

人民银行“降息”打破受限预期

摘要:

1. 央行续作 4000 亿元 1 年期 MLF 利率下降 5 个基点。周二，人民银行公告称，今日开展中期借贷便利(MLF)操作 4000 亿元，与当日到期量基本持平，期限为 1 年，中标利率为 3.25%，较上期下降 5 个基点。
2. 全球汽车消费“寒冬”之际，日本也未能幸免，三大汽车巨头的销量两位数下滑。来自日本汽车销售协会的统计数据显示，10 月份，日本三大汽车制造巨头的销量全线下滑。本田销量减少了 40.5%，日产减少 36.9%，丰田减少 21.7%。二手车销量下滑更大，幅度达到 26.4%。这和日本自 10 月起上调消费税有一定的关系。根据安倍晋三政府的规定，10 月 1 日起，消费税税率从 8% 上调至 10%，涉及范围就包括汽车。但日本政府还在上调消费税的同时推出了 2.3 万亿日元的临时措施来减缓消费税对经济的冲击作用，购买汽车可以享受税收减免。
3. 美国 9 月贸易帐逆差 525 亿美元。由于进出口规模下降，美国 9 月份贸易逆差收窄，表明去年开始的贸易下滑形势加剧，国外经济放缓正在对美国产生影响，因为进口下滑主要集中在通常能反映国内经济潜在需求的部门。手机、玩具、服装等消费品进口下降 4.4%，汽车和汽车零部件进口下降 3.4%。后面两类商品的下降可能不利于消费者支出，而这恰好是美国经济的主要支撑。

宏观大类:

周二人民银行下调 MLF 利率，超出市场预期。受通胀上涨影响，市场此前预期央行政策空间受到约束，但本次“降息”打破了这种观点，同时 MLF 作为 LPR 报价机制的“锚”也有助于继续引导实体利率下行，疏通宽松政策的传导渠道，也有利于权益市场。此外，美国 9 月贸易逆差虽然有所收窄，但属于进出口承压带来的下滑型收窄，更加反应中美经贸需要合作共赢。美联储降息暂缓以及 QE 对大类资产价格的影响有异同：共同点在于对利率、权益及经济预期都有所抬升，不同点在于 QE 利好商品，降息暂缓反之。由于商品主要受供需基本面影响，而当前经济整体偏弱，国内通胀走高，所以我们认为大类资产的排序为股票>商品>债券，商品板块内部为农产品>工业品>能化>贵金属。

策略：A 股>美股，农产品>工业品，债券/黄金低配

风险点：贸易摩擦风险，中美央行加息

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

相关研究:

商品策略季报:把握确定性 关注超预期

2019-10-01

商品策略专题:美债利率阶段性反弹,关注风险偏好改善策略

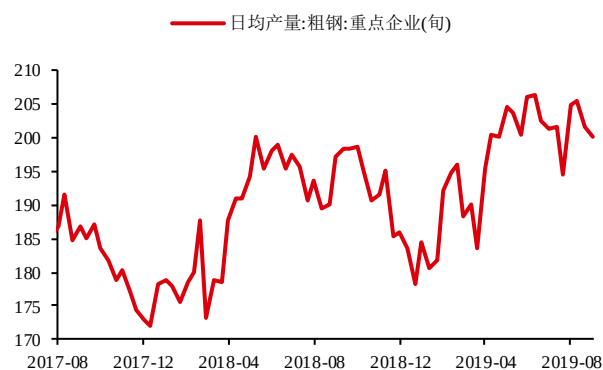
2019-09-16

商品策略月报:关税加码在即 降息策略延续

2019-9-01

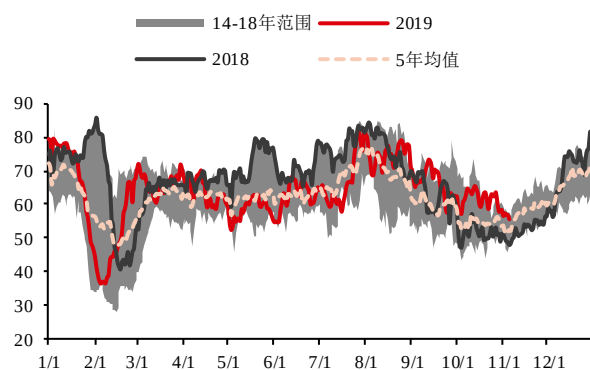
宏观经济

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: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



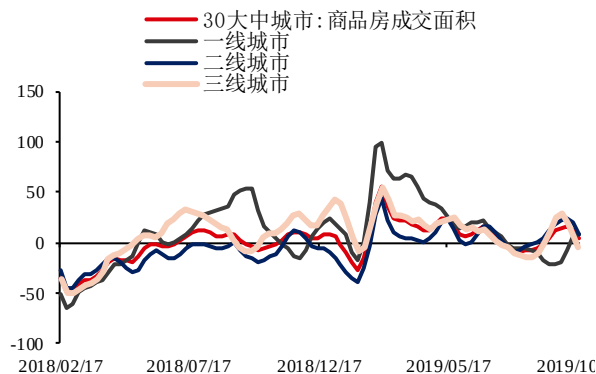
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



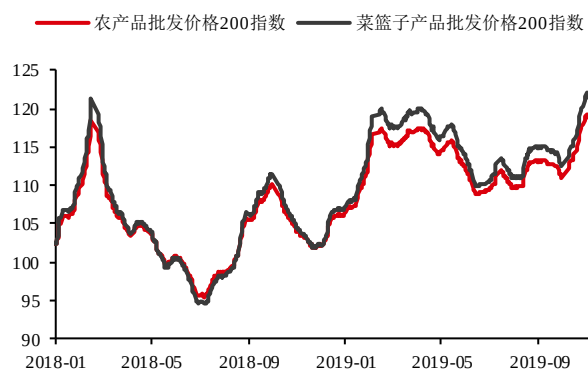
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

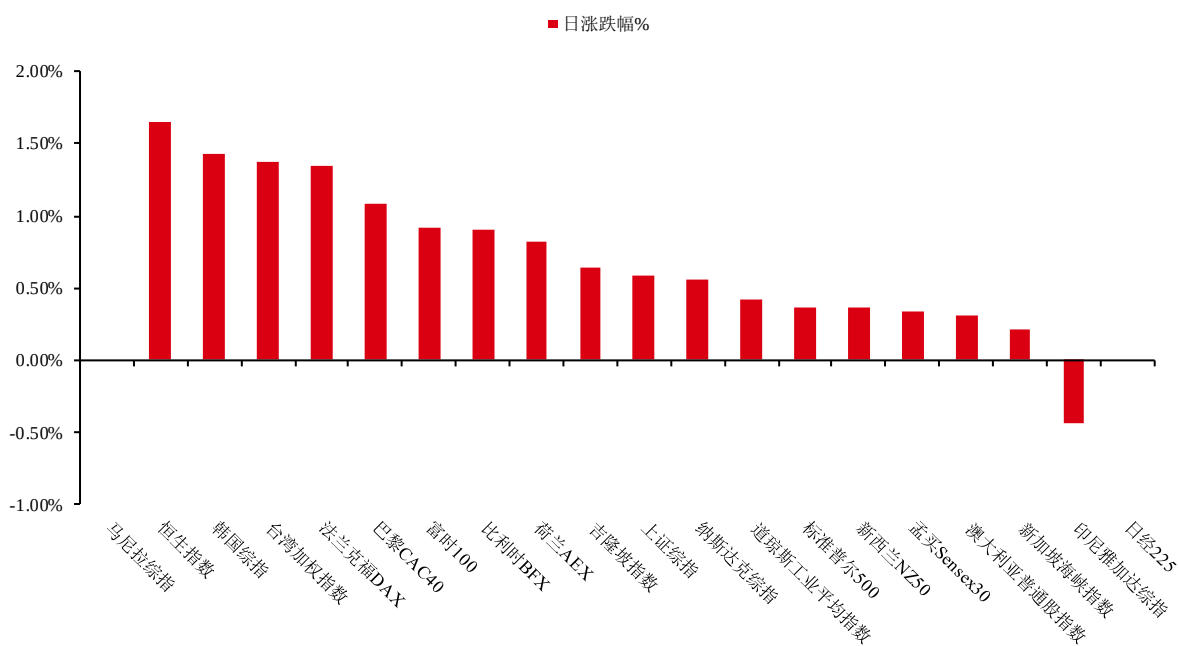


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

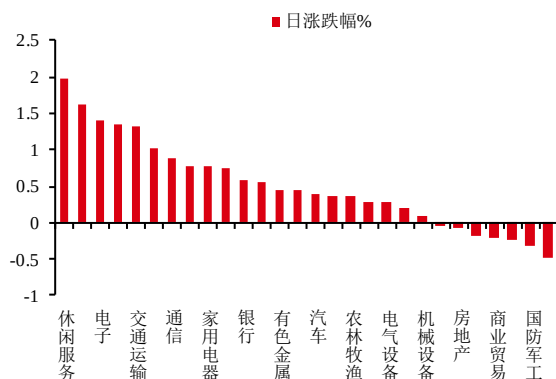
图 7: 全球重要股指日涨跌幅

单位: %



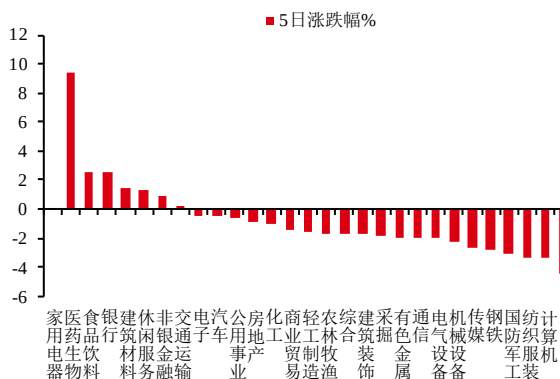
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



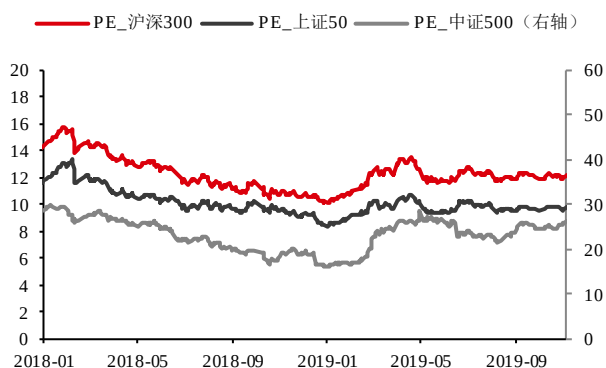
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



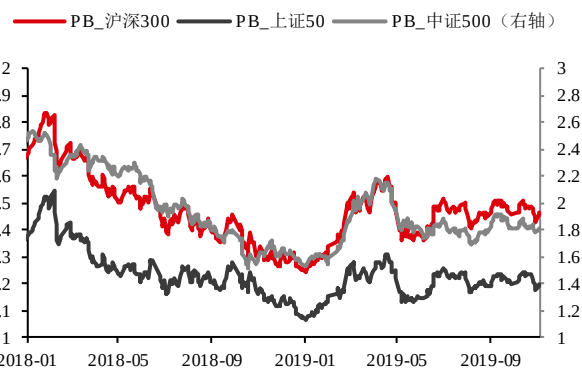
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



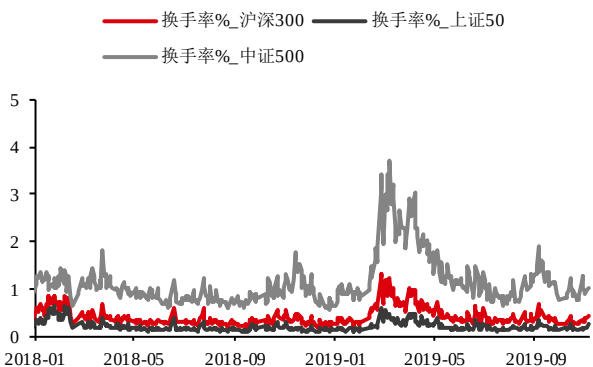
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍



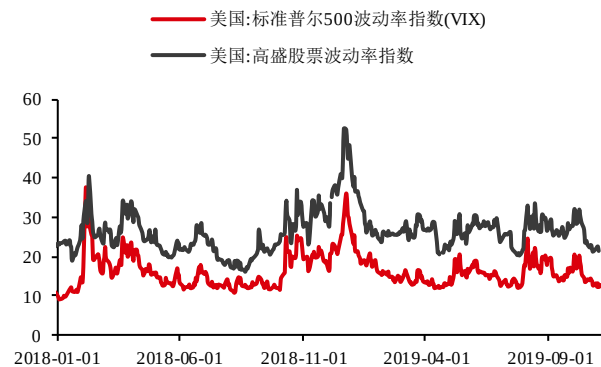
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 换手率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 波动率指数 单位: 无, %

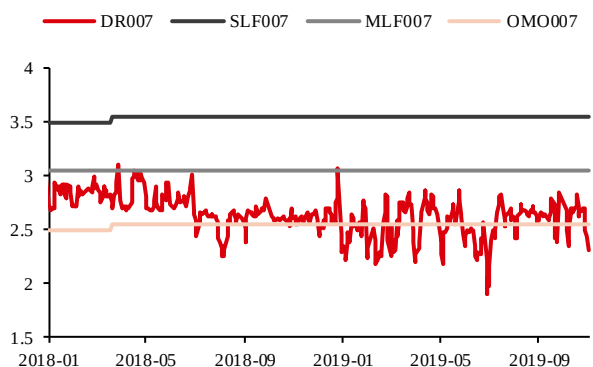


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 5：利率走廊

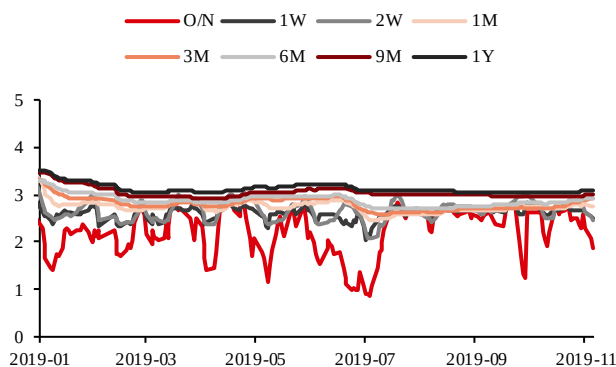
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率

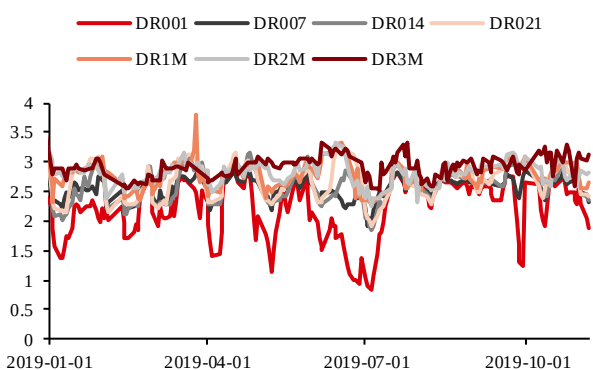
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率

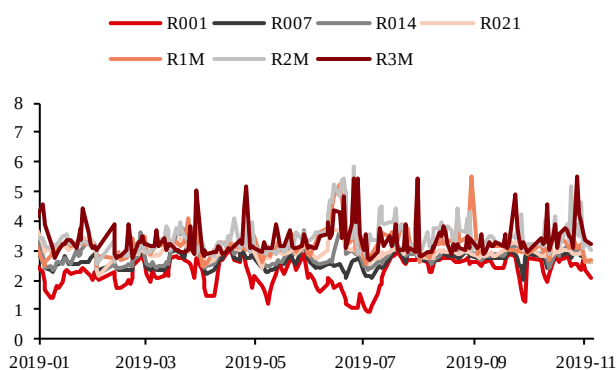
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

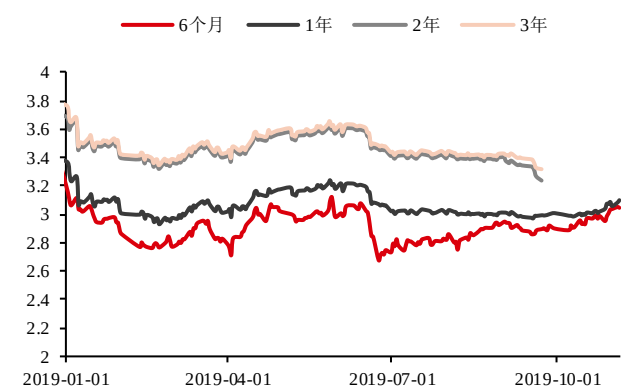
图 8：R 利率

单位：%



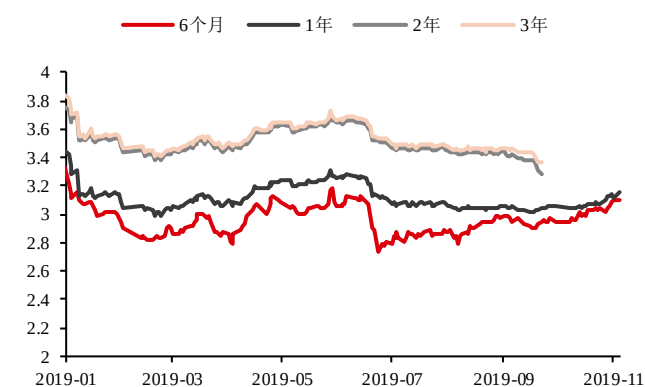
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9: 国有银行同业存单利率 单位: %



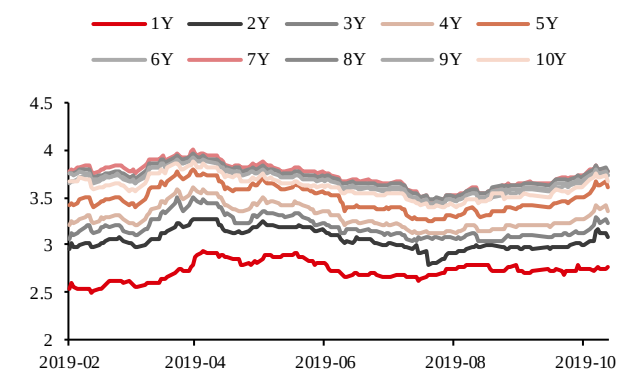
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



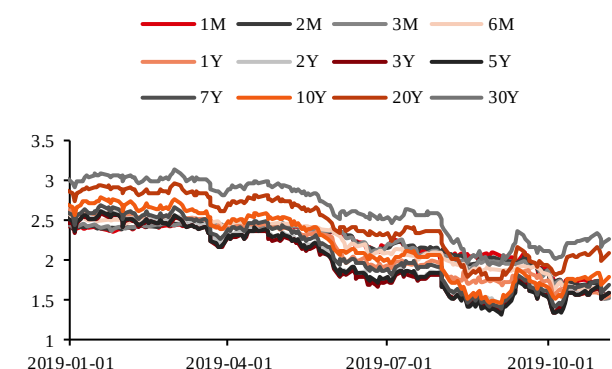
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(中债) 单位: %



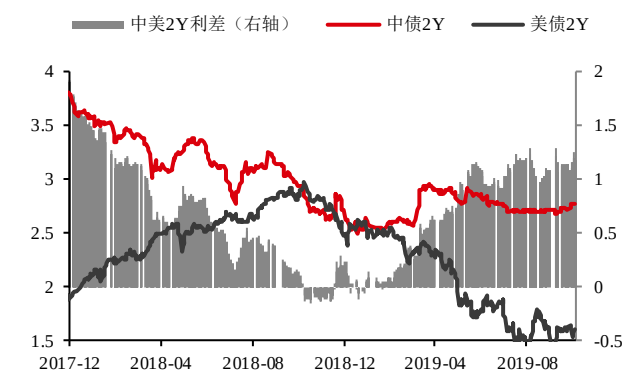
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(美债) 单位: %



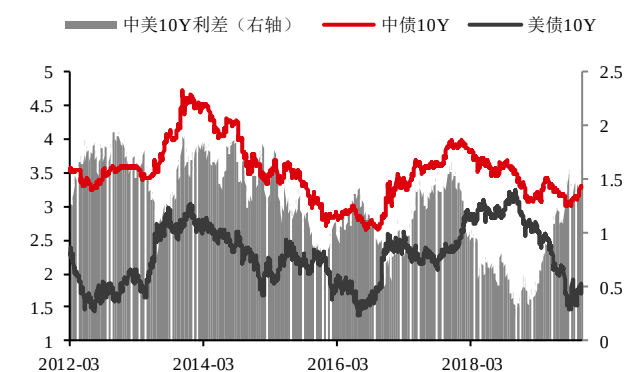
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 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 11: 美元指数

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 人民币

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

图 17: 商品板块日涨跌幅

单位: %

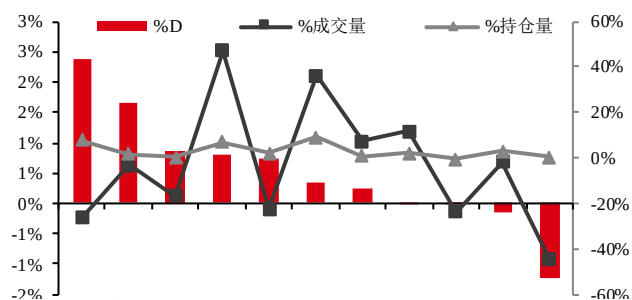
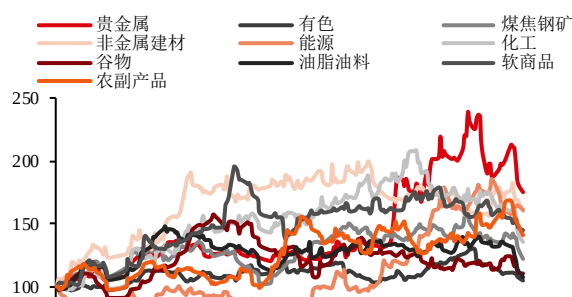


图 18: 板块持仓量 (指数化)

单位: 无



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_9206

