



政治局会议继续提振市场预期

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 贵金属逢低做多, 其他整体中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

美联储超预期降息, 美国经济仍有下行风险。9月18日, 美联储大幅降息50个基点。我们复盘了1957年至今的美国13轮降息样本, 以降息后一年内是否触发NBER的衰退定义来将样本分为降息周期下的衰退和非衰退样本。结论是在降息周期中, 衰退样本整体商品将承压下行, 但黄金仍能取得正收益且跑赢整体商品, 股指同样承压, 非衰退样本则股指、商品表现偏强, 黄金录得上涨但不能跑赢前两者。整体商品在降息靴子落地前更多还是围绕制造业和就业等重要经济数据企稳还是进一步走弱, 以及降息预期计价等事件。9月23日, 欧盟和印度的综合PMI均录得不同程度调整, 关注衰退交易的风险。

9月24日, 一行一局一会的一揽子金融支持经济高质量发展新闻发布会上, 多项重磅政策同时推出, 一是降低存款准备金率和政策利率, 并带动市场基准利率下行。中国人民银行宣布, 近期将下调存款准备金率0.5个百分点, 向金融市场提供长期流动性约1万亿元。二是降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例。三是创设新的政策工具, 支持股票市场发展。一方面创设股票回购增持再贷款, 引导商业银行向上市公司和主要股东提供贷款, 用于回购增持上市公司股票。首期是3000亿, 如果这项工作做得好, 后续可以追加。另一方面, 首期互换便利操作规模5000亿元, 未来可视情况扩大规模。政策有望提振居民消费和缓解地产链压力。会议传达出加大货币政策调控强度, 进一步支持经济稳增长的态度, 显现出货币政策的宽松态势, 极大提振了市场信心。需要关注政策持续性以及短期内财政政策是否会延续宽松态势, 与货币政策形成实物工作量的政策组合。中共中央政治局9月26日召开会议, 分析研究当前经济形势, 部署下一步经济工作。会议提出, 要有效落实存量政策, 加力推出增量政策, 进一步提高政策措施的针对性、有效性, 努力完成全年经济社会发展目标任务; 要强化部门协调, 组建有关工作专班, 全系统协同发力, 有力促进经济持续回升向好、金融高质量发展。本周利好政策频出, 截止到9月26日, 上证指数尾盘竞价前强势收复3000点整数关口, 本周已累涨近10%。

商品分板块来看。黑色板块政策调整有所支撑, 价格短期反弹后, 钢厂产量有所恢复, 同时需求改善步伐偏慢, 整体情绪有所改善; 农产品整体中性, 加拿大菜籽反倾

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

销调查对菜粕价格形成短期支撑，但长期仍需聚焦未来南美洲的播种情况，以及拉尼娜下的气候；贵金属和有色方面，重点关注美国降息预期可能修正带来的调整，黄金维持趋势看涨；能源和化工需关注中东局势后续变化，9月5日欧佩克代表表示，欧佩克+就（推迟增加）石油供应达成协议。目前黄金的确定性较强，有色相对黑色更有韧性。

■ 风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；海外流动性风险冲击（风险资产下行风险）。

要闻

香港万得通讯社报道，9月26日下午，中国人民银行召开全系统视频会议，学习贯彻9月26日中央政治局会议精神，全力推进近期金融增量政策举措加快落地见效。中国人民银行党委书记、行长潘功胜出席会议并讲话。会议强调，中央政治局会议对当前经济形势作出深刻分析，对下一步经济工作作出明确部署，中国人民银行系统要迅速行动，全力以赴，全面贯彻落实。要加快出台金融增量政策举措文件，逐项抓好各项政策举措落实落地。要强化部门协调，组建有关工作专班，全系统协同发力，有力促进经济持续回升向好、金融高质量发展。

中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。会议指出，我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。(香港万得通讯社整理)

商务部对外投资和经济合作司司长张力介绍，目前，中国设立的境外企业覆盖全球超80%的国家和地区，总体经营状况良好。商务部：1-8月，我国对外非金融类直接投资940.9亿美元，同比增长12.4%，其中，我国企业在共建“一带一路”国家非金融类直接投资205.1亿美元，同比增长2.2%。(香港万得通讯社整理)

中央政治局会议强调，要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。(香港万得通讯社整理)

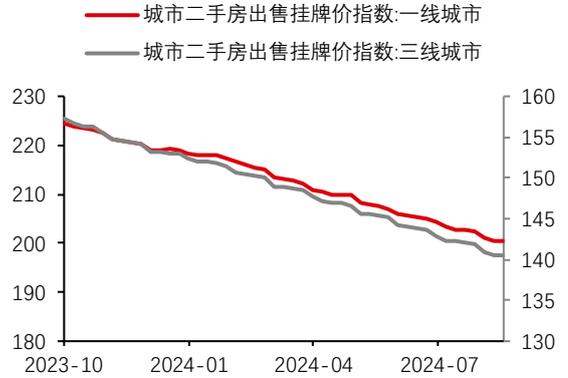
宏观经济

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: %



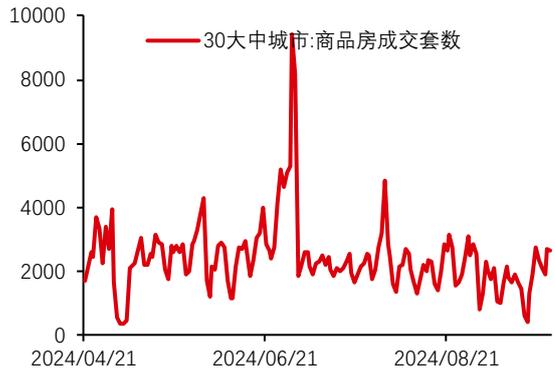
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

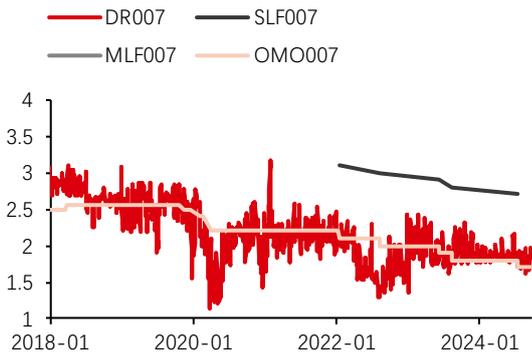
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

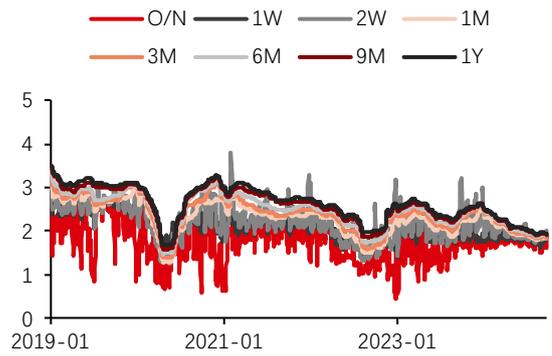
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



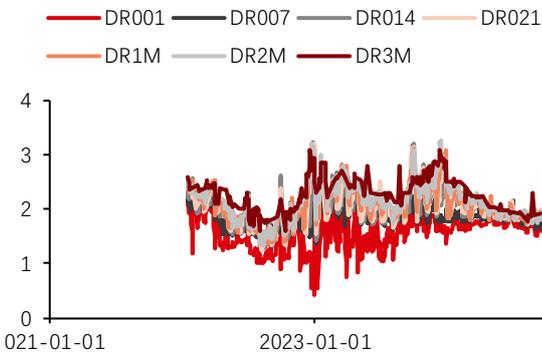
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



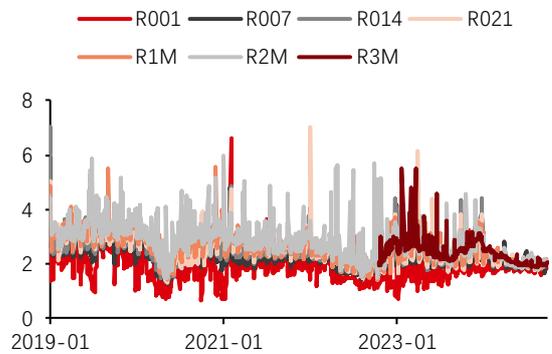
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



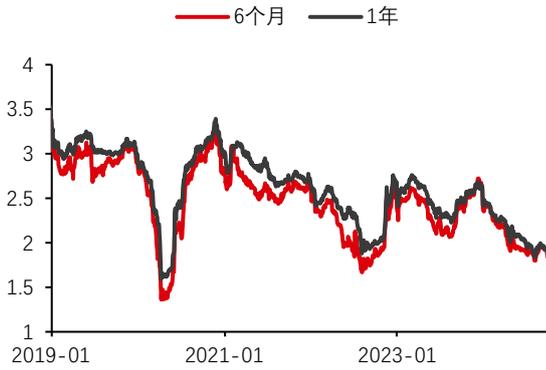
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



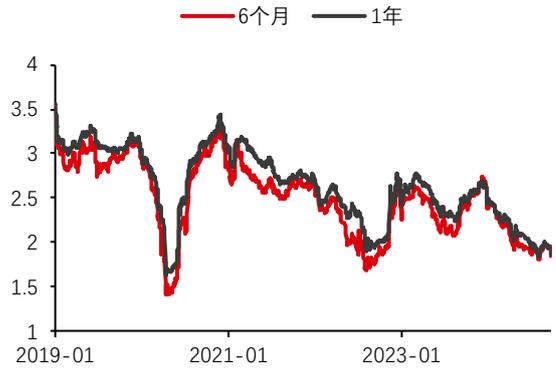
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



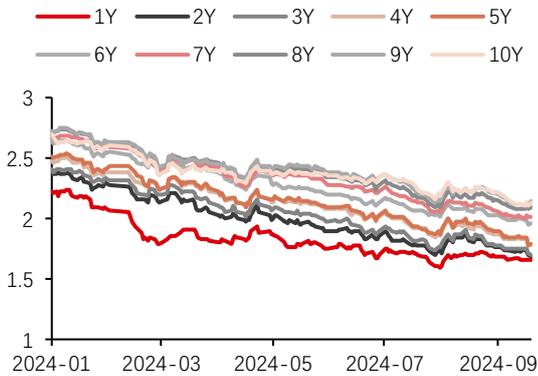
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



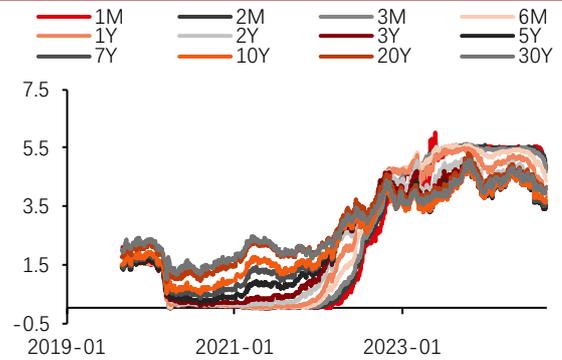
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



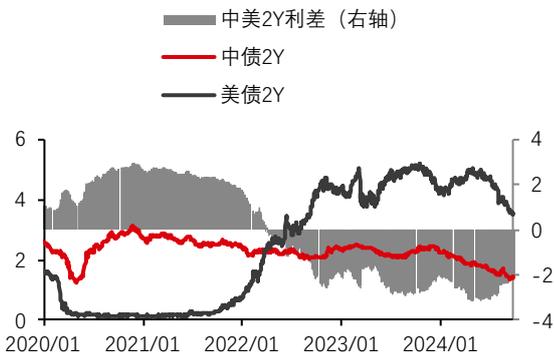
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



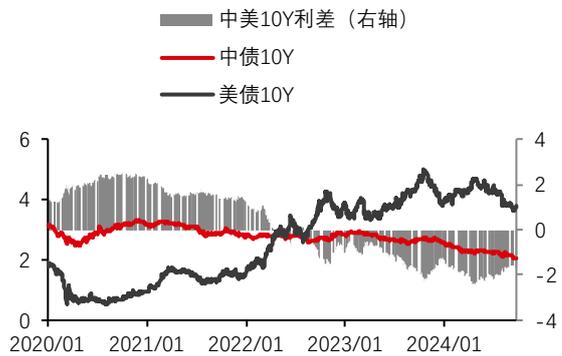
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图16: 2年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图17: 10年期国债利差 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

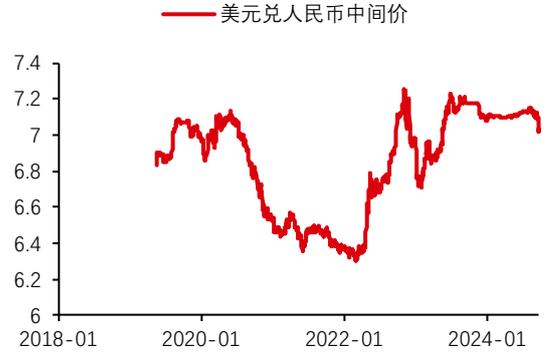
外汇市场

图18: 美元指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图19: 人民币 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com