

经济继续下行概率较低 QE 策略延续

摘要:

- 1. 中国 GDP 接近“破 6”，但进一步下行概率较低。**三季度中国 GDP 当季同比超预期下降至 6%。从 7-8 月消费、固定资产投资和进出口数据的表现来看，其实三季度 GDP 数据的承压可谓在预料之中，但从 9 月的数据来看，其实经济进一步下行的概率已经不大。首先是中美经贸达成协议，对制造业和进出口将朝好的方向转变；其次，9 月地产销售和新开工再度回升，对地产信贷收紧的消极观点得到修正，地产韧性得到增强，最后，社融回升和减税降费指向后续消费将继续好转。展望后续，进出口，制造业和消费三方面均有所好转支撑经济企稳，预计进一步恶化概率较低。
- 2. 英国与欧盟达成新脱欧协议，但仍有两道关卡要过。**当地时间 17 号上午，在欧盟峰会即将召开之际，欧盟委员会主席容克与英国首相约翰逊宣布欧盟与英国达成新的脱欧协议。但需要强调的是，目前该协议距离正式生效还有一些“关卡”，有待欧盟峰会和英国议会表决通过。
- 3. 美国 9 月经济走弱。**上周，美国 9 月新屋开工数从十二年的高位滑落，环比下跌 9.4% 至 125.6 万户。美国 9 月工业产出环比萎缩 0.4%，预期下滑 0.2%，前值为增长 0.6%。在占据美国工业产出 75% 的制造业方面，由于主要汽车制造商员工大规模罢工导致产量下降。美国 9 月零售销售环比下滑 0.3%，远不及预期涨幅 0.3%，前值由 0.4% 上修至 0.6%；除去机动车与汽油销售后的美国 9 月核心零售销售环比零增长，不及预期的 0.3%，前值由 0.1% 上修至 0.4%。

宏观大类:

上周美国 9 月经济数据走弱，尤其是消费是美国重要经济支柱的情况下，9 月社会零售及地产数据均有所下滑，使得美联储降息预期再度走高，宽松预期延续。国内来讲，中国三季度 GDP 尽管接近“破 6”，但展望后期来看，经济进一步下行概率较低。综合来说，美国经济仍然沿着我们预期的下行路径推进，由此引发的鸽派预期将继续提振全球风险偏好，特别在美联储开启 QE 后，对权益市场以及商品资产（工业品等）在中期内可以保持乐观。对于利率来说，由于美债利率前期计入过多降息预期，降息的逻辑以及鸽派的预期短期内对利率的利多影响或并不明显。对商品来讲，尽管短期中美经济同步受挫，但中国经济继续下行概率较低，美国市场受鸽派预期推动，可以带悲观情绪反应过后入场。

策略：A 股>美股，有色>黑色，债券/黄金低配

风险点：贸易摩擦风险

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

相关研究:

商品策略季报：把握确定性 关注

超预期

2019-10-01

商品策略专题：美债利率阶段性反弹，关注风险偏好改善策略

2019-09-16

商品策略月报：关税加码在即 降息策略延续

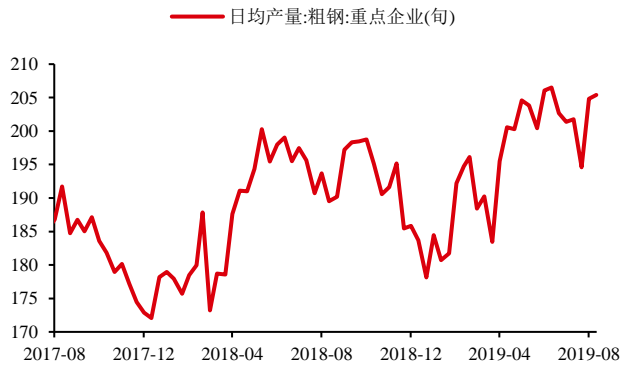
2019-09-01

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	26,770.20	-0.95%	-0.17%	-0.54%	16.08%
	标准普尔500指数	2,986.20	-0.39%	0.54%	0.32%	20.13%
	纳斯达克综合指数	8,089.54	-0.83%	0.40%	1.13%	22.86%
	上证综合指数	2,938.14	-1.32%	-1.19%	1.13%	17.81%
	伦敦金融时报100指数	7,150.57	-0.44%	-1.33%	-3.48%	6.19%
	巴黎CAC40指数	5,636.25	-0.65%	-0.52%	-0.73%	20.47%
	法兰克福DAX指数	12,633.60	-0.17%	0.97%	1.65%	19.68%
	东京日经225指数	22,492.68	0.18%	3.18%	3.39%	12.38%
	恒生指数	26,719.58	-0.48%	1.56%	2.40%	4.77%
圣保罗IBOVEXPA指数	104,728.89	-0.27%	0.86%	-0.02%	19.18%	
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	1.76	-	-	8.00	-96.00
	中债10Y	3.16	0.77	316.41	2.30	-6.74
	英债10Y	0.71	-1.38	-1.49	20.55	-62.86
	法债10Y	-0.16	-1.50	0.70	11.50	-86.30
	德债10Y	-0.44	3.00	5.00	13.00	-69.00
	日债10Y	-0.16	0.90	2.10	4.40	-16.20
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	3,310.00	-0.42%	-2.85%	-4.61%	-2.76%
	铁矿石.DCE	616.00	0.16%	-6.38%	-6.03%	24.57%
	铜.LME	5,820.00	1.23%	0.29%	1.90%	-2.85%
	铝.LME	1,736.00	0.43%	0.81%	1.02%	-6.04%
	镍.LME	16,210.00	-0.06%	-7.50%	-5.32%	50.93%
	WTI原油	53.93	1.07%	1.07%	-0.26%	18.97%
	甲醇.CZCE	2,202.00	0.18%	-5.29%	-8.48%	-7.79%
	PTA.CZCE	4,962.00	-0.32%	-2.74%	-3.01%	-12.02%
	大豆.CBOT	933.75	0.30%	-0.05%	3.26%	4.56%
	豆粕.DCE	2,986.00	0.61%	-0.10%	3.68%	13.75%
	白糖.DCE	5,535.00	0.33%	0.11%	0.51%	17.77%
	棉花.DCE	12,685.00	0.16%	2.46%	5.58%	-14.75%
	黄金.COMEX	1,493.40	-0.13%	-0.01%	1.02%	16.36%
白银.COMEX	17.57	0.00%	0.00%	3.14%	13.72%	
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	97.20	-0.39%	-1.16%	-2.21%	0.86%
	中间价:美元兑人民币	7.07	-0.14%	-0.05%	-0.06%	3.00%
	美元兑日元	108.41	-0.23%	-0.01%	0.31%	-1.71%
	欧元兑美元	1.12	0.41%	1.21%	2.49%	-2.39%
	英镑兑美元	1.30	0.61%	2.55%	5.48%	2.15%

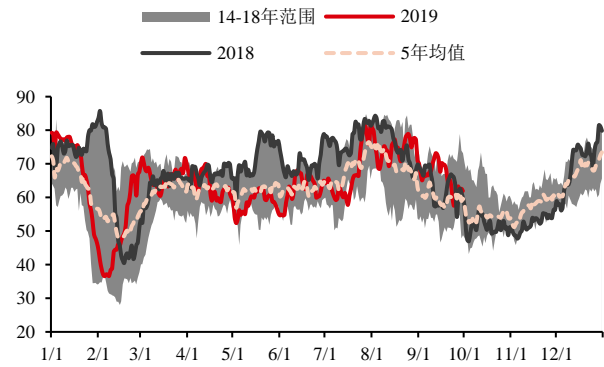
宏观经济

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



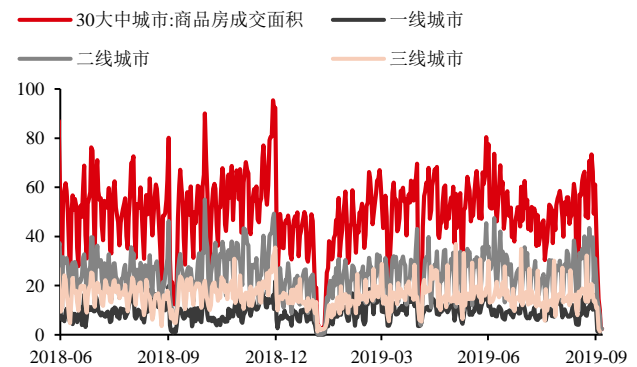
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



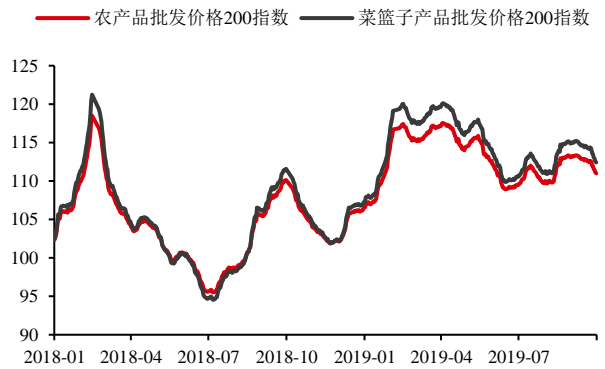
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

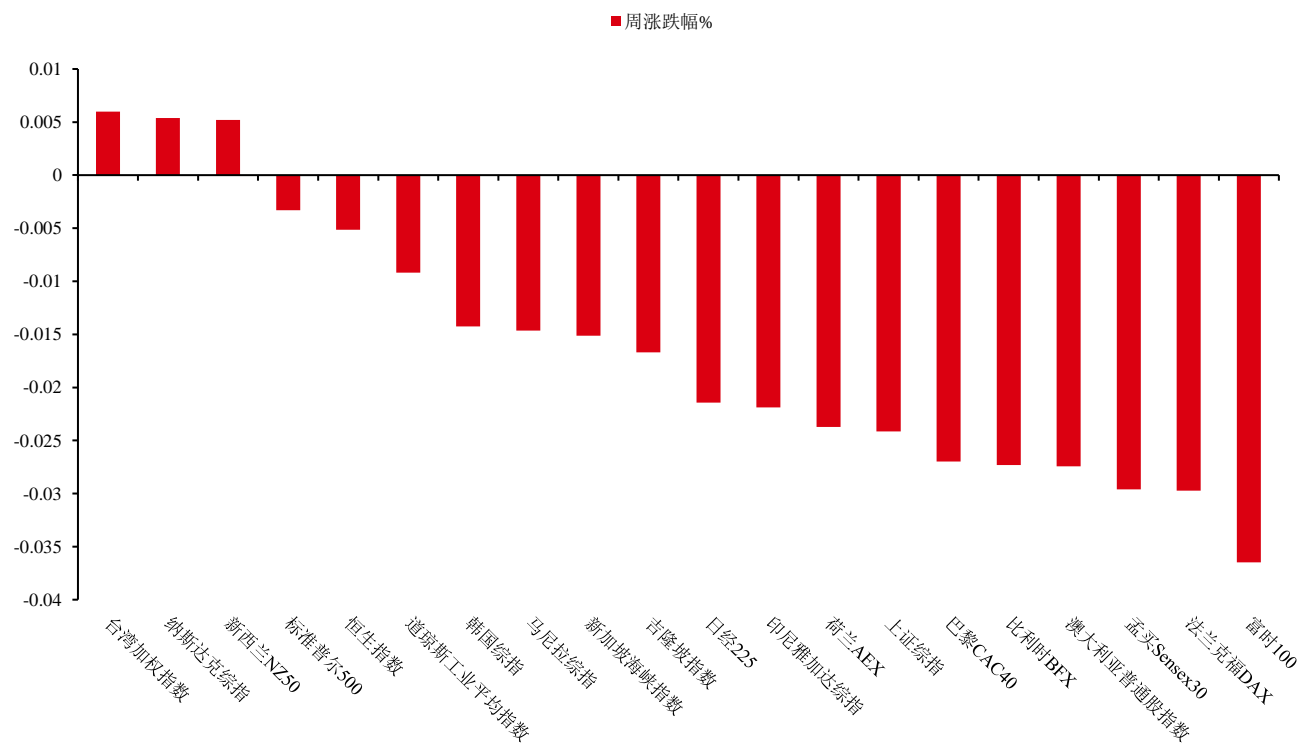
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %

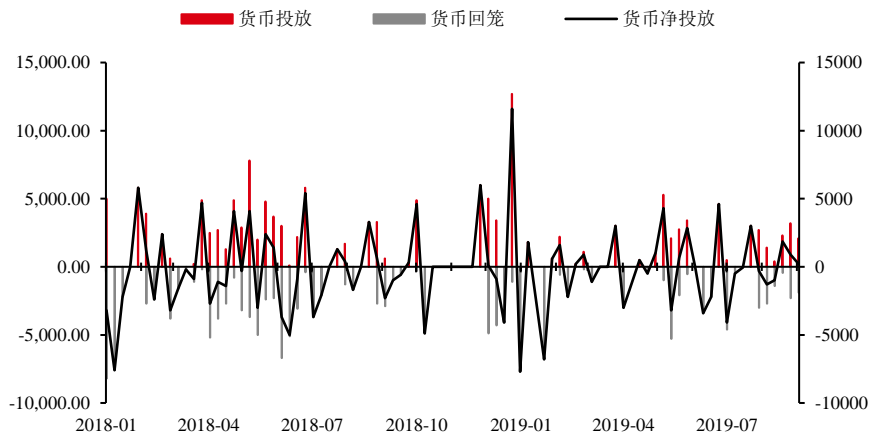


数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 14: 公开市场操作

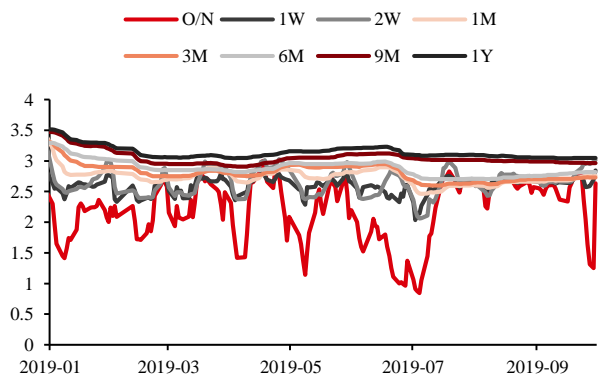
单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率走势

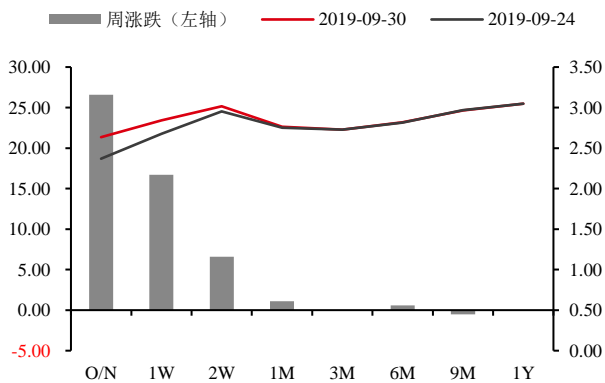
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

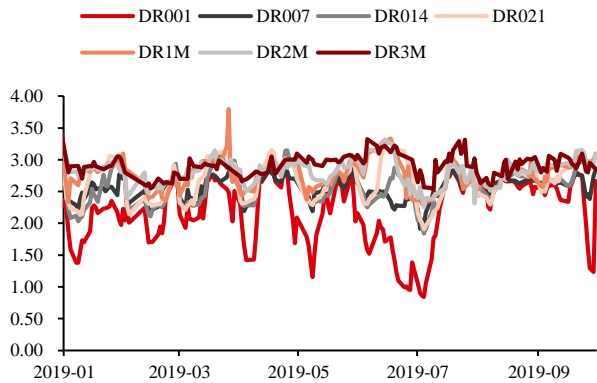
图 16: SHIBOR 利率周涨跌幅

单位: %, BP



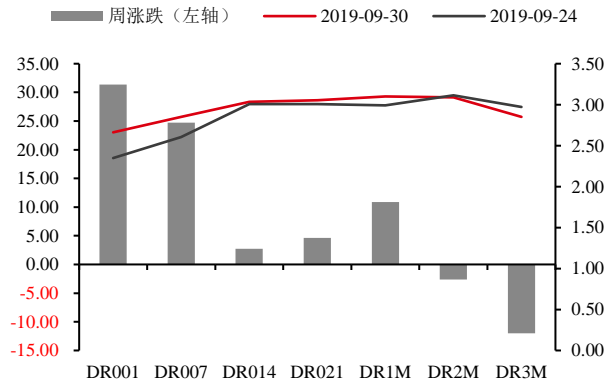
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: DR 利率走势 单位: %



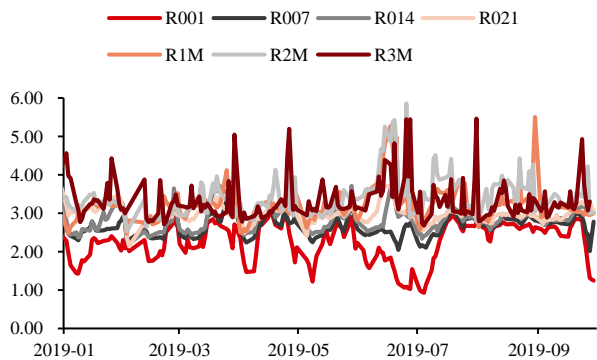
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



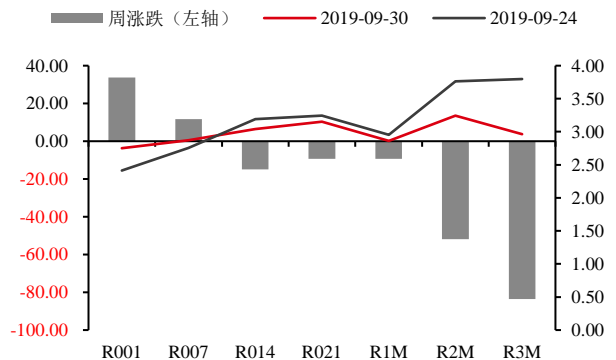
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: R 利率走势 单位: %



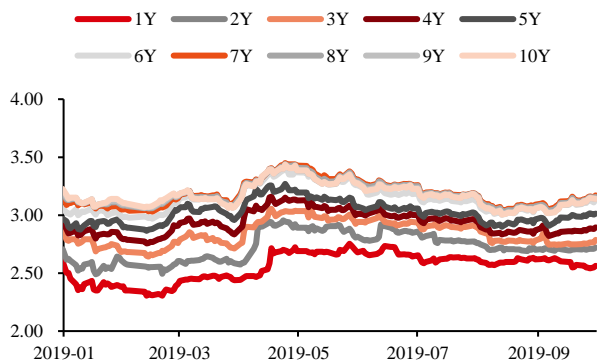
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



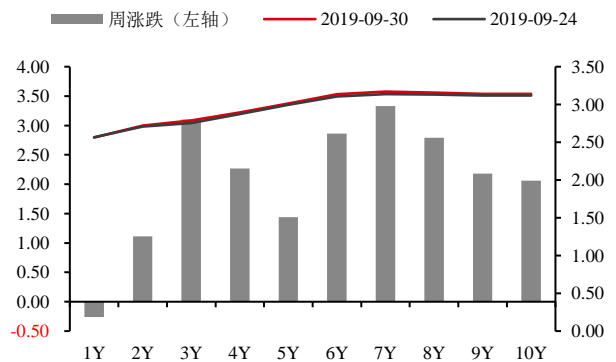
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 单位: %



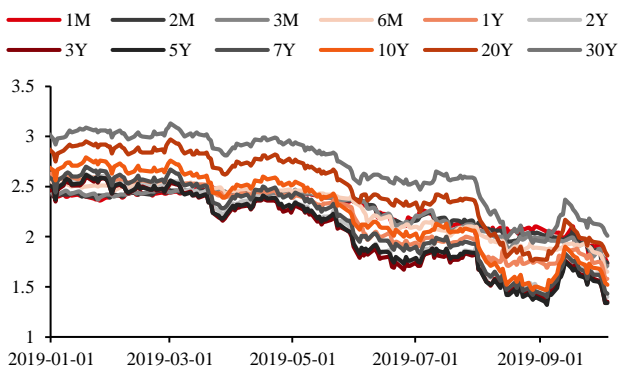
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 国债收益率周涨跌幅 单位: %, BP



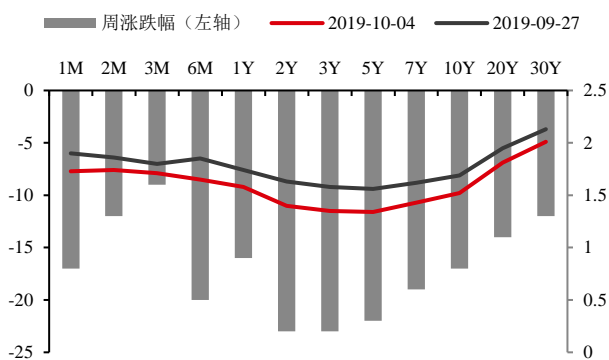
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 各期限美债利率曲线 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 美债收益率周涨跌幅 单位: %, BP



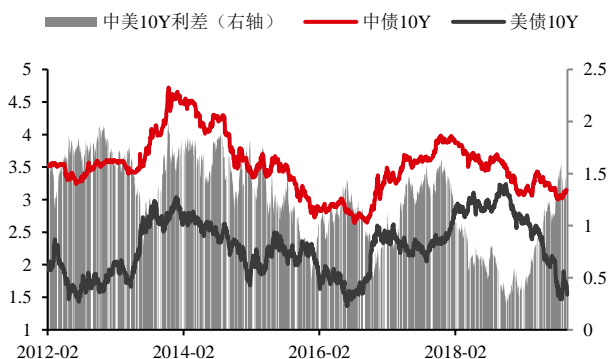
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

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_9531



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn