

乌俄局势叠加紧缩预期冲击境外市场

宏观大类:

乌俄局势进一步紧张，叠加美联储紧缩预期下，周一外盘股指普遍调整，后续需要继续跟踪事件进展。乌俄冲突对原油、天然气等能源价格有所支撑，而美联储紧缩预期不利于整体风险资产，需要区分对待。

本周将迎来美联储利率决议，警惕紧缩预期进一步上升的风险。北京时间1月27日凌晨3点将迎来美联储利率决议，1月以来高频的就业和通胀数据继续走高，1月至今的周度初请和续请失业金人数小幅回升，但远不及疫情新增人数爆发式的增长，并且1月以来原油价格再度刷新阶段新高。在就业和通胀双高的背景，不排除美联储在本周议息会议上释放更强的紧缩信号以实现控制通胀的目标，如“公布加息条件”、“考虑讨论缩债”等信号。

回顾上轮加息周期来看，在加息预期博弈阶段（首提加息-加息落地），加息预期走强伴随着美元指数走强，新兴市场股指、黄金、原油、CRB综指录得调整（至少是月度级别的涨跌表现），美股震荡，美债利率并未出现明显上行趋势。在加息事实落地后，美债利率趋势上行，美元指数见顶回落，新兴市场股指、大宗商品企稳反弹，黄金并未明显调整。目前交易的核心还是紧缩预期的演变，但也需要指出的是，本轮不仅是加息预期的提前，还有缩表预期的冲击，因此不排除1月议息会议带来新一轮的调整风险。

从季节性来看，持仓过节的收益率不高。首先，过去十年春节后首个交易日沪深300表现偏弱，节后可以把握逢低做多的机会，过去十年春节后五个交易日和二十个交易日下股指均表现亮眼；商品同样需要警惕节前的调整风险，假期间下游企业停工将迎来国内工业品的季节性累库，节后首个交易日和二十个交易日下Wind有色、非金属建材、焦煤钢矿表现相对疲软。

总的来讲，随着春节假期的临近以及本周美联储1月议息会议下，我们建议股指、商品等风险资产轻仓或者空仓过节规避市场风险，节后再把握逢低做多的机会。

策略（强弱排序）：春节假期前股指、商品均调整为中性；节后再把握逢低做多的机会；
风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中美关系恶化；台海局势；乌俄局势。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC组

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

研究员:

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

联系人

彭鑫

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

相关研究:

央行上调外汇存款准备金点评：人民币转入震荡阶段 后续关注出口和官员表态

2021-12-10

宏观策略年报之二：转折大年 相机而动(大类资产及商品)

2021-12-06

宏观大类点评：地产投资明显承压 关注政策的左侧信号

2021-11-16

要闻：

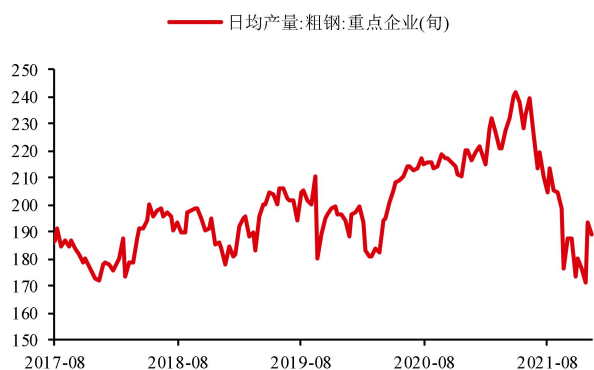
国务院印发《“十四五”节能减排综合工作方案》，文件明确，到 2025 年，全国单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%，能源消费总量得到合理控制，化学需氧量、氨氮、氮氧化物、挥发性有机物排放总量比 2020 年分别下降 8%、8%、10% 以上、10% 以上。节能减排政策机制更加健全，重点行业能源利用效率和主要污染物排放控制水平基本达到国际先进水平，经济社会发展绿色转型取得显著成效。

乌克兰和俄罗斯的关系近期加速恶化，双方在两国边境地区部署了大量军事人员和装备。美国、乌克兰和北约表示俄罗斯在靠近乌东部边境地区集结重兵，有“入侵”之势。俄方予以否认，强调北约活动威胁俄边境安全，俄方有权在境内调动部队以保卫领土。乌克兰国防部长列兹尼科夫（Oleksii Reznikov）当地时间 23 日在社交媒体上发文称，美国向乌克兰提供的第二批武器已抵乌。列兹尼科夫称，这批超 80 吨的武器将加强乌克兰的作战能力。克里姆林宫 24 日指责美国及其盟友宣布计划向东欧增派北约部队，以及撤离美国驻乌克兰外交官家属的做法，使紧张局势升级。

欧元区 1 月制造业 PMI 初值为 59，预期 57.5，前值 58。

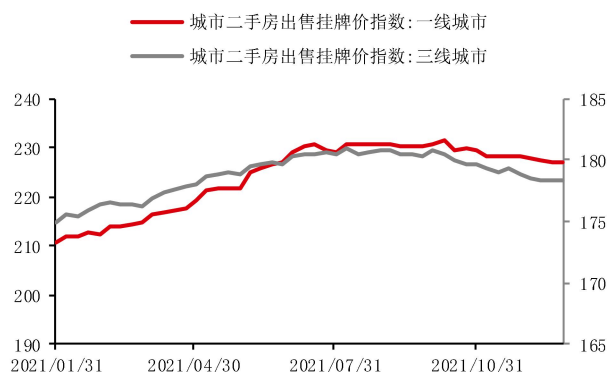
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



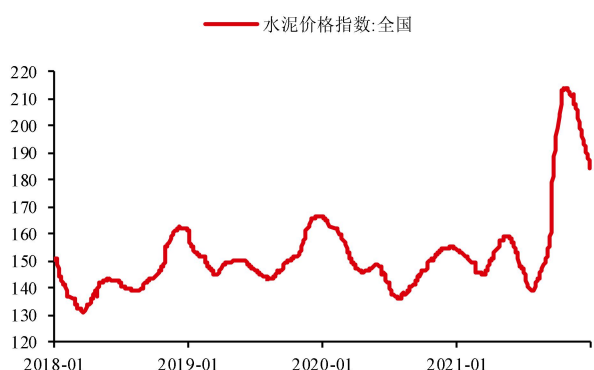
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



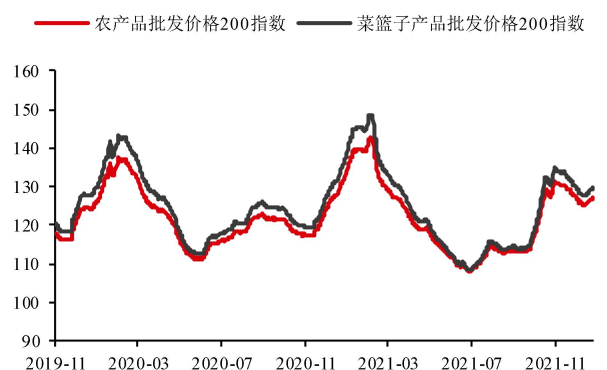
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 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

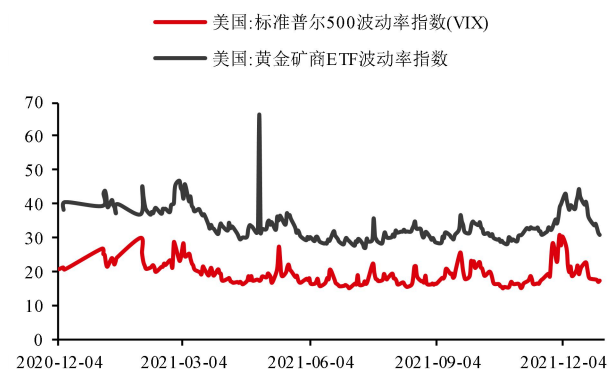
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

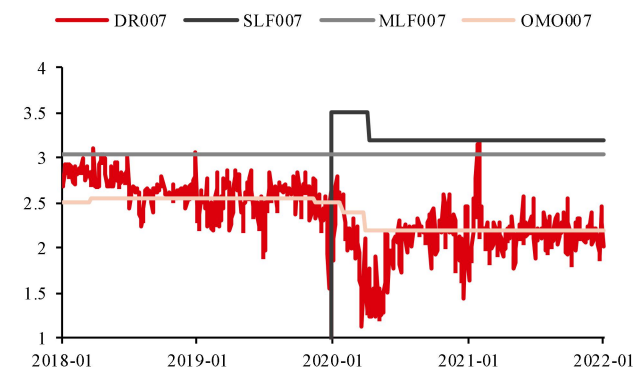
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

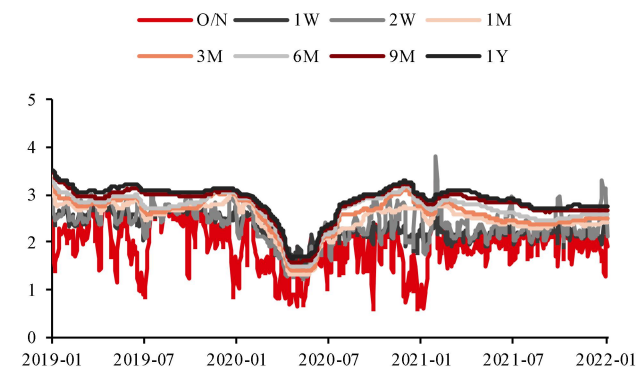
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



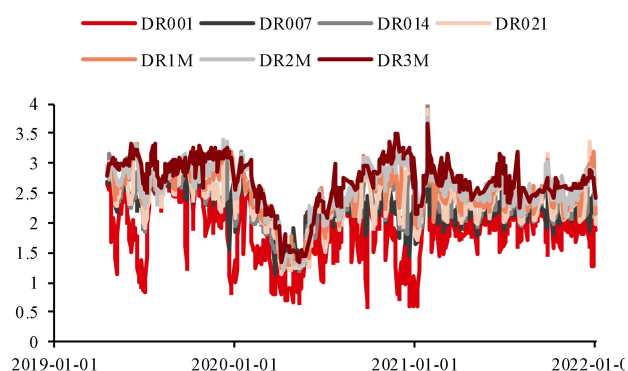
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



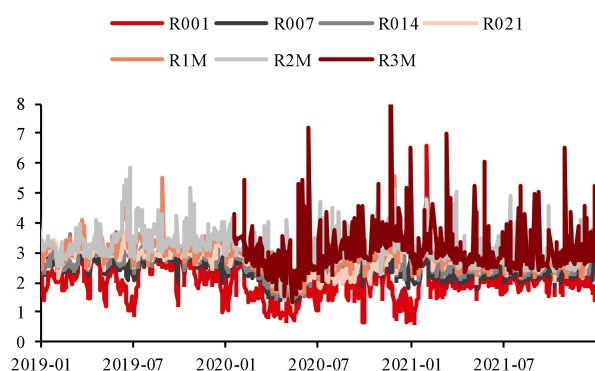
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



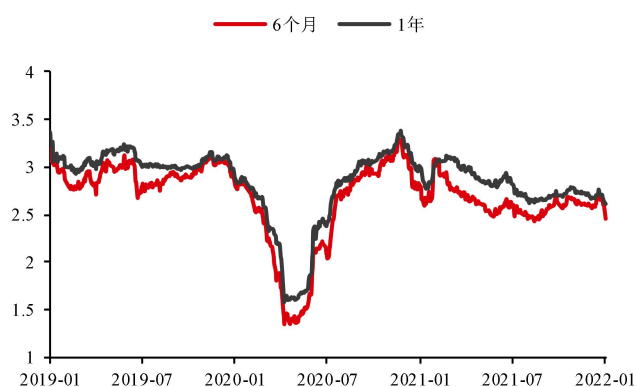
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



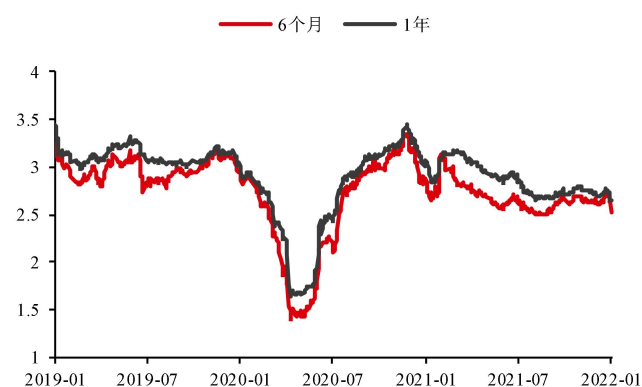
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



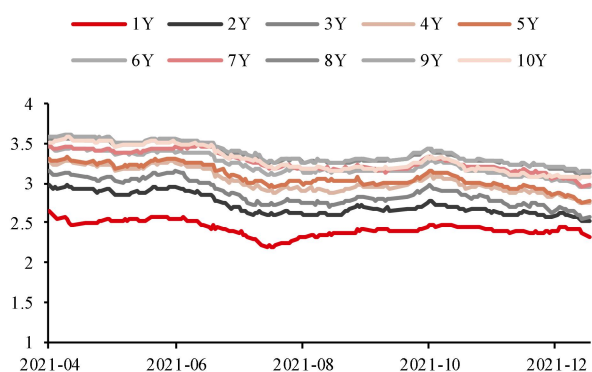
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



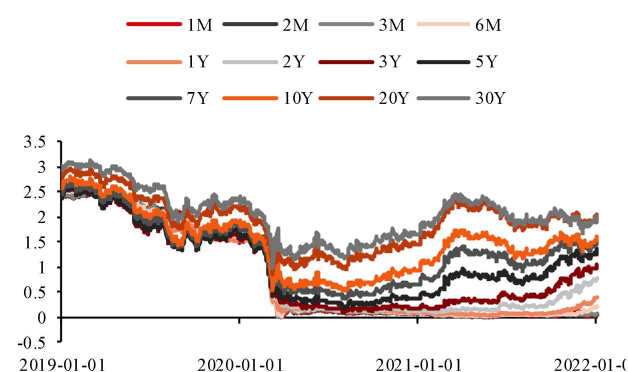
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

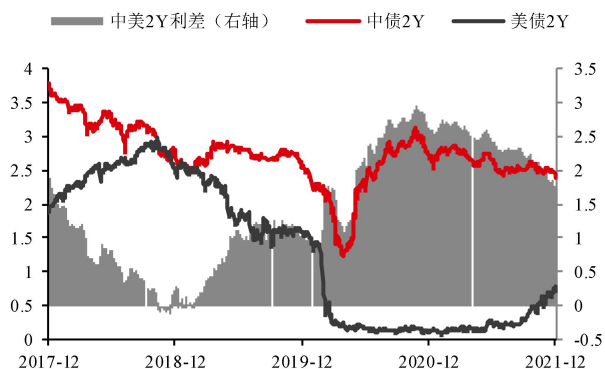
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

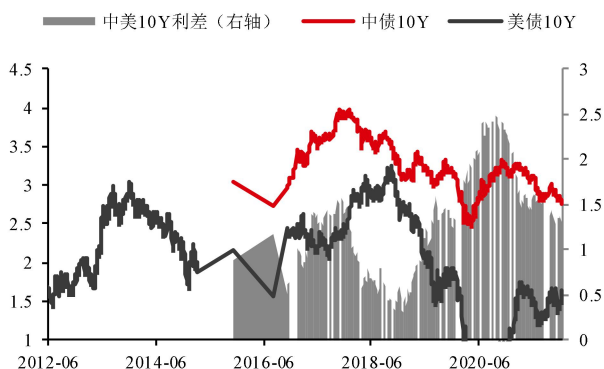
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 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 18: 美元指数

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 人民币

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

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_36555

