



华泰期货
HUATAI FUTURES

美国 CPI 加速回落

美联储加息转缓逻辑延续

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) 谨慎偏多; 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

12 月 13 日美国 11 月 CPI 同比增长 7.1%，低于 7.1% 的预期，前值为 7.7%，进一步支撑后续美联储加息转缓的逻辑。12 月 15 日北京时间凌晨 3:00 将迎来美联储利率决议，目前来看美联储加息预期转缓的判断仍延续，着重关注美联储对于后续通胀的判断。11 月 30 日美联储主席鲍威尔概述了两种应对当下通胀的策略，一种方法是迅速将利率提高到远高于 4.5% 至 5% 的水平，另一种是“放慢脚步，慢慢摸索到我们认为合适的水平”和“在高水平上保持更长时间，不要过早放松政策”，鲍威尔明确表示目前美联储更倾向于后者。那么也就意味着短期加息转缓，利好风险资产的配置逻辑仍能延续。从衍生品定价来看，市场预期美联储 12 月、2 月、3 月将分别加息 50、25、25bp，后续还有新一轮从 50bp 放缓至 25bp 的空间。远端来看，加息的时长和最终高度仍待绝对价格和经济预期的进一步博弈。

国内经济预期持续改善。在卫健委发布优化疫情防控的“新十条”后，国内代表消费的航班、拥堵时长、汽车销售、电影票房等高频数据均出现企稳改善，继续支撑国内经济预期。此前，金融支持房地产 16 条利好之后，六大国有银行相应支持总额超万亿的地产融资、证监会宣布在涉房企股权融资方面调整优化五项措施等，本轮稳增长政策和疫情防控完善超出市场预期，目前呈现预期改善而经济事实有待传导的格局，对于 A 股以及内需型工业品我们保持乐观。

综合来讲，美联储加息转缓和国内稳增长频出对 A 股和内需型工业品(黑色建材、化工等) 的利好有望延续。商品分板块来看，海外短期需要关注多重制裁下，俄罗斯的原油出口是否会有所降低；上周欧盟对俄罗斯的石油禁运正式生效，重点关注俄罗斯原油出口走低对全球油价的抬升风险；有色板块目前处于多空交织局面，一方面是海外经济的疲软对需求预期带来拖累，另一方面则可以关注气温下降后，欧盟的天然气库存重新走低，关注是否会触发新一轮的能源问题；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。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

■ 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

山西省印发《山西省加快复工复产和服务业复苏若干措施》，全力保障能源安全供应，主要包括组织重点煤炭企业增产增供、做好山西省煤电协调保障、进一步简化复工复产验收程序等 3 条措施；加快工业和建筑业有序复工复产，主要包括畅通制造业产业链供应链、推动规上工业企业复工复产、推动开发区企业复工复产、有序推进房建和市政工地复工复产等 4 条措施。

美国 11 月未季调 CPI 同比升 7.1%，预期升 7.3%，前值升 7.7%；季调后 CPI 环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值升 0.4%；未季调核心 CPI 同比升 6%，预期升 6.1%，前值升 6.3%；核心 CPI 环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。

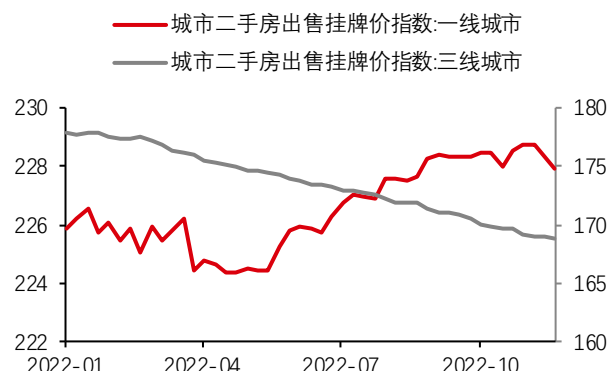
宏观经济

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: %



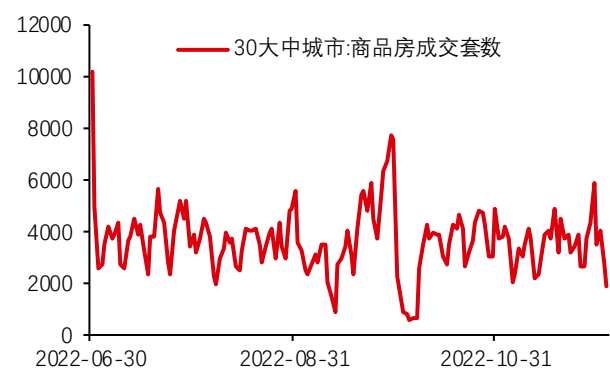
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



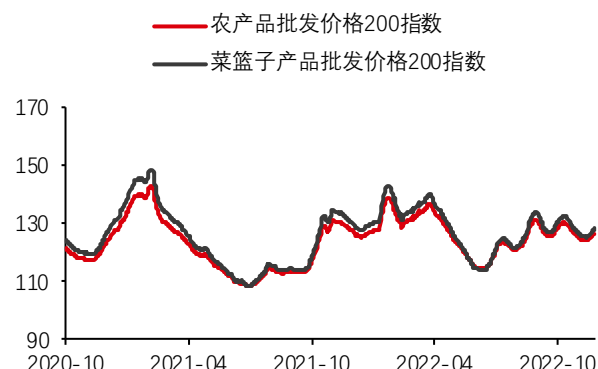
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

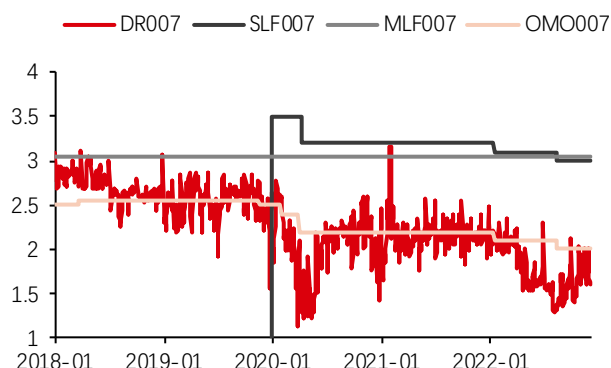
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

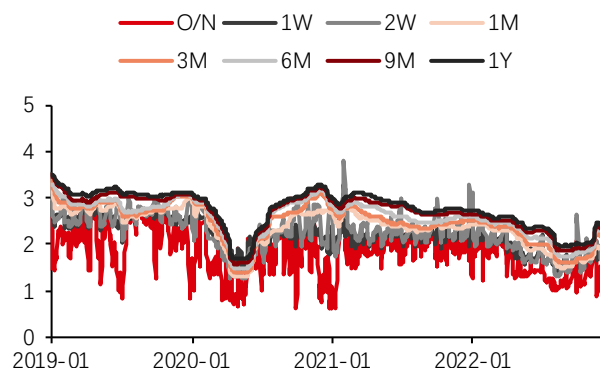
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



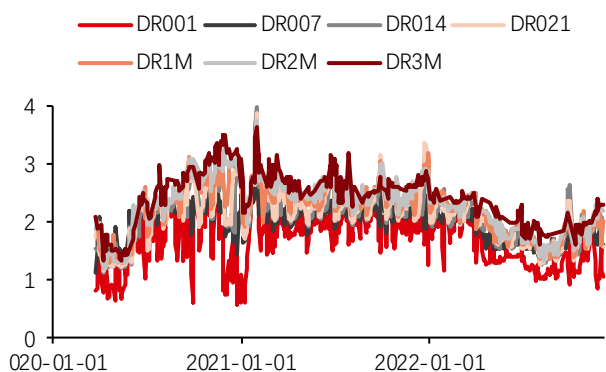
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



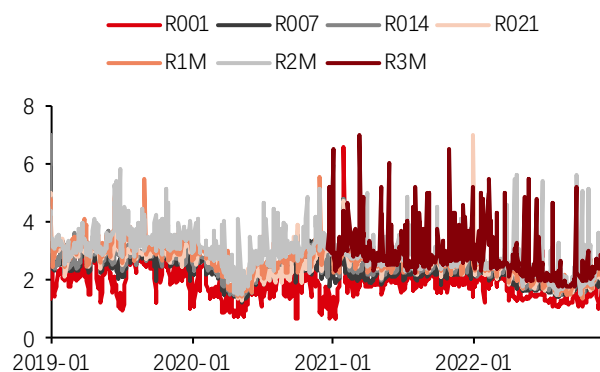
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



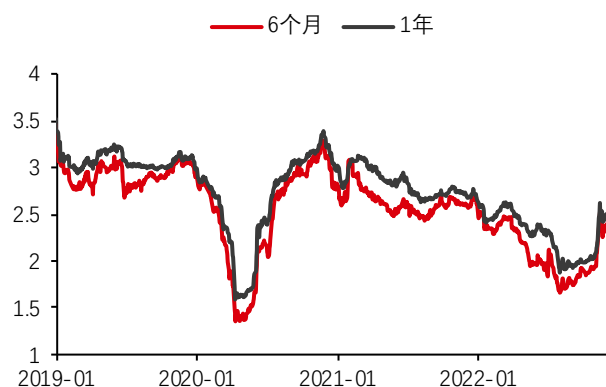
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



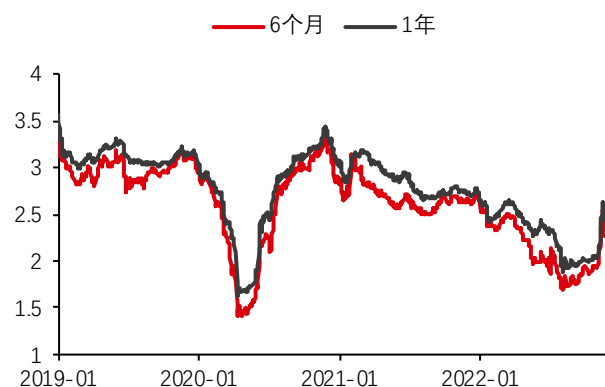
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



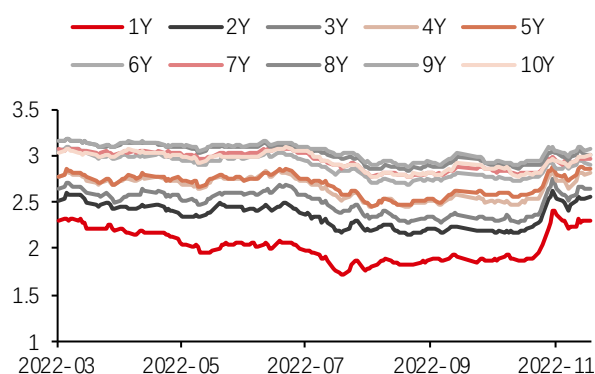
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



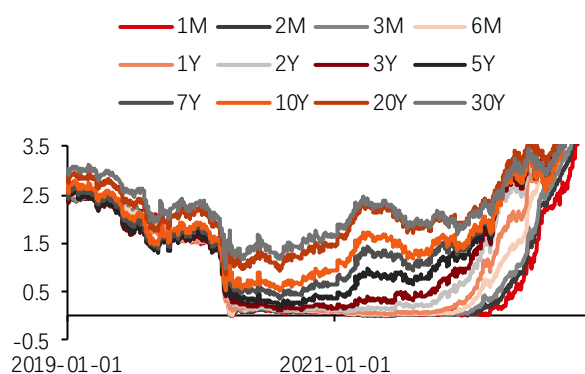
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

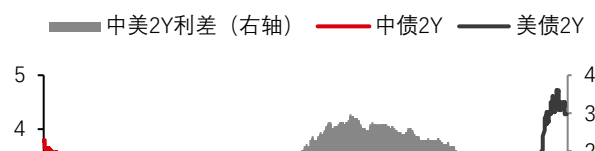
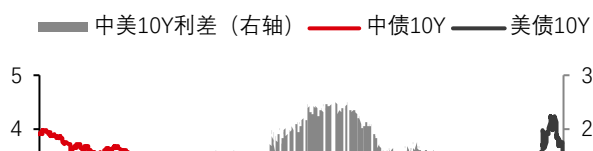


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_50235

