



【每周经济观察】

海外通胀高居不下，国际局势错综复杂

广州期货研究中心
2022年10月14日



➤ 主要观察

十月以来海外市场波动加剧：受美国经济数据超预期、OPEC+减产等影响，海外市场波动加剧，以交易美联储加息预期以及原油供给问题为主线

美国通胀压力高居不下：一是当前美国劳动力市场需求仍然旺盛，工资-通胀螺旋压力仍大，9月新增非农就业数据仍较好，失业率、劳动参与率恢复至或接近疫情前水平，各行业职位缺口依然较大，当前职位空缺率总体较2019年末增加2%左右；二是粘性较大的需求因素成为通胀主要驱动力，9月通胀数据超预期上涨，且在能源价格贡献回落的背景下，食品、住房、医疗成为通胀主要驱动因素

美联储加息进程远未结束，市场对11月加息75bp已有较大预期：年初以来美联储已加息5次，累计300bp，最近三次分别加息75bp，是1994年以来最大单次加息幅度。9月FOMC利率点阵图显示，今年年底的联邦基金利率适当水平的预测中值为4.4%，较6月预测提升1个百分点，意味着今年11月、12月两次会议共有125bp加息空间。9月通胀超预期数据公布后，美股一度大跌后日内实现快速反转，说明市场对11月加息75bp的节奏已一定程度预期及反应，未来市场将博弈加息节奏或力度的异动

全球政治局势错综复杂：地缘冲突未有缓解迹象，贸易制裁持续升温，贸易格局面临重塑，对结构性供需缺口产生压力；全球主要经济体陷入“滞胀”困境，宏观政策矛盾突出，政策的平衡及摇摆对国际资本流动、贸易格局产生外溢不确定性

➤ 行情展望

中长期看，全球主要经济体经济增速放缓对商品需求产生不利影响；中短期看，地缘冲突及政治格局变化对能源、农产品等板块产生结构性供给影响，贵金属、金融板块波动加大

➤ 风险提示

美联储货币政策节奏超预期；地缘冲突激化

十月以来，海外大类资产价格出现大幅波动

■ 受海外经济数据超预期、OPEC+减产等影响，国庆以来海外市场波动加剧，以交易美联储加息预期以及原油供给问题为主线

加息预期的摇摆及反复

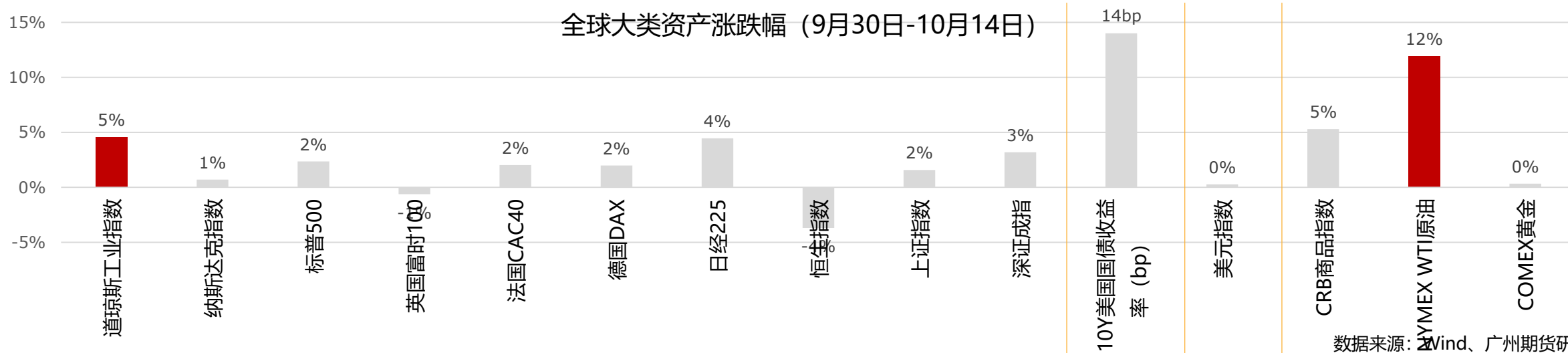
- 10月3日，美国9月ISM制造业PMI公布，录得50.9，创2020年5月以来新低。10月4日，美国JOLTS职位空缺8月数据较7月明显下降——加息预期降温
- 美联储多位官员连续鹰派发声，表示通胀仍是主要矛盾。10月9日公布的9月非农数据超预期。10月13日美国9月CPI超预期——加息预期升温

OPEC石油减产超市场预期

- 10月6日，OPEC+会议决定自2022年11月至2023年底将原有产量以8月基准减产200万桶/日，是疫情以来最大的减产。随后美国表示将于11月释放1000万桶战略石油储备
- 在欧洲爆发能源危机的关键时期，OPEC减产行动即是应对油价6月以来持续回落，更在代表了OPEC对当前地缘政治的政治态度

美国股票市场历过山车行情，原油录得6月以来最大反弹

全球大类资产涨跌幅（9月30日-10月14日）

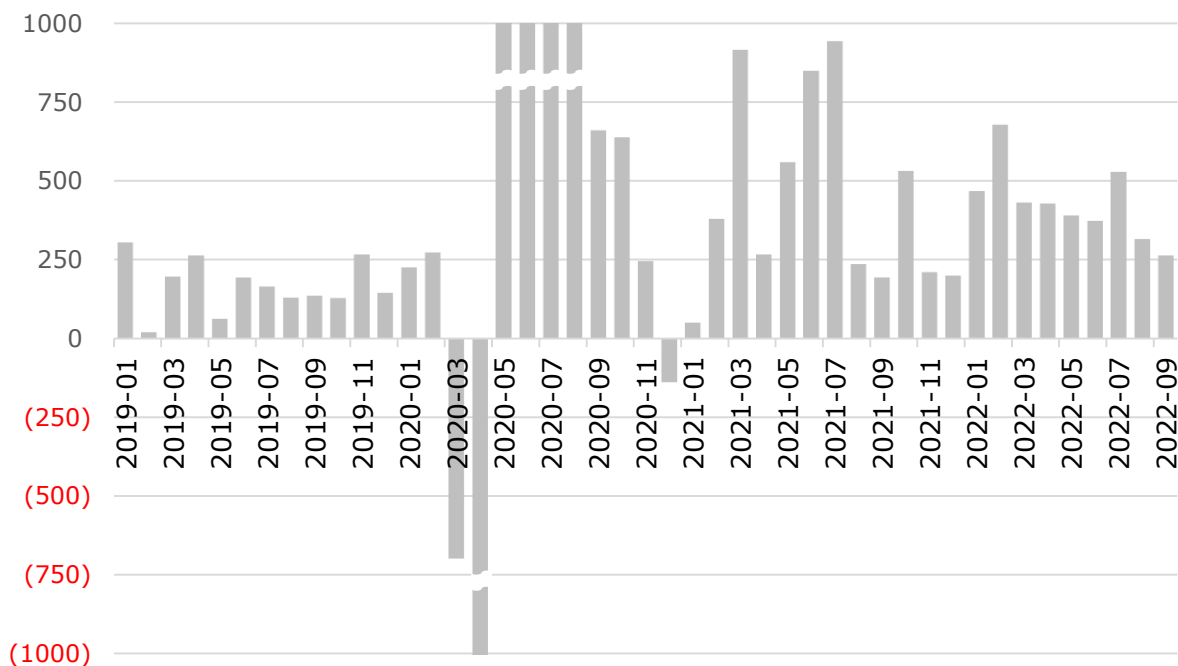


数据来源: Wind、广州期货研究中心

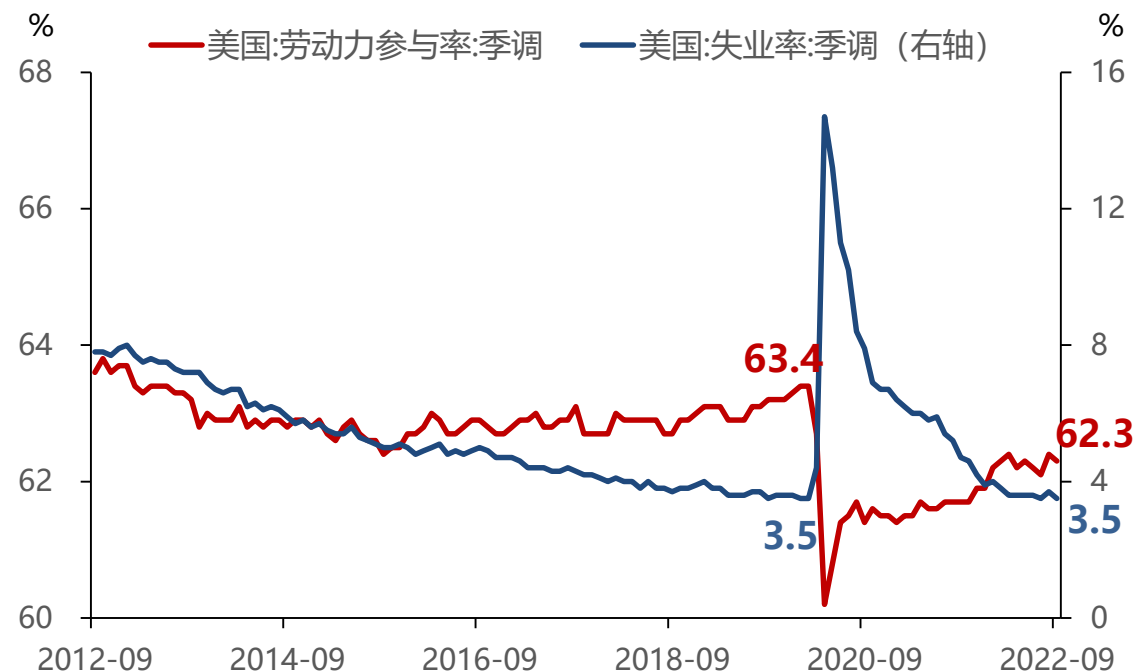
- **当前美国劳动力市场需求仍然旺盛，工资-通胀螺旋压力仍大：**9月新增非农就业26.3万人，虽较上月的31.5万有所下降，但仍然属于比较好的数据，失业率从上月的3.7%下降至3.5%，重新回到历史最低水平，劳动力参与率62.3%，接近疫情前水平。各行业职位缺口依然较大，相较2019年末，当前职位空缺率总体增加2%左右

9月非农数据表现依然强劲

美国:新增非农就业人数 (千人)



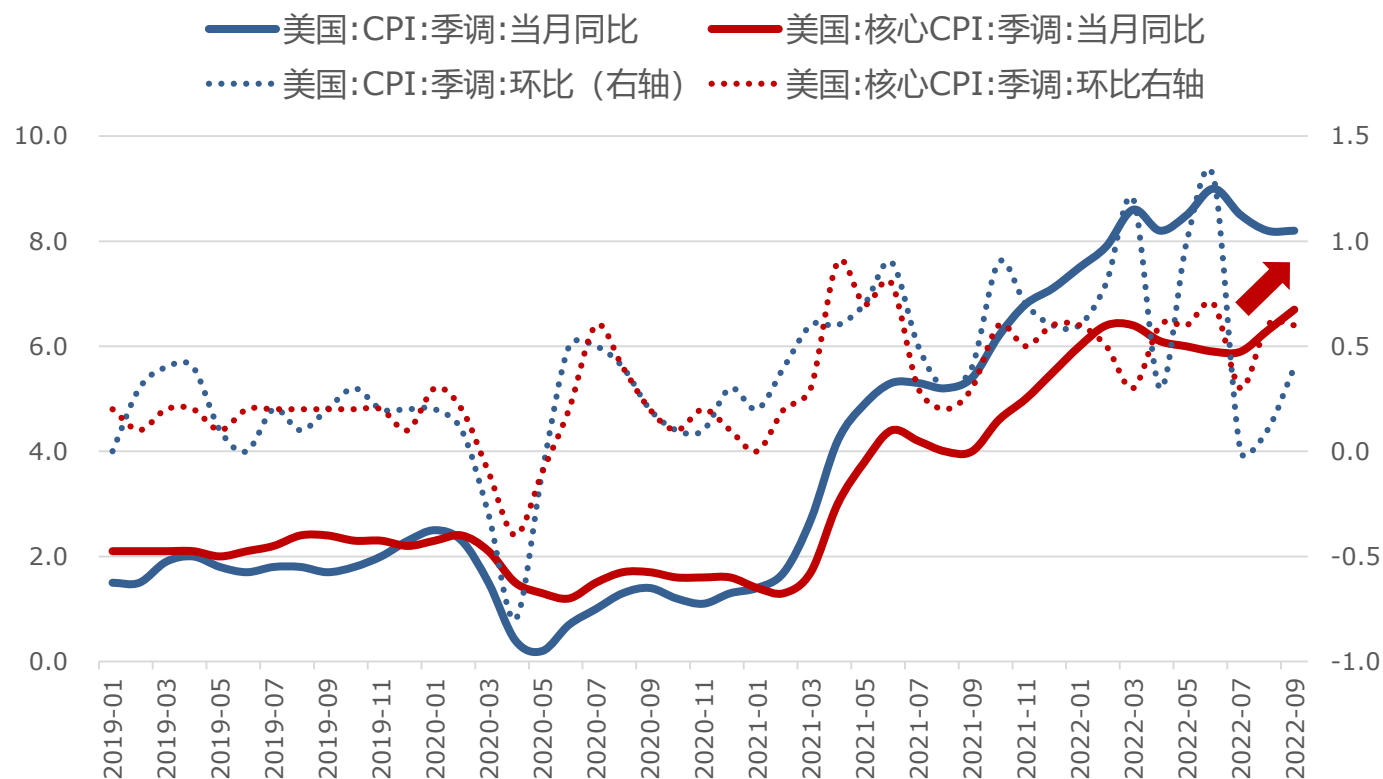
失业率和劳动参与率持续回落



美国通胀持续超预期，核心通胀全速上行

- **美国通胀超预期上行**：美国2022年9月CPI同比上涨8.2%（前值8.3%）；季调后环比上涨0.4%（前值0.1%），核心CPI同比上涨6.6%（前值6.3%），环比上涨0.6%（前值0.6%），双双超市场预期
- **在能源价格同比增速持续回落的背景下，食品、住房、医疗成为通胀主要驱动因素，且粘性更大。**而10月初汽油价格的反弹可能会对10月通胀产生压力

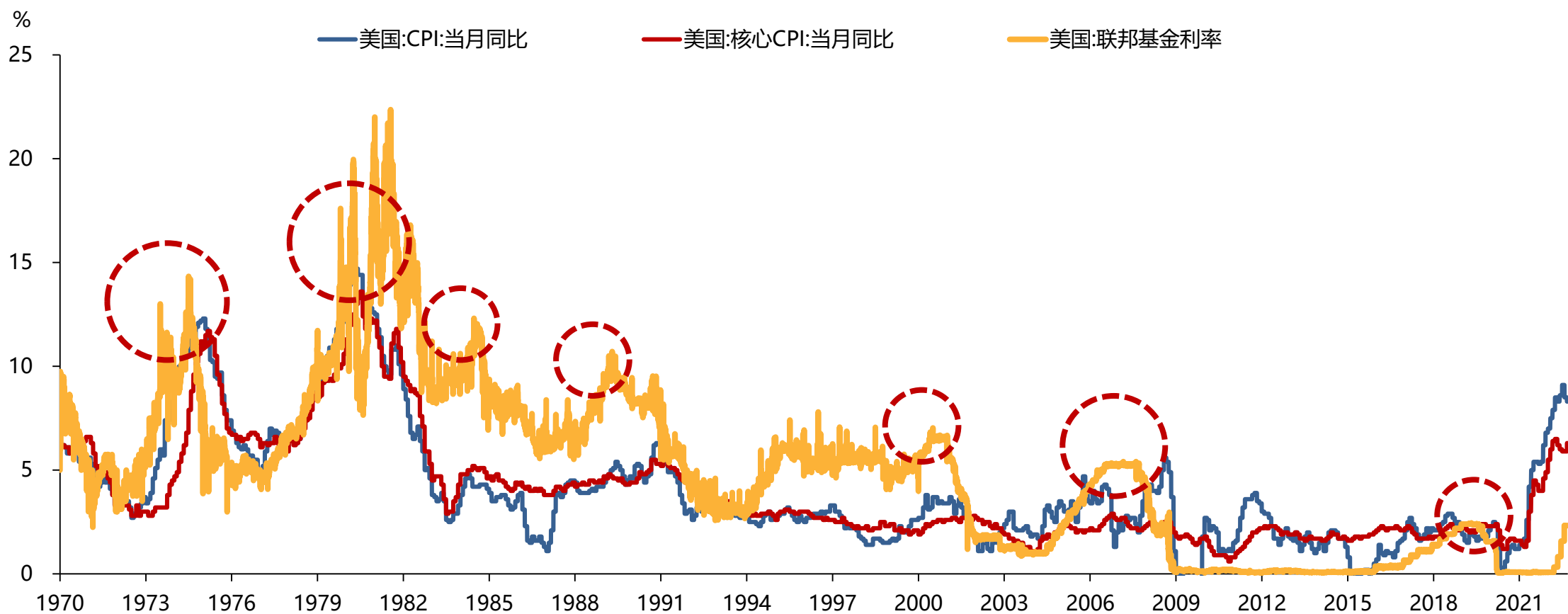
核心CPI超预期上涨，需求驱动因素更为显著



能源价格环比持续回落，食品、住房、医疗成核心推动

	同比	环比	权重
食品CPI	11.2	0.8	13.64
能源CPI	19.8	-2.1	8.24
核心CPI	6.6	0.6	78.12
住房	6.6	0.7	32.47
新机动车	9.4	0.7	4.05
二手车	7.2	-1.1	4.00
医疗	6.5	1.0	6.86
运输	14.6	1.9	5.86

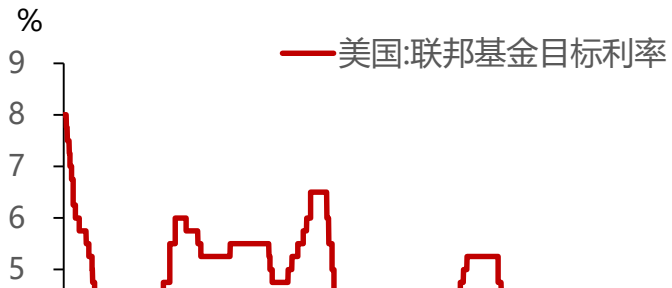
■ 从历史来看，美联储从来没有在联邦基金利率低于CPI的时候进行降息。9月美联储主席鲍威尔也表示 “期待好的结果，但也为最坏的情况做准备”



美联储年内再加息125bp概率较大，市场对11月加息75bp已有较充分预期

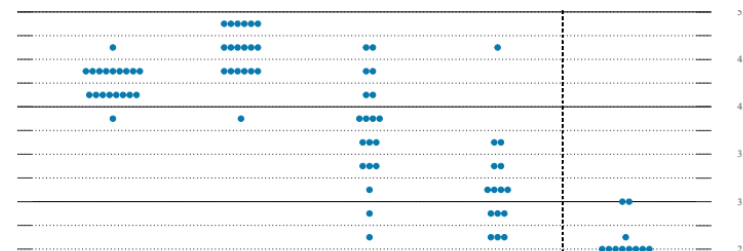
- 年初以来美联储已加息5次，累计300bp，最近三次分别加息75bp，是1994年以来最大单次加息幅度
- 9月FOMC利率点阵图显示，今年年底的联邦基金利率适当水平的预测中值为4.4%，较6月预测提升1个百分点，意味着今年11月、12月两次会议共有125bp加息空间
- 9月通胀超预期数据公布后，美股一度大跌后日内实现快速反转，说明市场对11月加息75bp的节奏已一定程度预期及反应，未来市场将博弈加息节奏或力度的异动

美联储连续5次加息，累计300bp



美联储9月FOMC利率点阵图较6月大幅上移

■ 历次FOMC会议对2022年联邦基金利率的预测



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_47371

