

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

欧洲央行放缓购债步伐，美国经济复苏受阻。本周公布的美国 9 月 4 日当周初请失业金人数降至 31 万人，创疫情以来新低，但美国疫情持续恶化仍使就业复苏前景承压。另一方面，美联储本周发布的经济褐皮书报告称，7 月至 8 月美国经济增长略微放缓，由于德尔塔变种病毒的扩散，外出就餐和旅游业活动陷入收缩，大部分地区存在大量劳动力短缺。整体来看，美国经济仍受制于疫情后的物价上涨和劳动力短缺，高盛本周再次下调了美国经济增长的预测至 5.7%。本周美元指数先涨后跌，美债收益率在美国劳动节后大幅上涨，帮助美指触底反弹，周涨 0.55%。非美货币普遍走弱，欧元兑美元周跌 0.59%，欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数大幅回落使欧元承压，欧洲央行本周的利率决议上维持三大关键利率不变，放缓第四季度的紧急抗疫购债计划（PEPP）的购债速度，但货币政策仍较为宽松。大宗商品方面，因美元反弹，国际金价结束四周连涨，COMEX 黄金期货周跌 2.48% 报 1788.2 美元/盎司。本周国际油价震荡攀升，飓风影响原油供应，NYMEX 原油期货周五涨 2.3% 报 69.71 美元/桶，周涨 0.61%。股市方面，美国三大股指集体走弱，日经 225 指数大幅上涨，因市场预计日本大选带来的调整将为日本带来巨大的经济刺激。

猪肉价格持续走低，大宗商品高位持续。8 月份，食品和非食品共致 CPI 同比回落，其中，猪肉价格受供给端改善影响继续下降，但在猪肉收储政策作用下降幅继续缩窄；鲜菜和蛋类价格受疫情和极端天气影响价格均大幅上涨；受疫情和国际油价下跌拖累，非食品价格对 CPI 的拉动作用减弱。而 8 月 PPI 同比受国内基建投资需求回升、疫情环保政策扰动供给以及国际油价传导滞后效应影响，创 2008 全球金融危机以来新高。PPI 与 CPI 剪刀差进一步走阔，对中下游利润形成挤占，或不利于国内经济动能的恢复。外贸方面，8 月份原材料类产品以及传统优势产品出口依旧强势，同时海外疫情仍较严峻带动我国医疗仪器及器械出口。随着出口基数上升，海外经济供应增加，我国出口替代效应下降，叠加航运成本的不断增加抑制出口上升动能，出口增速或将回落。而受到大宗商品价格较高和内需持续恢复影响，进口增速超预期回升，但随着国内外针对大宗商品持续涨价现象采取的部分政策效果初步显现，大宗商品价格涨势有望得到抑制，进口增速或将放缓。

本周央行公开市场净回笼 800 亿元。金融数据方面，信贷新增量略低于预期，结构继续恶化，居民购房需求进一步减弱；社融增速继续下行，目前仍在信用收缩；M2-M1 剪刀差持续扩大，经济下行压力加大，货币政策首要目标或将逐渐切换至稳增长，后续大概率有降准及定向降息。资本市场方面，A 股主要指数过去一周迎来单边上行走势，沪指周五重返 3700 点，三大期指依然呈现 IC 强于 IF/IH 的格局。尽管经济需求层面仍将走弱，但八月份国常会发出稳增长的信号后，政策底逐渐清晰，后续地方债的发行有望加速，央行或将加大信贷供应，以对冲经济的下行，将有助于 A 股行情的继续演绎。

股票 沪深 300 +3.52% 沪深 300 股指期货 +3.70% 本周点评：A 股主要指数过去一周迎来单边上行走势，沪指周五重返 3700 点，三大期指依然呈现 IC 强于 IF/IH 的格局。 配置建议： 少量逢低做多	债券 10 年国债到期收益率+0.47%/本周变动+0.13BP 主力 10 年期国债期货 -0.31% 本周点评： 出口支撑仍在，金融数据有所改善，但八月 CPI、PPI 数据居高，叠加资金面收紧，引人担忧。综合来看本周国债期货呈现出整体下调，周五回升的特点。 配置建议： 多单减仓
大宗商品 主力沪铜期货 +1.43% 主力原油期货 -1.24% 本周点评：国内冶炼检修减产影响仍存，精铜产量增长缓慢；加之精废价差走低，国内库存持续走低，对铜价形成支撑；沙特下调原油售价引发市场对需求前景忧虑，而飓风艾达造成美国墨西哥湾地区原油生产恢复较为缓慢，多空因素交织，短线油市呈现宽幅震荡。 配置建议： 低配区间交易	外汇 欧元兑美元 -0.59% 欧元兑美元 2112 合约 -0.69% 本周点评： 虽然美国近期疫情重燃导致经济复苏前景放缓，使美联储快速缩减购债规模的可能性减小，但美联储转向鹰派仍给美元带来支撑，使欧元承压。 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、我国将全面深化前海合作区改革开放，打造粤港澳大湾区全面深化改革创新试验平台。根据方案，前海合作区总面积将扩大至原来的八倍，并将推进现代服务业创新发展，加快科技发展体制机制改革创新，推进与港澳跨境政务服务便利化，深化与港澳服务贸易自由化，扩大金融业对外开放。其中，支持合作区在与香港金融市场互联互通、人民币跨境使用、外汇管理便利化等领域先行先试，开展本外币合一银行账户试点及跨境证券投资等。

2、义务教育阶段学科类校外培训收费依法实行政府指导价。国家发改委通知，加强义务教育阶段学科类校外培训收费监管，明确义务教育阶段线上和线下学科类校外培训收费属于非营利性机构收费，依法实行政府指导价管理，由政府制定基准收费标准和浮动幅度，其中上浮不得超过 10%。另外，教育部明确，义务教育学校不得使用境外教材，普通高中选用境外教材按照国家有关政策执行。

3、证监会主席易会满指出，正研究推出进一步扩大开放的相关举措，包括继续拓宽沪深港通标的范围、拓展和优化沪伦通制度、扩大商品和金融期货国际化品种供给、推动建立境外从业人员资质认证机制等等。证监会还将在中概股监管、跨境审计监管与执法合作等领域，同相关方开展务实合作，争取更大的进展和积极成果。易会满称，务实体经济、保护投资者合法权益是资本市场发展的根与魂，也应该是全球交易所和监管者的首要目标。要警惕资金空转泡沫化，防止脱实向虚风险累积。易会满还提到新形势下交易所面临的新挑战，包括一线监管数字化智能化、社交平台发展导致投资者行为变化、SPAC 发行上市模式创新、以及新型交易方式监管，如量化交易、高频交易。

4、央行副行长潘功胜表示，中国的货币政策仍然处于常态化货币政策区间，不搞“大水漫灌”，货币政策空间比较大。下一步将继续实施稳健货币政策，保持流动性合理充裕，搞好跨周期政策设计，统筹考虑今年和明年货币政策的衔接。同时在货币政策考虑上以我为主，增强货币政策的自主性。另外，新增的 3000 亿元支小再贷款额度将在今年年内发放，平均利率为 5.5% 左右。

5、央行货币政策司司长孙国峰表示，今后几个月流动性供求将保持基本平衡，不会出现大的缺口和大的波动；对于财政收支、政府债券发行缴款等因素对流动性产生的阶段性扰动，央行有充足的工具予以平滑；市场不宜简单根据银行体系流动性或者超额准备金率判断流动性松紧程度，判断流动性最重要的指标是观察市场利率，特别是 DR007。

◆ 国外新闻

1、美联储威廉姆斯：预计美国 2022 年通胀率将放缓至约 2%；根据就业情况，今年开始缩债可能是合适的。如果劳动力市场复苏的速度快于预期，或者通货膨胀率高于预期，美联储将需要调整货币政策。使自然利率走低的因素还在持续；资产估值非常高；关注的是美联储双重目标的实现。任何关于缩债的决定都不能代表加息的时机；缩债的节奏和时机将在美联储未来的讨论中根据取得的实质性进展来决定；美联储不必遵循过去所采用的时间表或方法来逐步缩减购债规模。

2、欧洲央行按兵不动，宣布将放缓四季度 PEPP 购债速度，但维持 PEPP 潜在规模在 1.85 万亿欧元不变。欧洲央行强调，关键利率将保持在当前水平或更低，直到确定长期通胀指标上升并保持在 2%，短期内通胀可能温和超过目标，随时准备调整所有工具。对于宣布四季度放缓 PEPP 购债，欧洲央行行长拉加德表示，并不是缩减购债，而是校准 PEPP，当前离结束购债、加息还有很长的路要走。拉加德还表示，欧元区经济正加速复苏，并有望在年底恢复到危机前水平。欧洲央行上调通胀预期，预计今明两年分别为 2.2%、1.7%，此前预计为 1.9% 和 1.5%。欧洲央行预计 2021 年 GDP 增速为 5%，此前预计为 4.6%；预计 2022 年 GDP 增速为 4.6%，此前预计为 4.7%。

3、经济学家和流行病学家越来越相信，随着学期开始、员工重返办公室以及社交趋向于室内，英国的经济复苏将能够承受秋季冠状病毒病例的上升。由于新冠疫苗在限制严重疾病方面被证明仍然有效，专家意见表明，尽管新一波疫情可能会放缓英国的 GDP 增长，但不太可能像去年冬天那样扭转这一局面。大多数发达国家的经济体对新冠病毒的适应能力已经大大增强，而公共卫生专家认为，尽管病例数量可能大幅上升，但不太可能有实施严格封锁措施的必要。

4、澳洲联储维持基准利率及 3 年期国债收益率目标在 0.1% 不变，符合市场预期。同时，将每周购债规模从 50 亿澳元缩减至 40 亿澳元，并至少持续到 2022 年 2 月中旬。澳洲联储强调，加息条件最早要到 2024 年才可能出现，

预计 9 月份季度 GDP 将大幅下降，未来几个月失业率将上升，但经济复苏中断只是暂时的，核心假设是 12 月当季实现经济增长。

5、美联储褐皮书：从 7 月初到 8 月，美国经济增长略微放缓至温和水平。通胀率保持稳定，并呈上升趋势，一半地区认为物价上涨速度强劲，一半地区认为物价上涨速度温和；许多地区报告工资增长加速，大多数地区认为工资增长强劲；几个地区注意到低工资工人的工资增长特别快。



◆ 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 8 月以美元计算贸易帐(亿美元)	565.9	532	583.4
	中国 8 月以美元计算出口年率(%)	19.3	17.3	25.6
	中国 8 月以美元计算进口年率(%)	28.1	26.9	33.1
	中国 8 月外汇储备(亿美元)	32358.9	32270	32321.2
	中国 8 月 CPI 年率(%)	1	1	0.8
	中国 8 月 PPI 年率(%)	9	9	9.5
	中国 8 月 M2 货币供应年率(%)	8.3	8.4	8.2
美国	美国至 9 月 3 日当周 API 原油库存(万桶)	-404.5	-383.2	-288.2
	美国至 9 月 4 日当周初请失业金人数(万人)	34.5	33.5	31
	美国至 9 月 3 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)	200	400	520
	美国至 9 月 3 日当周 EIA 原油库存(万桶)	-716.9	-461.2	-152.8
	美国 8 月 PPI 月率(%)	1	01.6	0.7
	美国 7 月批发销售月率(%)	2		2
欧盟	欧元区 9 月 Sentix 投资者信心指数	0	19.7	19.6
	欧元区第二季度 GDP 年率终值(%)	13.6	13.6	14.3
	欧元区 9 月 ZEW 经济景气指数	42.7		31.1
	欧元区第二季度季调后就业人数季率(%)	0.5	0.5	0.7
	欧元区至 9 月 9 日欧洲央行主要再融资利率	0	0	0
德国	德国 7 月季调后工业产出月率(%)	-1	0.9	1
	德国 9 月 ZEW 经济景气指数	40.4	30	26.5
	德国 7 月未季调经常帐(亿欧元)	225	180	176
	德国 7 月未季调贸易帐(亿欧元)	162	146	181
	德国 8 月 CPI 月率终值(%)	0	0	0
英国	英国 8 月 Halifax 季调后房价指数月率(%)	0.4		0.7
	英国 7 月三个月 GDP 月率(%)	4.8	3.8	3.6
	英国 7 月制造业产出月率(%)	0.2	0.1	0
	英国 7 月季调后商品贸易帐(亿英镑)	-119.88	-110	-127.06
	英国 7 月工业产出月率(%)	-0.7	0.4	1.2
法国	法国 7 月贸易帐(亿欧元)	-58.19	-61.47	-69.57
	法国 7 月工业产出月率(%)	0.5	0.4	0.3
日本	日本 8 月外汇储备(亿美元)	13865		14243
	日本第二季度实际 GDP 年化季率修正	1.3	1.6	1.9

	值(%)			
	日本 7 月贸易帐(亿日元)	6486	6345	6223
	日本 8 月货币供应 M2 年率(%)	5.2	4.6	4.7

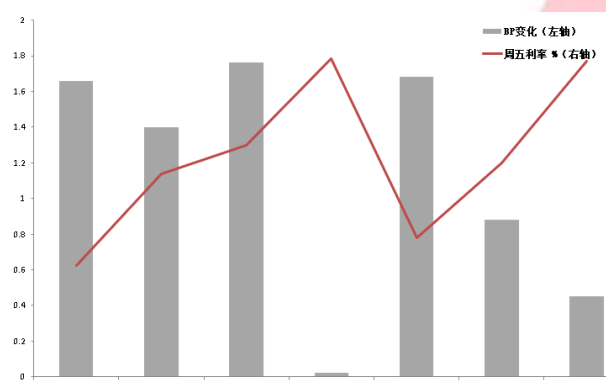
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场累计进行了 500 亿元逆回购操作，本周央行公开市场累计有 1300 亿元逆回购到期，因此净回笼 800 亿元。

三、本周市场行情回顾

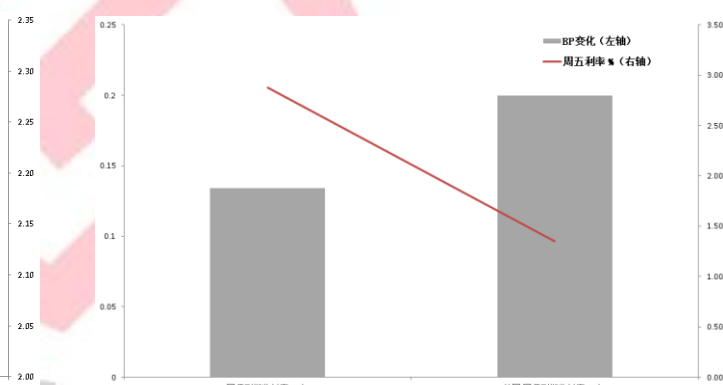
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

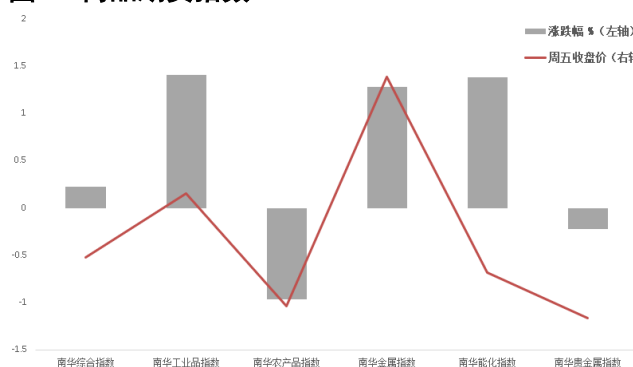
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

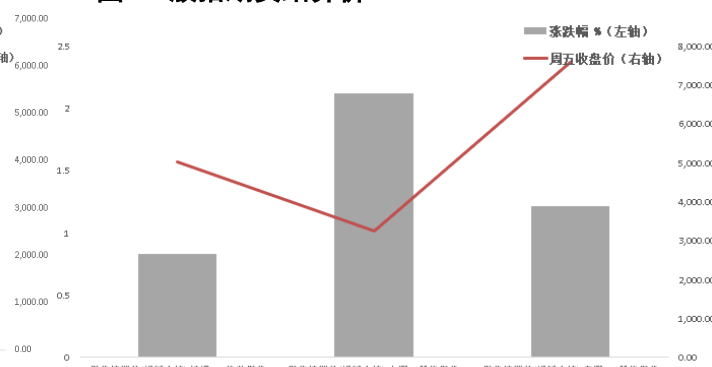
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



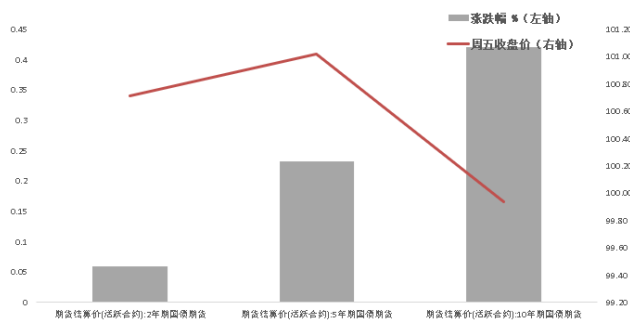
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

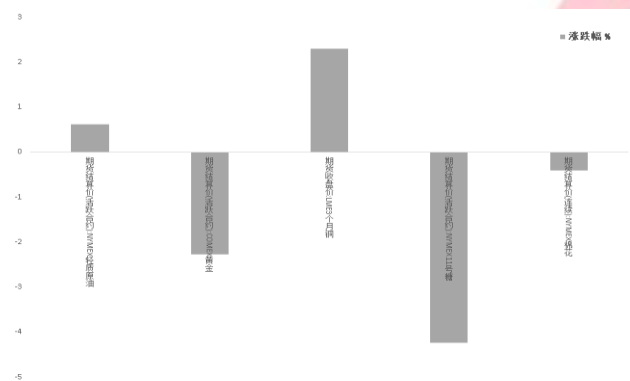
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



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
2021/9/13	待定	中国	国家能源局每月 15 日左右发布全社会用电量数据。		
2021/9/14	14:00	英国	英国 7 月三个月 ILO 失业率 (%)		4.7
			英国 8 月失业率 (%)		5.7
			英国 8 月失业金申请人数 (万人)		-0.78

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_26661

