

MARKET RESEARCH REPORT

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

一、本周小结及下周配置建议

美国通胀持续飙升，全球央行鹰鸽两派立场分明。本周公布的美国 6 月零售销售月率录得 0.6%，消费数据意外回正并开始转向服务业。另一方面，美国 6 月 CPI 同比录得 5.4%，高于市场预期的 4.9% 及前值 5%，创下 2008 年 8 月以来新高。6 月 PPI 同比录得 7.3%，创有纪录以来新高。通胀飙升引发市场担忧，不过美联储主席鲍威尔在周三的听证会上重申高通胀是暂时的，未来几个月通胀将会上升，然后趋于平缓。美国经济将继续复苏，但距离实现“重大的进一步进展”还很遥远。整体来看，美联储对通胀的容忍的仍较高，不过鲍威尔提到缩减购债规模的时机和组成将在 7 月份的会议上讨论。另一方面，美联储内部也不乏鹰派声音。圣路易斯联储主席布拉德周四表示，美联储已经实现在通胀和就业方面取得“实质性进一步进展”的目标，敦促决策者缩减购债。目前全球主要央行货币政策出现明显分歧，欧洲央行行长拉加德表示，预计欧洲央行目前的债券购买计划将继续执行，至少到 2022 年 3 月。同样鸽派的还有日本央行，日本央行行长黑田东彦表示，如有必要将毫不犹豫地采取额外的宽松措施。而另一方面，新西兰联储宣布将于本月结束宽松政策。加拿大央行也转向鹰派立场，下调了资产购买计划规模。英国央行委员桑德斯表示，即将在未来的会议上讨论是否提前缩减当前资产购买计划的问题，紧缩政策的指导条件现在已经满足。

美元指数本周宽幅震荡，尽管鲍威尔的鸽派言论使美元承压，但美元仍上涨 0.67%，创近四周最大单周涨幅，因全球疫情反弹导致的避险情绪及经济数据向好给美元带来支撑。非美货币多数下跌，英镑兑美元周跌 0.89%，尽管英国央行官员发表鹰派言论，但疫情反弹仍使英镑承压。欧元兑美元周跌 0.61%，疫情的反弹和欧洲央行的鸽派言论令欧元承压。受全球避险情绪升温提振，本周黄金价格延续上涨，但涨势受强势美元抑制。本周国际油价震荡下跌，因为市场预期石油供应将增加，且全球疫情反弹或打压原油需求，美油本周大跌 4.17%，布油跌近 3%。

随着海内外供求两端的持续复苏，二季度经济呈稳中向好、稳中加固态势，国内生产总值同比增速在基数效应逐步褪去的影响下回落，环比增速持续上涨。从趋势上看，我国两年增速二季度高于一季度，说明我国经济增速仍未放缓。而从结构上看，多扰动因素下工业生产仍然保持高景气，代表经济增长动能的制造业投资明显向好，消费也延续改善趋势。同时出口连续 13 个月维持扩张也将进一步推动我国经济发展。贸易方面，在海外疫情加重的背景下，“外需效应”与“替代效应”共同作用支撑出口维持高景气度。但目前航运价格不断刷新历史新高，挤压出口利润，外加海外各国制造业恢复进度较快，“替代效应”或不可延续。整体来看，中国经济已经由高速增长阶段转向高质量发展阶段。国内经济在经历了一二季度高增速后，逐步企稳，未来经济增速可能会落在 5.0-5.5% 区间内。

本周央行公开市场完全对冲到期量，流动性持续平稳。货币政策方面，央行于 7 月 15 日全面降准，释放长期资金约 1 万亿元。央行强调，此次降准是货币政策回归常态后的常规操作，稳健的货币政策取向仍然没有改变。资本市场方面，市场在降准落地后市场呈现放量宽幅震荡形态，连续两周大涨的科创 50 指数大幅回调 3.69%，中证 500 指数则在周期股的带动下延续强势，逆势上涨 1.77%，市场分化依旧明显。

股票 沪深 300 +0.50% 沪深 300 股指期货 +1.17% 本周点评： 市场在降准落地后市场呈现放量宽幅震荡形态，连续两周大涨的科创 50 指数大幅回调 3.69%，中证 500 指数则在周期股的带动下延续强势，逆势上涨 1.77%，市场分化依旧明显。 配置建议：适当降低仓位	债券 10 年国债到期收益率-0.93%/本周变动-0.28BP 主力 10 年期国债期货 +0.44% 本周点评： 国债期货有望回调并进入震荡走势，但回调空间不大，从中期看价格仍将上行。 配置建议：逢低做多
大宗商品 主力沪铜期货 +0.61% 主力原油期货 -2.67% 本周点评： 近期炼厂检修增多，产量仍受限制，库存维持下降；不过进口窗口几近打开，货源进口压力增加，铜价上行动能有限。OPEC+有望达成增产协议，美国成品油库存增幅高于预期，短线油市呈现宽幅震荡。 配置建议： 低配区间交易	外汇 英镑兑美元 -0.98% 英镑兑美元 2109 合约 -0.89% 本周点评： 本周美元指数高位宽幅震荡，全球疫情反弹提振了市场避险情绪，给美元带来支撑，非美货币普遍承压。英国疫情持续恶化，且英国政府仍计划取消限制措施与新冠“共存”，尽管英国央行释放鹰派信号，英镑仍可能进一步承压下行。 配置建议：逢高轻仓做空

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、全国碳排放权交易市场各项准备工作已经就绪，首批覆盖的逾 2000 家企业碳排放量超过 40 亿吨二氧化碳，意味着中国碳市场一经启动将成为全球规模最大的碳市场。全国碳市场建立后将不再支持地方新增试点，现有试点要做好向全国碳市场过渡的准备，首批参与全国碳市场的单位不再参加地方碳市场的交易。全国碳市场的碳价将主要由供需决定，相关制度设计考虑通过改进配额分配方法、引入抵消机制等措施引导市场预期。下一步，生态环境部将加快推动出台《碳排放权交易管理暂行条例》，研究制定分行业配额分配方案，进一步扩大覆盖范围。

2、商务部表示，今年以来我国外贸实现较快增长，展望全年外贸走势，机遇大于挑战。下一步将加强形势研判，出台针对性政策，帮助企业纾困解难，全力稳住外贸外资基本盘；推动高水平对外开放，进一步缩减全国和自贸试验区版外资准入负面清单。

3、国务院领导人主持召开经济形势专家和企业家座谈会强调，要统筹今年下半年和明年经济运行，着力保持在合理区间。保持宏观政策连续性稳定性，坚持不搞“大水漫灌”；近期实行的降准措施要体现结构性，更加注重支持中小微企业、劳动密集型行业。要加强公正监管，反对垄断和不正当竞争，让中小微企业在公平竞争中有更多选择和成长空间。

4、央行货币政策司司长孙国峰表示，美联储货币政策转向对中国货币政策、金融市场影响较小。下一步我国货币政策将坚持稳字当头，以我为主，主要根据国内经济形势和物价走势，把握好政策力度和节奏。我国 PPI 走高

是阶段性的，今年二三季度可能维持相对高位，并有望在今年 4 季度和明年趋于回落。央行正有序推进碳减排支持工具设立工作，并将确保其精准性和直达性。

5、央行于 7 月 15 日全面降准，释放长期资金约 1 万亿元。央行强调，此次降准是货币政策回归常态后的常规操作，稳健的货币政策取向仍然没有改变。本轮降准中，除已执行 5% 存款准备金率的金融机构外，对其他金融机构普遍下调存款准备金率 0.5 个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.9%。

◆ 国外新闻

1、美国财长耶伦：全球最低企业税在 15% 已经成为共识，全球税收协议将允许政府为必要的投资增加收入；欧盟已经同意取消对美国公司的歧视性税收，由欧盟决定如何进行拟议的数字税；税收协议对所有欧盟成员国都有利，将与拒不让步的国家讨论这个问题；对大公司征税权的重新分配速度慢于全球最低税收计划，第一支柱的税收细节可能在 2022 年春季准备就绪，将与国会合作确定所需的批准事项。

2、美联储威廉姆斯：美国经济尚未达到减少购债的“实质性进一步的进展”标准；购买国债和抵押支持债券(MBS)都会影响利率和整体金融状况；美国房价上涨非常强劲，股票价格也处于高位，但并不担心金融稳定风险。某些类别的物价飙升与经济重新开放有关，仔细观察通胀数据很重要；美联储政策框架的优势之一是，它将帮助锚定通胀预期，而不必诉诸负利率。

3、美国财长耶伦称，希望所有欧盟成员国都能加入支持经合组织税收协定的共识；各国需要可持续收入来源，不依赖对工人工资进一步征税，也不允许企业将收入转移到低税收管辖区。欧元区国家应考虑采取额外财政措施，以确保稳健、持久复苏。

4、美联储戴利：通胀上升是意料之中的；渡过目前的波动时期，我们才能看到经济的真正状况；通胀上升是暂时的，这种情况持续几个月并不意味着它不是暂时的；短期通胀预期上升，但长期通胀预期非常稳定；长期通胀预期是实现 2% 通胀目标的关键。现在的政策很好，非常看好秋季的经济；现在开始谈论缩减购债是合适的；我们将处于一个很好的状态，以在今年年底或明年初缩减购债；现在谈论加息还为时过早；在开始讨论加息问题之前，需要看看我们离充分就业有多近。

5、美联储主席鲍威尔：很难确切地描述何为“取得实质性的进一步进展”。重申美联储将在减码 QE 之前给出充分的提示。高度宽松的货币政策仍然是适宜的。本周的通胀数据超出预期，通胀会在未来几月内走高然后放缓。如果通胀预期顽固地高于 2% 或者物价毫无根据地上涨，美联储将做出反应。错误地过早针对通胀上行作出反应，将造成风险。正在考虑缩减购债，将在 7 月会议上讨论缩减购债的时机和形式。房地产市场将成为美联储讨论缩债计划及其组成的一个因素。

◆ 国内外经济数据

国家/地区	指标名称	前值	预期值	今值
中国	中国 6 月以美元计算贸易帐(亿美元)	455.4	447.5	515.3
	中国 6 月以美元计算出口年率(%)	27.9	23	32.2
	中国 6 月以美元计算进口年率(%)	51.1	29.5	36.7
	中国 6 月全社会用电量年率(%)	12.5		9.8
	中国 6 月全社会用电量(亿千瓦时)	6724		7033
	中国第二季度 GDP 年率(%)	18.3	8.1	7.9
	中国 6 月城镇调查失业率(%)	5	5	5
	中国 6 月规模以上工业增加值年率(%)	8.8	7.8	8.3
	中国 1-6 月城镇固定资产投资年率(%)	15.4	12.1	12.6
	中国 6 月社会消费品零售总额年率(%)	12.4	11	12.1
美国	美国 6 月 NFIB 小型企业信心指数	99.6	99.5	102.5
	美国 6 月末季调 CPI 年率(%)	5	4.9	5.4
	美国 6 月季调后 CPI 月率(%)	0.6	0.5	0.9
	美国至 7 月 9 日当周 API 原油库存(万桶)	-798.3	-433.3	-407.9
	美国 6 月 PPI 月率(%)	0.8	0.6	1
	美国至 7 月 9 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-686.6	-435.9	-789.6
	美国至 7 月 10 日当周初请失业金人数(万人)	38.6	36	36
	美国 7 月纽约联储制造业指数	17.4	18	43
	美国 7 月费城联储制造业指数	30.7	28	21.9
	美国 6 月进口物价指数月率(%)	1.4	1.2	1
	美国 6 月工业产出月率(%)	0.8	0.6	0.4
	美国至 7 月 9 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	160	470	550
	美国 6 月零售销售月率(%)	-1.3	-0.4	0.6
	美国 5 月商业库存月率(%)	-0.2	0.5	0.5
	美国 7 月密歇根大学消费者信心指数初值	85.5	86.5	80.8
欧盟	欧元区 5 月工业产出月率(%)	0.6	-0.2	-1
	欧元区 6 月 CPI 年率终值(%)	1.9	1.9	1.9
	欧元区 6 月 CPI 月率(%)	0.3	0.3	0.3
	欧元区 5 月季调后贸易帐(亿欧元)	94	80	94
德国	德国 6 月 CPI 月率终值(%)	0.4	0.4	0.4
英国	英国 6 月 CPI 月率(%)	0.6	0.2	0.5
	英国 6 月零售物价指数月率(%)	0.3	0.3	0.7
	英国 5 月三个月 ILO 失业率(%)	4.7	4.7	4.8
	英国 6 月失业率(%)	6.2		5.8

	英国 6 月失业金申请人数(万人)	-15.14		-11.48
法国	法国 6 月 CPI 月率(%)	0.2	0.2	0.1
日本	日本 5 月工业产出月率终值(%)	-5.9		-6.5
	日本至 7 月 16 日 10 年期国债收益率目标(%)	0	0	0
	日本至 7 月 16 日央行利率决定(%)	-0.1	-0.1	-0.1

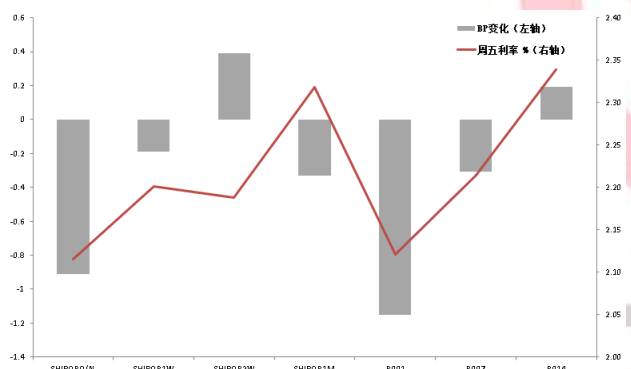
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购操作和 1000 亿元 MLF 操作，本周央行公开市场累计有 500 亿元逆回购和 4000 亿元 MLF 到期，因此净回笼 3000 亿元。

三、本周市场行情回顾

◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

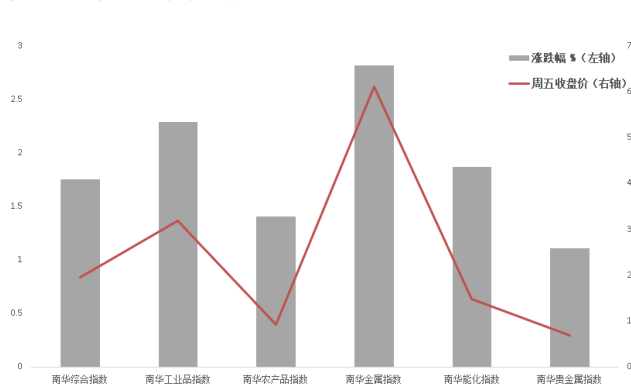
图 2 中美国债收益率：10 年期 (%)



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

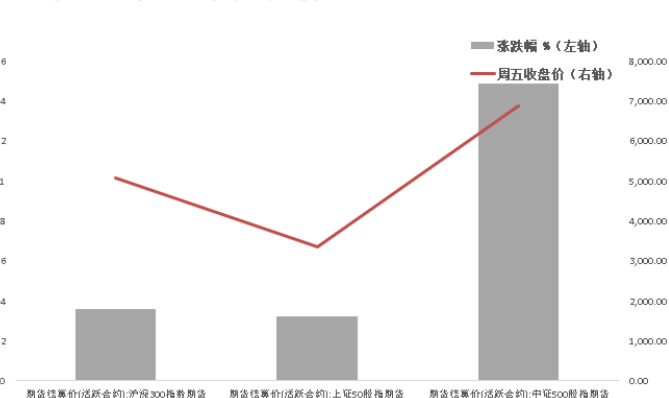
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



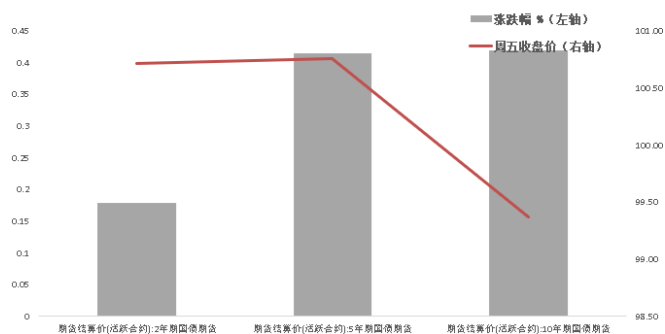
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

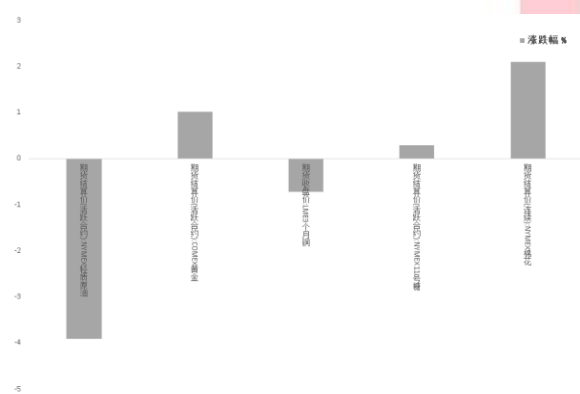
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

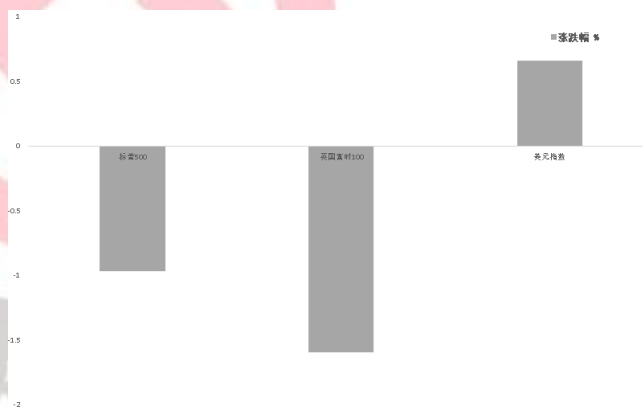
◆ 国外行情

图 6 国际大宗商品期货价格涨跌幅



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 7 全球主要股指涨跌幅



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

四、下周重要经济指标及经济大事

日期	时间	国家/地区	指标名称/经济大事	预期值	前值
2021/7/19	22:00	美国	美国 7 月 NAHB 房产市场指数		81

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_22304

