

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

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

拜登签署 1.9 万亿刺激法案，美国 2 月通胀相对疲软缓解市场担忧情绪。本周美国总统拜登正式签署了一项高达 1.9 万亿美元的经济刺激法案，其中包含 1400 美元的个人纾困金、300 美元的失业救济金以及对疫情援助资金等。该法案有望刺激消费，带动美国经济加速复苏。与此同时，根据美国财政部的报告，美国 2021 财年前 5 个月的预算赤字达到 1.05 万亿美元的历史同期新高，而该法案将会使今年的赤字进一步扩大 1.16 万亿美元。大规模的财政刺激以及宽松的货币引发了市场对通胀的担忧，导致近期美债收益率大幅上涨。不过周三公布的美国 2 月 CPI 仍相对疲弱，在一定程度上缓解了市场担忧情绪，使美债收益率升势暂缓，美元指数也从一年多的高位回落。在美债收益率回落以及 1.9 万亿刺激法案的共同催化下，本周全球资本市场重拾升势，标普 500 更是创下了历史新高。国际黄金价格在本周企稳回升，大宗商品价格的上涨势头则有所放缓。

由于全球货币宽松、供需不平衡以及周期错配等因素，全球大宗商品价格自去年二季度以来就已企稳回升，很多原材料价格已涨超疫情前的水平。随着经济逐渐复苏，市场对通胀的忧虑加剧，这从近期美债收益率的飙升便可见一斑。不过各国央行对通胀的担忧并没有像市场表现的那么强烈，此前美联储主席鲍威尔表示虽然通胀可能因为低基数效应回升，但上升可能只是暂时的，不会维持在高位。另外，美国财长耶伦在周一表示，大规模刺激不会制造通胀问题，正是刺激计划才能令美国明年重返疫情前经济水平和恢复充分就业。且就算通胀走高，政府也有工具来应对。欧洲央行在本周重申宽松立场，并决定加快购债速度。欧洲央行行长拉加德表示，今年通胀可能会因临时性因素上涨，但长期通胀仍将低于欧洲央行 2% 的目标。整体来看，各国央行对长期通胀并不感到担忧，通胀中枢上移的速度不会太快，但投资者仍需警惕短期内通胀大幅上扬可能引发的市场波动。

国内金融数据向好，经济活动仍较活跃。中国 2 月份社融数据大超预期，主要是因为企业中长期贷款增长强劲，反应企业融资需求旺盛，对需求前景保持乐观预期。M1 同比增速维持高位，显示企业投资融资活跃。另一方面，我国前两个月外贸数据表现同样亮眼。与去年同期相比，进出口同比增速大幅增长，贸易由逆差转为顺差。主要是因为内外需共同恢复、替代效应的持续作用，以及同期基数较低。通胀方面，受生猪价格回落影响，2 月 CPI 维持低位运行。食品中，鲜菜鲜果价格上涨，猪肉的价格由升转降，其中生猪出栏量总体回升叠加基数较高是主要原因。非食品中，受国际原油价格上涨影响，汽油柴油价格维持上升。随着食品供给端持续恢复，生猪价格处下行周期或将拖累 3 月 CPI 继续低位运行。

本周央行公开市场完全对冲到期量，流动性保持中性。从操作态度看，央行意在维持银行间资金面的稳定。3 月 10 日，十三届全国人大四次会议闭幕，随后李克强在记者会上表示，今年 6% 的经济增长目标已经不低，要推动高质量发展，宏观政策今年也没有必要“急转弯”，要保持连续性、可持续性。此外，本周以铜为代表的大宗商品价格持续攀升，叠加美国 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案正式生效，通胀预期同步升温。受此影响，A 股市场周

一周二大幅下挫，在周三急剧缩量后回暖，而后在海外市场走强的推动下强势反弹。

<p>股票</p> <p>沪深 300 -2.21%</p> <p>沪深 300 股指期货 -2.83%</p> <p>本周点评：周一周二大幅下挫，周三急剧缩量后回暖，而后在中美关系、海外市场走强的推动下强势反弹。</p> <p>配置建议：低配多头</p>	<p>债券</p> <p>10 年国债到期收益率+0.43%/本周变动+0.14BP</p> <p>主力 10 年期国债期货 -0.12%</p> <p>本周点评：本周债市窄幅震荡，三大主力合约均遇阻力位压制，上冲无果。</p> <p>配置建议：轻仓做多</p>
<p>大宗商品</p> <p>主力沪铜期货 +1.38%</p> <p>主力原油期货 -1.16%</p> <p>本周点评：国内铜矿库存显著低于往年同期，对铜价支撑增强。美国原油库存大增，短线油市呈高位震荡。</p> <p>配置建议：低配多头</p>	<p>外汇</p> <p>英镑兑美元 0.61%</p> <p>英镑兑美元 2106 合约 0.51%</p> <p>本周点评：美国通胀数据疲软缓解了美债收益率涨势，美元冲高回落，英镑有望继续反弹</p> <p>配置建议：低配多头</p>

二、本周新闻、经济数据回顾

◆ 国内新闻

1、发改委表示，今年经济社会发展主要目标的提出，考虑了经济运行恢复情况，全年经济社会发展目标任务有把握实现。今年将出台“十四五”新型基础设施建设规划，大力发展数字经济，拓展 5G 应用；同时进一步调动民间投资积极性，继续放开民营企业市场准入；并将推动更大范围、更宽领域、更深层次对外开放，进一步缩减外资准入负面清单，继续扩大鼓励外商投资领域。

2、央行副行长陈雨露表示，新形势下，我国经济高质量发展需要实现更大范围、更宽领域、更深层次的开放，加快制度型开放，建设更高水平开放型经济新体制。一是对标国际高水平，加快实现准入前国民待遇加负面清单管理制度，按照市场化、法治化、国际化原则推动金融业对外开放。二是顺应市场需求，稳步推进资本项目可兑换，稳慎推进人民币国际化，提高管理国际化货币的能力。三是以服务实体经济为根本，优化和稳定全球产业链、供应链，服务好双循环新发展格局。四是继续加强金融对外交往与合作。

3、央行副行长陈雨露表示，“十四五”是我国建立现代金融体系关键时期。在健全现代货币政策框架方面，工作重点是要完善货币供应调控机制，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，不搞大水漫灌，守护好老百姓“钱袋子”。利率市场化改革也会进一步深化，中央银行政策利率通过市场利率向贷款利率和存款利率传导更加顺畅，引导金融资源更多配置至小微、民营企业。

4、财政部部长刘昆表示，将保持政府部门宏观杠杆率基本稳定，保持对经济恢复的必要支持力度，又为今后应对风险挑战预留政策空间。坚决落实化解财政风险隐患，持之以恒抓实化解地方政府隐性债务风险。下一步，将

着力完善减税降费政策，继续实施制度性减税降费政策，阶段性减税降费政策适时退出，进一步加大对小微企业和个体工商户税收减免力度，让企业有更多获得感。

5、银保监会主席郭树清表示，美发达国家的金融市场和实体经济严重背道而驰，担心这一情况迟早会被迫调整。目前房地产金融化、泡沫化倾向还比较强，必须既积极又稳妥地促进房地产市场平稳健康发展。今年整个市场利率在回升，估计贷款利率也会有回升。澎湃新闻指出，郭树清提到的贷款利率会提升，主要指前期一些贷款财政贴息等政策会退出，而不是口头加息。

◆ 国外新闻

1、美国总统拜登签署了 1.9 万亿美元的新冠纾困救助法案，标志着该法案正式生效。该法案是拜登政府任内的首个重大立法项目，同时也标志着拜登完成了此前对选民的承诺——上任 100 天内为符合条件的美国人分发 1400 美元的支票。新一轮刺激法案将耗资 1.9 万亿美元，包含向个人分发支票、延长失业保险、向州和地方政府拨款、提高疫苗接种和检测能力等多个方面。

2、欧盟和美国结束了英国脱欧后在世贸组织框架下修订农业配额的谈判。欧盟资料显示，英国脱欧后，欧盟内部 27 个国家以及英国将重新分配配额。获得配额的国家可以缴纳较低关税从美国进口一定量的农产品，而非配额进口缴纳正常关税。欧盟方面计划让美国保持之前的进口配额总量不变，配额将由欧盟和英国共享。据报道，欧盟正在与 21 个其他世贸组织伙伴进行类似的谈判。

3、中、美两国半导体行业协会经过多轮讨论磋商，宣布共同成立“中美半导体产业技术和贸易限制工作组”，将为中美两国半导体产业建立一个及时沟通的信息共享机制，交流有关出口管制、供应链安全、加密等技术和贸易限制等方面政策。

4、美国财长耶伦：经济刺激法案将帮助美国经济实现强劲复苏。明年美国经济可能会恢复到疫情前的水平。经济刺激法案不会解决所有长期存在的经济问题。如果经济刺激计划最终导致通胀，将有应对措施，并会密切关注。

5、在需求前景疲弱和竞争对手供应增长强劲的情况下，OPEC 将未来两个季度对其所需生产的原油预估下调了 69 万桶/天，从而符合该组织保持供应紧俏的计划。OPEC 仍预计，2021 年下半年需求前景将改善，将对第四季度全球石油需求的预测提高 97 万桶/天，并将此期间对该组织原油需求的预估提高 40 万桶/天。

◆ 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 1-2 月以美元计算贸易帐(亿美元)		590	1032.5
	中国 1-2 月以美元计算出口年率(%)		40	60.6

	中国 1-2 月以美元计算进口年率 (%)		16	22.2
	中国 2 月外汇储备 (万亿美元)	3.21	3.20	3.20
	中国 2 月 CPI 年率 (%)	-0.3	-0.4	-0.2
	中国 2 月社融增量 (万亿元)	5.17	0.91	1.71
	中国 2 月 M2 货币供应年率 (%)	9.4	9.4	10.1
美国	美国 1 月批发销售月率 (%)	1.9	1.4	4.9
	美国 2 月 NFIB 小型企业信心指数	95	97	95.8
	美国至 3 月 5 日当周 API 原油库存 (万桶)	735.6	-83.3	1279.2
	美国 2 月季调后 CPI 月率 (%)	0.3	0.4	0.4
	美国至 3 月 5 日当周 EIA 原油库存 (万桶)	2156.3	81.6	1379.8
	美国至 3 月 6 日当周初请失业金人数 (万人)	75.4	72.5	71.2
	美国至 3 月 5 日当周 EIA 天然气库存 (亿立方英尺)	-980	-730	-520
	美国 2 月 PPI 月率 (%)	1.3	0.5	0.5
	美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值	76.8	78.5	83
	美国至 3 月 12 日当周石油钻井总数 (口)	310	312	309
欧盟	欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数	-0.2	1.9	5
	欧元区第四季度 GDP 年率终值 (%)	-5.0	-5.0	-4.9
	欧元区第四季度季调后就业人数季率 (%)	0.3	0.3	0.3
	欧元区至 3 月 11 日欧洲央行主要再融资利率 (%)	0	0	0
	欧元区 1 月工业产出月率 (%)	-0.1	0.2	0.8
法国	法国 1 月工业产出月率 (%)	-0.7	0.5	3.3
德国	德国 1 月季调后工业产出月率 (%)	1.9	0.2	-2.5
	德国 1 月未季调经常帐 (亿欧元)	282	218	169
	德国 1 月未季调贸易帐 (亿欧元)	152	145	143
	德国 2 月 CPI 月率终值 (%)	0.7	0.7	0.7
英国	英国 1 月三个月 GDP 月率 (%)	1.0	-2.5	-1.7
	英国 1 月制造业产出月率 (%)	0.3	-0.8	-2.3
	英国 1 月季调后商品贸易帐 (亿英镑)	-143.15	-125	-98.26
	英国 1 月工业产出月率 (%)	0.2	-0.6	-1.5
日本	日本 1 月贸易帐 (亿日元)	9651	-393	-1301
	日本第四季度实际 GDP 年化季率修正值 (%)	12.7	12.8	11.7
	日本 2 月货币供应 M2 年率 (%)	9.4	9.5	9.6

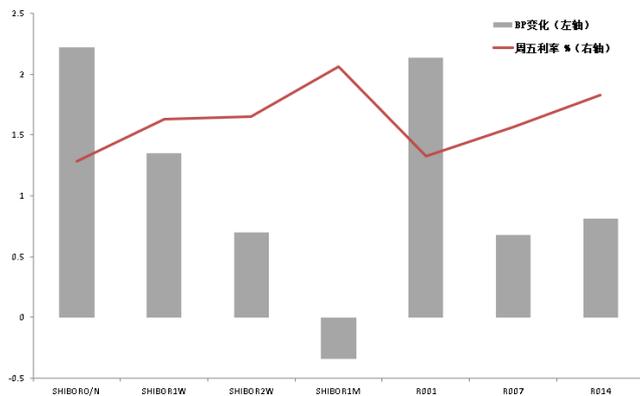
◆ 央行公开市场操作

央行公开市场本周累计开展了 500 亿元 7 天逆回购操作，本周央行公开市场有 500 亿元逆回购到期，因此本周完全对冲到期量。

三、本周市场行情回顾

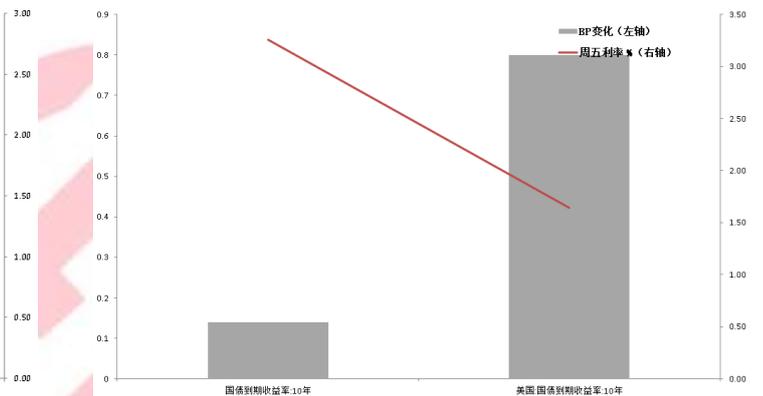
◆ 货币市场

图 1 Shibor (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

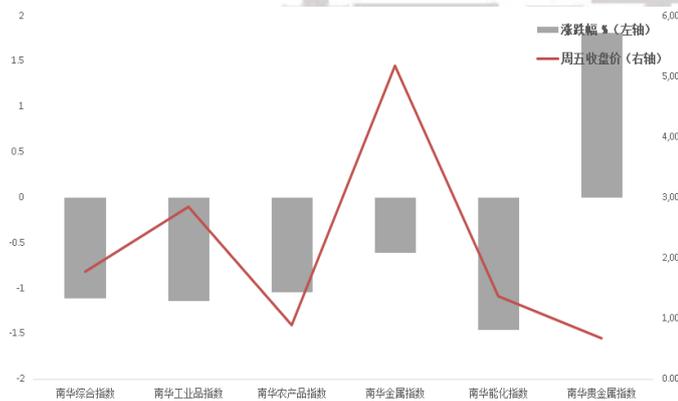
图 2 中美国债收益率: 10 年期 (%)



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

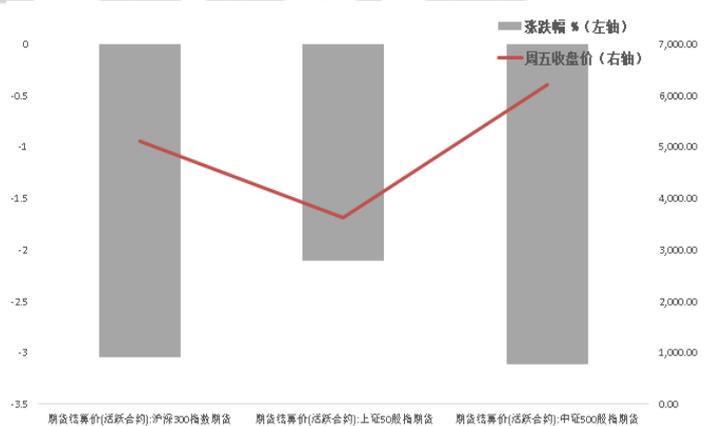
◆ 国内行情

图 3 商品期货指数



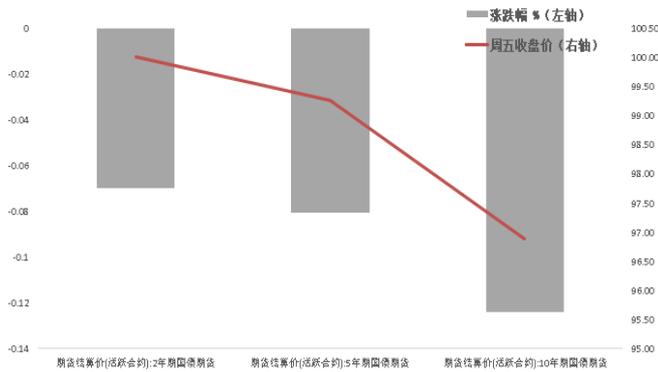
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 4 股指期货结算价



资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

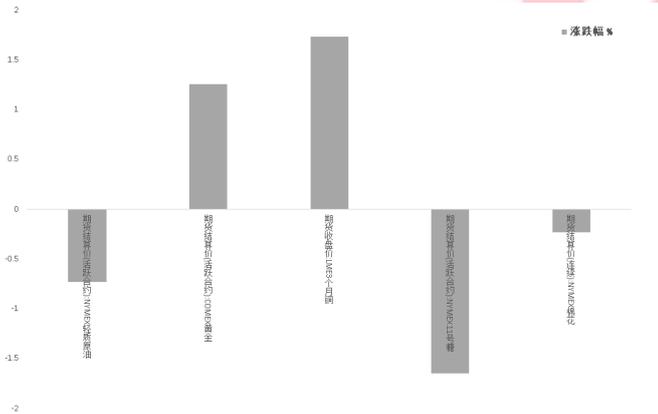
图 5 国债期货结算价：2 年、5 年、10 年期



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

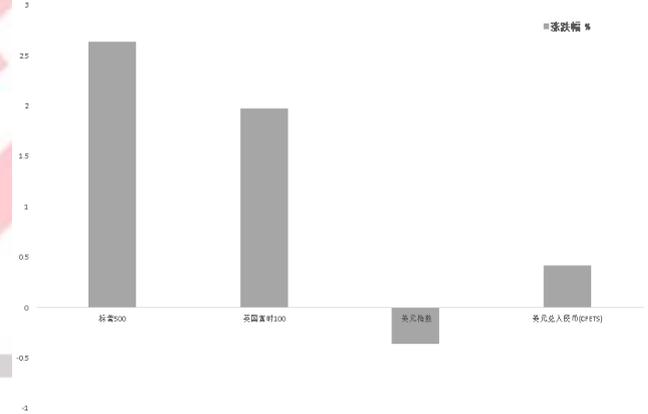
◆ 国外行情

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



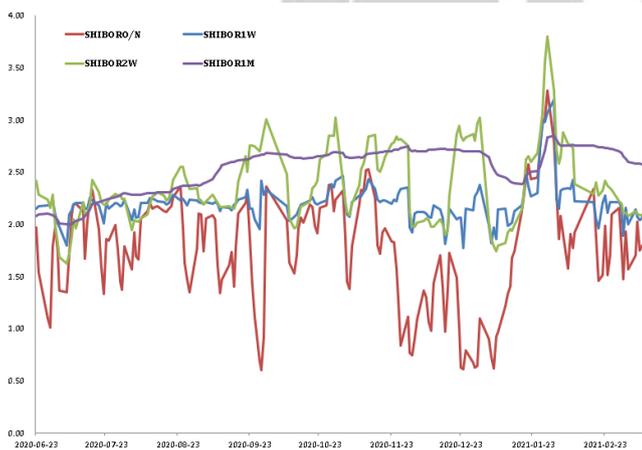
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

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
2021/3/15	09:30	中国	国家统计局发布 70 个大中城市住宅销售价格月度报告。		
	10:00	中国	中国 2 月城镇固定资产投资年率 (%)	41.5	2.9
			中国 2 月城镇调查失业率 (%)	5.2	5.2
20:30	美国	美国 3 月纽约联储制造业指数	12.95	12.1	
2021/3/16	18:00	德国	德国 3 月 ZEW 经济景气指数	75	71.2
	18:00	欧盟	欧元区 3 月 ZEW 经济景气指数		69.6
	20:30	美国	美国 2 月零售销售月率 (%)	-0.3	5.3
			美国 2 月进口物价指数月率 (%)	1.1	1.4
	21:15	美国	美国 2 月工业产出月率 (%)	0.6	0.9
22:00	美国	美国 3 月 NAHB 房地产市场指数	84	84	

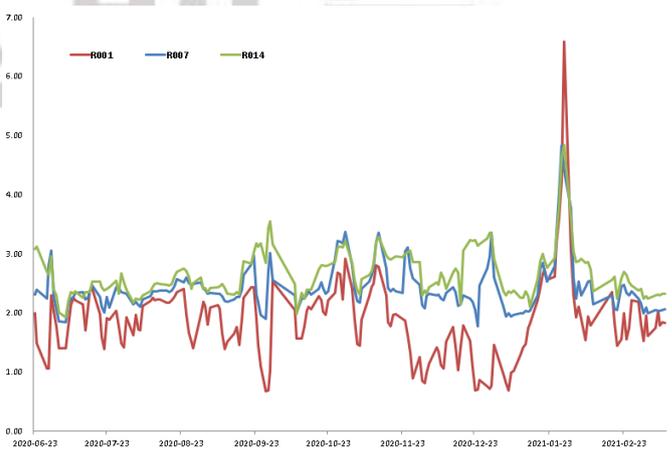
			美国 1 月商业库存月率 (%)	0.3	0.6
2021/3/17	04:30	美国	美国至 3 月 12 日当周 API 原油库存(万桶)		1279.2
	17:00	法国	IEA 公布月度原油市场报告。		
	18:00	欧盟	欧元区 2 月 CPI 年率终值 (%)	0.9	0.9
			欧元区 2 月 CPI 月率 (%)		0.2
	20:30	美国	美国 2 月新屋开工总数年化(万户)	157	158
			美国 2 月营建许可总数(万户)	172.3	188.16
22:30	美国	美国至 3 月 12 日当周 EIA 原油库存(万桶)		1379.8	
2021/3/18	02:00	美国	美联储 FOMC 公布利率决议、政策声明及经济预期。		
			美国至 3 月 17 日美联储利率决定(上限) (%)	0.25	0.25
	02:30	美国	美联储主席鲍威尔召开新闻发布会。		
	18:00	欧盟	欧元区 1 月季调后贸易帐(亿欧元)		275
	20:00	英国	英国央行公布利率决议和会议纪要。		
			英国至 3 月 18 日央行利率决定 (%)	0.1	0.1
	20:30	美国	美国至 3 月 13 日当周初请失业金人数(万人)		71.2
			美国 3 月费城联储制造业指数	24	23.1
22:00	美国	美国 2 月谘商会领先指标月率 (%)	0.3	0.5	
22:30	美国	美国至 3 月 12 日当周 EIA 天然气库存(亿立方英尺)		-520	
2021/3/19	07:30	日本	日本 2 月核心 CPI 年率 (%)	-0.4	-0.6
	11:00	日本	日本央行公布利率决议。		
	15:00	德国	德国 2 月 PPI 月率 (%)		1.4
	18:00	英国	英国 3 月 Gfk 消费者信心指数		-23

图 8 Shibor (%)



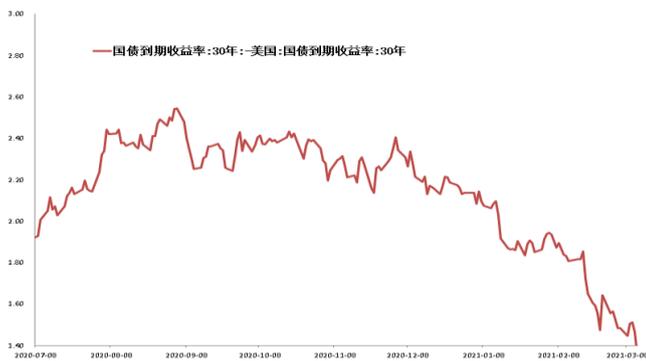
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 9 银行间回购利率: R001、R007、R014



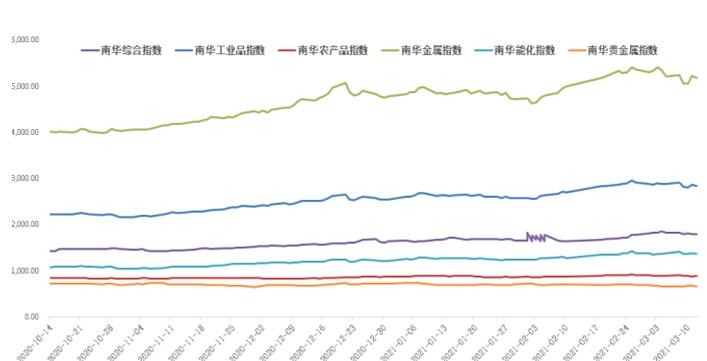
资料来源: Wind, 瑞达期货研究院

图 10 中美国债收益率：30 年期



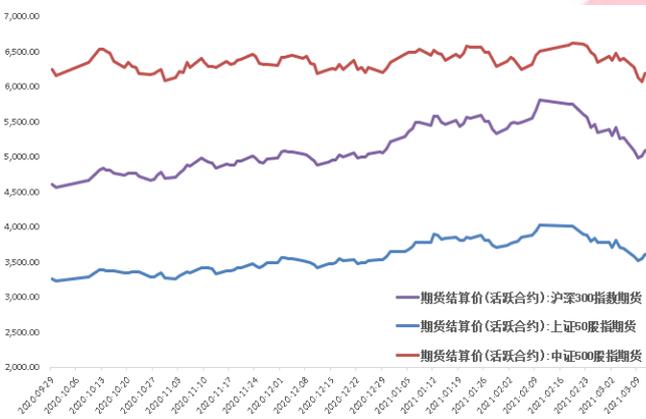
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 11 商品期货指数



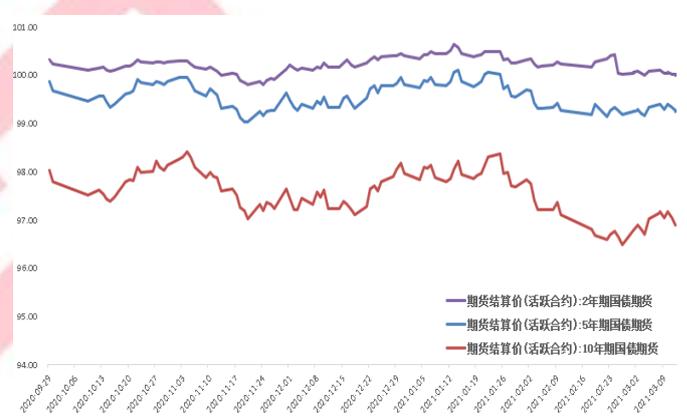
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 12 国内股指期货结算价



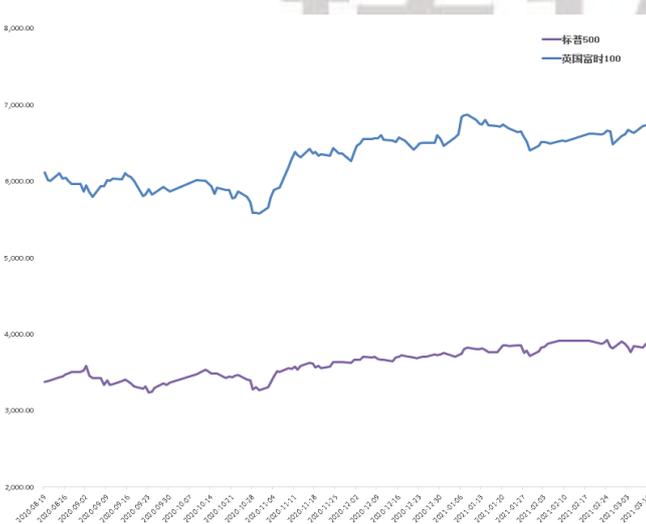
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 13 国债期货结算价：2、5、10 年期



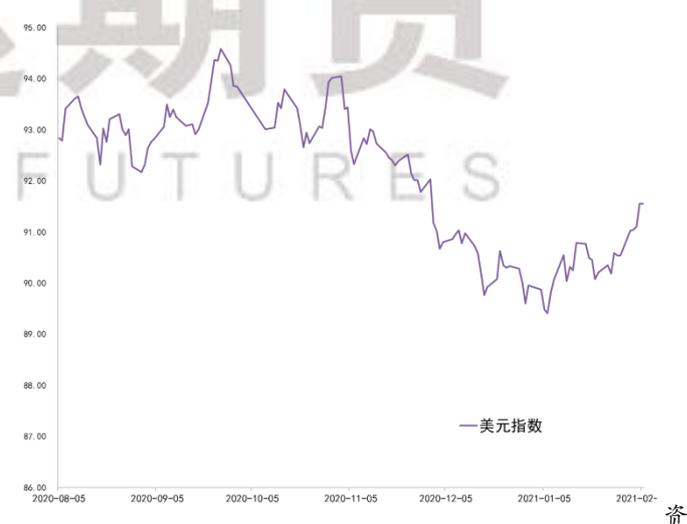
资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 14 标普 500、英国富时 100 指数



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

图 15 美元指数



资料来源：Wind，瑞达期货研究院

瑞达期货：张昕

期货从业资格证号：F3073677

投资咨询从业资格证号：Z0015602

联系电话：4008-8787-66

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



瑞达期货
RUIDA FUTURES