

关注中美关系和全球利率抬升风险

宏观大类:

周二A股呈V型走势，近期中美关系有再度恶化的风险，美国商务部扩大中国实体出口管制“未经验证清单”，需要警惕中美贸易摩擦进而冲击A股和人民币汇率的风险。

2月8日美国10Y国债收益率升至1.96%，至2年多以来的高位，欧洲各国的国债利率也呈现走高的态势。当下紧缩预期是冲击全球风险资产的主要因素，除了美联储外，上周英、欧央行相继放鹰。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）。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；而缩表则对金融资产利空明显，我们通过复盘了上轮缩表发现，美联储资产负债表和金融资产相关性显著，和美股显著正相关性高达0.9，和美债利率负相关性高达-0.849，和沪深300录得0.68的一定正相关；但美联储资产负债表和商品的相关性较低录得0.56。

逻辑层面春节假期可能从三个角度带来大类资产的季节性表现，首先是复工逻辑提振工业品，节后下游企业以及地产和基建的复工对工业品带来明显提振，节后五个交易日的Wind非金属建材胜率高达80%，Wind有色、化工、油脂油料胜率也高达70%，该季节性同样适用于当下超前开展基建投资的宏观背景。其次是假期消费提振农产品，农产品中的谷物、油脂油料、软商品在节后首个交易日和节后五个交易日表现亮眼。最后是假期后的货币宽松有利于股指，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。

总的来讲，在春节假期过后，国内的财政和货币双宽逻辑重新“上线”，基建和复工逻辑下内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）推荐逢低做多；农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑目前仍较为顺畅；能源链条目前较为依赖乌俄冲突局势的利好，需要警惕后续事件变化的风险。但也是需要指出的是，近期中美关系风险和全球利率风险需要密切跟踪。

策略（强弱排序）：农产品（大豆、豆粕等）、内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）逢低做多；外需型工业品（原油及其成本相关链条商品、新能源有色金属）、贵金属中性；股指期货谨慎偏多；

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：

2月8日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会发布《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》，明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理，鼓励银行业金融机构按照依法合规、风险可控、商业可持续的原则，加大对保障性租赁住房发展的支持力度。央行表示，明确保障性租赁住房项目有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理，有利于银行业金融机构加大对保障性租赁住房项目的信贷投放，支持我国住房保障体系建设，有助于推动建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。下一步，人民银行、银保监会将加快建立完善住房租赁金融制度，继续加大对保障性住房建设和长租房市场发展的金融支持力度，促进房地产业良性循环和健康发展。

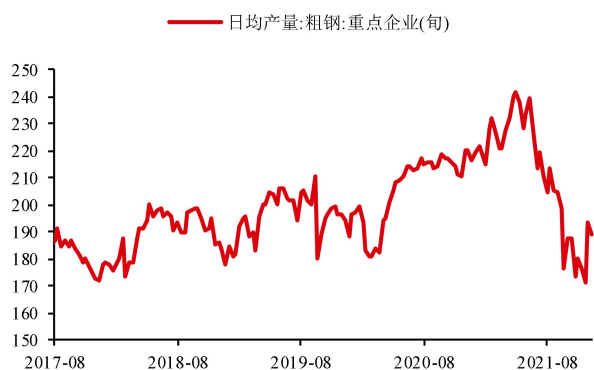
商务部发言人就美商务部将33家中国实体列入出口管制“未经验证清单”应询答记者问称，美方以所谓“无法令人满意地完成最终用户访问而导致其诚信无法核实”为由，将中国实体列入“未经验证清单”，中方坚决反对。美方应立即纠正错误做法，回到合作共赢的正确轨道上来，与国际社会一道，为全球产业链供应链稳定和世界经济复苏多做贡献。

据国家发改委监测，1月24日~28日当周，全国平均猪粮比价为5.57:1，连续三周处于5:1~6:1之间，进入设定的过度下跌二级预警区间。发改委将会同有关部门视情启动猪肉储备收储工作，并指导地方按规定开展收储工作。

美国10年期国债收益率升至1.961%，为2019年11月以来最高水平。

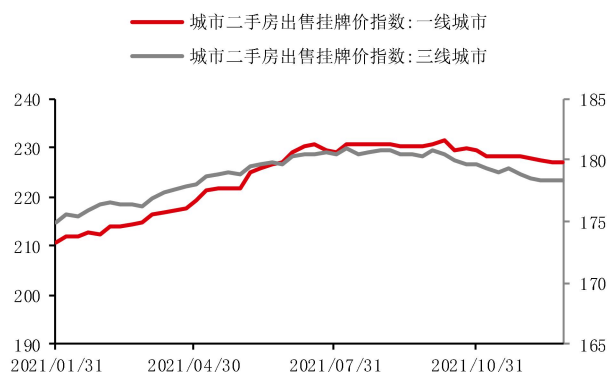
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



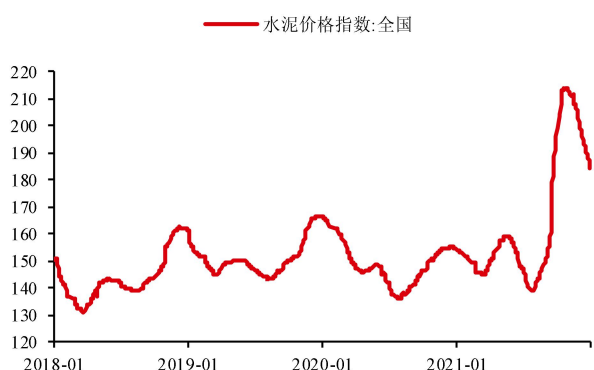
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



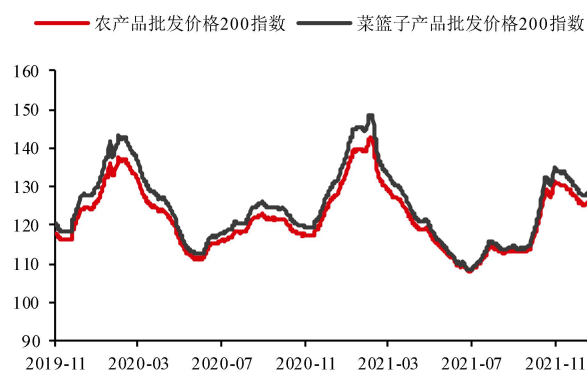
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

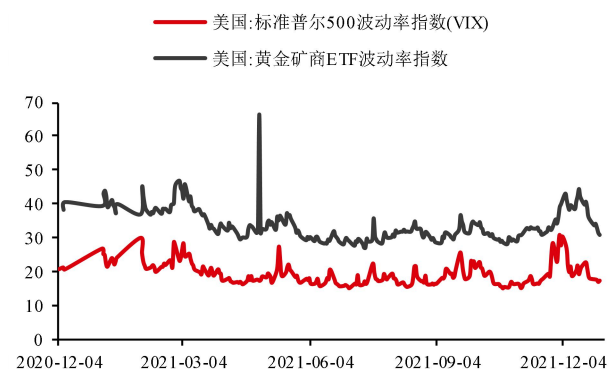
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

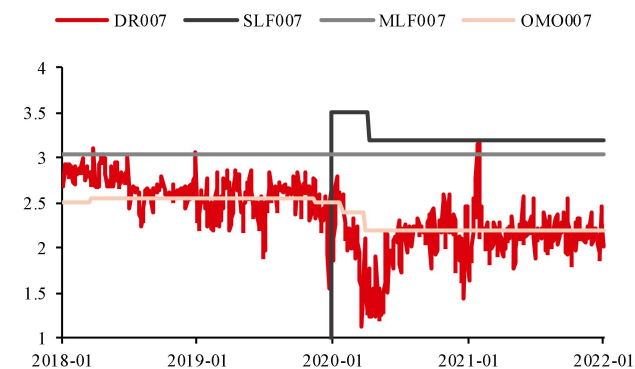
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

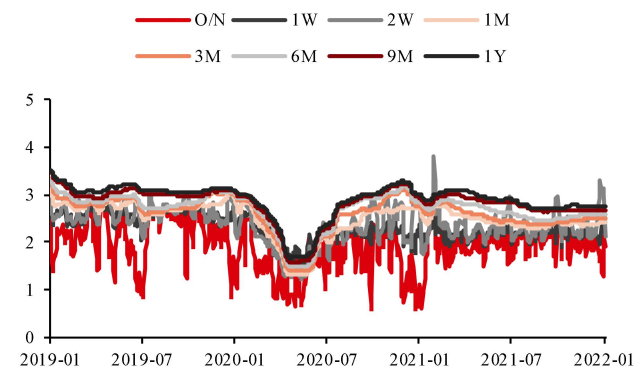
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



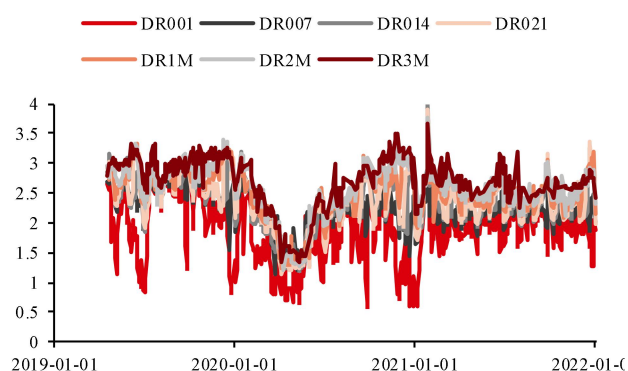
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



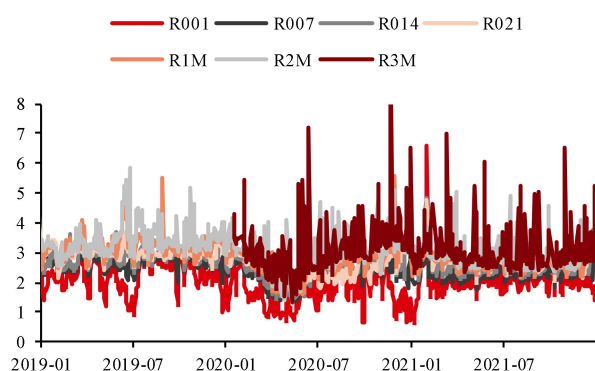
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



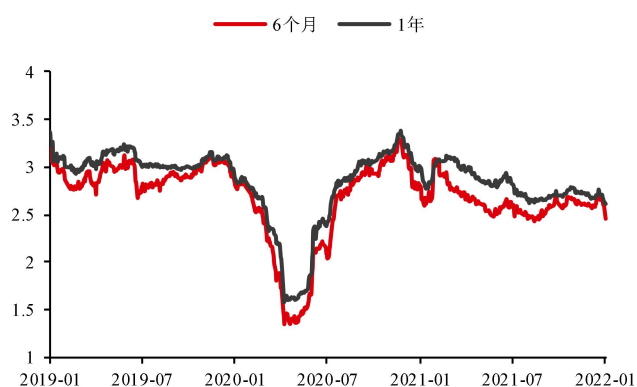
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



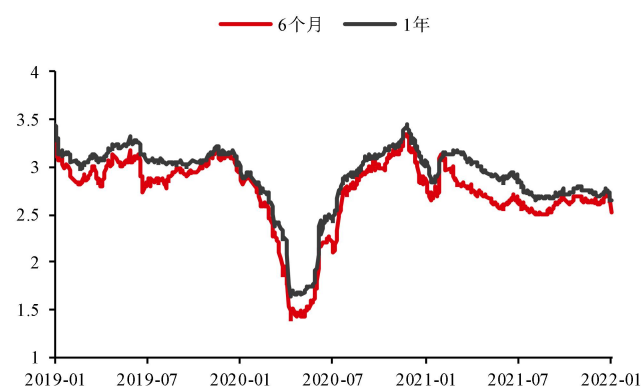
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



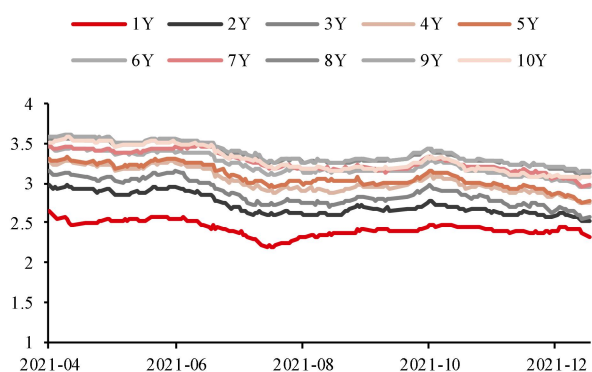
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



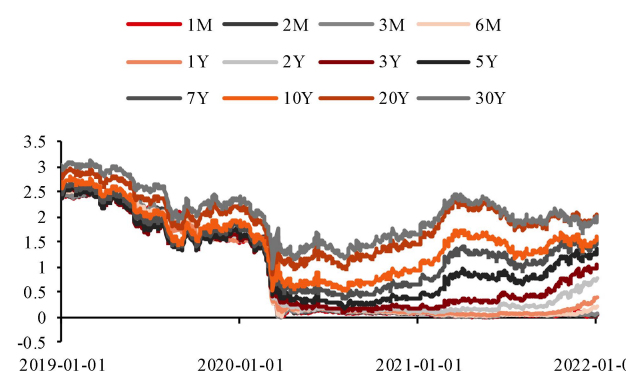
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

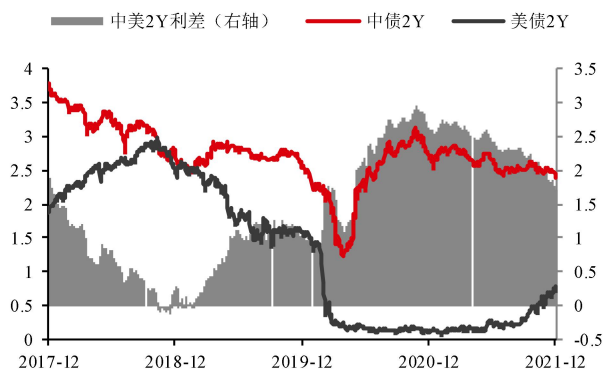
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

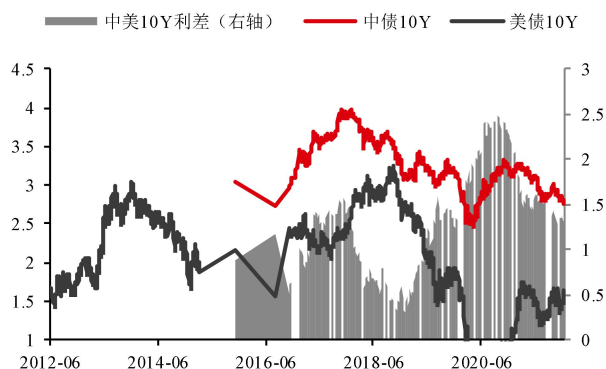
单位: %



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_37208

