

## 国内外流动性预期调整

2022年08月21日

8月15日至8月19日，国内债券价格回暖，股票市场和商品有所调整；海外风险资产回调。

**国内资产定价超预期 MLF 缩量降息。海外市场定价美联储表态鹰派、欧日通胀超预期，货币边际宽松逻辑弱化，风险偏好下降。**

➤ **国内股票：在地产持续走弱与商品价格回落下，稳定风格强势**

7月经济数据受地产拖累偏冷，但预期外的“降息”弱化市场对未来流动性的担忧。本周大宗商品普遍回落，权益稳定板块表现较好。本周电新、农林牧渔、房地产、电力公用事业、煤炭及机械涨幅领先。**周五市场风格大调整。中游制造和汽车板块回落，电力公用事业、农林牧渔和煤炭反弹明显。**

➤ **国内债市：因经济数据疲弱与超预期降息等因素，债券市场回暖**

**资金利率小幅抬升，但整体仍在偏宽位置。**

央行每日逆回购量均维持在20亿元，MLF利率下调，DR利率维持低位，流动性仍然宽松。

如上文，由于经济数据偏冷，叠加MLF缩量降价，市场对未来流动性担忧缓解。本周2年国债利率下行12BP，10年国债利率下行14.7BP。

➤ **海外市场：美联储官员表态鹰派，超出市场预期，风险资产有所回调**

**美联储7月会议纪要态度中性，市场宽松预期落空。欧日通胀超预期，全球债券收益率上行，股票资产回调。**

本周海外股市多数收跌，标普500跌1.21%、纳指跌2.62%，欧股同样录得不同程度下跌。美元指数走强，涨2.3%，非美货币多数贬值，在岸人民币汇率突破5月以来新高。

➤ **大宗商品：高温抑制终端工业品需求，能源价格继续强势**

**工业品方面，高温抑制国内工业生产和工地施工，终端需求弱于季节性表现，价格小幅下行。能源方面，全球热浪持续，以天然气为首的国际能源价格保持强势。**本周能化品与工业品有所回落，WTI原油跌1.43%，伦铜现货跌0.49%，上海螺纹钢跌0.69%。

➤ **未来国内关注：工业企业利润数据与LPR报价，追踪高温天气影响**

本周受经济数据疲软与MLF降价缩量影响，国内偏向稳定风格。当前高温天气对生产扰动较大，7月工业企业利润数据，或将使市场对我国工业生产预期有所收敛。另外，下周LPR报价也是投资者关注焦点。

➤ **未来海外关注：Jacksonhole央行年会，货政博弈仍是重点**

欧美央行目前均已放弃政策前瞻指引，转向（通胀）数据依赖。这意味着，每一次通胀数据都可能引起市场波动。

下周将公布美国7月核心PCE数据，美欧PMI数据以及美国消费者预期指数。最值得关注的是，Jacksonhole全球央行年会上，鲍威尔将发表经济前景演讲，或传达更多鹰派信息，未来通胀走势仍将被高度博弈。

**风险提示：**地缘政治发展超预期；数据测算有误差；海外货币政策超预期。



**分析师 周君芝**

执业证书：S0100521100008

电话：15601683648

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

**研究助理 方诗超**

执业证书：S0100122030001

电话：18868130217

邮箱：fangshichao@mszq.com

**相关研究**

- 1.宏观事件点评：怎样理解央行对通胀的关注？-2022/08/11
- 2.宏观事件点评：7月通胀数据点评-2022/08/10
- 3.宏观专题研究：常识与反常识（二）：能用运价判断出口么-2022/08/10
- 4.全球大类资产跟踪周报：流动性定价继续内松外紧-2022/08/09
- 5.7月出口数据点评：看空中国出口，再度被证伪-2022/08/07

# 目录

1 大类资产价格表现.....	3
2 资金流动及机构行为 .....	8
3 主要的高频经济指标 .....	10
4 风险提示 .....	12
插图目录 .....	13

## 1 大类资产价格表现

**本周央行公开市场操作连续 5 天延续 20 亿的规模，货币市场流动性依然保持宽松。**

DR001 维持在 1.3%左右，DR007 在 1.6%左右。

**本周国内股市基本收跌，市场总体青睐稳定风格。**

上证下跌 0.57%，深证跌 0.49%，创业板上涨 1.61%，科创 50 指数表现较差，下跌 3.92%。

中信成长、消费、金融、周期分别下跌 0.06%、1.58%、0.24%、0.09%，中信稳定上涨 1.67%。**本周各行业基本呈现跌多涨少，电力设备及新能源、农林渔牧、房地产、电力及公用事业涨幅靠前；医药、计算机和消费者服务等板块下跌，医药下跌幅度较大（-3.4%）。**

**债券市场全面上涨，信用利差小幅走阔。**

2 年期国债利率下行 12BP，5 年期国债利率下行 11.8BP，10 年期国债利率下行 14.7BP；国开 2 年期下行 11.4BP，5 年期下行 13.1BP，10 年期下行 11.7BP。

国债期货有所回升。2 年国债期货本周收至 101.48，上升 0.21%，5 年国债期货本周收至 102.49，上升 0.59%，10 年国债期货收至 102.16，上涨 0.88%。

信用利差扩大。2 年期企业债与国债利差为 22.27BP，相比于上周上升 3.36BP；2 年期城投与国债利差为 26.26BP，相比于上周上升 4.68BP；2 年期 AAA 地产债与国债利差为 27.88BP，相比于上周上升 3.8BP；2 年期 AAA-钢铁债与国债利差压缩至 35.73BP，相比于上周上升 4.82BP。

**本周海内外商品多数下跌。**

CRB 综合指数下跌 0.35%，其中食品、油脂、家畜、金属、工业原料、纺织品分别下跌 0.67%、0.59%、0.09%、1.22%、0.14%和 1.10%。

南华综合指数下降 3.08%，工业品、农产品、金属、能化品等指数分别下降 3.79%、0.25%、4.42%和 3.43%。

重要商品方面，WTI 原油本周下降 1.43%，伦敦黄金现货下降 3.05%，上海螺纹钢下降 0.69%，仅 LME 铜上涨 0.2%。

**海外股市大多回调。**

标普 500 跌 1.21%、纳指下跌 2.62%，道琼斯指数下跌 0.16%，德国 DAX 指数、法国 CAC40 指数、日经 225、恒生指数均不同程度下跌，但日经指数，英国富时 100 指数分别收涨 1.34%、0.66%。

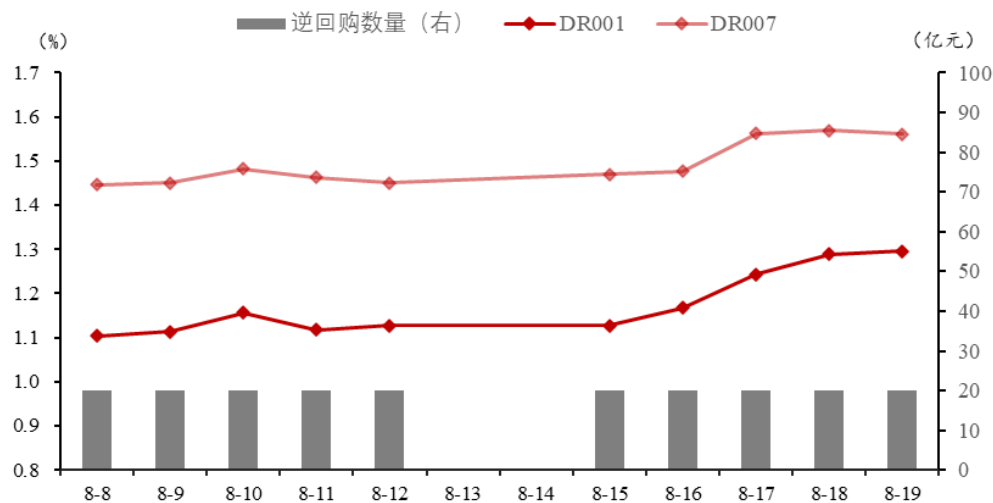
**海外债券利率普遍上行。**

10 年期美债利率上涨 14BP，日债、德债、法债、意债、英债分别上行 1.6BP、23.4BP、24.3BP、41.9BP 和 21.92BP。

**美元指数走强，非美货币多数贬值。**

在岸人民币、欧元、英镑、日元、瑞郎分别贬值为 1.11%、2.15%、2.5%、2.57%、1.89%；商品货币方面，加元贬值 1.7%，澳元涨 3.41%。

图 1：央行继续逆回购延续 20 亿，资金利率仍在低位



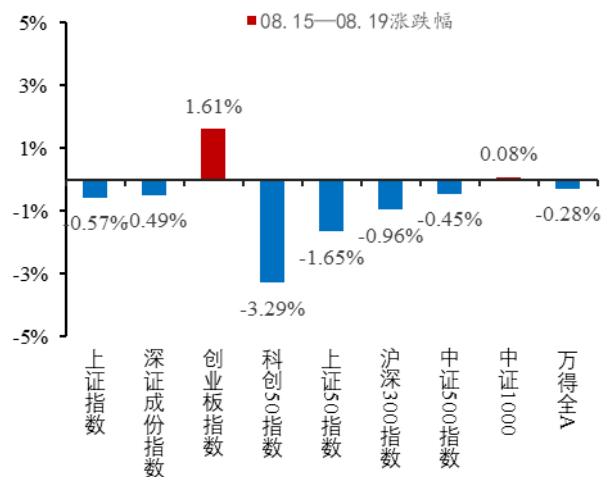
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：全球大类资产表现汇总

全球大类资产涨跌幅 (2022.08.15—2022.08.19)						
国内股票	国内债券及国债期货	商品	外汇	海外股指及国债		
上证指数 -0.57%	2年国债 (BPs) ↓ -11.98	黄金 -3.05%	美元指数 2.80%	标普500 -1.21%		
深证指数 -0.49%	5年国债 (BPs) ↓ -11.84	WTI原油 -1.43%	在岸人民币 -1.11%	纳斯达克指数 -2.62%		
创业板指数 1.61%	10年国债 (BPs) ↓ -14.72	LME铜现货 0.20%	离岸人民币 -1.46%	道琼斯指数 -0.16%		
科创50指数 -3.29%	2年国开 (BPs) ↓ -11.38	上海螺纹钢 -0.69%	欧元 -2.15%	伦敦金融时报100指数 0.66%		
上证50 -1.65%	5年国开 (BPs) ↓ -13.16	南华工业品 -3.79%	英镑 -2.50%	巴黎CAC40指数 -0.89%		
沪深300 -0.96%	10年国开 (BPs) ↓ -11.74	南华农产品 -0.25%	日元 -2.57%	德国DAX指数 -1.82%		
中证500 -0.45%	TS 0.21%	南华能化品 -3.43%	瑞郎 -1.89%	10年期美债 (BPs) ↑ 14.00		
中证1000 0.08%	TF 0.59%	南华综合指数 -3.08%	加元 -1.70%	10年期德债 (BPs) ↑ 23.40		
万得全A -0.28%	T 0.88%	CRB综合指数 -0.35%	澳元 3.81%	10年期日债 (BPs) ↑ 1.60		

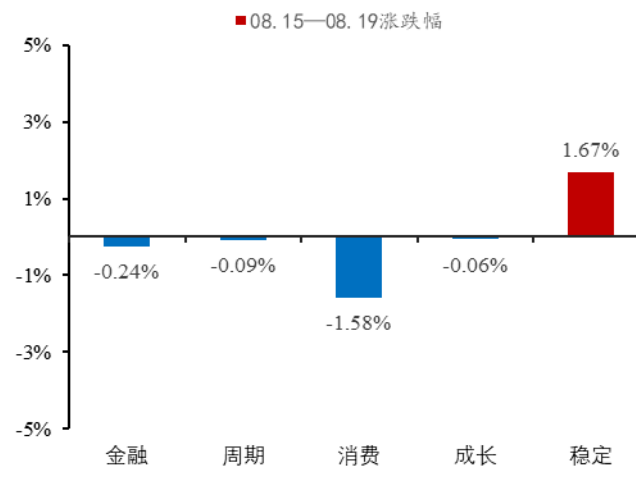
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日 A 股市场指数表现



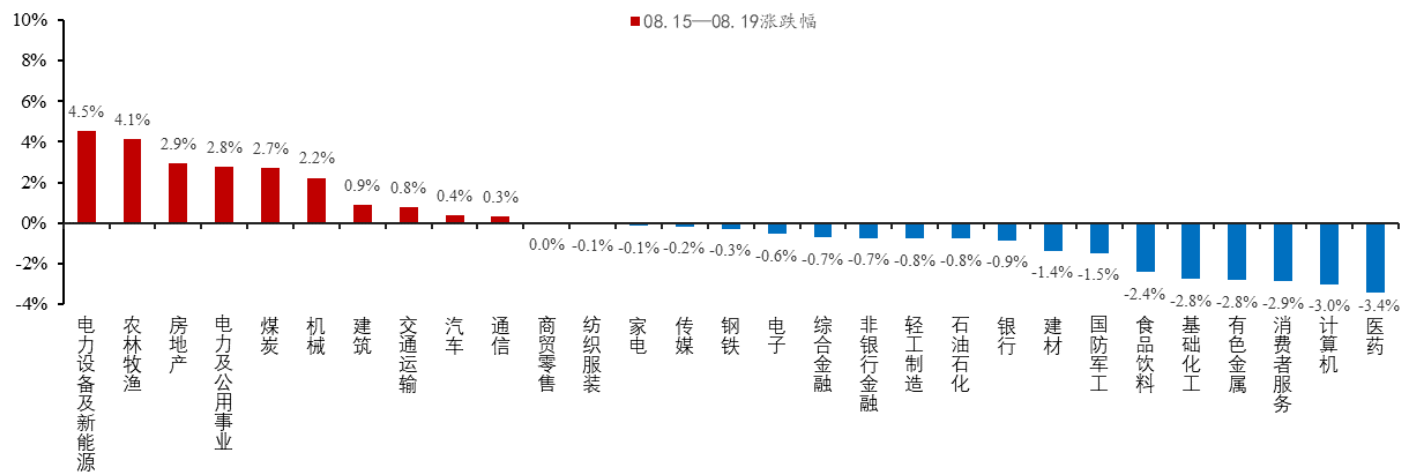
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日 A 股中信风格指数表现



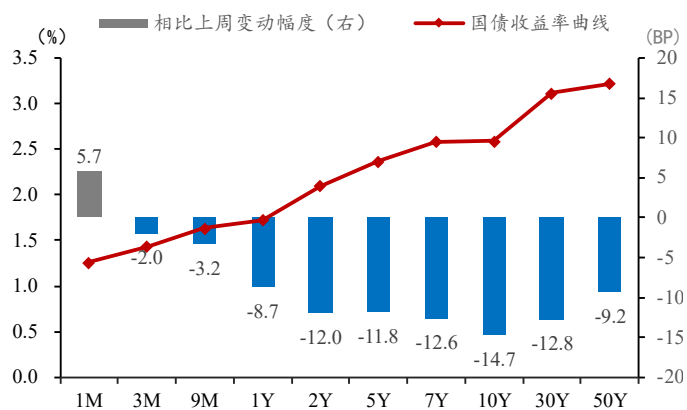
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：电力设备及新能源、农林渔牧、房地产等行业表现靠前



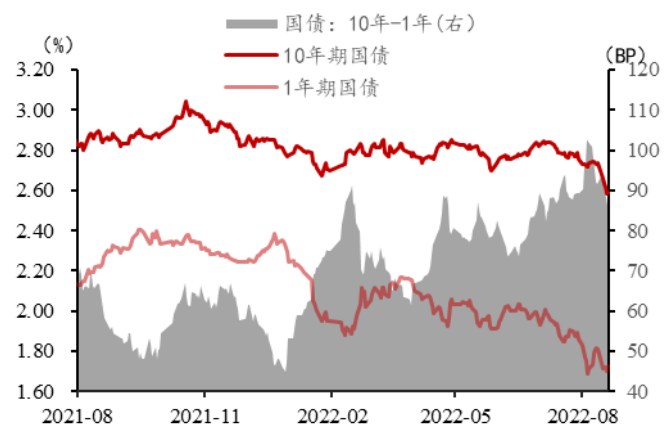
资料来源：wind，民生证券研究院；注：中信 I 级行业分类，涨跌幅取值区间 2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日

图 6：债券收益率普遍下降，短端降幅小于长端



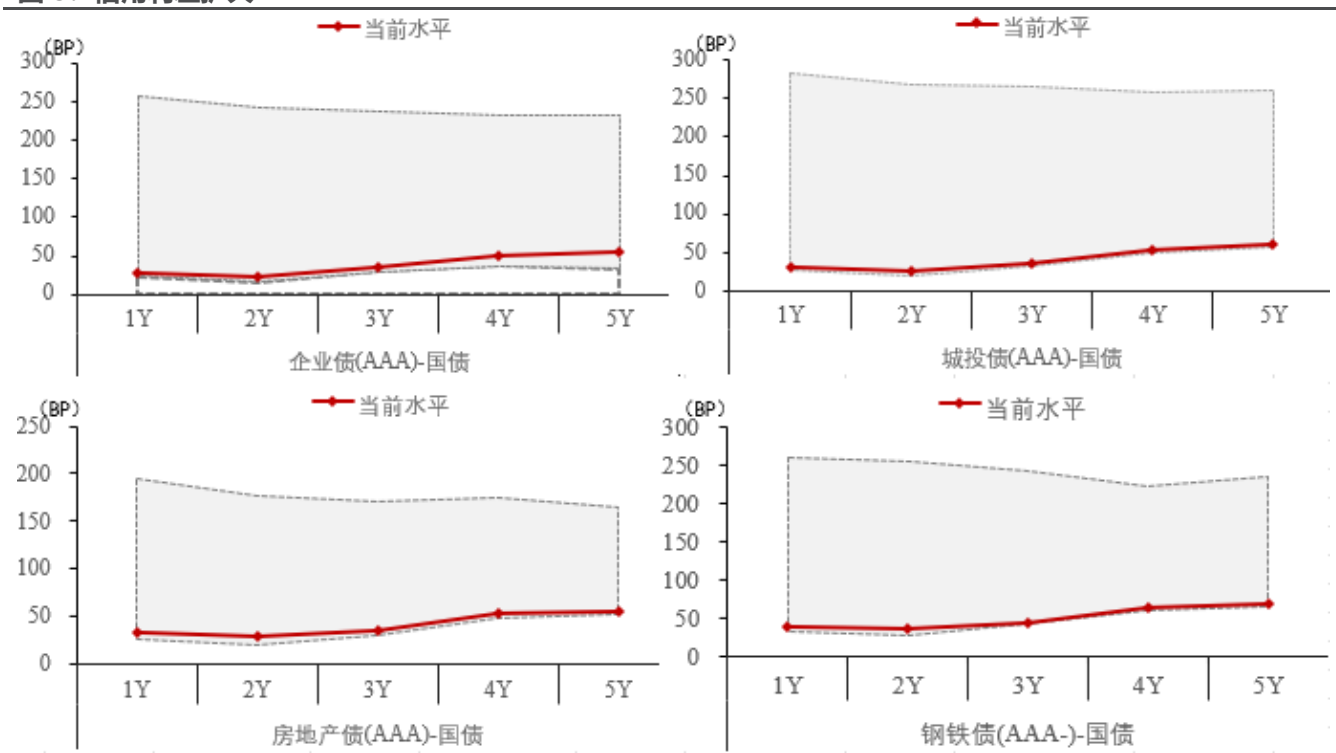
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日

图 7：期限利差回落



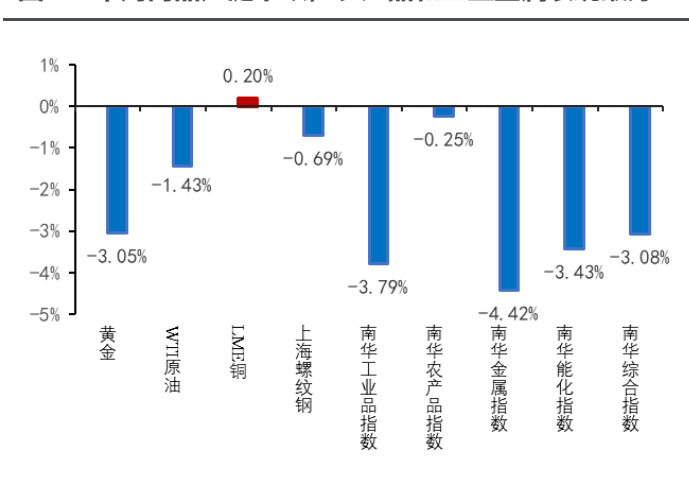
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2022 年 8 月 19 日

图 8：信用利差扩大



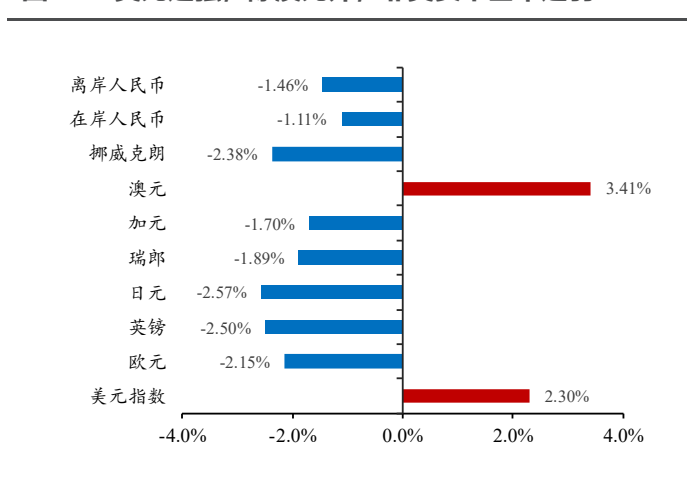
资料来源：wind，民生证券研究院；注：截至 2022 年 8 月 19 日，国债指对应期限的国债收益率

图 9：本周商品广泛下跌，农产品和工业金属表现最好



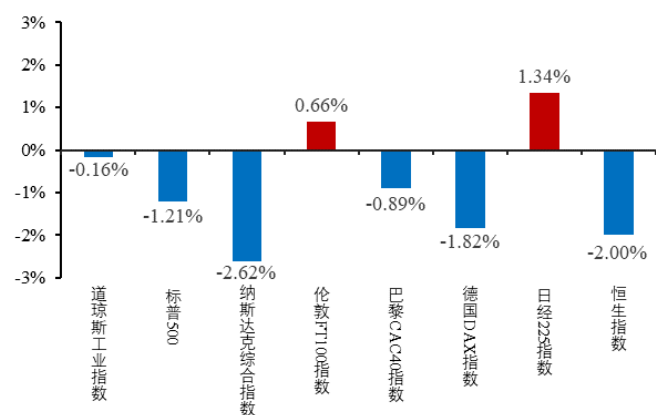
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日

图 10：美元走强，除澳元外，非美货币基本走弱



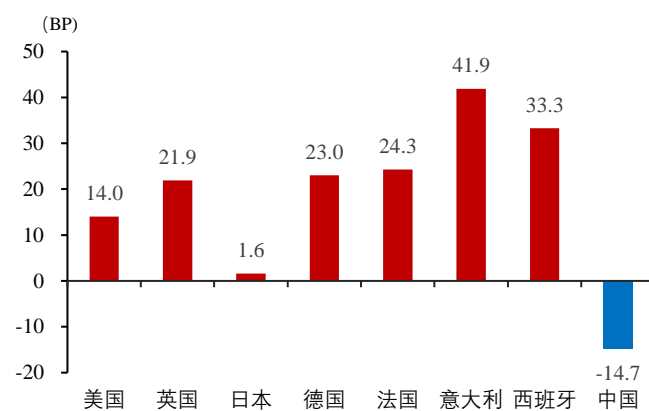
资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日

图 11：海外与中国香港地区主要股指本周涨跌幅



资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日

图 12：主要经济体 10 年期国债收益率变动幅度



资料来源：wind，民生证券研究院；注：涨跌幅取值区间 2022 年 8 月 15 日——2022 年 8 月 19 日

## 2 资金流动及机构行为

本周 A 股市场成交金额在 1 万亿元上下波动，融资融券交易占比约 7.5%，位于 2020 年以来的较低水平。

根据 wind 数据统计，本周新发基金金额（股票+混合型）为 85 亿元，相较于上周 23 亿元有所上升。北向资金累计净卖出量达 21 亿元，较上周走弱。

**银行间市场逆回购成交量延续上升势头。**

上周银行间逆回购量保持在 6.7 万亿元以上，并一度突破 7 万亿元大关。

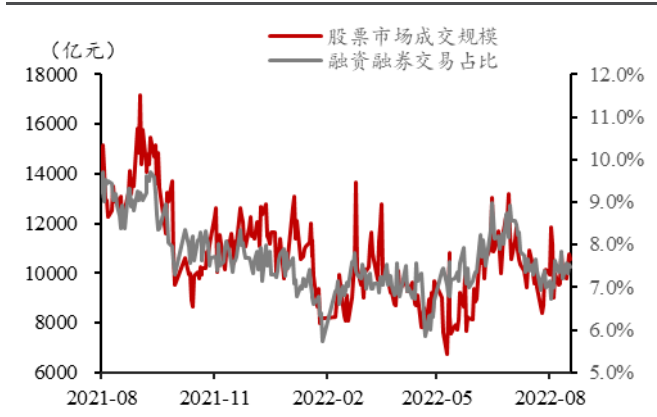
银行间外汇市场即期询价成交规模保持在历史高位，高于 2021 年同期。

**美债、G7 货币、原油波动率均有所上升，美股波动率略降。**

**离岸美元流动性边际有所好转。**

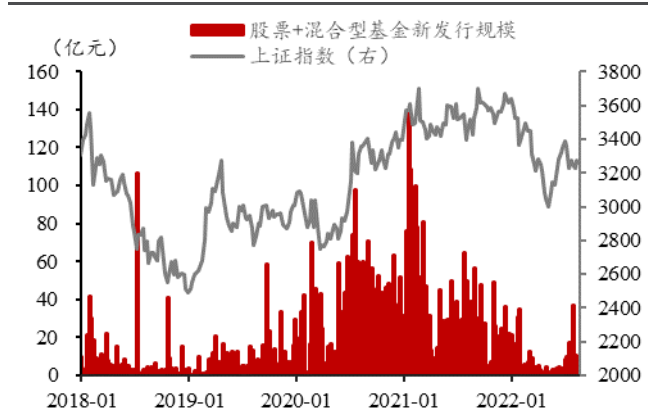
FRA/OIS 指标继续边际走低，美元兑欧元货币互换基差收敛，美元兑欧元货币互换基差则走阔。

图 13：股票市场成交规模及融资融券交易占比



资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：新基金发行情况



资料来源：wind，民生证券研究院

图 15：北上资金近单日净买入

图 16：北上资金累计净买入

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\\_45423](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45423)

