

鲍威尔发言偏鸽派解读 后续关注三大节点

摘要:

上周杰克逊霍尔全球央行年会上，美联储主席鲍威尔发表了偏鸽派的讲话，主要是缓解了市场对于提前缩债和加息的担忧，令美债利率和美元指数小幅回落。后续需要关注三大节点：从时间顺序来讲，一是9月到10月美国疫情的进展，考虑到美国推进加强针的注射，9月中旬气温下降后新增病例是否会再度攀升是关键节点。二是10月1日后美国政府债务上限的谈判以及基建和加税等法案，由于需要启用“协调法案”10月1日新财年将是谈判的关键节点，由于民主党并未将债务上限纳入预算决议中，因此后续还将围绕其进行谈判，政府重新发债后，资金回流TGA账户或将造成“抽水”现象，将带动美债利率回升。三是12月15日美联储明确缩债时间表的节点，我们预计9月美联储议息会议会释放偏鸽派信号，在12月议息会议上公布具体时间表。我们通过回溯历史发现，美联储官宣讨论缩债到正式提出时间表的阶段是历史上Taper进程下风险资产调整较快的阶段，美元指数反弹将带动资金回流美国，进而冲击新兴市场股指。而在公布时间表后，美债利率将迎来见顶回落，全球股指有望企稳回升。

商品内外分化的格局不变。外需主导型商品利好延续，目前欧盟和美国的每百人接种剂量分别在120%、107%左右，随着疫苗接种率的上升和后续限制政策进一步放开，将推动境外经济持续改善。而国内经济面临诸多压力，政治局会议令积极财政政策预期延后至四季度，并且指出在供给侧产能收紧政策落实上严禁“运动式”“一刀切”，同时住建部和央行表态继续打压地产，此外中美博弈也将影响经济和部分行业预期。整体来看，我们对新兴市场股指持谨慎态度，商品做多外需、做空内需对冲思路为主，原油链条和新能源有色金属等外需主导商品延续看好观点。

策略（强弱排序）：商品、股指等风险资产中性，关注美债利率变化；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中国抑制商品过热；中美博弈风险上升。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员:

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ 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:

FICC 与金融期货半年报: 全球流动性变局下的大类资产结构性机会

2021-06-28

宏观大类点评: 国内经济温和放缓
内需型商品上行有顶

2021-06-16

商品策略专题: 内外经济节奏分化
下的商品配置策略展望

2021-06-17

本周关注：

2021 年 9 月

更新时间：2021/8/26

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
29	30	31	1 美国8月ADP数据 欧、美PMI终值 中国8月财新PMI	2	3 美国8月就业数据 中国8月财新PMI	4
5	6	7 澳洲联储利率决议 欧元区二季度GDP	8 加拿大央行利率决议	9 欧央行公布利率决议 中国8月CPI	10 中国8月全社会用电量 美国8月PPI	11
12	13	14 美国8月CPI	15 6000亿MLF到期 中国8月经济数据	16	17 欧元区8月CPI	18
19	20 中国9月LPR报价	21	22 日本央行利率决议	23 美联储利率决议 英国央行利率决议 欧、美9月PMI初值	24	25
26	27	28	29	30 中国9月官方PMI 美国二季度实际GDP	1	2

上周要闻：

1. 的两党基建议案。美东时间 24 日周二的程序性投票中，220 名美国众议员投了赞成票，略高于反对票数 212 票。本周二的众议院投票结果意味着，民主党人正式启动了预算协调程序，只要保证党内 50 名参议员的支持，则无需共和党议员赞成，就能通过 3.5 万亿美元的预算法案。
2. 美国能源部上周一宣布，计划从国家战略石油储备中出售至多 2000 万桶原油。能源部表示，合同授予的最后期限为 9 月 13 日，交付时间为今年第四季度（10 月 1 日至 12 月 15 日）。
3. 欧洲央行副行长金多斯：第三季度的指标是积极的，欧洲央行可能在几天后再次上调对欧元区的宏观经济预期；如果经济正常化，财政和货币政策也必须正常化。
4. 国务院：推动将 3 岁以下婴幼儿照护服务费用纳入个人所得税专项附加扣除，加强住房等支持政策，多措并举减轻家庭生育、养育、教育负担。
5. 美国 7 月耐用品订单初值环比减 0.1%，预期减 0.3%，前值从增 0.9%修正为增 0.8%；扣除国防的耐用品订单初值环比减 1.2%，前值从增 1.1%修正为增 0.9%；扣除运输的耐用品订单初值环比增 0.7%，预期增 0.5%，前值增 0.5%；扣除飞机非国防资本耐用品订单初值环比持平，预期增 0.5%，前值增 0.7%。
6. 商务部新闻发言人高峰表示，中美两国经济具有高度互补性，双方经贸合作符合两国和两国人民的利益；中美经贸团队保持正常沟通，如果有进一步信息，将及时发布。中方始终认为，美方加征关税不利于中国，不利于美国，不利于世界经济恢复。
7. 韩国央行将基准利率上调 25 个基点至 0.75%，为新冠疫情期间首次加息，符合市场预期。韩国央行将 2021 年 GDP 增长预期维持在 4%，2022 年 GDP 增速预期维持在 3%；预计 2021 年通胀率为 2.1%，而此前预期为 1.8%，2022 年通胀率为 1.5%，而此前预期为 1.4%。韩国央行行长李柱烈：上调利率将限制债务型资产投资的需求，目前的利率水平仍然宽松，加息不会对实体经济产生负面影响；通胀将在一段时间内继续高于目标，但不会过高，正在研究高于预期的通胀是否会持续更长的时间；韩国今明两年的潜在增长率在 2% 左右。
8. 央行：运用存款准备金率等货币政策工具，为金融机构服务乡村振兴提供资金支持。近日，人民银行、农业农村部、财政部、银保监会、证监会、乡村振兴局联合召开“金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果 全面推进乡村振兴电视电话会议”。会议强调，要进一步增强政策合力。运用再贷款再贴现、存款准备金率等货币政策工具，为金融机构服务乡村振兴提供资金支持，做好金融机构服务乡村振兴考核评估工作。更好发挥政府性融资担保的作用，取消或降低对政府性融资担保机构的盈利考核要求。
9. 美联储主席鲍威尔在全球央行年会发表讲话指出，美国经济正处在复苏阶段，美联储可以减少部分政策支持，可能会在今年年底前缩减购债规模，但缩减购债并不意味着为利率提升发出信号。而由于当前尚未达到充分就业，短期内不会加息。鲍威尔同时强调，当前的高通胀是暂时的，长期通胀预期与 2% 的通胀目标相吻合。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月度涨跌 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	35,455.80	0.69%	0.96%	1.06%	16.88%
	标准普尔500指数	4,509.37	0.88%	1.52%	2.04%	20.99%
	纳斯达克综合指数	15,129.50	1.23%	2.82%	2.38%	17.74%
	上证综合指数	3,522.16	0.59%	2.77%	3.24%	4.24%
	伦敦金融时报100指数	7,148.01	0.32%	0.85%	0.98%	8.26%
	巴黎CAC40指数	6,681.92	0.24%	0.84%	0.73%	19.07%
	法兰克福DAX指数	15,851.75	0.37%	0.28%	1.35%	15.19%
	东京日经225指数	27,641.14	-0.36%	2.32%	-0.51%	0.26%
	恒生指数	25,407.89	-0.03%	2.25%	-3.45%	-4.37%
大类资产	圣保罗IBOVESPA指数	120,677.60	1.65%	2.22%	-3.98%	1.06%
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	1.31	3.00	5.00	3.00	37.00
	中债10Y	2.87	0.99	2.25	-2.77	-28.55
	英债10Y	0.68	0.00	2.15	3.02	40.94
	法债10Y	(0.06)	5.60	15.20	10.00	34.50
	德债10Y	(0.44)	6.00	9.00	4.00	15.00
	日债10Y	0.02	0.20	1.10	0.20	-1.10
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	5,222.00	2.39%	2.39%	-9.23%	23.33%
	铁矿石.DCE	840.00	3.04%	3.04%	-24.63%	-16.87%
	铜.LME	9,420.00	1.30%	4.07%	-4.27%	20.44%
	铝.LME	2,654.00	1.30%	3.87%	2.21%	33.94%
	镍.LME	19,005.00	1.06%	3.15%	-4.50%	12.56%
	WTI原油	67.42	3.50%	3.50%	-8.42%	40.46%
	甲醇.CZCE	2,815.00	0.18%	0.18%	3.12%	20.51%
	PTA.CZCE	5,042.00	1.61%	1.61%	-3.49%	33.74%
	大豆.CBOT	1,320.00	0.43%	2.13%	-4.24%	1.60%
	豆粕.DCE	3,501.00	0.93%	-0.93%	-3.37%	6.93%
	白糖.DCE	5,842.00	0.85%	-0.85%	2.94%	11.40%
	棉花.DCE	17,570.00	0.14%	-0.14%	-0.17%	13.28%
	黄金.COMEX	1,820.50	1.46%	2.13%	-0.40%	-3.29%
	白银.COMEX	24.03	2.02%	4.61%	-6.08%	-3.72%
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	92.70	0.38%	-0.81%	0.86%	3.00%
	中间价:美元兑人民币	6.46	0.33%	-0.57%	0.09%	-0.84%
	美元兑日元	109.85	0.22%	0.05%	0.32%	6.09%
	欧元兑美元	1.18	0.37%	0.83%	-0.77%	-3.71%
	英镑兑美元	1.38	0.45%	1.02%	-1.43%	-9.2%

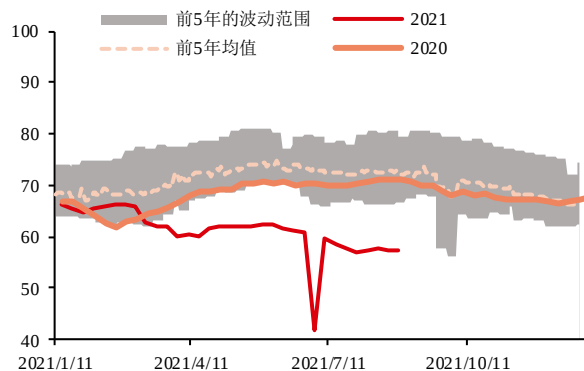
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



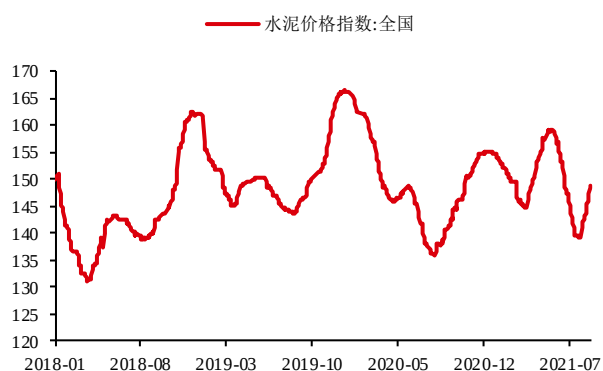
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 高炉开工率 单位: %



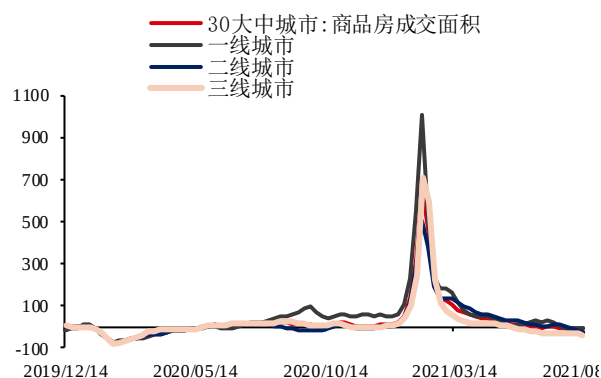
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



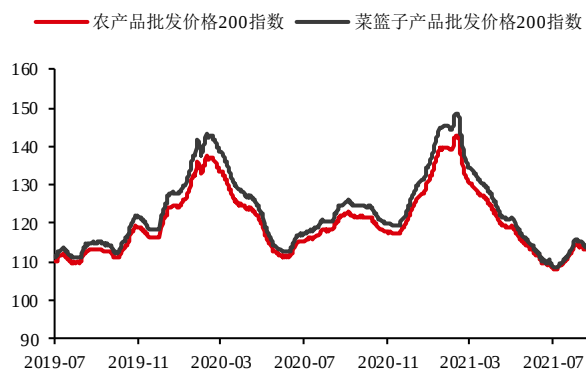
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

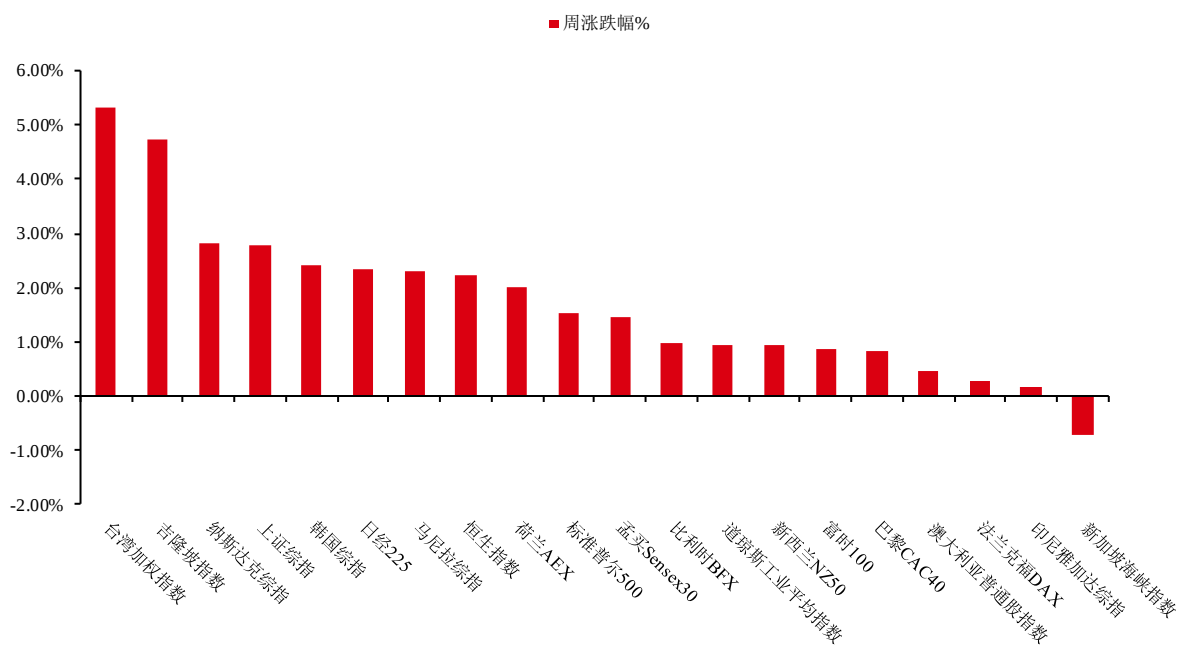
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

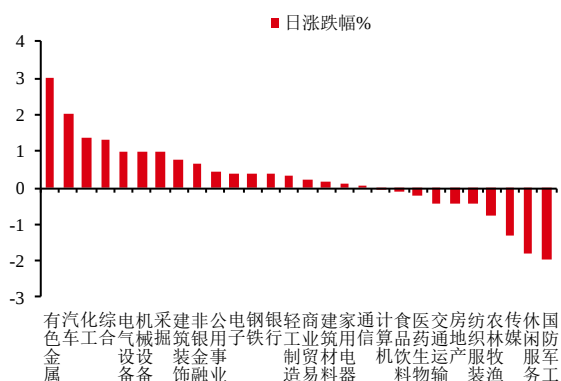
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



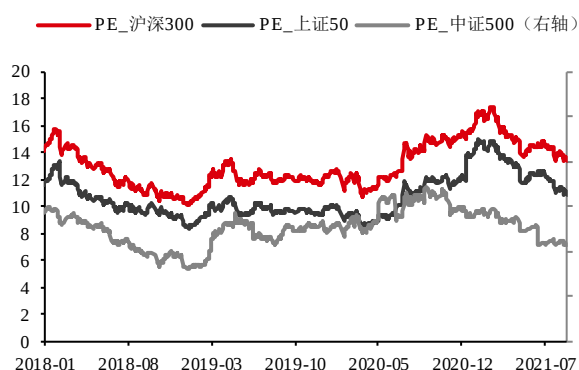
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



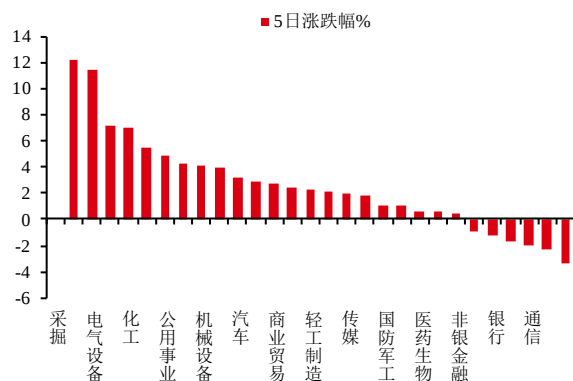
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



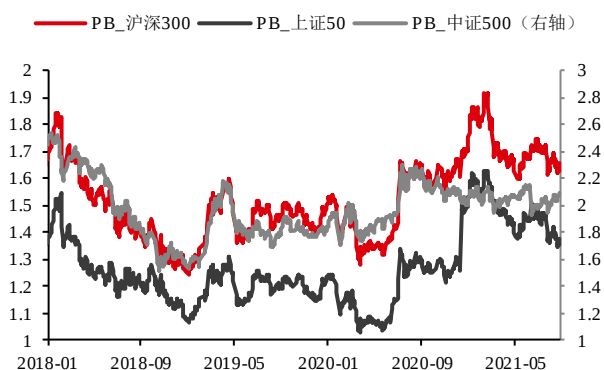
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍

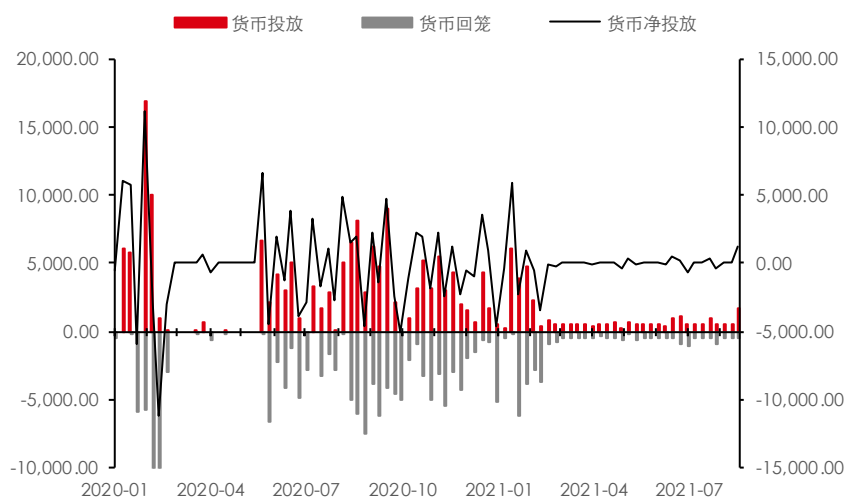


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 12: 公开市场操作

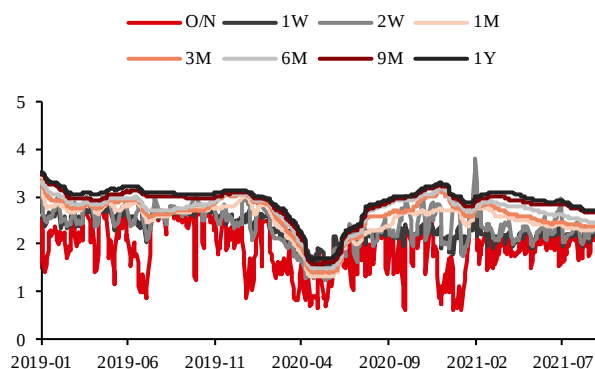
单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势

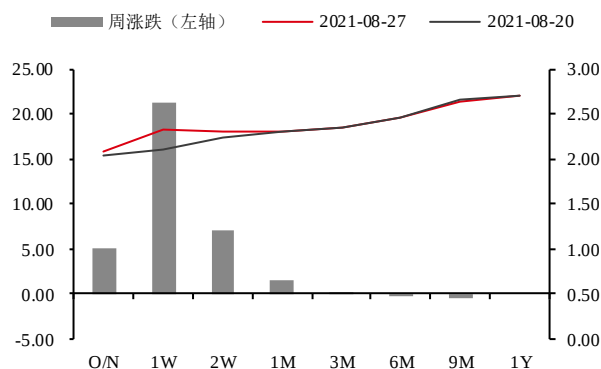
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅

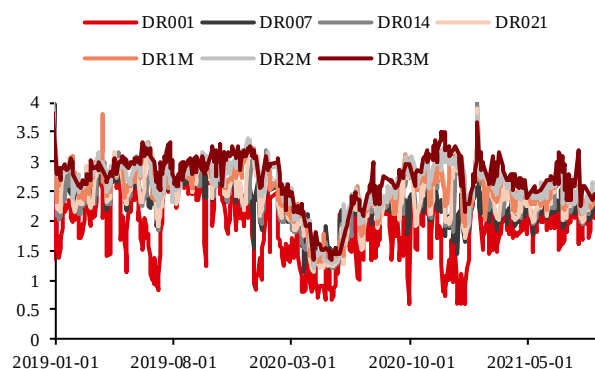
单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势

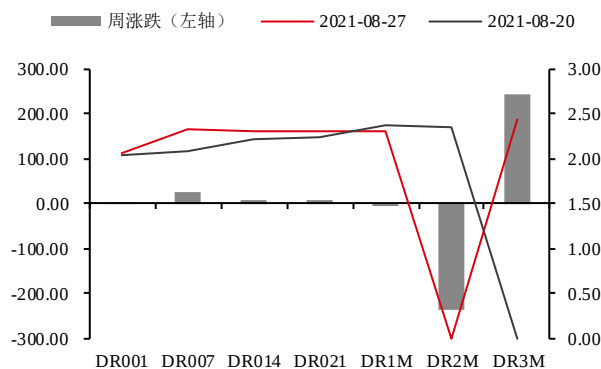
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅

单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势

单位: %

图 18: R 利率周涨跌幅

单位: %, BP

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_26465

