

美联储继续按兵不动 风险资产反弹

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、贵金属买入套保; 农产品、有色、化工中性;

股指期货: 买入套保。

核心观点

■ 市场分析

国内市场近期好消息频传。一、政策持续加码稳增长: 10 月 24 日, 全国人大会议继续加码稳增长政策, 决议在今年四季度增发 2023 年国债 10000 亿元, 预计赤字率由 3% 提高到 3.8% 左右; 且授权国务院提前下达部分新增地方政府债务限额, 各地继续边际松绑地产政策; 10 月 30 日, 财政部调整国有商业保险公司经营效益类绩效评价指标, 进一步打开了长期资金入市的空间, 根据金融监管总局公布信息, 截至 2023 年 8 月底, 保险资金运用余额达 26.97 万亿元, 其中投资股票、基金占比 12.94%, 距离监管部门规定的权益类资产投资比例上限还有很大空间。二、如何理解 10 月 PMI 回落? 主要受假期季节性影响, 但制造业略差于季节性, 服务业好于季节性, 关注后续持续性。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。

美联储 11 月继续按兵不动。美联储连续两次利率决议按兵不动, 符合市场预期。本次决议声明新增指出, 美债收益率攀升带来的金融环境收紧可能对经济和通胀有影响, 美联储主席鲍威尔表示, 美联储可能需要进一步加息, 暂停后再次加息会很困难的观点是不正确的。会后风险资产反映偏积极。

商品分板块而言, 目前主要关注两条主线: 一是围绕国内政策预期和中美共振补库展开, 2023 年 8 月美国和中国的总量制造业库存增速均出现触底回升, 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。此外, 我们关注到近期原油价格有所回落, 但核心还是在于巴以事件是否会继续发酵, 以及对中东地区原油产量的预期影响, 目前看地缘风险仍相对较高, 后续油价仍保持乐观。

■ 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

住建部：2023 年，全国计划新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个、涉及居民 865 万户，根据各地统计上报数据，1-9 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 5.13 万个、惠及居民 851 万户，按小区数计开工率 97%。

美国 10 月 ADP 就业人数新增 11.3 万，预期 15 万，前值 8.9 万。

美联储连续两次利率决议按兵不动，符合市场预期。但不同于此前决议的是，本次决议声明新增指出，美债收益率攀升带来的金融环境收紧可能对经济和通胀有影响，而且，对近几个月的经济增长显得满意。在新闻发布会上，美联储主席鲍威尔表示，美联储可能需要进一步加息，暂停后再次加息会很困难的观点是不正确的。美联储目前完全没有考虑降息，也没有讨论过降息。经济增长远超预期。美联储在本次会议中没有将衰退重新纳入的预测中，经济在其韧性方面表现出人意料的强劲。此外，美联储坚决致力于将通胀率恢复到 2% 的目标。鲍威尔讲话后，美元指数冲高回落，美股扩大涨幅，现货黄金跌破 1970 关口后反弹，美债收益率持续走低。

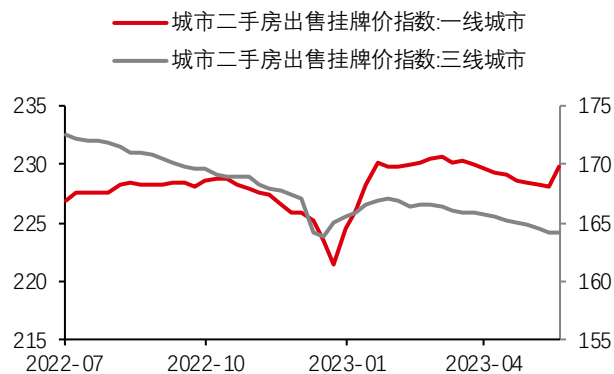
宏观经济

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：%



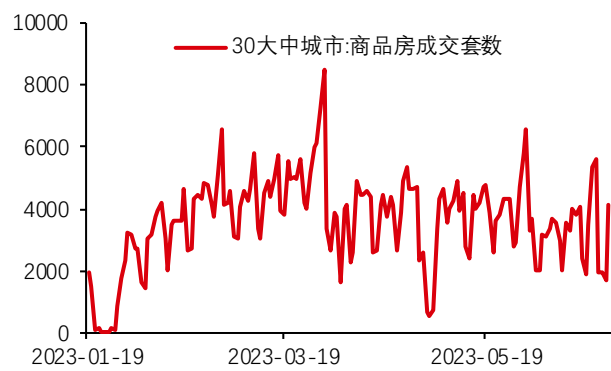
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

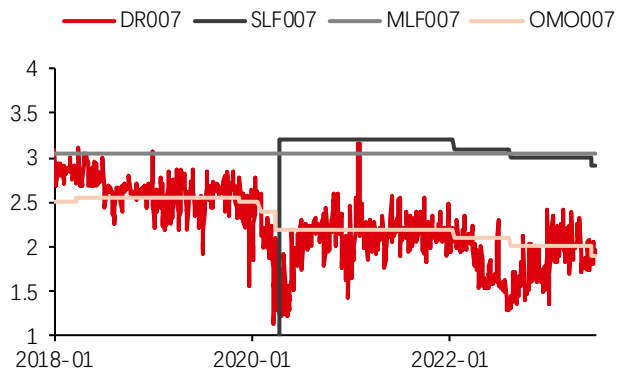
图7： 波动率指数 | 单位： %



数据来源：Wind 华泰期货研究院

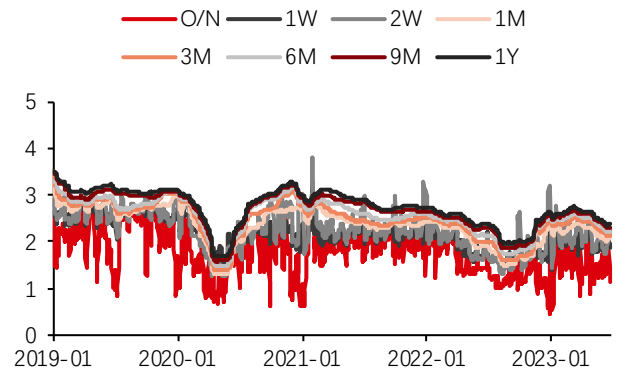
利率市场

图8： 利率走廊 | 单位： %



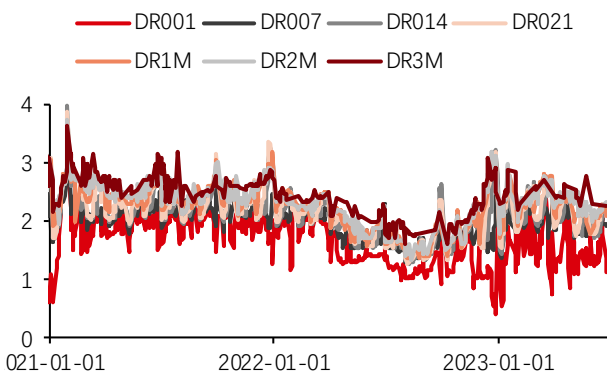
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图9： SHIBOR 利率 | 单位： %



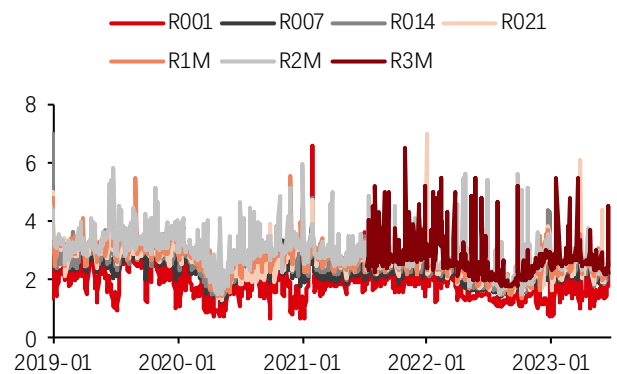
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： DR 利率 | 单位： %



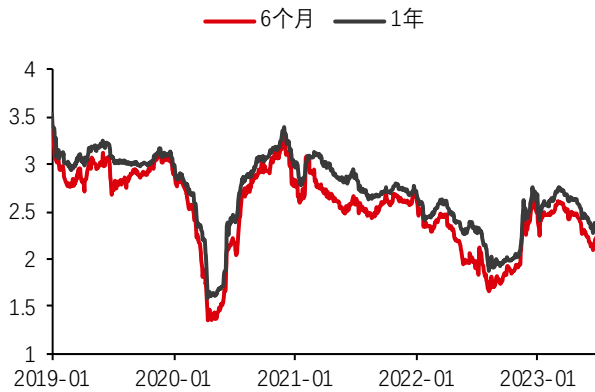
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图11： R 利率 | 单位： %



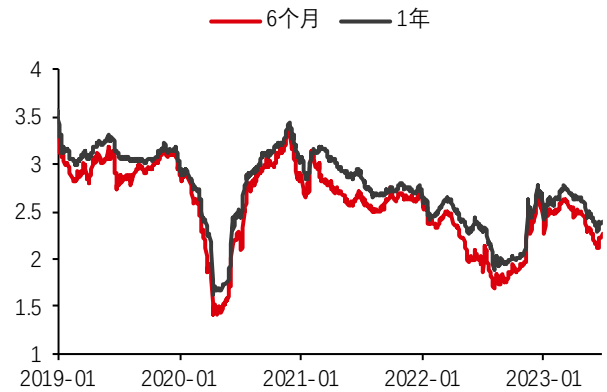
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图12： 国有银行同业存单利率 | 单位：%



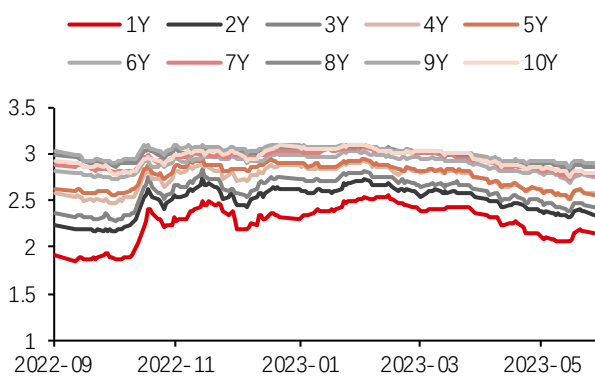
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



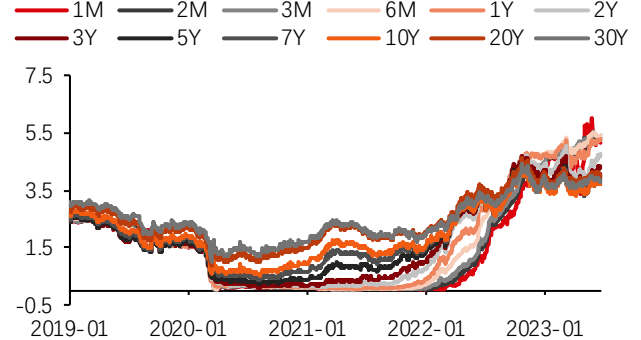
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图14： 各期限国债利率曲线（中债） | 单位：%



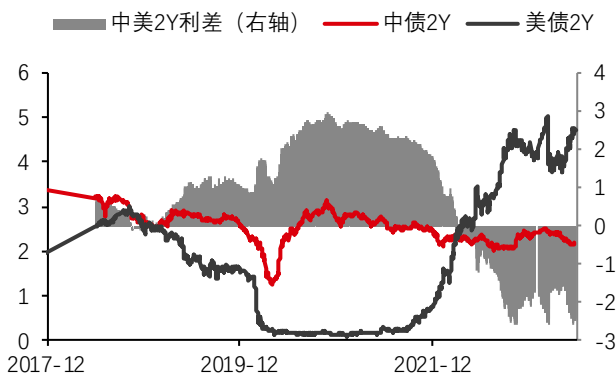
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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