

美国通胀压力降温 国内外贸压力仍大

——宏观战略研究中心 肖利娜
投资咨询从业证书号：Z0013350

➤ 国外方面

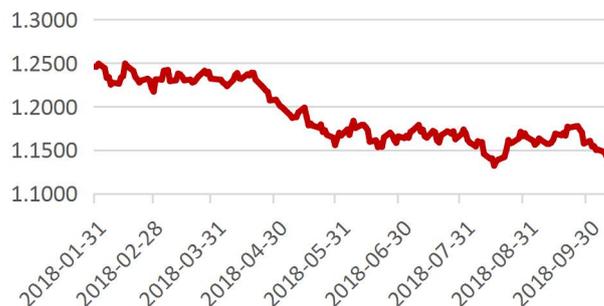
本周，美国方面，美国9月PPI环比上涨0.2%，符合预期0.2%，超过前值-0.1%，主因服务价格的上涨拉动，但能源及食品价格环比分别下跌0.8%和0.6%，值得关注。同时，9月PPI同比上涨2.6%，不及预期及前值，创年内新低，也是自2012年以来在今年6月PPI同比增长3.4%创新高以后的连续3个月回落。次日，受能源价格下跌影响，美国9月CPI同比及环比增速也均回落且不及预期，通胀压力降温，极大缓解了市场对美联储加息的担忧，短线美股止跌走高。但美国9月核心CPI同比2.2%，仍高于美联储2%的目标，12月加息预期仍存。另外，美国10月密歇根大学消费者信心指数初值99，不及预期的100.5和9月100.1，消费者现况和预期指数也均下修，综合美股前两日的暴跌，数据公布后，美元指数在95关口震荡。前期，消费者提到预期未来经济最大负面影响来自关税，因此，贸易问题及11月中期大选将是市场主要关注点，美股的调整压力依然存在。

图1：美国CPI及PPI当月同比增长率（%）



资料来源：wind，一德研究院

图2：欧元兑美元汇率走势



资料来源：wind，一德研究院

欧洲方面，欧元区8月工业产出环比增长1%，同比增长0.9%，均好于预期，扭转了上月的增速下跌，近期数据显示，欧元区经济总体维持在扩张区间，但受制造业景气下滑及贸易战升级、英国脱欧进程以及新兴市场波动等全球性相关的因素影响，欧元区经济增长的各种风险正在上升，本周公布的欧元区10月Sentix投资者信心指数录得11.4，不及预期。多重因素影响，欧元兑美元汇率持续6月以来的区间震荡走势，反弹上方压力1.175未突破。

➤ 国内方面

9月，我国出口增速较8月不降反升4.7个百分点。受人民币贬值及对美出口挤出效应影响，对欧盟和日本出口增速的大幅回升是拉动9月出口增速上涨的主因。9月，我国进口增速不及预期，较8月回落5.6个百分点。受内需也不强影响，我国自香港进口增速快速下滑至9月的-23.38%，对进口增速拖累明显，显示在贸易环境恶化背景下，通过香港贸易渠道进行的跨境资本流动明显减少。尽管9月出口短期回升，但

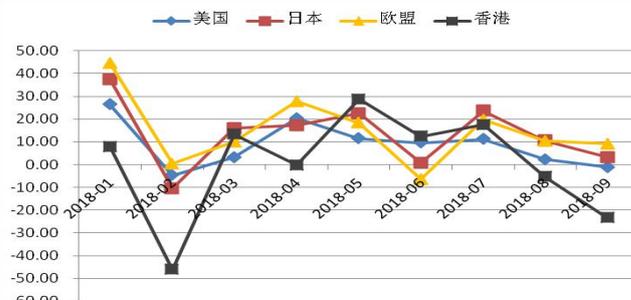
中美贸易摩擦及主要经济体景气下滑均显示外需并未走强，后期持续性不强，而国内基建投资预期边际改善及促消费政策推动，可以一定程度对冲净出口贡献趋负对国内经济增长带来的压力。另外，由于四季度进入采暖季限产高峰，工业品在供给收缩及基建投资恢复需求改善的支撑下，价格下方有支撑。详细内容见9月贸易数据点评《[外贸压力总体仍大 供给收缩支撑商品](#)》。

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：我国对主要贸易伙伴进口金额当月同比（%）



资料来源：wind，一德研究院

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