

聚焦美债利率走势 警惕对各类资产冲击

要闻：

8月9日，央行发布2021年第二季度货币政策执行报告，详解下一阶段主要政策思路。央行表示，下一阶段，要保持货币政策稳定性，增强前瞻性、有效性，坚决不搞“大水漫灌”，继续聚焦支持实体经济，助力中小企业和困难行业持续恢复，保持经济运行在合理区间。一是保持货币信贷和社会融资规模合理增长。完善货币供应调控机制，健全中央银行调节银行货币创造的流动性、资本和利率约束的长效机制，管好货币总闸门，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。二是继续落实和发挥好结构性货币政策工具的牵引带动作用，运用好碳减排支持工具推动绿色低碳发展。保持再贷款、再贴现政策稳定性，实施好两项直达实体经济货币政策工具的延期工作。三是构建金融有效支持实体经济的体制机制。严格控制高耗能高排放项目信贷规模，推动“两高”项目绿色转型升级。牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。四是深化利率、汇率市场化改革，畅通货币政策传导渠道。健全市场化利率形成和传导机制，持续释放LPR改革潜力，完善中央银行政策利率体系，畅通利率传导渠道，推动实际贷款利率进一步降低。稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。五是加强金融市场基础制度建设，服务实体经济，防范市场风险。六是进一步推进金融机构改革，不断完善公司治理，优化金融供给。七是健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，构建防范化解金融风险长效机制。

2021年7月份，全国居民消费价格同比上涨1.0%。其中，城市上涨1.2%，农村上涨食品价格下降3.7%，非食品价格上涨2.1%；消费品价格上涨0.6%，服务价格上涨1.6%。17月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨0.6%。7月份，全国居民消费价格环比上涨0.3%。其中，城市上涨0.3%，农村上涨0.2%；食品价格下降0.4%，非食品价格上涨0.5%；消费品价格上涨0.1%，服务价格上涨0.6%。

宏观大类：

上周美国7月非农数据超预期后，美债利率一度上升至1.3%的关口，需要关注后续美债利率的走势，警惕对各类资产的冲击。展望后期，美联储官讨论缩债到正式提出时间表的阶段是紧缩预期上升较快的阶段，将对新兴市场股指造成一定冲击。根据我们对历史的回溯，当美联储官宣Taper后是风险资产调整最快的阶段，美元指数反弹将带动资金回流美国，进而冲击新兴市场股指，后续我们预计美联储可能会在年底正式公布Taper的时间表。此外，8月1日美国政府债务上限恢复后，需要关注新协议的进程，一旦达成协议政府重新发债，资金回流TGA账户或将造成“抽水”现象，也将带动美债利率回升。

商品仍是内外分化的格局。国内面临诸多压力，政治局会议后积极财政政策预期延后至四季度，并且下修了供给侧产能收紧预期，此外国内疫情持续扩散和中美博弈也将影响经济预期和终端需求，7月出口增速见顶回落小幅加大经济下行的压力。原油近期面临两大利

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

空因素，一是国内疫情多点爆发，导致对短期国内石油消费预期下调，二是中国的石油进出口政策，今年以来国家收紧了原油进口配额以及成品油出口配额，石油进出口“大进大出”的模式会更加倾向于内循环。但短期利空因素不改下半年看好的观点，静待利空因素出尽再把握逢低做多的机会。整体来看，我们对新兴市场股指保持谨慎，商品中的能化和有色板块延续看好观点。

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。

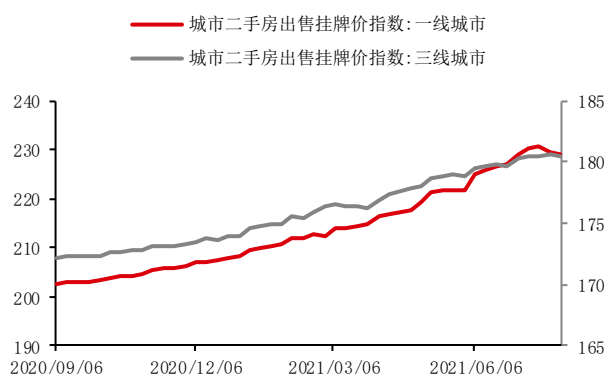
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



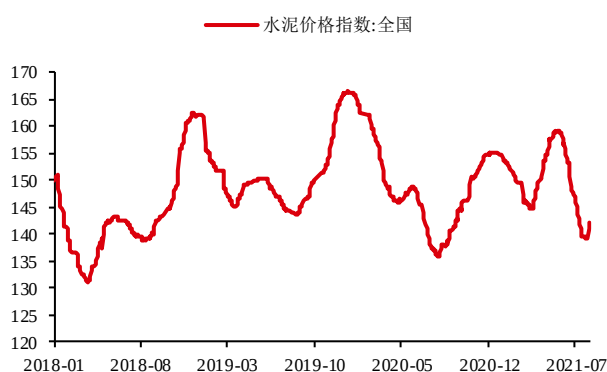
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



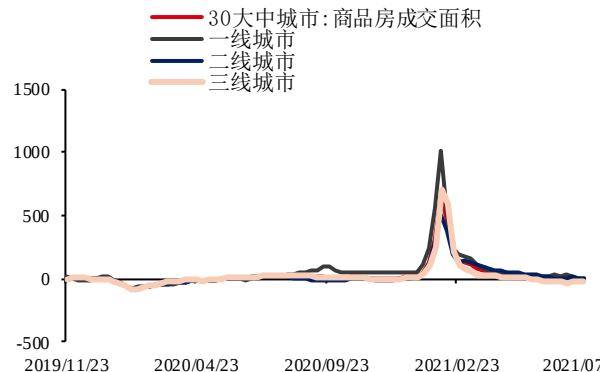
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图3: 水泥价格指数 单位: 点



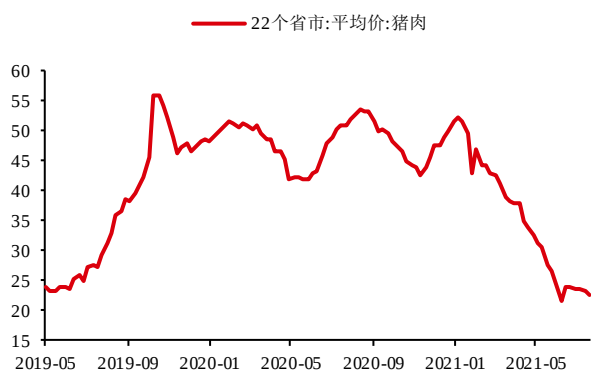
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 30城地产成交面积4周移动平均增速单位:%



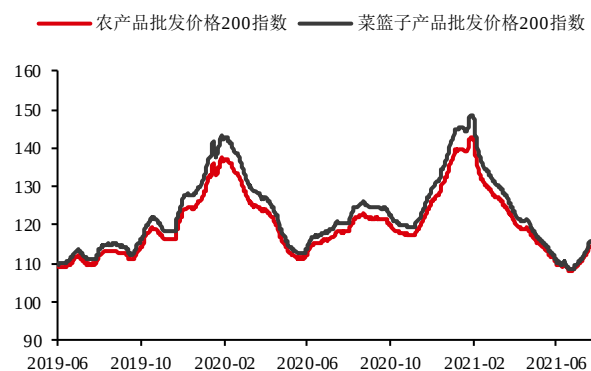
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

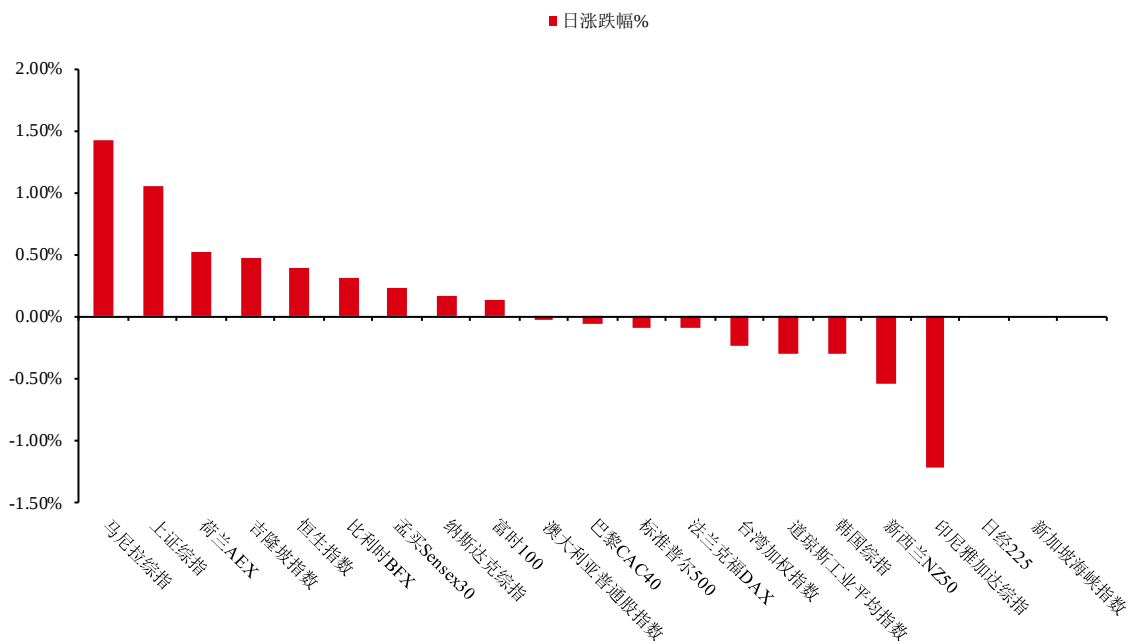


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅

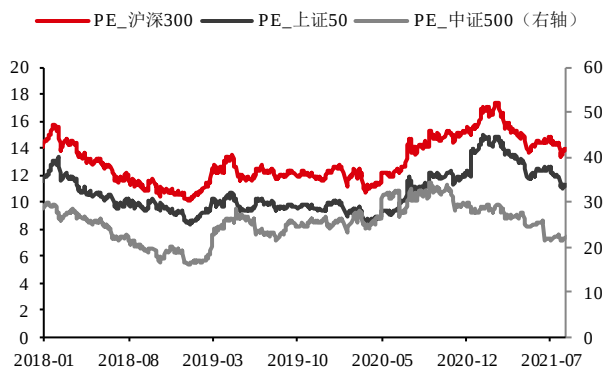
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE

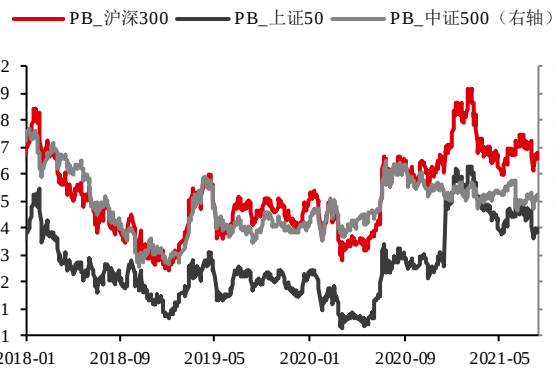
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

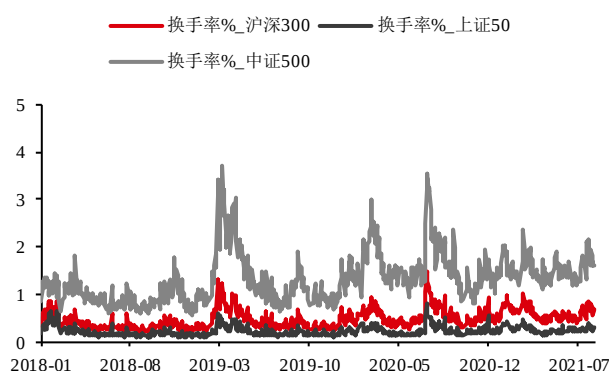
图 9: PB

单位: 倍



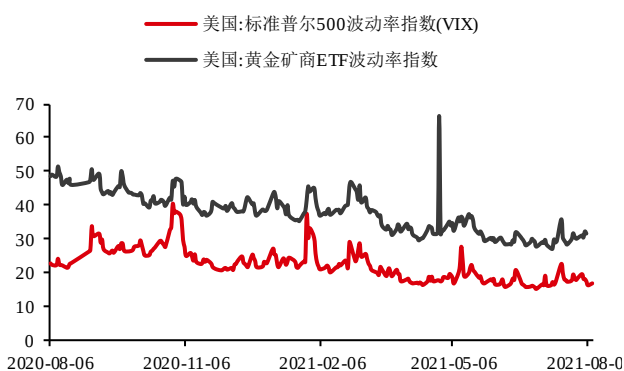
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



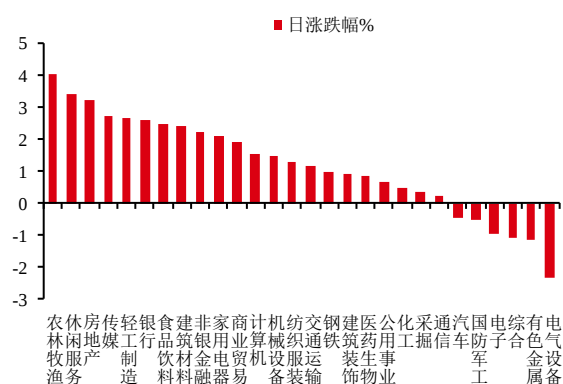
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



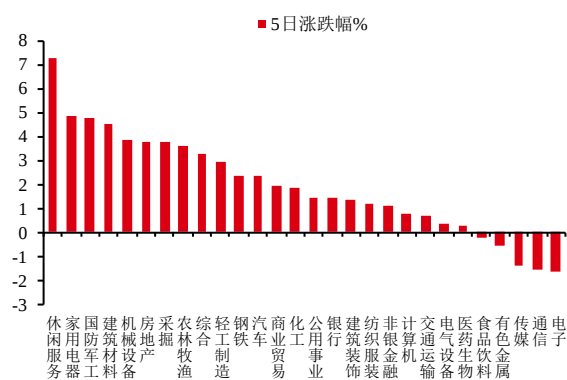
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

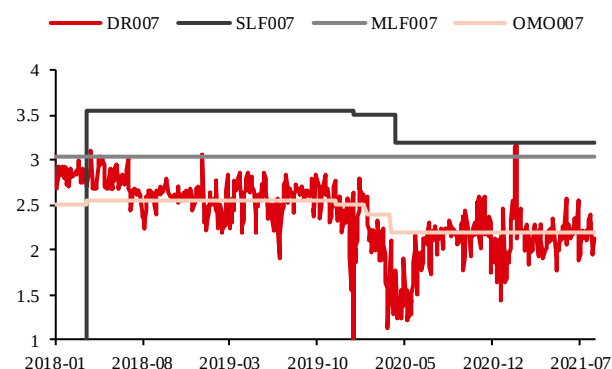
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

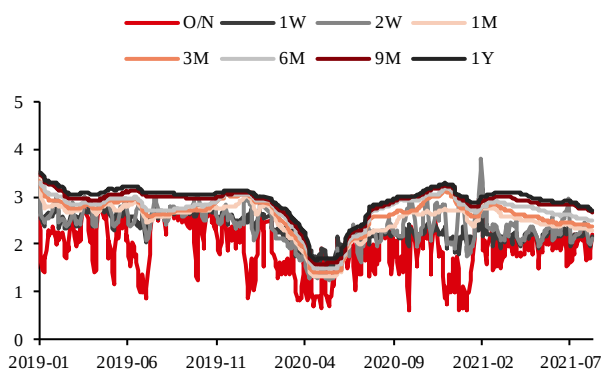
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



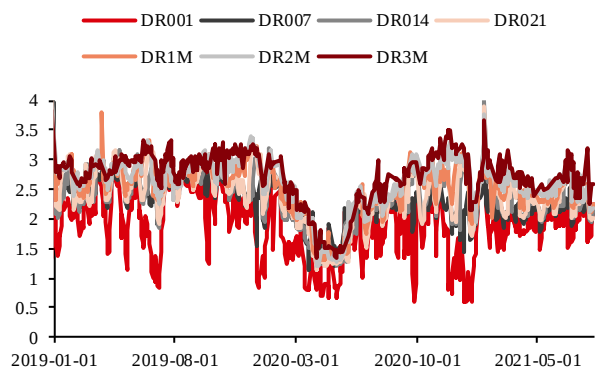
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



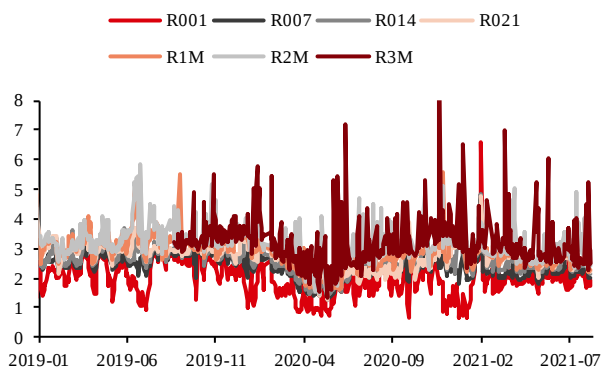
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



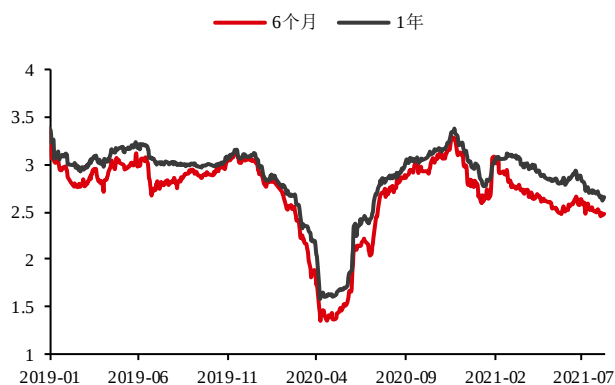
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



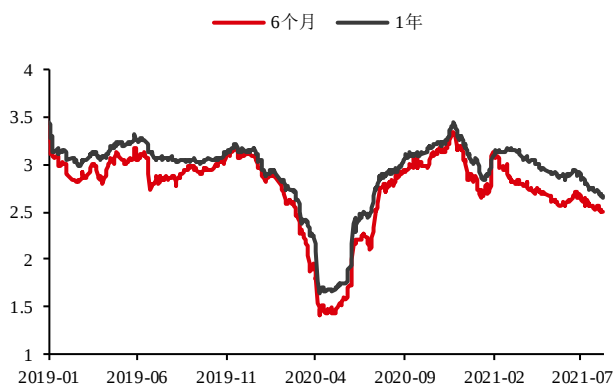
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



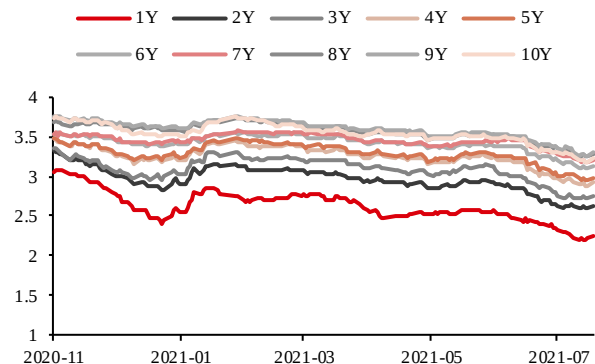
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



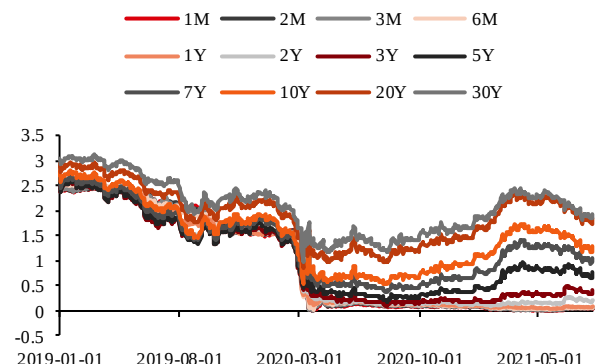
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



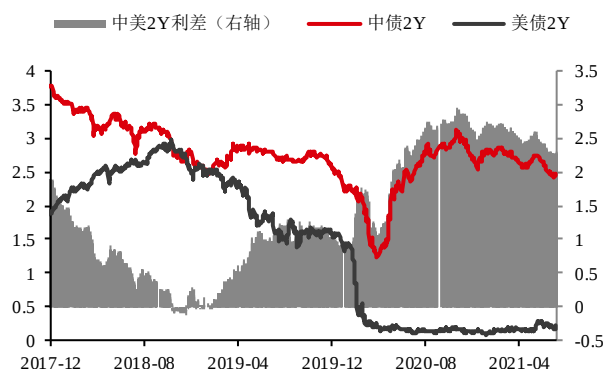
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



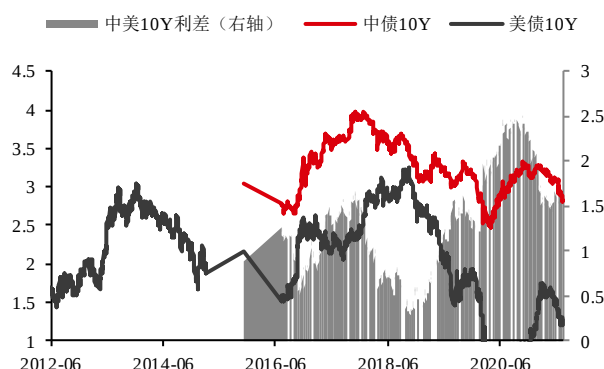
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_25058

