



# 聚焦美联储主席鲍威尔发言

## 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、有色、贵金属买入套保; 农产品、能源、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, 各地继续边际宽松地产政策; 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。近期部门, 美联储官员再度发表鹰派讲话, 关注本周三美联储主席鲍威尔的讲话。

商品分板块而言, 目前主要关注国内政策预期和中美共振补库, 美国和中国的总量制造业的补库趋势基本得到确认, 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, 巴以事件对原油的影响有所消退, 在沙特和俄罗斯表态将延续此前的减产计划后, 短期油价仍维持区间运行, 后续关注是否存在更多减产风险。

### ■ 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

中国 10 月进出口总值（以人民币计价）3.54 万亿元，同比增长 0.9%。其中，出口下降 3.1%，前值降 0.6%；进口增 6.4%，前值降 0.9%；贸易顺差 4054.7 亿元，收窄 27.9%。前 10 个月中国进出口实现正增长，进出口总值达 34.32 万亿元，同比增长 0.03%。其中，出口增长 0.4%，进口下降 0.5%，贸易顺差 4.78 万亿元，扩大 3.2%。中国 10 月出口（以美元计价）同比下降 6.4%，预期降 3.1%，前值降 6.2%；进口上升 3%，预期降 4.3%，前值降 6.3%；贸易顺差 565.3 亿美元，前值 778.3 亿美元。

2023 年 FOMC 票委，明尼亚波利斯联储主席卡什卡利给市场“泼冷水”称，必须让通胀和就业数据引导未来政策，如果通胀回升，那么美联储的工作还没有完成。这意味着，卡什卡利暗示，当前的加息周期尚未结束，倾向于未来进一步提高利率。他表示：“在我们宣布‘我们绝对完成了，我们已经彻底解决了通胀问题’之前，我们需要获得更多的经济数据，看看经济具体是如何发展的。”他还表示，过度收紧货币政策带来的风险比无所作为要好，他担心未来通胀率可能会再次上升，“紧缩不足不会让通胀在合理的时间内回到 2%”。

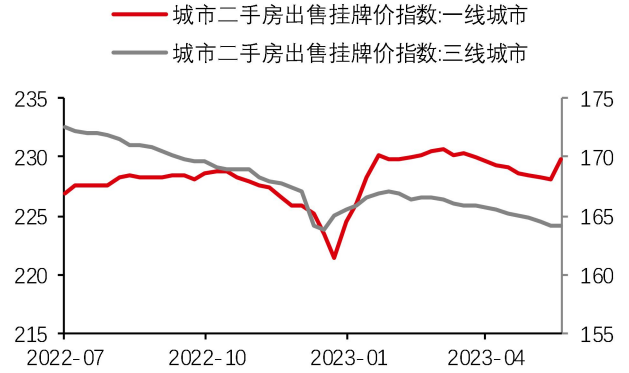
## 宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



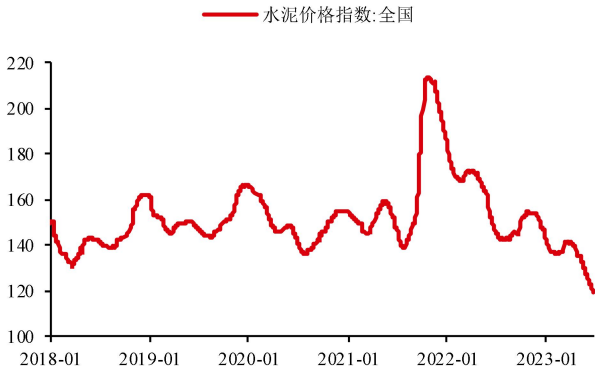
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



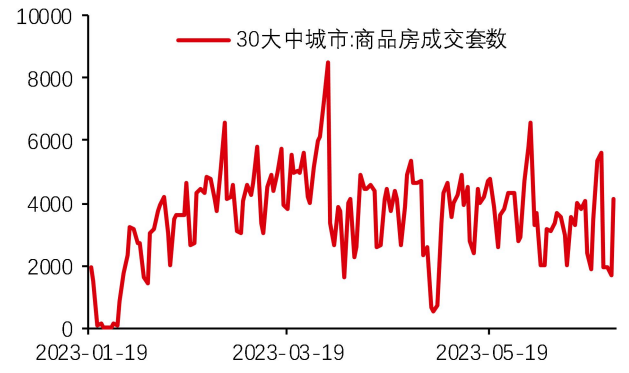
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

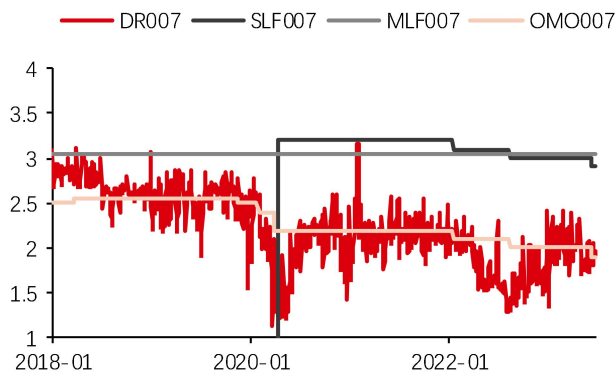
图 7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

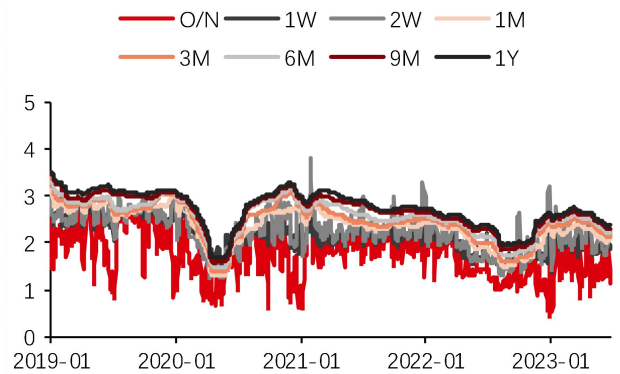
## 利率市场

图 8: 利率走廊 | 单位: %



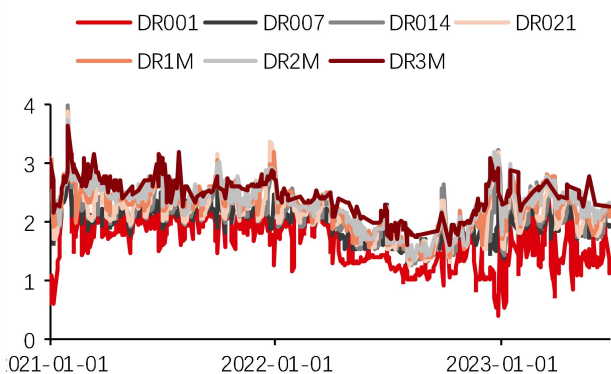
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 | 单位: %



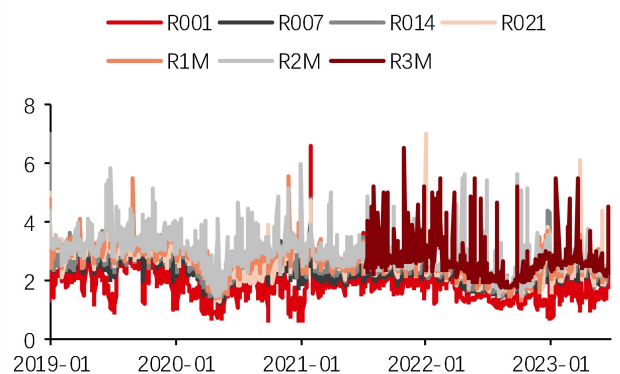
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 | 单位: %



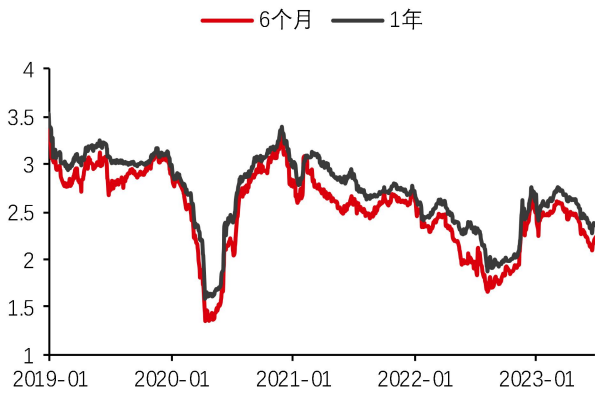
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 | 单位: %



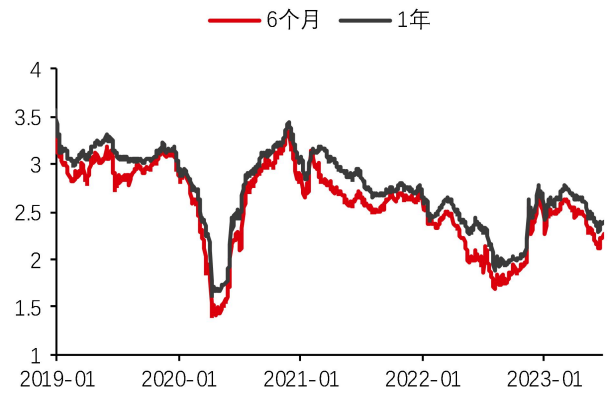
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



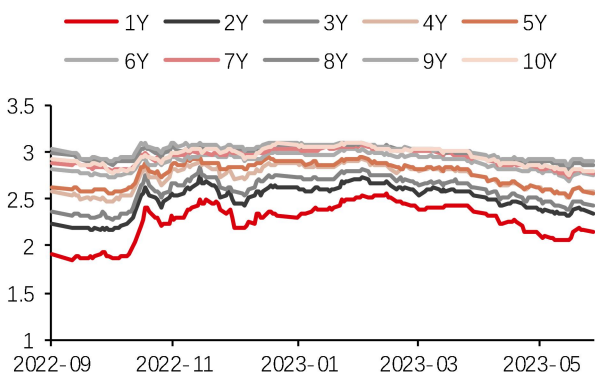
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



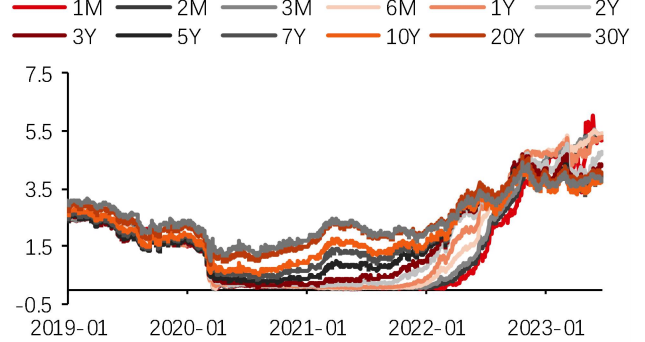
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) | 单位: %



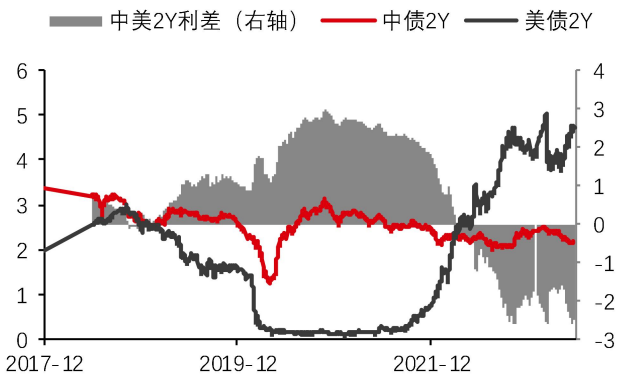
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) | 单位: %



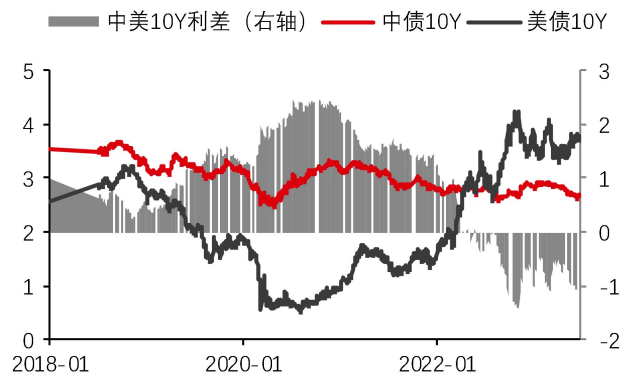
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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)