

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 月纽约联储制造业指数、2 月费城联储制造业指数

美国 2 月纽约联储制造业指数 12.9，预期 5，前值 4.8。2 月费城联储制造业指数 36.7，预期 12，前值 17。

点评：近期美国公布的地方制造业指数均录得上涨，费城联储制造业指数更是大幅反弹至 36.7，其中，新订单指数连升三个月，由前值 18.2，急升至 33.6，为 2018 年 5 月以来最高。数据显示美国多地区制造业活动扩张进一步急速加快。

(2) 美国 1 月 PPI 月率

美国 1 月 PPI 月率 0.5%，预期 0.1%，前值 0.1%。

点评：美国 1 月 PPI 月率录得一年多来最大涨幅。主要因医疗和酒店住宿等服务成本上涨。剔除波动较大的食品、能源和贸易服务类产品后，PPI 上涨 0.4%，创下 4 月份以来的最大涨幅，12 月涨幅为 0.2%。而上周公布的数据显示，1 月份核心 CPI 出现回升，这令经济学家们预计，美联储跟踪 2%通胀目标的通胀指标表现将更为强劲。

(3) 美国 1 月新屋开工总数年化、1 月营建许可总数

美国 1 月新屋开工总数年化(万户)156.7，预期 142.5，前值 160.8。美国 1 月营建许可总数(万户)155.1，预期 141.6，前值 145。

点评：美国 1 月份房屋建造数量有所下滑，但优于预期，营建许可总数刷新十三年高位，表明楼市持续走强。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) 美联储维持利率不变，认为经济保持良好

1 月联邦公开市场委员会(FOMC)会议纪要显示，美联储官员认为，自 12 月议息会议以来，美国经济前景变得更强劲了，不过他们也提到了新型冠状病毒肺炎疫情可能造成的影响。纪要中提到，在宽松货币政策和金融环境的支持下，美国经济将继续温和扩张；部分贸易不确定性近期有所消退，全球经济增长出现了某些企稳的迹象。但是不确定性依然存在，包括新冠肺炎疫情爆发带来的不确定性。会议纪要出炉后，市场预计美联储将在 3 月召开的政策会议上按兵不动，不过今年晚些时候可能需要至少降息一次。

◆ 欧洲

数据公布与事件

1、英国

(1) 英国 12 月三个月 ILO 失业率和就业人数、1 月失业金申请人数

英国 12 月三个月 ILO 失业率为 3.8%，预期 3.8%，前值 3.8%，就业人数(万人)18，预期 14.5，前值 20.8。1 月失业金申请人数(万人)0.55，前值 0.26。

点评：2019 年四季度，英国就业人数再次跳升，显示出劳动力市场在英国 12 月大选前应对整体经济放缓的表现。数据显示，全职就业占据了增长的大部分比例，自营就业也有强劲增长。秋季劳动力市场疲软的迹象曾促使英国央行两名决策者要求降低借贷成本。许多雇主仍担心脱欧不确定

性会在 2020 年再次增加，因英国首相约翰逊已排除延长过渡期。

(2) 英国 1 月通胀指标

英国 1 月 CPI 年率 1.8%，预期 1.6%，前值 1.3%。英国 1 月零售物价指数月率-0.4%，预期-0.6%，前值 0.3%。

点评：数据显示，受能源、汽车燃料和机票价格的影响，1 月 CPI 年率上涨 1.8%，增幅高于预期，为 7 月份以来的最大涨幅；英国 1 月未季调输入 PPI 年率同比上升 2.1%，为 2019 年 4 月来最大升幅，与英国央行设定的 2% 的目标相差不远。但英国央行今年 1 月表示，预计到 2020 年通胀率将低于目标水平，今年第三季度降至约 1.2% 的水平。

(3) 英国 1 月季调后零售销售月率

英国 1 月季调后零售销售月率 0.9%，预期 0.7%，前值-0.5%。

点评：英国 1 月季调后零售销售月率增长 0.9%，录得 2019 年 3 月以来最大增幅。整体数据表现强劲，除燃料外的月度数据录得 2018 年 5 月以来最大涨幅，但即便如此，英国 1 月季调后零售销售年率仍然录得 2013 年 5 月以来最低水平。从细项来看，加油站销售额创 2012 年 4 月以来最大月度降幅，但与此同时能源价格走高。零售额的增长主要受益于服装和鞋类的销售额。

(4) 英国 2 月制造业、服务业 PMI

英国 2 月制造业 PMI 51.9，预期 49.7，前值 50。2 月服务业 PMI 53.3，预期 53.4，前值 53.9。

点评：英制造业 PMI 数据好于预期。2 月份私营部门增速回升，因制造业产出强劲帮助了英国维持自 2018 年 9 月以来最强劲的整体商业活动。最新调查还显示，受国内支出改善和自 2020 年初以来新商业咨询数量回升的推动，服务业经济出现了坚实的好转；制造业和服务业 PMI 显示，英国经济最近恢复了增长，这清楚地表明，英国经济不再是停滞不前，目前对英国第一季度 GDP 增速预测为 0.2%。

2、欧元区

(1) 欧元区、德国 2 月 ZEW 经济景气指数

欧元区 2 月 ZEW 经济景气指数 10.4，前值 25.6。德国 2 月 ZEW 经济景气指数 8.7，预期 22，前值 26.7。

点评：受公共卫生事件及经贸放缓影响，欧元区经济景气指数大幅下滑。卫生事件对世界贸易的负面影响已经导致德国经济景气指数大幅下降；对经济中出口密集型产业发展的预期下降幅度十分大。德国智库 ZEW 显示，2019 年底及 2020 年初，卫生事件或拖累德国第一季度 GDP 下降 0.1 个百分点，同时也将拖累欧元区经济表现。

(2) 德国 3 月 Gfk 消费者信心指数

德国 3 月 Gfk 消费者信心指数 9.8，预期 9.8，前值 9.9。

点评：德国 3 月 Gfk 消费者信心指数小幅下降，原因是消费者担心中国的新冠肺炎疫情将使德国经济进一步放缓，导致消费者不太愿意花钱。

(3) 德国 1 月 PPI 月率

德国 1 月 PPI 月率 0.8%，预期 0.2%，前值 0.1%。

点评：德国 1 月 PPI 环比升幅意外扩至 0.8%，为至少逾一年最大升幅。不过仍改变不了德国经济疲弱的市场预期。

(4) 欧元区、法国 1 月 CPI

欧元区 1 月 CPI 同比增长 1.4%，预期 1.4%，前值 1.3%。法国 1 月 CPI 年率 1.5%，预期 1.5%，前值 1.5%。

点评：欧元区 1 月通胀符合预期，通胀延续温和回升。但欧元区整体核心指数依然低迷，这更多地说明了当前的经济前景总体黯淡。

(5) 欧元区、德国、法国 2 月制造业 PMI 初值

欧元区 2 月制造业 PMI 初值 49.1，预期 47.5，前值 47.9。德国 2 月制造业 PMI 初值 47.8，预期 44.8，前值 45.3。法国 2 月制造业 PMI 初值 49.7，预期 50.7，前值 51.1。

点评：欧元区 2 月 Markit 制造业 PMI 初值好于预期。欧元区经济有所回暖，尽管许多企业因疫情影响而导致供应问题，并且数据显示旅游业出现遭受打击的迹象；欧元区经济扩张主要受服务业带动，但制造业也出现向好迹象，显示制造业正在摆脱低迷状态；不过前景依然非常不确定，尤其是卫生事件对于供应链、旅游业及需求端问题的进一步潜在影响。

德国 2 月制造业 PMI 初值意外向好，录得 13 个月新高。数据表明，尽管出口遭遇挫折，但该国商业活动仍录得小幅增长。到目前为止，供应问题对制造业生产的影响相当有限，但可能还需要更长时间来观察潜在影响。德国国内需求仍保持健康状态，服务业活动持续增长，尽管游客数量有所减少。

法国 2 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.7，不及预期 50.7。尽管近几个月数据暗示制造业有所恢复，但 2 月制造业再次收缩，为五个月来首次出现产出收缩，同时面临需求逆风因素和新订单持续减少的问题，汽车行业疲软、波音 737 MAX 长期停产，以及供应链相关问题，都对法国制造商造成负面影响。

(6) 欧元区经济可能因公共卫生风险而承压

公共卫生安全事件冲击亚洲经济，而欧元区经济面临的难题是，许多汽车公司的总部都设在德国。在 2018-2020 年国际贸易关系紧张的情况下，德国和欧元区都受到了重创。如果德国或整个欧元区出现新的经济低迷，只会鼓励市场继续押注欧洲央行在未来几个月将利率进一步降至零以下。即使降息没有成为现实，欧元区经济增长放缓对欧元兑美元仍将是利空。此前欧洲央行发布会议纪要，纪要表示数据显示出积极的信号，但预计经济增速将是温和的。同时欧元区央行认为，英国脱欧带来的影响或许比此前预期的更大。

◆ 日本

数据公布与事件

(1) 日本 2 月制造业、服务业 PMI 初值

日本 2 月制造业 PMI 初值 47.6，前值 48.8。日本 2 月 Markit 服务业 PMI 46.7，前值 51

点评：日本制造业采购经理指数为 47.6，为七年多来最严重萎缩状态。服务业指数也大幅回落至萎缩区域，降至 46.7。数据显示制造业活动大幅萎缩，这打击了围绕日本经济将在第一季度复苏的希望，并大大增加了日本将陷入技术性衰退的可能。

(2) 日本第四季度实际 GDP 季率

日本第四季度实际 GDP 季率-1.6%，预期-0.9%，前值 0.4%。

点评：日本 2019 年第四季度季调后实际 GDP 季率初值下降 1.6%，季调后实际 GDP 年化季率初值下降 6.3%。内需大幅下滑是 2019 年第四季度日本经济出现明显负增长的主要原因，对经济增长

的贡献为负 2.1 个百分点。其中，占日本经济比重二分之一以上的个人消费季率下降 2.9%，因日本家庭在 2019 年 10 月上调销售税后削减支出；资本支出下降 3.7%，降幅远超过市场预期的 1.6%。由于消费税的增加，台风海贝斯的影响，以及持续的贸易紧张局势，日本国内生产总值的年增长持下降趋势。而近期又受公共卫生安全事件影响，市场担忧日本经济陷入萎缩。

(3) 经济衰退风险加剧，日本央行或被迫进一步松动通胀率目标立场

日本央行行长黑田东彦称，新冠肺炎疫情是经济的最大不确定性因素，如果疫情对日本经济产生重大影响，将会毫不犹豫地考虑额外的宽松措施。造成消费下降的不只是消费税增税这一个原因，风暴和反季节性天气也是抑制消费的因素，资本支出和政府政策支撑经济温和扩张，日本经济将继续循序式扩张。多名熟知日本央行想法的人士指出，卫生事件的经济冲击持续扩大，加上消费疲软，迫使日本央行必需释出更强力讯息，表明央行已不再一心追求达成 2% 通胀率目标；日本经济复苏前景日益黯淡，加上政策工具选项愈来愈少，让日本央行变得更愿意承认，央行最多能做到的就是维持经济走势不坠。

二、国内经济上周回顾

(1) 中国 1 月社融信贷

中国 1 月社融存量同比增长 10.7%；1 月社会融资规模（亿元）50700，预期 43000，前值 21030；1 月新增人民币贷款（亿元）33400，预期 30000，前值 11400。

点评：数据显示中国 1 月社融信贷双双超预期增长，且涨幅显著。从结构看，1 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 60.5%，同比高 0.8 个百分点，显示出前期加大力度改善实体经济融资困难局面的政策效果开始显现。逆周期调控是当前货币政策主基调，货币政策将维持稳健略宽松，采取宽货币与宽信用的组合，通过多项工具扩大信贷、社融增速，维稳经济增长。

(2) 中国 1 月汽车销量

中国 1 月汽车销量同比增速-18%。

点评：中国 1 月汽车销量同比增速录得-18%，较上月的 1.8% 出现了大幅度的下滑。汽车销量增速下滑是多因素叠加造成的，其中包括去年以来汽车行业整体处于发展调整期；今年春节长假在元月；以及新冠肺炎疫情对消费者购车产生滞后影响。针对这一情况，商务部表示，下一步将会同相关部门研究出台进一步稳定汽车消费的政策措施，减轻疫情对汽车消费的影响。鼓励各地因地制宜出台促进新能源汽车消费、增加传统汽车限购指标等举措。

(3) 中国 1 月货币供应年率

中国 1 月 M2 货币供应年率 8.4%，预期 8.6%，前值 8.7%。M10%，预期 4.5%，前值 4.4%。

点评：M2 增速同比较上月下滑了 0.3 个百分点，M1 同比增速较上月降低 4.4 个百分点至 0，这是因为春节错位导致的原因，2 月这一情况将得到修复，M1 与 M2 的裂口大概率会收敛。

(4) 央行公开市场操作情况

周五（2 月 21 日）央行未开展逆回购操作，当日无逆回购到期，本周公开市场有 12200 亿元逆回购到期，本周央行累计进行 1000 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 操作，净回笼 9200 亿元。下周（2 月 22 日至 2 月 28 日）央行公开市场有 3000 亿元逆回购到期，全部都在 2 月 24 日（周一）到期，无正回购和央票等到期。央行下调了 LPR 利率，1 年期下降 10 个基点至 4.05%，5 年期以上品种下

调 5 个基点至 4.80%。

上周公开市场具体操作情况详见下表。

单位：亿元	2.17	2.18	2.19	2.20	2.21
逆回购发行					
(63D/28D/14D/7D)	0/0/0/1000	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)	2000				
投放量	0	0	0	0	0
逆回购到期	10000	2200		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	9200				

2、事件

(1) 国务院总理李克强召开常务会议

国务院总理李克强 2 月 18 日主持召开国务院常务会议，会议强调，当前统筹抓好疫情防控和经济社会发展，一项迫切任务是稳就业。稳就业就必须稳企业。会议确定阶段性减免企业养老、失业、工伤保险单位缴费，以减轻疫情对企业特别是中小微企业的影响，使企业恢复生产后有个缓冲期。除湖北外各省份，从 2 月到 6 月可对中小微企业免征上述三项费用，从 2 月到 4 月可对大型企业减半征收；湖北省从 2 月到 6 月可对各类参保企业实行免征。

(2) 国务院关税税则委员会开展对美加征关税商品市场化采购排除工作

2 月 18 日，国务院关税税则委员会发布公告，开展对美加征关税商品市场化采购排除工作。根据公告，自 3 月 2 日起，国务院关税税则委员会接受相关中国境内企业申请，在对有关申请逐一进行审核的基础上，对相关企业符合条件、按市场化和商业化原则自美采购的进口商品，在一定期限内不再加征我对美 301 措施反制关税，支持企业基于商业考虑从美国进口商品。

(3) 商务部发布关于应对新冠肺炎疫情做好稳外贸稳外资促消费工作的通知

商务部发布关于应对新冠肺炎疫情做好稳外贸稳外资促消费工作的通知：支持外贸公司复工复产，将简化对外经贸管理程序，强化法律服务帮助企业降低风险，加强出口信用保险支持，深化服务贸易创新发展，用好自贸协定优惠政策，稳定外资企业信心，加强外资大项目跟踪服务，加强外资企业动态监测，设立海外疫情应对快速反应机制，释放新兴消费潜力等。

(4) 商务部：疫情对一季度消费影响最大

2 月 20 日，商务部召开网上新闻发布会。商务部市场运行司副司长王斌表示，疫情对一季度消费影响最大，预计二季度消费市场仍将处于恢复期；疫情对消费短期影响较大，中期影响平缓，后期逐步恢复，疫情不会改变我国消费长期稳定和持续升级的发展趋势。

(5) 中共中央政治局召开会议，研究新冠肺炎疫情防控工作

中共中央政治局 2 月 21 日召开会议，会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，发挥好政策性金融作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，缓解融资难融资贵，为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供精准金融服务。会议强调，要积极扩大有效需求，促进消费回补和潜力释放，发挥好有效投资关键作用，加大新投资项目开工力度，加快在建项目建设进度。加大试剂、药品、疫苗研发支持力度，推动生物医药、医疗设备、5G 网络等加快发展。

三、本周国内外重要财经日历

日期	时间	事件/指标
2 月 24 日	17:00	德国 2 月 IFO 商业景气指数
2 月 24 日	16:20	欧洲央行行长拉加德发表讲话
2 月 24 日	23:30	美国 2 月达拉斯联储商业活动指数
2 月 25 日	15:00	德国第四季度季调后 GDP 季率终值
2 月 25 日	19:00	英国 2 月 CBI 零售销售差值
2 月 25 日	22:00	美国 12 月 FHFA 房价指数月率、美国 12 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率
2 月 25 日	23:00	美国 2 月里奇蒙德联储制造业指数、美国 2 月谘商会消费者信心指数
2 月 26 日	5:30	美国至 2 月 21 日当周 API 原油库存
2 月 26 日	17:00	瑞士 2 月 ZEW 投资者信心指数
2 月 26 日	23:00	美国 1 月新屋销售总数年化
2 月 26 日	23:30	美国至 2 月 21 日当周 EIA 原油库存
2 月 27 日	15:00	英国 2 月 Nationwide 房价指数
2 月 27 日	18:00	欧元区 2 月经济、工业景气指数
2 月 27 日	21:30	美国第四季度实际 GDP 年化季率修正值、美国 1 月耐用品订单月率、美国至 2 月 22 日当周初请失业金人数
2 月 27 日	23:00	美国 1 月成屋签约销售指数
2 月 27 日	23:30	美国至 2 月 21 日当周 EIA 天然气库存
2 月 28 日	0:00	美国 2 月堪萨斯联储制造业产出指数
2 月 28 日	7:30	日本 1 月失业率
2 月 28 日	7:50	日本 1 月零售销售年率、日本 1 月工业产出年率初值
2 月 28 日	8:01	英国 2 月 Gfk 消费者信心指数
2 月 28 日	15:45	法国 2 月 CPI 月率、法国第四季度 GDP 年率终值
2 月 28 日	16:55	德国 2 月季调后失业率、失业人数
2 月 28 日	18:00	欧元区 2 月 CPI 年率初值
2 月 28 日	21:00	德国 2 月 CPI 月率初值
2 月 28 日	21:30	美国 1 月核心 PCE 物价指数美国、1 月个人支出月率
2 月 28 日	22:45	美国 2 月芝加哥 PMI
2 月 28 日	23:00	美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值

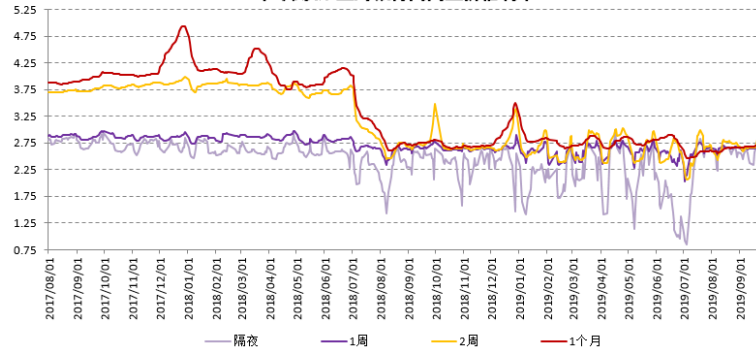
附录一：人民币对美元中间价

人民币兑美元中间价



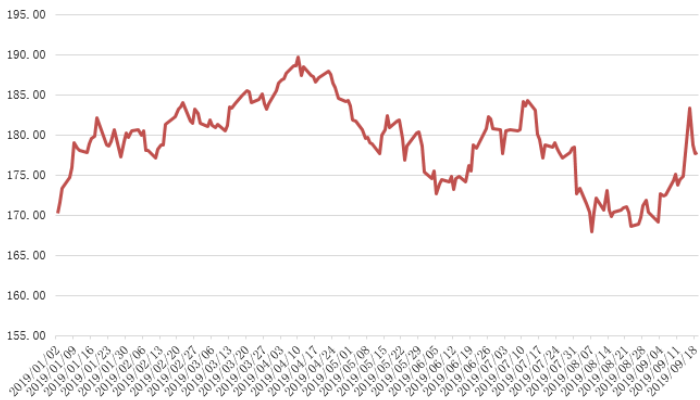
附录二：上海银行间拆放利率 Shibor

2017年8月以来上海银行间同业拆借利率

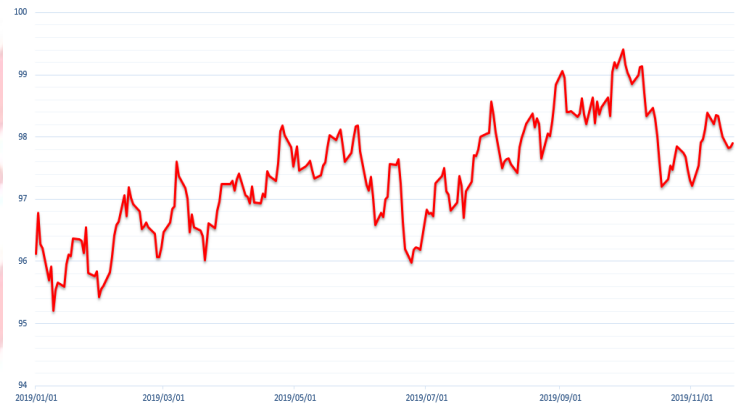


附录三：CRB 指数

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