

# 美国 12 月 CPI 超预期 降息计价走低

## 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: 贵金属买入套保; 黑色、有色、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

美元指数持续走高, 开年以来主要股指均面临不同程度压力。受美国 12 月非农超预期影响, 以及 12 月 CPI 超预期影响, 美元指数开年以来从近 100.5 的低位走高至 102.5 以上, 美联储 3 月及 5 月降息的概率持续走低, 对全球股指带来不同程度压力, 尤其近期 A 股再度调整, 并带动整体商品走弱, 需要关注后续调整的持续性。对于 12 月非美数据, 目前能够明确的是美国就业市场紧张程度确实在缓和, 且失业率的韧性是由劳动人口供给下降所导致的, 后续“就业—薪资—消费”的美国经济韧性的闭环短期仍难打破, 但提前降息的可能性仍然存在。

春节假期带来商品季节性的库存变化周期, 关注库存的超季节性信号。春假假期是国内主要工业品库存季节性变化的主要原因之一, 在春节假期前, 下游工厂和施工项目将逐渐提前放假, 节后复工, 与此同时, 上游成材生产端降幅较低, 带来春节前后的库存周期性变化, 春节因素对价格的影响甚至能跨越前后两个月, 该阶段的库存超季节性变动则对价格影响明显上升, 目前呈现供需双弱的局面。国内地产预期持续改善对整体黑色板块有所提振, 目前静待微观数据确认。能源方面, 2024 年一季度累库预期是当前拖累油价的主要逻辑; 化工板块受油价拖累, 其中甲醇、EG、橡胶相对具有韧性。农产品目前重点关注南美天气变化, 带来的饲料机会。贵金属方面, 趋势上继续保持乐观, 但短期降息计价相对充分后, 需要等待新的信号。

### ■ 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

新华社报道，中共中央、国务院近日发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》称，建设美丽中国是全面建设社会主义现代化国家的重要目标，是实现中华民族伟大复兴中国梦的重要内容。其中提出，主要目标是：到 2027 年，绿色低碳发展深入推进，主要污染物排放总量持续减少，生态环境质量持续提升，国土空间开发保护格局得到优化，生态系统服务功能不断增强，城乡人居环境明显改善，国家生态安全有效保障，生态环境治理体系更加健全，形成一批实践样板，美丽中国建设成效显著。意见提到，积极稳妥推进碳达峰碳中和。有计划分步骤实施碳达峰行动，力争 2030 年前实现碳达峰，为努力争取 2060 年前实现碳中和奠定基础。坚持先立后破，加快规划建设新型能源体系，确保能源安全。重点控制煤炭等化石能源消费，加强煤炭清洁高效利用，大力发展非化石能源，加快构建新型电力系统。意见提出，统筹推进重点领域绿色低碳发展。到 2027 年，新增汽车中新能源汽车占比力争达到 45%，老旧内燃机车基本淘汰，港口集装箱铁水联运量保持较快增长；到 2035 年，铁路货运周转量占总周转量比例达到 25%左右。

美国新年首份 CPI 报告出炉，12 月 CPI 同比、环比增速均反弹且超预期，核心 CPI 同比 2021 年 5 月以来首次跌破 4%，但环比增速 0.3% 未再降温，打压市场 3 月份首次降息的预期。美联储更为关注的剔除食品和能源成本的核心通胀，同比增速为 3.9%，较前值 4% 有所回落，但超过预期值 3.8%，为 2021 年 5 月以来首次跌破 4%；环比增速 0.3%，与预期和前值一致。

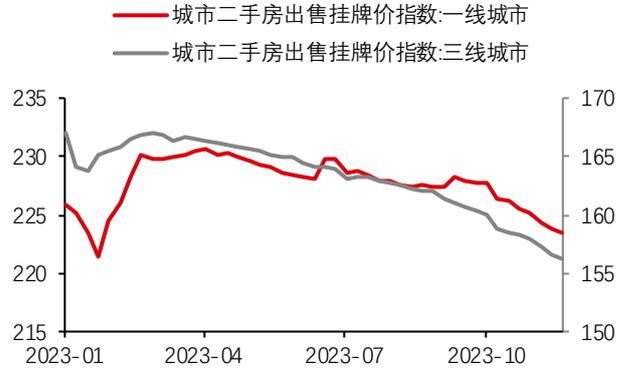
## 宏观经济

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: %



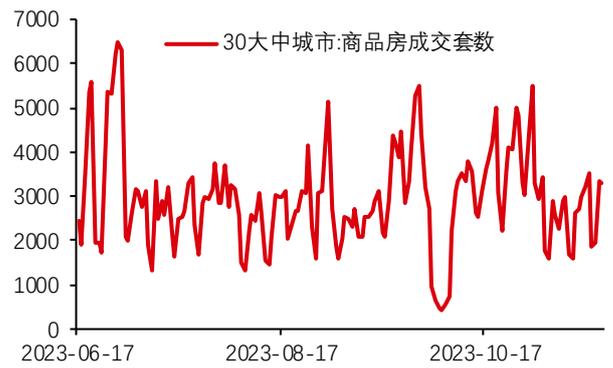
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

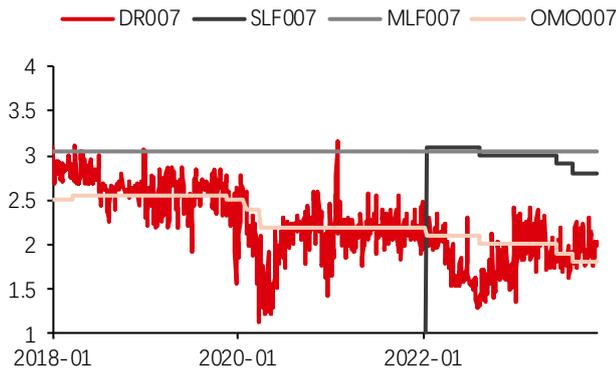
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

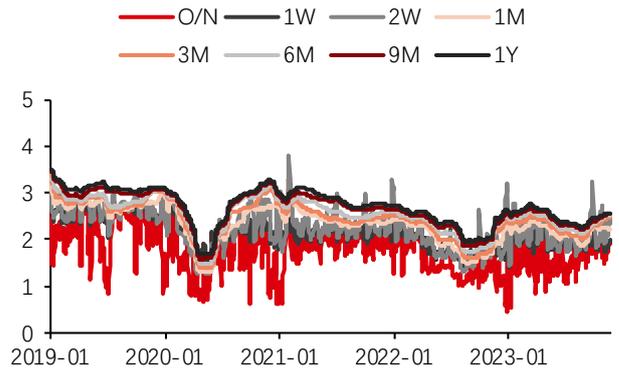
## 利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



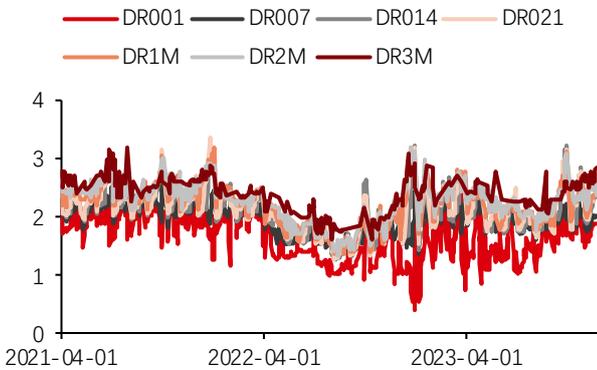
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



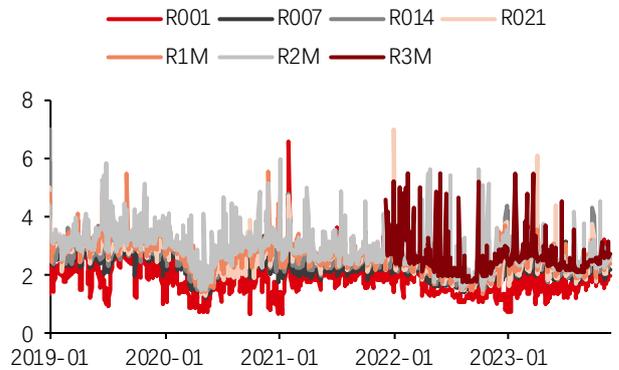
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



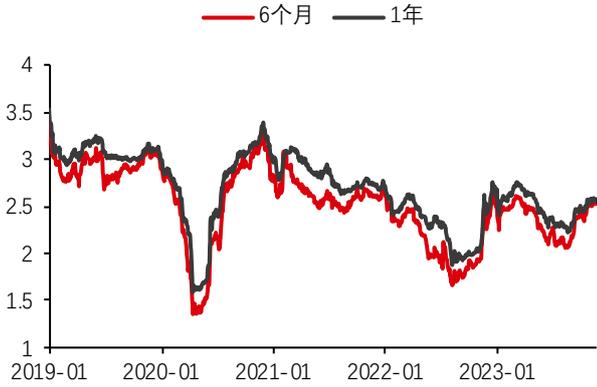
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



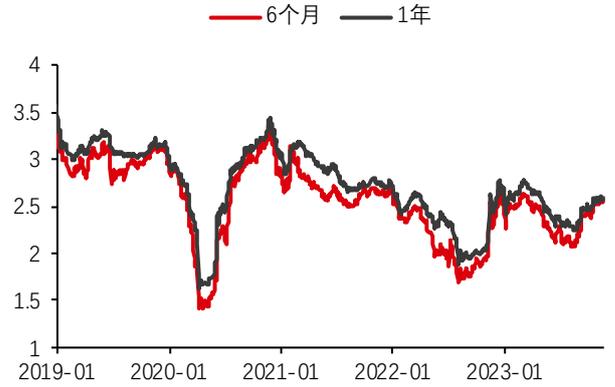
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



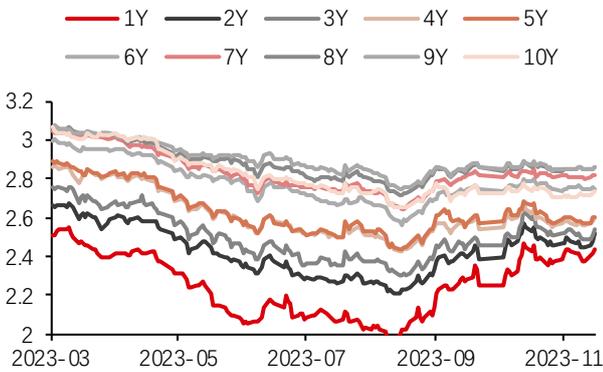
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



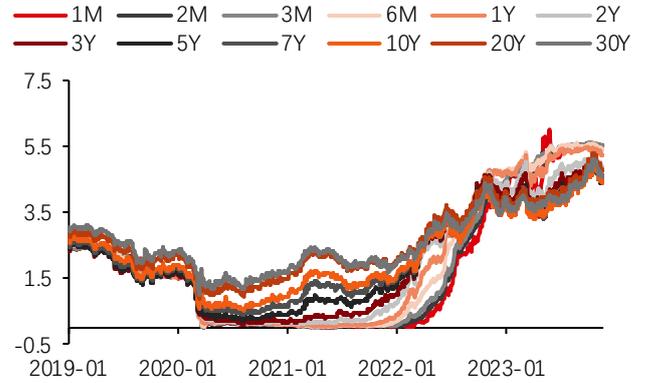
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



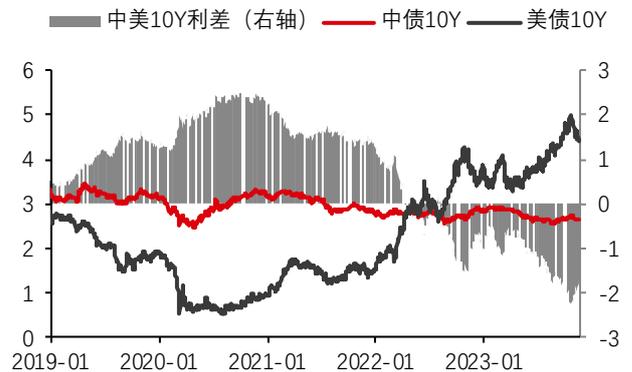
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

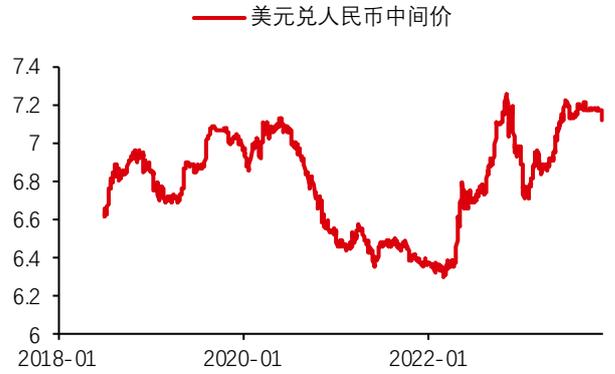
## 外汇市场

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