

鲍威尔发言透露更激进的缩债进程

要闻：

当地时间9月21日，美国众议院以220票对211票通过了一项法案，将暂停美国债务上限至2022年12月16日，并临时性为政府提供资金至今年12月3日，以避免政府在9月30日本财年结束时关门。值得注意的是，在众议院的投票中，所有民主党人都投了赞成票，但共和党人坚决反对推迟债务上限。在众议院获得通过后，法案将送往参议院进行投票，考虑到美国法律需要在参议院获得60%的选票，而目前民主党的控制权只有51%，因此后续债务上限谈判仍会存在波折。

日本央行维持基准利率在-0.10%不变，维持10年期国债收益率目标在0.0%附近不变，符合市场预期。在此基础上，日本央行继续关注新冠疫情对经济的影响。如有必要，将毫不犹豫地追加采取货币宽松政策。

国家发改委、能源局近期联合派出督导组，重点督导煤炭增产增供政策落实、核增和释放先进产能、项目建设投产手续办理，以及煤炭生产、运输、交易、销售各环节价格政策执行情况，努力增加煤炭供应。东北地区采暖季发电供热用煤资源目前已得到落实，东北采暖用煤将100%实行中长期合同价。

9月22日国务院常务会议：要求做好跨周期调节，稳定合理预期，保持经济平稳运行；审议通过“十四五”新型基础设施建设规划，推动扩内需、促转型、增后劲；部署加快中小型病险水库除险加固，提升供水和防灾减灾能力。此外会议还提到，更多用市场化办法稳定大宗商品价格，保障冬季电力、天然气等供给，研究出台进步促进消费的措施。

北京时间周四（9月23日）凌晨2:00，美联储公布9月利率决议，维持基准利率在0%-0.25%不变，符合市场预期。本次议息会议声明延续“通胀是暂时的”，“经济发展路径取决于疫情的发展”等措辞。但随后美联储主席鲍威尔在例行新闻发布会上鸽转鹰，表示如果经济持续出现进展，缩减购债规模可能很快就会得到保证。将逐步减少购债，大约在2022年年中结束。鲍威尔还表示，声明中的措辞意味着，缩减购债规模最早可能在下次会议上得到满足。

宏观大类：

中秋假期归来，政府派出督导组赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导，显示政府“双控”从严落实的决心，此外，国务院常务会指出，更多用市场化办法稳定大宗商品价格。限产预期增强使得黑色和能源板块明显走强，并带动国内股指企稳回升，无惧中秋假期期间外盘股指的调整态势。需要强调的是，鲍威尔在9月议息会议后的新闻发布会上透露“将逐步减少购债，大约在2022年年中结束”，“缩减购债规模最早可能在下次会议上得到满足”，为期6个月每月缩减200亿美元的缩债进程远超市场此前每月缩减100亿-120亿的预期，并且还令2023年加息概率大幅上升，短期需要警惕美债利率

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

拉升和新兴市场股指调整的风险

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，新兴市场股指和商品面临一定调整风险。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。

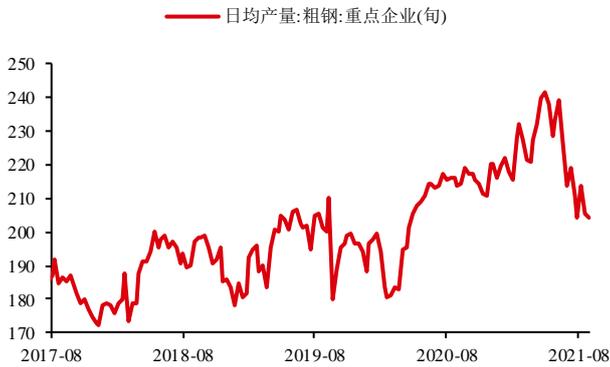
四季度可以关注供需双重利好的板块。首先是欧美等境外经济仍有进一步改善的空间，叠加各国新能源基建等相关财政计划将继续推升铜铝等有色金属走强。此外，四季度同样需要关注全球冷冬预期对煤、气、油等能源价格的支撑，在短期供给难以放量的同时，冷冬造成北美和中国南方等地采暖需求上升将造成供不应求的局面。而国内部分板块也有望迎来供需两端的好转，除了今年的财政政策后移和明年的财政政策前移构成的积极财政政策发力预期外，政府派出督导组显示“双控”政策从严执行的决心，该政策加剧部分能耗高商品和未能完成“双控”考核省份的重点商品的供不应求局面。因此商品内部仍是分化的判断，我们不再强调内外分化，更多的要关注供需双重利好的板块，部分内需品种要关注供给侧政策执行情况。整体来看，我们对新兴市场股指持中性态度，商品做多供不应求局面延续的品种，如新能源有色金属、原油链条等商品延续看好观点。

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。

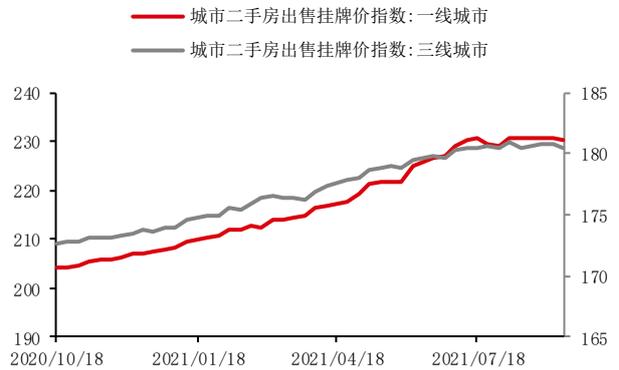
宏观经济

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: %



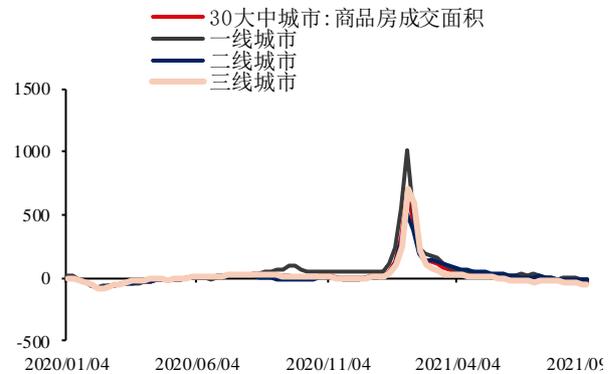
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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:%



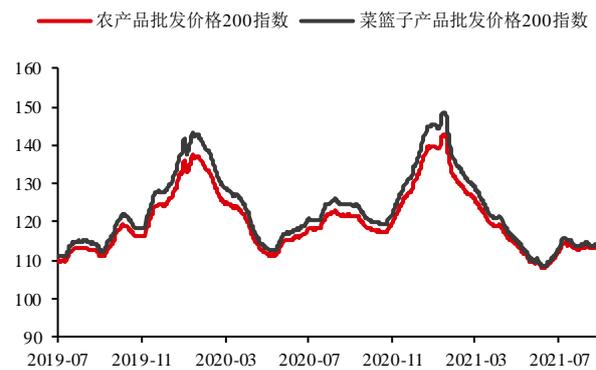
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

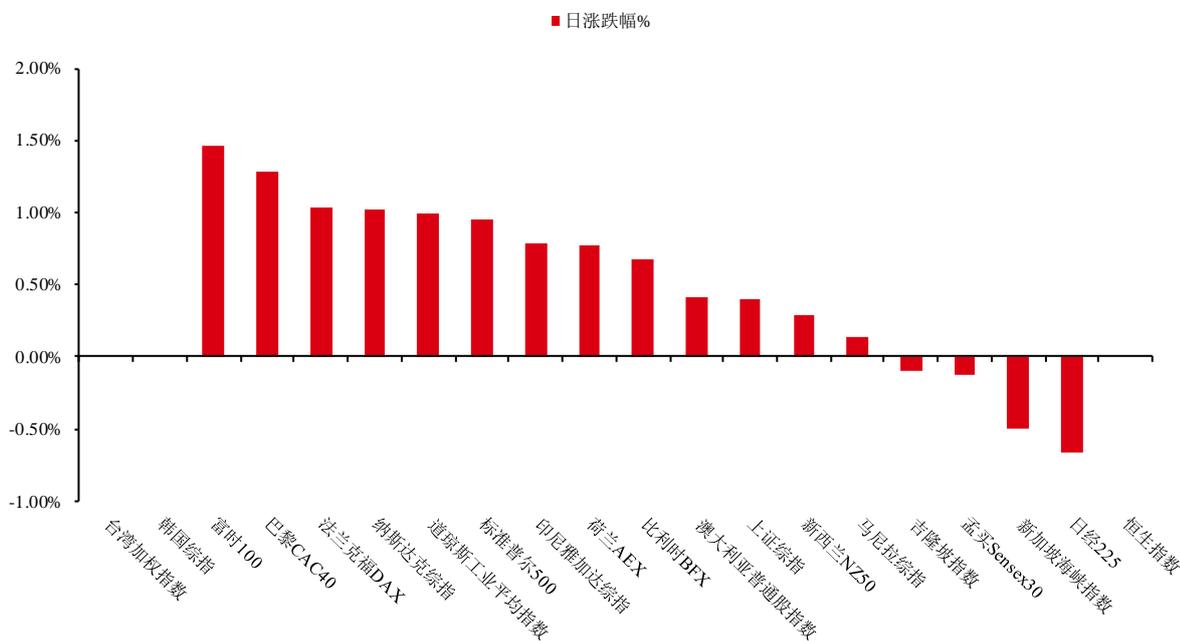


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

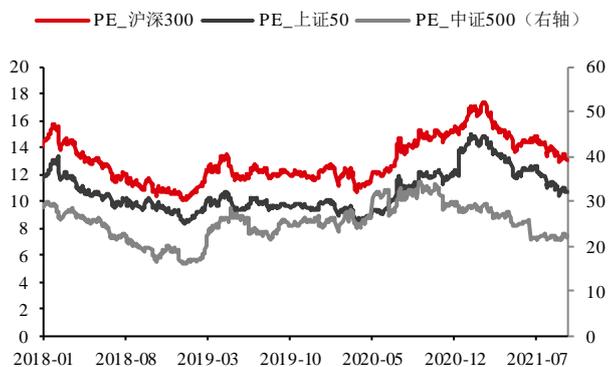
图7: 全球重要股指日涨跌幅

单位: %



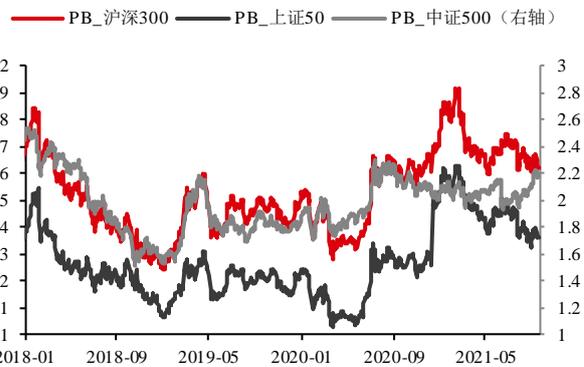
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图8: PE 单位: 倍



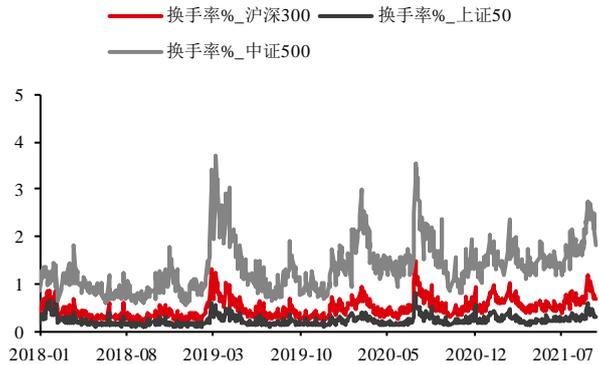
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: PB 单位: 倍



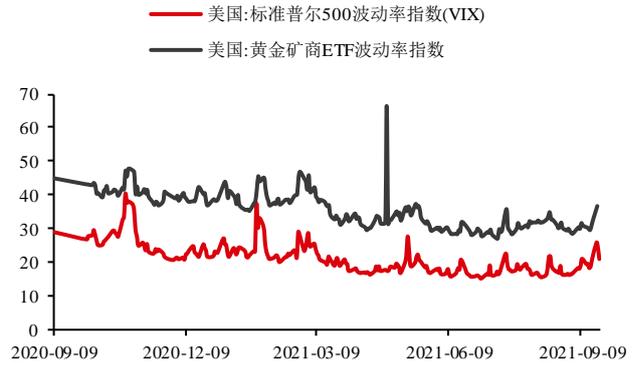
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



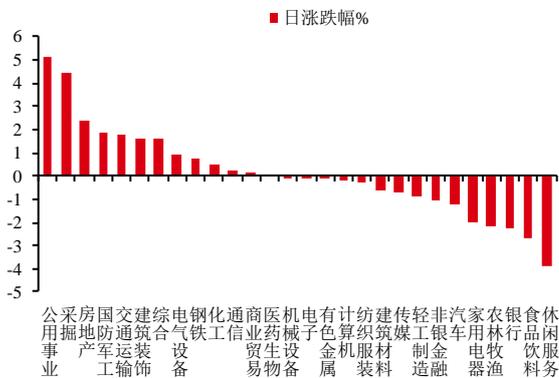
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



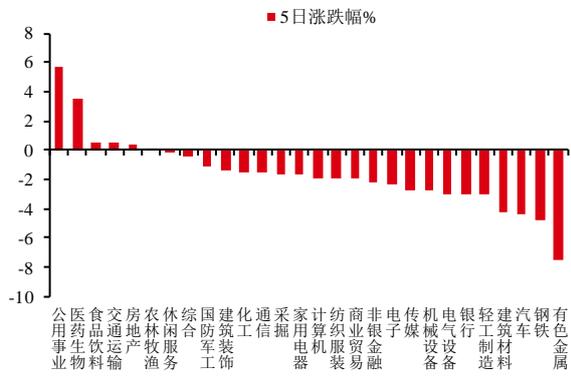
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

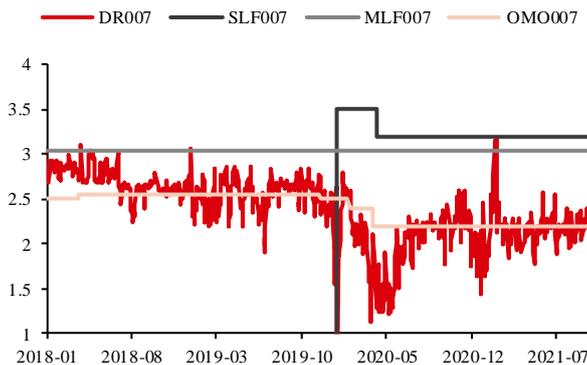
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

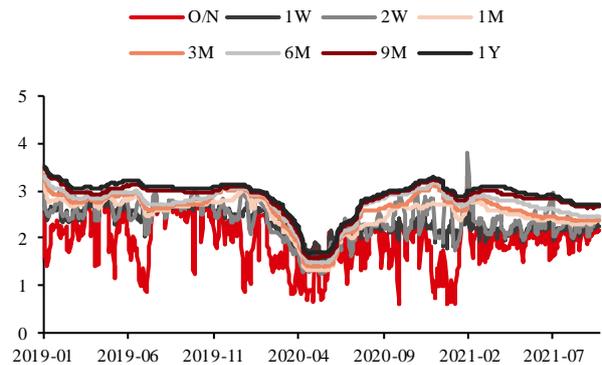
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



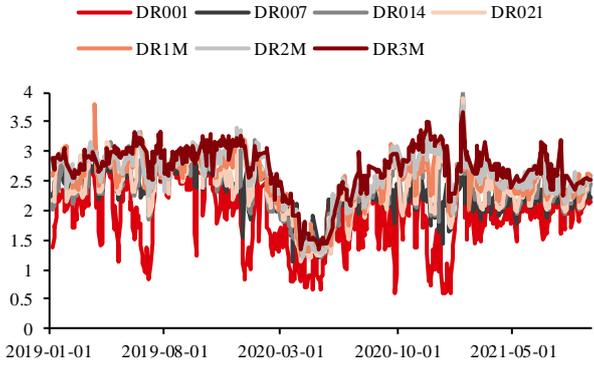
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



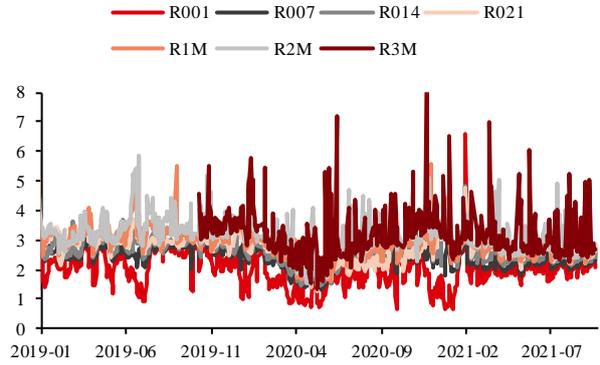
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



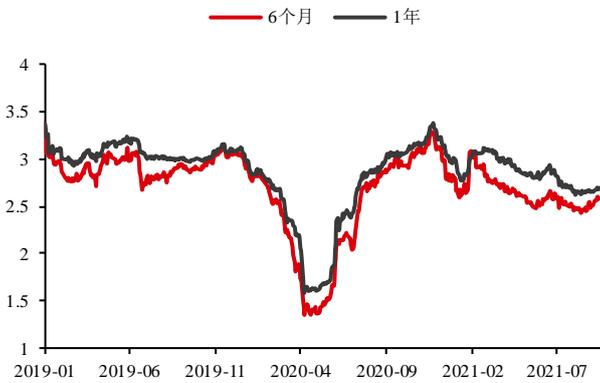
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



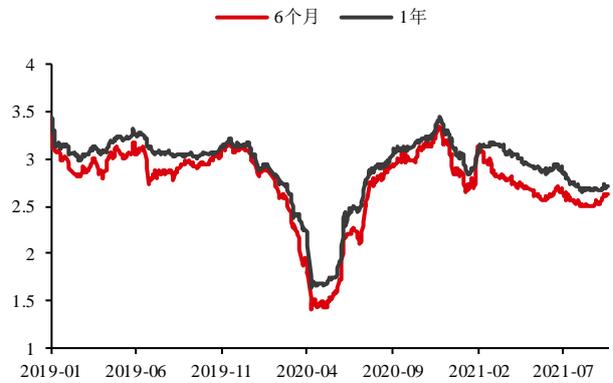
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



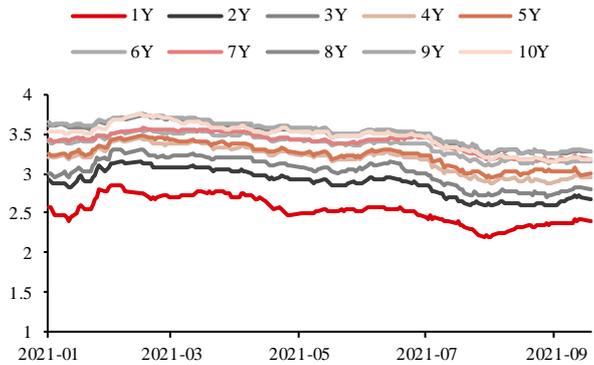
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



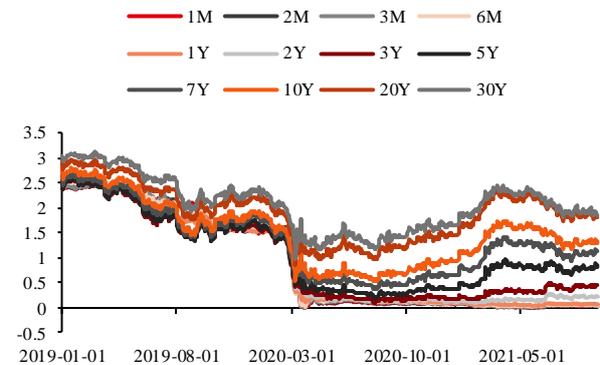
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



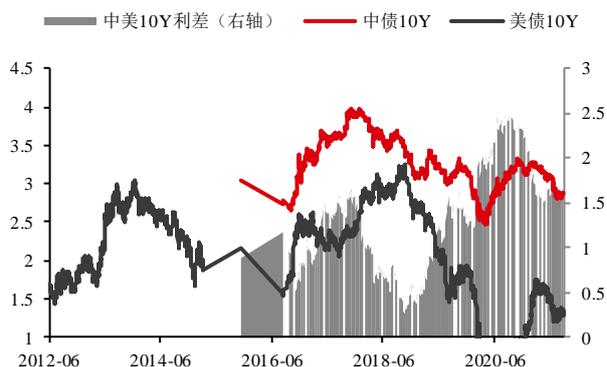
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

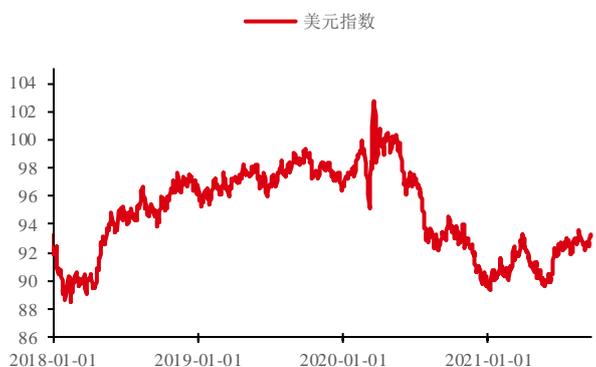
图 23: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

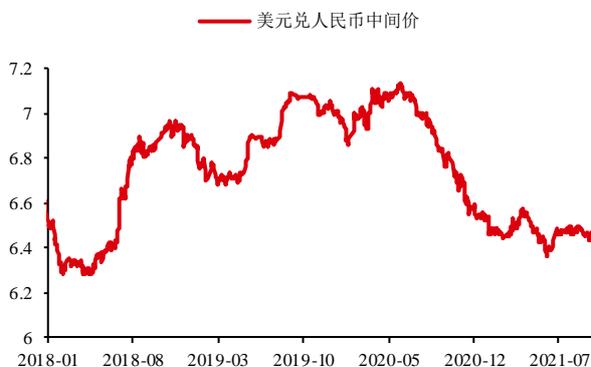
外汇市场

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_26821



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn