



国信期货
GUOSEN FUTURES

美国通胀仍未下行，欧洲经济陷入衰退

——国信期货宏观周报

2022年10月09日

目 录

CONTENTS

- ① 宏观热点事件解读
- ② 高频宏观周度数据
- ③ 期货商品市场概览

总结：流动性方面上周央行公开市场净投放显著提升。**中上游方面，**铁矿库存持续小幅回落。水泥价格加速上行，玻璃价格继续回落。**下游方面，**30大中城市商品房成交面积仅二线城市小幅走弱，其他城市微幅回暖。100大中城市供应土地挂牌均价显著下行，占地面积与供应土地数量继续回升。农产品和菜篮子价格批发指数与上周相比小幅走弱。食品批发价中猪肉、牛肉、羊肉价格均小幅上行，其中猪肉上行明显。**国际方面，**波罗的海干散货运费指数保持上升态势，美国全国金融状况指数有所改善。

重要市场指标方面：全球外汇及大宗商品数据均明显上升。**大类资产配置方面：**股市未来仍有调整压力，但调整幅度或不会太强；美债仍需关注货币政策，需等到货币政策明确开始放松时开始回落；美元的强劲走势可能持续较久，美元回落或将跟随美债利率的回落；黄金价格短期内压力仍存，待美联储停止加息或才能迎来明显行情。

对于下半年房地产政策的判断：今年以来房地产政策的调整以地方政府层面为主，国庆假期前中央层面政策密集出台，不仅政策出台时点集中，出台政策的层级更高，而且着重针对房地产流动性的需求端发力，释放了推动房地产市场健康发展的强烈信号。截至目前，最新数据显示居民人均可支配收入的实际增速较个人住房贷款利率仍有2.72个百分点的倒挂，而此前首套住房公积金贷款利率下调0.15个百分点很难扭转倒挂局势。同时，二季度个人住房贷款利率为4.62%，一般贷款利率为4.76%，据历史经验来看，个人住房贷款利率较一般贷款利率最大差值可达到146个基点。因此，未来有望直接下调LPR以改善房地产市场的约束。

Part 1

第一部分

宏观热点事件解读

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

美国经济放缓，通胀仍未下行

事件：国庆假期期间，美国公布了9月ISM制造业PMI和Markit制造业PMI，分别录得50.9%与52%。其中，ISM制造业PMI较8月下行1.9个百分点，下行速度有所增加，而Markit制造业PMI较前值小幅回升0.5个百分点。另外，9月30日公布的美国8月PCE同比为6.27%，较前值小幅回落0.12个百分点。核心PCE同比增速为4.91%，较前值回升了0.24个百分点。

点评：由于ISM制造业PMI更多反映未来的经济预期，同时Markit制造业PMI调研样本更大，结果更加客观，因此Markit制造业PMI更能反映当前的美国经济情况。两类数据的背离提示美国目前的经济下行速度缓慢，但未来经济预期可能不容乐观。另外，据美国8月PCE同比数据显示，美国通胀虽然呈现出一定的见顶回落态势，但绝对水平依然处于高位。大宗商品价格高位回落以及供应链阻碍边际缓和，这使得美国通胀同比读数回落。然而，10月5日公布的美国9月ADP就业人数增加20.8万人，好于市场预期，意味着美联储货币政策很难放松，并给美股带来一定下行压力以及美国10年国债利率上行压力；10月5日公布的美国职位空缺率回落至6.2%，依然处于历史高位附近，以上数据均提示美国劳动力市场依然紧俏。因此美国核心通胀下行仍需要时间。国庆期间，美联储副主席布雷纳德表示“限制性的利率需要持续一段时间，才会对通胀回落到目标有信心，联储致力于避免过早撤除行动”；纽约联储主席威廉姆斯表示“对劳动力和服务的需求远远超过了现有的供应，这导致了基础广泛的通货膨胀，这将需要更长的时间才能降低”；亚特兰大联储主席博斯蒂克表示“降息不会那么快来，现在仍未摆脱通胀困境，联储要警惕过早转向”。总体来看，主要官员讲话仍偏鹰派，美联储货币政策转向还尚早。

欧洲经济堪忧，仍将加速紧缩

事件：据10月3日公布数据显示，欧元区CPI和核心CPI分别为10%和4.8%，同时10月4日公布数据显示欧元区制造业PMI下行至48.4%。

点评：欧元区CPI与核心CPI数据提示通胀依然没有见顶回落的迹象，通胀压力的加大将继续使得欧央行加速收紧货币，以抑制需求的方式控制通胀，因此经济进入衰退的风险随之增加。同时，多数欧洲国家PMI指数连续三个月位于荣枯线以下，德国、英国、意大利、西班牙等主要国家制造业PMI指数均持续下降并在收缩区徘徊，提示欧洲已陷入经济衰退，加之本轮欧央行还将继续加息以控制通胀，因此欧洲经济下行速度仍将加快。近期能源危机持续发酵，欧洲在燃电供给、交通运输及工农业生产方面受天然气短缺影响已经显现。结合PMI走势及持续恶化的能源问题，欧洲国家整体或已进入经济衰退阶段。

此前，9月欧央行加息75个基点，将基准利率提升到了0.75%。10月6日公布的欧央行议息会议纪要显示“对经济增长的担忧不应阻止强有力的加息”，预计后续10月欧央行可能继续加息75bp，欧央行短期处于快速收紧状态。

Part2

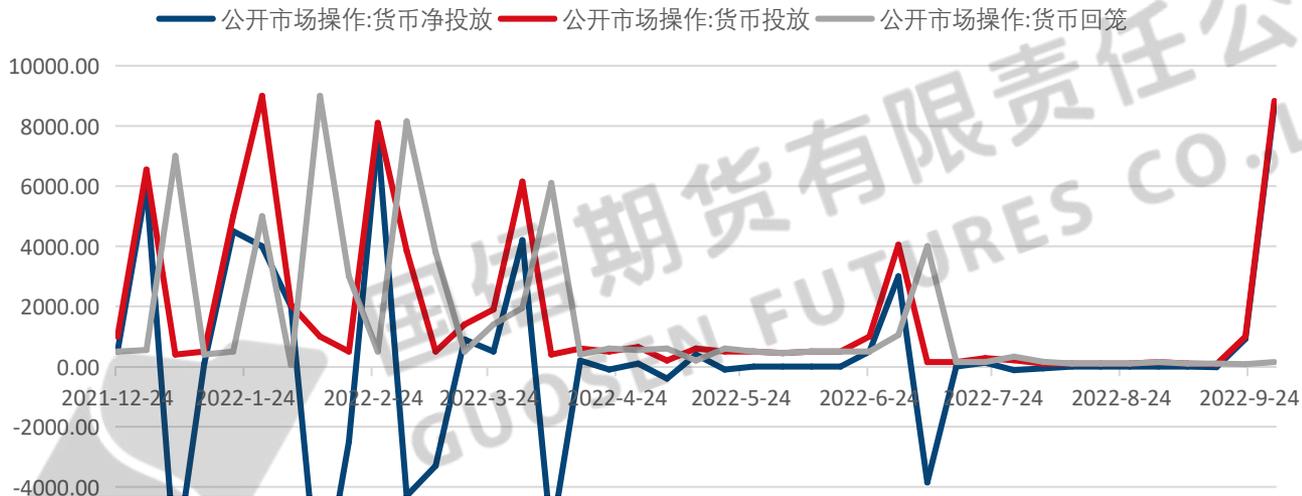
第二部分

高频宏观周度数据

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

2.1 宏观经济重点周度数据—国内流动性

图：本周央行货币净投放显著提升



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_47076

