

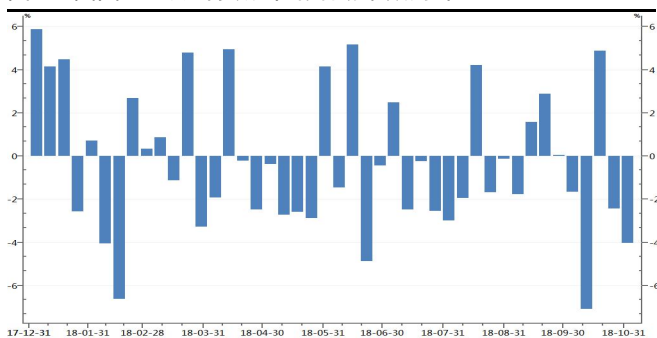
美联储加息进程不变 国内工业品涨幅趋缓

——宏观战略研究中心 寇宁 (Z0002132)
肖利娜 (Z0013350)

➤ 国外方面

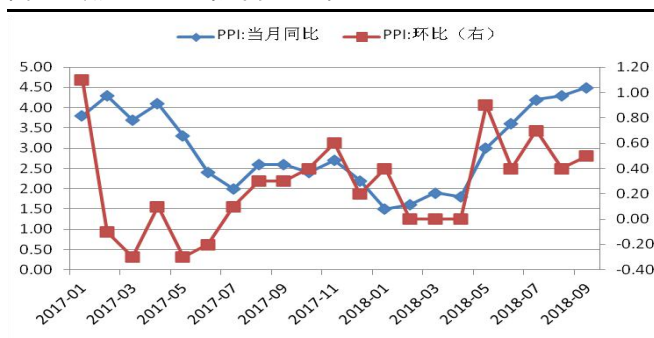
本周，美国方面，2018年11月7日，美国国会中期选举结果揭晓，共和党获得参议院多数席位，继续掌控参议院，但众议院多数党席位由民主党获得，两党混合执政局面确立，美国政治动荡风险或将加大。随着共和党失去众议院多数席位，未来特朗普税收政策的推行受阻恐将对美国经济带来较大的不利影响。同时，在基建政策方面，考虑到联邦财政赤字的约束以及未来众议院议长对财政问题的关注，预计基建政策短期内推行的概率不大。11月9日，美联储在FOMC会议上维持利率不变，与市场预期一致，会议声明同时重申未来将渐进加息，说法与上次相比并无变化，表明加息进程未受到外界影响，预计12月正常加息0.25%。同时，会议声明中提到企业固定投资增长与前期相比有所放缓，符合近期经济数据表现。另外，美国房价及利率均上涨过快，导致MBA抵押贷款申请活动指数周环比下降至-4%，目前美国住房月供金额达到了2008年金融危机爆发时的水平，房屋销售数据也明显下降。加上美国经济增长景气度的下滑趋势，美元指数在经济复苏周期尾声将保持高位震荡走势，阶段性看95-97区间。

图1：美国MBA抵押贷款申请活动指数周环比（%）



资料来源：wind，一德研究院

图2：欧元区PPI当月同比及环比（%）



资料来源：wind，一德研究院

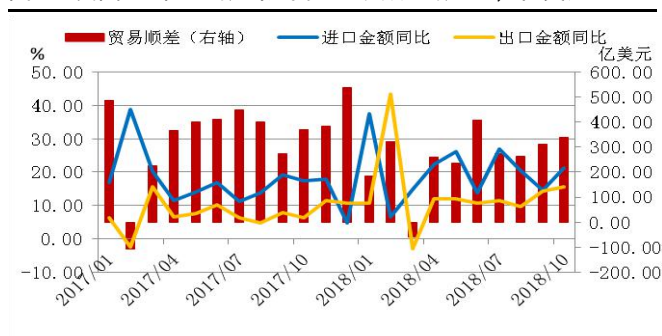
欧洲方面，欧元区9月PPI同比4.5%，环比0.5%，较上月小幅回升。而欧元区9月零售销售同比0.8%，不及预期，较上月回落1.0个百分点。德国9月季调后工厂订单同比-2.2%，连续5个月增速下降，其中4个月处于负增长。欧元区终端需求及主要经济体生产订单的下滑，均显示当前欧元区工业品价格上涨及经济的增长支撑动力不足。同时，欧盟委员会发出警告称预计未来几年欧元区经济增长将放缓，其下调2019年欧元区经济增长至1.9%，其中意大利局势及经济增速对欧元区经济影响较大。欧元区在基本面表现不佳及美联储加息进程不变的背景下，欧元汇率低位震荡，短期看下方支撑1.13。

➤ 国内方面

10月进出口增速均超预期回升，一方面受今年10月工作日较去年多一天影响；另一方面，10月进口

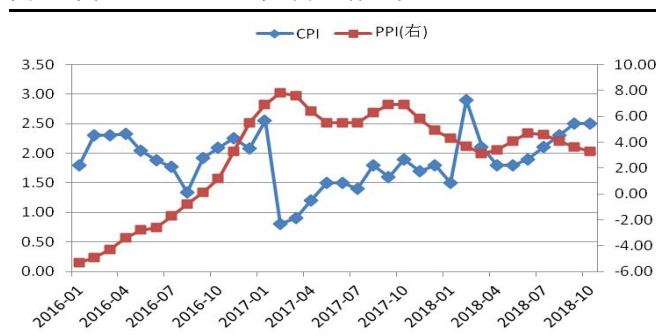
增速的大幅回升，主要受到国内扩大进口政策的支撑作用，而 10 月出口的持续意外超预期，仍受汇率贬值及低基数效应的影响较大。季调前与季调后的进出口数据在本月出现了明显背离，且制造业 PMI 订单及进口指数的下滑，均已显示出进出口增速的回调压力。10 月，原油进口创历史新高，主要是国内私营炼厂集中配额储存进口强劲；大豆是由于对中美贸易摩擦担忧及巴西豆季临近结束而供应收紧的提前采购。短期事件集中因素叠加去年基数较低影响，使得原油、大豆等的进口同比大幅增长，但后期仍要看需求改善程度及进口博览会对扩大进口的实际拉动。另外，美国中期选举结果对中美贸易摩擦影响较小，我们对 11 月底 G20 峰会中美贸易谈判结果保持关注。

图 3：我国进出口金额当月同比及贸易差额（%，亿美元）



资料来源：wind，一德研究院

图 4：国内 CPI 及 PPI 当月同比增长率（%）



资料来源：wind，一德研究院

10 月，CPI 同比增长 2.5%，与上月持平，保持了 8 个月以来高位，其中鲜菜和猪肉价格明显回落，而受十一假期影响，交通和通信 CPI 同比增速回升。综合来看，11 月和 12 月食品价格受去年低基数影响或有小幅回升，但石油价格回落影响交通工具用燃料涨幅会有明显下降，年内通胀没有冲高风险，保持温和走势。10 月 PPI 同比增长 3.3%，较上月回落 0.3 个百分点，创下半年以来新低。从近两月 PPI 的走势看，支持 PPI 环比上涨的主要因素集中在石油、黑色、及与原油相关的化工产业，其他行业如燃气、水电、计算机通信等行业的价格涨势有所放缓，这表明支持工业品价格上涨的因素主要来自国内限产及国际油价的阶段影响，随着国际油价的回落，目前 PPI 上涨的主要支撑来自冬季限产，结合 10 月中旬以来文华工业品期货价格持续回落看，二季度以来由供给收缩主导的本轮工业品价格上涨或已近尾声，后市工业品涨幅将逐步趋缓。

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678