



## 美联储点阵图暗示加息未止

## 关注日本央行决议

## 研究院 FICC 组

## 研究员

## 蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

## 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: 黑色、能源、农产品(豆菜粕、油脂) 买入套保; 有色、贵金属中性;

股指期货: 买入套保。

## 核心观点

## ■ 市场分析

央行降准疏通政策传导渠道。8月国内整体数据均有企稳改善, 制造业PMI、金融数据以及经济数据等, 均初步验证国内稳增长的传导效果。此外, 政府也在持续加码稳增长政策, 9月14日央行宣布下调存款准备金0.25bp, 近期政策围绕“活跃资本市场”、“地产”、“扩大财政”等多方面加码稳增长政策, 在国内稳增长信号加强的利好下, 关注对应的铜、铝、钢材、PVC、PP、EB等品种的需求预期改善机会。在国内多管齐下活跃资本市场的利好下, 我们看好后续A股走势。

美联储点阵图暗示加息未止。9月美联储如期按兵不动, 将基准利率维持在5.25%至5.50%的二十二年来最高不变, 点阵图意外鹰派, 暗示年内再加息一次, 明年或降息次数砍半至两次, 2025年和更长期的利率预期均抬升。决议公布后, 美元指数重上105点, 两年期美债利率再度走高, 近期原油价格的走高是影响加息预期的主要原因。今天还将迎来日本央行利率决议, 日本YCC政策的转向对全球资产影响也不容忽视。

商品分板块而言, 近期有三条主线较为明朗, 一是厄尔尼诺下的农产品机会, 应对是农产品中的豆菜粕、油脂的买入套保机会; 第二个主线是围绕国内政策预期展开, 国内汽车、家居、电子产品等行业稳增长政策下, 以及能耗双控逐步转向碳排放双控的供给端政策, 分别对应有色(铜、铝)、化工(聚酯类)、黑色建材等品种的机会; 第三是原油, 供给持续紧张叠加需求的改善, 目前原油整体的极低库存正推动价格持续走升, 目前看仍有持续性, 远端的通胀风险也带动贵金属有所走强。

## ■ 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

9月20日，广州打响一线城市限购松绑第一枪。广州市宣布优化住房限购和增值税免税年限：在越秀、海珠、荔湾、天河、白云、南沙等区购买住房的，本市户籍居民家庭限购2套住房，非本市户籍提交连续2年缴纳个税或社保证明限购1套；将越秀、海珠、荔湾、天河、白云、黄埔、番禺、南沙、增城等区个人销售住房增值税征免年限从5年调整为2年。

央行等四部门集中回应中国经济形势。相关负责人表示，货币政策应对超预期挑战和变化仍然有充足的政策空间，中国经济不存在所谓的通缩，后期也不会出现通缩，唱衰中国从没实现过。人民币对美元汇率非常重要，但并不是人民币汇率的全部，人民币对一篮子货币稳中有升；央行、外汇局将坚决防范汇率超调风险。降低存量房贷利率已在积极有效推进，预计超九成借款人可及时享受政策红利，其余也将在10月底前完成调整。

三部门发布享受增值税加计抵减政策的工业母机企业清单制定通知，适用本通知规定加计抵减政策的工业母机企业需同时符合以下条件：申请优惠政策的上一年度，企业具有劳动合同关系或劳务派遣、聘用关系的先进工业母机产品研究开发人员月平均人数占企业月平均职工总数的比例不低于15%；研究开发费用总额占企业销售（营业）收入总额的比例不低于5%；生产销售本通知规定的先进工业母机产品收入占企业销售（营业）收入总额的比例不低于60%，且企业收入总额不低于3000万元（含）。

美东时间9月20日周三，美联储货币政策委员会FOMC会后宣布，联邦基金利率的目标区间仍为5.25%到5.50%，将政策利率保持在二十二年来高位。点阵图显示，本次提供利率预测的19名联储官员中，有12人预计到今年底，政策利率将处于5.50%到5.75%之间，占总人数的63%，剩余七人均预计今年内利率在5.25%到5.50%。这意味着，12名联储官员、六成以上官员预计今年内还有一次加息，较6月点阵图有所上调。本次共有八人预计明年利率高于5.0%，其中四人预计在5.0%到5.25%之间，四人预计在5.25%到5.50%，预计明年利率低于5.0%有九人，同样较6月点阵图有所上调。鲍威尔记者会称准备在情况适宜时再度加息，经济活动更加强劲，意味着还需采取更多利率行动，但目前尚未感受到本轮紧缩的全面效果，将根据最新数据做决定，在利率路径上谨慎推进。

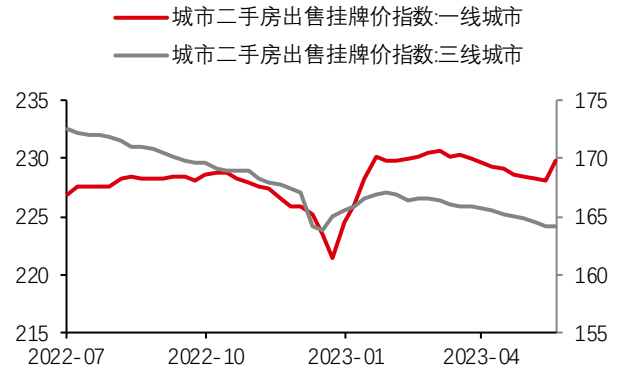
## 宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



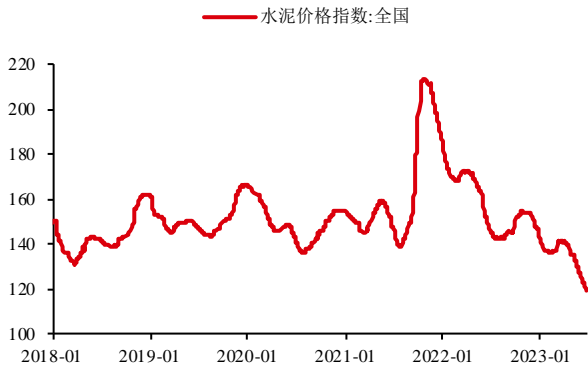
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



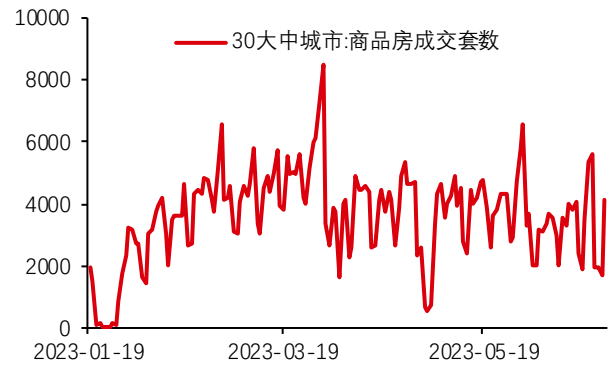
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

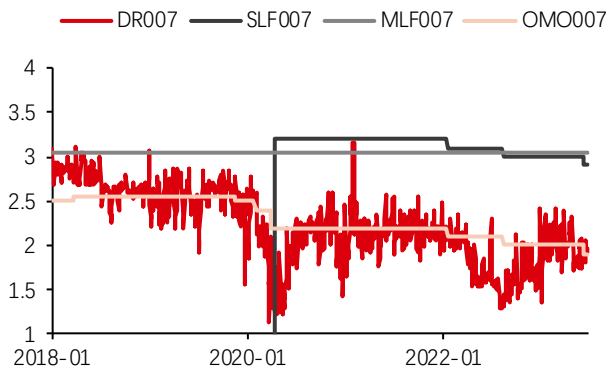
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

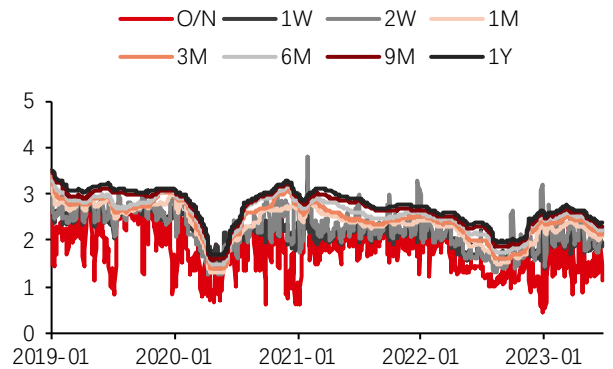
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



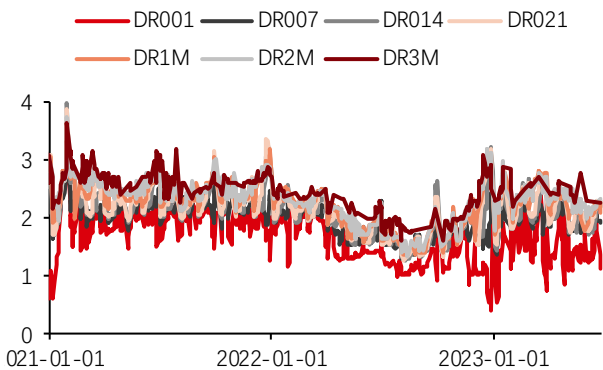
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



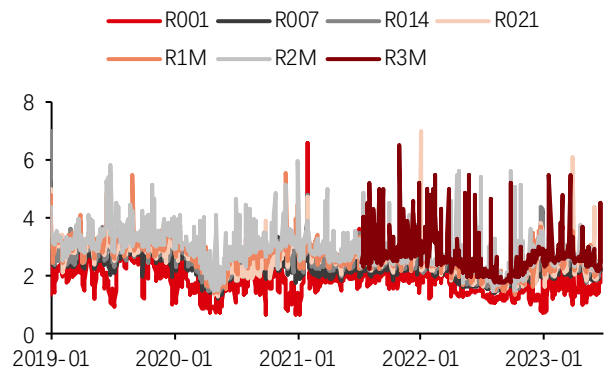
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



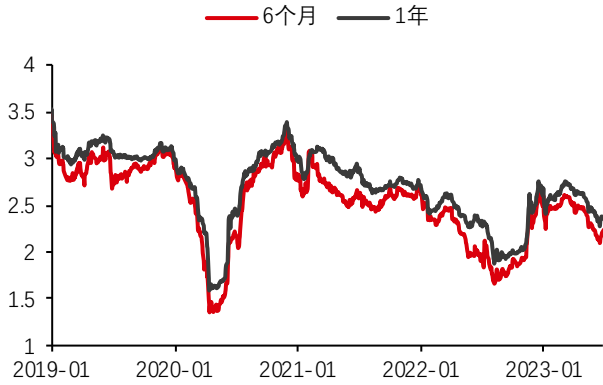
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



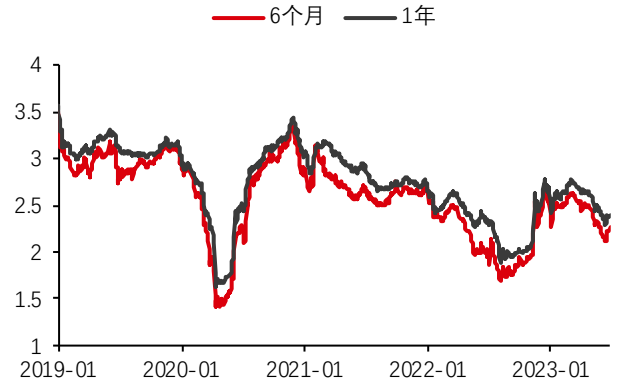
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %**



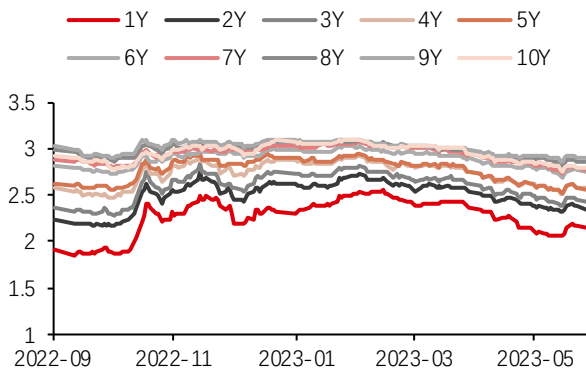
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %**



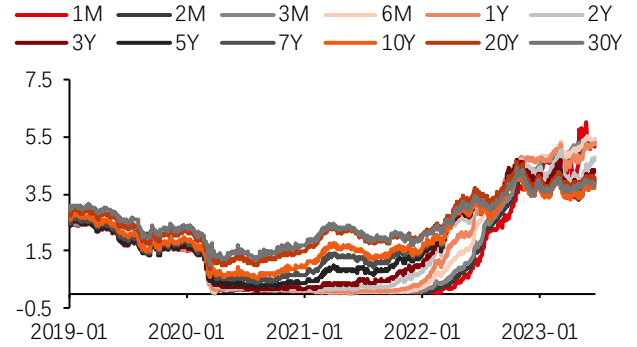
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %**



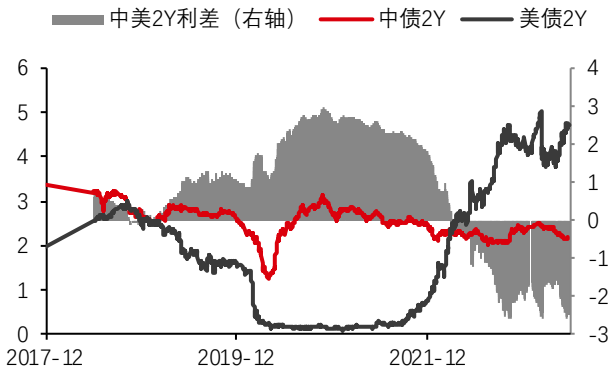
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %**



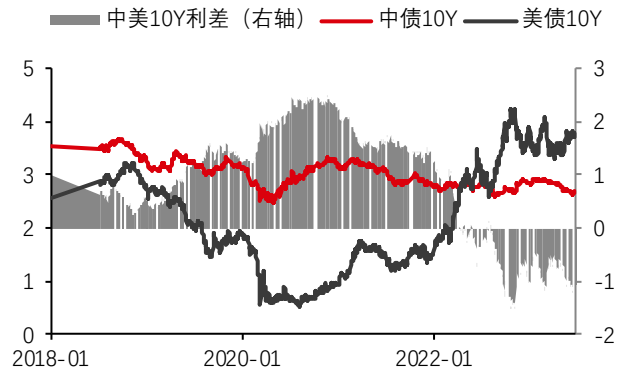
数据来源: Wind 华泰期货研究院

**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](http://www.htfc.com)