

继续关注乌俄局势 警惕高油价带来的负反馈风险

宏观大类:

3月8日,俄乌第三轮无果而终,但乌方提出可以就克里米亚和顿巴斯地区问题进行讨论,乌总统对加入北约已心灰意冷,局势可能很快出现转机。能源方面,欧洲电价自冲突爆发以来持续上涨,部分地区涨幅超170%,欧盟表示今年内寻求更快的能源转型,减少对俄的能源依赖,但毕竟是“远水救不了近火”;此外,消息称美国也已计划禁止从俄罗斯进口石油,或将继续助推油价,推高全球经济风险。

警惕全球紧缩政策对风险资产的调整压力。本周将迎来美国2月CPI和欧洲央行议息会议,目前全球不断走高的通胀正倒逼各大央行加快紧缩步伐。欧洲央行会议纪要显示,委员们认为目前主要风险是太迟收紧货币政策。而3月2日美联储主席鲍威尔提到了“首次加息后开始缩减资产负债表”,不排除3-4月就开启缩表的可能。后续需要警惕缩表对金融资产的利空,我们回测2007年至今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。此外,2017年-2019年的缩表阶段,商品指数和美联储资产负债表的相关性为-0.29,商品板块中相关性较高的是谷物(-0.81)、农副产品(-0.68)、软商品(0.82)。

目前看到国内宽松政策传导到实体经济仍需时间,我们始终认为,一季度是内需的磨底阶段,二季度内需将逐步反弹,在强预期、弱现实博弈下,短期行情或有震荡调整,行情或出现震荡调整,待内需企稳并进一步改善后,我们建议中期继续逢低买入内需型工业品;原油链条商品则需要警惕乌俄局势缓和,以及美伊核谈判达成带来的调整风险;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;贵金属层面,由于美国1月CPI再创80年代以来新高,在海外滞胀逻辑支撑下,叠加俄乌冲突风险犹存,贵金属维持逢低做多观点;两会政策利好不断,加之天量社融和持续的流动性宽松将支撑上市企业盈利预期,我们仍维持股指逢低做多观点。

策略(强弱排序):农产品(大豆、豆粕等)、贵金属逢低做多;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)、内需型工业品(黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭)中性;

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：

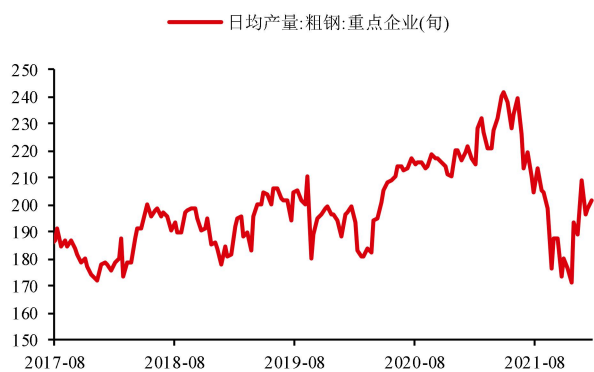
伦敦金属交易所取消所有在英国时间 2022 年 3 月 8 日凌晨 00:00（北京时间 3 月 8 日早上 8:00）或之后在场外交易和 LME select 屏幕交易系统执行的镍交易。

3 月 8 日消息，按照中央经济工作会议精神和政府工作报告的部署，为增强可用财力，今年人民银行依法向中央财政上缴结存利润，总额超过 1 万亿元，主要用于留抵退税和增加对地方转移支付，支持助企纾困、稳就业保民生。

据俄新社莫斯科 3 月 8 日报道，乌克兰总统泽连斯基表示，他对乌克兰加入北约的问题早已心灰意冷。泽连斯基在接受美国广播公司采访时说：“谈到北约，我对这个问题的态度早已变得冷淡了，因为我们明白，北约不准备接纳乌克兰。北约害怕与俄罗斯产生矛盾和冲突。”他同时强调，乌克兰不会“跪下来祈求”北约做任何事情。乌总统办公室主任顾问波多利亚克此前曾批西方伙伴胆小怕事。

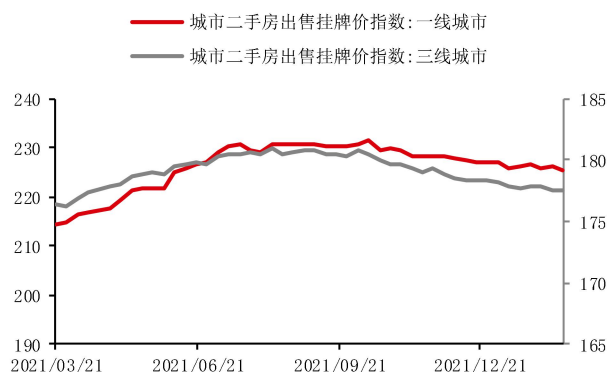
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



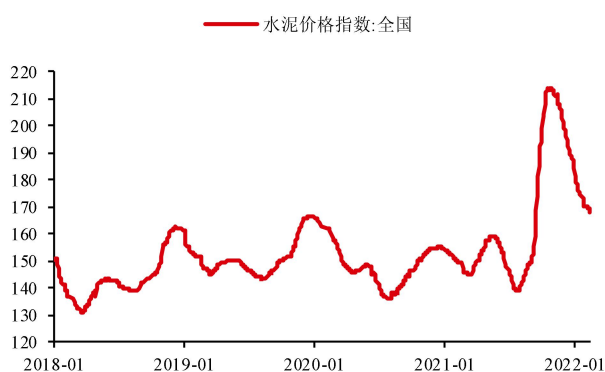
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



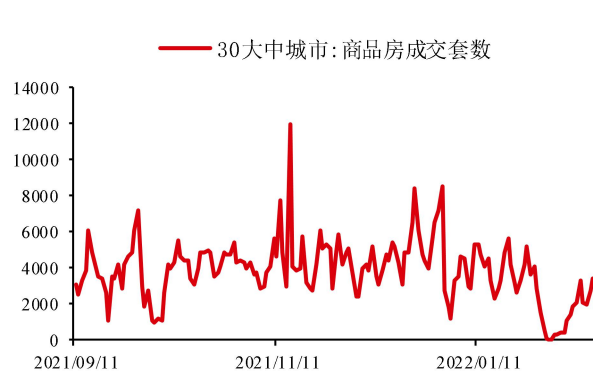
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



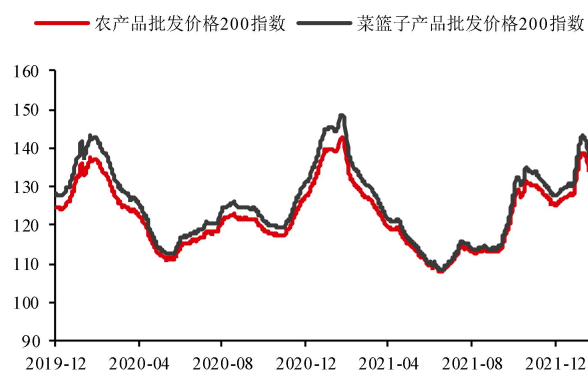
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

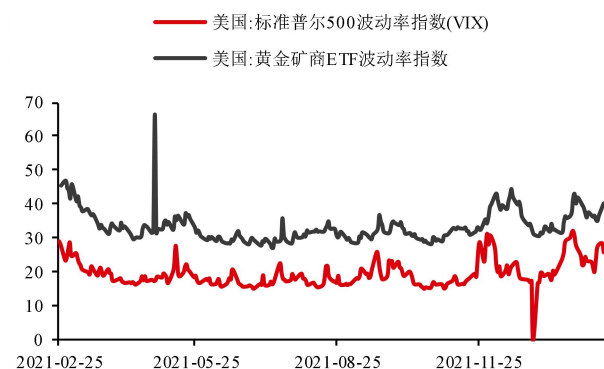
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

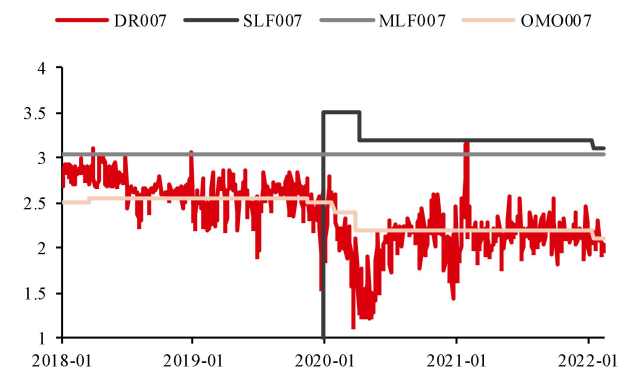
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

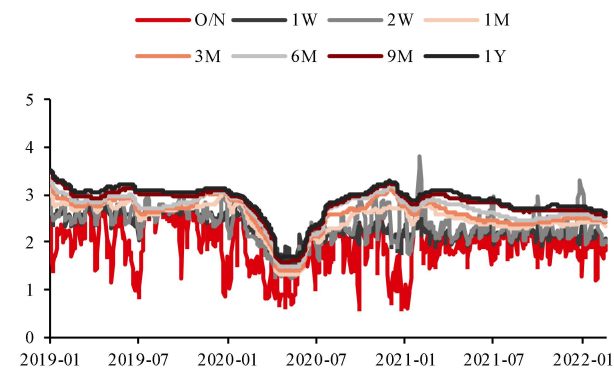
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



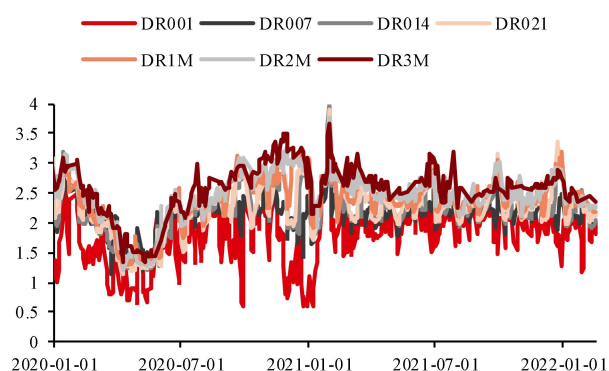
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



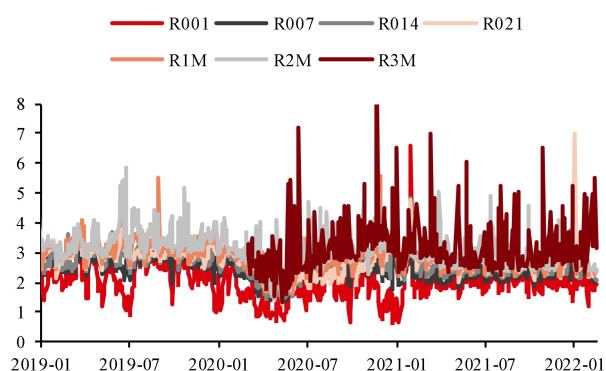
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



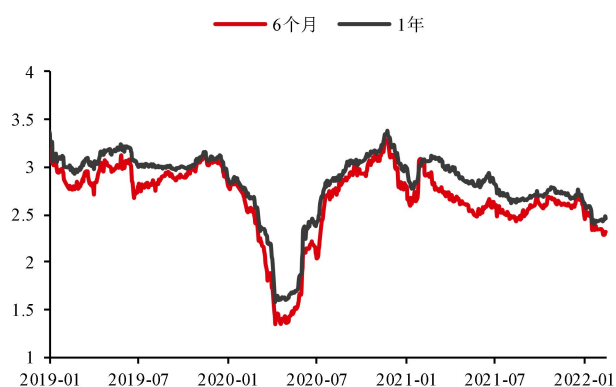
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



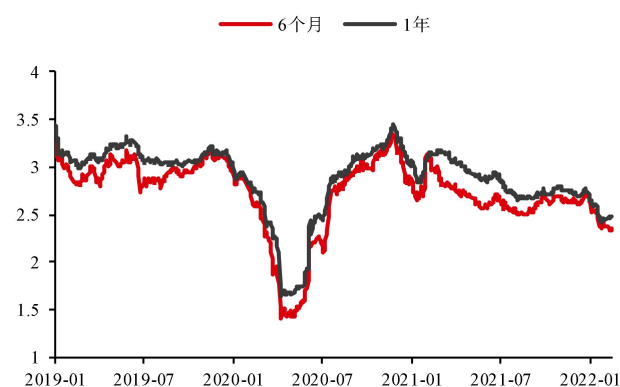
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



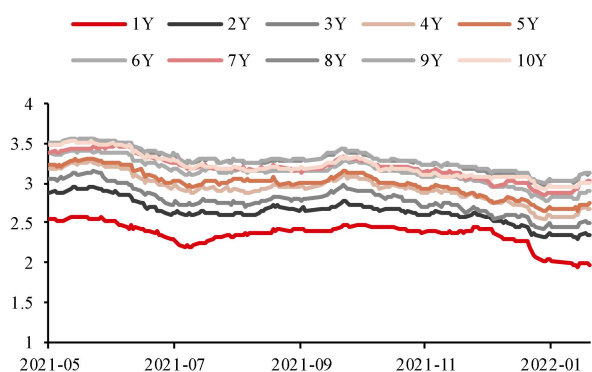
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



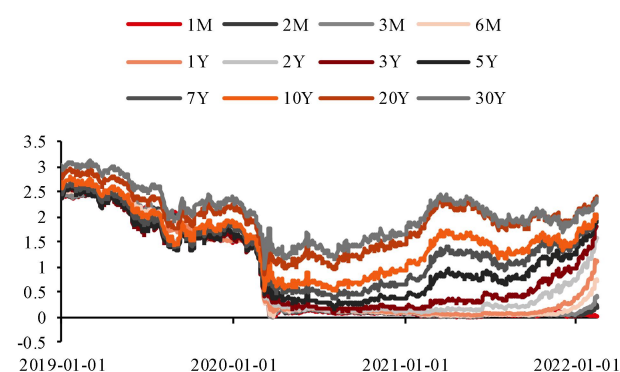
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

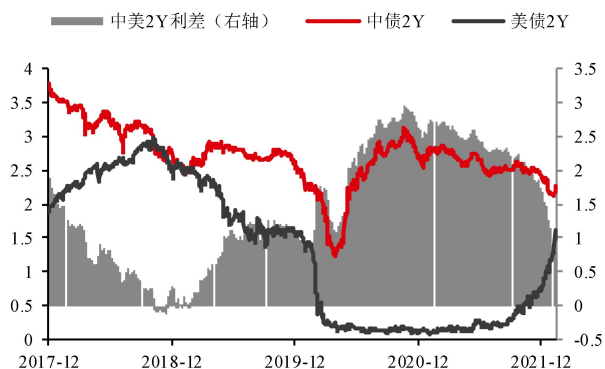
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

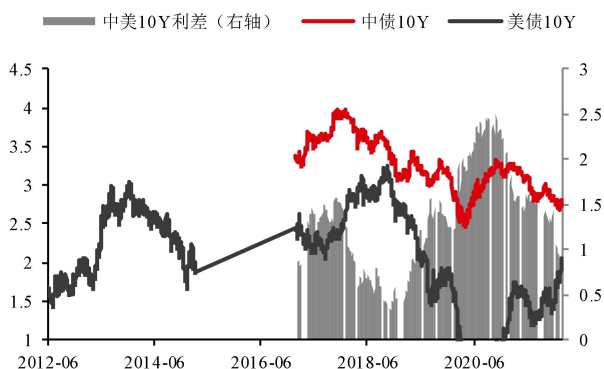
单位: %



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_39292

