

国务院落实稳增长政策 人民币汇率企稳回升

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

✉ wangyahang@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

国务院办公厅印发《第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案》，提出落实好汽车消费刺激政策，运用好因城施策政策工具箱，强调“保交楼、稳预期”，继续释放稳增长信号，并且人民币汇率迅速拉升 1000bp 以上，对于人民币资产提供一定支撑。

我们认为，本轮美联储加息已经进入后半段，一、对比衍生品定价和实际加息路径来看，后半段的特征在于市场会逐渐高估加息预期；二、全年目前的加息定价在 4.5%-4.75%，结合 2Y 美债利率锚定联邦目标利率，以及假设 10Y-2Y 国债利率维持在低位区间，10Y 国债利率年内高点判断在 4.3% 左右；三、近期美联储官员有释放鸽派信号的动作，2024 年拥有 FOMC 会议投票权的旧金山联储主席戴利 10 月 21 日发表了偏鸽言论。四季度来看，我们判断美元指数或已出现本轮升势的顶部，逐渐转入震荡阶段，而 11 月议息会议前后美债利率也有望见顶，紧缩预期的缓和对全球风险资产尤其是股指带来一定支撑；更长周期来看，则需要警惕全球经济的衰退风险以及持续收紧下的金融风险。

国内经济筑底企稳，但边际改善仍偏慢。三季度 GDP 略超预期。一、三季度 GDP 超出市场预期；二、9 月经济数据延续改善，固投和工业增加值累计同比均较前值有所回升；三、出口的下行拖累不容忽视，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，后续对稳增长政策考验有所加大；四、高频数据好坏参半，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；五、前瞻数据企稳改善，前瞻的 9 月制造业 PMI 和金融数据均给出经济乐观新高，但在疫情扰动下，9 月调查失业率有所回升。在国常会再度加码稳增长政策，以及近期多地配合“保交楼”政策的背景下，短期内需型工业品（黑色建材、化工等）仍具备稳增长政策预期的支撑。与此同时，也需要关注疫情反复给经济复苏带来的拖累风险。

综合来讲，A 股短期需要观察人民币汇率能否企稳。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；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，可以关注黄金战略多配用以对冲风险的作用。

■ 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

国务院办公厅印发《第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案》，其中提出，落实好阶段性减征部分乘用车购置税、延续免征新能源汽车购置税、放宽二手车迁入限制等政策。给予地方更多自主权，因城施策运用好政策工具箱中的 40 多项工具，灵活运用阶段性信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。有关部门和各地区要认真做好保交楼、防烂尾、稳预期相关工作，用好保交楼专项借款，压实项目实施主体责任，防范发生风险，保持房地产市场平稳健康发展。同时，结合实际出台针对性支持其他消费领域的举措。压实生猪产能分级调控责任，确保全国能繁母猪存栏量稳定在 4100 万头以上。加强政府猪肉储备调节，切实做好猪肉市场保供稳价工作。

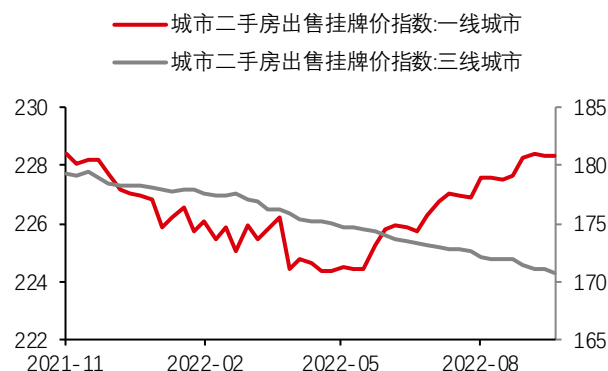
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



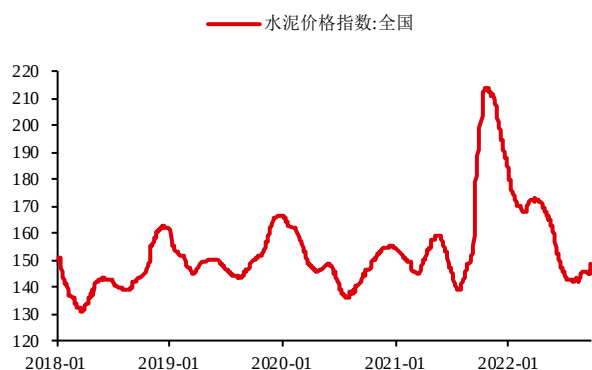
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



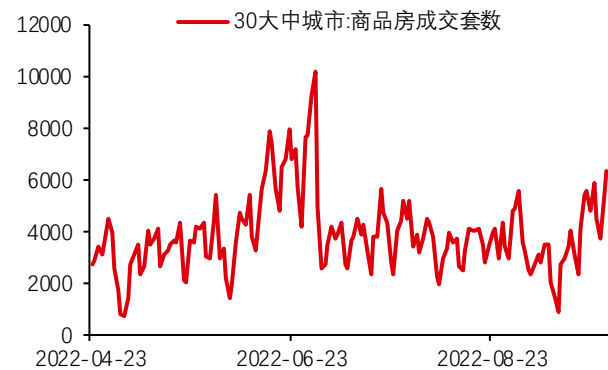
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



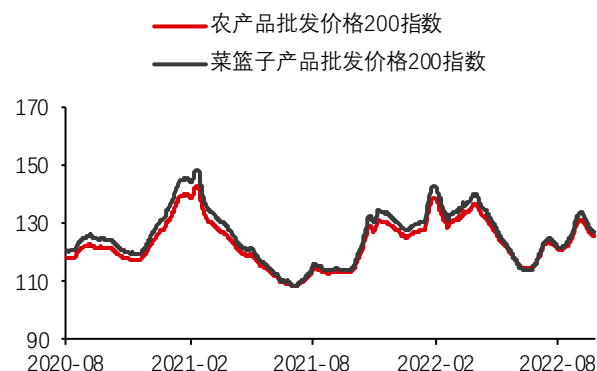
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

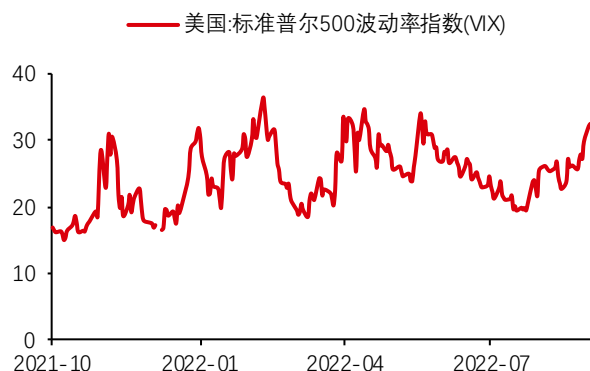
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

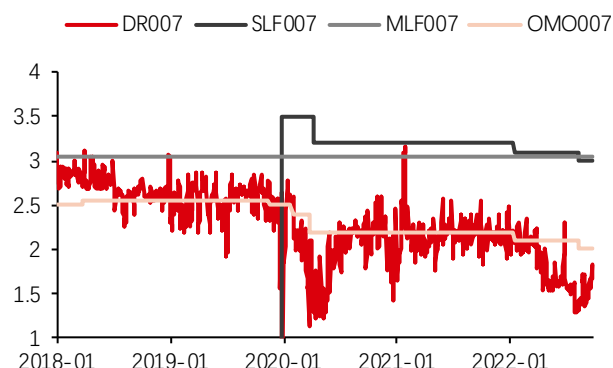
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

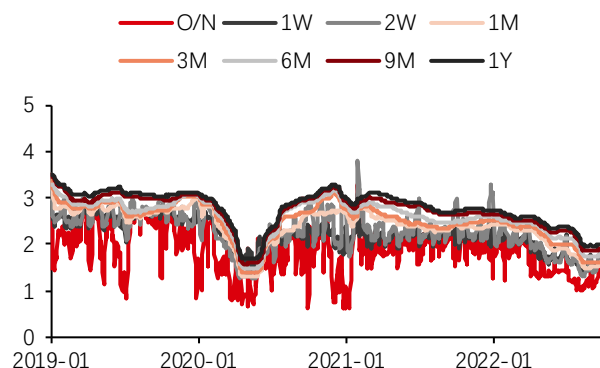
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



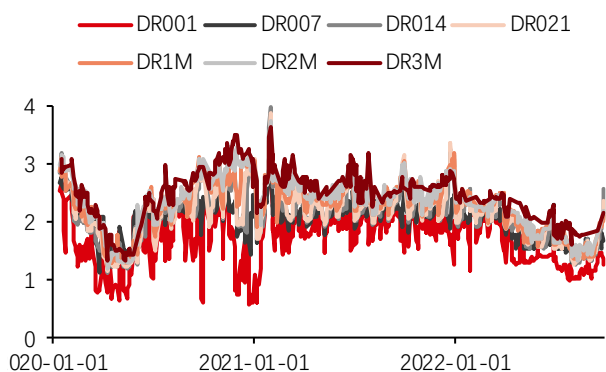
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



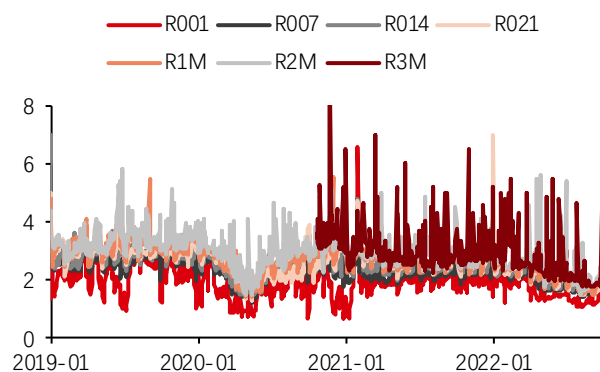
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



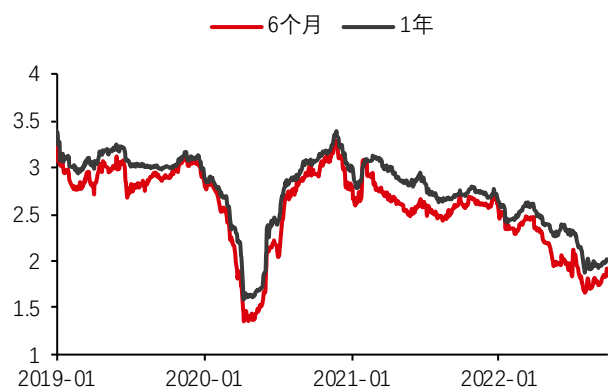
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



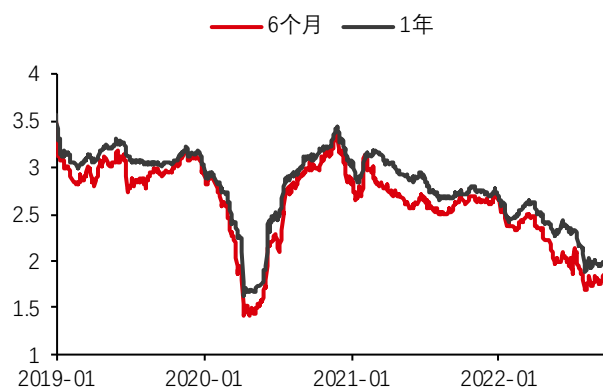
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



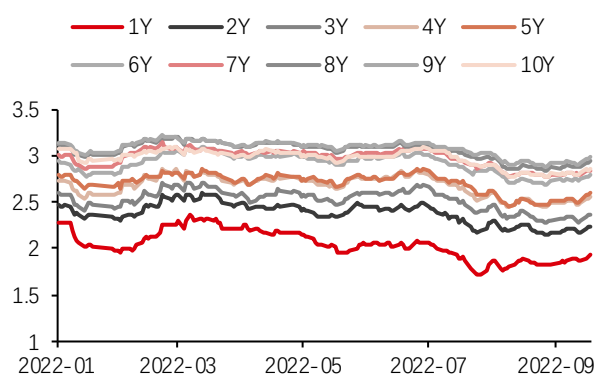
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



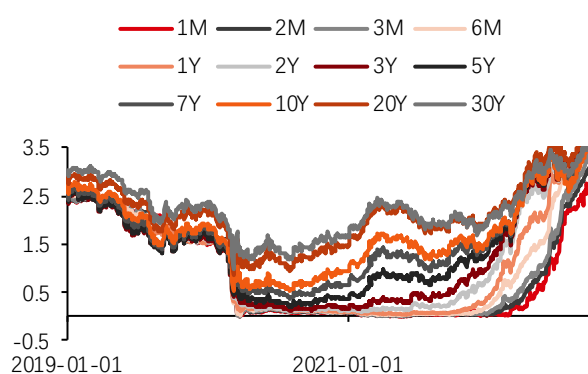
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

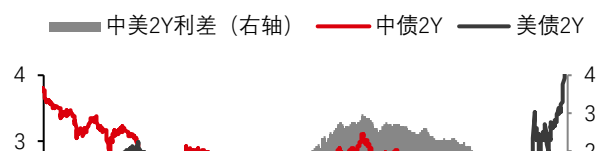
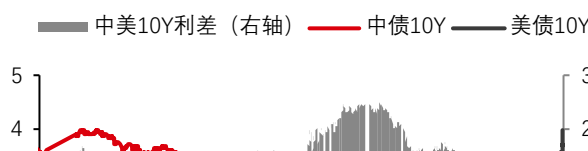


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_48155

