

英国公布新财政计划 关注后续影响

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) 谨慎偏多; 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

英国政府 11 月 17 日宣布了一项总额 550 亿英镑的财政计划, 其中包括约 300 亿英镑的支出削减和 250 亿英镑的增税, 这些措施在缓解政府财政压力的同时, 预计将削减居民部门的收入, 关注后续该财政计划对英国经济预期和利率的影响。

国内 10 月经济数据再度承压, 在海外需求疲软和国内疫情反复的双重冲击下, 国内 10 月经济数据延续弱势, 工业、投资、零售销售、出口等各大分项均较 9 月出现不同程度走弱, 而起到对冲作用的基建当月增速也有所放缓。但在防疫“二十条优化措施”和金融支持房地产 16 条的利好下, 近期国内经济预期得到明显支撑, 目前呈现预期改善而经济事实有待传导的格局, 对于 A 股我们保持乐观, 内需型工业品的反弹之路则预计将相对曲折。

我们认为本轮美联储加息放缓的信号逐渐明朗。一是 11 月美联储议息会议出现前鸽后鹰的矛盾状态, 这种矛盾的状态是当下美联储进退维谷的体现, 持续增长的经济下行风险令美联储不得不放缓加息进程; 二是经济数据有所支撑, 10 月失业率再度反弹至 3.7%, 同时 10 月 CPI 进一步下跌至 7.7%, 经济下行压力加大叠加通胀进一步回落, 美联储紧缩压力缓和。综合来看, 我们认为在加息步伐转缓的背景下, 美元指数有望见顶, 美债利率短期回落, 继续看好 A 股和贵金属的配置机会。从加息落地后风险资产全面反弹的表现来看, 也呈现宏观情绪回暖的迹象。

综合来讲, 美联储加息靴子落地短期从宏观情绪上对风险资产均构成支撑, A 股的估值和绝对价格都已经处于相对低位, 具备长期持有的价格, 而内需型工业品(黑色建材、化工等) 基于降准的预期以及防控方案完善的利好, 短期调整为谨慎偏多, 同时也需要警惕国内再度炒作疫情影响的风险。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, 需要警惕全球

有色库存回升的风险；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，推荐逢低做多。

■ 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

新华社发布《进一步提升防控的科学性、精准性——二十条优化措施热点问答之一》，提出优化调整防控措施不是放松防控，更不是放开、“躺平”，而是适应疫情防控新形势和新冠病毒变异的新特点，坚持既定的防控策略和方针，进一步提升防控的科学性、精准性。二十条优化措施是稳中求进、走小步不停步、符合我国国情、更加科学精准的举措。这些调整要求更规范、更快速地开展防控，把该管住的重点风险管住、该落实的落实到位、该取消的坚决取消，充分利用资源，提高防控效率。

英国政府周四刚刚公布了一项总额 550 亿英镑的财政计划，试图填补公共财政的巨大缺口，恢复英国的经济信誉，尽管英国正处于衰退的边缘。英国财政大臣杰里米·亨特在备受期待的首份秋季报告中概述了约 300 亿英镑的支出削减和 250 亿英镑的增税。这些措施包括将个人所得税起征点冻结 6 年，并将个人所得税的最高税率降至 12.5 万英镑，这些举措直接与 9 月份灾难性的迷你预算中吹嘘的大幅削减背道而驰。

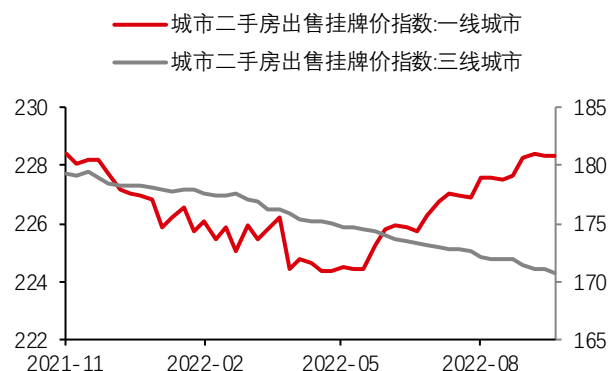
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



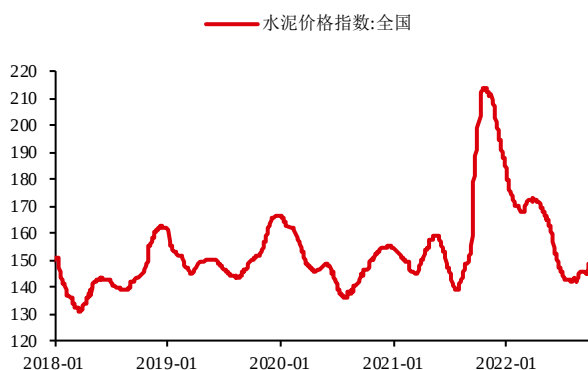
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



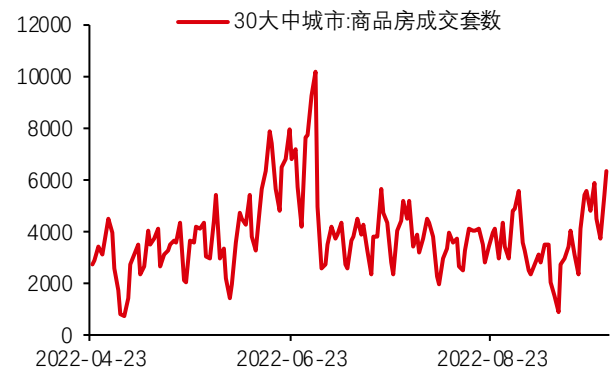
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



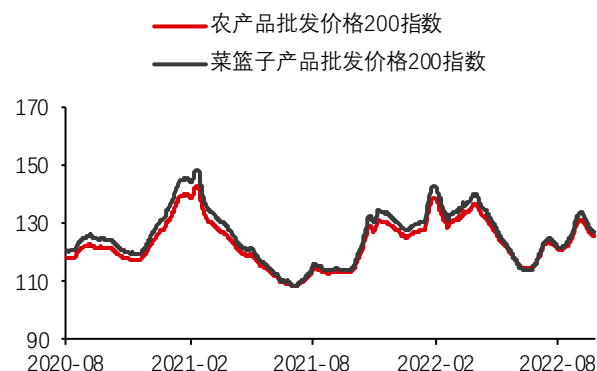
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

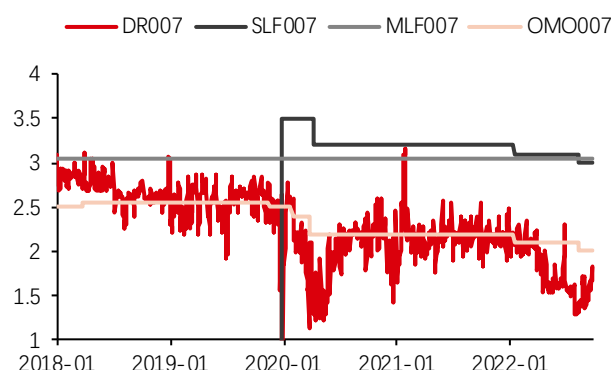
图7: 波动率指数 | 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

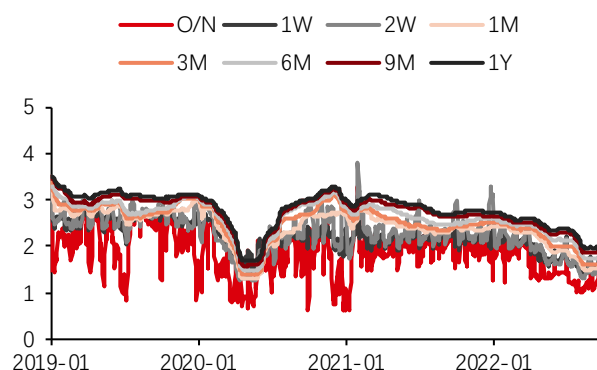
利率市场

图8: 利率走廊 | 单位: %



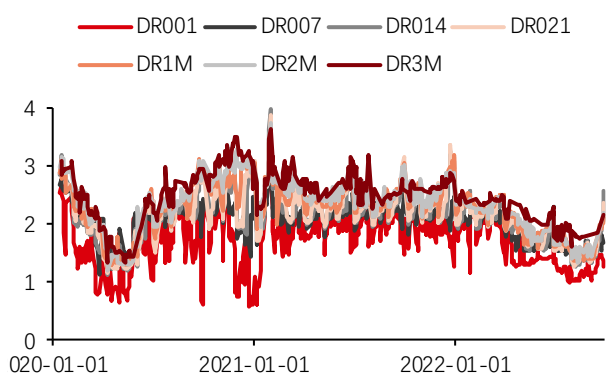
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图9: SHIBOR 利率 | 单位: %



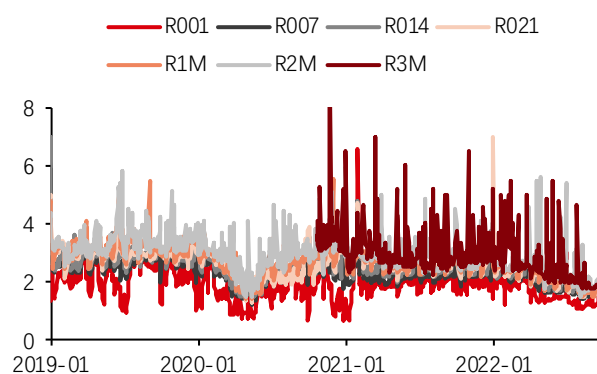
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图10: DR 利率 | 单位: %



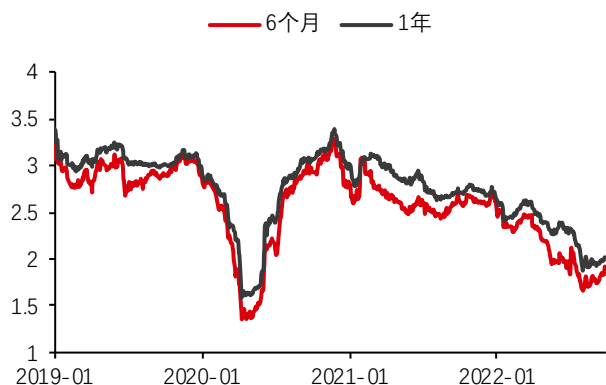
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图11: R 利率 | 单位: %



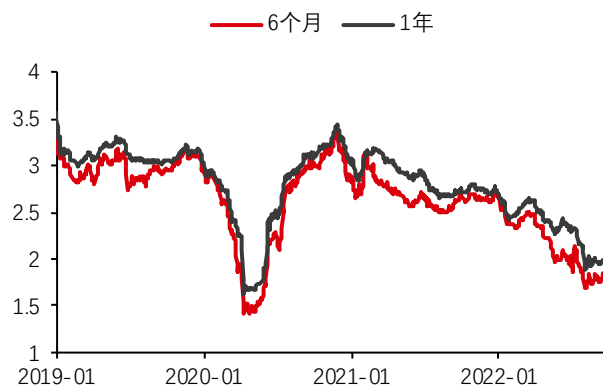
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图12: 国有银行同业存单利率 | 单位: %



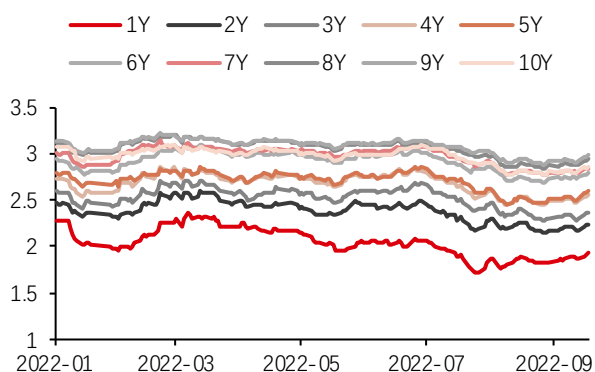
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图13: 商业银行同业存单利率 | 单位: %



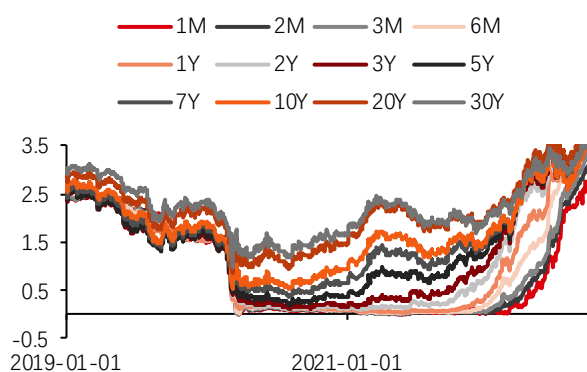
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %

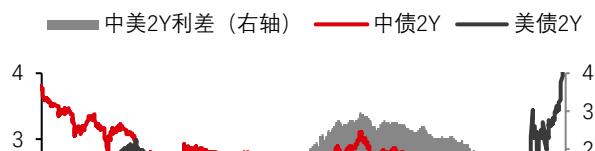
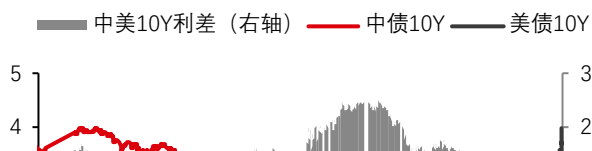


图17: 10年期国债利差 | 单位: %



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_48882

