致报复性回应；重申中国 2018 年的外部头寸大体上与基本面相吻合。

5. 特朗普再度威胁对欧盟汽车征税。本周末在法国召开的 G7 集团峰会上，特朗普将与欧盟领导人会面。

6. 消息人士透露，美国和日本首席谈判代表本周会谈，因双方无法在农业和汽车领域作出让步，有关在 9 月达成协议的希望正不断消退。

相关研究：

静待新的预期差 2019-03-01

股债跷跷板的展现 2019-02-28

宏观大类：

美联储 7 月货币政策会议纪要显示，多数 FOMC 委员认为 7 月降息更像是周期中期调整，而非未来利率政策的“预设路线”。那么对于 2019 年开启的降息周期来说，到底是预防式降息还是长周期降息仍然是市场中的分歧点，但起码短期来说我们可以沿着降息落地后利好兑现以及中美经济周期在结构上存在分化对大类资产进行配置。短期来说，虽然国内经济增速仍处下行，中美贸易摩擦也尚未得到实质性的缓解，但由于市场在前期已经对其进行风险释放，且目前国内政策对冲的力量也在逐渐加大，市场风险偏好有望得以提升，A 股具备博弈反弹的基础，安全边际也相对较高。

策略：博弈风险资产反弹，利率债短多长空

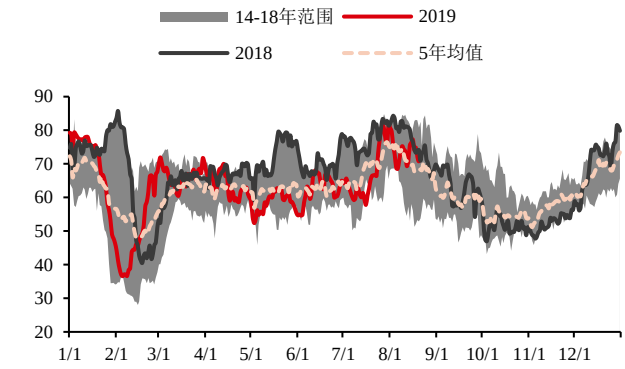
风险点：贸易摩擦风险

宏观经济

图 1：　粗钢日均产量　　单位：万吨/每天

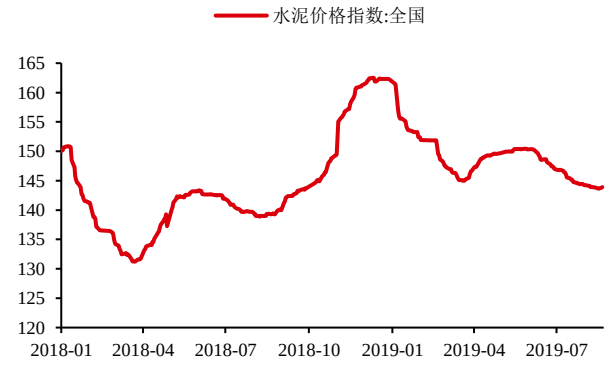
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：　6 大发电集团日均耗煤量　　单位：万吨



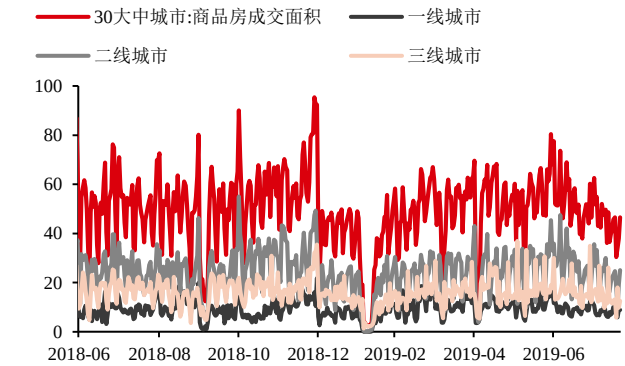
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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　单位：万平方米

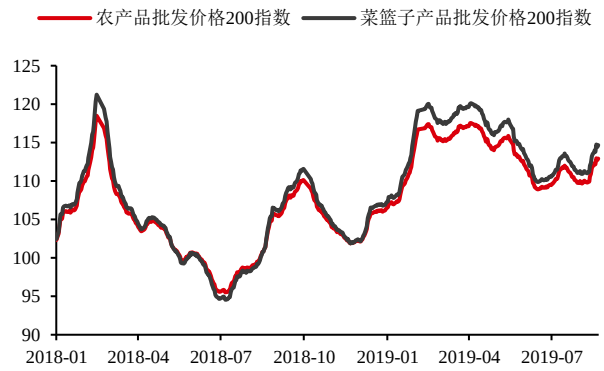


数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

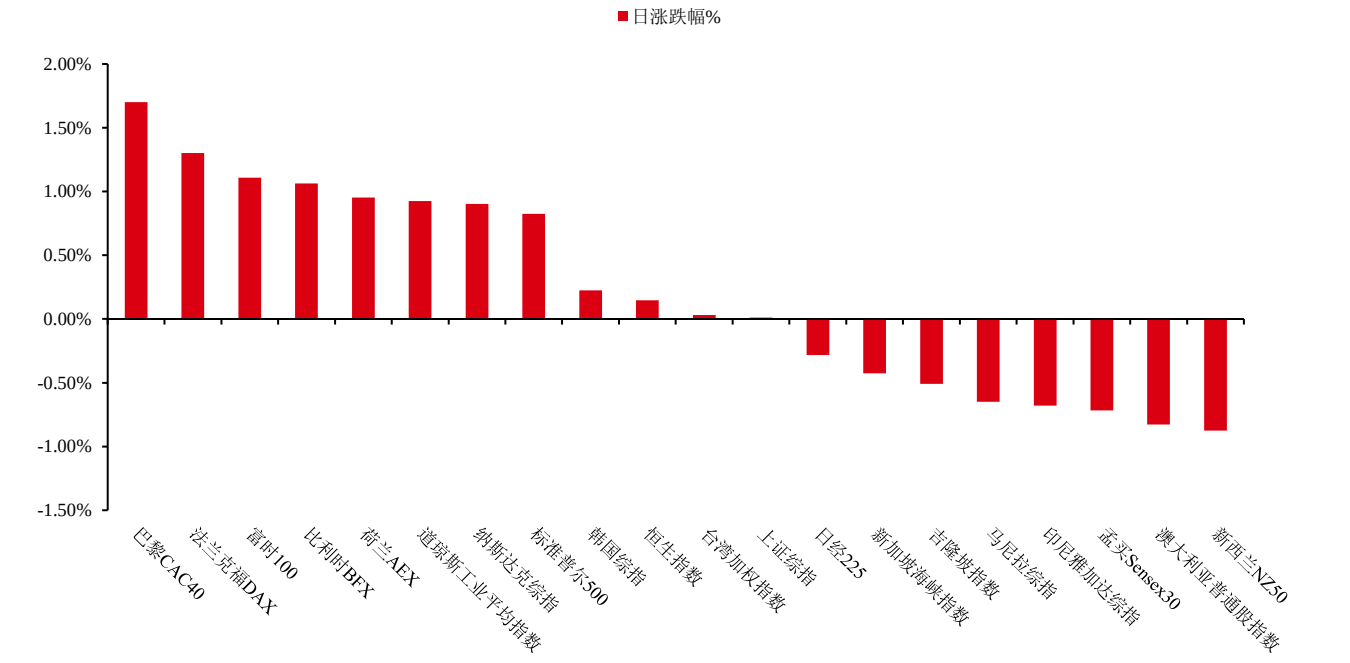
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

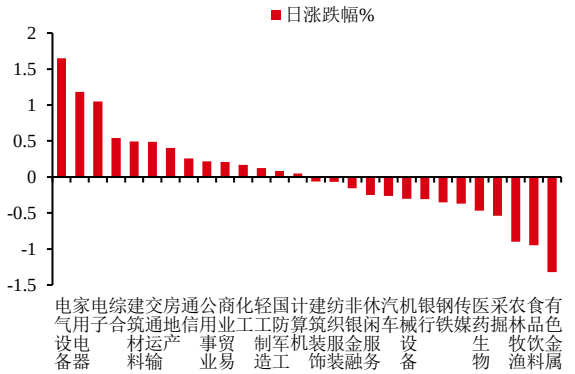
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



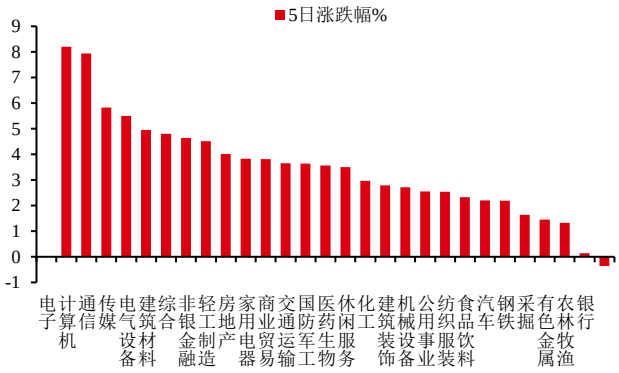
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



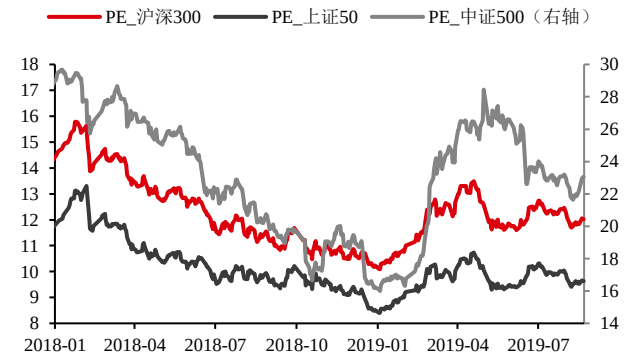
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



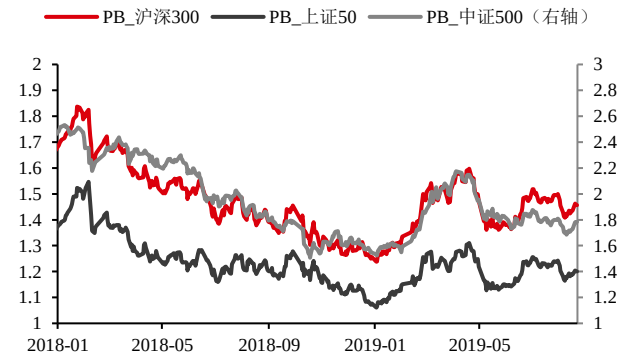
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



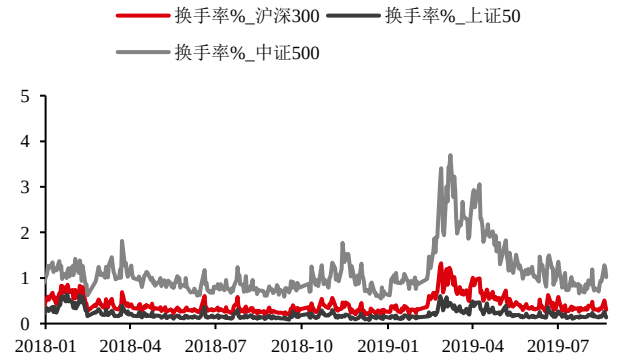
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： PB 单位：倍



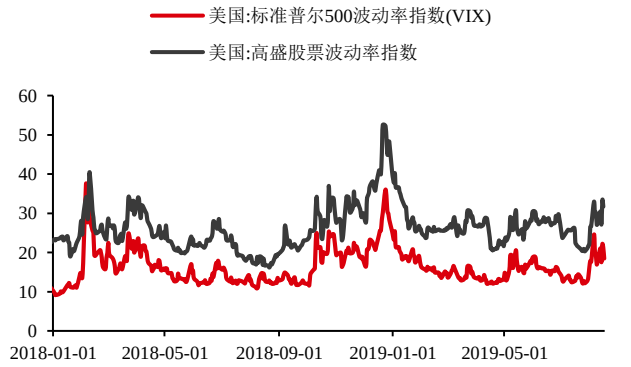
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 换手率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

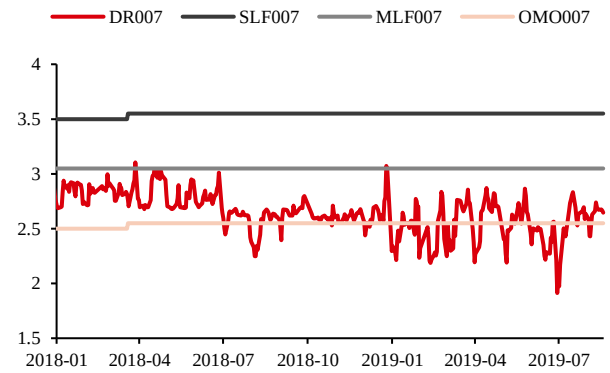
图 13： 波动率指数 单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

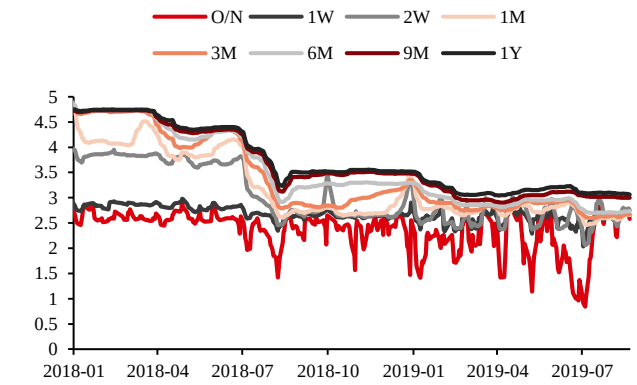
利率市场

图 5：利率走廊 单位：%



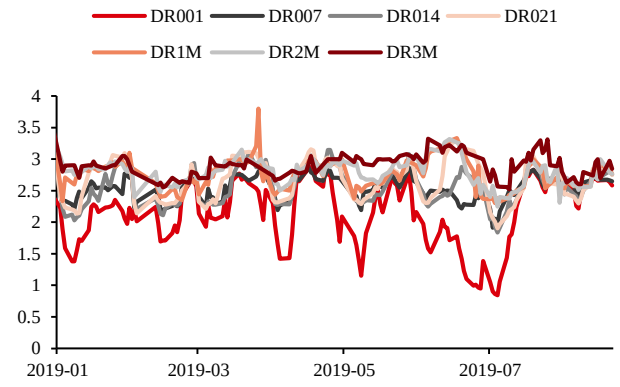
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



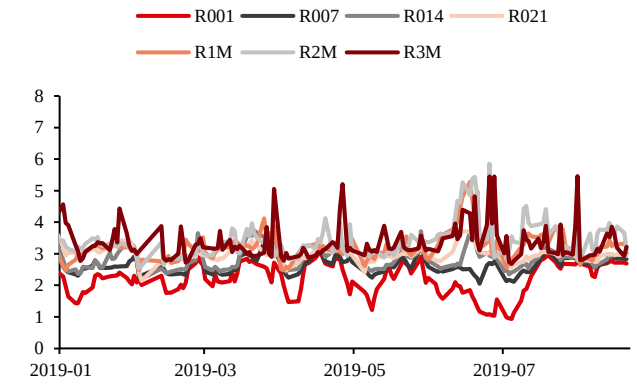
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



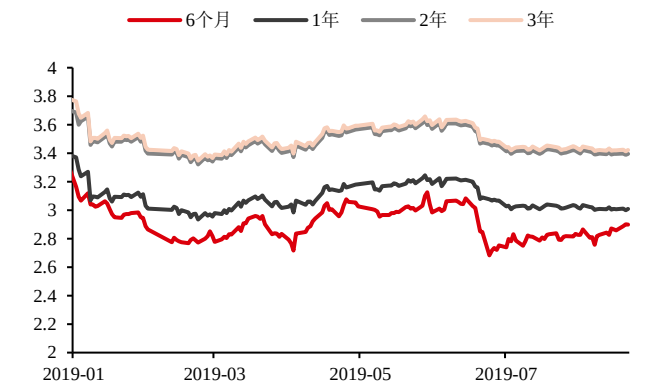
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率 单位：%



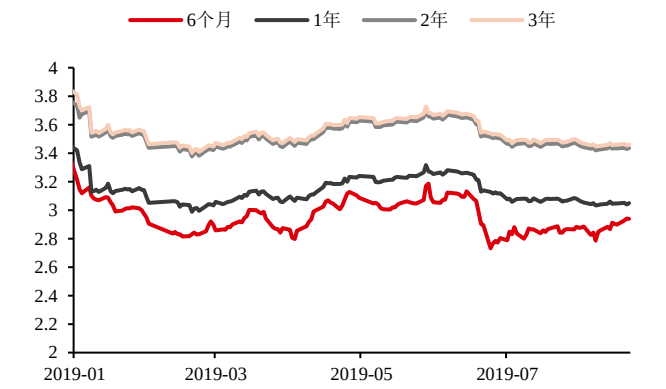
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：国有银行同业存单利率 单位：%



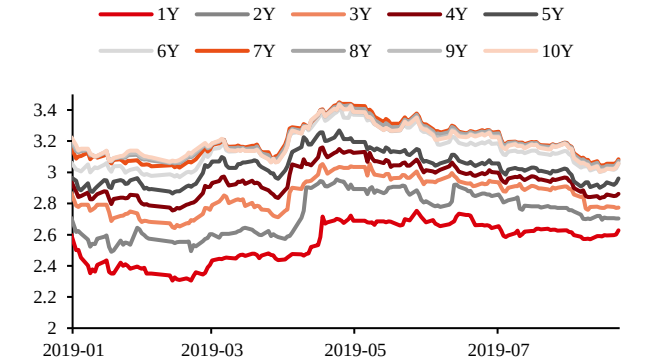
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：商业银行同业存单利率 单位：%



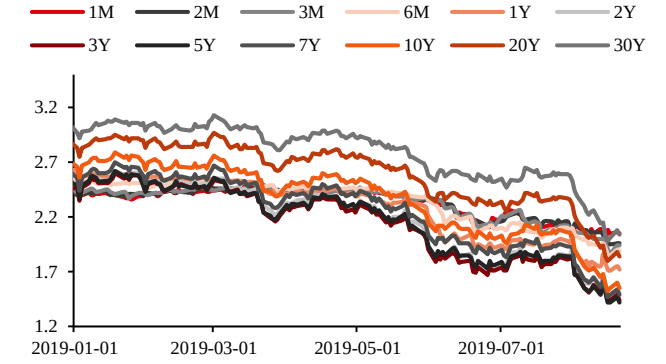
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：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 11：各期限国债利率曲线（美债） 单位：%

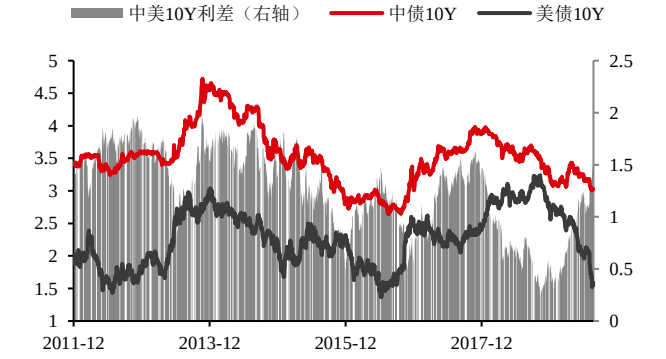


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差 单位：%

数据来源：Wind 华泰期货研究院

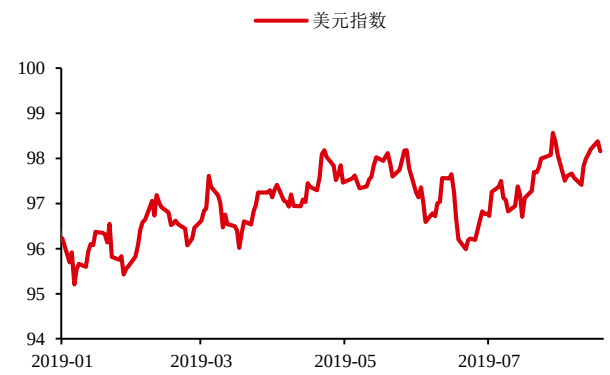
图 16：10 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 11：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：人民币 单位：无

数据来源：Wind 华泰期货研究院

商品市场

图 17：商品板块日涨跌幅 单位：%

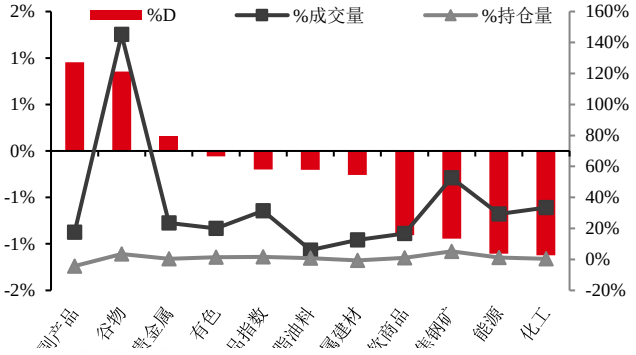
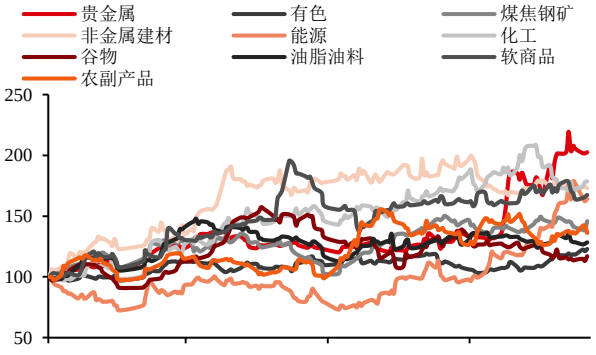


图 18：板块持仓量（指数化） 单位：无



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10571