

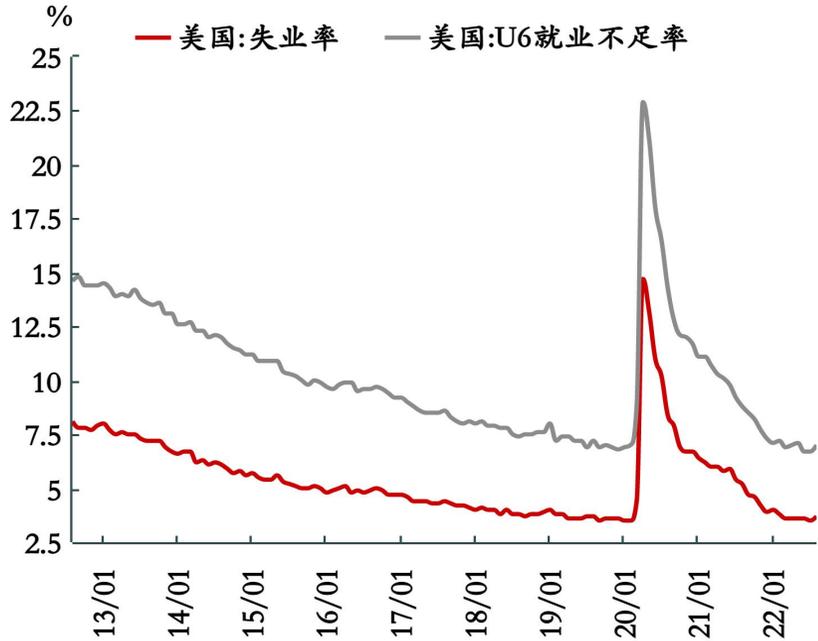
全球宏观4季度观点

东证衍生品研究院 元涛

从业资格号：F0286099

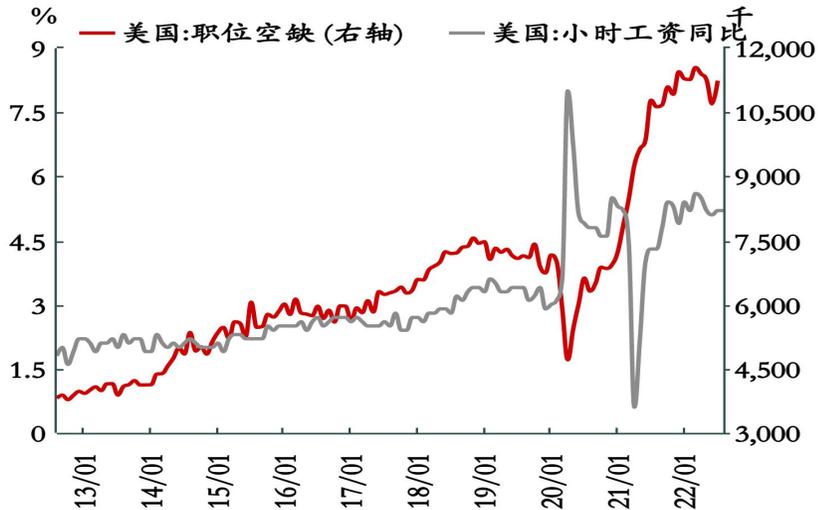
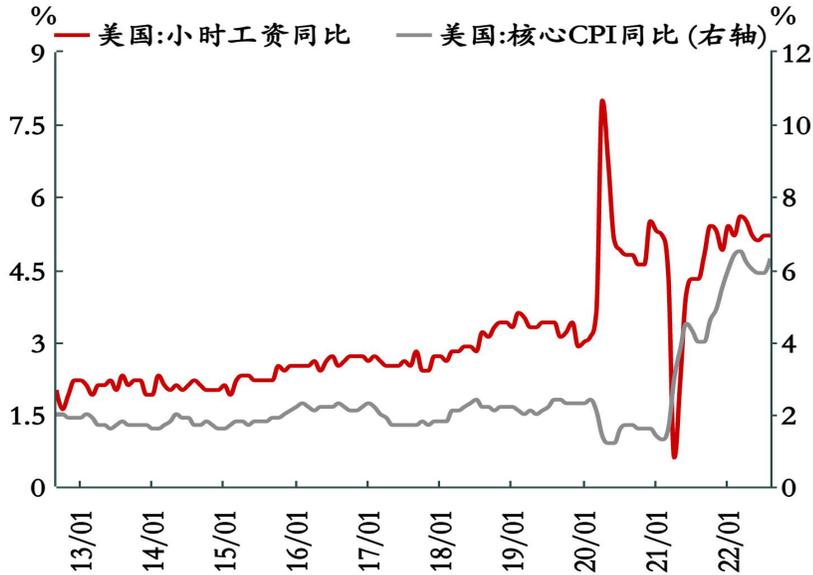
投资咨询号：Z0012850

美国：劳动力市场-韧性难消

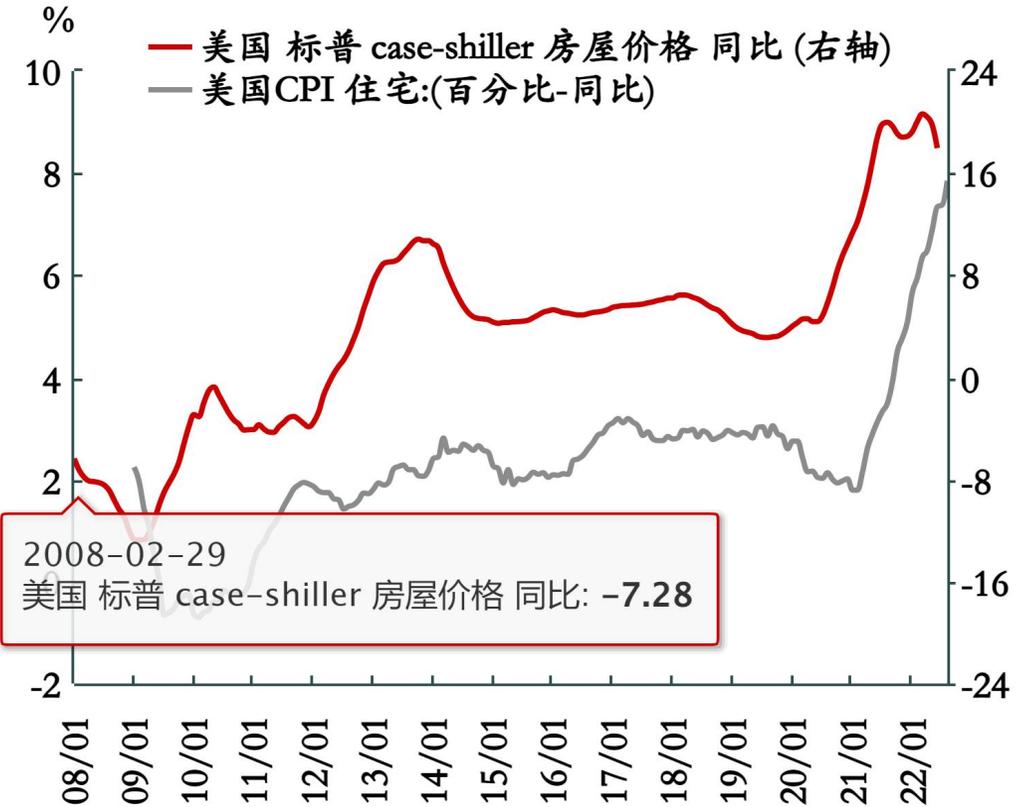
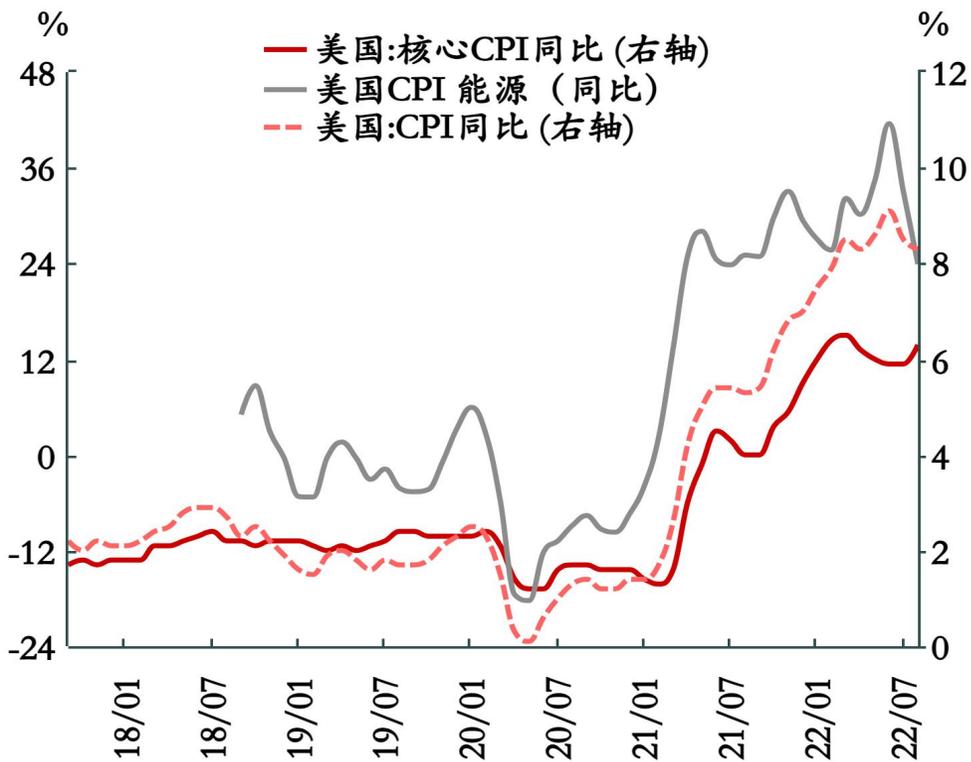


资料来源：Bloomberg

- 美国劳动力市场还未看到反转，失业率持续在低位，预计4季度劳动力市场将逐渐走弱，但是由于职位空缺的缺口，劳动力市场的韧性依旧会给予核心通胀支撑。



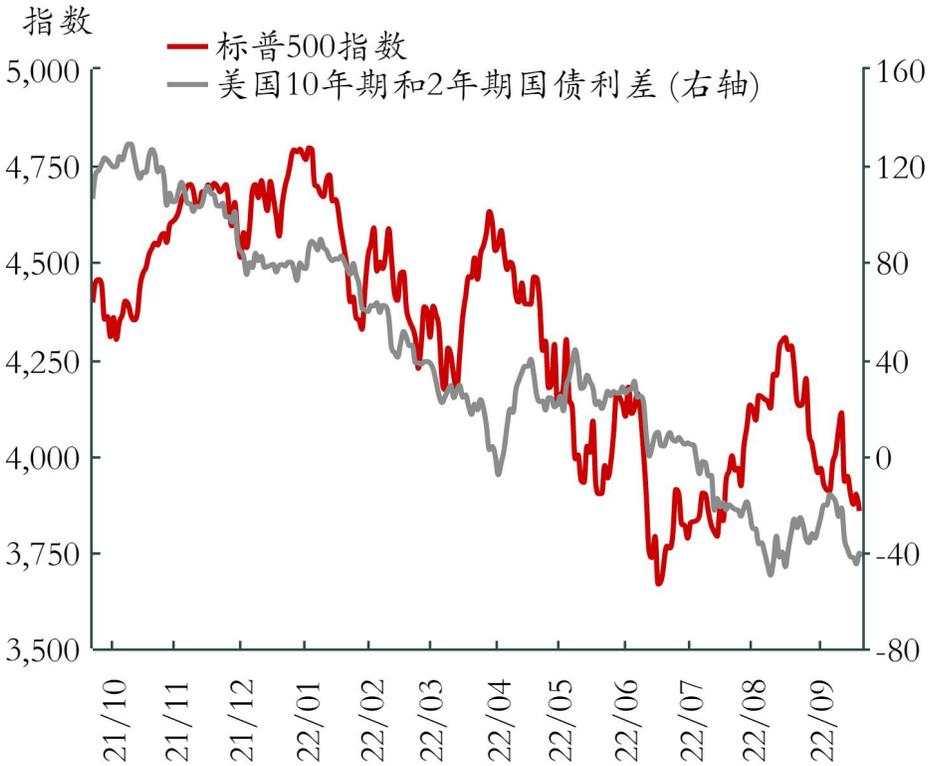
美国：4季度核心通胀维持高位



资料来源: Bloomberg

- 能源价格带来的整体通胀下行，但是核心通胀受制于房租价格的韧性，4季度依旧会倾向于维持高位。

美国：延续高利率导致经济衰退预期强化



资料来源：Bloomberg

- 在核心通胀-薪资增速的韧性下，美联储不得不在4季度维持政策高压，因此可以预计4季度依旧是强势美元的局面。美债收益率中枢尤其是长久期美债中枢上升幅度有限，受到经济衰退的影响，市场风险偏好预计维持弱势。

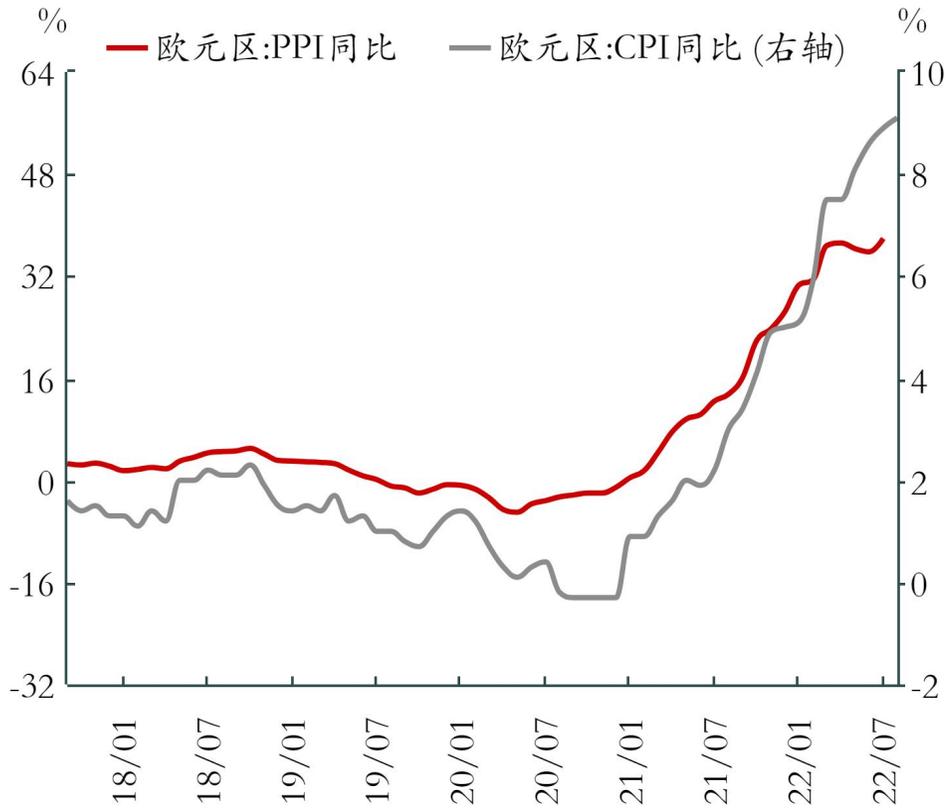
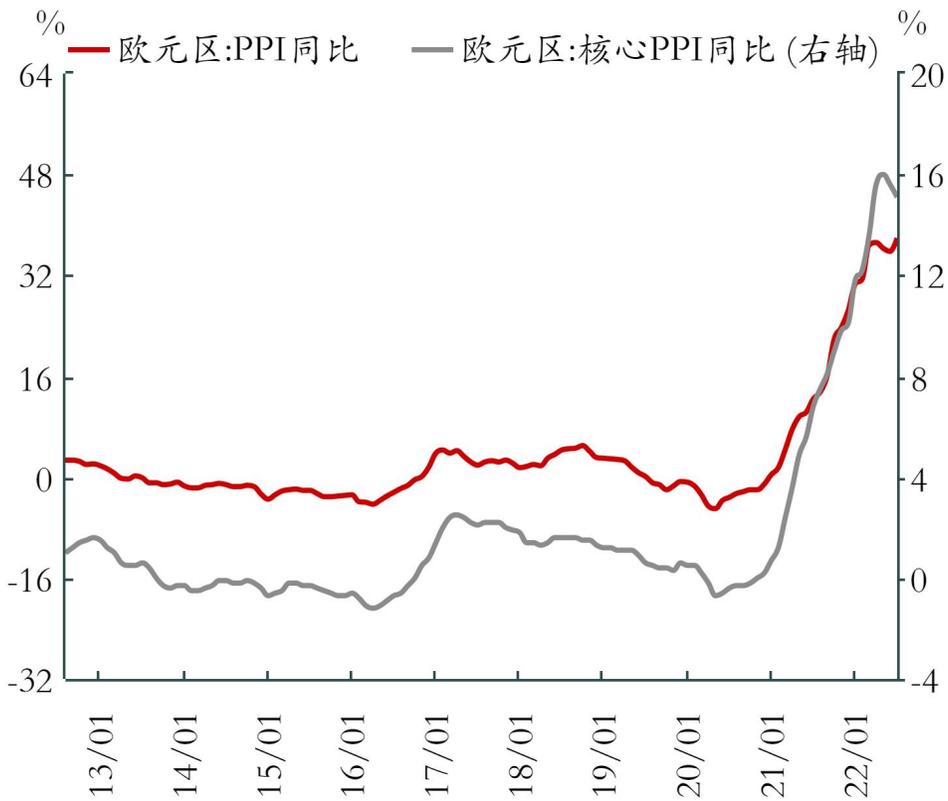
美国：4季度忍受市场下行压力



资料来源: Bloomberg

- 随着美联储强势预期压低通胀预期，经济基本面的走弱和政策拐点之间的时间延迟被继续拉长，因此我们认为潜在的流动性紧缩风险上升，在政策彻底转向之前，4季度还需要继续忍受市场下行压力。

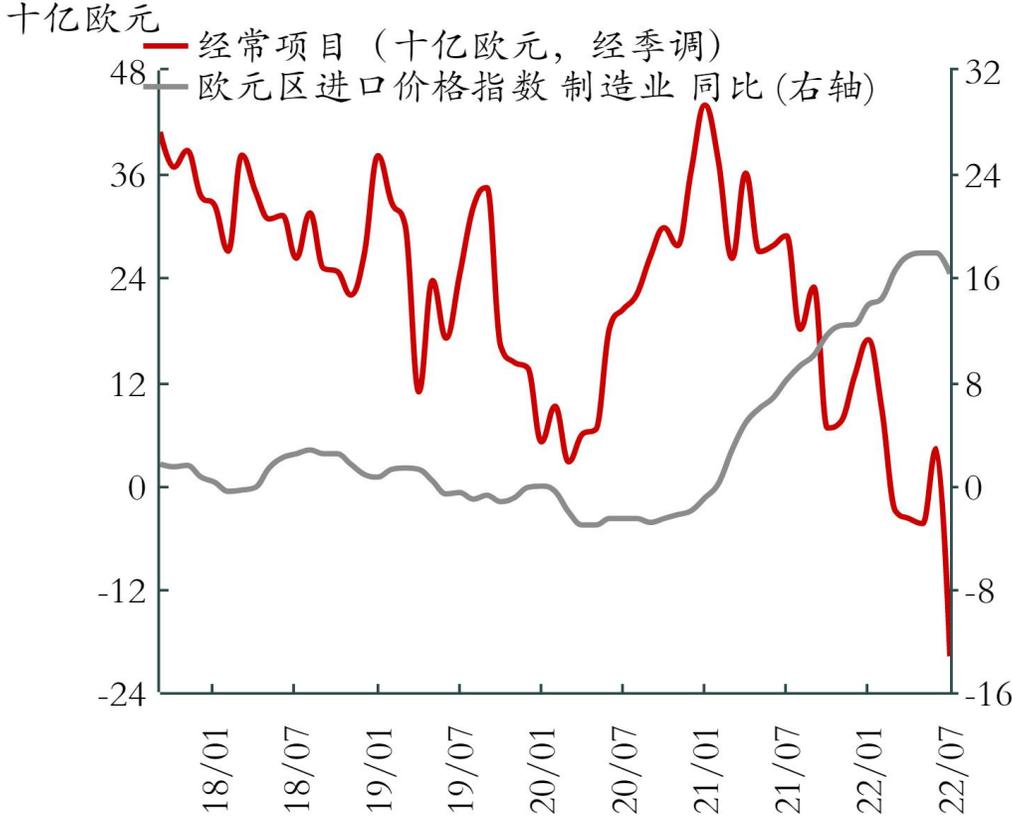
欧元区：能源危机导致欧元区经济继续走弱



资料来源: Bloomberg

- 欧元区PPI受到能源价格的高企影响，持续处于高位，4季度低温对于PPI形成了潜在的上升压力，这意味着欧元区的高通胀4季度很难得到缓解。

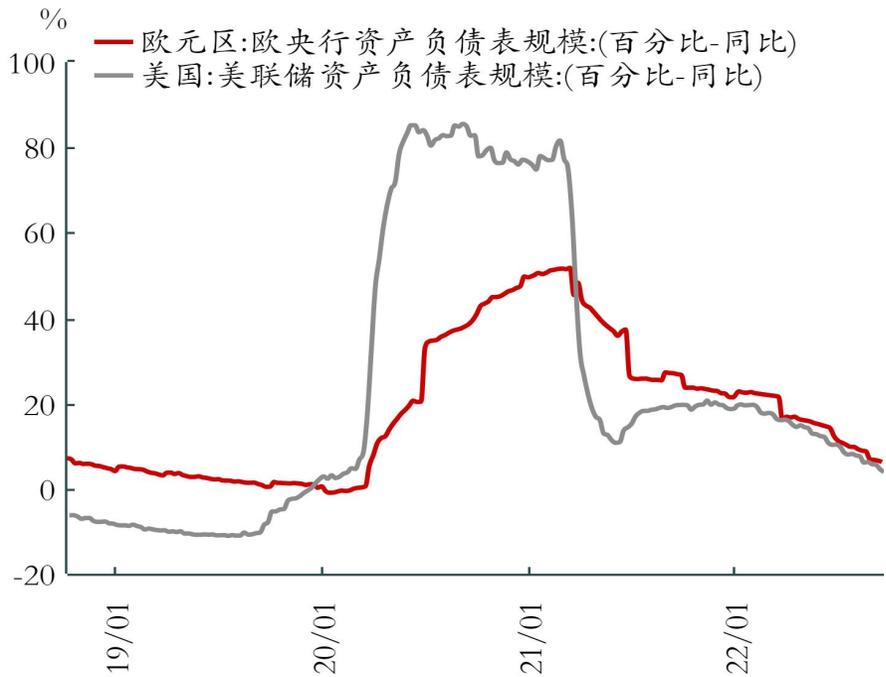
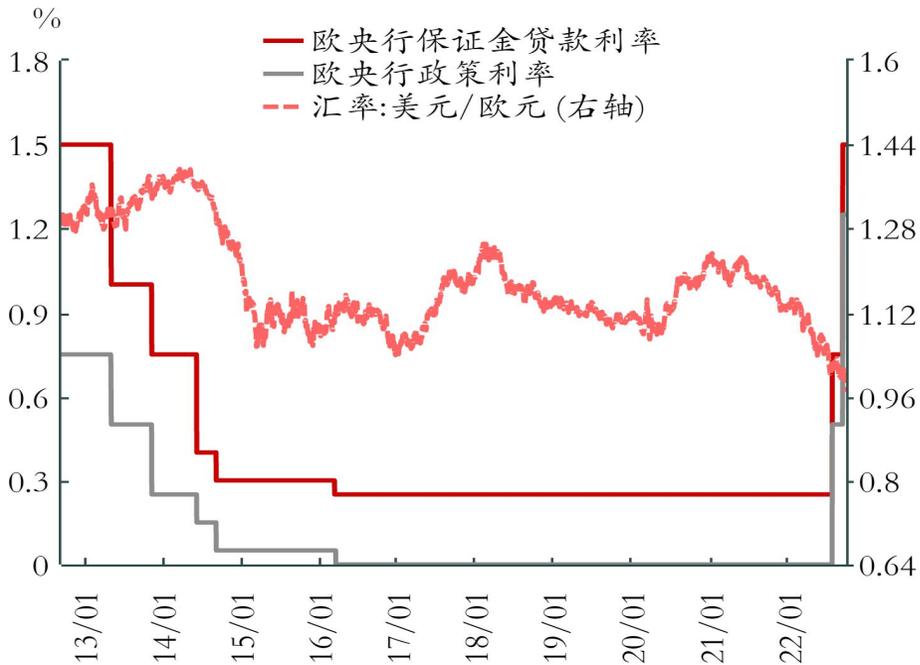
能源危机导致欧元区经济继续走弱



资料来源: Bloomberg

- 高企的物价对于企业和居民部门形成压制, 因此经济会进一步恶化, 进口物价难以有效降低, 出口部门将继续处于逆差水平。

欧元：4季度难言见底



资料来源：Bloomberg

- 欧央行需要进一步加息来对抗通胀，但是实体经济在能源危机的局面下，加息缓解通胀的过程较为缓慢，对于实体经济下行压力加剧，因此欧元继续面临下行压力。

总结

- 4季度是美国经济转向衰退的过渡阶段。美联储维持高压政策加速了实体经济的下行压力，同时强化了远期经济衰退的风险。
- 4季度核心通胀维持在高位，政策转向的迹象不明显，强美元和高利率压制依旧持续，政策拐点需要看到劳动力市场趋势走弱。
- 欧元区经济在能源危机的情况下，4季度面临经济继续下行的压力，边际上弱于美国，因此欧元在4季度很难说见底。

分析师承诺&免责声明

分析师承诺

元涛

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

THANKS