高利率和AI调整，美元站上200周均线

市场分析

国内：坚定信心。1）货币政策：三季度货币政策执行报告称坚持实施好适度宽松的货币政策。2）经济数据：10月CPI同比增0.7%，10月PPI同比增5.7%；10月出口同比增长35.2%，进口同比增长41.6%。3）金融数据：10月新增社融1.15万亿，9月为3.55万亿；10月社融存量同比7.2%，9月为7.1%。

海外：韧性延续。1）货币政策：美联储金融稳定报告指出资产价格高企存在风险，部分由AI推动；美联储Barkin称加息方向明确，节奏需审慎，Goolsbee称必须直面\"通胀失控\"；沃勒表示若通胀居高不下，12月应加息50基点，需收回此前“三次预防性降息”；Logan称至少还需加息两次，步伐或将加快；威廉姆斯表示通胀依然过高，货币政策调整仍有工作要做；鲍曼警告若AI押注落空，股市或将大幅回调。2）美国数据：10月核心CPI环比涨0.3%、整体涨0.4%；10月PPI同比上涨6.5%，9月为6.3%；纽约联储调查显示一年通胀的预期维持在3.9%，三年及五年通胀预期分别稳定在3.3%和3%；10月财政赤字4040亿美元，去年同期2840亿美元。3）风险因素：众议员向众议院提交决议，要求弹劾国防部长赫格塞思；沙特媒体称美国同意允许伊朗将铀浓缩丰度维持在最高3.67%。

AI：权力交换。1）Anthropic发布旗舰模型Claude Fable 5.2和Mythos 5.2，11月10日提交更新版招股书，11月18日定价。2）软银移动业务评估美国政治与舆论环境变化的潜在冲击，二季度净亏1.12万亿日元。3）Terafab计划于2032年实现月产100万片晶圆的产能目标；CoreWeave三季度营收同比增长168%，上调全年指引；OpenAI三季度数据显示收入低于此前预期，亏损规模则明显高于预期；台积电10月营收同比增长59.7%，四季度增速预期升至63%。4）OpenAI解散独立机器人团队。5）风险因素：民主党拟对马斯克等发起调查；英伟达罢免CEO黄仁勋；比利时预算赤字预计达到GDP的5.2%。

策略

美元指数走强的压力继续显现。市场对于美联储12月加息的定价已经加满25BP，正在冲击50BP，关注流动性约束下的市场压力释放，宏观策略上保持战术性谨慎。

全球：美元维持短期中性（+/- DXY），关注美债曲线的扁平化（+ ZN - TU）；
国内：关注做陡收益率曲线（+2×TS2703-1×T2703）机会。

风险

地缘冲突升级，欧美债务风险，日元升值风险

目录

一、一周宏观关注 3
1.1一周宏观图表 3
1.2 一周宏观日历 4
二、全球宏观图表 5
2.1总量 5
2.2结构 6
2.3宏观流动图表 9

图表

图1：美国10月通胀同比缺失，关注通胀预期变化 3
图2：一周宏观交易日历 4
图3：景气和预期周期 5
图4：美欧通胀超预期 5
图5：中国库存周期 5
图6：美国库存周期 5
图7：中国产能周期 6
图8：美国产能周期 6
图9：全球主要经济体景气横向对比丨单位：STD 6
图10：全球主要经济体通胀横向对比丨单位：STD 7
图11：全球主要经济体消费横向对比 | 单位：STD 7
图12：全球主要经济体进口横向对比丨单位：STD 8
图13：全球主要经济体出口横向对比丨单位：STD 8
图14：全球主要经济体货币横向对比丨单位：STD 9
图15：美联储加减息概率 9
图16：美联储隐含利率变动 9
图17：盈亏平衡通胀 10
图18：5Y5Y通胀掉期 10
图19：港币FRA 10
图20：港币掉期 10
图21：HKD存款 10
图22：HIBOR 10
图23：R 11
图24：DR 11
图25：主要货币XCCY基差 11
图26：主要货币1Y3M利差 11

一、一周宏观关注

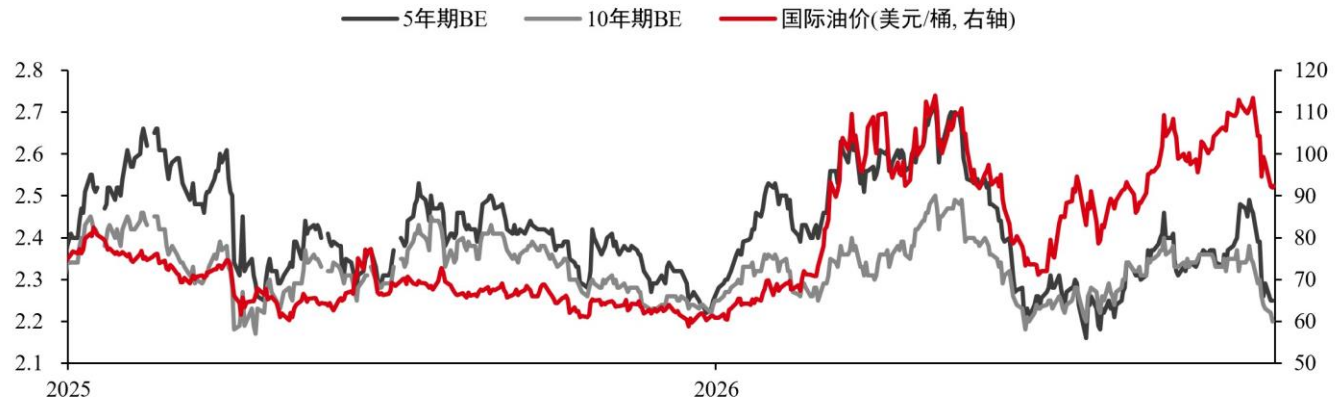
1.1一周宏观图表

美国劳工统计局公布数据显示，10月核心CPI环比上涨0.3%，高于市场预期的0.2%；整体CPI环比上涨0.4%，同样超出预期的0.3%。在参与调查的70位分析师中，仅有1位预测通胀会高于最终公布的结果。

此次数据是美联储官员在12月8日至9日政策会议前所能看到的最后一份CPI报告。

住房：住房指数环比上涨0.3%，贡献了当月整体涨幅的逾三成。其中，业主等量租金（OER）上涨0.3%，租金上涨0.2%，外出住宿指数上涨0.6%。
食品：食品指数环比上涨0.5%，为继9月持平之后的明显反弹。家庭食品指数上涨0.4%，肉禽鱼蛋类上涨0.5%，其中牛肉上涨0.9%；水果蔬菜及乳制品各上涨0.6%；外出就餐指数上涨0.5%，其中正式餐厅上涨0.7%。
能源：能源指数环比上涨0.7%，涨幅较9月的5.2%大幅收窄。汽油价格经季节性调整后上涨1.0%，电力价格上涨0.9%，天然气价格下降0.8%。

图1：美国10月通胀同比缺失，关注通胀预期变化



资料来源：iFinD 华泰期货研究院

1.2 一周宏观日历

进入到APEC时间，关注市场的风险释放。一方面，下周三至周四的领导人会晤将驱动市场的神经，对于全球经济治理，对于中东地缘局势等都将产生影响。另一方面，英伟达的财报公布、针对黄仁勋的听证会举行以及美联储多位官员的密集信号释放，都将对于市场的预期产生影响。

图2：一周宏观交易日历

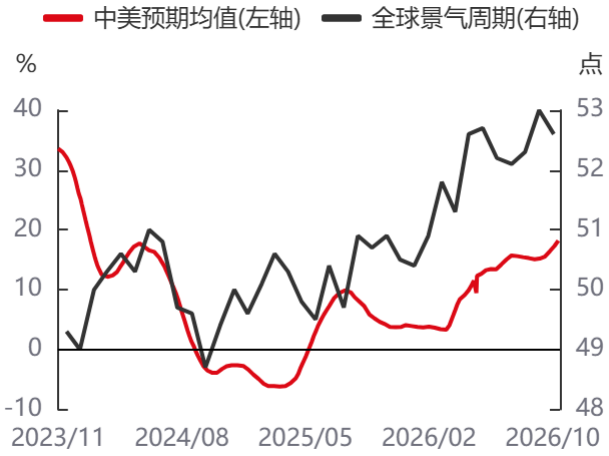
日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
11/16	7:50	日本	三季度GDP(同比)	季	1.9%	-	中国3000亿元买断式逆回购到期 / 22:05 美联储威廉姆斯讲话
	10:00	中国	10月规模以上工业企业增加值(同比)	月	5.5%	5.3%	
			10月城镇固定资产投资(累计同比)	月	-7.2%	-7.0%	
			10月社会消费品零售(同比)	月	1.1%	0.8%	
	21:30	美国	11月纽约联储制造业指数	月	25.5	-	
11/17	21:15	美国	ADP就业周度变动(千人)	周	19.8	-	7:10 美联储巴尔金讲话 / 20:30 美联储穆萨莱姆讲话 / 22:30 美联储哈玛克讲话
	21:30		10月零售销售(环比)	月	0.8%	0.0%	
	23:00		11月NAHB房产市场指数	月	29.0	-	
11/18	15:00	英国	10月CPI(同比)	月	3.5%	-	APEC领导人非正式会晤(至19日) / 3:25 美联储威廉姆斯讲话 / 15:20 印尼央行利率决议 / 22:25 欧央行拉加德讲话
	18:00	欧元区		月	4.0%	4.0%	
	21:30	美国	10月新屋开工(万户)	月	122.1	123.0	
			10月营建许可(万户)	月	139.8	-	
	23:00		10月成屋签约销售指数	月	66.0	-	
11/19	5:00	美国	9月TIC资本净流入(亿美元)	月	1998.0	-	1:00 英伟达全体员工会议 / 3:00 美联储会议纪要 / 3:30 美联储威廉姆斯讲话 / 21:00 南非央行利率决议 / 21:30 欧央行拉加德讲话
	17:00	欧元区	9月经常帐(亿欧元)	月	87.0	-	
	21:30	美国	首申失业金人数(万人)	周	20.0	19.5	
			11月费城联储制造业指数	月	20.9	-	
	23:00		10月咨商会领先指数	月	99.6	-	
11/20	7:30	日本	10月核心CPI(同比)	月	2.1%	-	9:00 中国LPR报价利率 / 1:30 美联储古尔斯比讲话 / 7:30 美联储鲍尔森讲话 / 16:15 欧央行拉加德讲话
	15:00	英国	10月零售销售(环比)	月	-0.4%	-	
	23:00	美国	11月密歇根大学消费者信心指数	月	51.0	51.0	

资料来源：tradingeconomics，华泰期货研究院

二、全球宏观图表

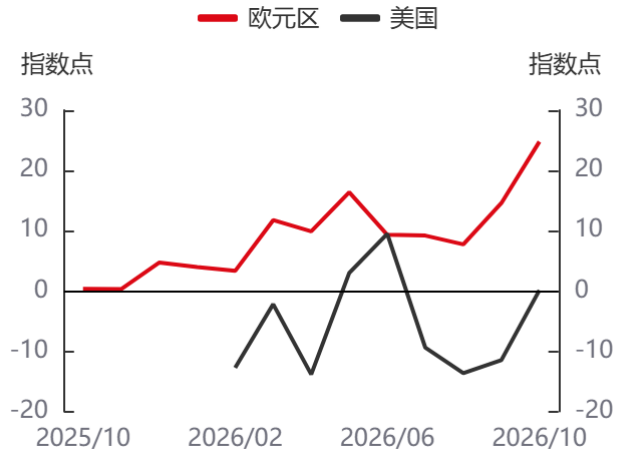
2.1总量

图3：景气和预期周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图4：美欧通胀超预期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图5：中国库存周期



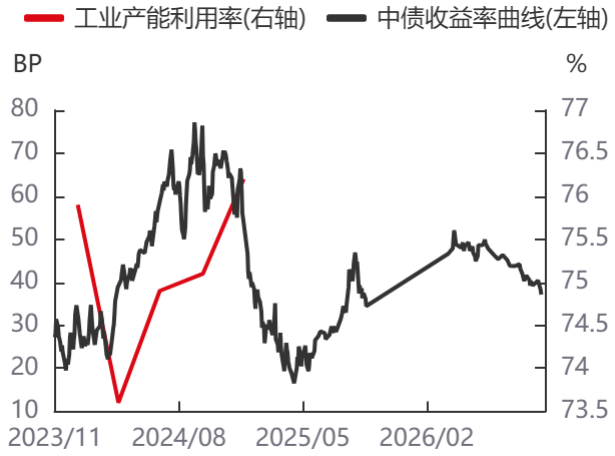
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图6：美国库存周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图7：中国产能周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

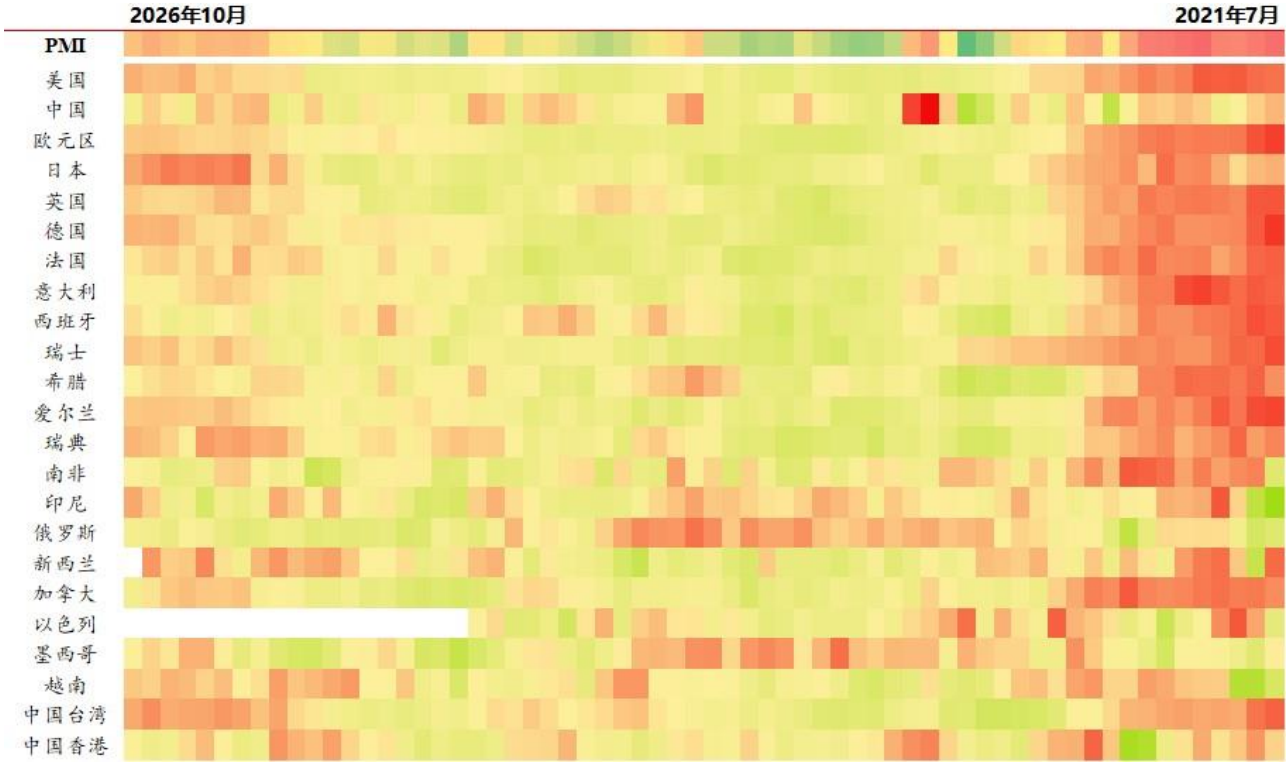
图8：美国产能周期



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

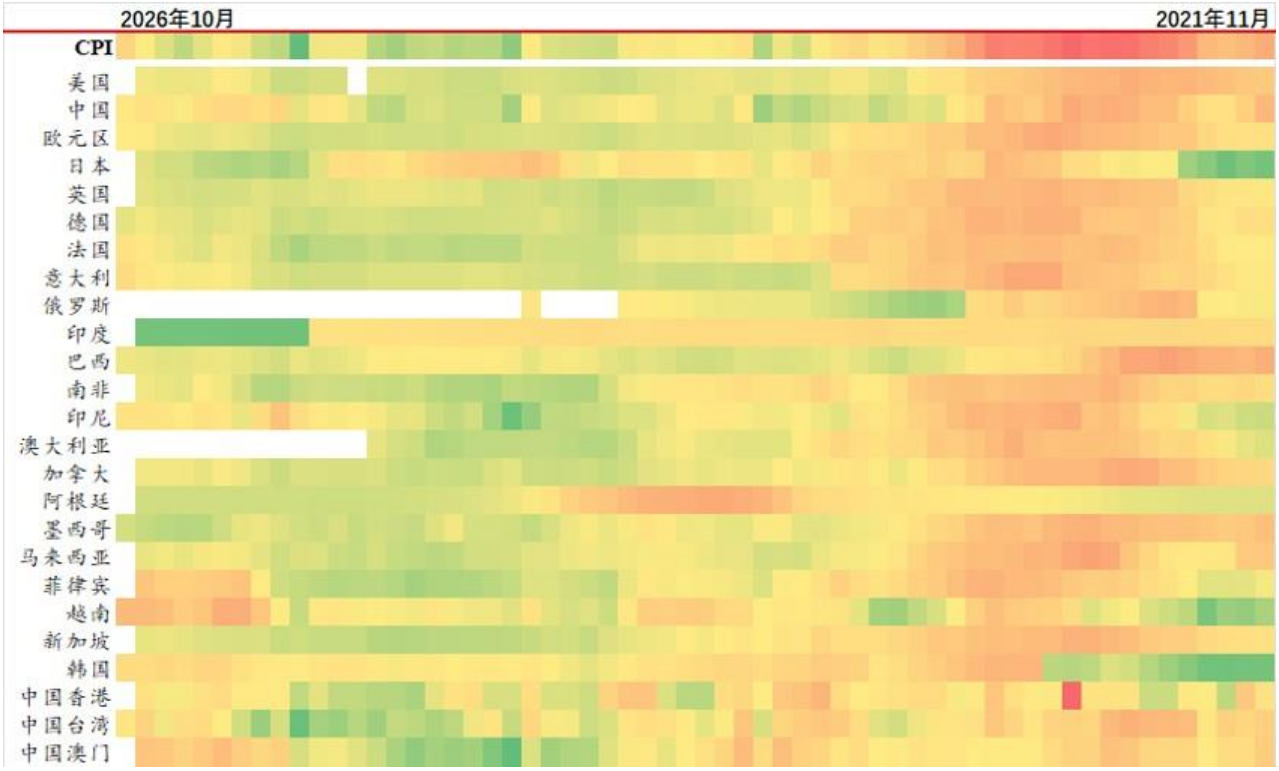
2.2结构

图9：全球主要经济体景气横向对比丨单位：STD



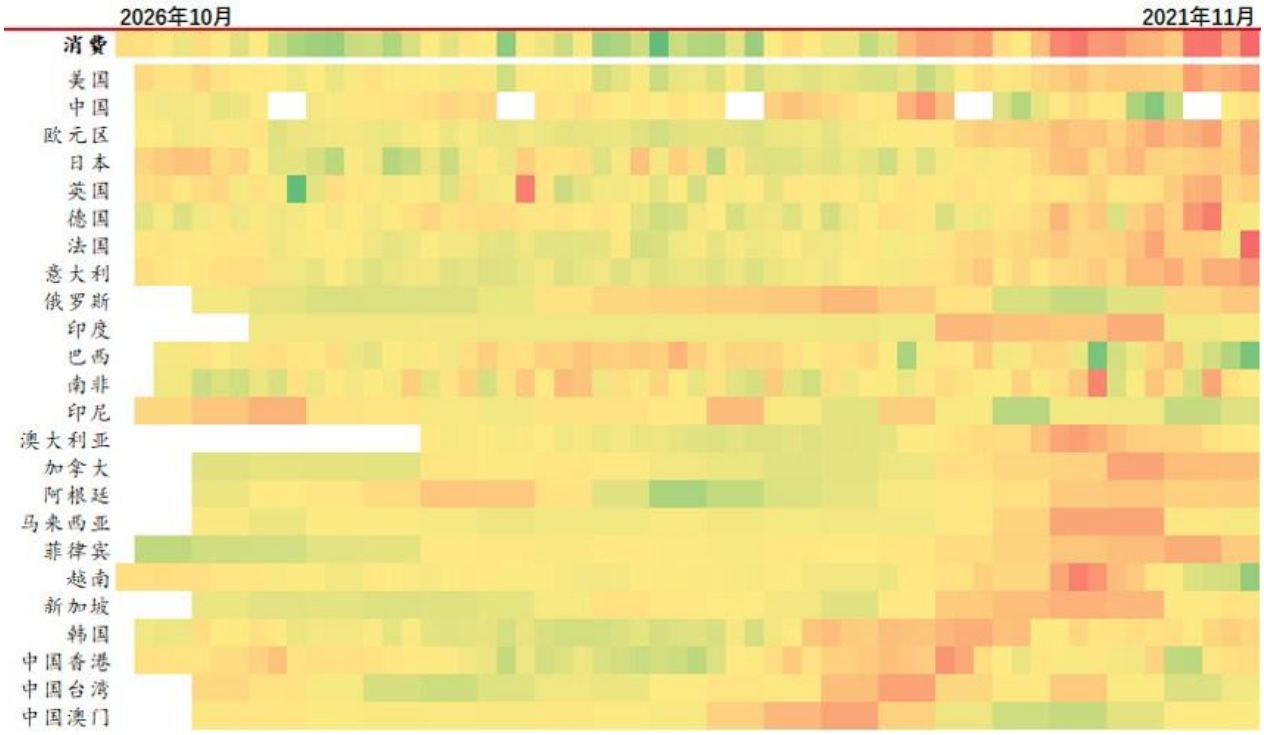
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图10：全球主要经济体通胀横向对比丨单位：STD



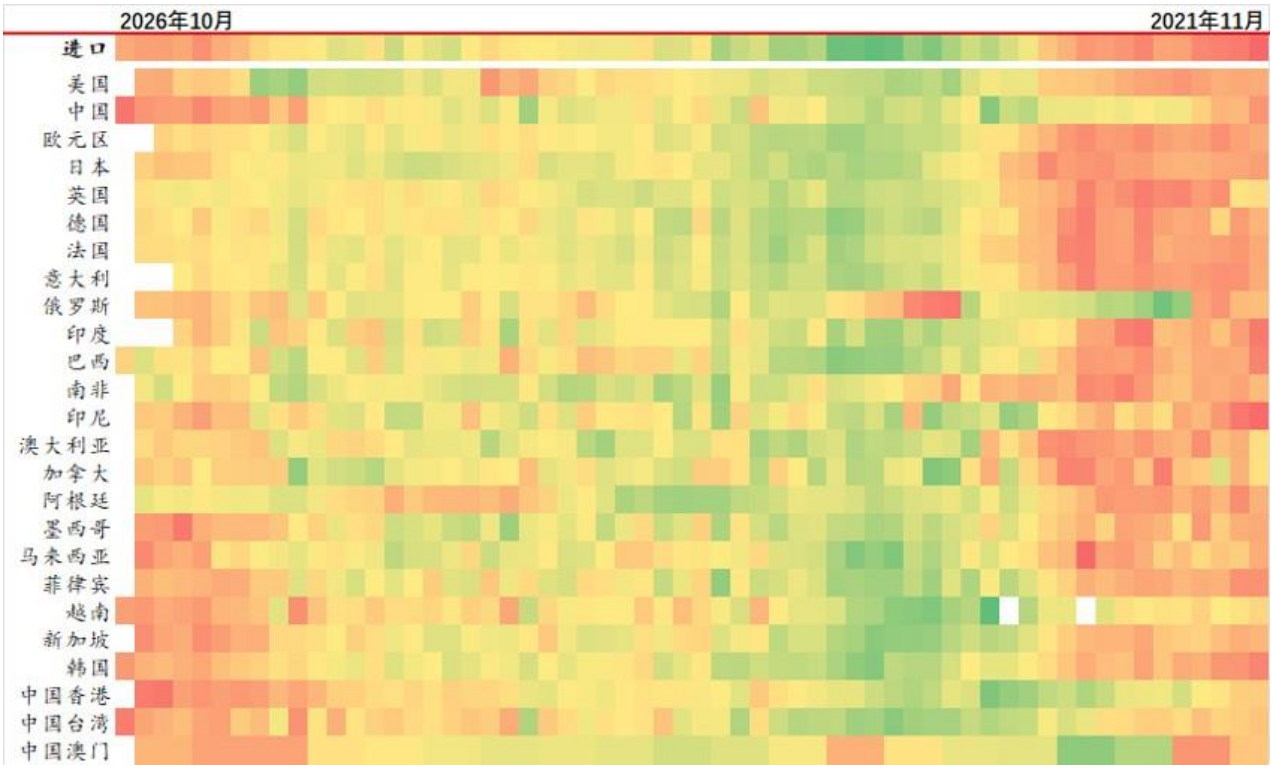
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图11：全球主要经济体消费横向对比 | 单位：STD



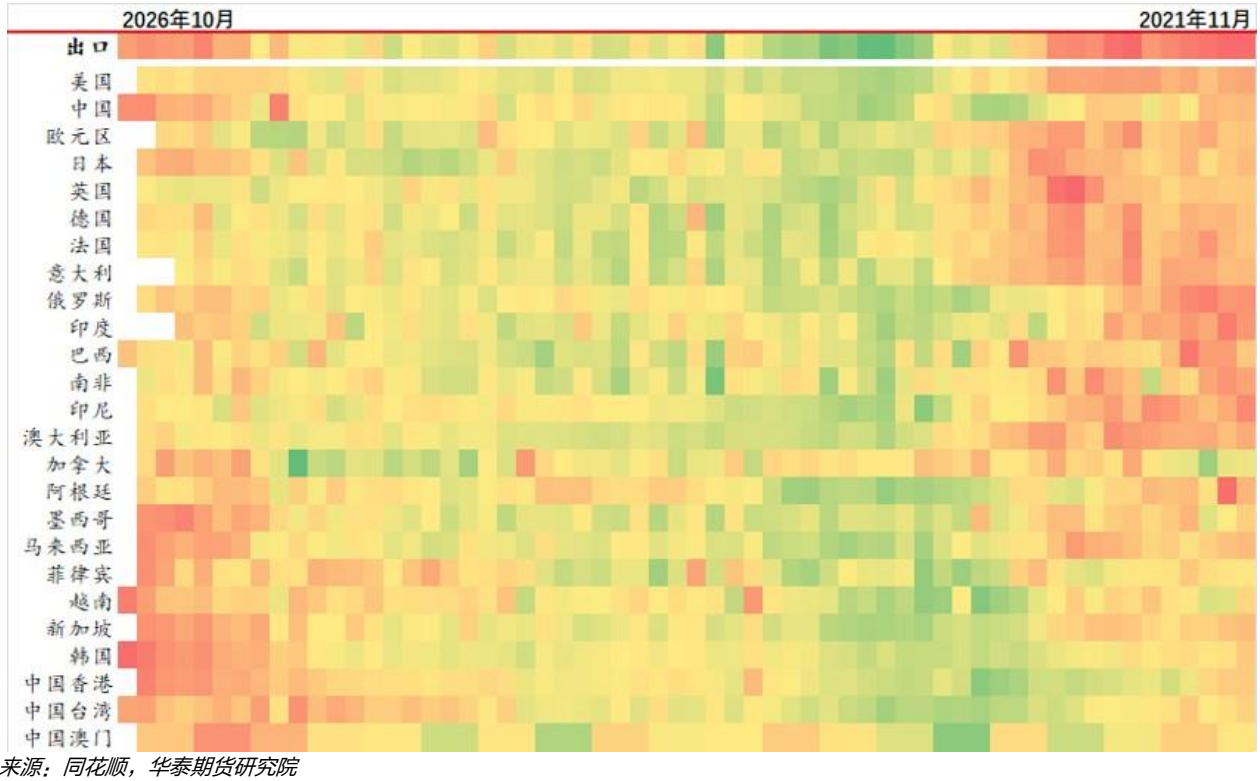
资料来源：同花顺 华泰期货研究院

图12：全球主要经济体进口横向对比丨单位：STD



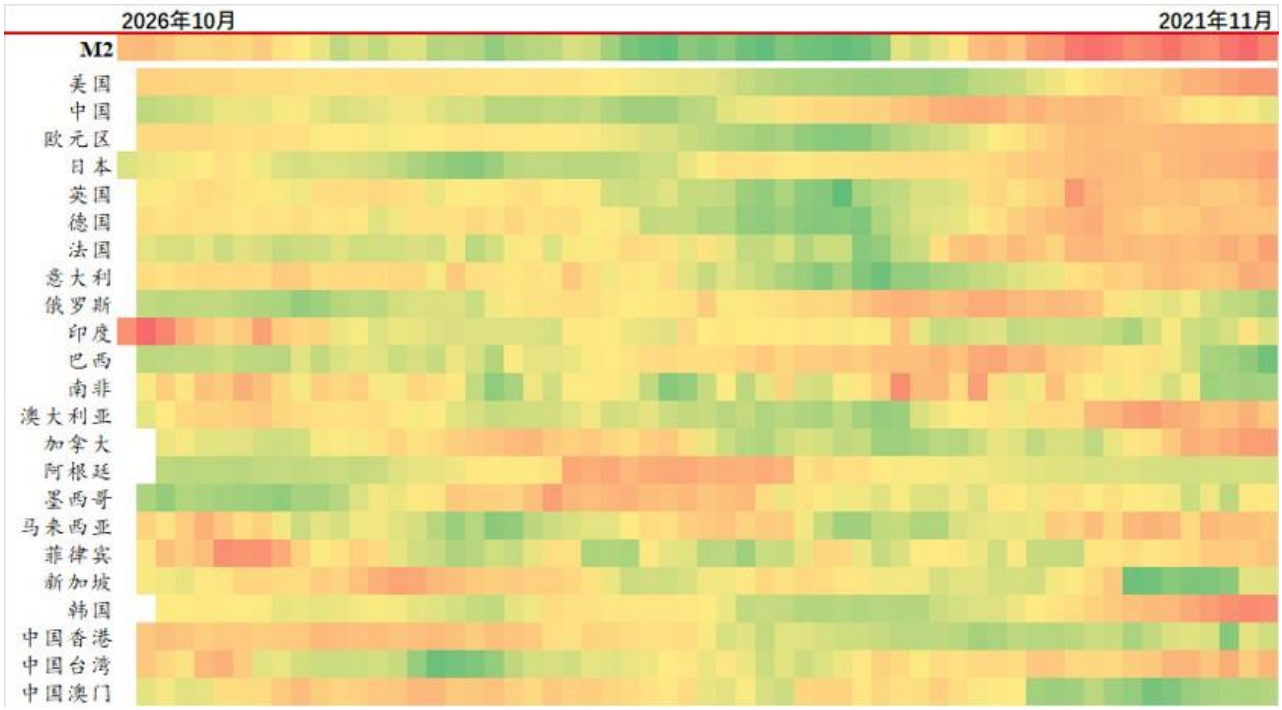
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图13：全球主要经济体出口横向对比丨单位：STD



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

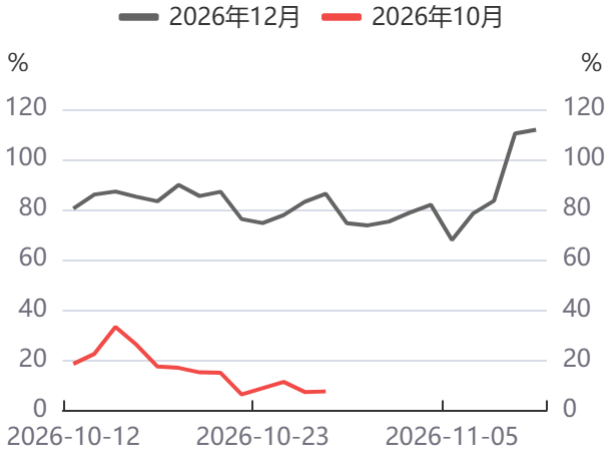
图14：全球主要经济体货币横向对比丨单位：STD



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

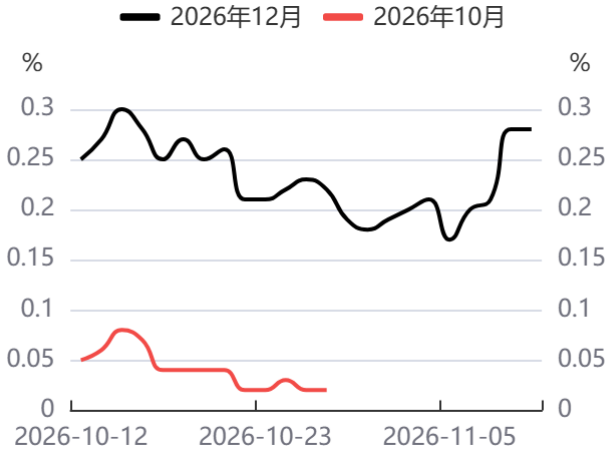
2.3宏观流动图表

图15：美联储加减息概率



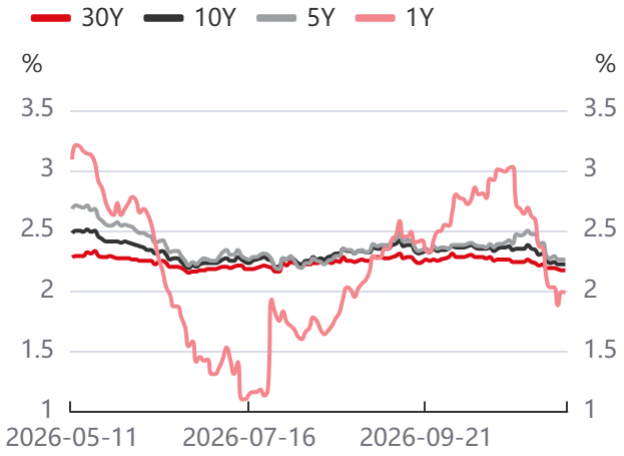
资料来源：彭博

图16：美联储隐含利率变动



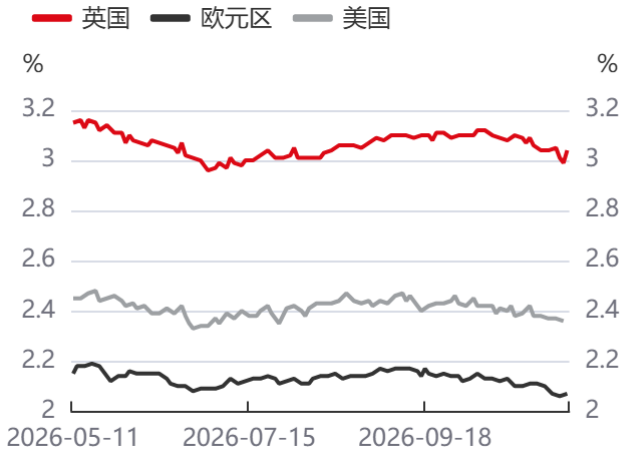
资料来源：彭博

图17：盈亏平衡通胀



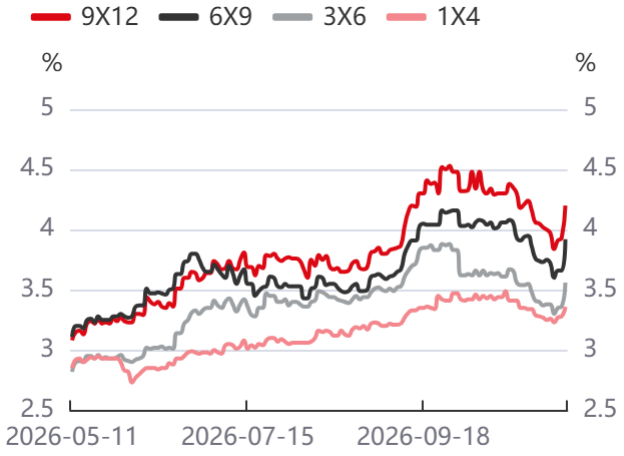
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图18：5Y5Y通胀掉期



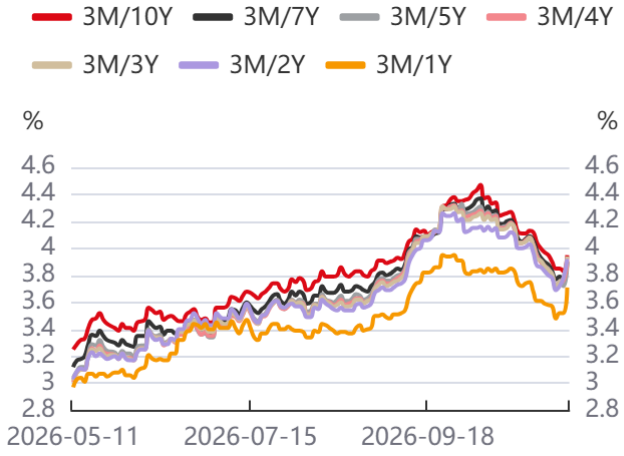
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图19：港币FRA



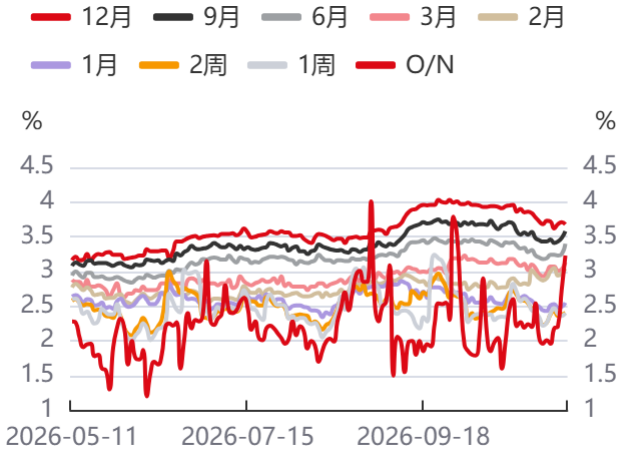
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图20：港币掉期



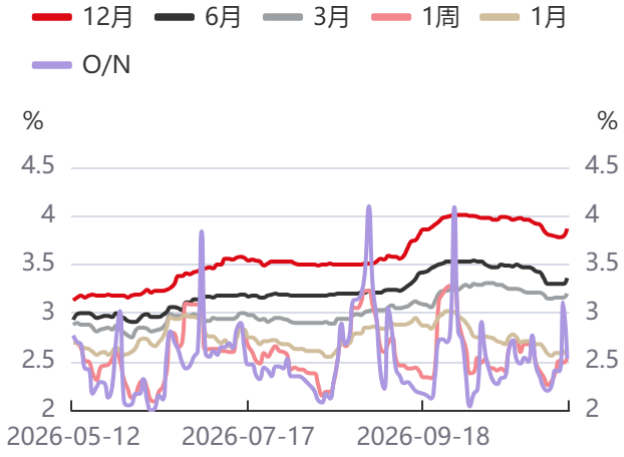
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图21：HKD存款



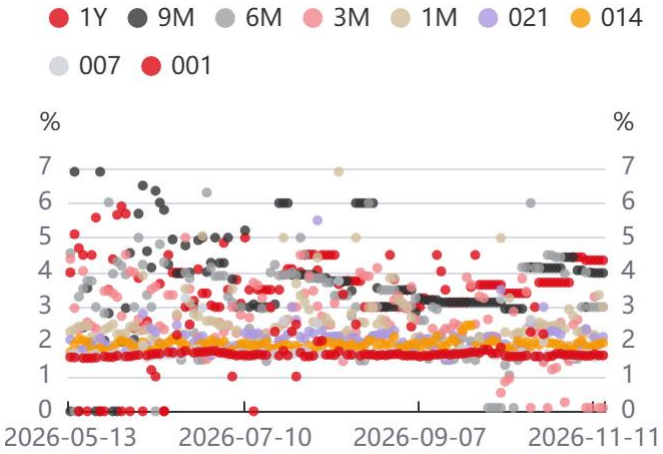
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图22：HIBOR



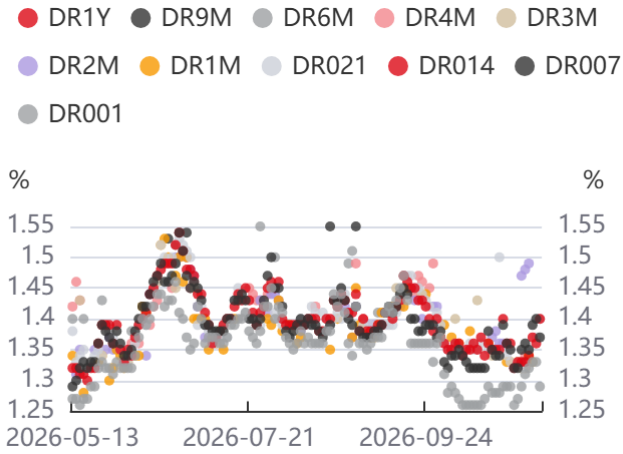
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图23：R



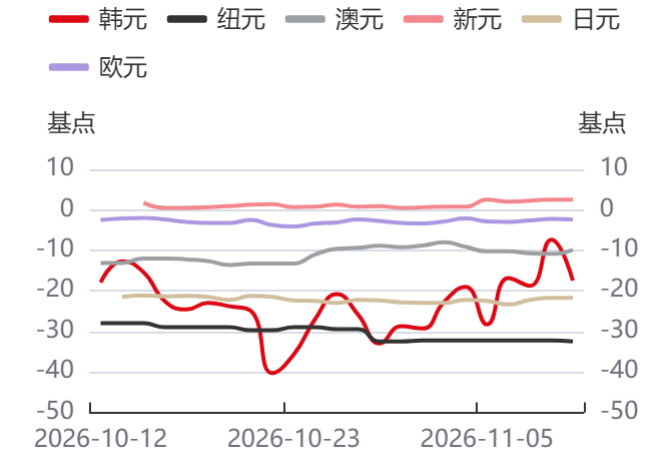
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图24：DR



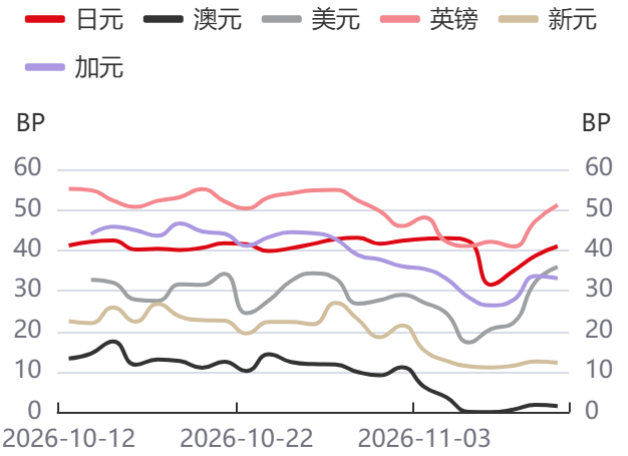
资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图25：主要货币XCCY基差



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

图26：主要货币1Y3M利差



资料来源：同花顺，华泰期货研究院

本期分析研究员



徐闻宇
从业资格号：F0299877
投资咨询号：Z0011454

联系人



沈嘉奇
从业资格号：F03157772

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289号

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单元丨邮编：510000
电话：400-6280-888
网址：www.htfc.com

华泰期货 HUATAI FUTURES

华泰期货研究院 Huatai Futures Research Institute

客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房