

美联储依然偏鹰 经济景气度下行

——国信期货宏观周报

2022年11月06日

目 录

CONTENTS

- ① 宏观热点事件解读
- ② 高频宏观周度数据
- ③ 期货商品市场概览

总结：流动性方面上周央行公开市场净投放大幅增加。**中上游方面，**铁矿库存周度基本持平。水泥价格基本稳定，玻璃价格震荡下行。**下游方面，**30大中城市商品房成交面积一线城市小幅上行，全国、二线、三线城市均下行明显。100大中城市供应土地数量小幅滑落，占地面积与挂牌均价下行明显。农产品和菜篮子价格批发指数均显著下行。食品批发价中猪肉、牛肉、羊肉价格全线延续上行。**国际方面，**波罗的海干散货运费指数继续回落，美国全国金融状况指数周内小幅走弱。**重要市场指标方面：**除美元指数、NYMEX原油、IPE布油与美国十年期国债收益率走高外，其他全球外汇及大宗商品数据普遍走低。**大类资产配置方面：**股市方面，增量政策或将继续改善市场预期，A股或将迎来上行走势，建议配置；债市方面，“宽信用”的预期将升温，对LPR的继续下探带来阻力，建议谨慎配置；能源方面，四季度的寒冬季节或将使得能源价格维持坚挺，建议配置；黑色方面，北方地区基建工程项目正逐步关停，叠加新房开工数量逐步下行，建议低配；外汇方面，美元指数小幅回调，主要非美货币上行，人民币汇率或将继续承压，建议谨慎配置。**对于未来日本货币政策的判断：**近日，日本央行公布最新议息结果，决定将短期政策利率维持在-0.1%不变。日本为当下全球紧缩背景下唯一维持负利率政策的主要经济体。日本央行坚持不加息维持负利率的主要原因在于：跟随美国加息将抑制日本的经济需求，阻碍其经济的持续复苏；加息会加重日本财政与企业负担；目前日本物价上涨实质为输入型通胀，而加息对于应对输入型通胀效果有限；多数央行为了避免资金大量流出，只能选择被迫加息，而日本拥有巨额外汇储备，使得日本在外汇管理上有一定的操作空间。展望后市，日本大概率仍将维持负利率货币政策不变，短期内贸易赤字很难根本改观，日元对美元汇率疲弱态势难以扭转。

Part1

第一部分

宏观热点事件解读

美联储上修加息终点

事件：2022年11月3日北京时间凌晨2：00，美联储如预期加息75个基点至3.75%至4%，为自2008年以来联邦基金利率的最高水平。

点评：由于75个基点的加息幅度已被市场充分预期，该决议公布后美股一度短暂拉升，但美联储主席鲍威尔在新闻发布会上强调“加息幅度可能很快缩小，但终端利率水平将高于此前的预期，现在离考虑停止加息还很早”。鲍威尔的偏鹰态度意味着美联储仍执着于对抗通胀，目前并没有鸽派迹象表明美联储准备停止加息。本次决议对通胀与经济前景的表述较少，主因在于近期通胀压力并未出现明显的边际变化，通胀风险与劳动力市场紧俏的局面依然在延续。此外，美联储认为四季度经济将进一步放缓，基本与9月预测一致。

整体来看，美联储本次议息会议的态度相对偏鹰，12月与明年1月加息速度可能均为50个基点，终端利率可能升至4.75%-5.0%区间，2023年的利率终点或将略高于9月点阵图水平。随着美联储对加息终点的上修，美国10年期与2年期国债收益率可能进一步上攻；美元方面仍应关注未来欧洲的局势变动，若欧洲多重危机威胁加大，美元仍可能进一步反弹冲高。值得提醒的是，美国时间11月8日将迎来2022年美国中期选举，当前选民的主要关切仍在于通胀问题，预计中选过后美联储进一步加码紧缩对抗通胀的政治压力将有所减少，但在核心CPI触顶回落之前美联储仍然较难转鸽。

美国经济景气度继续下行



国信期货
GUOSEN FUTURES



事件：2022年10月美国ISM制造业PMI指数录得50.2，前值50.9，预期50，创2020年5月以来新低。

点评：虽然美国10月份ISM制造业PMI位于荣枯线以上，但仍然延续下滑的趋势。

从分项角度来看，市场最关注的新订单指数已连续两个月位于收缩区间，10月份与9月份分别录得49.2与47.1，其中在受调研的制造业行业中，约三分之二的行业反馈新订单数量有所下降；新出口订单指数在10月份录得46.5，较9月份47.8继续下降1.3个百分点，已连续三个月位于收缩区间，并呈现加速下行的趋势；物价支付指数在10月份录得46.6，较9月份下滑5.1个百分点，下行幅度较大，主要原因在于近期原油、有色等大宗商品的价格下跌，制造商所需支付的原材料成本随之减少；就业指数在10月份录得50，较9月份小幅回升1.3个百分点，但依然位于历史低位。

总体来看，美国制造业PMI持续低迷，提示美国经济下行压力正逐步加大，经济景气度不断下行，美国制造业增长压力加大，制造业新订单显著下降，需求走弱，企业利润处于下行通道，生产端对于未来前景和盈利环境持悲观态度。展望后续，美联储在内的多数海外央行短期对控通胀的决心仍强，利率中枢或将继续上移，欧美制造业景气度继续下行的可能性较大。

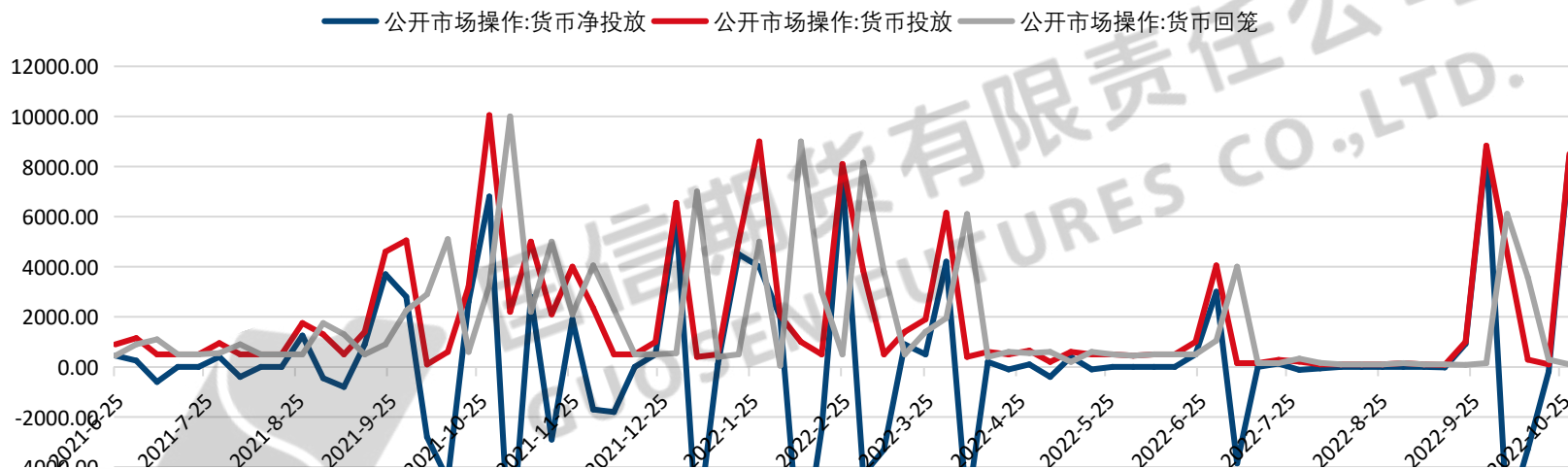
Part2

第二部分

高频宏观周度数据

2.1 宏观经济重点周度数据—国内流动性

图：本周央行货币净投放大幅增加



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_48403

