

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

一、本周小结及下周配置建议

美国零售销售意外下滑，美联储疫情以来首次讨论 Taper。本周公布的美国 7 月零售销售环比下降 1.1%，降幅远超市场预期，较上月回落 1.8 个百分点。美国疫情重燃以及此前政府出台的纾困措施效果减弱是 7 月消费回落的主要因素，引发了市场对经济前景的担忧。不过美国至 8 月 14 日当周初请失业金人数降至 34.8 万人，创下疫情爆发以来的新低，显示美国就业市场逐渐改善。另外，本周公布的欧元区 CPI 同比录得 2.2%，与上月持平。英国 7 月 CPI 环比录得 0%，同比录得 2%，均较上月有所回落。本周美联储公布的 7 月会议决议显示，多数美联储官员认为年内开始放慢资产购买计划的步伐可能是合适的，因经通胀和就业取得进展。但官员们对于何时进行 Taper 仍存在分歧，且美联储会议纪要重申应该先 Taper，直到资产负债表不再扩张，然后再加息，认为目前还未达到加息所需的就业标准。关于通胀，美联储大部分官员认为通胀是暂时的，主要原因是受到供应瓶颈和劳动力短缺的影响，但也有官员指出通胀现象可能比预期的持续时间更长。整体来看，虽然 7 月的会议纪要显示美联储内部对于缩减购债的具体时间仍存在分歧，但这是疫情以来美联储在会上明确讨论 Taper，美联储在年底前或开始缩减购债规模。在美联储鹰派言论及避险情绪的提振下，美元指数本周涨 1.01%，报 93.46。非美货币多数下跌，欧元兑美元周跌 0.8% 报 1.1701，英镑兑美元周跌 1.75% 报 1.3626。大宗商品方面，全球疫情反弹导致原油需求前景承压，国际原油期货连续七个交易日收跌，创去年 2 月 28 日以来最长连跌日，NYMEX 原油周跌 9.61% 报 61.86 美元/桶，ICE 布油周跌 7.92%。现货金银本周维持震荡走势，全球疫情升温及阿富汗局势动荡提振了黄金避险买需，COMEX 黄金周涨 0.25% 报 1782.6 美元/盎司。

经济数据全面回落，下行压力有所加大。强降雨、洪涝等天气灾情对基础设施开工产生负面影响，导致基建投资较为乏力，后续伴随专项债发行加快，基建投资有望加速。同时受疫情、灾情和政策调控的影响，房地产销售和持续大幅回落，未来要警惕房地产在信用缩紧的背景下进一步下滑。制造业投资持续恢复，但上游受环保等约束，下游受大宗商品通胀挤压，制造业投资反弹力度有限。同样受疫情影响，内外需双双走弱，生产端工业回落。基建、地产投资等内需走弱也对工业生产产生负面影响，叠加洪灾以及限产影响，工业生产总体呈回落趋势。居民消费方面，社零超预期回落，大多数行业消费增速均受到冲击而下行。

本周央行公开市场净回笼 1000 亿元。8 月 16 日央行续作 6000 亿 MLF，而 8 月 17 日到期 MLF 为 7000 亿元，虽然央行并未相应的调低 MLF 利率，但考虑到之前降准释放的 1 万亿流动性，流动性仍是超预期投放。因此，整体资金环境依然较为宽松。同时受 MLF 利率保持不变影响，LPR 也连续 16 个月维持不变。目前银行负债压力整体仍较大，综合负债成本的降低相对有限，尚不足以驱动 LPR 报价降低。资本市场方面，在经过两周的反弹后，市场在地缘政治风险、美联储释放鹰派信号以及大盘蓝筹股大幅下挫的冲击下，再度集体下挫，整体延续调整态势。

<p>股票</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 -3.57%</p> <p style="text-align: center;">沪深 300 股指期货 -3.70%</p> <p>本周点评：在经过两周的反弹后，市场在地缘政治风险、美联储释放鹰派信号以及大盘蓝筹股大幅下挫的冲击下，再度集体下挫，整体延续调整态势。</p> <p>配置建议：适当降低仓位</p>	<p>债券</p> <p style="text-align: center;">10 年国债到期收益率+0.25%/本周变动+0.07BP</p> <p style="text-align: center;">主力 10 年期国债期货 +0.10%</p> <p>本周点评：本周 MLF 刺激，资金面活跃，股市大跌后小幅反弹，国债期货低位高升周五小幅回调。</p> <p>配置建议：逢低做多</p>
<p>大宗商品</p> <p style="text-align: center;">主力沪铜期货 -3.96%</p> <p style="text-align: center;">主力原油期货 -5.74%</p> <p>本周点评：近期铜价走势较为疲软，主因宏观情绪偏谨慎，基本面支撑力度暂时有限。德尔塔变异毒株导致新增确诊人数激增，部分地区增强管控举措，疫情反弹拖累需求预期持续压制油市，短线油市呈现回落整理。</p> <p>配置建议：低配区间交易</p>	<p>外汇</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 -0.80%</p> <p style="text-align: center;">欧元兑美元 2109 合约 -0.82%</p> <p>本周点评：美联储会议纪要显示暗示年内缩债，全球风险资产遭受抛压。疫情重燃及地缘政治紧张局势也加剧市场避险情绪，给美元指数带来上行动力，欧元兑美元或进一步下行。</p> <p>配置建议：逢高轻仓做空</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、中央财经委第十次会议强调，在高质量发展中促进共同富裕，正确处理效率和公平的关系，构建初次分配、再分配、三次分配协调配套的基础性制度安排，加大税收、社保、转移支付等调节力度并提高精准性，扩大中等收入群体比重，增加低收入群体收入，形成中间大、两头小的橄榄型分配结构。要加强对高收入的规范和调节，依法保护合法收入，合理调节过高收入，鼓励高收入人群和企业更多回报社会。要清理规范不合理收入，整顿收入分配秩序，坚决取缔非法收入。会议强调，要处理好稳增长和防风险的关系，巩固经济恢复向好势头，以经济高质量发展化解系统性金融风险，防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险。提高监管数字化智能化水平，一体推进惩治金融腐败和防控金融风险，加快重点领域改革，做好金融市场舆情引导。要加强金融法治和基础设施建设，深化信用体系建设，发挥信用在金融风险识别、监测、管理、处置等环节的基础作用。

2、国家发改委 7 月份共审批核准固定资产投资项 8 个，总投资 582 亿元，主要集中在交通、能源等领域。下一步，发改委将积极推进实施“十四五”规划确定的重大工程项目、多措并举稳定制造业投资、进一步调动民间投资积极性等五个方面抓好补短板稳投资工作。

3、国务院常务会议要求抓好政策落实，针对经济运行新情况加强跨周期调节，保持经济运行在合理区间。会议审议通过“十四五”就业促进规划，全面强化就业优先政策，推动就业扩容提质。会议要求，促进消费稳定恢复增长，用好地方政府专项债带动扩大有效投资，以更有效的开放举措稳定外贸外资。

4、中国信用债市场迎里程碑式监管文件。央行等六部门联合发文，从推动发行交易管理分类趋同、加强投资

者适当性管理、强化信用评级机构监管、健全定价机制等十个方面，对推动公司信用类债券市场改革开放和高质量发展提出具体意见。文件提出，推动研究制定公司债券管理条例，分类趋同促进发行、交易等各项规则标准逐步统一，禁止结构化发债；构建以违约率为核心的评级质量验证方法体系；统筹同步推进银行间和交易所债市对外开放，统一境外机构投资者准入和资金跨境管理。文件强调，债券发行应符合国家宏观经济发展和产业政策；要区分政府、地方政府融资平台等不同主体的信用界限，防范地方政府隐性债务风险；严惩侵占发行人资产等违法违规行为，严肃查处各类逃废债行为。

5、证监会明确下半年资本市场监管工作重点，明确注册制改革要重点推进改革优化发行定价机制、进一步厘清中介机构责任等。推进资本市场制度型对外开放，创造条件推动中美审计监管合作，加强市场沟通，稳定政策预期和制度环境。坚决查办财务造假、资金占用、违规担保及操纵市场、内幕交易等违法违规案件，全面提升大要案查处质效。强化对外溢性、输入性和交叉性风险的防范化解，更加突出稳预期。完善资本市场舆论引导机制，积极营造良好外部环境。证监会强调，要坚持规模与结构、速度与质量、发展与安全的有机统一，更加注重拟上市企业质量和结构，科学合理保持 IPO 常态化。

◆ 国外新闻

1、美联储主席鲍威尔：美联储正在全面收起为实际紧急情况设计的工具。我们不是简单地回到疫情前的经济；疫情可能会伴随我们一段时间。重要的是美联储要坚持现有的权威；美联储的决定独立于直接的政治控制。不认为金融业会给经济带来风险；美国金融体系现在很强大，不是风险的来源；新冠疫情仍在给经济活动蒙上阴影；还没有度过当前的危机，还不能宣布取得胜利。

2、美联储卡什卡利：我认为高通胀数据是暂时的；而就业市场“非常疲软”；不担心政府以低利率借贷来资助长期投资；政府在利率极低的情况下支出是有价值的；对经济来说过多的债务会导致通胀，但这应该体现在政府借款的利率上，而现在看不到。如有需要，美联储将提高利率以对抗通货膨胀；德尔塔毒株可能导致经济复苏更加缓慢；关于缩债，问题是何时进行而不是是否缩债；缩债的时机将取决于就业市场的进展；今年年底、明年年初开始缩债的可能性是合理的；最佳的猜测是美联储还需要几年的时间才能提高利率。

3、美联储罗森格伦：预计美联储在实现与前十年相比的 2% 的通胀目标时不会遇到困难；预计美联储资产购买将于今年秋季开始逐步减少。强劲的增长将证明美联储在 2022 年年中结束购买计划是合理的；美联储的新指引需要结果而非预测来证明政策变化的合理性。如果下一份就业报告表现强劲，则支持在 9 月实施缩债计划；在秋季开始缩债可能是合适的；更倾向于等量缩减住房抵押贷款支持证券和国债。

4、美联储 7 月会议纪要显示，委员们认为，美联储今年可能会达到缩减购债规模的门槛。大多数与会者指出，

如果经济按照他们的预期发展，今年开始放缓资产购买步伐可能是合适的，并补充称经济已经达到通胀目标，并对就业增长的进展“接近满意”。然而，就业尚未达到美联储在考虑加息之前设定的“实质性进一步进展”标准。

5、美联储布拉德：据市场观察，最近的数据略有疲软，但仍预计今年美国经济将“非常强劲”地增长 7%，2022 年将增长 4%；预计到 2022 年美国个人消费价格通胀将保持在 2.5% 以上；预计 2021 年美国 GDP 增长 6% 至 7%；2022 年第四季度是加息的合理时机；2022 年底可能会出现比我们愿意承认的更严重的通胀；预计美联储将允许在缩债完成后缩表，允许市场定价掌控长期信贷市场。预计到 2022 年，通胀但有可能“更高”，并被迫进入“对抗通胀模式”；更希望在 2022 年第一季度缩减购债规模。



瑞达期货

RUIDA FUTURES

◆ 国内外经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国 7 月城镇调查失业率 (%)	5	5	5.1
	中国 7 月规模以上工业增加值年率 (%)	8.3	7.8	6.4
	中国 1-7 月城镇固定资产投资年率 (%)	12.6	11.3	10.3
	中国 7 月社会消费品零售总额年率 (%)	12.1	11.5	8.5
	中国至 8 月 20 日一年期贷款市场报价利率 (%)	3.85	3.85	3.85
美国	美国 8 月纽约联储制造业指数	43	29	18.3
	美国 7 月零售销售月率 (%)	0.7	-0.2	-1.1
	美国 7 月工业产出月率 (%)	0.2	0.5	0.9
	美国 8 月 NAHB 房产市场指数	80	80	75
	美国 6 月商业库存月率 (%)	0.6	0.8	0.8
	美国 7 月新屋开工总数年化 (万户)	165	160	153.4
	美国 7 月营建许可总数 (万户)	159.4	161	163.5
	美国至 8 月 13 日当周 EIA 原油库存 (万桶)	-44.8	-105.5	-323.3
	美国至 8 月 14 日当周初请失业金人数 (万人)	37.7	36.3	34.8
	美国 8 月费城联储制造业指数	21.9	23	19.4
	美国 7 月谘商会领先指标月率 (%)	0.5	0.8	0.9
	美国至 8 月 13 日当周 EIA 天然气库存 (亿立方英尺)	490	310	460
欧盟	欧元区第二季度 GDP 年率修正值 (%)	13.7	13.7	13.6
	欧元区第二季度季调后就业人数季率 (%)	-0.3	0.5	0.5
	欧元区 7 月 CPI 年率终值 (%)	2.2	2.2	2.2
	欧元区 7 月 CPI 月率 (%)	-0.1	-0.1	-0.1
	欧元区 6 月季调后经常帐 (亿欧元)	117		218.31
德国	德国 7 月 PPI 月率 (%)	1.3	0.8	1.9
英国	英国 6 月三个月 ILO 失业率 (%)	4.8	4.8	4.7
	英国 7 月失业率 (%)	5.8		5.7
	英国 7 月失业金申请人数 (万人)	-11.48		-0.78
	英国 7 月 CPI 月率 (%)	0.5	0.3	0
	英国 7 月零售物价指数月率 (%)	0.7	0.3	0.5
	英国 8 月 Gfk 消费者信心指数	-7	-7	-8
	英国 7 月季调后零售销售月率 (%)	0.2	0.4	-2.5
日本	日本第二季度实际 GDP 季率 (%)	-1	0.2	0.3
	日本 6 月工业产出年率终值 (%)	22.6		23
	日本 7 月商品出口年率 (%)	48.6	39	37
	日本 7 月商品进口年率 (%)	32.7	35.1	28.5

日本7月核心CPI年率(%)	-0.5	-0.4	-0.2
----------------	------	------	------

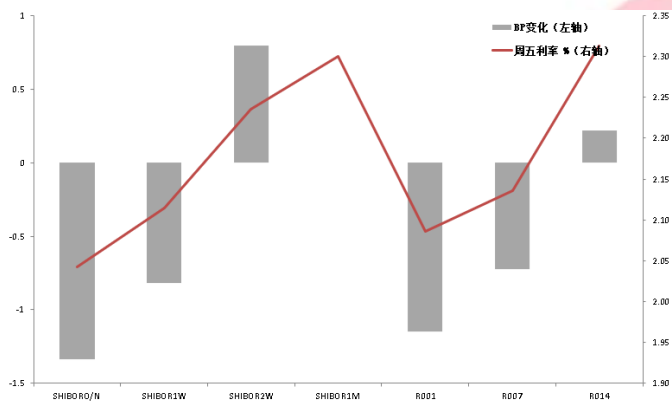
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 操作，本周央行公开市场累计有 500 亿元逆回购和 7000 亿元 MLF 到期，因此净回笼 1000 亿元。

三、本周市场行情回顾

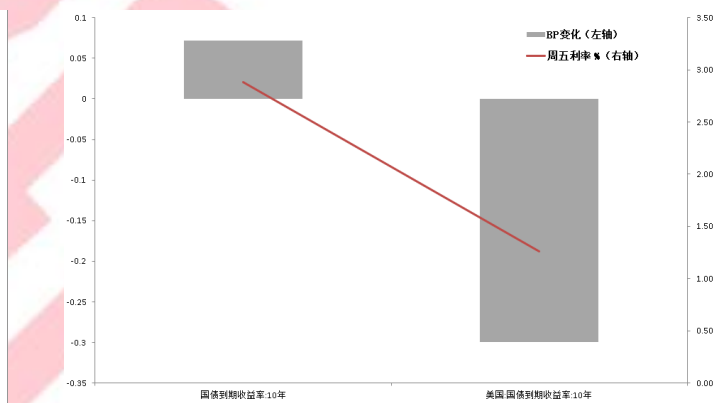
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

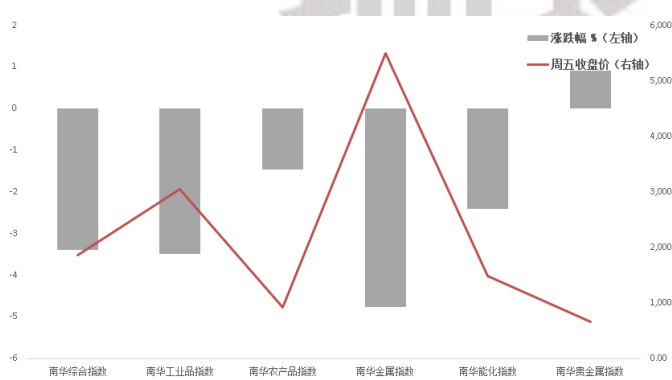
图 2 中美国债收益率：10 年期 (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

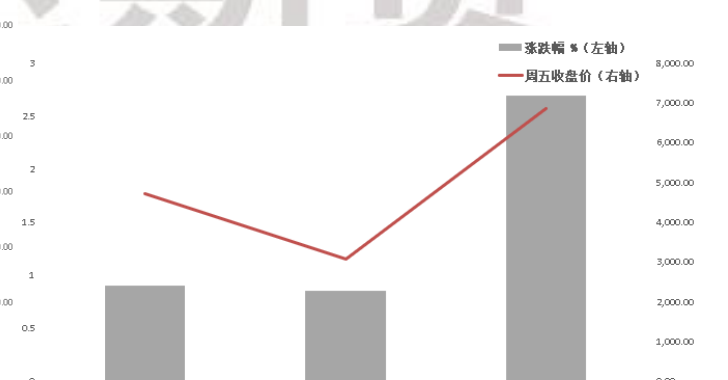
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



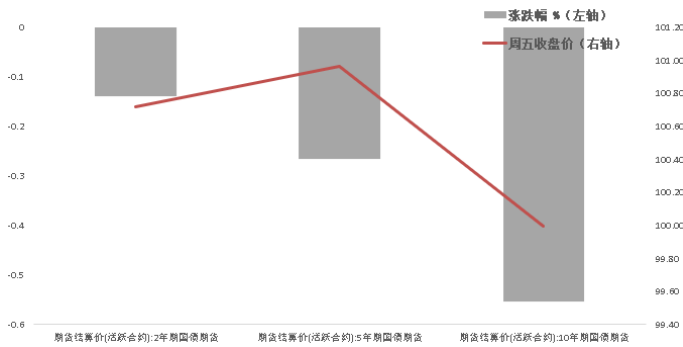
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

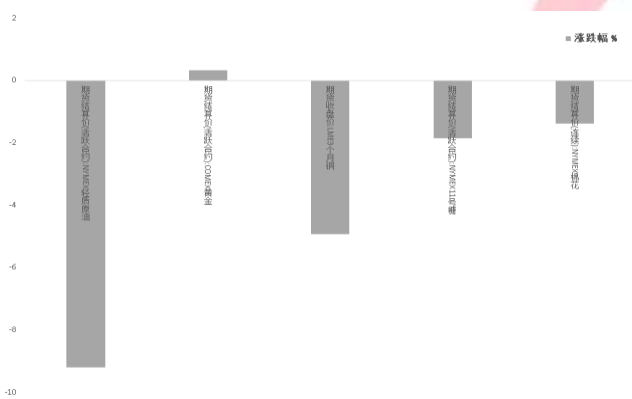
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

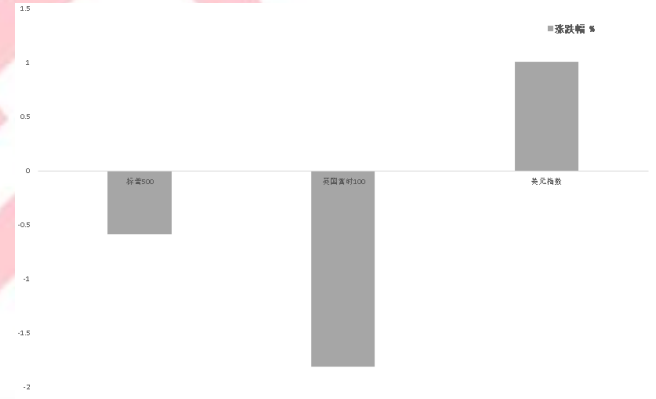
◆ 国外行情

图 6 国际大宗商品期货价格涨跌幅



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 7 全球主要股指涨跌幅



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

四、下周重要经济指标及经济大事

日期	时间	国家/地区	指标名称/经济大事	预期值	前值
2021/8/23	15:15	法国	法国 8 月制造业 PMI 初值		58
	15:30	德国	德国 8 月制造业 PMI 初值		65.9
	16:00	欧盟	欧元区 8 月制造业 PMI 初值		62.8

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_26207



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn