

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 Markit 制造业 PMI 终值

美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值 50.7，预期 50.8，前值 50.8。

点评：美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值 50.7，较 1 月份下滑 1.2 个百分点且不及预期。2 月份制造业的生产和订单趋势显著恶化，生产商在应对出口销售下降和供应链延迟的双重不利因素，这与近期全球公共卫生事件有关。

(2) 美国 2 月 ISM PMI 指数

美国 2 月 ISM 制造业 PMI 50.1，预期 50.4，前值 50.9。美国 2 月 ISM 非制造业 PMI 57.3，预期 54.9，前值 55.5。

点评：美国 2 月 ISM 制造业 PMI 较一月下滑 0.8 个百分点。其中，物价支付指数跌至去年 10 月以来最低水平，生产、新订单指数也转向萎缩。不过，美国 2 月 ISM 非制造业 PMI 却升至一年高位，大超市场预期，然本次数据意外超出预期，但当前的美国服务业增长仍然让人担忧。旅游业等商业领域正受到新冠肺炎疫情的冲击，尤其是外国游客和海外销售方面，此外，金融行业和商业服务行业方面的需求也受到打击，表明经济的需求面受到更大范围的影响。再考虑到 2 月份疲软的制造业数据，预计美国经济增速将在第一季度中旬从年初的 2% 下跌至 0.7%。

(3) 美国 2 月季调后非农就业人口

美国 2 月季调后非农就业人口(万人) 27.3，预期 17.5，前值 27.3。美国 2 月失业率 3.5%，预期 3.6%，前值 3.6%。

点评：美国 2 月非农就业人口大超市场预期，刷新 2019 年 1 月以来新高，显示美国就业市场仍旧强劲。失业率下降至 3.5%，已经连续 23 个月保持在低于 4% 的水平。在卫生事件的影响下，尽管非农数据向好，但对美联储的影响力料有所下降。非农公布后，市场仍旧 100% 预计美联储将在 3 月 18 日的会议上降息 50 个基点。

(4) 疫情全球蔓延，美联储紧急降息

周二(3 月 3 日)北京时间 23:00 分，七国集团(G7)财长发表将在适当时候采取行动的联合声明后不久，美联储宣布紧急降息 50 个基点至 1.00%-1.25%，同时将超额准备金率(IOER)下调 50 个基点至 1.1%。美联储在声明中表示，公共卫生事件对经济活动构成的风险不断演进。鉴于存在这些风险，且为了实现就业最大化和物价稳定的目标，联邦公开市场委员会决定下调联邦基金利率目标区间 50 个百分点。虽然早在上周五美联储主席鲍威尔就强烈暗示降息，但令人意外的是，美联储却在下次会议之前采取了降息措施，而上一次采取紧急降息是发生在 2008 年金融危机最严重的时期，因此美联储此举加剧了市场担忧情绪。在此次紧急降息之后，美国总统特朗普在推特中表示“美联储的利率仍然过高，必须进一步放松”。

◆ 欧洲

数据公布与事件

1、英国

(1) 英国 2 月制造业 PMI

英国 2 月制造业 PMI 终值 51.7，预期 51.8，前值 51.9。

点评：英国 2 月制造业 PMI 较 2 月初有所下滑。英国制造业仍处于复苏模式，政治不确定性减少，促使产出和新订单进一步增长。新冠病毒爆发导致供应商交货时间延长，原材料短缺，投入库存减少，供应链迅速出现中断。尽管如此，产量增速仍创去年 4 月以来最快水平，英国内需强劲，商业景气程度也升至 9 个月高位。不过好转仅局限于消费品和中间商品领域，投资商品生产持续低迷，表明企业信心尚未充分复苏。随着供应链逆风因素加剧，以及英欧谈判的开启，仍需观察现在的复苏势头能否在未来几个月内持续。

2、欧元区

(1) 欧元区、德国、法国 2 月制造业 PMI 终值

欧元区 2 月制造业 PMI 终值 49.2，预期 49.1，前值 49.1。德国 2 月制造业 PMI 终值 48，预期 47.8，前值 47.8。法国 2 月制造业 PMI 终值 49.8，预期 49.7，前值 49.7。

点评：欧元区 2 月制造业 PMI 终值有所回升，显示制造业萎缩的速度在缓和。但新冠病毒爆发扰乱了供应链，并打击国外销售，使得交货时间延长，出口订单急剧下降。制造业生产降幅缓和至一年来最慢水平，尽管出口销售下降，新订单跌至 15 个月最弱水平，但有迹象表明内部需求正在上升，尤其是消费端需求。值得注意的是，疫情导致装运延误，威胁到了未来几个月的生产，可能导致一年多来的制造业衰退进一步延长。

(2) 欧元区 2 月 CPI 年率初值

欧元区 2 月 CPI 年率初值 1.2%，预期 1.2%，前值 1.4%。欧元区 2 月 CPI 月率，公布值：0.2%，前值：-1%，预测值：0.2%。

点评：欧元区 2 月通胀月率与年率均与预期相符。尽管总体年度通胀率相对于 1 月份有所下降，但核心读数实际上有所上升，虽然仍不算很高。

(3) 欧元区 1 月零售销售月率

欧元区 1 月零售销售月率 0.6%，预期 0.6%，前值-1.1%。

点评：欧元区 1 月零售销售有所上涨。欧元区的零售额在今年年初反弹，但这些数据在很大程度上反映的是新冠肺炎疫情爆发前的数据，疫情爆发后的经济状况更为当下所关注。

(4) 欧元区或降息，但政策空间有限

距离欧洲央行政策会议还有一周多一点的时间，欧洲央行行长拉加德在周一的讲话中反映出对疫情将进一步削弱欧元区经济的担忧，当前欧元区已陷于制造业衰退，并面对与美国和英国贸易紧张关系带来的风险。但目前欧洲央行的存款利率已经达到负 0.5% 的历史最低水平，包括行长拉加德在内的政策制定者对降息导致的银行利润率下降和房价上涨等副作用表示担忧，欧洲央行利率下调的空间已非常有限。欧洲央行官员表示，他们可能会采取有针对性的措施，例如更多的长期银行贷款而不是降息，这有助于引导信贷投放到受疫情影响的企业，种种迹象表明欧洲央行的降息意愿并不高。不过市场仍旧预期欧洲央行在下周的政策会议上会降息 10 个基点，到今年晚些时候再降息 10 个基点。

◆ 日本

数据公布与事件

(1) 日本 1 月所有家庭支出

日本 1 月所有家庭支出年率-3.9%，预期-4%，前值-4.8%。

点评：日本 1 月家庭支出同比连续第四个月下滑，为 2018 年 6 月连跌五个月以来最长跌势。

(2) 日本央行或采取降息以外的手段支持经济

由于日本央行的基准利率为负 0.10%，且负利率的副作用已经显现，所以日本央行的政策空间也颇为有限。与美联储不同的是，尽管市场猜测日本经济将再次陷入衰退，但近日日本央行并没有采取进一步的降息措施。周一，日本央行提出购买 5000 亿日元日本国债回购期货。日本央行行长黑田东彦表示，看到金融市场动荡不安，日本央行将努力通过市场操作、资产购买来提供稳定性。短期来看，日本央行通过降息以外的措施来应对疫情的概率较大。不过，如果经济风险持续存在，且其他央行都降低利率，导致日元走强或经济陷入衰退，日本央行也可能不得不加入降息行列。

二、国内经济上周回顾

(1) 中国 2 月财新 PMI 指数

中国 2 月财新制造业 PMI40.3，预期 45.7，前值 51.1。中国 2 月财新服务业 PMI26.5，预期 48，前值 51.8。

点评：受新冠肺炎疫情影响，2 月财新中国制造业 PMI40.3，大幅下滑 10.8 个百分点，创 2004 年 4 月调查开启以来最低纪录，低于 2008 年 11 月全球金融危机爆发时的 40.9。新订单指数降至有记录以来最低，也是 2019 年 7 月以来首次落至收缩区间。厂商普遍表示，这与新冠疫情导致工厂停工有关。与此同时，受运输限制和订单被取消影响，2 月新出口订单指数也大幅下降。2 月财新中国服务业 PMI 为 26.5，为 2005 年 11 月调查开展以来首次落入荣枯分界线以下。2 月财新中国综合 PMI 为 27.5，大幅下降 24.4 个百分点，创历史新低。莫尼塔钟正生表示，近期针对制造业、小微企业和受疫情影响较大行业的支持政策，对制造业产生较明显效果；服务业所遭受的现金流损失更多是难以弥补的。

(2) 央行公开市场操作情况

周五（3 月 6 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。上周央行公开市场无资金投放也无回笼。本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，市场上未到期的主要是 MLF 和 TMLF，其中 MLF 余额为 41900 亿元，TMLF 余额 8056 亿元。

上周公开市场具体操作情况详见下表。

单位：亿元	3.02	3.03	3.04	3.05	3.06
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) 国务院总理李克强召开国务院常务会议，部署完善“六稳”工作协调机制

国务院总理李克强3月3日主持召开国务院常务会议，部署完善“六稳”工作协调机制，有效应对疫情影响促进经济社会平稳运行；确定支持交通运输、快递等物流业纾解困难加快恢复发展的措施；决定加大对地方财政支持，提高保基本民生保工资保运转能力。国务院常务会议确定支持交通运输、快递等物流业纾解困难加快恢复发展措施，要求加大减税降费力度。在一定期限内继续实施大宗商品仓储用地城镇土地使用税减半征收政策。3月1日至6月30日，免收进出口货物港口建设费，将货物港务费、港口设施保安费等政府定价收费标准降低20%。6月底前，减半收取铁路保价、集装箱延期使用、货车滞留等费用。降低部分政府管理的机场服务收费。

(2) 中共中央政治局常务委员会召开会议

中共中央政治局常务委员会召开会议，研究当前新冠肺炎疫情防控 and 稳定经济社会运行重点工作。会议强调，要加大科研攻关力度，把优势力量集中到解决最紧迫问题上来，继续加强病毒溯源和传播机理研究，药品疫苗、检测试剂、医疗装备等研发要同临床救治紧密结合、与防控一线相互协同；要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度；注重调动民间投资积极性。要在扩大对外开放中推动复工复产，努力做好稳外贸、稳外资工作。

(3) 国务院发布通知，要求进一步精简审批优化服务精准稳妥推进企业复工复产

国务院发布通知，要求进一步精简审批优化服务精准稳妥推进企业复工复产，地区要压实属地管理责任，继续依法依规、科学有序做好防控工作，并按照分区分级原则，以县域为单位采取差异化防控和复工复产措施；低风险地区不得采取审批、备案等方式延缓开工。严禁向企业收取复工复产保证金等。对重点行业企业复工复产可设置审批绿色通道，加快提高复工复产率。

(4) 央行会同财政部、银保监会召开电视电话会议

央行会同财政部、银保监会召开电视电话会议强调，金融部门要按照“稳预期、扩总量、分类抓、重展期、创工具、抓落实”的工作思路，把金融支持疫情防控和经济社会发展工作抓紧抓实抓细。稳健的货币政策更加注重灵活适度，保持流动性合理充裕，完善宏观审慎评估体系，释放LPR改革潜力。财政部：为有效应对新冠肺炎疫情影响，切实加强地方财政“三保”工作，阶段性提高地方财政资金留用比例，3月1日至6月底，在已核定的各地当年留用比例基础上统一提高5个百分点，期间各地因提高留用比例增加的现金流，应全部通过提高县级财政资金留用比例或增加日常资金调度的方式留给县级使用，不得滞留在省级财政。

(5) 世卫组织:中国为全世界抗击疫情赢得时间

世卫组织认为，中国采取了历史上最勇敢、最灵活、最积极的防控措施，改变了疫情的快速扩散流行的危险进程，减少全国范围内数十万病例发生，中国疫情下降，保护了国际安全，构建起了阻止疫情传播的第一道防线，为全世界抗击疫情赢得时间。

三、本周国内外重要财经日历

日期	时间	事件/指标
3月9日	7:50	日本第四季度实际 GDP 年化季率修正值
3月9日	15:00	德国 1 月季调后工业产出月率、1 月未季调贸易帐
3月9日	17:00	IEA 公布月度原油市场报告
3月9日	17:30	欧元区 3 月 Sentix 投资者信心指数
3月10日	9:30	中国 2 月 CPI 年率
3月10日	15:45	法国 1 月工业产出月率
3月10日	16:00	中国 2 月 M2 货币供应年率
3月10日	18:00	欧元区第四季度 GDP 年率修正值
3月11日	0:00	EIA 公布月度短期能源展望报告
3月11日	4:30	美国至 3 月 6 日当周 API 原油库存
3月11日	17:30	英国 1 月三个月 GDP 月率、1 月工业产出月率
3月11日	20:30	美国 2 月 CPI
3月11日	22:30	美国至 3 月 6 日当周 EIA 原油库存
3月12日	18:00	欧元区 1 月工业产出月率
3月12日	20:30	美国 2 月 PPI 月率、美国至 3 月 7 日当周初请失业金人数
3月12日	20:45	欧洲央行公布利率决议
3月12日	21:30	欧洲央行行长拉加德(Christine Lagarde)召开新闻发布会
3月12日	22:30	美国至 3 月 6 日当周 EIA 天然气库存
3月13日	15:00	德国 2 月 CPI 月率终值
3月13日	15:45	法国 2 月 CPI 月率
3月13日	20:30	美国 2 月进口物价指数
3月13日	22:00	美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值

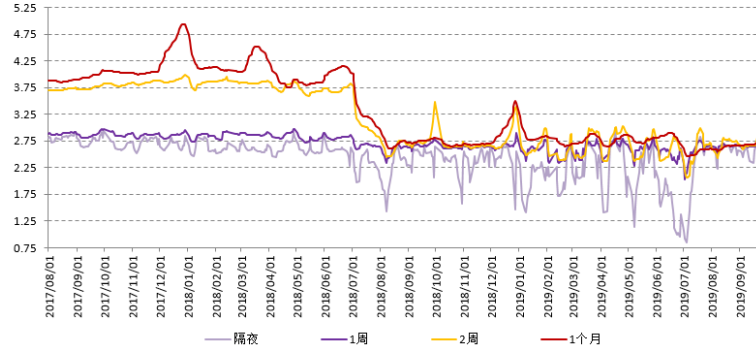
附录一：人民币对美元中间价

人民币兑美元中间价



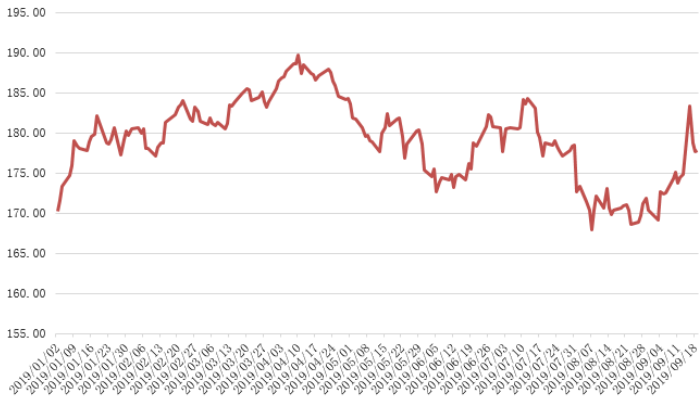
附录二：上海银行间拆放利率 Shibor

2017年8月以来上海银行间同业拆借利率

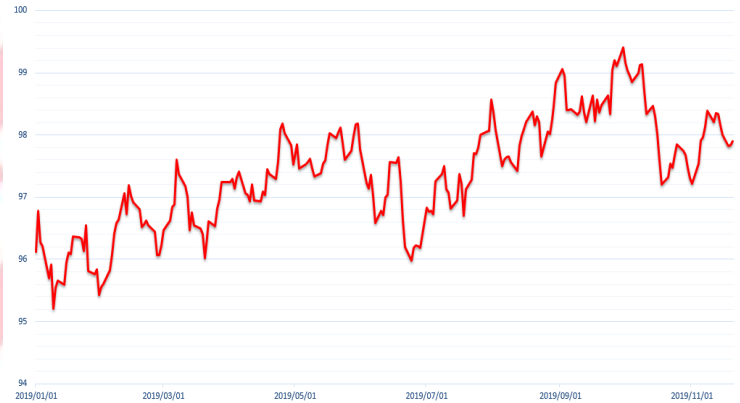


附录三：CRB 指数

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