

美元指数创出新高，黄金短期弱势调整

——大类资产配置周报

分析师： 张佳佳

SAC NO: S1150521120001

2022年08月30日

证券分析师

张佳佳

022-23839073

SAC No: S1150521120001

宋亦威

022-23861608

SAC No: S1150514080001

严佩佩

022-23839070

SAC No: S1150520110001

投资要点:

- **海外方面，泽连斯基透露粮食倡议实施情况，俄国防部称扎波罗热核电站再遭乌军炮击。**乌克兰 24 频道 26 日报道称，针对粮食倡议实施情况，乌克兰总统泽连斯基在当天晚间的例行视频讲话中表示，到目前为止黑海的三个港口已经出口了一百万吨乌克兰农产品，这对减轻全球粮食危机发挥了重要作用。近期，扎波罗热核电站多次遭到袭击，受到各方关注。当地时间 8 月 28 日，俄罗斯国防部发布公告称，过去 24 小时，乌军两次炮击核电站区域，共发射 9 枚炮弹。**全球央行年会召开，鲍威尔发表鹰派讲话。**当地时间 8 月 25 日至 27 日，一年一度的全球央行会议在美国怀俄明州杰克逊霍尔召开，美联储主席鲍威尔发表简短直接且更聚焦的讲话，重申美联储当前的重中之重是通过货币政策持续紧缩将通胀降低至 2% 的目标。受此影响，市场预期美联储在 9 月议息会议上加息 75BP 的概率升至 6 成以上。此外，欧央行执行委员会成员施纳贝尔也表达了类似“鹰派”观点。
- **国内方面，数据层面，8 月 27 日，统计局公布了 7 月工业企业效益数据，2022 年 1-7 月，规模以上企业利润同比增长-1.1%。**整体而言，需求不足和价格拉动作用的减弱导致 7 月工业企业经营压力有所增加。**消息层面，8 月 29 日，国务院召开第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议。**李克强总理在会议上表示，今年针对新挑战果断推出稳经济一揽子政策和接续政策，力度超过 2020 年，规模合理适度。要把这些政策落到位，深化“放管服”改革，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间。
- **股市方面，美欧股市大幅下跌，A 股市场弱势调整。**在美欧央行货币政策持续紧缩的预期下，市场对流动性预期的担忧再度升温，上周美欧股市大幅下跌。其中道琼斯工业指数下跌 4.22%，纳斯达克指数下跌 4.44%，标普 500 指数下跌 4.04%；法国 CAC40 指数下跌 3.41%，德国 DAX 指数下跌 4.23%；亚洲主要股票市场指数涨少跌多，其中 A 股市场持续弱势调整。具体而言，日经 225 指数下跌 1.00%，韩国综合指数下跌 0.47%；恒生指数上涨 2.01%，上证综指下跌 0.67%，创业板指数下跌 3.44%。
- **债市方面，10Y 美债收益率再上 3%，国债收益率小幅回升。**美债而言，受美联储持续紧缩预期的影响，上周美国各期限国债收益率均出现不同程度上升，截至 8 月 26 日，10 年期美债收益率上行 6BP 至 3.04%，2 年期美债收益率上行 12BP 至 3.37%，二者倒挂幅度再次扩大。国债而言，受限电情况好转和票据利率上行等因素影响，上周 10 年期国债收益率小幅回升，截至 8 月 26 日，10 年期国债收益率报收于 2.64%。
- **大宗商品方面，原油小幅上涨，黄金下跌趋缓。**原油而言，主要受沙特方面表态 OPEC+ 未来或将减产影响，上周原油价格小幅上涨，截至 8 月 26 日，布伦特原油价格再次突破 100 美元/桶。黄金而言，美元指数突破前期高点并创出近 20 年来新高，受此影响，黄金持续调整，但跌幅趋缓。
- **资产配置建议，**股市而言，我们认为，中期来看在基本面预期逐步扭转下市场有望突破现有平台，建议投资者关注预期扭转前的再配置机会。大宗商品而言，原油供应偏紧需求较强的现实尚未改变，供需预期是当前油价波动的主要因素，短期关注 OPEC+ 在 9 月 5 日会议上的决定。短期来看，美元指数可能高位震荡，黄金维持调整态势；中长期来看，10 年期美债实际收益率有望阶段性下行，黄金将震荡上行。
- **风险提示：**地缘政治冲突加剧，全球疫情超预期发展，全球经济下行超预期，通胀持续恶化，政策推进不及预期，全球流动性紧缩超预期。

1. 俄乌冲突相关

泽连斯基透露粮食倡议实施情况，俄国防部称扎波罗热核电站再遭乌军炮击。乌克兰 24 频道 26 日报道称，针对粮食倡议实施情况，乌克兰总统泽连斯基在当天晚间的例行视频讲话中表示，到目前为止黑海的三个港口已经出口了一百万吨乌克兰农产品，这对减轻全球粮食危机发挥了重要作用。近期，扎波罗热核电站多次遭到袭击，受到各方关注。当地时间 8 月 28 日，俄罗斯国防部发布公告称，过去 24 小时，乌军两次炮击核电站区域，共发射 9 枚炮弹。

2. 全球央行年会召开，鲍威尔发表鹰派讲话

全球央行年会召开，鲍威尔发表鹰派讲话。当地时间 8 月 25 日至 27 日，一年一度的全球央行会议在美国怀俄明州杰克逊霍尔召开，美联储主席鲍威尔发表简短直接且更聚焦的讲话，重申美联储当前的重中之重是通过货币政策持续紧缩将通胀降低至 2% 的目标。受此影响，市场预期美联储在 9 月议息会议上加息 75BP 的概率升至 6 成以上。此外，欧央行执行委员会成员施纳贝尔也表达了类似“鹰派”观点，他告诫各国央行不要在通胀压力可能出现转变的首个迹象中暂停。政策制定者应该发出他们“坚定的决心”，让通胀迅速回到目标水平。

图 1: 美联储 9 月加息 75BP 概率变化情况

| TARGET RATE (BPS) | PROBABILITY(%) | | | |
|-------------------|----------------|---------------------|----------------------|-----------------------|
| | NOW* | 1 DAY 26 8月 2022 | 1 WEEK 22 8月 2022 | 1 MONTH 29 7月 2022 |
| 275-300 | 29.5% | 39.0% | 45.0% | 72.0% |
| 300-325 | 70.5% | 61.0% | 55.0% | 28.0% |

* Data as of 29 8月 2022 07:34:19 CT

资料来源: CME, 渤海证券研究所

图 2: 美联储加息路径

| MEETING DATE | MEETING PROBABILITIES | | | | | | |
|--------------|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 275-300 | 300-325 | 325-350 | 350-375 | 375-400 | 400-425 | 425-450 |
| 2022/9/21 | 29.5% | 70.5% | 0.0% | 0.0% | | | |
| 2022/11/2 | 0.0% | 4.9% | 36.3% | 58.8% | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 2022/12/14 | 0.0% | 0.5% | 7.8% | 38.4% | 53.3% | 0.0% | 0.0% |
| 2023/2/1 | 0.0% | 0.3% | 5.6% | 29.0% | 48.7% | 16.4% | 0.0% |
| 2023/3/15 | 0.0% | 0.2% | 4.4% | 23.8% | 44.3% | 23.6% | 3.6% |
| 2023/5/3 | 0.0% | 0.5% | 5.8% | 25.2% | 42.9% | 22.2% | 3.4% |
| 2023/6/14 | 0.1% | 1.4% | 8.9% | 28.0% | 39.6% | 19.2% | 2.8% |
| 2023/7/26 | 0.3% | 2.6% | 11.9% | 29.9% | 36.3% | 16.6% | 2.4% |

资料来源: CME, 渤海证券研究所

3. 国内重要数据及新闻

数据层面，2022年8月27日，统计局公布了7月工业企业效益数据，2022年1-7月，规模以上企业利润同比增长-1.1%。从行业利润结构来看，1-7月上游工业企业利润增速大幅回落 5.47%至 41.39%，中游则回落 2.78%，降幅扩大至 -21.26%，下游则回升 0.42%，降幅收窄至-7.93%。整体而言，需求不足和价格拉动作用的减弱导致7月工业企业经营压力有所增加。

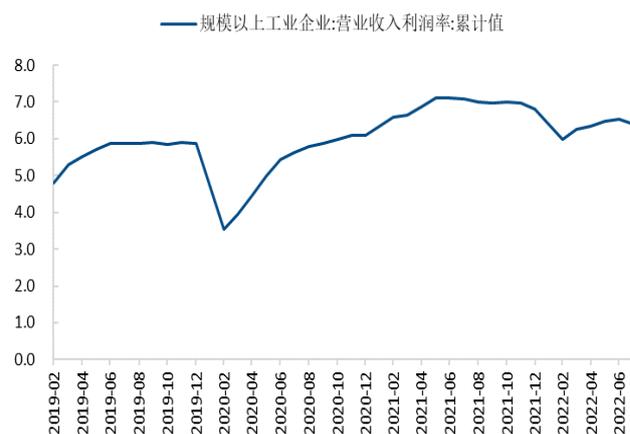
消息层面，8月29日，国务院召开第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议。李克强总理在会议上表示，今年针对新挑战果断推出稳经济一揽子政策和接续政策，力度超过2020年，规模合理适度。要把这些政策落到位，深化“放管服”改革，着力稳就业稳物价，保持经济运行在合理区间。

图 3: 规上工业企业利润增速 (单位: %)



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 4: 规上工业企业营收利润率 (单位: %)



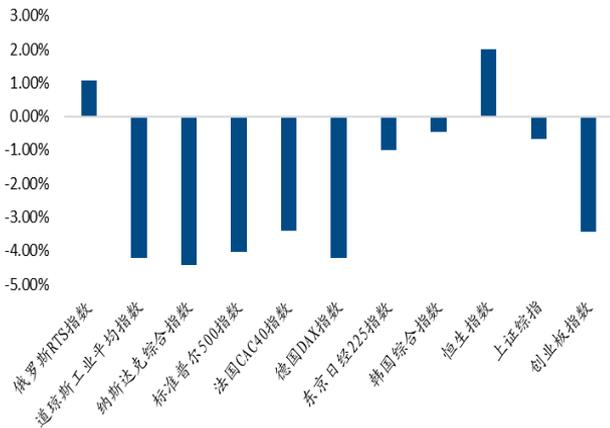
资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

4. 美欧股市大幅下跌，A股市场弱势调整

股市方面，美欧股市大幅下跌，A股市场弱势调整。在美欧央行货币政策持续紧缩的预期下，市场对流动性预期的担忧再度升温，上周美欧股市大幅下跌。其中道琼斯工业指数下跌 4.22%，纳斯达克指数下跌 4.44%，标普 500 指数下跌 4.04%；法国 CAC40 指数下跌 3.41%，德国 DAX 指数下跌 4.23%；亚洲主要股票市场指数涨少跌多，其中 A 股市场持续弱势调整。具体而言，日经 225 指数下跌 1.00%，韩国综合指数下跌 0.47%；恒生指数上涨 2.01%，上证综指下跌 0.67%，

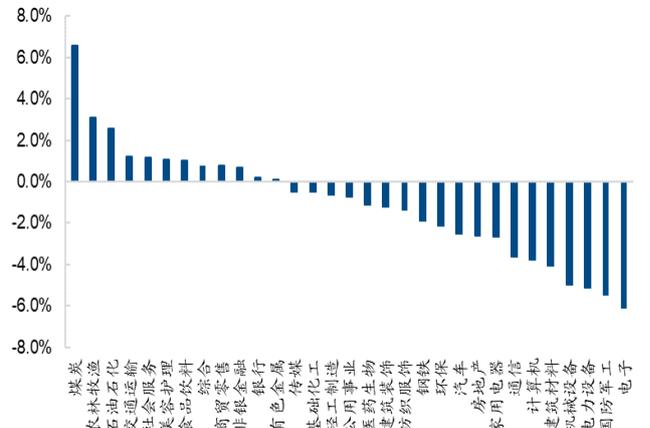
创业板指数下跌 3.44%。行业指数层面，申万 31 个一级行业指数涨少跌多，其中煤炭、农林牧渔和石油石化板块涨幅前三，电子、国防军工和电力设备板块跌幅前三。

图 5: 全球主要股指涨幅 (8.22-8.26)



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

图 6: 申万一级行业指数涨幅 (8.22-8.26)



资料来源: iFinD, 渤海证券研究所

5. 10Y 美债收益率再上 3%，国债收益率小幅回升

债市方面，10Y 美债收益率再上 3%，国债收益率小幅回升。美债而言，受美联储持续紧缩预期的影响，上周美国各期限国债收益率均出现不同程度上升，截至 8 月 26 日，10 年期美债收益率上行 6BP 至 3.04%，2 年期美债收益率上行 12BP 至 3.37%，二者倒挂幅度再次扩大。

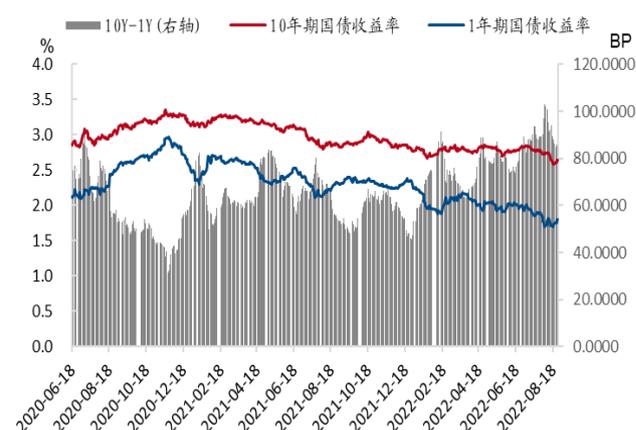
国债而言，受限电情况好转和票据利率上行等因素影响，上周 10 年期国债收益率小幅回升，截至 8 月 26 日，10 年期国债收益率报收于 2.64%。

图 7: 美债收益率走势 (8.22-8.26)



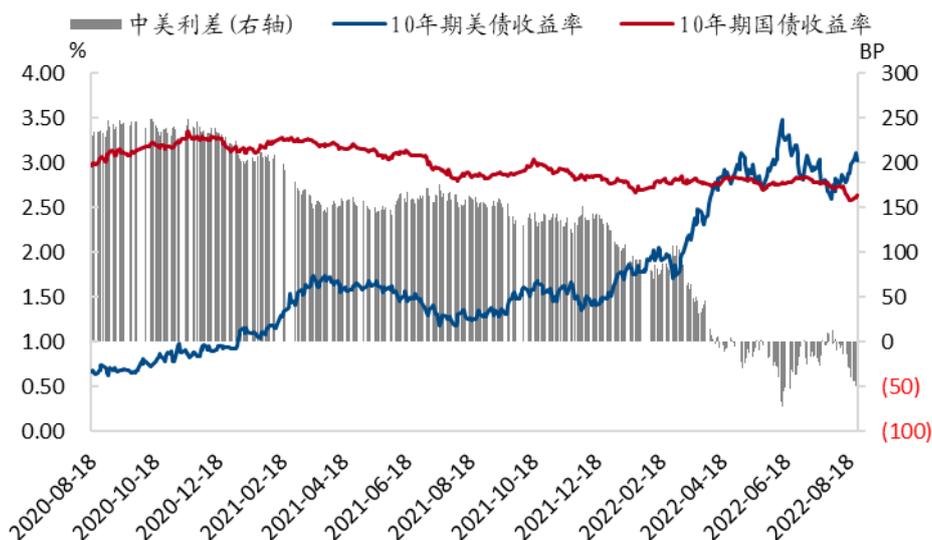
资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 8: 10 年期国债收益率小幅回升 (8.22-8.26)



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

图 9: 10Y 中美利差持续倒挂 (8.22-8.26)



资料来源: Wind, 渤海证券研究所

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_45702

