

英美关键利差倒挂给出的衰退预期

摘要:

1. 中国7月规模以上工业增加值同比增长4.8%，预期5.8%，前值6.3%。1-7月份，规模以上工业增加值同比增长5.8%。中国7月社会消费品零售总额33073亿元，同比名义增长7.6%；其中，除汽车以外的消费品零售额30017亿元，增长8.8%。中国1-7月城镇固定资产投资同比增长5.7%，预期5.8%，1-6月增5.8%。环比看，7月份固定资产投资增长0.43%。
2. 统计局：7月国民经济继续运行在合理区间，延续总体平稳发展态势；但也要看到，当前外部环境严峻复杂，国内经济下行压力加大，经济持续健康发展的基础还需巩固；下阶段要坚持稳中求进工作总基调，把握长期大势，抓住主要矛盾，善于化危为机，办好自己的事，促进经济持续健康发展。
3. 商务部：7月社会消费品零售总额增速放缓主要是汽车销售短期波动导致；随着城乡居民就业稳定和收入保持较快增长，国家大幅度减税降费以及一系列扩大消费政策措施的出台和落实，预计后期消费市场将保持平稳发展态势。
4. 统计局回应7月消费增速回落：汽车销售回落导致；6月受国五国六环保标准转换影响，很多厂商、经销商开展促销，拉动汽车销售大涨17.2%，受透支效应影响，7月汽车销售下降2.1%；如果扣除汽车因素影响，消费品零售额增长8.8%，与6月基本持平；未来看，消费有保持平稳较快增长的基础和条件。
5. 美国10年和2年国债收益率昨天出现倒挂，创下了自2007年6月以来的首次倒挂。于此同时，英国国债收益率曲线也出现了自2008年以来的首次倒挂。

宏观大类:

国内方面，7月经济数据的宣布再次印证着国内经济层面的回落，传统部门在新的经济框架下受限，地产投资我们认为大概率拐点已经出现，而基建投资由于隐性债务受到约束其投资增速屡屡不及预期。对于国内来说，我们认为大概率处在经济回落叠加政策的对冲期。海外方面，全球市场波动在近期有所加大，美英的10年-2年利差曲线出现倒挂，我们认为大概率是和央行刺激政策不及预期相关，长端利率的快速下行引发利差曲线的倒挂，而这个债市的信号再次进一步给了市场宏观衰退的信号，风险资产因此承压。综合来说，受到利差倒挂影响，预计各国央行后续仍将颁布更多的宏观政策刺激，而在此之前风险资产或将承压。同时我们需要关注到的是，在未来短期风险释放后我们认为A股相对美股更具有具备博弈反弹的基础，安全边际也相对较高。

策略：农产品多配，工业品低配；A股中性，美股低配；利率债多配

风险点：经济出现复苏迹象

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

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

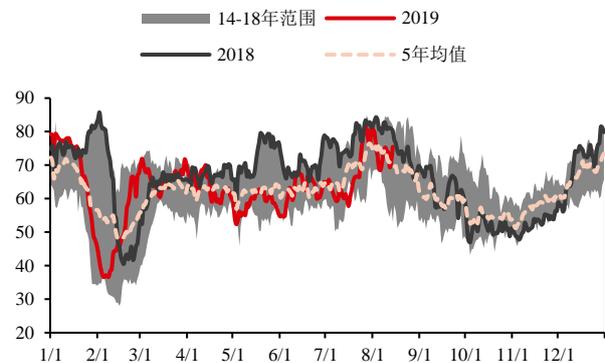
宏观经济

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

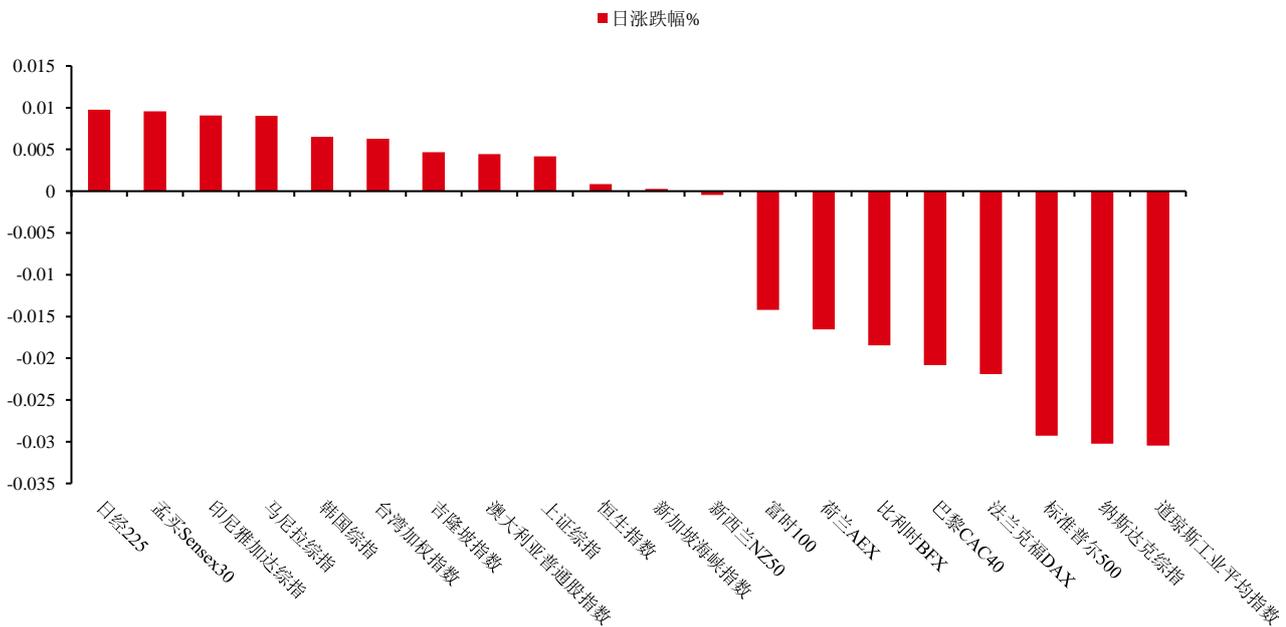
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

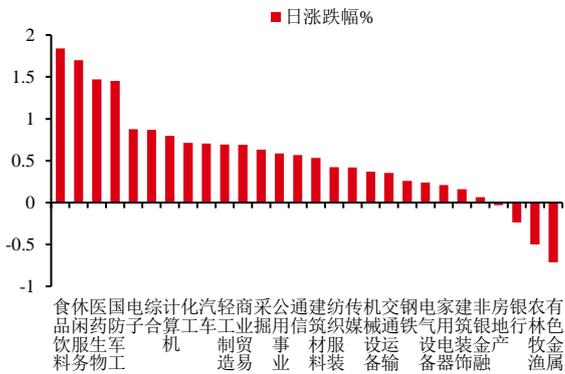
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



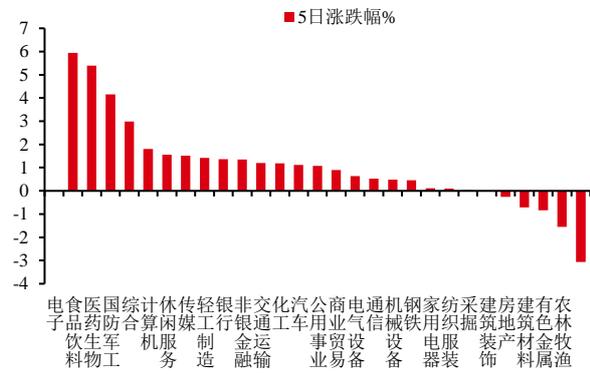
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



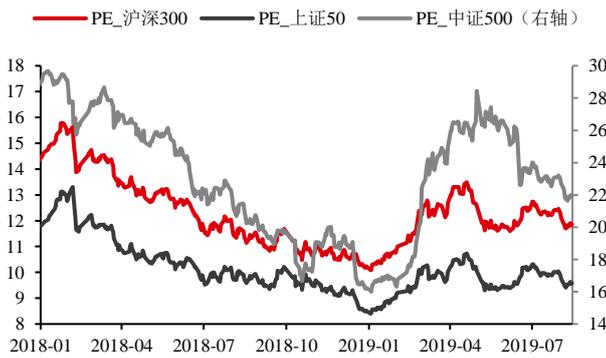
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



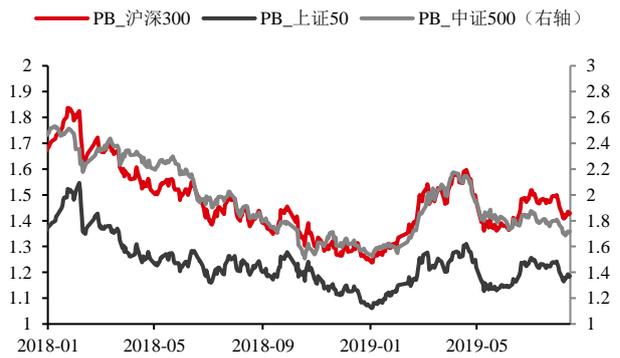
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

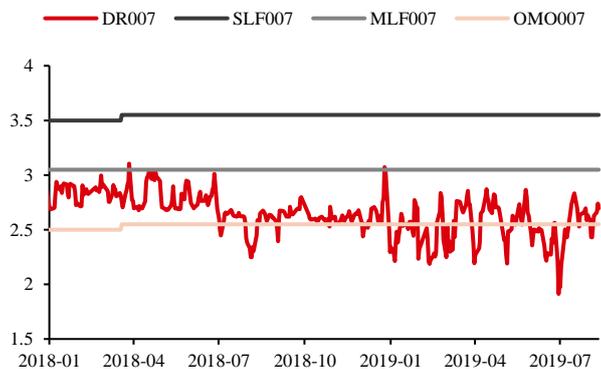
图 13: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

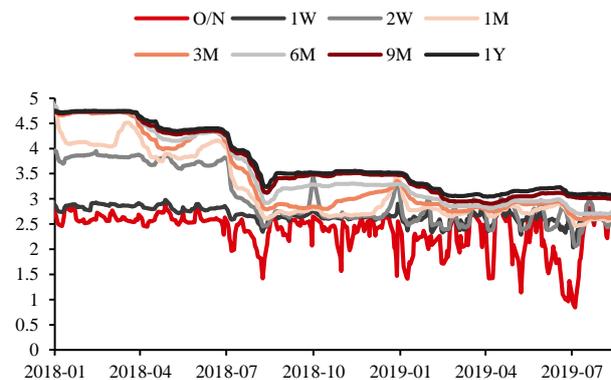
利率市场

图 5：利率走廊 单位：%



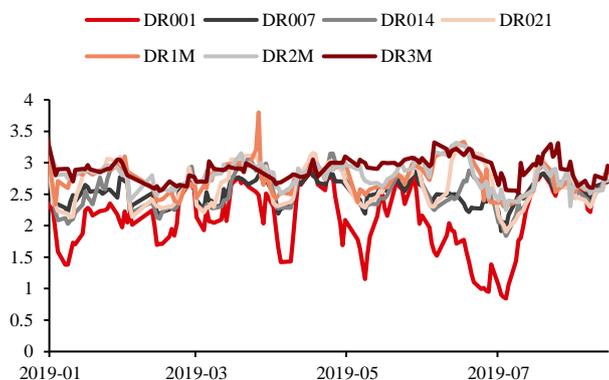
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



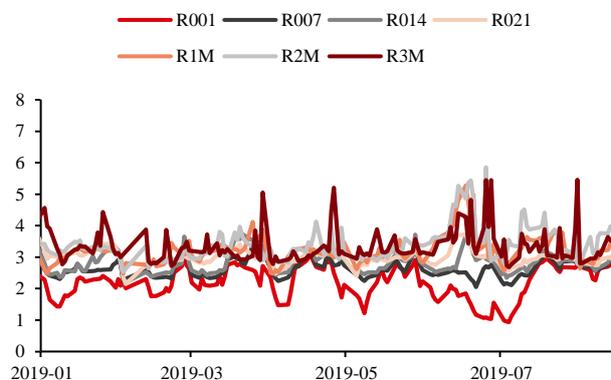
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



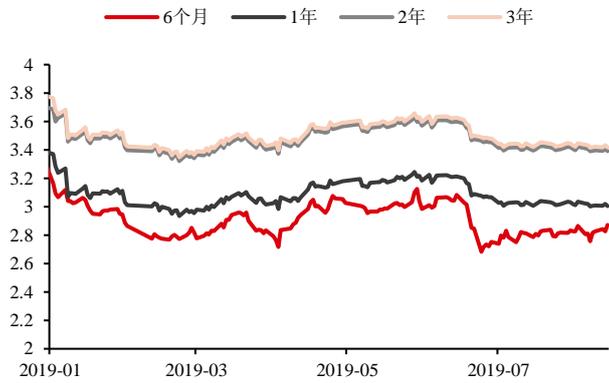
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率 单位：%



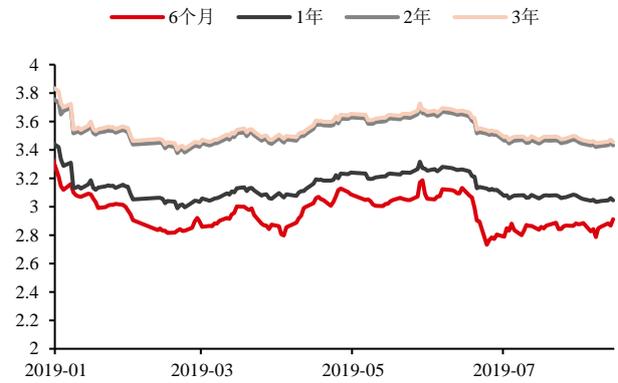
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9: 国有银行同业存单利率 单位: %



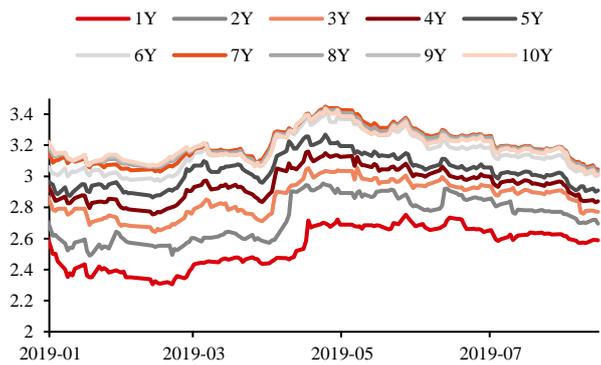
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



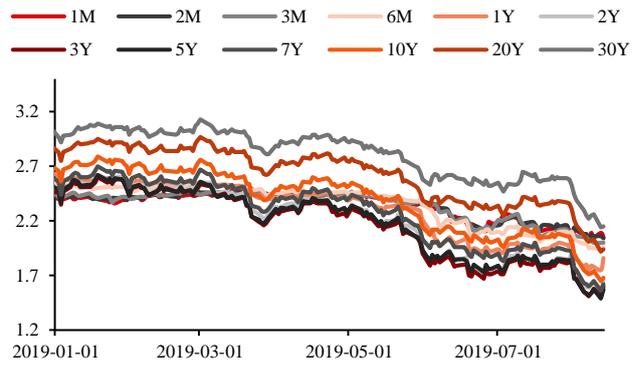
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

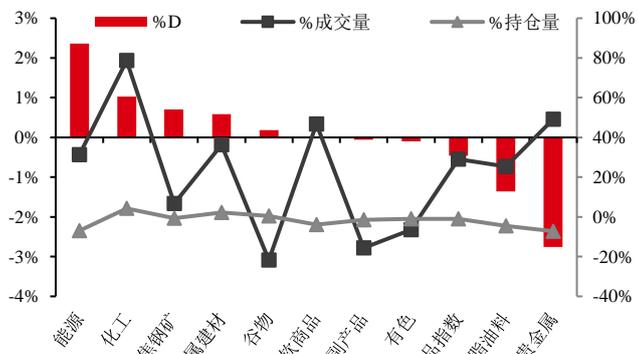
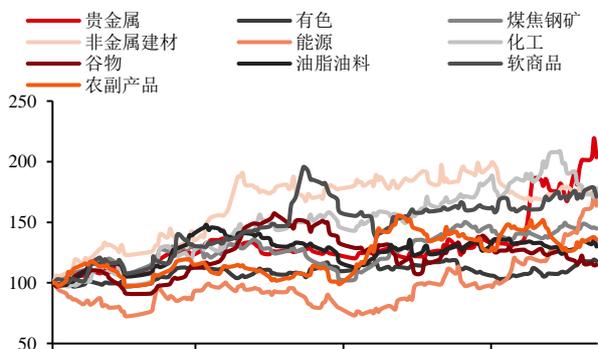


图 18: 板块持仓量 (指数化)

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_10700



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>