

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、海外经济上周回顾

◆ 美国

数据公布与事件

(1) 美国房价指数

美国 12 月 FHFA 房价指数月率 0.6%，预期 0.4%，前值 0.3%。美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率 2.85%，预期 2.8%，前值 2.5%。

点评：美国 2019 年 12 月房价指标表现强劲。12 月 FHFA 房价指数及 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率均高于前值且好于市场预期。美国于去年 8 月开始了首次降息降息之后特朗普政府也推出了房贷优惠，在抵押贷款利率为 3 年来的新低下，且处于低利率水平的背景下，房屋需求量的上升赶不上购买房屋的速度，因此将去年 12 月的美国房价推高至与 9 月首次降息的 0.6%。

(2) 美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数

美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数-2，预期 10，前值 20。

点评：美国 2 月里奇蒙德联储指数依旧看出了美制造业的持续疲软，不及 1 月超高的 20 也不及预期的 10，而再次落入了与去年年底差不多的负成长。而 2 月 21 日 Markit 所公布的美服务业也首次跌至荣枯线以下，或暗示美国制造业的衰退已经开始蔓延到了服务业。

(3) 美国 1 月新屋销售总数年化

美国 1 月新屋销售总数年化(万户)76.4，预期 71，前值 70.8。

点评：美国 1 月份新屋销售总数年化录得 76.4 万户，体现房市需求强劲，房贷优惠刺激需求的效果明显。良好的销售数据与此前强劲的新屋营建数及房价指数相互印证，表明美国房市在近几个月表现强劲。市场人士认为，住房市场的稳定可能有助于保持经济增长势头。

(4) 美国 1 月耐用品订单月率

美国 1 月耐用品订单月率-0.2%，预期-1.5%，前值 2.4%。

点评：美国 1 月耐用品订单月率初值下降 0.2%。耐用品订单小幅下降，原因是军事武器订单不景气、汽车需求下降。此外，商业投资表现疲软，而且鉴于新冠病毒的蔓延对全球经济造成的冲击，商业投资可能会继续疲软。

(5) 美国至 2 月 22 日当周初请失业金人数

美国至 2 月 22 日当周初请失业金人数(万人)21.9，预期 21.2，前值 21.1。

点评：截止 2 月 22 日当周美国初请人数为 21.9 万人，稍高于前值和市场预期。美国当周申请失业金人数超出预期，但潜在趋势仍与稳固的劳动力市场状况保持一致。

(6) 美国 1 月核心 PCE 物价指数、美国 1 月个人收支月率

美国 1 月核心 PCE 物价指数年率 1.6%，预期 1.7%，前值 1.5%。环比升 0.1%，预期 0.2%，前值 0.3%。美国 1 月个人支出月率 0.2%，预期 0.3%，前值 0.4%。美国 1 月个人收入月率 0.6%，预期 0.3%，前值 0.1%

点评：1 月美国个人消费支出（PCE）环比增长 0.2%，弱于预期的增幅 0.3%，12 月前值由增幅 0.3%上修为 0.4%。1 月数据也降至 2019 年 10 月以来最低。扣除物价变化后的美国 1 月实际个人消费支出环比增长 0.1%，与前值持平，但弱于预期的增幅 0.2%，均展现出美国消费者支出增速在年初

降温的趋势。当月美国收入增长主要与薪资变化和生活成本调整带来的社会保障福利增加有关。而与消费支出增速放缓相结合，1月美国人的储蓄率从7.5%升至7.9%，至去年4月以来最高，可能显示了谨慎情绪。

(7) 美国2月密歇根大学消费者信心指数终值

美国2月密歇根大学消费者信心指数终值101，预期100.9，前值100.9。

点评：2月消费者信心有所改善。调查显示，2月份，有8%的消费者在描述经济预期原因时提到了冠状病毒。然而，在2月份调查的最后几天，有20%的人提到了冠状病毒，原因是股价大幅下跌，以及美国疾病控制与预防中心(CDC)对该病毒在国内的潜在威胁发出了警告。

◆ 欧洲

数据公布与事件

1、英国

(1) 英国2月CBI零售销售差值

英国2月CBI零售销售差值1，预期4，前值0。

点评：英国2月CBI零售销售差值跌幅不及预期。2月CBI零售销售差值仅回升至1，不及市场预期由1月0，回升至3。此外，3月CBI零售销售预期差值连跌三个月，由前值0，续降至负3。显示英国零售销售状况不佳。

(2) 英国2月GfK消费者信心指数

英国2月GfK消费者信心指数-7，预期-8，前值-9。

点评：英国2月GfK消费者信心指数为2018年8月以来最高。有新的迹象表明，自去年12月大选以来，企业信心也有所增强。调查显示指数从1月的-9升至2月的-7，为2018年8月以来最高，略高于机构调查分析师预估中值-8。衡量人们购买汽车等大宗商品意愿的指标大幅上升。

2、欧元区

(1) 德国第四季度末季调GDP年率终值

德国第四季度末季调GDP年率终值0.3%，预期0.3%，前值0.3%。

点评：在多重不利因素影响下，德国经济发展在一定程度上受到拖累。德国四季度经济数据表现平平，体现经济复苏不力局面。民间消费和政府支出都失去了动能。面对贸易不确定性和冠状病毒威胁，再次引发了人们对德国经济可能陷入衰退的担忧。有官员及学者呼吁采取财政刺激措施，以便让经济稳步回归成长，但默克尔政府对此不加工理。如果经济继续失去动力，这些呼声可能会变得更加响亮，特别是德国制造业可能要面对经济遭受新冠病毒疫情影响的不利局面。除了全球因素外，德国还必须应对国内政治问题，最近，随着德国总理默克尔的接班人宣布辞职，政治成为了一连串负面新闻的主角。

(2) 欧元区2月消费者信心指数终值

欧元区2月消费者信心指数终值-6.6，预期-6.6，前值-8.1。

点评：欧元区2月消费者信心指数初值升至负6.6，符市场预期。虽然降幅有所缩窄，但仍显示消费者信心疲弱。

(3) 法国第四季度GDP年率终值

法国第四季度 GDP 年率终值 0.9%，预期 0.8%，前值 0.8%。

点评：法国第四季度 GDP 略有上涨。不过，据法新社 2 月 27 日报道，涉及工业、商业、旅游业等越来越多的法国大企业的运营因新型冠状病毒疫情受到损失。根据法新社的分析，涉及金额已经接近 10 亿欧元。随着疫情在欧洲爆发，经济短期前景将更暗淡。

(4) 德国、法国 2 月 CPI 年率

德国 2 月 CPI 年率初值 1.7%，预期 1.7%，前值 1.7%。法国 2 月 CPI 年率 1.4%，预期 1.5%，前值 1.5%。

点评：德国 2 月 CPI 维持稳定。法国方面，受累于能源价格的明显放缓，法国今年 2 月 CPI 初值意外按年升幅略放缓至 1.4%

(5) 欧元区内部政策分歧仍旧严重

近年来，受生产效率低迷和人口老龄化的推动，欧元区低增长和低通胀时期有进一步延长的风险，经济疲软、英国脱欧拖累，使得欧元区迫切需要行之有效的刺激措施。财政政策能否与货币政策相辅相成也是一个重要议题。当地时间 2 月 17 日，欧元区各国财长讨论了如何出台更有利于增长的一揽子财政政策。据报道，包括德国财长肖尔茨在内的各国财长表示会在经济下滑的情况下，采纳进行财政刺激的建议。不过，这样的讨论可能只是一个开始，欧元区内部仍然存在分歧。有分析人士认为，拥有雄厚公共财政的国家是否会按照欧元区的建议增加支出，最终决定权完全掌握在这些国家手中。此前，德国方面多次表示，当前没有必要增加财政支出。德国已经实行多年的财政平衡政策。据称，欧元区采取财政刺激的关键点目前在于“在经济下滑的情况下”这一表述，而此次欧元区各财长并未给予明确阐述，经济出现怎样的变化才会被视为“经济下滑”。因此，如果最终欧元区财政未能采取有力的财政刺激措施，市场对此憧憬将受到打击，市场避险情绪仍会上升。

◆ 日本

数据公布与事件

(1) 日本 1 月失业率

日本 1 月失业率 2.4%，预期 2.2%，前值 2.2%

点评：日本总务省公布统计数据，该国 1 月的失业率为 2.4%，较 2019 年 12 月增加了 0.2 个百分点。对此，总务省表示，“失业率依旧维持在较低水平，就业形势向好的形势没有改变”。

(2) 日本 1 月零售销售年率

日本 1 月零售销售年率-0.4%，预期-1.1%，前值-2.6%。日本 1 月零售销售(万亿日元)11.79，前值 13.76。

点评：日本经济产业省公布，经季节调整后，日本今年 1 月零售销售额意外连升三个月，且按月升幅再度加快至 0.6%(前值续升 0.2%)，市场原预期转降 0.1%；按年降幅再度收窄至 0.4%(前值续降 2.6%)，也优于市场预期降 1.3%。

(3) 日本已有 940 人确诊感染新冠肺炎，包括“钻石公主号”邮轮船员乘客

据日本广播协会(NHK) 2 月 29 日消息，日本当天新增两例新冠肺炎确诊患者，分别来自日本仙台市和新潟市。截至当地时间 29 日上午 10 时 30 分，日本境内已共有 940 人确诊感染新冠肺炎，其中 221 人为日本境内感染患者，包括中国来的游客等；705 人为“钻石公主号”邮轮的船员和乘客；以及乘政府包机返回日本的 14 人。目前，日本已有 11 名新冠肺炎患者死亡，其中 5 人为日本境内感染患者，6 人为“钻石公主号”邮轮乘客。

二、国内经济上周回顾

(1) 中国 2 月官方 PMI

中国 2 月官方制造业 PMI 35.7，预期 46，前值 50。2 月非制造业 PMI 29.6，预期 50.5，前值 54.1。2 月综合 PMI 28.9，前值 53。

点评：2020 年 2 月份，受新冠肺炎疫情冲击，中国采购经理指数明显回落，PMI 指数出现明显下滑。其中，制造业 PMI 为 35.7%，比上月下降 14.3 个百分点；本月制造业 21 个行业 PMI 均落入收缩区间，但各行业受影响程度不同。其中，化学纤维、通用设备、专用设备、汽车等行业 PMI 落至 30.0% 以下。

在稳产保供政策支持下，保障人民群众基本生活需求的农副食品加工、食品及酒饮料精制茶等行业 PMI 保持在 42.0% 以上，提供卫生健康与医疗保障的医药制造业 PMI 为 39.7%，均高于制造业总体水平，受影响相对较小。

新订单指数下降幅度小于生产指数。生产指数和新订单指数分别为 27.8% 和 29.3%，比上月回落 23.5 和 22.1 个百分点，新订单指数高于生产指数 1.5 个百分点，表明制造业需求情况相对较好。调查的 21 个行业中，农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、医药等 15 个行业新订单指数高于生产指数，尤其是农副食品加工业新订单指数仍处于扩张区间。

制造业进出口压力加大。新出口订单指数和进口指数分别为 28.7% 和 31.9%，较上月下降 20.0 和 17.1 个百分点。部分调查企业反映，受疫情影响，订单取消、延迟交货等情况有所增加。大、中、小型企业 PMI 普遍回落。大、中、小型企业 PMI 分别为 36.3%、35.5% 和 34.1%，比上月下降 14.1、14.6 和 14.5 个百分点。

2 月份，非制造业商务活动指数为 29.6%，比上月下降 24.5 个百分点，受疫情冲击较为严重。服务业景气回落。服务业商务活动指数为 30.1%，比上月下降 23.0 个百分点。在调查的 21 个行业中，有 19 个行业的商务活动指数位于收缩区间。云办公、在线教育和远程医疗等新业态新技术的支撑下，明显好于服务业总体水平。交通运输、住宿餐饮、旅游、居民服务等人员聚集性较强的消费行业需求骤减，商务活动指数均落至 20.0% 以下。

尽管新冠肺炎疫情在短期内对我国企业生产经营活动造成较大冲击，但近期针对疫情出台的减税降费、金融服务、租金减免、稳岗就业补助，特别是支持中小微企业渡难关等一系列政策措施逐步落实，将有效纾解疫情给企业生产经营带来的困难，进一步提振企业信心，加快企业复工复产步伐。随着企业复工率回升较快，生产经营活动正有序恢复，预计 3 月份我国采购经理指数将会改善。

(2) 央行公开市场操作情况

周五（2 月 28 日）央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，当日不开展逆回购操作，无逆回购到期。央行公开市场上周有 3000 亿元逆回购到期，未进行逆回购操作，因此上周净回笼 3000 亿元。上周五开展 2020 年第二期央行票据互换（CBS）操作，本期操作量为 50 亿元，期限 3 个月，费率为 0.10%，到期日为 2020 年 5 月 28 日。

上周公开市场具体操作情况详见下表。

单位：亿元	2.24	2.25	2.26	2.27	2.28
逆回购发行 (63D/28D/14D/ 7D)	0/0/0/0	0/0/0/0	0/0/0/0	0/0/0/0	0/0/0/0

正回购发行 (91D/28D/7D)					
MLF 发行 (1Y)					
投放量	0	0	0	0	0
逆回购到期	3000			0	0
正回购到期					
MLF 到期 (3Y/1Y/3M)					
回笼量	0	0	0	0	0
周净回笼	3000				

2、事件

(1) 商务部：在做好疫情防控前提下推动企业有序复工

2月24日，商务部印发《关于在做好防疫工作的前提下推动商务领域企业有序复工复产的通知》，《通知》要求各地商务主管部门在切实做好疫情防控的前提下，推动商务领域企业有序复工复产，全力做好稳外贸稳外资促消费工作，为实现今年经济社会发展目标任务提供有力支撑。截至2月25日，全国采购经理调查企业中，大中型企业复工率为78.9%，其中大中型制造业企业达到85.6%。工信部：企业规模越小，复工率越低，对240万户使用云平台和电商平台的中小企业进行监控，全国中小企业复工率只有30%左右，是一个比较严峻的事情；各级地方中小企业的管理部门，要按照风险等级管理原则，创造条件，帮助中小企业分类分批复产。

(2) 人社部：当前重点工作要坚持把扩大就业摆在经济社会发展的优先位置

人力资源社会保障部：当前重点工作要坚持把扩大就业摆在经济社会发展的优先位置，各方面的政策要围绕促进就业来综合发力；强化财政金融等经济政策与就业政策的协同、联动，支持和发发展吸纳就业能力强的服务业、中小微企业、劳动密集型产业；鼓励创业创新，促进新就业形态的发展，支持多渠道的灵活就业。

(3) 财政部：抓好已出台财政贴息大规模降费等政策的执行

2月24日，财政部党组书记、部长刘昆主持召开部党组会议，财政部要求，抓好已出台财政贴息、大规模降费、缓缴税款等政策的执行，确保尽快落地见效。继续研究出台阶段性、有针对性的减税降费政策，重点支持一些行业复工复产，帮助中小微企业渡过难关。深入分析疫情对经济运行和财政收支的影响，加大宏观政策逆周期调节力度，积极的财政政策要更加积极有为。

(4) 国务院联防联控机制举行新闻发布会

2月27日，国务院联防联控机制举行新闻发布会，中国人民银行副行长刘国强等回答记者问。面对新冠肺炎疫情的严峻挑战，央行表示，下一步，稳健的货币政策会更加的灵活适度，继续保持流动性合理；要更大力度的运用好结构性货币政策的工具，还要充分利用好普惠性的货币政策工具，近期还要动态调整定向降准的政策，当前我国货币政策的政策空间和政策工具是充足的。要把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，用好已有金融支持政策，适时出台新的政策措施，有效对冲疫情带来的影响。

(5) 央行：加大对中小微企业复工复产支持

受疫情影响，近期宏观政策逆周期调节力度加大。近期增加的再贷款、再贴现额度共计5000亿元，对符合条件的企业采取市场化方式支持；支农、支小再贷款利率下调0.25个百分点至2.5%，发挥好激励撬动作用；下一步稳健的货币政策要更加注重灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。设立3000亿元专项再贷款，支持金融机构向疫情防控重点企业提供优惠利率贷款，

支持直接参与抗击疫情的企业；当前已发放的贷款，经过财政贴息后企业实际融资成本平均为 1.28%，低于国务院不超过 1.60% 的要求。将继续推进 LPR 改革，引导整体市场的利率以及贷款的利率下行；鼓励银行开展多种方式补充资本，探索创新银行补资本的工具。下一段要加大对中小银行补资本方面的支持，提升整个银行的信贷能力，促进实体经济发展。

（6）财政部、央行等六部门发布《关于应对疫情影响加大对个体工商户扶持力度的指导意见》

财政部等多部委发布《关于应对疫情影响加大对个体工商户扶持力度的指导意见》，意见指出，要求各地要加强与金融机构的对接，对受疫情影响严重、到期还款困难以及暂时失去收入来源的个体工商户，灵活调整还款安排，合理延长贷款期限，不得盲目抽贷、断贷、压贷。引导金融机构增加 3000 亿元低息贷款，定向支持个体工商户。

三、本周国内外重要财经日历

日期	时间	事件/指标
3月2日	9:45	中国2月财新制造业 PMI
3月2日	16:50	法国2月制造业 PMI 终值
3月2日	16:55	德国2月制造业 PMI 终值
3月2日	17:00	欧元区2月制造业 PMI 终值
3月2日	17:30	英国2月制造业 PMI
3月2日	22:45	美国2月 Markit 制造业 PMI 终值
3月2日	23:00	美国1月营建支出月率、美国2月 ISM 制造业 PMI
3月3日	11:30	澳大利亚至3月3日澳洲联储利率决定
3月3日	18:00	欧元区2月 CPI、PPI；欧元区1月失业率
3月4日	9:45	中国2月财新服务业 PMI
3月4日	16:50	法国2月服务业 PMI 终值
3月4日	16:55	德国2月服务业 PMI 终值
3月4日	17:00	欧元区2月服务业 PMI 终值
3月4日	17:30	英国2月服务业 PMI
3月4日	18:00	欧元区1月零售销售月率
3月4日	21:15	美国2月 ADP 就业人数
3月4日	22:45	美国2月 Markit 服务业 PMI 终值
3月4日	23:00	美国2月 ISM 非制造业 PMI
3月5日	3:00	美联储公布经济状况褐皮书
3月5日	20:30	美国2月挑战者企业裁员人数
3月5日	21:30	美国至2月29日当周初请失业金人数
3月5日	23:00	美国1月耐用品订单月率
3月5日	7:30	日本1月所有家庭支出年率
3月6日	15:45	法国1月贸易帐
3月6日	16:30	英国2月 Halifax 季调后房价指数
3月6日	21:30	美国1月贸易帐、美国2月失业率、美国2月季调后非农就业人口

3月6日 23:00 美国1月批发销售月率



瑞达期货

RUIDA FUTURES

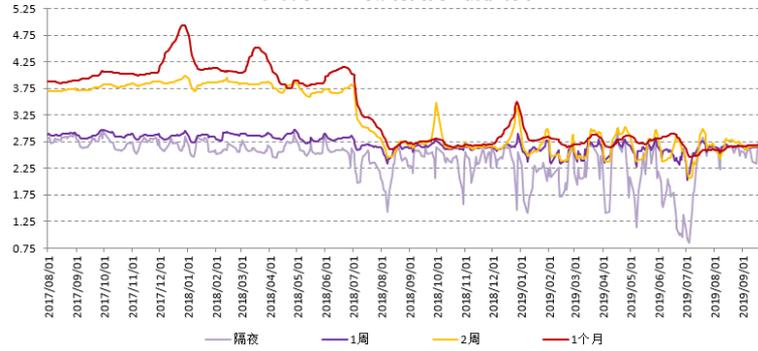
附录一：人民币对美元中间价

人民币兑美元中间价



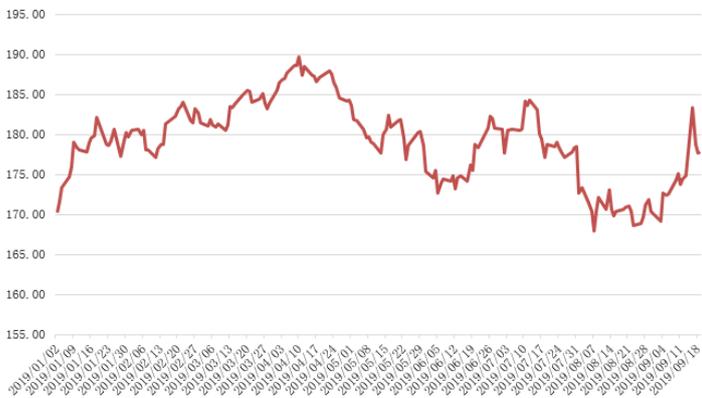
附录二：上海银行间拆放利率 Shibor

2017年8月以来上海银行间同业拆借利率



附录三：CRB 指数

近几个月CRB指数



附录四：美元指数



瑞达期货
RUIDA FUTURES

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