

## 聚焦欧洲央行利率决议

### 要闻：

央行调查统计司杠杆率课题组在《中国金融》发文指出，当前我国保持宏观杠杆率基本稳定已取得显著成效。2021年第二季度，我国宏观杠杆率为274.9%，比上年末低4.5个百分点。当前宏观杠杆率净下降是名义GDP增速回升和总债务增速回落综合导致的结果，各部门杠杆率均得到有效控制，企业部门杠杆率降幅最大。未来，经济增长稳定，债务总量与经济增长相匹配，预计下半年宏观杠杆率将保持基本稳定。

尽管就业增长疲弱，但美联储布拉德仍在推动迅速缩减购债规模。布拉德表示，总体而言，缩债将于今年开始，并于2022年上半年某个时候结束。美联储布拉德表示，对员工的需求很大，职位空缺比失业员工还多。迅速缩债的另一个原因是“刚显现的房地产泡沫”，这可能一定程度上是由美联储的货币政策推动的。

日本央行行长黑田东彦：新冠肺炎疫情过后，宽松政策将继续；日本央行并未计划终止购买上市交易基金或出售所持股票。

发改委：上半年，专项债券发行进度较去年放缓，但下半年发行的专项债券规模将高于去年同期，有助于稳定基础设施等领域投资增长；发改委将按职责分工，指导督促各地方认真做好专项债券项目准备等工作，发挥好专项债券带动扩大有效投资的积极作用。

### 宏观大类：

周三，在央行官员偏中性讲话过后，国内股指和期债略微调整，并且央行统计司表示截止今年二季度，我国宏观杠杆率进一步下降。此外，受紧缩预期的影响，近期欧美股指也出现一定的调整态势，需要关注后续变化。本周四将迎来欧洲央行利率决议，此前德国央行行长魏德曼和欧央行副行长金多斯均发表了鹰派言论，需要警惕欧版“Taper”的风险，需要强调的是，目前欧洲执行着两项的资产购买计划，包括紧急抗疫购债计划（PEPP）和常规资产购买计划（APP），就算提前调整PEPP也不会停止欧央行的资产购买。

后续需要关注三大节点：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，以及9月中旬气温开始下降，该阶段是疫情是否会再度攀升的关键节点。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，考虑到需要启用“协调法案”，10月1日新财年后将是谈判的关键节点。三是12月15日美联储议息会议，我们预计美联储将在12月议息会议上公布Taper具体时间表。我们通过回溯历史发现，美联储官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，目前欧美就业仍未恢复到疫情前水

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

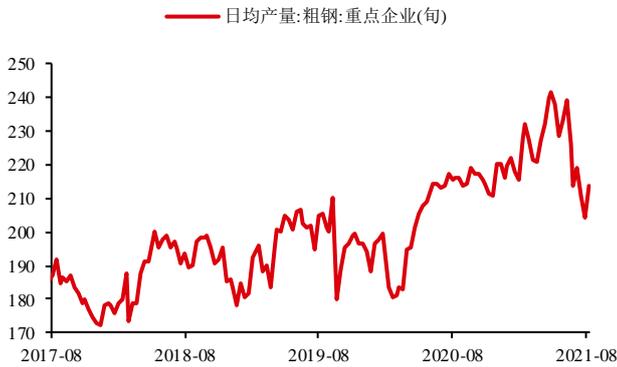
平，随着限制政策的解封，欧美经济仍有进一步改善的空间。而国内经济面临诸多压力，考虑到地产持续承压，基建发力延后，GDP 投资项或出现进一步下滑，我们需密切关注 10 月底政治局会议是否加码逆周期刺激政策。整体来看，我们对新兴市场股指持谨慎态度，商品做多外需、做空内需对冲思路为主，原油链条和新能源有色金属等外需主导商品延续看好观点。

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；中美关系恶化。

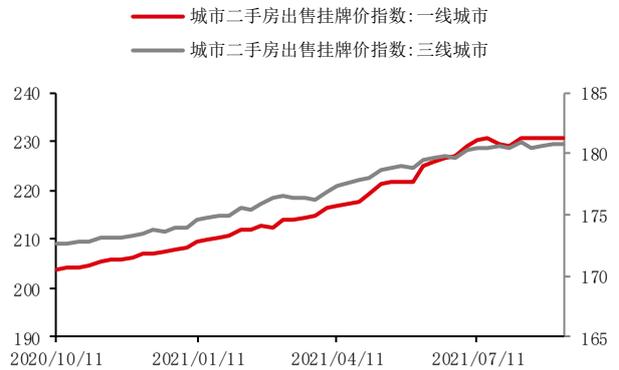
## 宏观经济

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: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



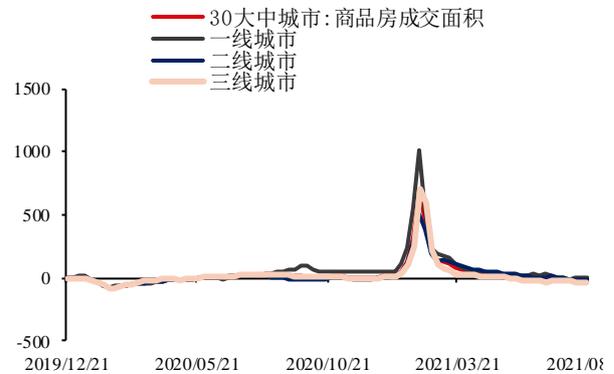
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位:%



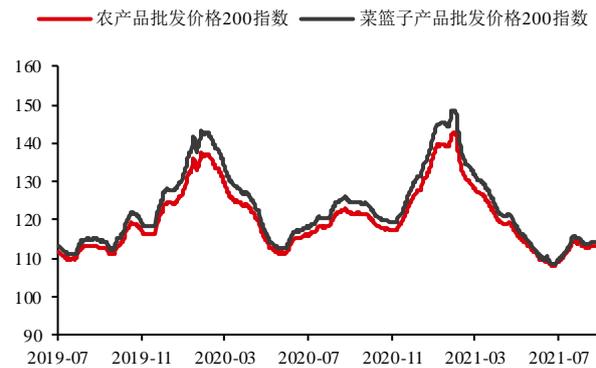
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

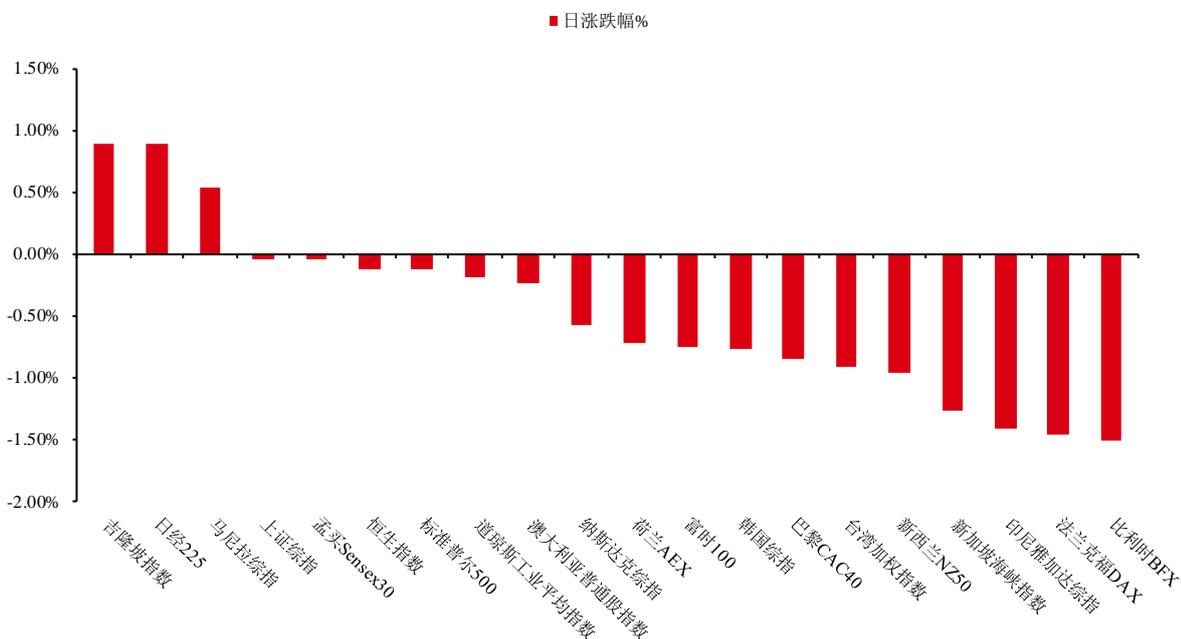


数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 权益市场

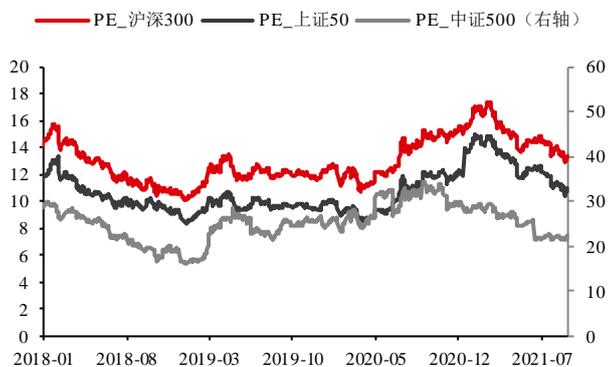
图7: 全球重要股指日涨跌幅

单位: %



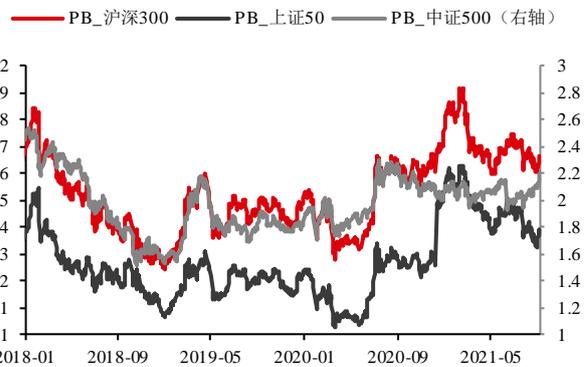
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图8: PE 单位: 倍



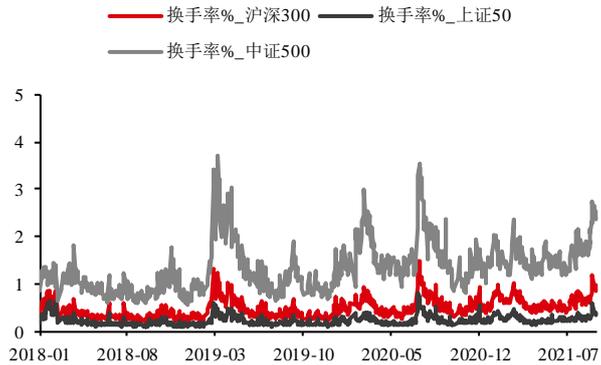
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: PB 单位: 倍



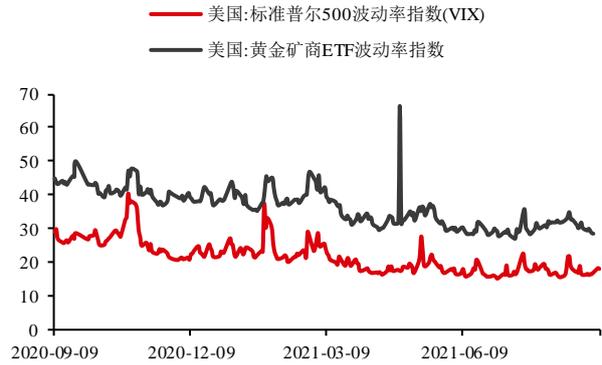
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



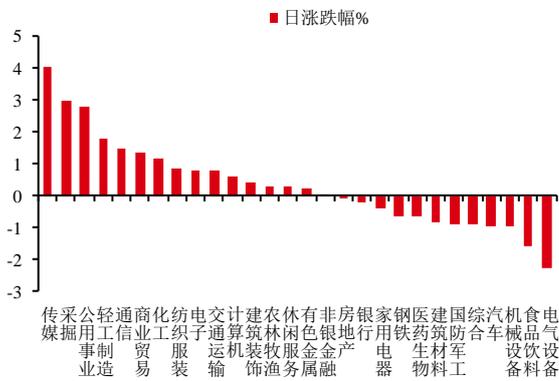
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



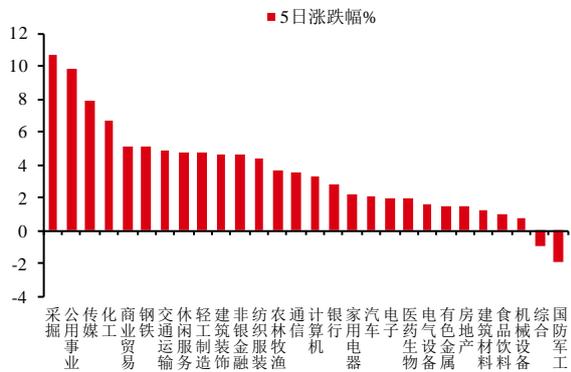
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

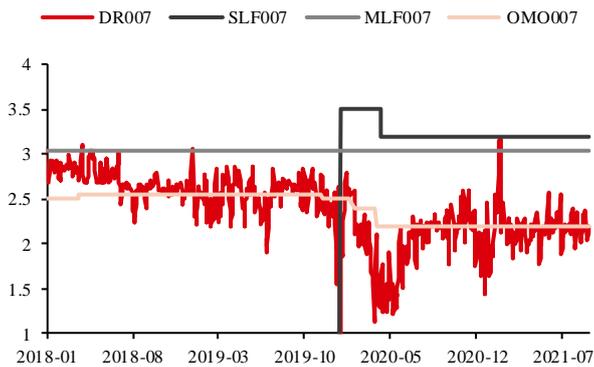
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

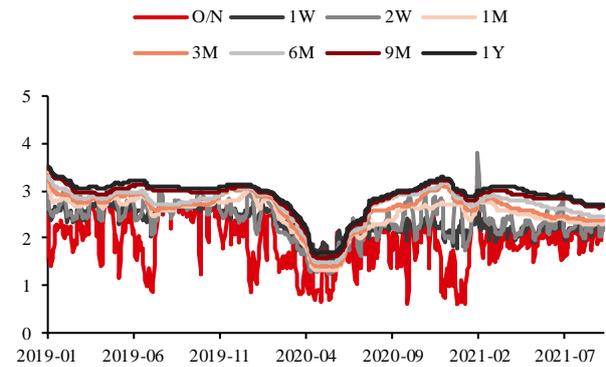
## 利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



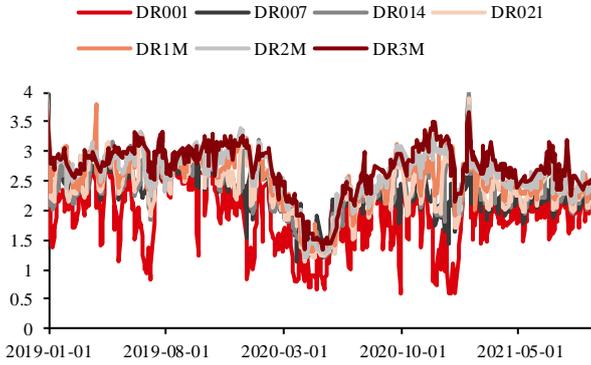
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



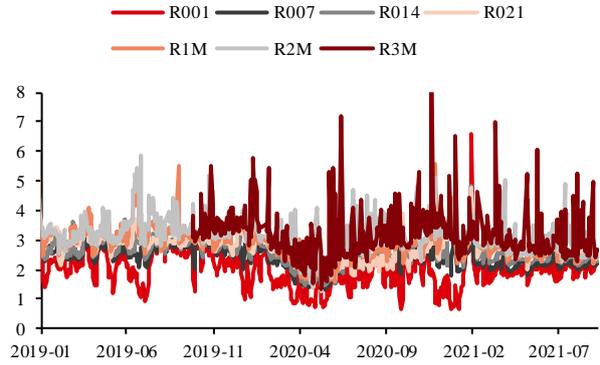
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



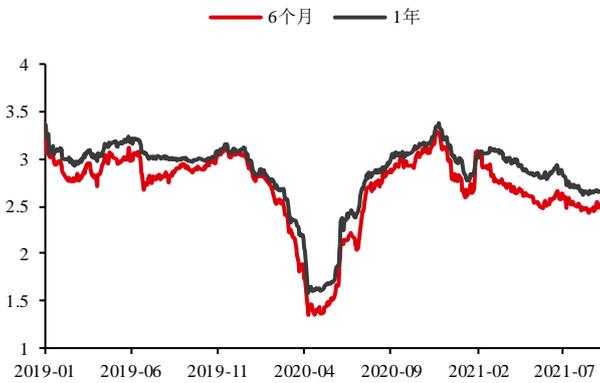
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



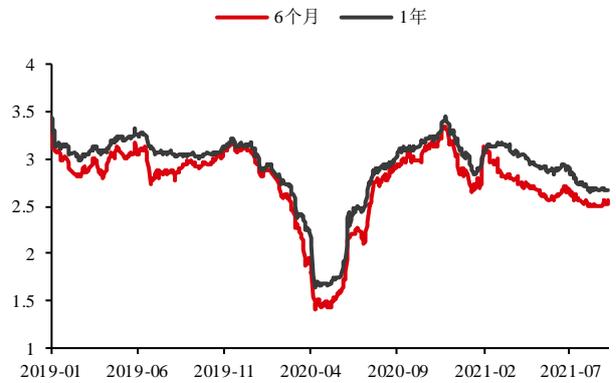
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



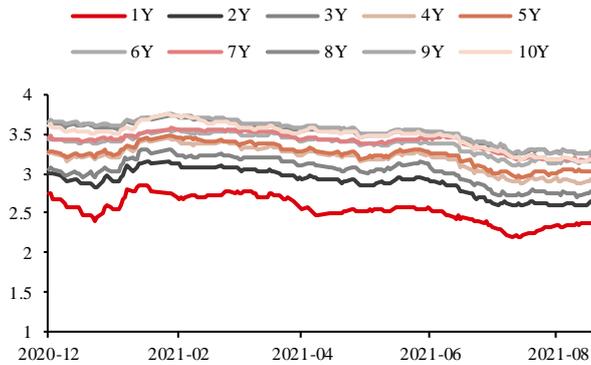
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



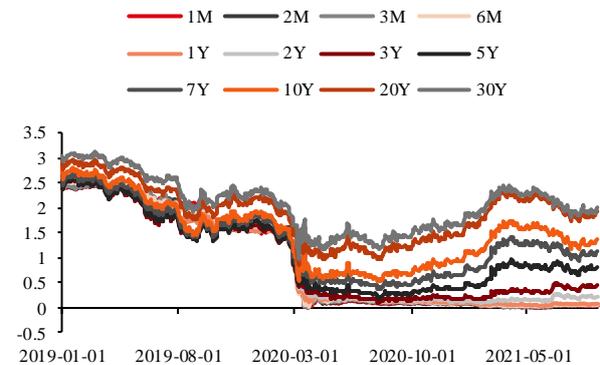
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



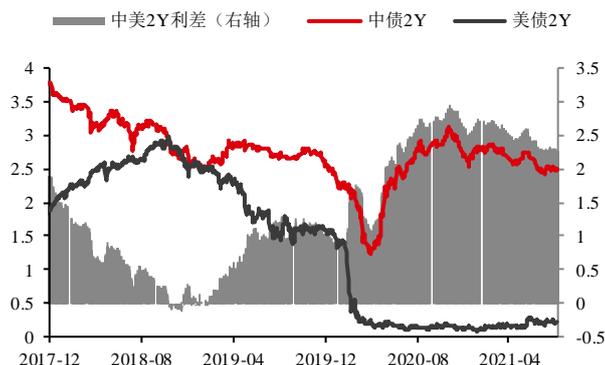
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



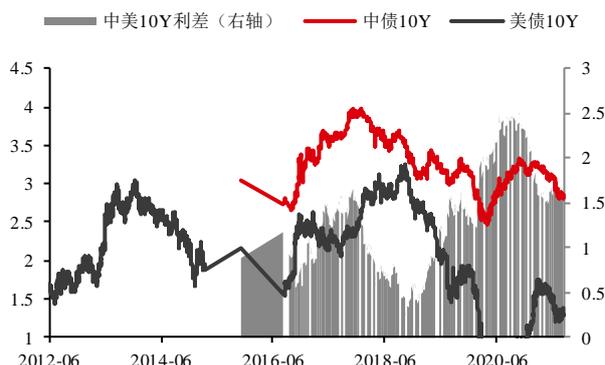
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

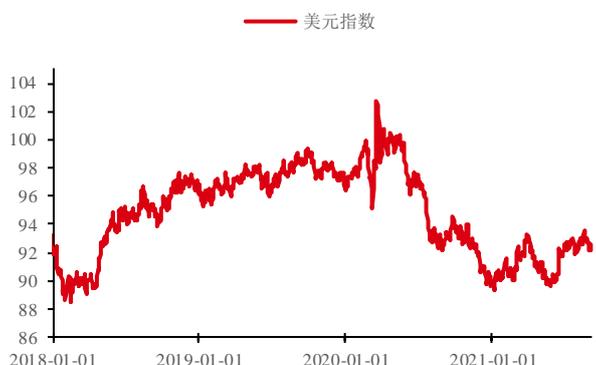
图 23: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 外汇市场

图 24: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 人民币 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 商品市场

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\\_26693](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26693)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn