

短期长端利率快速上行的概率偏低

摘要:

央行行长易纲：我国经济韧性强，内需市场广阔，经济持续向好的基本面不会改变；下一阶段，稳健的货币政策将更加灵活适度，综合运用、创新多种货币政策工具，确保流动性合理充裕，保持广义货币 M2 和社会融资规模增速明显高于去年；将继续深化 LPR 改革，疏通货币市场利率向贷款利率的传导渠道，推动降低贷款实际利率，同时有序推进存量贷款基准转换。

易纲：新冠肺炎疫情冲击对银行信贷资产质量造成一定下迁压力，部分中小金融机构风险需引起关注，后期银行可能面临较大的不良率上升、不良资产增加和处置压力；将加大宏观政策逆周期调节力度，稳妥推进各项风险化解任务，支持银行特别是中小银行多渠道补充资本和完善治理，加大不良贷款处置力度，并加强金融监管协调，处理好守住不发生系统性金融风险底线和防范道德风险的关系。

银保监会：坚决落实“房住不炒”要求，持续遏制房地产金融化泡沫化；一季度，个人住房贷款新增 1 万亿元左右，同比下滑 2.4%；一季度末个人住房贷款不良率较年初小幅上升 0.24 个百分点，基本维持低位。银保监会：目前银行业不良贷款保持高位运行，潜在风险较大，将继续加大不良贷款处置力度，提高资产分类准确性；指导金融资产管理公司聚焦不良资产处置主业，发挥处置主渠道作用，支持地方资产管理公司加大不良贷款收购处置力度。将继续大力压降高风险影子银行业务，防止死灰复燃。

新加坡推出第四轮刺激计划，规模为 330 亿新元。新加坡一季度 GDP 同比萎缩 0.7%，环比萎缩 4.7%；预计 2020 年 GDP 将萎缩 4%-7%，为年内第三次下调经济预期。

宏观大类:

周二，央行近两个月后重启逆回购令降息预期升温，但预期落空显示近期货币政策边际偏紧，从央行行长讲话也能看出一定端倪，一方面强调保持广义货币 M2 和社会融资规模增速明显高于去年，肯定当下宽松货币政策基调，但另一方面也提到部分中小金融机构风险需引起关注，银保监会也表示将持续遏制房地产金融化泡沫化，有加强监管的意味。不过我们认为当下经济仍未恢复到疫情前水平，经济 V 型复苏概率偏低，短期长端利率快速上行的概率偏低。整体而言，全球经济已然走上复工复产的道路，市场情绪改善叠加微观层面好转，利好风险资产。但需要警惕近期市场风险上升的苗头，主要风险有新兴市场国家疫情持续爆发，以及中美多方面博弈。

策略：商品=债券>股票；

风险点：中美多方面博弈发酵；疫情重创美国复工进度；新兴市场主权债风险。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

相关研究:

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪

2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会

2020-02-04

宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望

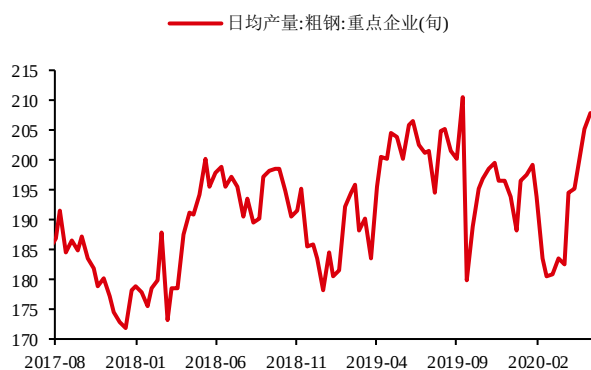
2020-02-04

商品策略月报：疫情令商品承压 静待逆周期调节扭转颓势

2020-02-04

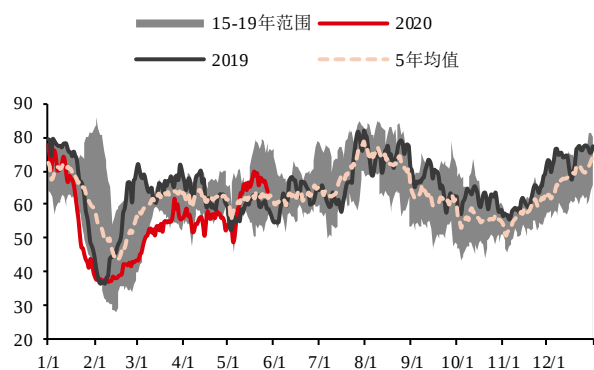
宏观经济

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: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



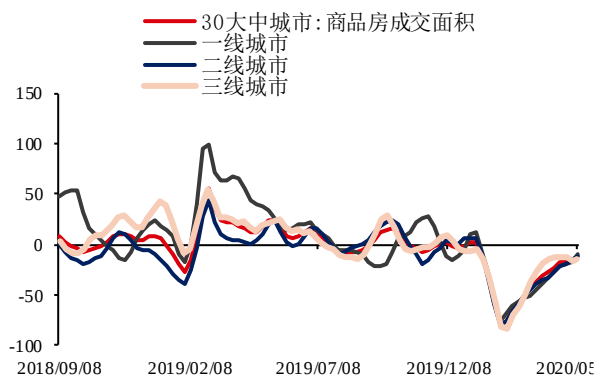
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



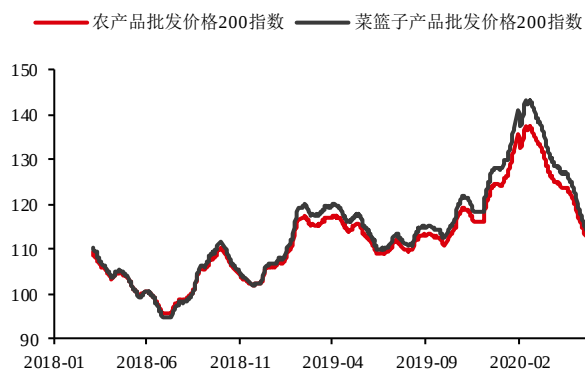
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

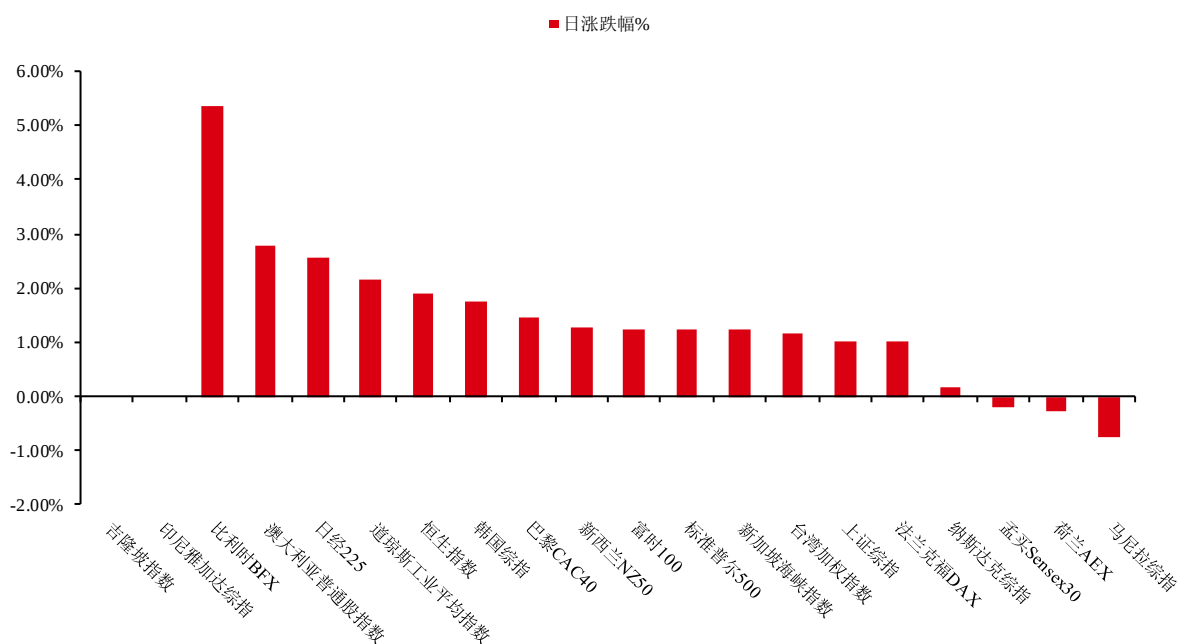
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

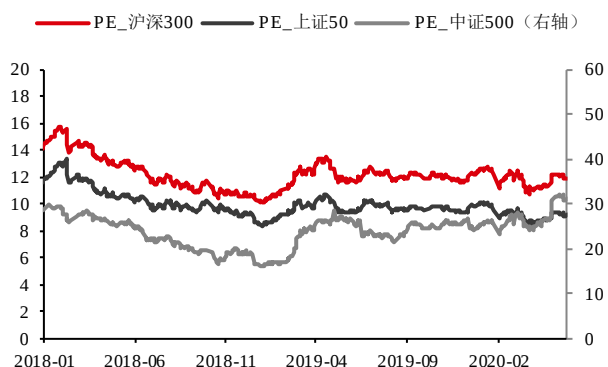
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



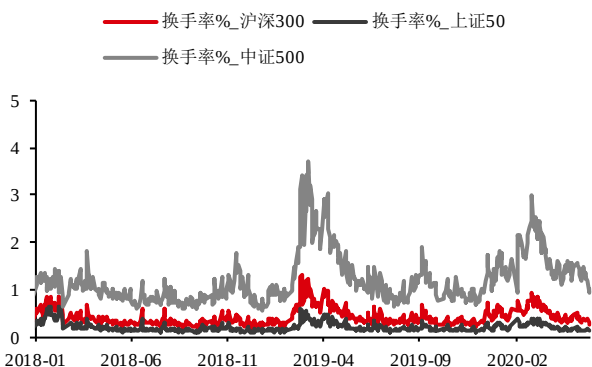
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



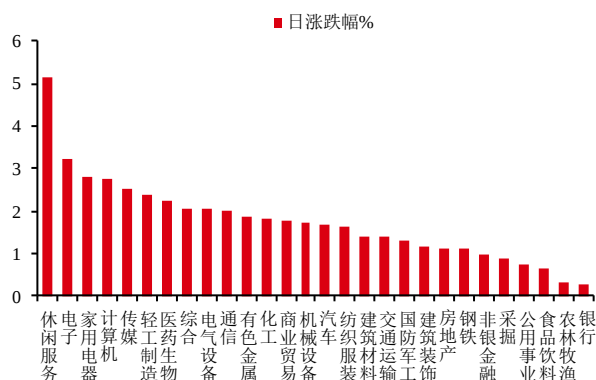
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



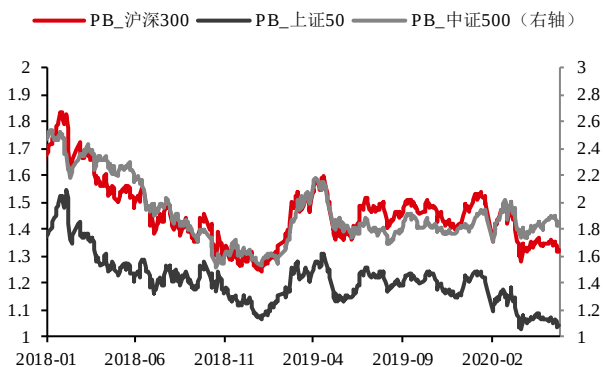
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 申万行业日度涨跌幅 单位: %



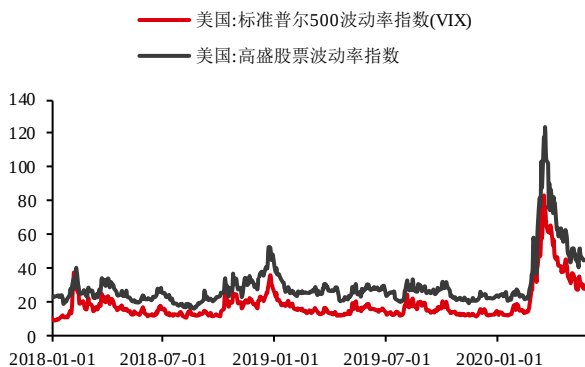
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



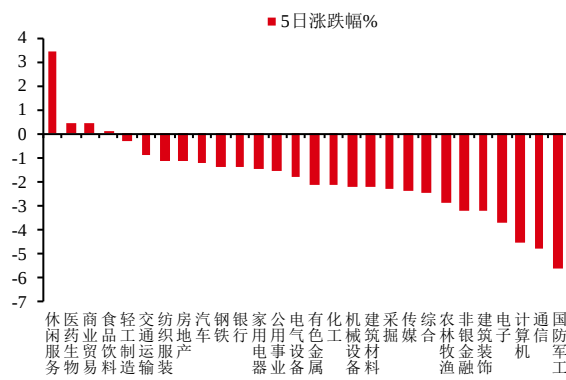
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

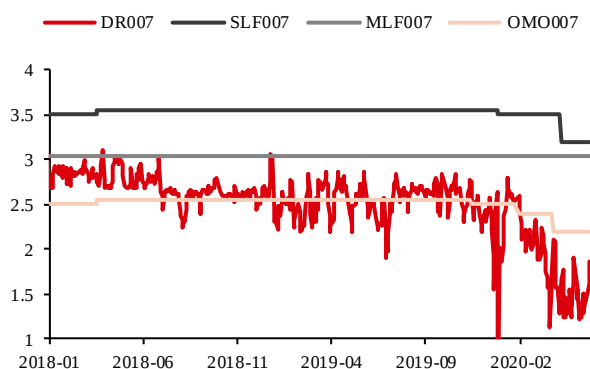
图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

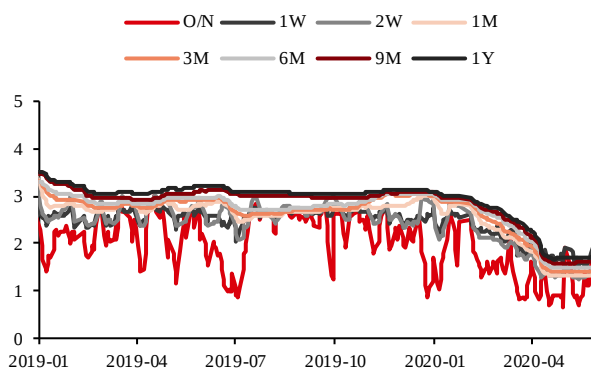
利率市场

图 14: 利率走廊 单位: %



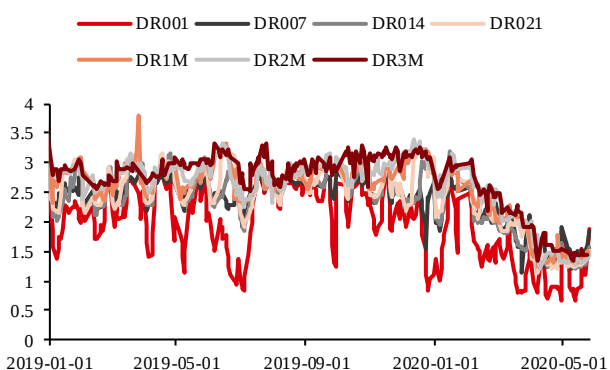
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



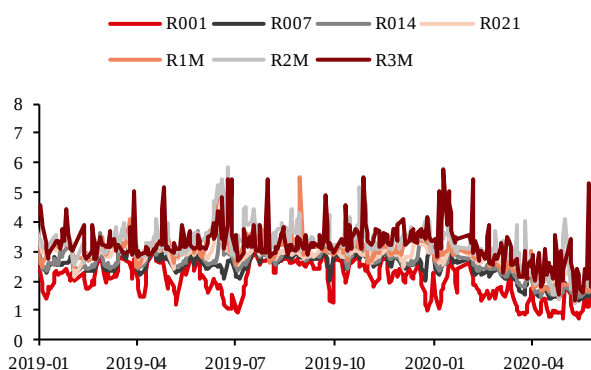
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



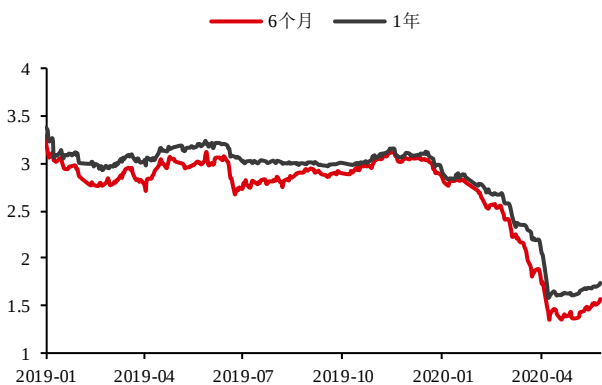
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



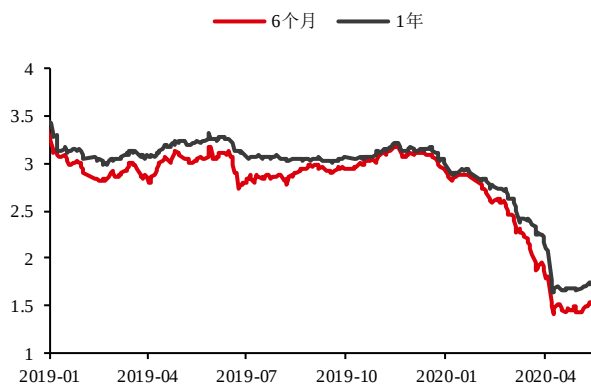
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



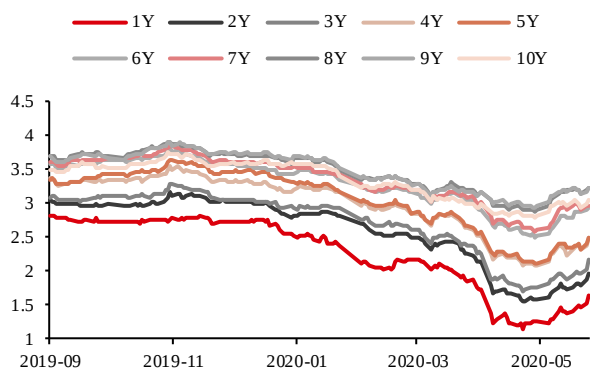
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



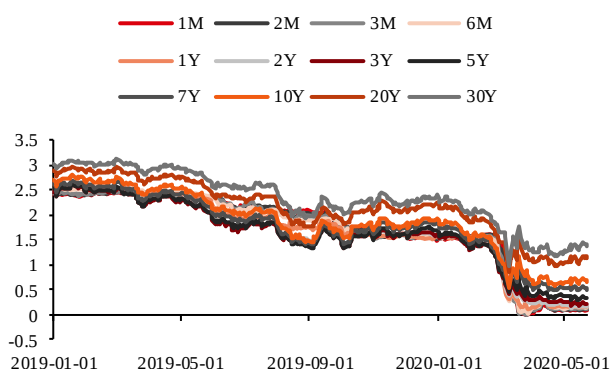
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



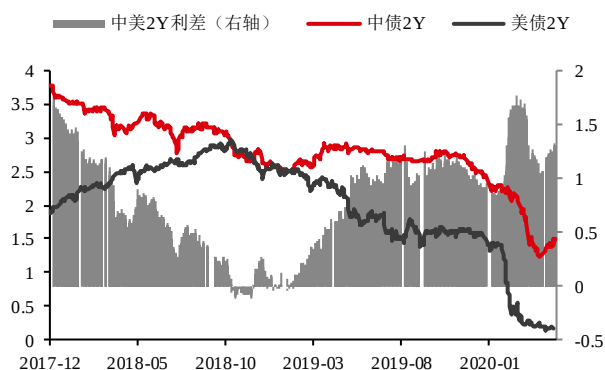
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



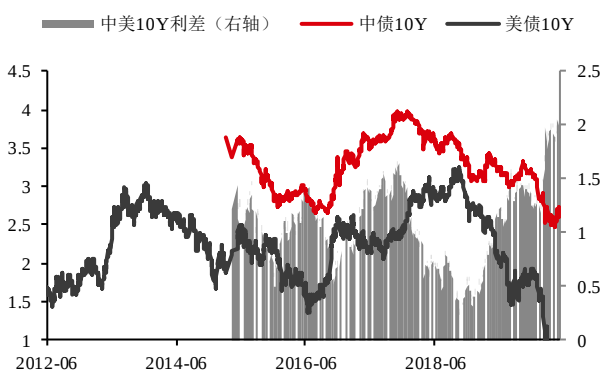
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 24: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 人民币 单位: 无

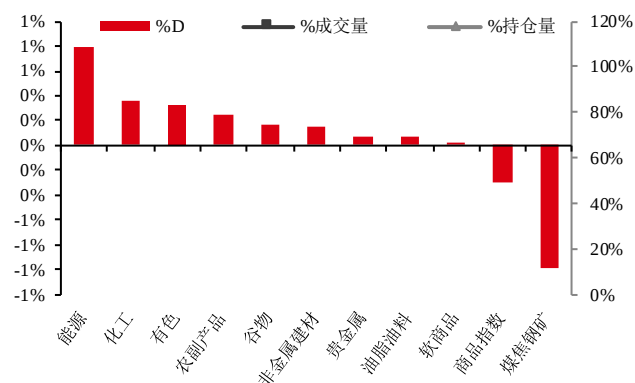


数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

图 26: 商品板块日涨跌幅

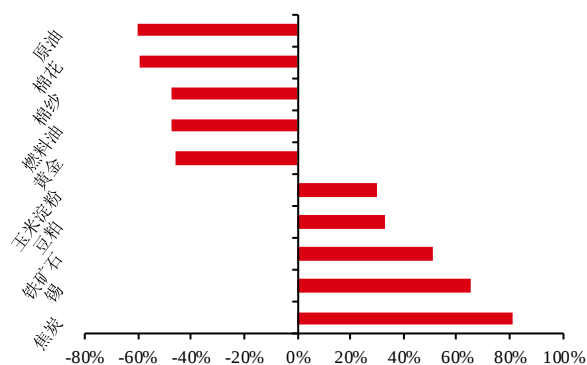
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: 成交量周度变化 (前五 vs 后五)

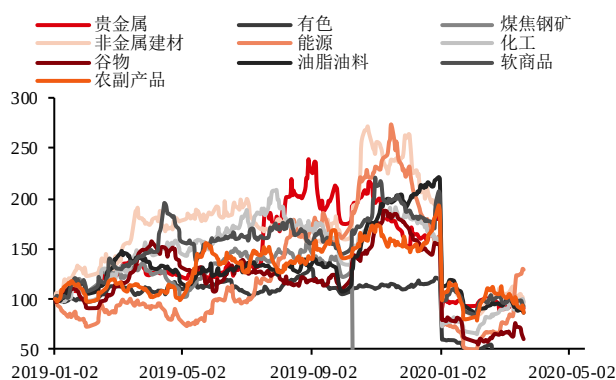
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 板块持仓量 (指数化)

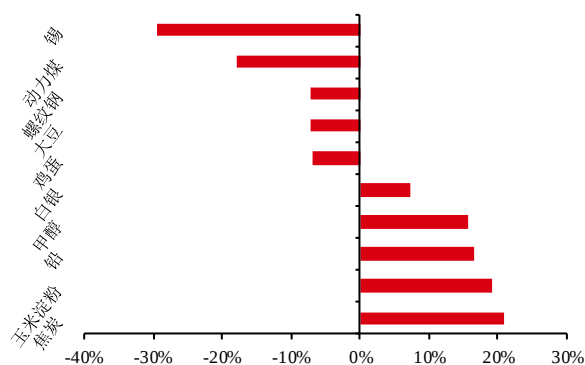
单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五)

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_4925

