



华泰期货
HUATAI FUTURES

美联储加息预期回落 风险资产企稳回升

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

彭鑫 FICC 组

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

蔡劭立 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙 FICC 组

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 内需型工业品(化工、黑色建材等)、贵金属谨慎偏多; 原油及其成本相关链条、有色金属、农产品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

上周美国通胀终现拐点。美国 7 月 CPI 同比上涨 8.5%，前值为 9.1%，能源价格环比明显回落带动下，美国 CPI 终于迎来见顶的曙光，美国 7 月 PPI 更是录得环比下降 0.5%，环比增速为 2020 年 4 月以来首次录得负值。美联储后续来自通胀端的加息压力有望得到逐步缓解，截至 2022 年 8 月 13 日利率衍生品工具显示，美联储 9 月加息 75 个基点的几率为 43%。后续美联储加息对金融资产的冲击预计将告一段落，全球股指或迎来一定的回升窗口期。而商品短期也受到上述宏观因素的提振，但后续经济基本面才是商品的主导因素，需要持续关注境外经济下行压力对于原油及其成本相关链条、有色金属需求的压制。

国内股指目前仍相对乐观，近期人民币汇率小幅走强，从 2014 年至今的历史表现来看，人民币汇率升值对 A 股将提供一定支撑，结合近期台海局势对我方相对有利，可以关注 A 股继续走强的机会。后续国内经济预期仍相对乐观。政策预期层面，7 月底政治局会议延续了稳经济、稳民生、强基建、稳地产的总基调，料对内需经济有所提振；房地产托底及救助相关政策（如保交楼、选择性救房企）也将逐步进入落地窗口期。但 7 月的经济数据表现仍偏弱，领先经济的社融存量增速下降 0.1 个百分点，金融机构各项贷款余额增速下降 0.2 个百分点，反映流动性的 M2 同比增速上涨 0.6 个百分点。显示目前流动性层面相对宽裕，但非政府部门信贷扩张偏慢，经济回暖的节奏也偏慢，高频的 30 城地产销售维持低位和黑色五大建材表需表现偏弱。需要指出的是，8 月 16 日将有 6000 亿 MLF 到期，在国内经济仍偏弱的背景下，需要关注 MLF 到期续作情况，以及 8 月 22 日 LPR 是否调降。综合以上因素，目前对国内经济仍保持乐观，趋势上仍建议关注国内经济预期炒作窗口期下的 A 股和内需型工业品（化工、黑色建材等）做多的机会。

商品分板块来看，能源链条商品近期有所不利，一是原油和天然气钻机数稳步上升，二是美国 8 月 5 日当周 EIA 原油库存增加 545.8 万桶，EIA 汽油库存下降 497.8 万桶，原油库存继续抬升，但汽油消费仍相对乐观；而欧洲能源危机风险犹存，“北溪 1 号”供气量仍维持在常规量的 20%，整个欧洲不得不实施节能计划，欧洲主要经济体电价居高

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

不下；我们认为，原油及其成本相关链条、有色相关链条仍维持高位震荡的判断。农产品在经历调整过后低位震荡，近期需要关注全球各地高温对于减产预期的炒作，长期来看，农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未改变；考虑到海外滞胀格局延续、未来潜在的衰退预期风险以及地缘冲突带来的避险需求，我们仍相对看好贵金属，可作为宏观对冲配置的多头品种。

■ 风险

地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；俄乌局势。

近期重大事件一览

图1： 2022 年 8 月重大事件一览 | 单位：无

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
1 中国7月财新制造业PMI 欧元区7月制造业PMI 美国7月Markit制造业PMI	2	3 OPEC+会议 中国7月财新服务业PMI 欧元区7月服务业PMI 美国7月Markit服务业PMI	4	5 美国7月非农就业人数	6	7 中国7月贸易数据
8	9	10 美国7月CPI 中国7月通胀数据	11	12 中国7月金融数据 美国密歇根消费者信心指数	13	14
15 中国7月经济数据	16 6000亿元MLF到期	17 美国7月零售销售 欧元区第二季度GDP	18 美联储货币政策会议纪要 欧元区7月CPI	19	20	21
22 中国8月LPR报价	23 欧元区8月制造业PMI 美国8月Markit制造业/服务业PMI	24	25 欧洲央行货币政策会议纪要	26 美国7月核心PCE物价指数 全球央行年会召开(为期三天)*	27	28
29	30	31 美国8月ADP就业数据* 欧元区8月CPI初值 中国8月官方制造业PMI	1	2 美国8月非农就业人数	3	4
5	6	备注	1.红色事项为重点关注事项。 2.2022年杰克逊霍尔全球央行年会（经济政策研讨会），题为“Reassessing Constraints on the Economy and Policy”将于8月25日至27日（北京时间26日-28日）举行。 3.此前美国ADP公司暂停7月数据发布，计划于8月31日以新的研究方法发布新的全国就业报告。			

数据来源：Wind 华泰期货研究院

要闻

海关总署数据显示，7月份，我国进出口总值3.81万亿元，增长16.6%。其中，出口2.25万亿元，增长23.9%；进口1.56万亿元，增长7.4%；贸易顺差6826.9亿元，扩大90.9%。按美元计价，7月份我国进出口总值5646.6亿美元，增长11%。其中，出口3329.6亿美元，增长18%；进口2317亿美元，增长2.3%；贸易顺差1012.6亿美元，扩大81.5%。

自然资源部等7部门联合印发《关于加强用地审批前期工作积极推进基础设施项目建设的通知》，从加强用地空间布局统筹、联合开展选址选线、严格落实节约集约、改进优化用地审批、协同推进项目建设等方面强化用地要素保障，做实做细做优交通、能源、水利等项目前期工作，提升用地审批质量和效率。

据乘联会，7月乘用车市场零售达到181.8万辆，同比增长20.4%，是以往10年的次高速增长；7月零售环比下降6.5%，环比增速处于近10年同期历史第3高位。7月新能源乘用车批发销量达到56.4万辆，同比增长123.7%，环比下降1.1%；7月新能源乘用车零售销量达到48.6万辆，同比增长117.3%，环比下降8.5%。

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2022年1—7月纳入统计的26家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品161,033台，同比下降33.2%，前值为下降36.1%。其中，国内市场销量100,374台，同比下降51.3%，前值为下降52.9%；出口销量60,659台，同比增长72.3%，前值为增长72.2%。

中央气象台8月9日6时继续发布高温橙色预警：预计8月9日白天，新疆南疆盆地和吐鲁番、陕西中南部、河南南部、安徽、江苏、上海、四川东部、重庆、湖北、湖南、江西、浙江、福建、广西中北部、广东北部等地有35~39℃高温天气，其中，陕西南部、湖北西北部、重庆西部和北部、江苏南部及新疆吐鲁番等地局地可达40℃或以上。据中国天气网消息，未来10天，江南、四川盆地、江汉、江淮、陕西南部、新疆南疆盆地和吐鲁番等地仍将持续高温天气，上述地区高温日数可达6-10天，日最高气温有35-37℃，局地最高可达38-40℃；此外，黄淮地区有阶段性高温天气。

中国7月CPI同比上涨2.7%，涨幅比上月扩大0.2个百分点，创下自2020年8月以来的新高。其中，猪肉价格由上月下降6.0%转为上涨20.2%；鲜果和鲜菜价格分别上涨16.9%和12.9%。中国7月PPI同比上涨4.2%，预期4.7%，前值6.1%。“CPI-PPI”剪刀差进一步收窄。统计局：7月份，受猪肉、鲜菜等食品价格上涨及季节性因素影响，CPI环比由平转涨，同比涨幅略有扩大；受国际国内等多因素影响，工业品价格整体下行，全国PPI环比由平转降，同比涨幅继续回落。

《北京市住房租赁条例》已于近日通过审议并正式公布，将从今年9月1日起正式实

施,《条例》规定,住房租金明显上涨或者有可能明显上涨时,政府可以采取涨价申报、限定租金或者租金涨幅等价格干预措施,稳定租金水平,并依法报国务院备案。

近日,河南、湖北等地相继出台加快基础设施建设进度政策。其中,河南提出,9月底前开工建设84个重大基础设施项目,总投资1373亿。业内预计,下半年基建项目有望在资金支持下集中赶工,三季度或迎赶工高峰。

美国7月CPI同比上涨8.5%,此前经济学家预计7月份的消费者通胀指数将从6月份的9.1%降至8.7%。8月11日,美国7月PPI(生产者价格指数)同比增长9.8%,低于预期的10.4%和上月的11.3%;环比下降0.5%,预期上涨0.2%,前值为上涨1.1%,环比增速为2020年4月以来首次录得负值。

旧金山联储主席、2024年FOMC联储主席戴利是最近放鹰的美联储高官。她周三接受媒体采访时警告称,美联储将不会在明年“突然”转向降息,给有类似预期的投资者泼了一盆冷水。戴利表示,并不排除美联储在9月政策会议上连续第三次加息75个基点的可能性。她解释称:“(CPI)环比数据方面有好消息,消费者和企业(压力)正在得到一定缓解,但通胀仍然太高,离我们的物价稳定目标还有一段距离。”

英国《卫报》近日报道,受今年入夏以来持续高温干旱的影响,英国第二大河——泰晤士河源头附近的河床目前已完全干涸。有河流专家表示,这是他们第一次看到这种情况发生。英国气象部门日前在英格兰和威尔士地区发布“极端高温”预警,多地高温天气预计将从11日一直持续到14日,局地最高气温可能会超过36℃。德国政府官员8月10日表示,莱茵河的水位今后几天可能降至非常低的水平。这令依靠水路运输煤炭、汽油等货物的企业不得不限制产能,增加了德国经济下行风险。美联社报道,持续数周的干旱天气让欧洲几条主要水道变浅。莱茵河水位下降令德国多家依靠水运的工厂和发电厂“头痛”。据德国相关部门预测,考布河段的水位12日清晨可能降至40厘米以下,周末还会继续下降。考布镇位于科布伦茨市和美因茨市之间,附近河段为莱茵河中段。这一河段的历史最低水位为25厘米,这一纪录在2018年10月产生,那时许多大型船只难以安全通过。截至2022年8月12日的德国水道和航运管理局数据显示,该河道的水位为44厘米。

中国人民银行8月12日公布的数据显示:7月新增人民币贷款6790亿元人民币,前值28063亿元人民币,同比少增4042亿元。7月社会融资规模增量7561亿元人民币,前值51733亿元人民币,比上年同期少3191亿元。7月末,社会融资规模存量为334.9万亿元,同比增长10.7%,6月同比增速为10.8%。7月M2货币供应同比12%,前值11.4%;M1货币供应同比6.7%,前值5.8%;M0货币供应同比13.9%,前值13.8%。

近期涨跌幅一览

图2： 近期各类资产涨跌幅一览 | 单位：%

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月度涨跌 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	33,761.05	1.35%	2.92%	7.90%	-7.24%
	标准普尔500指数	4,280.15	1.65%	3.25%	10.29%	-10.43%
	纳斯达克综合指数	13,047.19	1.50%	3.02%	13.93%	-17.12%
	上证综合指数	3,276.89	1.45%	1.55%	1.51%	-9.46%
	伦敦金融时报100指数	7,500.89	-0.08%	0.82%	4.79%	1.32%
	巴黎CAC40指数	6,553.86	0.47%	1.25%	8.58%	-8.63%
	法兰克福DAX指数	13,795.85	0.69%	1.63%	7.24%	-13.15%
	东京日经225指数	28,546.98	2.62%	1.32%	6.55%	-0.85%
	恒生指数	20,175.62	2.88%	-0.13%	-0.60%	-12.71%
	圣保罗IBOVESPA指数	112,764.26	2.29%	5.91%	16.29%	7.58%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	2.84	6.00	1.00	-9.00	132.00
	中债10Y	2.74	-0.01	0.59	-4.05	-1.84
	英债10Y	2.05	-1.76	-8.91	-15.48	106.69
	法债10Y	1.46	9.20	18.60	-11.00	134.90
	德债10Y	0.88	-3.00	9.00	-21.00	112.00
	日债10Y	0.20	3.00	3.00	-3.30	11.30
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	4,150.00	2.82%	2.82%	15.63%	-3.08%
	铁矿石.DCE	730.50	1.04%	1.04%	13.26%	9.11%
	铜.LME	8,112.00	0.43%	2.82%	13.07%	-15.61%
	铝.LME	2,433.00	-2.54%	0.50%	3.97%	-13.57%
	镍.LME	23,015.00	2.68%	2.43%	15.97%	12.24%
	WTI原油	91.93	3.28%	3.28%	-5.89%	19.41%
	甲醇.CZCE	2,457.00	-0.61%	-0.61%	6.78%	-3.42%
	PTA.CZCE	5,628.00	1.37%	1.37%	7.73%	12.56%
	大豆.CBOT	1,452.50	1.84%	3.23%	7.93%	8.54%
	豆粕.DCE	3,761.00	-7.80%	-7.80%	-3.71%	16.30%
	白糖.DCE	5,608.00	0.29%	0.29%	-2.67%	-2.44%
	棉花.DCE	14,755.00	7.00%	7.00%	3.80%	-27.87%
	黄金.COMEX	1,818.90	0.60%	1.48%	6.59%	0.19%
	白银.COMEX	20.84	1.29%	4.91%	11.66%	-9.71%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	105.68	0.43%	0.84%	-2.13%	10.12%
	中间价:美元兑人民币	6.74	0.22%	0.43%	-0.30%	5.69%
	美元兑日元	133.47	0.44%	1.14%	3.64%	15.00%
	欧元兑美元	1.03	0.40%	0.78%	1.73%	9.41%
	英镑兑美元	1.21	0.68%	0.52%	2.23%	10.15%

数据来源：Wind 华泰期货研究院

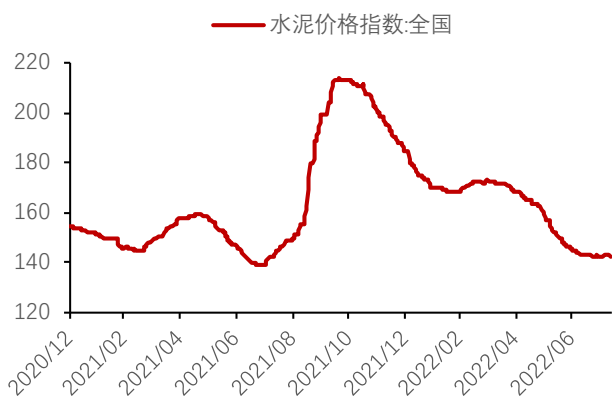
宏观经济

图3: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



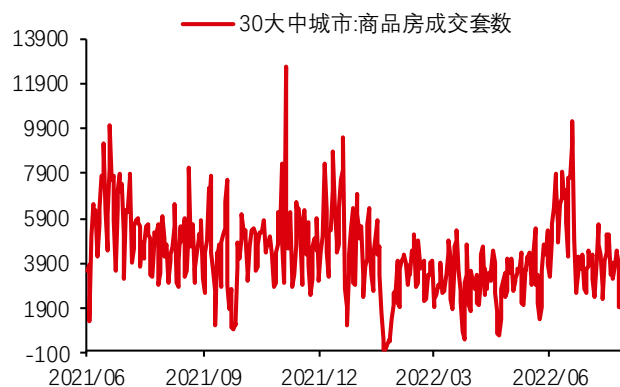
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图4: 水泥价格指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图5: 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6: 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

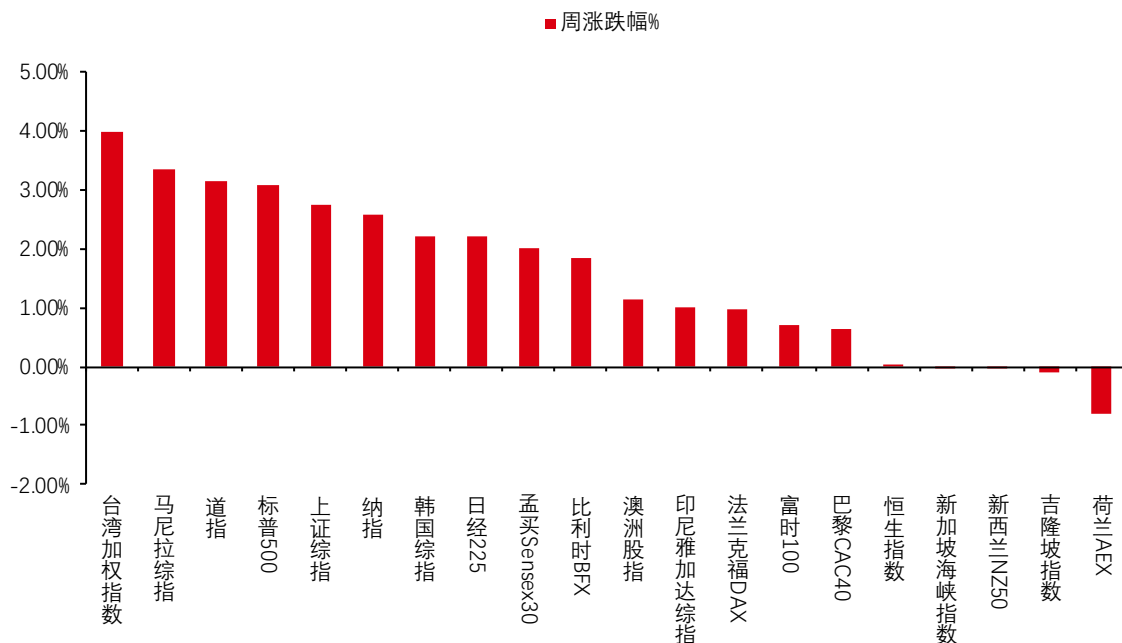
图7: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

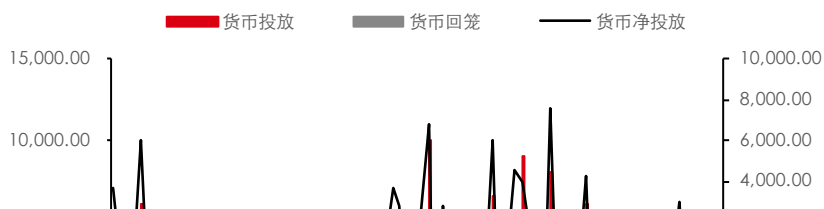
图8： 全球重要股指周涨跌幅 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

利率市场

图9： 央行公开市场操作 | 单位：亿元



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_45257

