

美国中期选举胶着 关注美国 10 月 CPI

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

联系人

汪雅航

☎ 0755-23887993

✉ wangyahan@htfc.com

从业资格号: F3099648

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

策略摘要

商品期货: 贵金属、农产品; 内需型工业品 (黑色建材、化工等)、有色金属、原油链条商品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

美国中期选举进程胶着。从周二公布的中期选举早期统计数据来看, 两党战况激烈, 在多个选区的选票非常接近, 难以分出胜负。目前参议院的控制权仍悬而未决, 而共和党也难以在众议院的摇摆州获得大范围领先。对于后续推演情况来看, 如果两党各掌控一院, 则拜登政策会面临一定挑战, 如果共和党掌控两院, 则未来政府内部博弈、停摆的风险将有所上升, 甚至可能会交易 2024 年共和党执政的可能。此外, 本周四还将迎来美国 10 月的 CPI 数据, 需要警惕美联储紧缩预期的变化。

我们认为本轮美联储加息放缓的信号逐渐明朗。一是 11 月美联储议息会议出现前鸽后鹰的矛盾状态, 这种矛盾的状态是当下美联储进退维谷的体现, 持续增长的经济下行风险令美联储不得不放缓加息进程; 二是美国失业率再度抬升, 10 月失业率再度反弹至 3.7%, 同时时薪同比放缓至 4.7%, 显示工资-通胀螺旋风险仍低, 劳动力市场见顶回落的风险逐渐增大。综合来看, 我们认为在加息步伐转缓的背景下, 美元指数有望见顶, 美债利率短期回落, 继续看好 A 股和贵金属的配置机会。从加息落地后风险资产全面反弹的表现来看, 也呈现宏观情绪回暖的迹象。

近期国内疫情反复局面延续, 新增病例仍呈现回升的态势, 需要警惕后续疫情政策对于国内经济预期的影响。在个人养老金入市、美联储加息靴子落地以及政策预期变化等多重利好下, 近期国内资产迎来企稳反弹。相对而言 A 股受益较大, 而在疫情扰动下, 11 月 8 日广州当日新增病例已经超过 3000 例, 需要警惕各地加码封锁政策对国内经济预期的冲击, 内需型工业品仍需警惕风险: 一、前瞻的 10 月制造业 PMI 和非制造业 PMI 均明显走弱, 在境外需求疲软的背景下, 高频的集装箱指向后续出口仍将进一步承压, 10 月出口超预期下行也验证这一点, 特别 10 月还是海外传统的圣诞订单旺季, 这种旺季不旺的现象凸显后续出口对稳增长政策考验有所加大; 二、高频数据仍不乐观, 国内疫情反复的背景下, 地铁客流、公路拥堵均有所承压, 30 城地产销售维持低位, 11 月 3 日当周的黑色五大建材消费环比基本走平, 需要警惕旺季不旺的风险。

综合来讲, 美联储加息靴子落地短期从宏观情绪上对风险资产均构成支撑, A 股的估值

和绝对价格都已经处于相对低位，具备长期持有的价格，而内需型工业品（黑色建材、化工等）受益偏短期，需要警惕旺季不旺的风险。商品分板块来看，海外目前呈现供需双弱格局；欧盟就能源艰难达成协议，全球原油供给格局仍然偏紧，给予原油价格一定支撑，但长端海外的经济下行风险以及美国政府继续调控通胀政策将带来一些潜在风险，原油及原油链条商品维持震荡格局；有色板块目前处于多空交织局面，全球偏低的持仓对价格有一定的支撑，而海外经济的疲软对需求预期带来拖累，需要警惕全球有色库存回升的风险；农产品的看涨逻辑最为顺畅，随着北半球进入冬季，干旱问题继续发酵，继续助推减产预期，长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑也对价格提供支撑；贵金属基于我们对于美元指数和美债利率短期见顶的判断下，推荐逢低做多。

■ 风险

地缘政治风险（上行风险）；全球冷冬（上行风险）；全球疫情反复（下行风险）；全球经济超预期下行（下行风险）；美联储超预期收紧（下行风险）。

要闻

国家统计局公布数据显示，10月CPI同比上涨2.1%，预期2.4%，前值2.8%；其中猪肉价格上涨51.8%，影响CPI上涨约0.64个百分点。10月CPI环比上涨0.1%，涨幅比上月回落0.2个百分点。10月PPI同比降1.3%，预期降1.1%，前值涨0.9%。国家统计局表示，10月份，受节后消费需求回落、去年同期对比基数走高等因素影响，10月CPI环比和同比涨幅均有回落。受生猪生产周期、短期压栏惜售和猪肉消费旺季等因素影响，猪肉价格上涨9.4%，涨幅扩大4个百分点。

广州番禺区发布通告：11月9日至13日实行临时交通管控，中小学、幼儿园暂停返校。根据疫情处置进展，按照国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组《新型冠状病毒肺炎疫情防控方案（第九版）》的规定，经专家组综合研判，决定2022年11月9日至11月13日，在番禺区全域实行防控措施如下：一、严格控制人员流动。二、实行临时交通管控。三、除承担防疫任务的医务工作者、保供人员、村（社区）工作人员、志愿者、机关企事业单位干部职工，其他人员原则上居家办公。等措施。

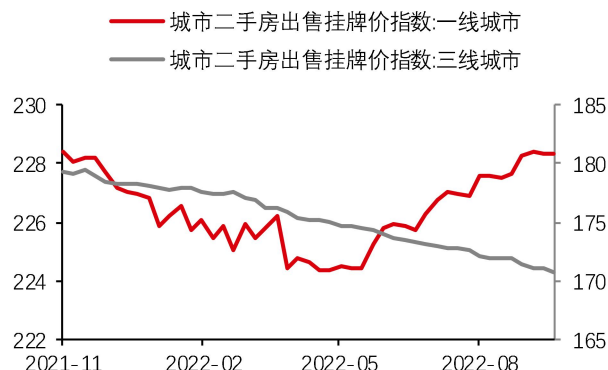
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 | 单位：万吨/每天



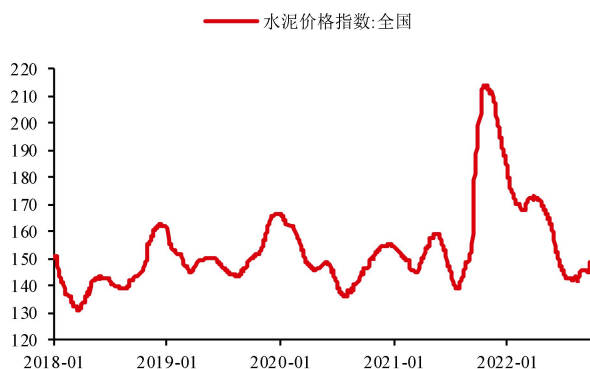
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位：%



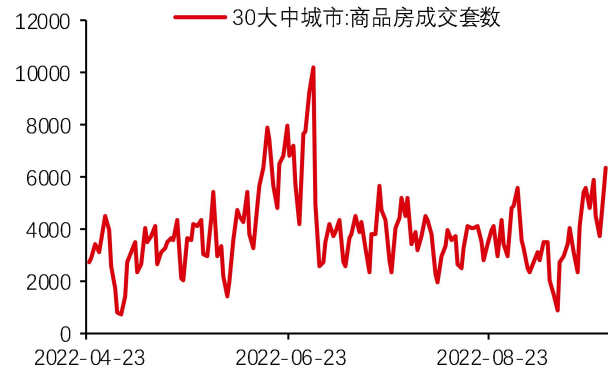
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 大中城市:商品房成交套数 | 单位：套



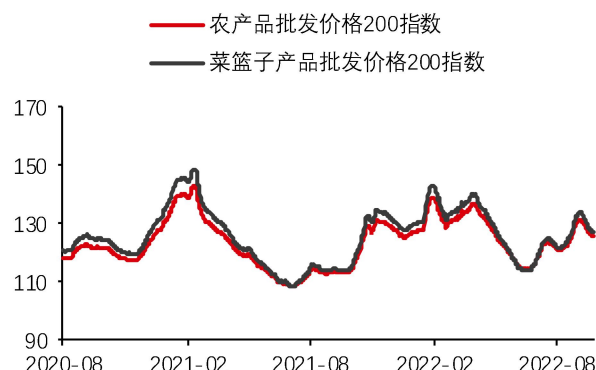
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

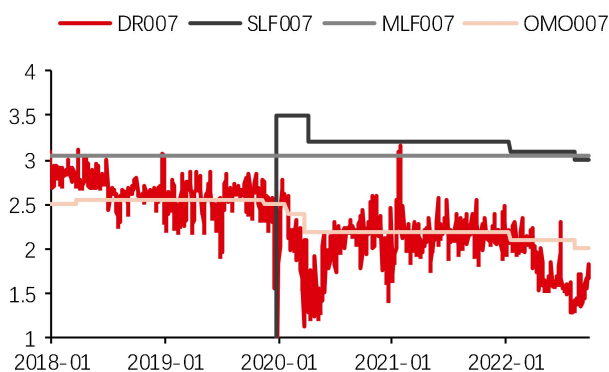
图 7： 波动率指数 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

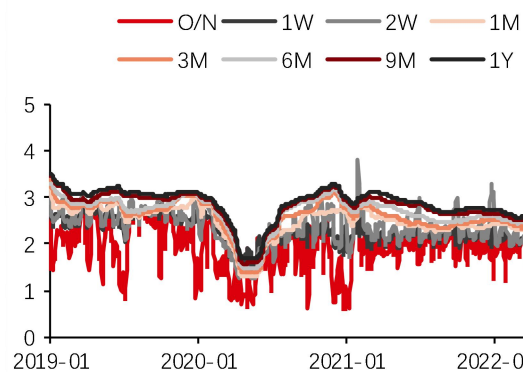
利率市场

图 8： 利率走廊 | 单位：%



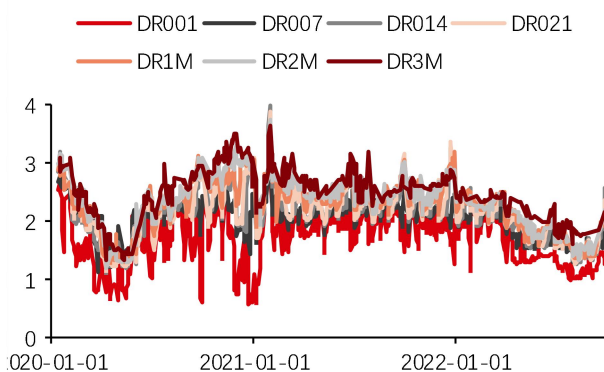
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： SHIBOR 利率 | 单位：%



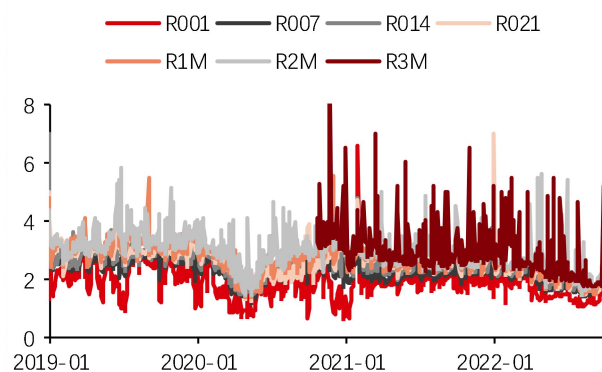
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： DR 利率 | 单位：%



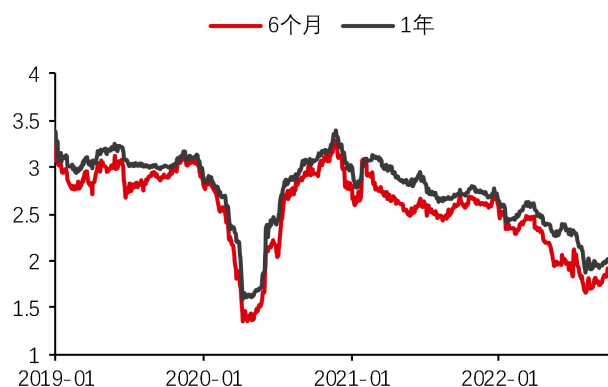
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： R 利率 | 单位：%



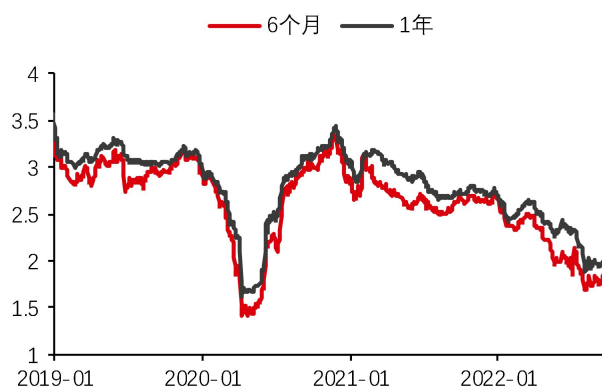
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 国有银行同业存单利率 | 单位：%



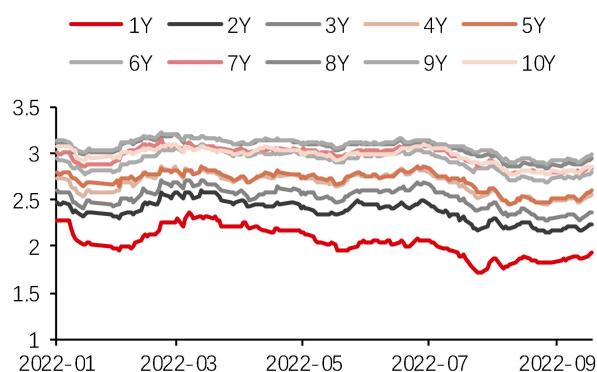
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： 商业银行同业存单利率 | 单位：%



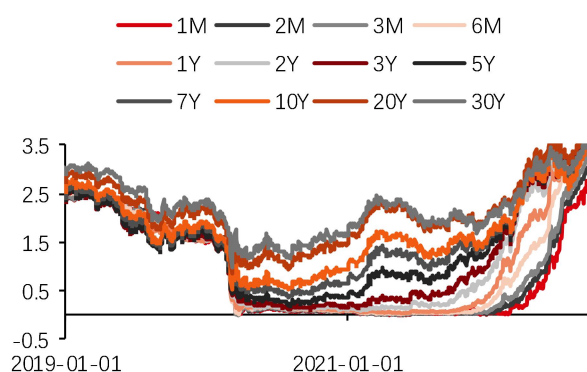
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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：%

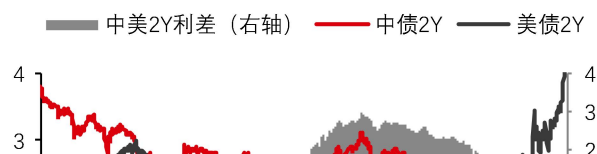
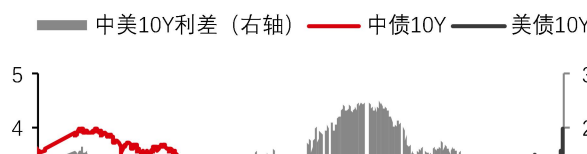


图 17： 10 年期国债利差 | 单位：%



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_48536

