

关注宽信用的政策预期能否兑现

要闻：

中国 10 月 CPI 同比上涨 1.5%，预期 1.3%，前值 0.7%；猪肉价格下降 44%，影响 CPI 下降约 0.98 个百分点；鲜菜价格上涨 15.9%，影响 CPI 上涨约 0.33 个百分点。从环比看，CPI 由上月持平转为上涨 0.7%；其中，鲜菜价格上涨 16.6%，影响 CPI 上涨约 0.34 个百分点，占总涨幅近五成。中国 10 月 PPI 同比上涨 13.5%，预期 12%，前值 10.7%。10 月主要行业中，煤炭开采和洗选业价格上涨 103.7%，涨幅扩大 28.8 个百分点；有 8 个行业合计影响 PPI 上涨约 11.38 个百分点，超过总涨幅的八成。

中国 10 月份金融数据出炉。M2 同比增长 8.7%，预期 8.4%，前值 8.3%；新增人民币贷款 8262 亿元，预期 7237.5 亿元，前值 16630 亿元；社会融资规模增量为 1.59 万亿，前值为 2.9 万亿，10 月末社会融资规模存量为 309.45 万亿元，同比增长 10%。

近日，武汉市人民政府办公厅发布了《关于印发武汉市加快推进总部经济高质量发展政策措施的通知》（以下简称《通知》）。其中，对于“总部企业人才的安居保障”中有一条提到：非本市户籍的总部企业高级管理人员，在本市无自有住房的，其在限购区域购买首套自住住房可不受限购政策限制。据媒体报道，为应对房地产市场下行压力，沈阳市房产局今日召集各大房企，线下通知从 11 月 11 日开始，放松限购限售等一系列房地产限制性政策。

美国劳工部周三发布数据显示，美国 10 月末季调 CPI 同比升 6.2%，创 1990 年以来新高，预期升 5.8%，前值升 5.4%；10 月季调后 CPI 环比升 0.9%，预期升 0.6%，前值升 0.4%。10 月末季调核心 CPI 同比升 4.6%，预期升 4.3%，前值升 4%；10 月核心 CPI 环比升 0.6%，预期升 0.4%，前值升 0.2%。

宏观大类：

周三，中国 10 月金融数据仍有所不利，10 月的社会融资存量和金融机构贷款余额同比增速均持平前值，而作为股指的领先指标 M1-M2 有所回落，从-4.6%的前值下跌-5.9%，10 月的信贷脉冲也从-13.5%下降至 14.2%。但也需要指出的是，为了修正部分金融机构此前对房地产政策的误读，近期地产信贷和部分城市的限购政策有一定放松，关注后续宽信用的政策预期能否兑现。

近期各国继续围绕供应端进行博弈，我们维持看好外需型商品的观点。国内调控商品价格意愿仍偏于强势，多部委措词严厉轮番打击商品炒作。7-10 月份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中长期依旧承压。值得关注的是，10 月下半月至当前专项债正加速投放，或短期对需求端有所支撑，而供给端部分钢企因环保限产和自主停产检修有边际收紧预期，内需型工业品本月内或

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

出现小幅反弹。而部分外需型商品则相对乐观，在冷冬强化需求而供给短期难以放量的背景下，原油和以原油为成本支撑的上游商品仍将得到支撑，新能源有色金属仍将受益于美国基建刺激预期、欧洲气荒带来的炼厂减产预期以及各国长周期的新能源促进计划。后续外需型商品供应端博弈仍需继续关注，比如说俄罗斯对欧洲的天然气供应变化以及本月底的伊朗谈判和美国或抛售石油战略储备等。此外，在寒冬和拉尼娜暴雨暴雪扰动以及CPI温和上行预期之下，农产品或将持续受益，如橡胶、软商品、鸡蛋等。整体来看，在类滞胀的宏观情境下，A股难有趋势性行情，内需主导型商品中长期仍难有起色，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；中美关系恶化；台海局势。

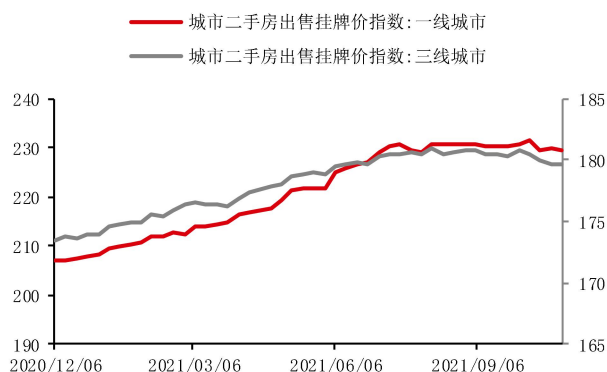
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



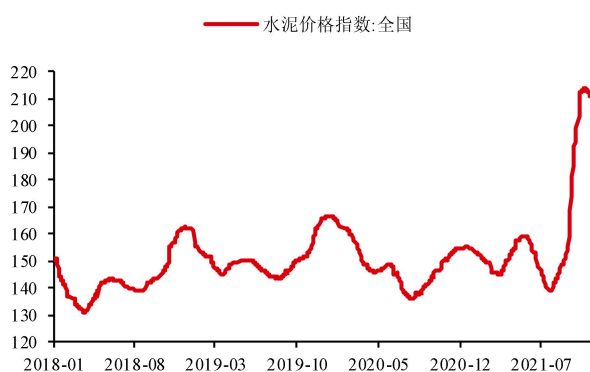
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



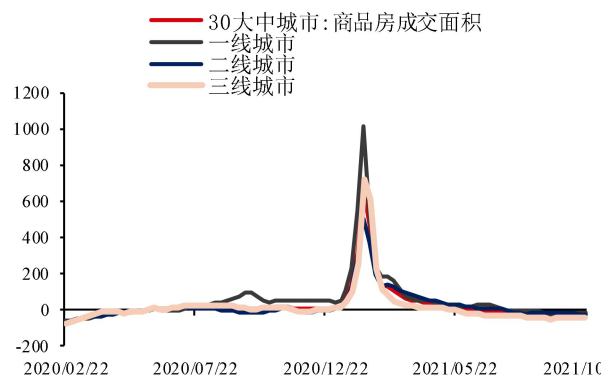
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



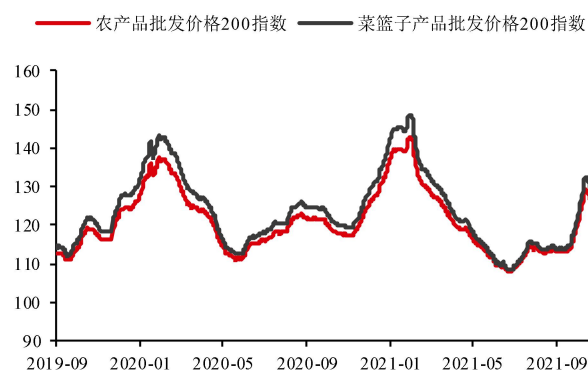
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

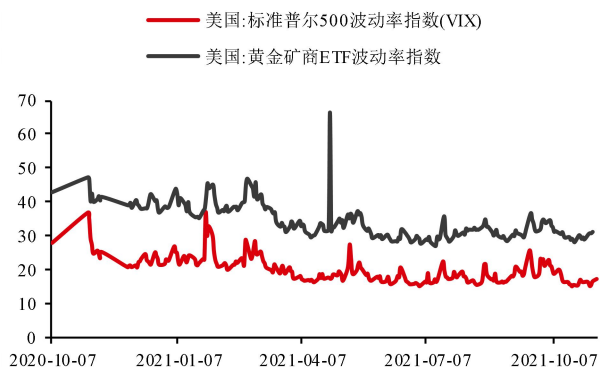
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

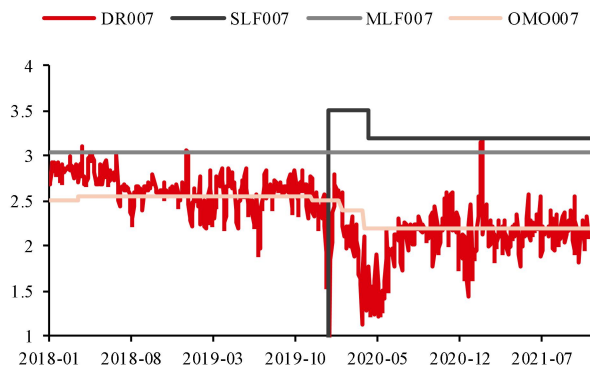
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

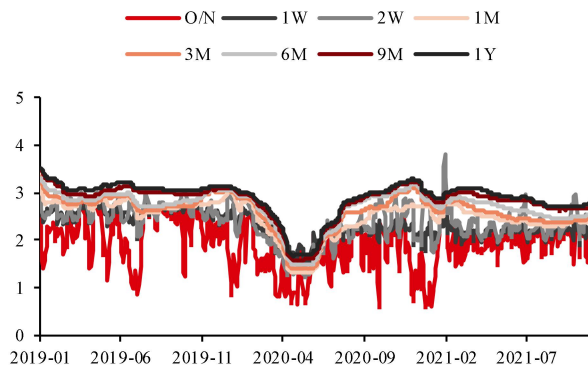
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



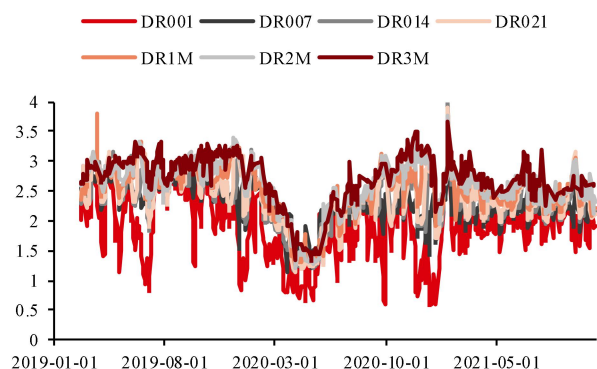
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



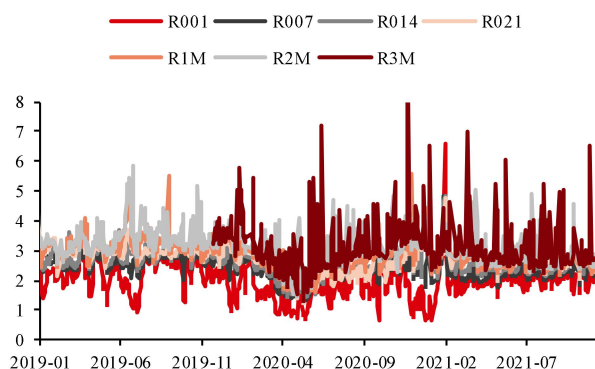
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



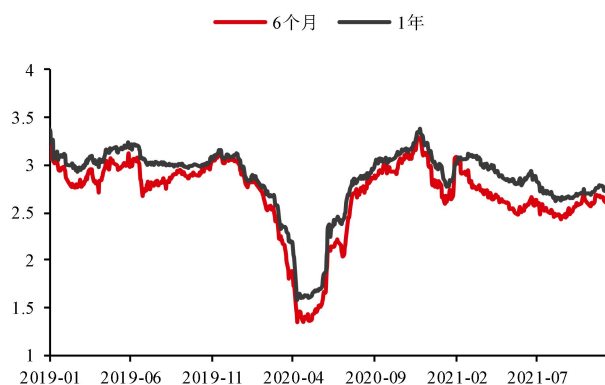
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



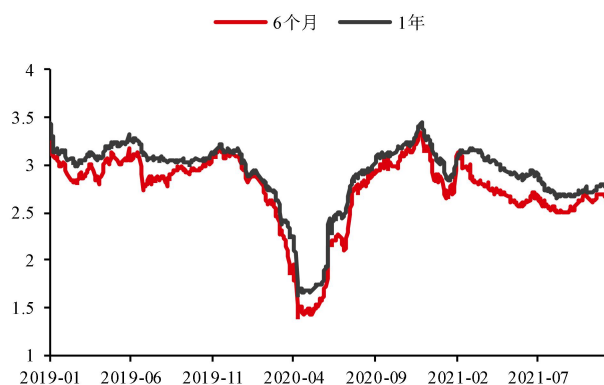
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



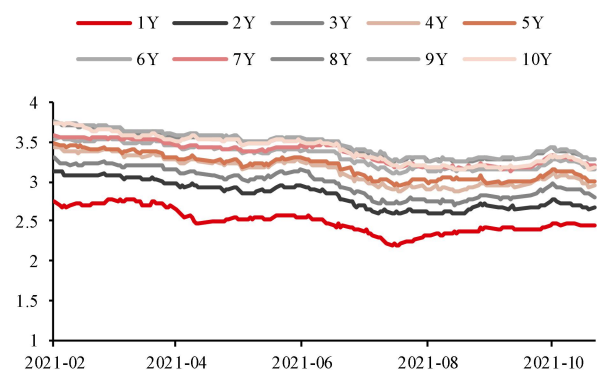
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



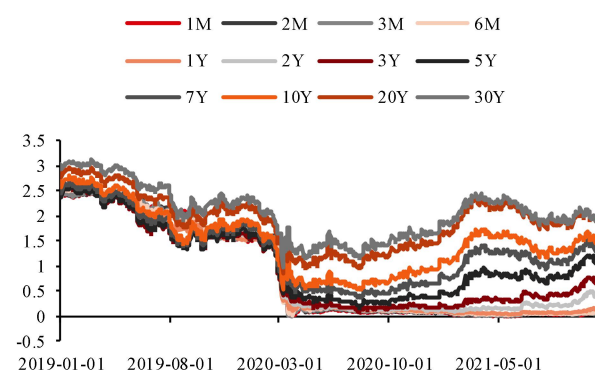
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

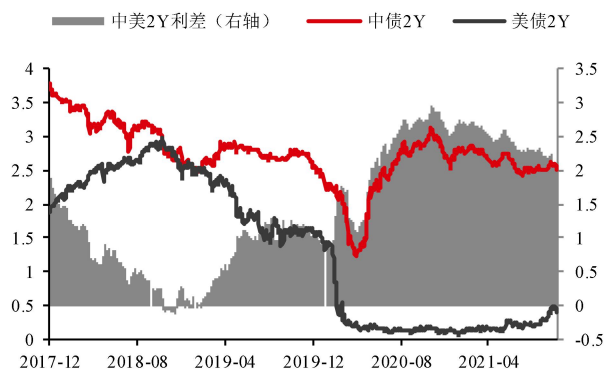
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

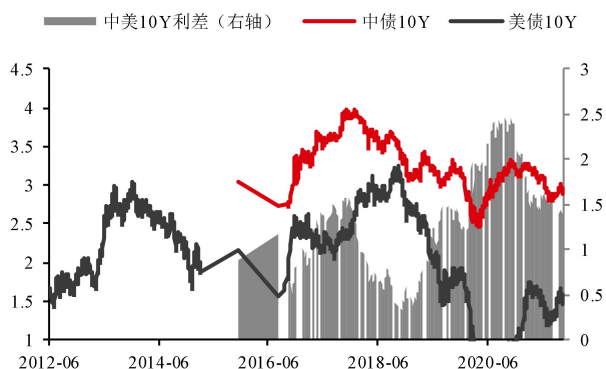
单位: %



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

商品市场

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_29281

