

宏观定期策略
美联储加息力度或减弱,国内市场将迎来布局机会

——宏观经济研究周报(11.07-11.13)

2022年11月10日

上证指数-沪深300走势图


%	1M	3M	12M
上证指数	0.79	-5.83	-12.88
沪深300	-2.38	-10.46	-23.39

黄红卫
分析师

执业证书编号:S0530519010001

huanghongwei@hncasing.com

王与碧
研究助理

wangyubi@hncasing.com

相关报告

- 1 宏观高频数据跟踪周报(10.31-11.04): PMI再度回落, 内外需求均放缓 2022-11-08
- 2 通胀专题深度二: 全球资产迎来黎明时刻, 关注贵金属、能源品 2022-11-06
- 3 财信宏观策略&市场资金跟踪周报(11.7-11.11): 底部已经确认, 积极做多A股 2022-11-06

投资要点

- **本周观点:** 近期以来, 西方各主要经济体接连加息, 继欧央行于10月27日宣布加息75个基点后, 上周澳大利亚、美国及英国央行均进行了加息。澳大利亚联邦储备银行11月1日上调基准利率25个基点至2.85%; 美联储11月2日将联邦基金利率目标区间上调75个基点到3.75%至4%之间; 英格兰银行11月3日将基准利率从2.25%上调75个基点至3%。在欧美主要经济体央行大幅加息的背景下, 值得注意的是, 在本次加息后, 美联储大力度加息的阶段或将过去, 预计下一步将进入缓慢加息期和观察期, 这是因为经过大幅度、快节奏的加息后, 美国经济衰退迹象隐现, 市场对经济衰退的预期已经形成, 美国10月失业率升至3.7%, 且政策效果体现还有一定的滞后期, 美联储继续大幅加息的必要性在下降, 这将为全球市场带来喘息的机会, 也将遏制美元指数的上涨趋势, 人民币进一步贬值的压力将得到阶段性缓解, 有利于国内市场的稳定。但是, 鲍威尔强调暂不会讨论何时停止加息, 且预计加息终点会比此前预期的更高。因此, 在通货膨胀没有实质性转向的背景下, 美联储加息的步伐暂时不会停止, 全球风险资产仍然面临较大的压力。与欧美主要国家连续加息的态势不同, 我国的货币政策持续保持稳健。央行行长易纲11月2日表示, 中国经济尽管面临一些挑战和下行压力, 但总体延续恢复发展态势。人民币汇率将继续在合理均衡水平上保持基本稳定, 人民币币值和购买力将保持稳定。易纲行长还表示, 房地产销售和贷款投放已有边际改善。中长期来看, 我国经济基本面稳中向好、长期向好的大方向没有改变。房地产市场将从底部缓慢恢复, 供给侧的结构性改革进程可能将加速。随着预期的改善, 国内市场将在四季度迎来较好的布局机会。此外, 德国总理访华强化了中德经贸合作, 并可能带动整个欧盟深化对华交流和合作, 欧洲制造业在国内的投资规模也有望持续扩大, 为我国先进制造业带来广阔的发展前景, 并为二十大报告提出的战略性新兴产业提供技术支撑。
- **国内热点:** 一、易纲表示中国经济总体延续恢复发展态势。二、2022年前三季度, 我国国际收支保持基本平衡。三、财政部出台实施意见支持深圳在财政政策体系与管理体制方面探索创新。
- **国际热点:** 一、美联储2日宣布加息75个基点。二、美国10月份失业率升至3.7%。三、英国央行3日宣布上调基准利率至3%。
- **上周高频数据跟踪:** 上周主要股指全面回升, 上证指数上涨5.31%, 收报3070.80点, 沪深300指数上涨6.38%, 收报3767.17点, 创业板指上涨8.92%, 收报2451.22点。
- **风险提示:** 海外主要经济体紧缩预期抬升; 近期国内各地疫情反复。

内容目录

1 本周观点.....	3
2 上周国内宏观消息梳理.....	4
2.1 央行行长在香港金融管理局“国际金融领袖投资峰会”上进行访谈.....	4
2.2 外汇局：2022 年前三季度，我国国际收支保持基本平衡.....	4
2.3 财政部出台实施意见支持深圳在财政政策体系与管理体制方面探索创新.....	5
3 上周海外宏观消息梳理.....	5
3.1 美联储连续四次加息 75 个基点.....	5
3.2 美国 10 月份失业率升至 3.7%.....	6
3.3 英国央行上调基准利率至 3%.....	6
4 上周市场高频数据跟踪.....	7
5 上周经济高频数据跟踪.....	8
6 风险提示.....	11

图表目录

图 1：中证 500 指数（点）.....	7
图 2：创业板指数（点）.....	7
图 3：标准普尔 500 指数（点）.....	7
图 4：纳斯达克综合指数（点）.....	7
图 5：30 城商品房周成交面积（万平方米）.....	8
图 6：100 大中城市：周成交土地总价及溢价率（万元，%）.....	8
图 7：浮法平板玻璃价格情况（元/吨，%）.....	8
图 8：水泥价格指数.....	8
图 9：螺纹钢价格（元/吨）.....	9
图 10：中国铁矿石价格指数.....	9
图 11：焦炭、煤炭、冶焦煤库存（万吨）.....	9
图 12：焦炭、煤炭、冶焦煤价格情况（元/吨）.....	9
图 13：波罗的海运费指数.....	10
图 14：国内航运指数.....	10
图 15：原油价格（美元/桶）.....	10
图 16：全美商业原油库存（千桶）.....	10
图 17：10Y 美债收益率（%）.....	11
图 18：美元指数与黄金价格（右轴）.....	11

1 本周观点

美联储加息力度或将逐渐减弱，在全球经济衰退预期抬升的背景下需重点关注国内市场的结构性机会。近期以来，西方各主要经济体接连加息，继欧央行于10月27日宣布加息75个基点后，上周澳大利亚、美国及英国央行均进行了加息。为应对通胀压力，澳大利亚联邦储备银行11月1日宣布上调基准利率25个基点至2.85%，这是澳联储连续7个月上调基准利率；美联储11月2日宣布，将联邦基金利率目标区间上调75个基点到3.75%至4%之间，这是美联储连续第四次加息75个基点；英国中央银行英格兰银行11月3日宣布，将基准利率从2.25%上调75个基点至3%，这是去年12月以来英国央行第八次加息，也是近30年来英国央行最大加息幅度。

在欧美主要经济体央行大幅加息的背景下，值得注意的是，在本次加息后，美联储大力度加息的阶段或将过去，预计下一步将进入缓慢加息期和观察期，这是因为经过大幅度、快节奏的加息后，美国经济衰退迹象隐现，美国当前正面临房地产投资下滑以及个人消费走弱的困境，市场对经济衰退的预期已经形成，美国10月失业率升至3.7%，且政策效果体现还有一定的滞后期，美联储继续大幅加息的必要性在下降，这将为全球市场带来喘息的机会。同时，由于当前美国经济的基本面难以支撑较高的美元指数，美元指数的走势也将见顶，世界各国货币继续贬值的压力将逐渐下降。由于美元、欧元、英镑、澳元对应的央行均在近期内加息，美元与其他主要货币的息差收窄，这也遏制了美元指数的继续上涨。截至11月4日，美元指数较前日内下跌1.95%，并触发人民币对美元大幅升值，离岸人民币对美元汇率上涨，收复7.20关口，人民币进一步贬值的压力得到阶段性缓解，有利于国内市场的稳定。但是，鲍威尔强调暂不会讨论何时停止加息，且预计加息终点会比此前预期的更高。因此，在通货膨胀没有实质性转向的背景下，美联储加息的步伐暂时不会停止，全球风险资产仍然面临较大的压力。与欧美主要国家连续加息的态势不同，我国的货币政策持续保持稳健。央行行长易纲11月2日在香港金融管理局“国际金融领袖投资峰会”上表示，中国经济尽管面临一些挑战和下行压力，但总体延续恢复发展态势。人民币汇率将继续在合理均衡水平上保持基本稳定，人民币币值和购买力将保持稳定。易纲行长还表示，房地产销售和贷款投放已有边际改善。中长期来看，我国基本面稳中向好、长期向好的大方向没有改变。房地产市场将从底部缓慢恢复，供给侧的结构性改革进程可能将加速。随着预期的改善，国内市场将在四季度迎来较好的布局机会。此外，德国总理访华强化了中德经贸合作，并可能带动整个欧盟深化对华交流和合作，欧洲制造业在国内的投资规模也有望持续扩大，为我国先进制造业带来广阔的发展前景，并为二十大报告提出的战略性新兴产业提供技术支撑。

在美联储启动本轮加息周期后，全球经济承受了较大的压力，全球经济陷入衰退的可能性也在持续上升，但全球爆发系统性金融危机的可能性较小，这是因为各国政府的宏观调控经验日益丰富，应对系统性金融危机或经济危机的能力在提升，市场主体也为应对可能到来的经济衰退提前作了充足的准备，资本市场仍将存在结构性机会。由于中德经贸合作加强以及欧洲制造业迁移的步伐加速，我国先进制造业的机会尤其突出。

2 上周国内宏观消息梳理

2.1 央行行长在香港金融管理局“国际金融领袖投资峰会”上进行访谈

事件：易纲行长 11 月 2 日上午在香港金融管理局“国际金融领袖投资峰会”上接受香港金融管理局总裁的访谈。对于中国经济形势，易纲表示，中国经济尽管面临一些挑战和下行压力，但总体延续恢复发展态势。中国经济的潜在增长率将保持在合理区间。中国拥有超大规模市场，城镇化率仍有较大提升空间，中等收入阶层消费需求稳步增长。中国拥有世界上最大的工程师和技工队伍，已建成门类齐全的现代工业体系和高质量的基础设施网络。中国科技创新蓬勃发展，供给侧结构性改革不断深化，将持续增强经济增长动能。针对中国货币政策如何支持经济增长，易纲表示，中国坚持实施稳健的货币政策，加大对实体经济的支持力度。今年以来，我们保持流动性合理充裕，推动降低社会融资成本。目前，市场利率稳中有降，金融市场资源配置效率较高。同时，我们通过结构性货币政策工具，加大对普惠小微、乡村振兴、绿色发展等重点领域和薄弱环节的支持力度。我们还致力于支持设备更新改造和基础设施投资，四季度效果会有所显现。对于备受关注的房地产问题，易纲表示，房地产行业关联很多上下游行业。房地产市场区域特征明显且差异很大，各城市政府在稳定当地房地产市场中发挥着重要作用。人民银行积极支持房地产行业健康发展，降低了个人住房贷款利率和首付比例，鼓励银行通过“保交楼”专项借款支持已售住房建设交付，支持刚性和改善性住房需求。近期，房地产销售和贷款投放已有边际改善。随着中国城镇化进程不断推进，我们相信房地产市场能保持平稳健康发展。

来源：人民银行

2.2 外汇局：2022 年前三季度，我国国际收支保持基本平衡

事件：日前，国家外汇管理局公布了 2022 年三季度及前三季度国际收支平衡表初步数据。国际收支平衡表初步数据显示，2022 年前三季度，我国国际收支保持基本平衡。其中，经常账户顺差 3104 亿美元，为历史同期最高值，同比增长 56%，顺差规模与同期国内生产总值（GDP）之比为 2.4%，继续处于合理均衡区间；直接投资呈现净流入，跨境资金流动平稳有序。一是货物贸易顺差创历史同期新高。2022 年前三季度，国际收支口径的货物贸易顺差 5216 亿美元，同比增长 37%。二是服务贸易逆差同比收窄。2022 年前三季度，服务贸易逆差 656 亿美元，同比下降 23%。三是直接投资总体保持顺差。2022 年前三季度，直接投资净流入 469 亿美元。总体看，我国经济韧性强、潜力足、回旋余地广，长期向好的基本面不会改变，经济回稳向好的态势将进一步巩固，为我国国际收支保持平衡提供根本支撑。

来源：国新办

2.3 财政部出台实施意见支持深圳在财政政策体系与管理体制方面探索创新

事件：为落实《中共中央 国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，支持深圳在财政政策体系与管理体制方面探索创新，更好发挥财政职能作用，财政部制定《关于支持深圳探索创新财政政策体系与管理体制的实施意见》。实施意见提出：一、支持深圳探索促进公共服务优质均衡的财政政策体系。强化民生财政投入保障；推动形成共建共治共享共同富裕的民生发展格局；支持打造美丽中国深圳样板。二、支持深圳探索促进经济高质量发展的财政政策体系。支持深入实施创新驱动发展战略；支持加快构建面向未来的现代产业体系；增强畅通国内国际双循环功能。三、支持深圳加快建立与先行示范区相适应的现代财税体制。推动预算与绩效管理深度融合；推进新一轮市区财政体制改革；支持深圳在全国税制改革中先行先试；健全地方政府债务管理制度。

来源：财政部

3 上周海外宏观消息梳理

3.1 美联储连续四次加息 75 个基点

事件：美国联邦储备委员会 2 日宣布，将联邦基金利率目标区间上调 75 个基点到 3.75% 至 4% 之间。这是美联储连续第四次加息 75 个基点。美联储当天结束为期两天的货币政策会议后发表声明说，近期支出和生产出现温和增长，就业增长势头强劲，失业率保持在较低水平，但通货膨胀率居高不下，反映出与新冠疫情相关的供需失衡、食品和能源价格上涨以及更广泛的价格压力。俄乌冲突及相关事件为通胀带来额外上行压力并给全球经济活动带来压力。11 月 2 日，美国联邦储备委员会主席鲍威尔在华盛顿出席新闻发布会。新华社记者刘杰摄美联储在声明中说，继续上调联邦基金利率目标区间将是适当的。在确定未来加息步伐时，将考虑货币政策的累积紧缩效应、货币政策对经济活动和通胀影响的滞后性以及经济和金融市场发展。同时，美联储将继续减持国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券，坚决致力于将通胀率降至 2% 的长期目标。美联储主席鲍威尔在会后召开的新闻发布会上表示，恢复价格稳定可能需要在一段时间内保持限制性的政策立场。美联储将继续坚决致力于将通胀率降至 2% 的目标，坚持紧缩政策直至通胀目标达成，并预计持续加息将是适当的。自 3 月以来，美联储已连续六次加息，累计加息 375 个基点。美国联邦基金利率水平已升至 2008 年 1 月以来最高位。

来源：新华社

3.2 美国 10 月份失业率升至 3.7%

事件：美国劳工部 4 日公布的数据显示，今年 10 月美国失业率升至 3.7%。数据显示，10 月美国失业率环比上升 0.2 个百分点至 3.7%，失业人数涨至 610 万。当月，失业时间多于 27 周的长期失业人数环比微涨至 120 万， 占所有失业人数比例升至 19.5%。劳动参与率则继续下降 0.1 个百分点至 62.2%，这表明劳动力市场供需关系进一步紧张。数据显示，10 月非农业部门新增就业人数为 26.1 万。按行业来看，当月休闲和酒店业就业人数环比增加 3.5 万，较疫情前低了 110 万。制造业就业人数上涨 3.2 万，零售贸易业就业人数也增加 1.5 万。今年以来，美国月均非农新增就业人数为 40.7 万，与 2021 年月均增长 56.2 万有着明显差距。

来源：新华社

3.3 英国央行上调基准利率至 3%

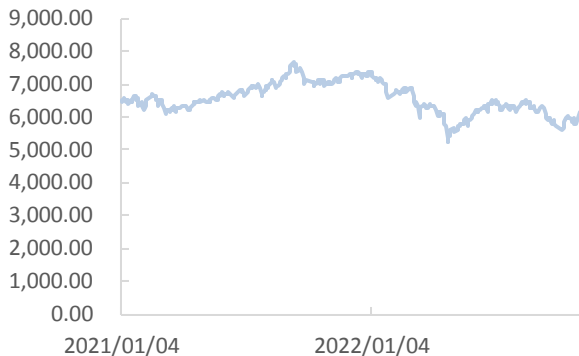
事件：英国中央银行英格兰银行 3 日宣布，将基准利率从 2.25% 上调至 3%，这是去年 12 月以来英国央行连续第八次加息。英国央行在当天公布的会议纪要中表示，英国经济前景“极具挑战性”。不过，由于政府出台的能源价格保障等干预措施，今年底经济活动下降趋势将不如此前预期的那样明显。英国央行表示，政府支持措施将限制能源价格进一步上涨，降低其波动性，但由于刺激了需求，这些措施或将加剧非能源类商品和服务的通胀压力，预计通胀率将于今年第四季度升至 11% 左右。英国央行指出，如果经济发展大致符合最新预测，基准利率将继续调高，以使通胀水平持续回落至目标区间。

来源：新华社

4 上周市场高频数据跟踪

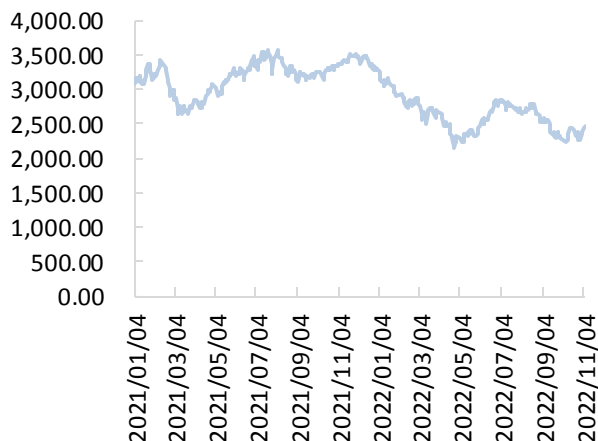
截至 2022 年 11 月 4 日，中证 500 指数收报 6133.46 点，周涨 6.08%；创业板指数收报 2451.22 点，周涨 8.92%。

图 1：中证 500 指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

图 2：创业板指数（点）



资料来源：IFinD，财信证券

截至 2022 年 11 月 4 日，标准普尔 500 指数收报 3770.55 点，周跌 3.35%；纳斯达克综合指数收报 10475.25 点，周跌 5.65%。

图 3：标准普尔 500 指数（点）

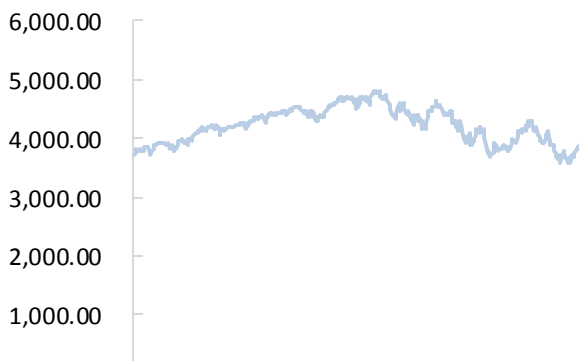
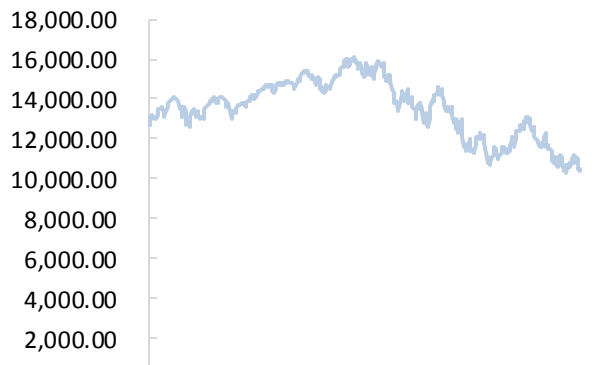


图 4：纳斯达克综合指数（点）



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_48736

