

分析师：杨畅

执业证书编号：S0740519090004

电话：021-20315708

Email: yangchang@r.qlzq.com.cn

联系人：夏知非

Email: xiazf@r.qlzq.com.cn

投资要点

- 总体上看，美国加息放缓信号走强，将为我国资本流出带来缓解，而外部经济疲弱之下，需要多从内需寻找抓手。一方面，本周美国 CPI 数据出炉，降幅大超预期，指向 12 月加息或将有所放缓，利于对我国资本流出的缓解；另一方面，CPI 缓和蕴藏着美国国内需求在加息政策之下受到了有效抑制，叠加欧元区销售额尚处低位，都指向外部需求的疲弱态势，我国出口还将持续承压，经济复苏需要多从内需寻找抓手。
- 产业上看，本周两个事件值得注意：第一，欧盟、日、韩等经济体就《通胀削减法案》向美国进行施压，希望调整歧视性补贴条款；第二，美国中期选举方面，民主党取得取得参议院控制权，而共和党在众议院处于领先地位，国会或面临分裂，将影响政府支出的扩张，亦将对《通胀削减法案》里提到的一些新能源补贴支出带来掣肘。从对华的角度来看，美国两党均偏鹰派，在对华态度上较为统一，故即使《通胀削减法案》中的部分补贴政策存在被剥离的可能，也需警惕后续在产业上的其他动作如贸易政策上的打击。
- 风险提示事件：1、地缘政治风险；2、美联储政策转向超预期风险。

相关报告

内容目录

1. 加息放缓信号明朗，美国国会或面临分裂.....	- 3 -
2. 风险提示	- 6 -

图表目录

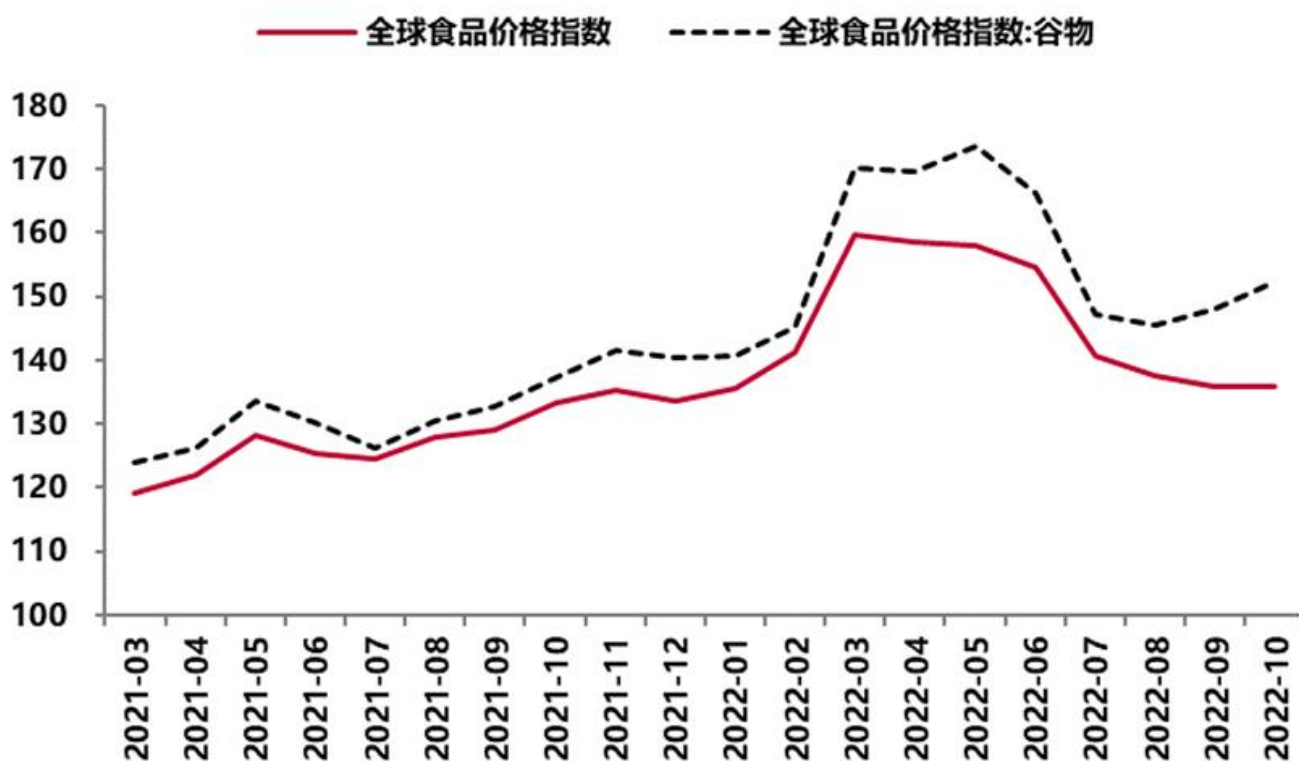
图表 1: 10 月谷物价格指数涨幅扩大	- 3 -
图表 2: 玉米、小麦出口将受协议影响较大.....	- 3 -
图表 3: 美国 CPI 同比增速(%).....	- 5 -
图表 4: 欧元区零售指数当月同比 (%)	- 6 -

1. 加息放缓信号明朗，美国国会或面临分裂

俄乌：10月谷物价格涨幅扩大，关注G20及黑海粮食协议续签

10月国际食品价格指数小幅下降0.08至135.88，4月份以来连续第10个月下降，但降幅已收至最低水平，谷物类价格涨幅扩大，抵消了其余四大类食品（肉、奶、油、糖）价格的下降，主要原因在于10月底黑海粮食协议暂停以及干旱天气影响。11月15-16日，G20首脑峰会在印尼巴厘岛举行，俄罗斯是否同意续签黑海运粮协议是关注焦点。对俄方而言，是否同意延长协议主要取决于前期对俄的承诺是否兑现，主要包括确保俄罗斯的粮食和化肥正常出口、不受西方制裁影响，而当前欧美依然对俄罗斯的粮食和化肥出口存在阻挠，联合国也积极就俄罗斯出口氨等化肥产品及原料与相关方进行协调。而乌克兰方面言，致力于扩大黑海粮食协议覆盖的港口数量，从截止到11月13日的出口情况来看，玉米、小麦、葵花子、油菜籽产品仍然是主要出口货物。鉴于俄罗斯于11月初在联合国斡旋下恢复该协议，以及其对保障贫困国家粮食供给的积极表态，我们认为双方顺利续签协议的可能性有所上升。

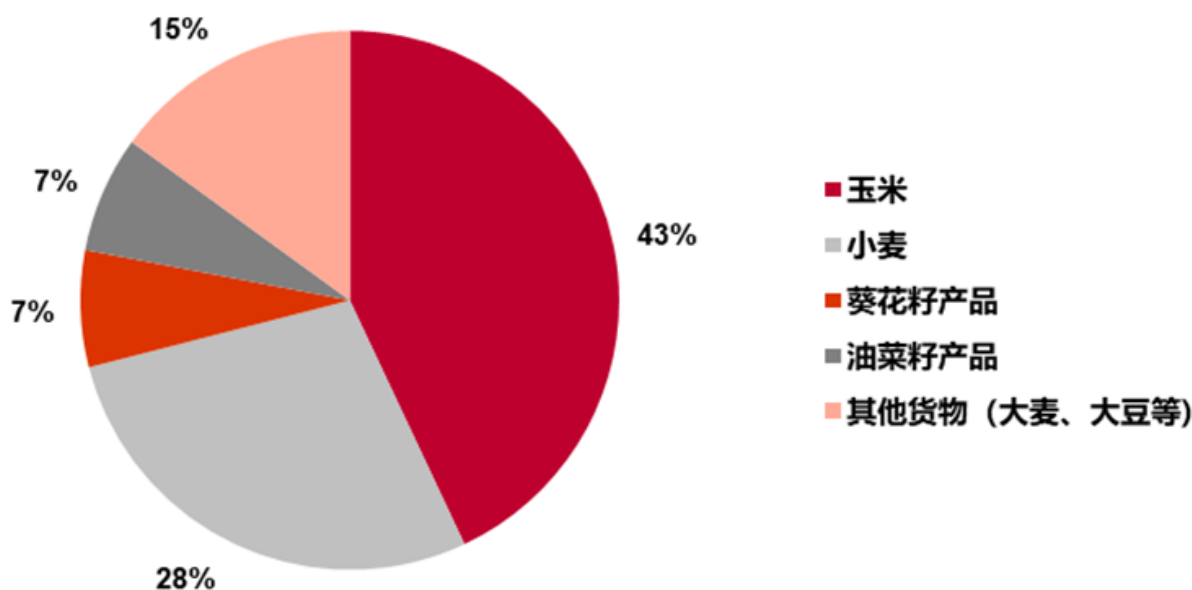
图表1：10月谷物价格指数涨幅扩大



来源：WIND、中泰证券研究所

图表2：玉米、小麦出口将受协议影响较大

黑海粮食协议下乌克兰各类出口货物占比（按重量）



来源：WIND、中泰证券研究所

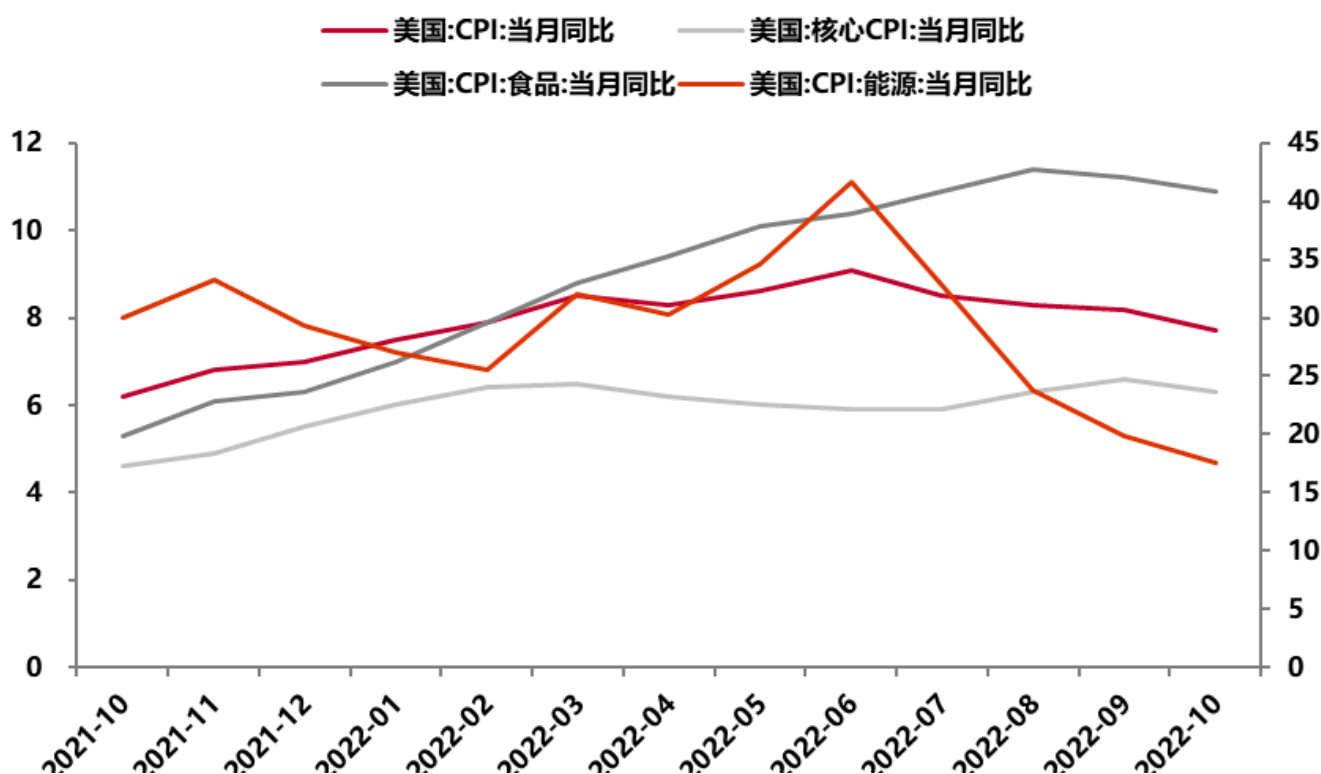
美国：加息放缓信号明朗，民主党锁定参议院

10月美国通胀回落超预期，加息放缓信号走强。美国2022年10月份CPI同比上涨7.7%（预期8.0%，前值8.2%），季调环比上涨0.4%（前值0.4%）；其中，核心CPI同比上涨6.3%（前值6.6%），季调环比上涨0.3%（前值0.6%）。总体CPI增速回落超预期，核心服务价格增速持平，粘性较强，其中租金CPI续创新高；核心商品价格增速较前值下降1.5个百分点，环比出现温和通缩，表明整体需求受到紧缩政策压制明显；能源价格增速较上月回落2.2个百分点，幅度收窄；食品价格增速下降0.3个百分点，降幅放大，但仍处历史高位。总得来说，这份超预期CPI数据可以大大提升对美联储的加息放缓预期，美元指数、美债收益率在数据出炉后大幅走弱，而对美股、黄金等资产价格短期存在支撑。后续来看，通胀进一步放缓有迹可循。核心服务CPI在年底有望迎来缓和，一方面根据前置指标房价走势的推算，房租CPI上涨有望在四季度趋缓；另一方面，劳动力市场降温信号已初步显现，薪资增速已开始放缓，对于核心服务CPI的支撑有所减弱。核心商品CPI方面，根据核心PPI的传导，以及汽车链条、地产链条的疲弱消费需求，将有望持续下行。能源CPI方面，考虑到11月上旬原油价格持续上行，能源通胀或短期难以缓和，但OPEC+近期释放出可能对减产计划进行调整，后续如何演绎值得关注。食品CPI方面，还存在不确定性，参考CRB食品现货价格指数，11月初曾出现大幅波动，而地缘政治方面，重点关注俄罗斯能否在联合国斡旋之下顺利续约黑海粮食协议。

中期选举方面，随着内华达州国会参议员民主党候选人击败对手，民主党已经取得了国会参议院的 50 席，取得参议院控制权。而从众议院的情况来看，共和党处于领先地位，国会或面临分裂。当前情况下，共和党主张削减债务，故一旦掌握众议院，拜登部分财政方案如《通胀削减法案》里提到的一些新能源补贴支出或面临掣肘。

值得注意的是，目前包括欧洲及日韩等在内一些主要经济体也在向美国《通胀削减法案》中的一些歧视性条款提出抗议，在接下来的 G20 峰会以及法国总统 11 月月底访美过后，相应政策会否出现转机，例如部分补贴条款被剥离，值得关注。但从对华的角度来看，两党均偏鹰派，故即使《通胀削减法案》中的部分新能源补贴政策存在被剥离的可能，也需警惕后续在产业上的其他动作如贸易政策上的打压。

图表 3：美国 CPI 同比增速(%)



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_48852

