



华泰期货
HUATAI FUTURES

欧洲央行加息符合预期

全球股指继续承压

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

汪雅航 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ wangyahang@htfc.com

从业资格号: F3099648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

商品期货: 农产品谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、内需型工业品 (黑色建材等)、有色金属、贵金属中性;

股指期货: 中性。

核心观点

■ 市场分析

9月8日, 欧洲央行如期加息 75bp, 市场整体表现稳定, 10Y 意-德利差维持在 2.3% 左右水平, 美元指数短暂回落后再度拉升, 但欧洲股市跌幅有所扩大, 可见目前美元能否见顶还需要看美国本身因素的变化。此外, 美联储主席继续发表鹰派讲话, 强调要完成抗击通胀的任务, 准备根据经济需要调整缩表规模, 截至 9 月 8 日, 美联储利率期货隐含政策利率计价年内将继续加息 149bp 至 3.82% (有效利率), 其中 9 月加息 75bp 的概率为 87%, 11 月加息 50bp 的概率为 104%, 10Y 美债利率进一步走高至 3.36%, 美联储紧缩计价对全球风险资产均造成一定冲击。我们认为, 10Y 美债利率本轮有望挑战 3.5% 的高位, 全球股指面临调整压力, 叠加国内人民币汇率进入贬值阶段, A 股也面临调整压力。

国内疫情局部反弹干扰复苏进程。近期国内西藏、广东、海南等多省、市疫情出现反复, 再次打击后续经济复苏预期。8 月出口同比增长 7.1%, 显著低于前值的 18.0%, 这一点在高频的货物吞吐量数据早已体现, 后续需要警惕出口增速持续下滑, 而稳增长项不能有效发力对冲的风险。近期国内高频数据是有所改善的, 9 月 8 日当周的黑色五大建材消费量环比多增 31 万吨, 30 城地产销售面积也有所回升, 并且 8 月 24 日以来票据转贴现利率快速上行, 或意味着后续信贷有所改善。结合发改委再次强调“着力扩大有效需求, 促投资、带消费、增就业, 必须抢抓时间窗口, 果断出台接续政策”, 以及近期多地配合的“保交楼”政策, 内需型工业品 (黑色建材等) 短期需要关注内需的改善进度, 等待悲观的宏观情绪出清后把握逢低做多的机会。

商品分板块来看, 欧佩克+会议宣布 10 月份减产 10 万桶/日, 短期产油国挺价意愿强烈对于原油及其成品相关链条构成一定支撑; 我们认为, 原油及其成本相关链条、有色相关链条仍维持高位震荡的判断; 在此前干旱和高温天气的影响下, 部分农产品减产的预期逐渐发酵, 长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑也对价格提供支撑; 贵金属短期需要警惕美债利率走高的冲击, 长期还是维持战略多头配置的观点。

■ 风险

地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；俄乌局势；欧债危机。

要闻

根据国务院联防联控机制有关部署，9月10日至10月31日，乘坐飞机、高铁、列车、跨省长途客运、跨省客运船舶等交通工具需查验48小时内核酸检测阴性证明。国家卫健委疾控局副局长吴良有表示，国内本土疫情仍呈多点散发、多地频发的态势，2022年中秋、国庆假期临近，人员流动性增加，加大了疫情传播的风险，防控形势严峻复杂。倡导广大群众国庆假期在本地过节，尽量减少跨地市出行，避免人群大范围流动引发的疫情传播风险。

乘联会数据显示，8月广义乘用车市场零售达到189.5万辆，同比增长28.4%。8月新能源乘用车批发销量达到63.2万辆，同比增长103.9%，环比增长12%，在车购税减半政策下，新能源车不仅没有受到影响，持续环比改善超过预期。

国务院总理李克强7日主持召开国务院常务会议，部署加力支持就业创业的政策，拓展就业空间，培育壮大市场主体和经济新动能；决定对部分领域设备更新改造贷款阶段性财政贴息和加大社会服务业信贷支持，促进消费发挥主拉动作用；部署阶段性支持企业创新的减税政策，激励企业增加投入提升创新能力；确定依法盘活地方专项债结存限额的举措，更好发挥有效投资一举多得作用。

欧洲央行管理委员会9月8日决定将欧洲央行三个关键利率上调75个基点，这一重大举措提前完成了从现行高度宽松的政策利率水平向确保通胀及时回到欧洲央行2%的中期目标的水平的转变。根据其目前的评估，在接下来的几次会议上，管理委员会预计将进一步加息，以抑制需求，并防范通胀预期持续上升的风险。欧央行将根据最新信息和不断演变的通胀前景，定期重新评估其政策路径。欧洲央行管理委员会未来的政策利率决定将继续依赖数据。

美联储主席鲍威尔继续发表鹰派措辞，如果没有新冠病毒，就不会有这么高的通胀，新冠肺炎疫情导致了更加可怕的后果。新冠疫情大流行导致供应紧张及劳动力人数减少。在我看来，我们需要在通胀问题上采取果断有力的行动。需要继续前进，直到我们完成抗击通胀的任务。美联储需要现在采取行动以避免通胀的社会成本。美联储有责任并愿意承担稳定物价的责任。通胀高于目标的时间越长，风险越大。我们坚决致力于降低通胀。我们不会受到政治因素的影响。历史告诫我们不要过早地放松政策。能否维持通胀预期非常重要。准备根据经济需要调整缩表规模。

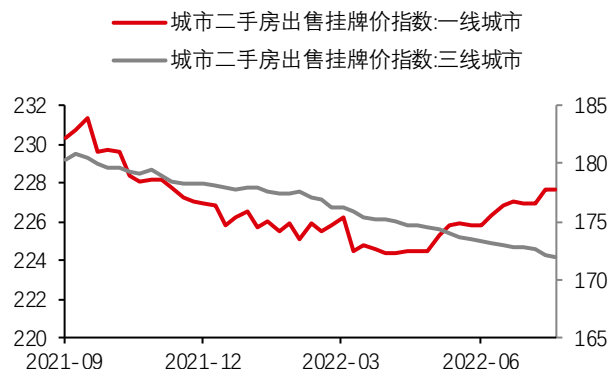
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



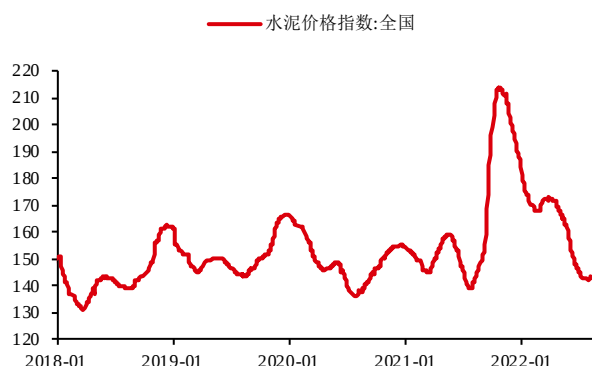
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



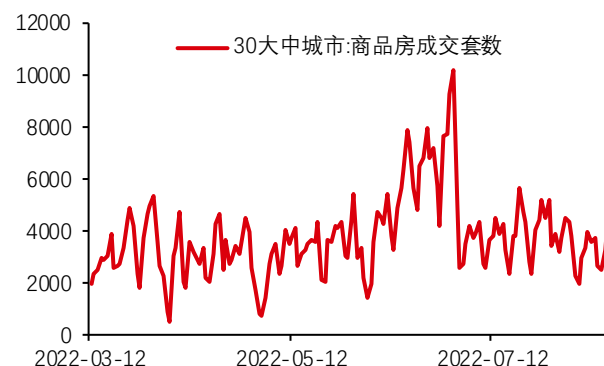
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



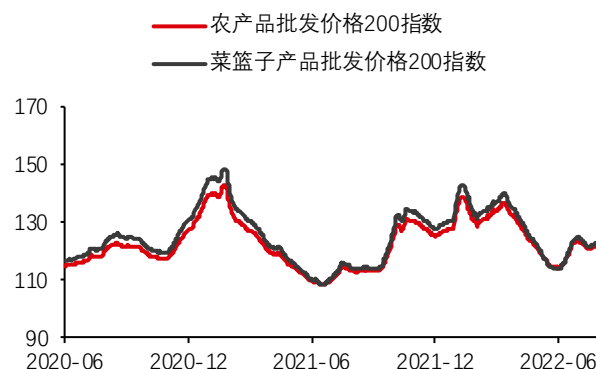
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 22个省市生猪平均价格 | 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

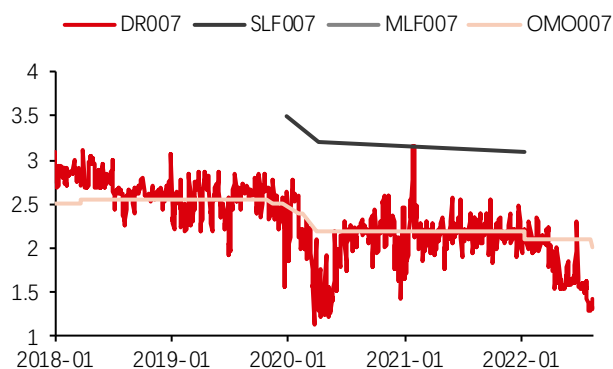
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

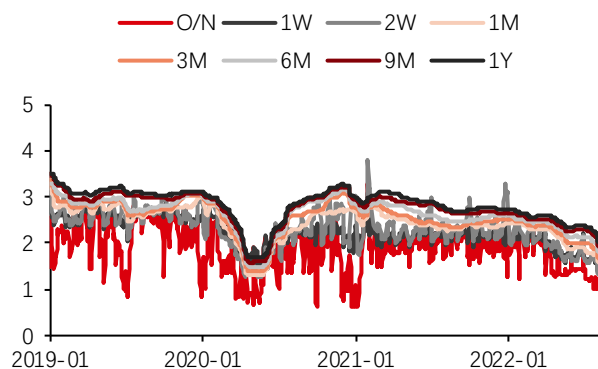
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



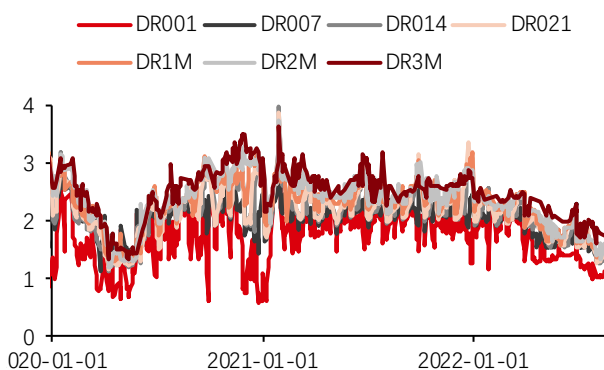
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



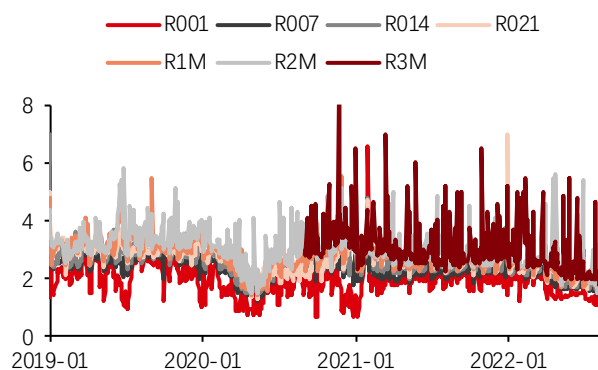
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



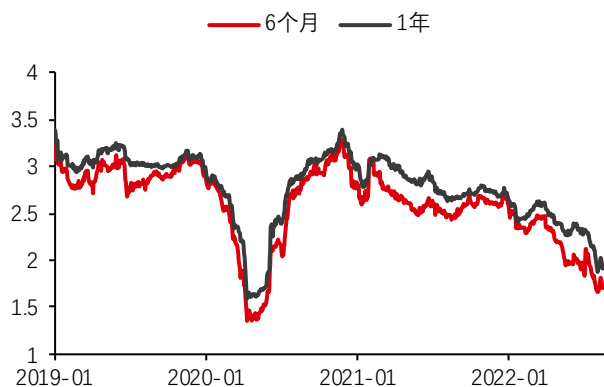
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



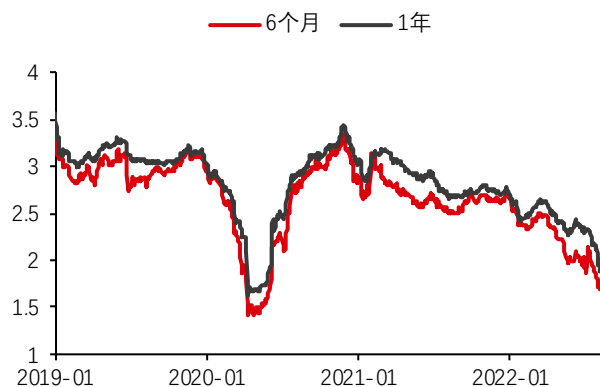
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



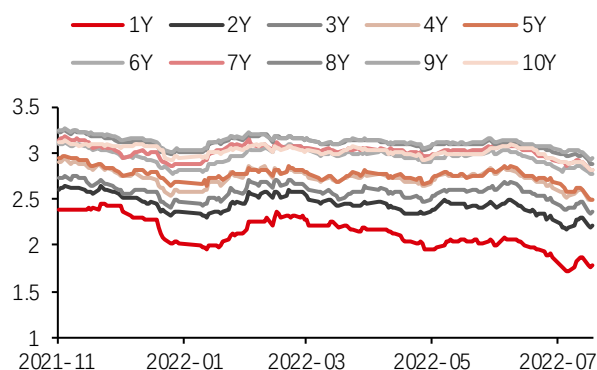
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



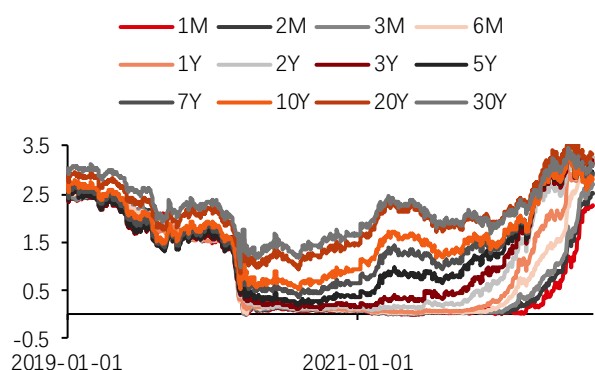
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 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15: 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16: 2年期国债利差 | 单位: %

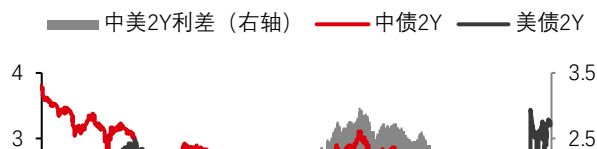
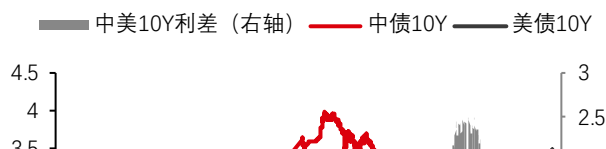


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_45897

