

议息会议兑现紧缩预期 春节前后策略维持不变

宏观大类:

北京时间1月27日迎来美联储利率决议，会议维持Taper将于3月结束的政策不变，强调很快加息，并且在加息后不久缩债，还表示缩债的进程是灵活的。会后鲍威尔“不排除FOMC每次会议都加息的可能性”的措辞令市场短期调整。但总体来看，本次利率决议包括会后的新闻发布会观点只是兑现12月会议后美联储官员的紧缩措辞，鹰派程度上并未加深。后续通胀演变路径将成为美联储加息的关键，节点在于6月前能否看到通胀回落的进展或证据。

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，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：

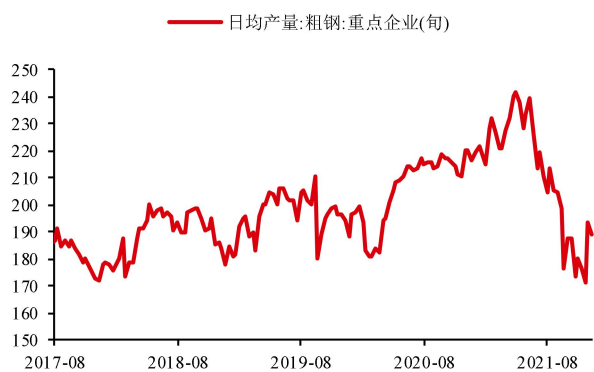
中欧基金及基金经理葛兰拟自购旗下医疗主题基金。根据公告，中欧基金将于公告之日起 30 个交易日内以自有资金申购中欧医疗健康混合、中欧医疗创新股票合计 5000 万元，并持有三年以上；葛兰亦出手自购 200 万元。

1 月 26 日电，国务院印发《关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》。《意见》称，严格政府投资项目管理，依法从严遏制新增隐性债务。加大财政资源统筹力度，积极盘活各类资金资产，稳妥化解存量隐性债务。按照市场化、法治化原则，在落实地方政府化债责任和不得新增地方政府隐性债务的前提下，允许融资平台公司对符合条件的存量隐性债务，与金融机构协商采取适当的展期、债务重组等方式维持资金周转。完善地方政府债务风险应急处置机制。在确保债务风险可控的前提下，对贵州适度分配新增地方政府债务限额，支持符合条件的政府投资项目建设。研究支持在部分高风险地区开展降低债务风险等级试点。

美联储将基准利率维持在 0%-0.25% 区间不变，将超额准备金利率（IOER）维持在 0.15% 不变，将隔夜逆回购利率维持在 0.05% 不变，符合市场的普遍预期。美联储声明称，将很快适当地提高联邦基金利率；委员们一致同意此次利率决定，与此前会议一致；近几个月的劳动力增长强劲，失业率大幅下降；供需失衡导致通胀高企，通胀远高于 2% 的目标；缩债步伐不变，将于 3 月初结束；加息后才会开始缩减资产负债表，将通过再投资途径进行。美联储主席鲍威尔发布会要点：加息空间很大，打算在 3 月提高利率，加息幅度未定；不排除在每一次 FOMC 会议上都加息，加息支持广泛；缩表将在加息后，还未就缩表的时机和速度做出决定；通胀远高于我们的长期目标，预计通胀今年内将下降；就业市场的改善是显著的，工资以多年最快速度增长；2-10 年期收益率利差在趋势范围内，监测但不控制；资产价格有所上升，不认为资产价格本身对金融稳定构成重大威胁。

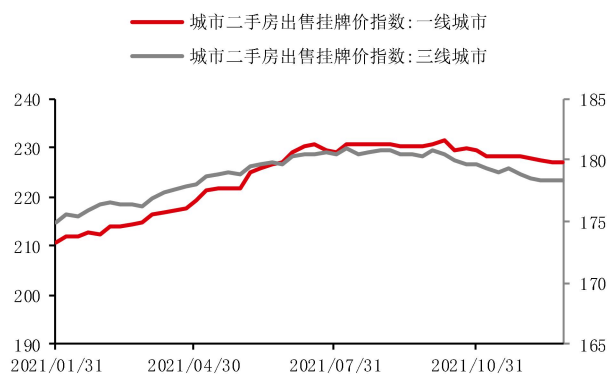
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



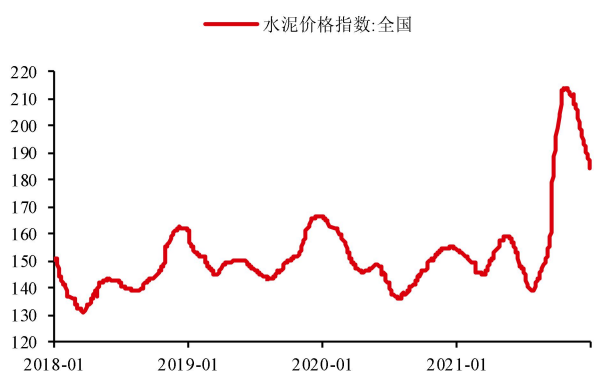
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



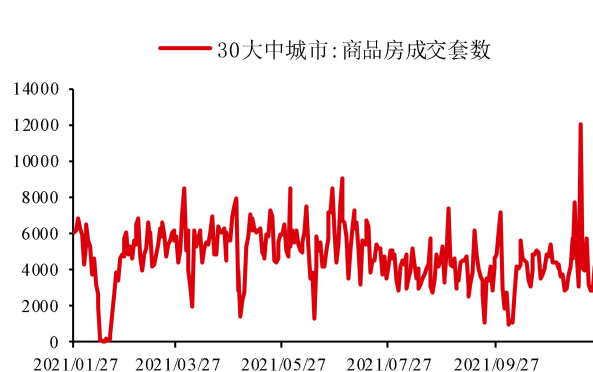
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



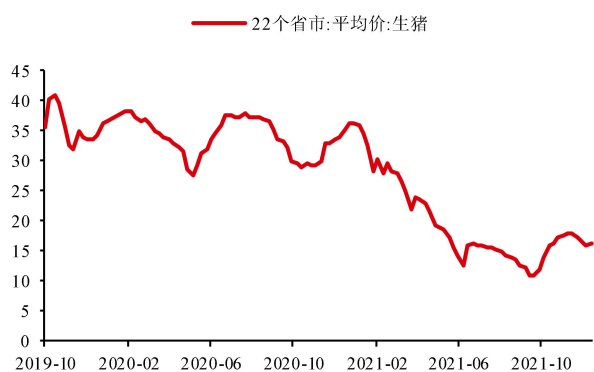
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



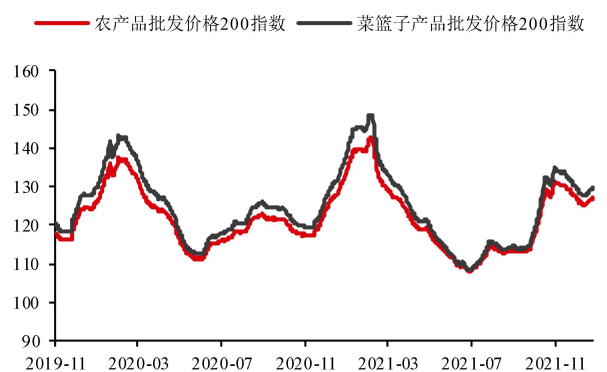
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

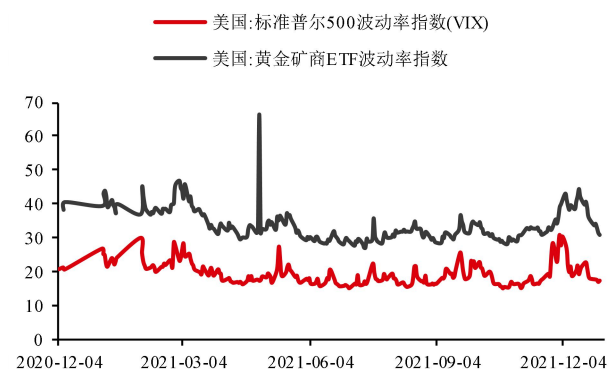
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

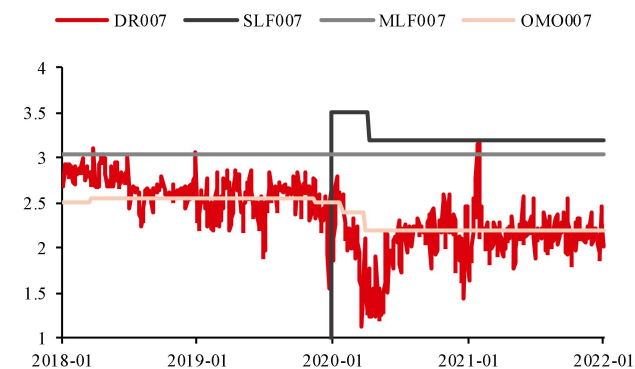
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

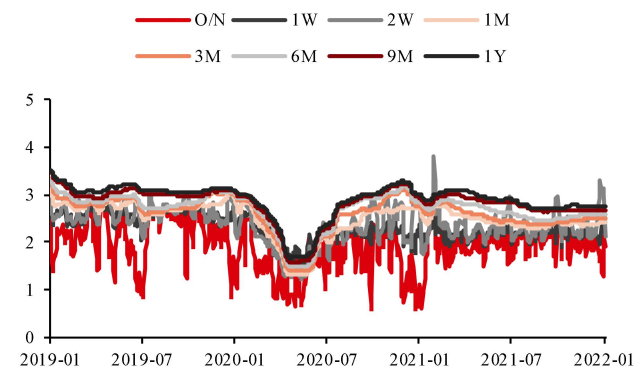
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



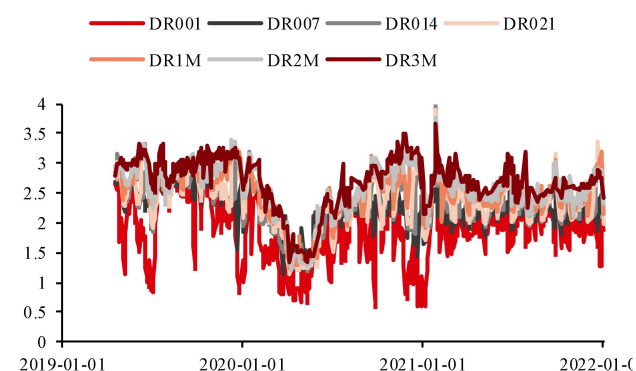
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



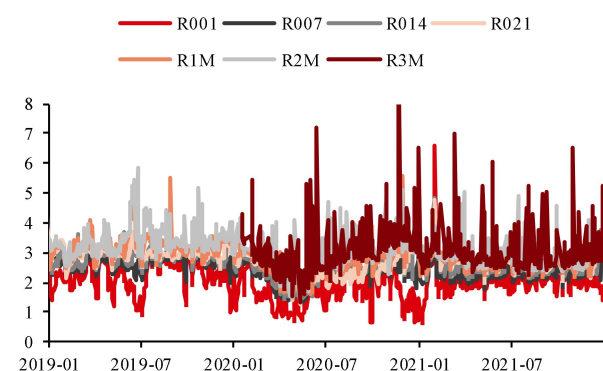
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



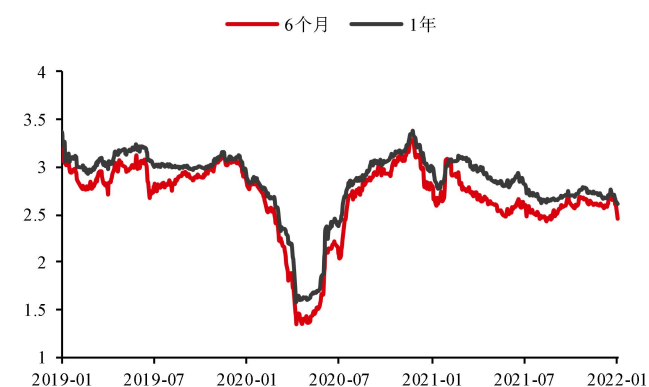
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



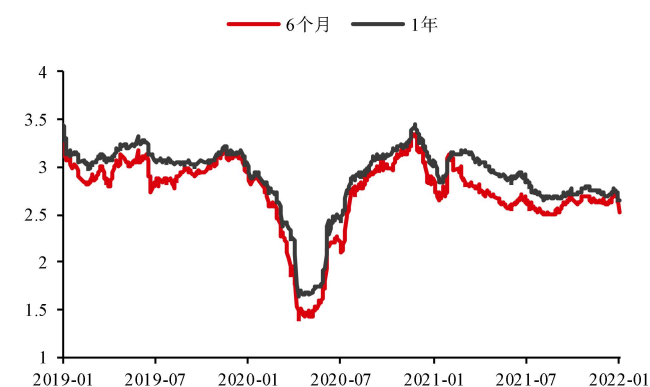
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



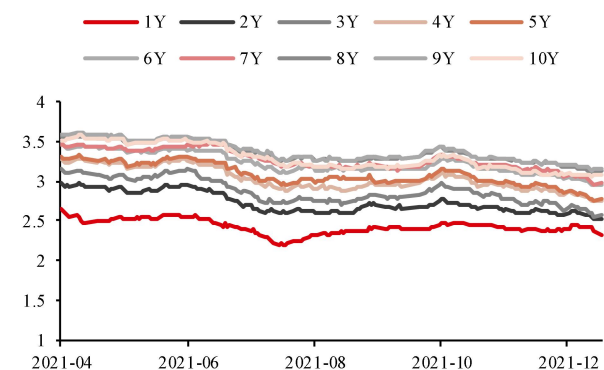
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



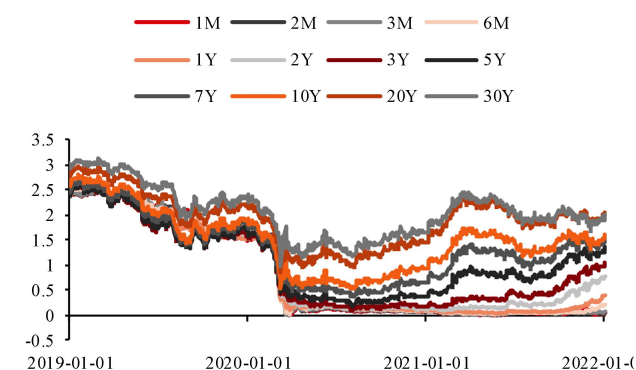
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

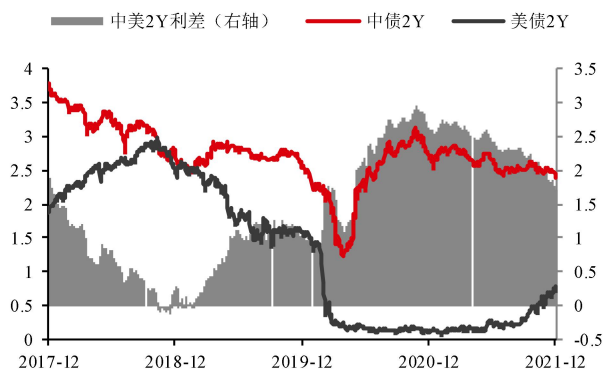
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

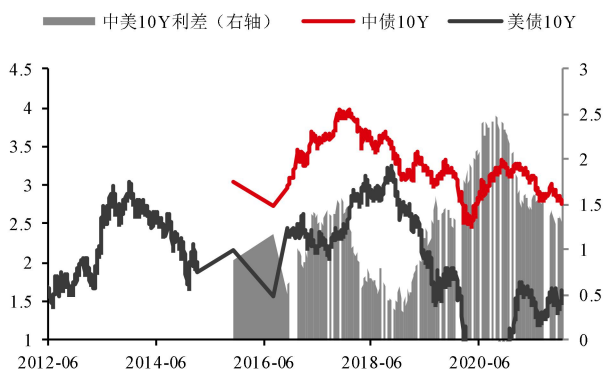
单位: %



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_36728

