

# 美联储 9 月加息计价回落

## 市场风险偏好回升

### 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: 农产品、黑色逢低买入套保; 能源、贵金属、有色中性;

股指期货: 买入套保。

## 核心观点

### ■ 市场分析

6 月金融数据给出经济环比筑底的信号, 仍等待更多数据进一步确认。6 月金融数据中, 对经济领先的社会融资存量、金融机构贷款余额分别下降 0.5pct、0.1pct 至 9%、11.3%, M1-M2 剪刀差扩大至 -8.2%, 下降 1.3pct, 但好消息是, 新增人民币贷款有所改善, 居民和企业中长期贷款明显回升, 给出经济环比筑底信号。但高频数据仍偏弱, 中指院公布的百城商品房周频成交面积仍处于偏低水平, 家居消费、家电生产以及人员出行仍维持季节性高位。政策逆周期信号继续加强, 6 月开始, 央行相继下调 OMO、MLF 和 LPR 利率 10bp, 并且 6 月 29 日国常会部署促进家居消费。在国内稳增长信号加强的利好下, 股指受益较为明显, 其次是商品中内需主导型的黑色建材。

美国 6 月通胀数据明显回落, 美联储 9 月连续加息的概率偏低。美国 6 月非农数据不及预期对美联储 7 月加息影响较小, 美国 6 月 CPI 同比涨幅从 5 月的 4% 继续回落至 3%, 低于预期 3.1%, 核心 CPI 同比上涨 4.8%, 低于预期 5% 及前值 5.3%。尽管美联储 7 月加息概率仍高, 但通胀数据的回落还是有效缓解了美联储连续加息的可能, 市场风险偏好明显回升。

商品分板块而言, 近期有两条主线较为明朗, 一是厄尔尼诺下的农产品机会, 厄尔尼诺会导致我国夏季呈现南涝北旱的局面, 且平均气温偏高也会导致美国、印尼、马来西亚降雨量的减少, 应对是农产品中的豆类粕、油脂的买入套保机会; 第二个主线是来自国内稳增长预期下的黑色建材机会, 但目前仍处于等待政策阶段。其次, 在美联储加息预期走高的背景下, 贵金属短期调整为逢低买入套保的思路, 等待 7 月和 9 月加息路径更明朗。

### ■ 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

近期美国多地持续遭受高温炙烤，空调等制冷设备使用率增高导致电网供电压力加剧。根据得克萨斯州电网运营商的预计，该州的用电需求将大幅增加，并将打破去年创下的纪录。

6月美国通胀大幅降温，为美联储很快结束几十年来最激进的加息带来了新的希望。7月12日周三，美国劳工统计局公布的数据显示，美国6月CPI同比涨幅从5月的4%继续回落至3%，低于预期3.1%，连续第12个月下降，且为2021年3月以来最低。剔除食品和能源后的核心CPI同比上涨4.8%，低于预期5%及前值5.3%，创2021年10月以来最低。

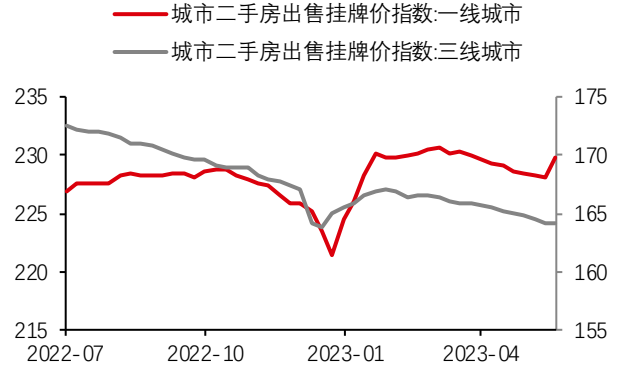
## 宏观经济

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: %



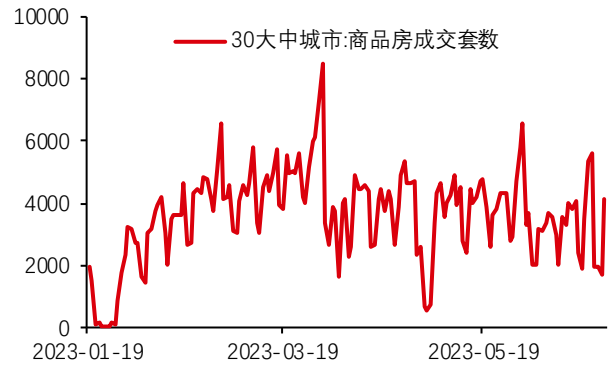
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

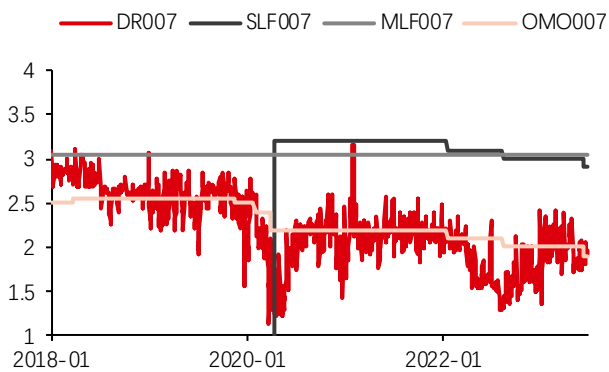
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

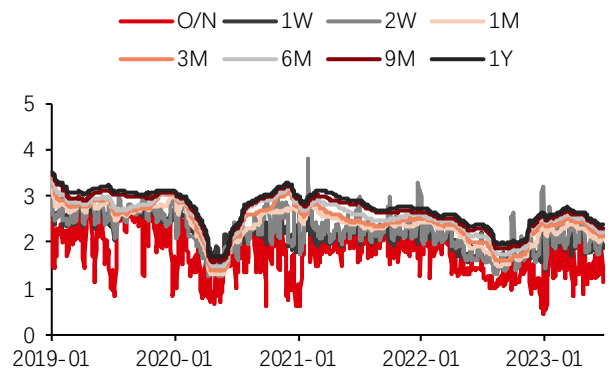
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



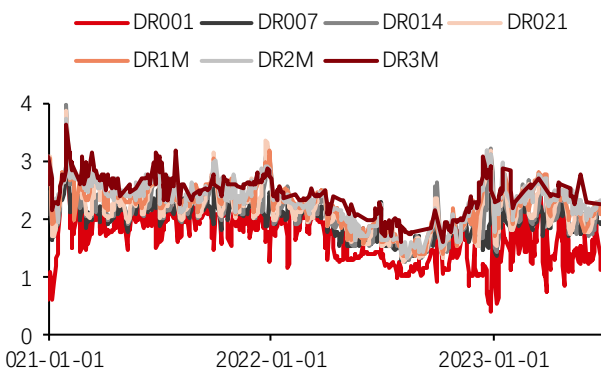
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



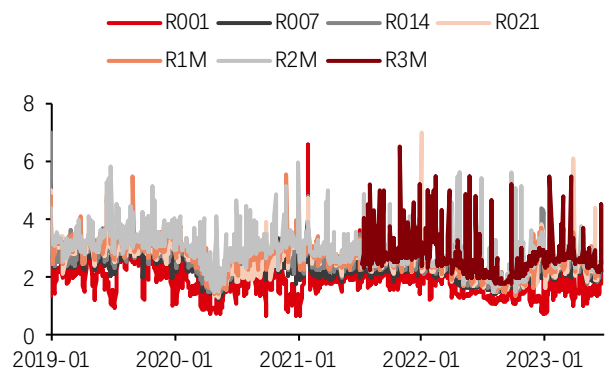
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



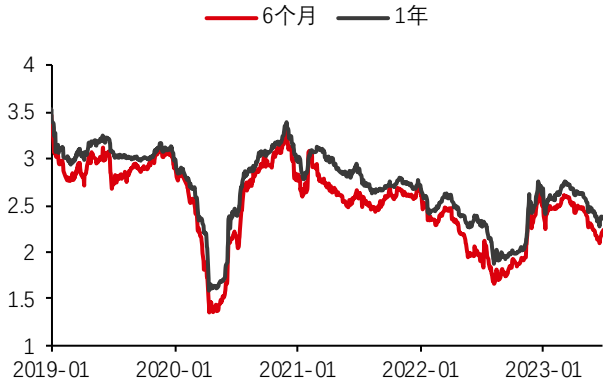
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



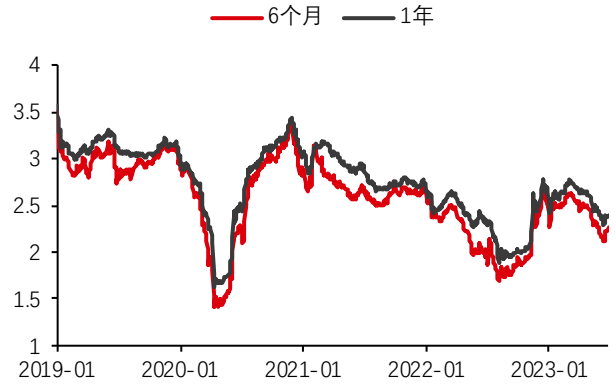
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



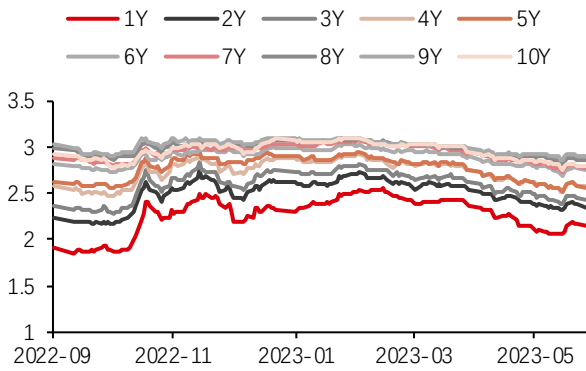
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



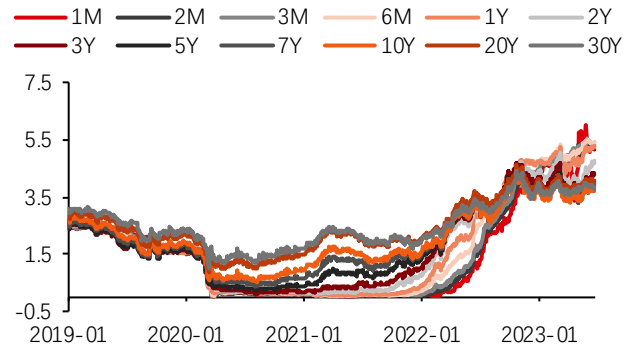
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



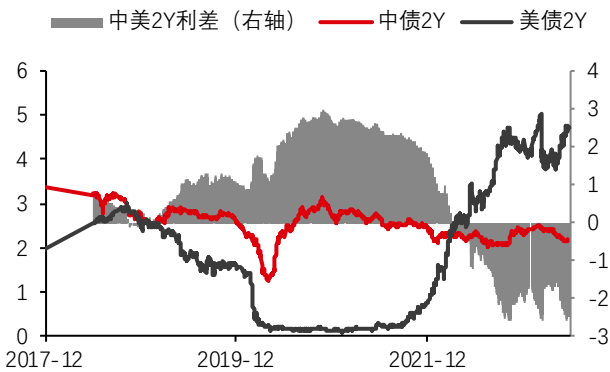
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



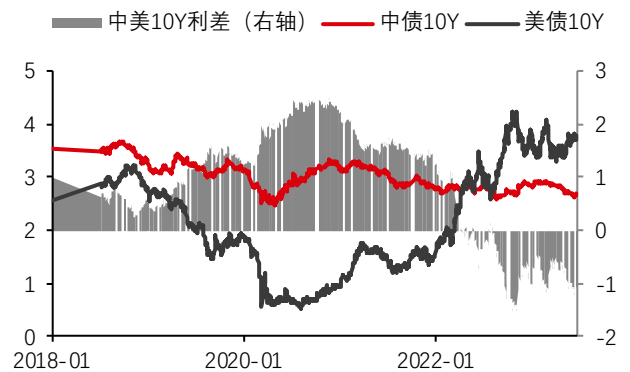
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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)