美联储 Taper 落地 关注贵金属的配置机会

摘要：

上周美联储 Taper 正式落地，根据我们此前的分析，受加息预期回落以及财政部计划降低长期限国债供应下，长端美债利率有望见顶回落。对大类资产而言，美联储公布 Taper 后，将出现美债利率见顶回落，新兴市场股指企稳反弹，以及黄金反弹的机会。后续仍需继续跟踪美债利率和国内货币政策变化，在加息预期进一步走高之前，贵金属均有一定的配置机会。此外，需求端消息好坏掺杂，好消息是美国 10 月非农就业新增 57.1 万，数据超出市场预期，并且后续新冠口服药也将逐渐上市，一旦出行需求改善则将进一步拉动原油板块的价格；坏消息是欧洲和国内的疫情风险均有所上升，德国、英国新增病例持续刷新阶段新高，而我国疫情则出现多省局部扩散的风险，但目前来看市场对于疫情变化敏感性较低。

商品分化局面延续。国内调控商品价格意愿仍强烈，多部委措词严厉打击商品炒作。并且国内需求端中期仍面临下行压力，三季度开发商拿地断崖式下跌，叠加房地产税试点预期，投资端预期仍不乐观，整体内需主导型商品短期难言企稳。而部分外需型商品则相对乐观，一方面是短期供应仍难放量，欧佩克上周表示不会放松产量限制，而在冷冬预期延续下，欧洲气荒、电荒也将带来的炼厂减产；另一面需求端也好消息频传，除了美国 10 月非农超预期外，上周美国众议院通过了 5500 亿基建计划，各国长周期的新能源财政刺激也将利好部分外需主导型商品。整体来看，在类滞胀的宏观情境下，A 股难有趋势性行情，内需主导型商品短期仍难有起色，新能源有色金属、原油链条等外需主导型商品延续看好观点。

策略（强弱排序）：商品、股指等风险资产中性，关注美债利率变化；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中国抑制商品过热；中美博弈风险上升；台海局势。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

侯峻

从业资格号：F3024428

投资咨询号：Z0013950

研究员：

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

FICC 与金融期货半年报：全球流动性变局下的大类资产结构性机会

2021-06-28

宏观大类点评：国内经济温和放缓 内需型商品上行有顶

2021-06-16

商品策略专题：内外经济节奏分化下的商品配置策略展望

2021-06-17

11月重大事件一览：

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
31	1 **2000亿元R007到期** 中国10月财新制造业PMI 欧元区10月制造业PMI终值 美国10月制造业PMI终值	2 **2000亿元R007到期** 澳联储利率决议 日本货币政策会议纪要	3 **2000亿元R007到期** **美国10月ADP数据** 中国10月财新服务业PMI 欧元区10月服务业PMI终值	4 **2000亿元R007到期** **美联储利率决议** 英国利率决议	5 **2000亿元R007到期** **美国10月非农数据**	6
7 **中国10月进出口数据**	8 **美联储主席发言**	9 **美联储主席发言** 美国10月PPI	10 **中国10月CPI** **美国10月CPI**	11 中国10月全社会用电量	12	13 **中国10月金融数据**
14	15 **中国10月经济数据**	16 **8000亿元MLF到期**	17 中国1-10月全国发电装机容量 欧元区10月CPI	18	19	20
21	22 **中国11月LPR**	23 欧元区11月制造业PMI初值 美国11月制造业PMI初值	24 **美国10月核心PCE**	25 **FOMC公布货币政策会议纪要**	26	27
28	29	30 **2000亿元MLF到期** 中国11月官方制造业PMI 欧元区11月CPI	1	2	3	4

上周要闻：

1. 澳洲联储将利率维持在0.1%不变，同时放弃2024年4月到期国债0.1%的收益率控制目标。澳洲联储：重申在通胀达到2-3%之前不会加息，致力于维持高度支持货币政策；预计2021年GDP将增长3%。
2. 欧元区10月制造业PMI终值为58.3，预期58.5，初值58.5。德国10月制造业PMI终值为57.8，预期58.2，初值58.2。法国10月制造业PMI终值为53.6，预期53.5，初值53.5。美国10月ISM制造业PMI降至60.8，预期60.5，前值61.1；就业指数为52，前值50.2；新订单指数为59.8，前值66.7。美国10月Markit制造业PMI终值为58.4，预期59.2，初值59.2。
3. 11月2日，财政部发布2021年9月地方政府债券发行和债务余额情况。9月全国发行地方政府债券7378亿元，其中一般债券1365亿元，专项债券6013亿元。1-9月整体而言，全国发行地方政府债券56155亿元。其中，发行一般债券22385亿元，发行专项债券33770亿元；按用途划分，发行新增债券30480亿元，发行再融资债券25675亿元。
4. 北京时间周四（11月4日）凌晨2:00，美联储公布利率决议，维持利率在0%-0.25%不变，并于11月启动缩债计划，将每月资产购买规模减少150亿美元，基本符合市场预期。会议要点如下：一、正式宣布Taper，将在未来八个月结束购债。于11月启动缩债计划，每月减少购买100亿美元的美国国债和50亿美元的机构住房抵押贷款支持证券（MBS）。二、继续强调通胀的暂时性。指出疫情相关的供需失衡和经济复工助长了通胀，后续接种的推进和供应限制缓和将推动通胀下降。三、鲍威尔鸽派表态。在会后的新闻发布会上，美联储主席重申，现在还不是加息的时候，“我们认为现在还不是加息的时候，在就业和参与率方面仍然有很大的空间需要改善，才能实现就业最大化”。鲍威尔继续强调通胀是暂时性的，“预计美国通胀将朝着更长周期的2%目标回落，具体来说，明年二或三季度通胀可能就会随着疫情消散而回归正常。”
5. 欧洲央行行长拉加德再次试图弱化市场对于2022年加息的押注。她表示，尽管目前通胀飙升，但中期通胀前景仍然受限，明年加息的条件不太可能得到满足。
6. 美国10月ADP就业人数新增57.1万，为6月来新高；预期40万，前值56.8万修正为52.3万。美国10月季调后非农就业人口增53.1万人，创3个月来最大增幅，预期增45万人，前值增19.4万人。10月失业率为4.6%，创自美国新冠疫情爆发以来新低，预期4.7%，前值4.8%。
7. 中国气象局国家气候中心发布今冬气候预测，预计今年冬季影响我国的冷空气活动频繁，势力偏强，中东部地区气温总体以偏冷为主，降水总体呈北多南少分布。2022年1到2月冷空气活动将明显转强，我国中东部大部地区气温可能较常年同期偏低，东北、华北、西北地区东部、新疆北部等地可能出现阶段性强降温、强降雪过程，西南地区东部和江南西部等地可能发生阶段性低温雨雪冰冻天气。
8. 石油输出国组织(OPEC)及其产油国盟友已同意继续执行当前的产量计划，在原油价格多年高位和美国要求帮助市场降温的压力下，决定不放松产量控制。欧佩克+将延长8月份的计划，逐步每月增加40万桶/日石油产量。俄罗斯能源部长诺瓦克在周四的新闻发布会上说:“之前的决定是每月增产40万桶/日，我强调每月增产，直到2022年底。今天重申了维持先前决定的现有参数的决定。”当被问及尽管美国、印度和日本等石油消费国的抱怨和要求，欧佩克为何不提高产量水平时，诺瓦克回答说，欧佩克及其盟友正在维持市场平衡，并对潜在的需求变化保持警惕。

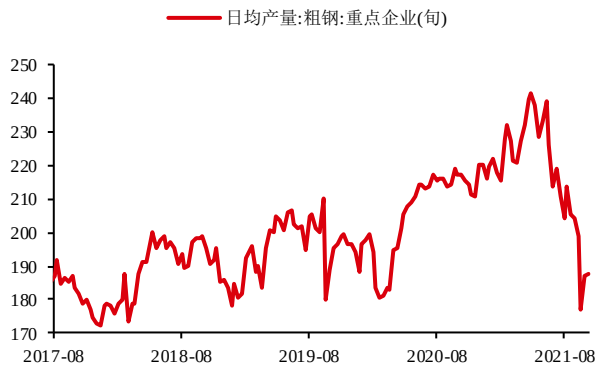
9. 央行11月5日开展1000亿元7天期逆回购操作，当日有2000亿元逆回购到期，本周央行公开市场净回笼7800亿元。下周央行公开市场将有2200亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期100亿元、100亿元、500亿元、500亿元、1000亿元。
10. 日本首相岸田文雄：将在11月中旬左右制定“大规模”的刺激计划，将包括有针对性地向临时工、有孩子的家庭提供援助，以应对疫情的影响；将考虑恢复旅游补贴项目；将尽快通过额外预算，需要对提高薪资制定具体的行动计划。
11. 彭博11月6日报道，美国众议院已通过基础设施法案，该法案通过后将提交给拜登签字。该法案将在未来几年为道路、桥梁、公共交通和其他项目提供5500亿美元的新支出。投票结果为228-206，法案将送交拜登签署。此前，美国众议院民主党高层议员采取行动，将规模约1万亿美元的基建法案周五拿到众议院表决，在民主党内仍然无法就该提案团结一致之际，放弃了此前与进步派议员达成的先单独通过社会支出法案的安排。
12. 当地时间11月4日，制药巨头默沙东研发的新冠口服药Molnupiravir在英国获批上市。英国成为全球首个批准此药的国家。一个月前，默沙东的中期试验结果显示，如果在新冠症状出现五天内服用该药，住院和死亡的风险能够降低50%。辉瑞公司表示，对研究结果的初步观察表明，其实验性抗新冠药物Paxlovid使高危新冠患者的住院和死亡风险减少89%。辉瑞公司首席科学官Mikael Dolsten说，辉瑞计划在本月寻求美国食品药品监督管理局(FDA)批准该药物，如果获批，辉瑞可能在今年交付。若成功上市将颠覆新冠治疗方式，将成为首个3CL蛋白酶抑制剂的口服抗病毒药物。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	月度涨跌（%）	今年以来（%）
权益	道琼斯工业平均指数	36,327.95	0.56%	1.42%	4.55%	19.75%
	标准普尔500指数	4,697.53	0.37%	2.00%	6.97%	26.04%
	纳斯达克综合指数	15,971.59	0.20%	3.05%	9.55%	24.29%
	上证综合指数	3,491.57	-1.00%	-1.57%	-2.80%	3.33%
	伦敦金融时报100指数	7,303.96	0.33%	0.92%	2.94%	10.62%
	巴黎CAC40指数	7,040.79	0.76%	3.08%	7.33%	25.46%
	法兰克福DAX指数	16,054.36	0.15%	2.33%	5.58%	16.66%
	东京日经225指数	29,611.57	-0.61%	2.49%	5.57%	7.41%
	恒生指数	24,870.51	-1.41%	-2.00%	0.13%	-6.39%
	圣保罗IBOVESPA指数	104,824.20	1.37%	1.28%	-7.10%	12.21%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（BP）	周涨跌幅（BP）	本月以来（BP）	今年以来（BP）
债券	美债10Y	1.45	-8.00	-10.00	-16.00	51.00
	中债10Y	2.89	-3.74	-7.78	-1.38	-26.15
	英债10Y	1.09	0.00	3.58	-6.42	81.77
	法债10Y	0.11	-6.20	-22.80	-14.20	39.70
	德债10Y	(0.23)	1.00	-9.00	-5.00	36.00
	日债10Y	0.08	8.10	-2.00	-0.20	4.60
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
大宗商品	螺纹钢.SHFE	4,247.00	-8.59%	-8.59%	-26.14%	0.31%
	铁矿石.DCE	560.50	-12.08%	-12.08%	-26.49%	-44.53%
	铜.LME	9,504.00	0.97%	-0.42%	1.65%	21.52%
	铝.LME	2,555.00	0.06%	-6.53%	-13.67%	28.94%
	镍.LME	19,435.00	1.30%	-1.02%	1.44%	15.10%
	WTI原油	78.81	-5.70%	-5.70%	-0.68%	64.19%
	甲醇.CZCE	2,768.00	-2.98%	-2.98%	-26.01%	18.49%
	PTA.CZCE	4,968.00	-3.65%	-3.65%	-8.37%	31.78%
	大豆.CBOT	1,204.00	-1.63%	-3.66%	-3.10%	-7.33%
	豆粕.DCE	3,051.00	-5.63%	-5.63%	-8.93%	-6.81%
	白糖.DCE	6,002.00	0.40%	0.40%	2.18%	14.45%
	棉花.DCE	21,445.00	0.47%	0.47%	0.89%	44.36%
	黄金.COMEX	1,820.00	1.51%	1.96%	3.57%	-3.32%
	白银.COMEX	24.25	1.61%	1.17%	6.88%	-7.90%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
外汇	美元指数	94.22	-0.11%	0.09%	0.13%	4.69%
	中间价:美元兑人民币	6.39	-0.05%	-0.18%	-0.80%	-1.89%
	美元兑日元	113.40	-0.31%	-0.56%	1.05%	9.52%
	欧元兑美元	1.16	0.12%	0.05%	-0.05%	-5.57%
	英镑兑美元	1.35	-0.03%	-1.47%	-0.86%	-0.03%

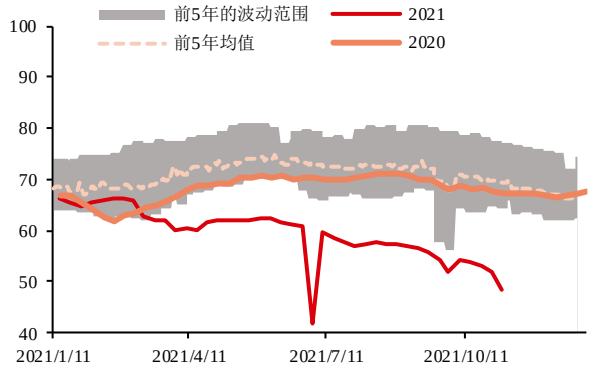
宏观经济

图 1：　粗钢日均产量　　单位：万吨/每天



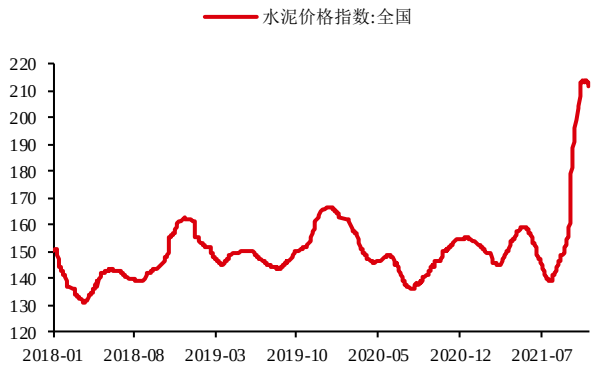
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：　高炉开工率　　单位：%



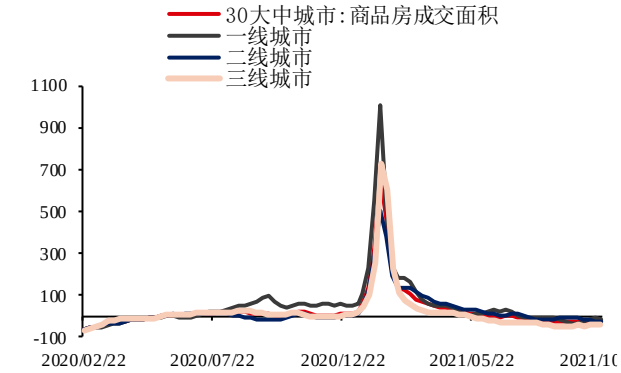
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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面积 4 周移动平均同比 单位：%

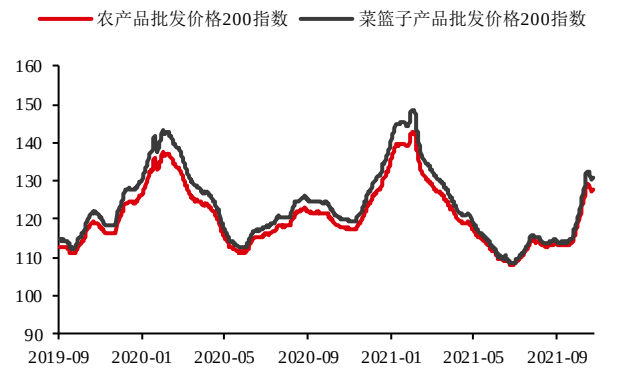


数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克

数据来源：Wind 华泰期货研究院

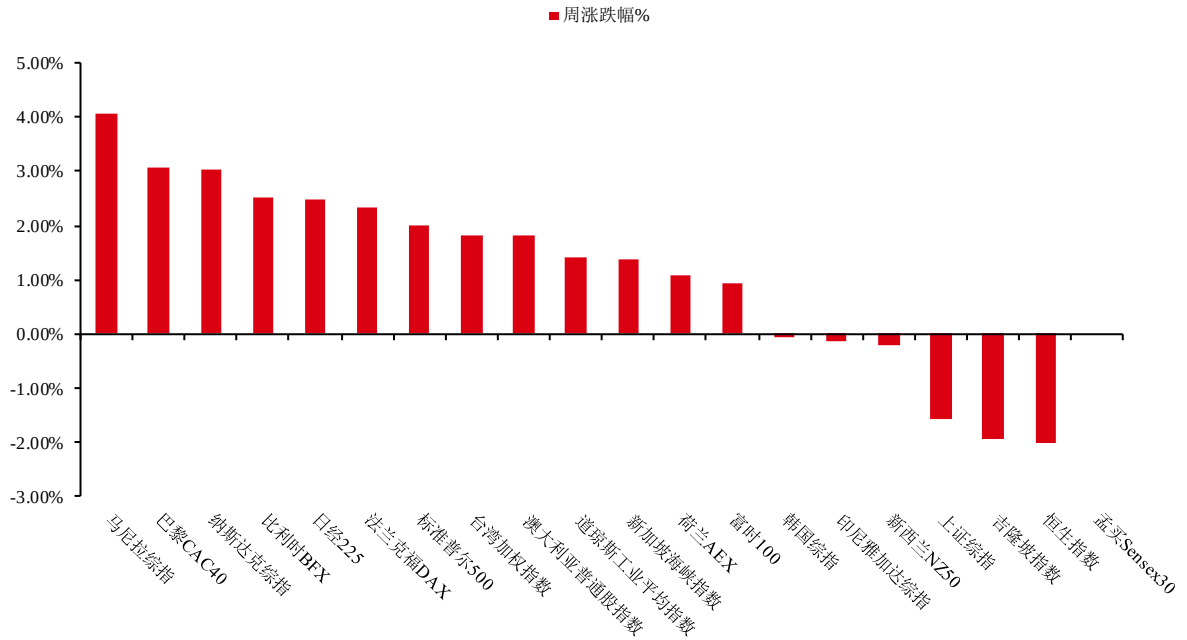
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

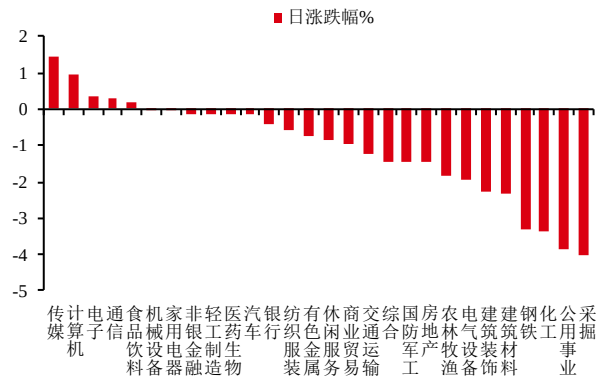
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



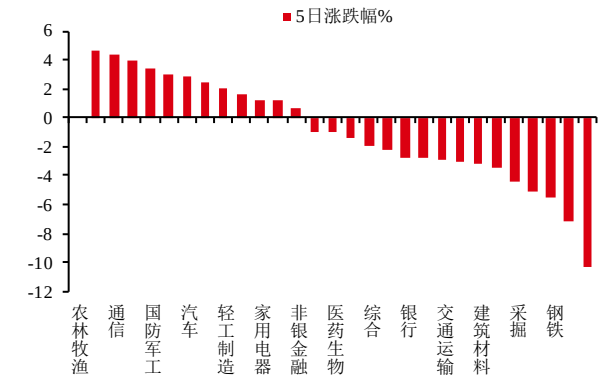
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8：　行业日涨跌幅　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

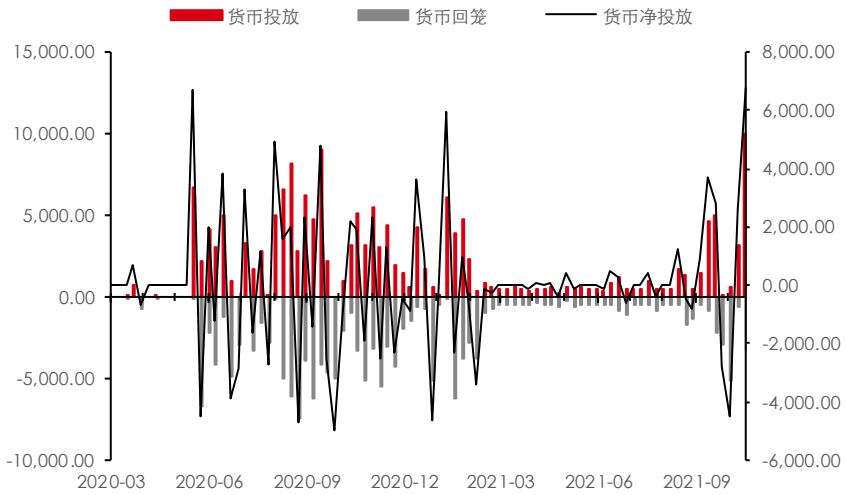
图 9：　行业 5 日涨跌幅　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 10：　公开市场操作　单位：亿元



数据来源：Wind 华泰期货研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28983