

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 2 月季调后 CPI 月率

美国 2 月季调后 CPI 月率 0.1%，预期 0%，前值 0.1%。

点评：美国 2 月季调后 CPI 小幅超出预期，但未来几个月有可能下滑，因疫情抑制了部分商品和服务的需求，其影响将超过因供应链中断而带来的物价上涨。报告显示上月潜在通胀稳步上升，但不太可能改变市场对美联储将在下周降息的预期。

(2) 美国 2 月 PPI 月率

美国 2 月 PPI 月率-0.6%，预期-0.1%，前值 0.5%。

点评：美国 2 月 PPI 录得-0.6%，不及预期且创下 2015 年 1 月以来最低水平，主要受到汽油和服务等商品成本下降的影响。随着全球性公共卫生事件的流行，交通、酒店住宿、娱乐和娱乐等服务的需求受到抑制。俄罗斯和沙特阿拉伯之间的油价纷争也导致国际原油价格暴跌。这些因素抵消了因供应链中断造成的物价上涨。预计未来一段时间内通胀仍将承压。

(3) 美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值

美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值 95.9，预期 95，前值 101。

点评：美国 3 月消费信心有所下滑。随着疫情蔓延，美国股市暴跌，消费者信心将受到影响，尤其需要关注就业是否受到疫情影响，该指数未来或进一步下滑。

(4) 美股二次熔断，美联储紧急救市无果

北京时间 3 月 12 日上午，美国总统特朗普在白宫就新冠肺炎疫情发表演讲时表示，美国将采取多项强有力的措施来防控疫情。其中一项措施是美国将在接下来 30 天内暂停所有前往欧洲的旅行，但旅行禁令不包括英国。此外，特朗普还表示将额外提供 2000 亿美元的流动性稳定市场，并采取紧急行动提供援助。对于当前的经济困境，特朗普强调：这不是金融危机。他认为银行及金融机构拥有足够的资本，足够强劲。不过特朗普也承诺，将会要求国会在纾困上采取立法行动。3 月 12 日下午，面对美股市场的高度动荡，纽约联储在周四午后挺身而出，宣布了至少 1.22 万亿亿美元的资产购买计划。虽然美股在消息公布之后有所反弹，但随后又继续下跌。

◆ 欧洲

数据公布与事件

1、英国

(1) 英国 1 月三个月 GDP 月率

英国 1 月三个月 GDP 月率 0%，预期 0.1%，前值 0%。

点评：英国 1 月 GDP 环比零增长，由于服务业疲软和生产部门下滑影响。其中，批发、零售和汽车贸易业以及信息和通信业下滑较大，分别下降 0.7%和 1.0%。同时，由于制造业普遍下滑，生产部门下降 1.0%；建筑业产出增长 1.4%。

(2) 英国央行宣布紧急降息

3月11日，北京时间15:00左右，为了抑制新冠病毒疫情对英国经济的影响，英国央行宣布紧急降息50个基点，这是该行自2016年8月以来首次下调银行利率。除了紧急降息外，英国央行还宣布了一项新的定期融资计划以支持中小企业，并采取措施帮助商业银行增加贷款。维持国债购买目标为4350亿英镑，将英国反周期资本缓冲率从1%下调至0%。英国央行行长卡尼表示，英国经济受到的打击可能很大，但“最终将是暂时的”。他补充称，英国央行将采取“一切必要措施”来支持英国经济和金融体系。

2、欧元区

(1) 欧元区1月工业产出月率

欧元区1月工业产出月率2.3%，预期1.4%，前值-1.8%；德国1月季调后工业产出月率3%，预期1.7%，前值-2.2%；法国1月工业产出月率1.2%，预期1.8%，前值-2.5%。

点评：欧元区1月工业产出月率远超市场预期，德国、法国工业产出率也均由负转正。这表明，在卫生事件发生之前，欧元区的经济正在复苏。不过，目前欧洲疫情有蔓延趋势，这将对制造业造成一定冲击，预计未来欧元区工业产出率将再次出现下滑。

(2) 欧元区3月Sentix投资者信心指数

欧元区3月Sentix投资者信心指数-17.1，预期-11.1，前值5.2。

点评：欧元区投资者信心大幅下滑，录得7年以来新低，因新冠肺炎疫情增加了投资者对经济长期前景疲软的担忧。

(3) 欧洲央行维持利率不变，下调经济预期

3月12日，欧洲央行意外选择按兵不动，维持主要再融资利率于0%不变，没有跟随美联储、英国央行的紧急降息举措。欧洲央行同时加大量化宽松和流动性工具，公布新的LTRO工具，并额外增加1200亿欧元资产购买规模，直至今年底。欧洲央行行长拉加德在利率决议后发布新闻发布会坦言经济前景高度不确定，并下调增速预期。拉加德称，不确定性对投资造成负面影响，新冠病毒蔓延加剧了市场波动，对经济产生很大影响。拉加德强调，各国需要大规模的刺激，需要推行有魄力且协调的财政举措，欧洲央行全力支持欧元区政府的决定。

◆ 日本

数据公布与事件

(1) 日本第四季度实际GDP年化季率

日本第四季度实际GDP年化季率修正值-7.1%，预期-6.6%，前值-6.3%。

点评：日本四季度GDP实际GDP修正后跌幅扩大至-7.1%，创近六年最大幅度萎缩。市场担忧日本经济受疫情影响，可能在未来两个季度持续下跌。

(2) 疫情或进一步冲击日本经济

3月14日，安倍晋三表示会采取灵活的经济财政政策，之后要让日本的经济重新回到轨道。关于具体的措施，会根据经济的情况来制定相应的政策。本次的经济对策最大的课题是防止疫情扩大。在安倍政府誓言“利用一切手段抗疫”的当前，日本已出台2轮经济救助计划。其中第二轮涉及2700亿日元（约合人民币175亿元）的救援计划细则将在10日出台。除此之外，日本央行也在密切观察疫情对经济的影响。日本央行行长黑田东彦3月2日说，央行将通过适当的市场操作和资产收购，向市场提供充足流动性，确保金融市场稳定。日本央行当天购买了创纪录的1014亿日元ETF。黑田东彦此前警告称疫情对日本经济的打击可能很大表示。他表示，日本经济原本预计将在1-3月复苏，

但疫情的蔓延导致游客减少，损害了出口和消费。

二、国内经济上周回顾

(1) 中国 2 月 CPI 年率

中国 2 月 CPI 年率 5.2%，预期 5.2%，前值 5.4%。

点评：中国 2 月 CPI 小幅回落，食品类价格仍是 2 月 CPI 上涨的主要因素。其中，畜肉类价格同比上涨 87.6%，影响 CPI 上涨约 3.85 个百分点。猪肉价格同比上涨 135.2%，创历史新高。2 月鲜菜价格上涨 10.9%，影响 CPI 上涨约 0.33 个百分点。2 月份肉价高企的现象主要受到新冠肺炎疫情的影响所致。随着复工复产、保供稳价措施的实施落地，疫情对食品价格的影响将会逐渐减弱。另外，2 月国际原油价格暴跌也将拉低 CPI 整体上涨，因此预计 3 月后 CPI 将逐步回落。

(2) 中国 2 月社融信贷

中国 2 月社会融资规模(亿元)8554，预期 16000，前值 50700；中国 2 月新增人民币贷款(亿元)9057，预期 11000，前值 33400；2 月 M2 为 8.8%，预期 8.5%，前值 8.4%；2 月 M1 为 4.8%，前值 0%。2 月 M0 为 4.8%，前值 6.6%。

点评：中国 2 月社融、信贷双双不及预期。2 月社融新增 8554 亿元，环比和同比分别少增 42120 和 1111 亿元。社融新增受疫情影响的程度较大，同时受 1 月社融数据大超预期影响，因此同比环比数据均表现较弱。其中，表内、表外融资均有所下滑。表外融资受影响较大，因房地产等企业的非标融资在尚未复工复产且消费受限的情况下需求大为减弱。

贷款方面，2 月人民币贷款规模新增 9057 亿元，环比少增 24343 亿元，同比多增 199 亿元。其中，短期企业贷款同比多增 5069 亿元，中长期企业贷款同比少增 970 亿元。短期贷款相较于中长期贷款受影响较小，主要因为疫情下企业主要表现在短期现金流的紧缺，在贷款延期、专项再贷款、以及银行在小微民营企业贷款的继续支持下，短期企业贷款受疫情影响更低。居民贷款受疫情影响短期内消费需求减弱，2 月同比同比减 3427 亿元。

虽然 2 月社融信贷下滑幅度超出市场预期，不过把 1 到 2 月合起来看，社融信贷整体仍维持稳定上涨。随着目前国内疫情有效控制，企业逐步复工复产，居民消费需求恢复，预计社融信贷将逐步企稳上涨。

(3) 央行公开市场操作情况

周五(3 月 13 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。下周央行公开市场无正回购、逆回购和央票等到期。目前央行公开市场已无未到期的逆回购，未到期的主要是 MLF 和 TMLF，其中 MLF 余额为 41900 亿元，TMLF 余额 8056 亿元。

央行周五宣布，3 月 16 日实施普惠金融定向降准，对达到考核标准的银行定向降准 0.5 至 1 个百分点。除此之外，对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准 1 个百分点，支持发放普惠金融领域贷款。央行指出，此次定向降准释放长期资金 5500 亿元，其中对达到普惠金融定向降准考核标准的银行释放长期资金 4000 亿元，对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准 1 个百分点释放长期资金 1500 亿元，有效增加银行支持实体经济稳定资金来源，每年还可直接降低相关银行付息成本约 85 亿元，通过银行传导有利于促进降低小微、民营企业贷款实际利率，直接支持实体经济。

央行表示，实施稳健的货币政策，更加灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡，保持流动性合理充裕，货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。央行此番表态显示稳健货

币政策的取向没有改变。

上周公开市场具体操作情况详见下表。

单位：亿元	3.09	3.10	3.11	3.12	3.13
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				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					

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

3月10日，国家主席习近平专门赴湖北省武汉市考察疫情防控工作。他强调，疫情短期内会给湖北经济社会发展带来阵痛，但不会影响经济稳中向好、长期向好的基本面。要继续把疫情防控作为当前头等大事和最重要的工作，不麻痹、不厌战、不松劲，毫不放松抓紧抓实抓细各项防控工作，坚决打赢湖北保卫战、武汉保卫战。

(2) 国务院常务会议：要抓紧出台普惠金融定向降准措施

国务院总理李克强3月10日主持召开国务院常务会议，确定应对疫情影响，稳外贸稳外资的新举措；部署进一步畅通产业链资金链，推动各环节协同复工复产；要求更好发挥专项再贷款再贴现政策作用，支持疫情防控保供和企业纾困发展。会议指出，要抓紧出台普惠金融定向降准措施，并额外加大对股份制银行的降准力度；适当下放信用贷款审批权限。要抓紧进一步缩减外商投资准入负面清单，扩大鼓励外商投资产业目录。要有序推动全产业链加快复工复产，支持企业以应收账款、仓单和存货质押等进行融资。

(3) 国家卫健委：总体上，我国本轮疫情流行高峰已经过去

国家卫健委：总体上，我国本轮疫情流行高峰已经过去，新增发病数在持续下降，疫情总体保持在较低水平。中国工程院院士钟南山表示，当前应注意加强对输入患者管控；呼吁各国响应世卫组织号召，对新冠肺炎疫情进行国家层面干预。随着疫情严重国家重视程度提高，6月份结束疫情是可以期待的。

(4) 商务部与中国美国商会、中国欧盟商会举办电话会

3月12日、13日，商务部分别与中国美国商会、中国欧盟商会召开2场电话会，推动解决商会会员企业在复工复产中遇到的问题。商务部副部长王受文表示，疫情对中国经济影响是短期的、可控的，中国经济长期向好态势不会改变，中国开放的大门越开越大，对外商投资合法权益的保护会

进一步加强。

三、本周国内外重要财经日历

日期	时间	事件/指标
3月16日	7:50	日本1月核心机械订单月率
3月16日	9:30	中国70个大中城市住宅销售价格月度报告
3月16日	10:00	中国1-2月城镇固定资产投资年率、2月社会消费品零售总额年率
3月17日	8:30	澳洲联储公布3月货币政策会议纪要
3月17日	17:30	英国2月失业率、1月三个月ILO失业率
3月17日	18:00	欧元区、德国3月ZEW经济景气指数
3月17日	20:30	美国2月零售销售月率
3月17日	21:15	美国2月工业产出月率
3月18日	18:00	欧元区2月CPI年率终值
3月18日	20:30	美国2月新屋开工总数年化、2月营建许可总数
3月19日	2:00	美联储FOMC公布利率决议、政策声明及经济预期
3月19日	2:30	美联储主席鲍威尔召开新闻发布会
3月19日	7:30	日本2月核心CPI年率
3月19日	11:00	日本央行公布利率决议
3月19日	20:30	美国3月费城联储制造业指数、3月14日当周初请失业金人数
3月20日	9:30	中国3月一年期贷款市场报价利率
3月20日	15:00	德国2月PPI月率
3月20日	22:00	美国2月成屋销售总数年化

RUIDA FUTURES

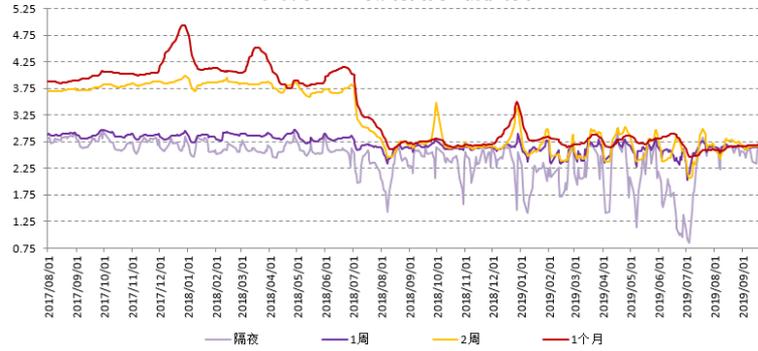
附录一：人民币对美元中间价

人民币兑美元中间价



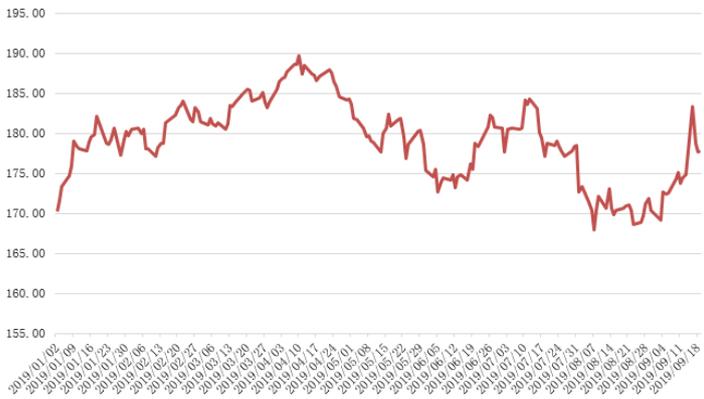
附录二：上海银行间拆放利率 Shibor

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