

关注美元、美债利率短期见顶的可能

摘要:

上周股票、商品有所调整,沪深300录得下跌2.45%,MSCI美国、欧洲分别录得上涨2.75%、1.39%,Wind商品指数下跌1.49%,黄金上涨0.88%领涨整体商品,有色、布油、焦煤钢矿分别录得下跌0.43%、2.54%、1%,10Y中债指数基本走平,10Y美债指数录得上涨0.24%。美元指数录得下跌0.88%,有见顶回落的迹象。

其次我们来关注近期市场主线,国内方面:1、财政部发言引起市场关注,财政部近期表示“继续执行制度性减税政策;阶段性的减税降费政策有序退出;突出强化小微企业税收优惠;加大对制造业和科技创新支持力度”,我们认为阶段性的减税降费政策有序退出市场不必过度担忧,一来央行此前早已提到“2021年宏观杠杆率要转稳”,政策力度边际下降早已被市场消化,此外,当前国内经济复苏趋势也不惧部分政策的有序退出。2、“碳达峰、碳中和”政策继续落实,唐山市要求加快钢铁企业工程减排进度,6月15日前相关企业治理改造必须完成。而财政部等5部门近日下发通知,拟将京沪粤冀豫等地纳入燃料电池汽车示范应用城市群。多部委和省市配合加速落实国家的减排政策,部分商品受益。3、房地产调控趋势延续,受国家调控房地产贷款资金和结构影响,房贷利率近期有所走高,房地产销售面临一定影响。海外方面:1、美国或解除伊朗制裁,4月9日,伊朗核问题全面协议联合委员会再度召开会议,而此前美国国务院也表态愿意取消对伊朗制裁以使其重返伊核协议,从目前的进程来看,如果伊朗石油在Q3前重返市场,欧佩克的态度也较为关键,需要持续跟踪后续变化。2、美国通胀即将迎来快速上升阶段,美国3月PPI环比升1%,同比升4.2%,创2011年以来新高,前值为2.8%,从原油价格的同比基数来看,3-5月即将迎来美国通胀的快速上升阶段,黄金后续将明显受益。3、巴西、印度疫情快速增长,近一周巴西的日均新增确诊人数在6.6万左右,而印度近一周新增病例呈飙升状态,4月10日新增确诊14万人,尽管疫苗存在令疫情风险有限,但部分新兴市场经济的稳定性仍需要关注。

上周股票和商品出现小幅调整,近期宏观面相对稳定,市场震荡调整等待拜登加税、经济改善、美元和美债利率等因素明朗化,从上周的表现来看,美元和美债利率有见顶的趋势,美强欧弱的局面或将扭转是主要逻辑,欧洲各国疫情封锁政策将逐渐到期,可能会扭转美强欧弱的经济局面,与此同时美国的加税预期对美国经济预期造成一定打压,一旦其见顶回落对商品和新兴市场股指利好明显。总体而言,股指方面我们认为A股的顺周期和低估值板块还是存在配置价值。商品方面,受益于美国消费恢复的能化板块,以及受益于“碳中和、碳达峰”和美国基建计划的有色仍是我们的重点。

策略(强弱排序):商品>股指>债券;

风险点:地缘政治风险;全球疫情风险;央行加息;中美关系恶化;中国抑制商品过热。

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

☎ 0755-82537411

✉ 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:

FICC与金融期货年报:全球复苏共振上行 商品牛市势不可挡

2020-12-07

宏观大类点评:异动过后,坚定看好贵金属

2020-12-01

宏观大类点评:国内经济持续改善 大宗商品行情有望启动

2020-11-17

本周关注:

2021 年 4 月

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
28	29	30 第七届东盟和央行行长会议	31 9:00 中国3月官方PMI 20:15 美国3月ADP就业人数 美国总统拜登发表讲话	1 16:00 欧盟3月PMI终值 20:00 美国3月ISM PMI	2 20:30 美国3月非农就业数据	3
4	5	6 澳洲联储利率决议	7 美国EIA库存周报	8 美联储公布3月会议纪要	9 中国3月通胀数据	10
11	12	13 20:30 美国3月CPI	14	15 16:00 中国3月金融数据 20:30 美国3月零售销售	16 10:00 中国3月经济数据 22:00 美国4月密歇根大学消费者信心指数	17
		美国通胀3-5月将进入快速上升阶段 贵金属受益明显		作为领先指标, 关注金融数据对于经济和金融市场的前瞻信号, 股指受影响较大	中国经济数据能否持续改善, 工业品、期债受影响	
18 4/18-4/21 博鳌亚洲论坛	19	20	21 加拿大央行利率决议	22 欧洲央行利率决议	23 欧、美4月PMI初值	24
25	26 美国3月耐用品订单	27 日本央行利率决议	28	29 美国一季度GDP初值 美联储利率决议	30 中国4月官方PMI 欧元区一季度GDP初值	1
2	3	备注 更新时间: 2021/4/10				

上周要闻：

1. 唐山市召开钢铁行业企业环境综合治理调度会议，要求加快钢铁企业工程减排进度，6月15日前相关企业治理改造必须完成，逾期未完成治理的生产装备实施停产整治。会议指出，唐山市政府即将出台钢铁行业特别排放要求，各钢铁企业要严格按照特别排放要求落实减排措施。
2. 二十国集团财长与央行行长联合公报草案：重申决心在需要的时候使用所有可用的政策工具，以保护就业、收入，支持全球经济复苏；希望汇率能够反映基本的经济基础，并指出汇率的灵活性可以促进经济的调整；承诺在今年年中之前，就对包括数字巨头在内的跨国公司征税的全球规则达成协议；承诺打击保护主义，鼓励各方齐心协力改革世界贸易组织；同意通过新的特别提款权（SDR）拨款，将IMF援助资源增加6500亿美元，以帮助脆弱国家应对疫情；同意将暂停偿债倡议延长最后6个月至2021年底。
3. 财政部表示，下一步将综合考虑财政可持续和实施助企纾困政策需要，着力完善减税降费政策，让企业有更多获得感。具体包括五个方面：继续执行制度性减税政策；阶段性的减税降费政策有序退出；突出强化小微企业税收优惠；加大对制造业和科技创新支持力度；继续清理规范收费基金。财政部财税司司长：要逐步提高直接税的比重，健全以所得税、财产税为主体的直接税体系，逐步提高其在税收收入的比重，有效发挥直接税筹集财政收入、调节收入分配和稳定宏观经济的作用，夯实社会治理基础。要进一步完善综合与分类相结合的个人所得税制度，积极稳妥推进房地产税立法和改革。
4. 发改委近日就2021年新能源上网电价政策征求相关部门意见。根据征求意见稿，2021年起新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏和新核准陆上风电项目，中央财政不再补贴。今年新建项目保障收购小时数以内的发电量，上网电价继续按“指导价+竞争性配置”方式形成。其中，指导价统筹考虑2020年各地燃煤发电基准价和市场交易平均价分省确定。财政部等5部门近日下发通知，拟将京沪粤冀豫等地纳入燃料电池汽车示范应用城市群。按照要求，上述城市将把此前报送的实施方案进行修改之后在4月30日前上报给5部门，并由专家委员会进行评审并确定最终名单。据业内人士预计，示范城市项目有望在近两个月内启动实施。
5. 美国3月PPI环比升1%，预期升0.5%，前值升0.5%；同比升4.2%，创2011年以来新高，预期升3.8%，前值升2.8%。
6. 4月9日，伊朗核问题全面协议联合委员会在奥地利维也纳再次举行了会议，中国、法国、德国、俄罗斯、英国和伊朗代表出席会议。会议协调人、欧盟对外行动署副秘书长莫拉表示，各方同意继续就美国可能重返伊核协议加大外交努力，会后欧盟表示下周将继续举行会谈。一旦谈判取得实质性突破，美国重返伊朗核协议并解除（或放松）对伊朗制裁，除了对原油端的利空外，伊朗燃料油（主要是高硫燃料油）回归国际市场对燃料油或造成显著冲击（制裁前伊朗燃料油供应量约在120-140万吨/月）。而4月7日，美国国务院表示，美国愿意取消对伊朗的制裁，包括与2015年《联合全面行动计划》（JCPOA，即伊核协议）不一致的制裁，以重返伊核协议，但没有提供细节。
7. 据21世纪经济报道，继今年1月27日广州四大行集体上调个人按揭房贷利率后，清明节后，工行、农行、中行、邮储等多家国有行陆续上调广州的个人按揭房贷价格，首套房贷利率调整为最低LPR+65BP（5.3%），二套房贷最低LPR+85BP（5.5%），分别比一月底上涨了10BP。融360大数据研究院研究员李万赋认为，从规定的上限和过渡期限来看，监管目的不在于短期内急剧下降房贷规模，而是从调整结构入手，实现长期内银行业信贷结构的转变。

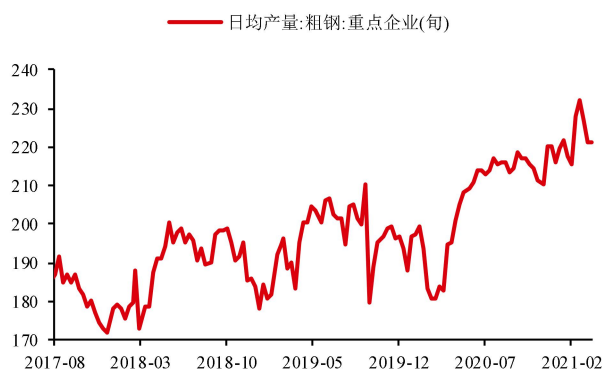
今年起房贷集中度管理新规开始实施，房贷占比情况备受关注。根据已经公布的年报来看，第一档的6家国有银行和第二档的8家已披露业绩的股份制银行中，建行、邮储、招行、兴业、中信等5家银行的个人住房贷款占比超标，其中招行和兴业“双踩线”，房地产贷款占比也存在超标。而受此新规影响，银行业纷纷压降房贷额度，尤其是占比较高的银行，因此，今年以来，房贷额度持续告急，价格不断上行。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月度涨跌 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	33,800.60	0.89%	1.95%	4.05%	11.42%
	标准普尔500指数	4,128.80	0.77%	2.71%	4.81%	10.78%
	纳斯达克综合指数	13,900.19	0.51%	3.12%	3.74%	8.17%
	上证综合指数	3,450.68	-0.92%	-0.45%	0.40%	2.12%
	伦敦金融时报100指数	6,915.75	-0.38%	2.65%	2.65%	4.74%
	巴黎CAC40指数	6,169.41	0.06%	1.09%	2.25%	9.94%
	法兰克福DAX指数	15,234.16	0.21%	0.84%	4.56%	10.70%
	东京日经225指数	29,768.06	0.20%	1.29%	1.90%	7.98%
	恒生指数	28,698.80	-1.07%	-0.83%	-2.34%	8.02%
圣保罗IBOVESPA指数	117,669.90	-0.54%	2.10%	2.34%	-1.46%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	1.67	3.00	-2.00	13.00	73.00
	中债10Y	3.22	-0.70	1.90	-3.01	6.79
	英债10Y	-	0.00	-87.11	-80.98	-26.88
	法债10Y	(0.09)	4.70	3.80	5.60	30.50
	德债10Y	(0.34)	0.00	-3.00	0.00	25.00
	日债10Y	0.10	0.10	-2.30	-1.10	6.40
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	5,068.00	1.30%	1.30%	8.13%	19.70%
	铁矿石.DCE	979.00	0.36%	0.36%	-10.47%	-3.12%
	铜.LME	8,929.00	-0.89%	1.41%	-2.15%	14.17%
	铝.LME	2,269.00	-0.72%	1.75%	3.82%	14.51%
	镍.LME	16,625.00	-1.07%	2.47%	1.87%	-1.54%
	WTI原油	59.60	-3.01%	-3.01%	-9.72%	24.17%
	甲醇.CZCE	2,462.00	3.40%	3.40%	0.08%	5.39%
	PTA.CZCE	4,468.00	2.15%	2.15%	-1.54%	18.51%
	大豆.CBOT	1,403.25	-0.81%	0.11%	-0.69%	8.00%
	豆粕.DCE	3,524.00	0.00%	0.00%	10.19%	7.64%
	白糖.DCE	5,362.00	0.60%	0.60%	-0.41%	2.25%
	棉花.DCE	15,005.00	1.63%	1.63%	-4.97%	1.01%
	黄金.COMEX	1,744.10	-0.71%	0.80%	1.34%	-7.35%
	白银.COMEX	25.33	-0.78%	1.12%	-3.32%	-3.80%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	92.18	0.12%	-0.77%	0.83%	2.41%
	中间价:美元兑人民币	6.56	0.03%	-0.25%	1.23%	0.63%
	美元兑日元	109.67	0.37%	-0.85%	1.08%	5.92%
	欧元兑美元	1.19	-0.13%	1.04%	-0.68%	-2.85%
	英镑兑美元	1.37	-0.22%	-0.93%	-2.02%	1.50%

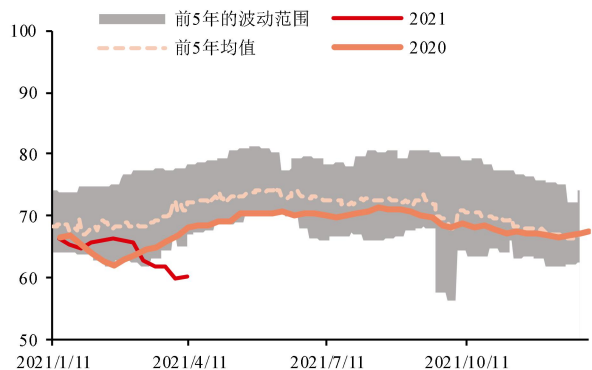
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



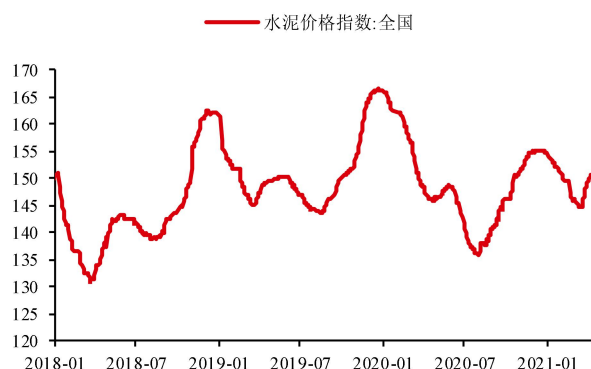
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 高炉开工率 单位: %



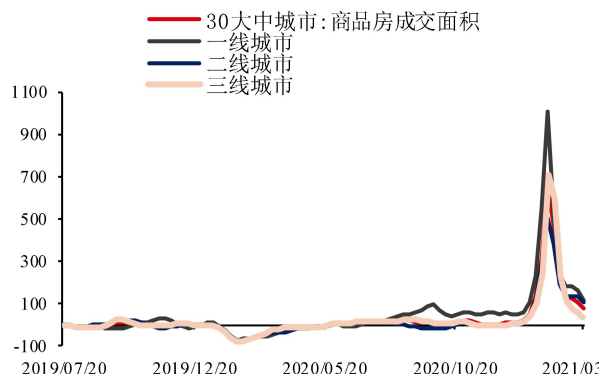
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位: %



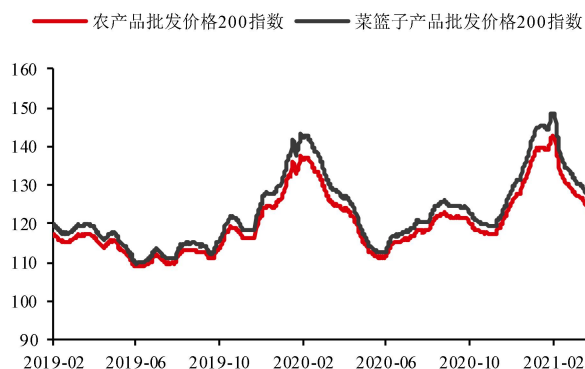
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

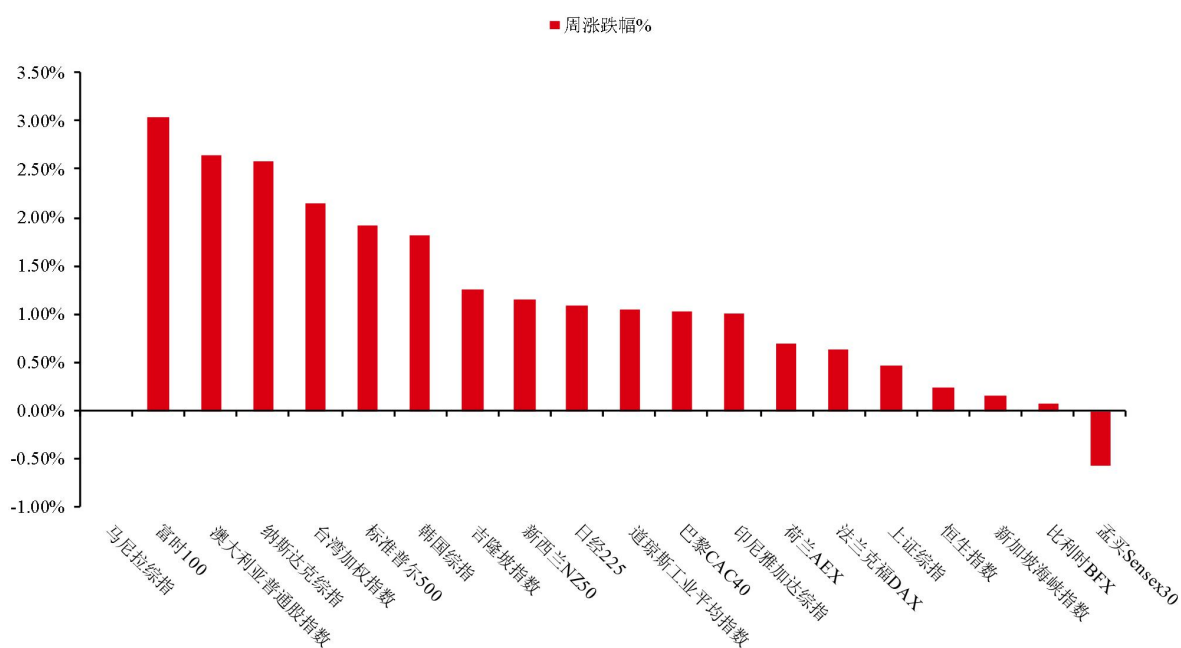
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

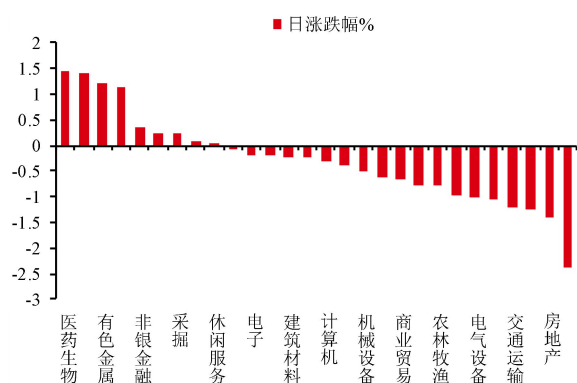
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



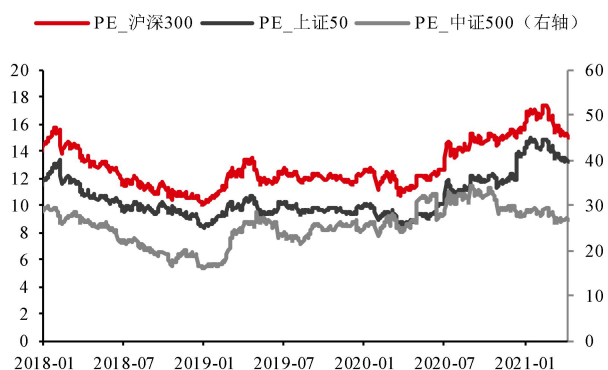
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



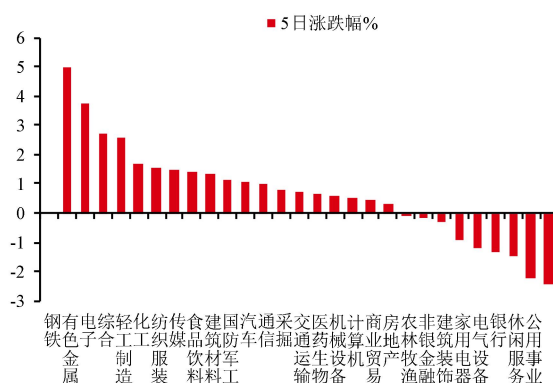
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



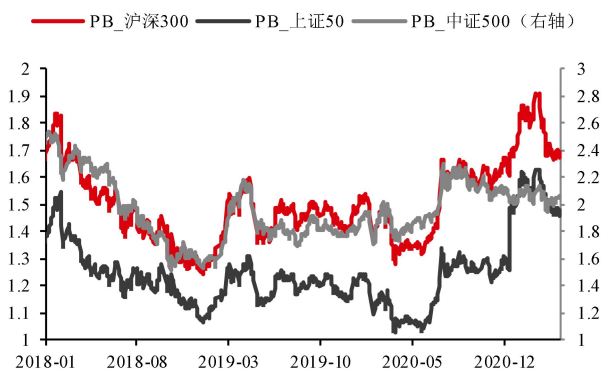
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍

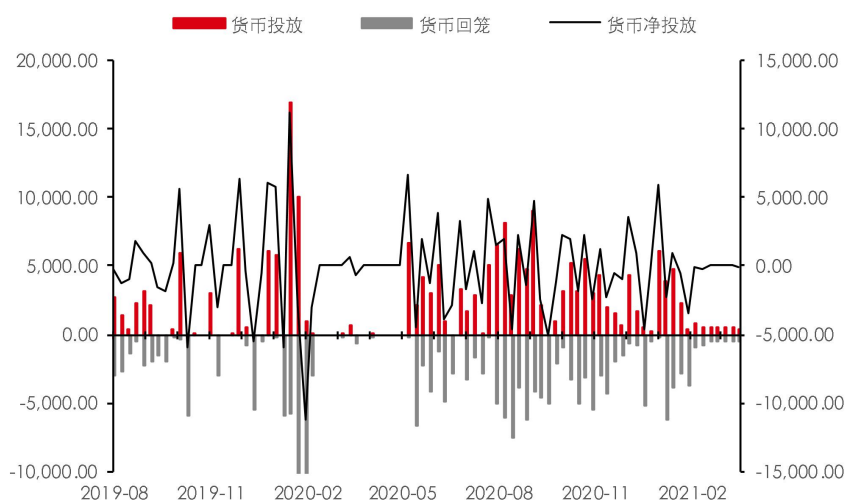


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 12: 公开市场操作

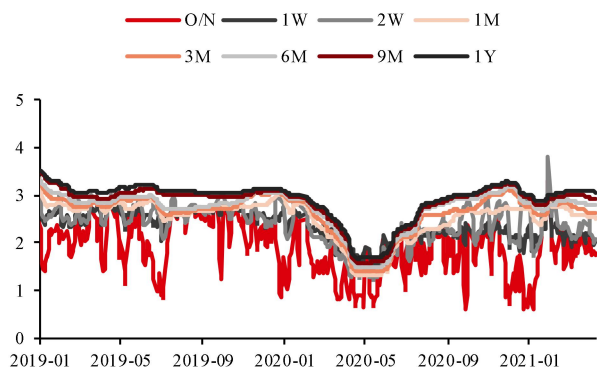
单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势

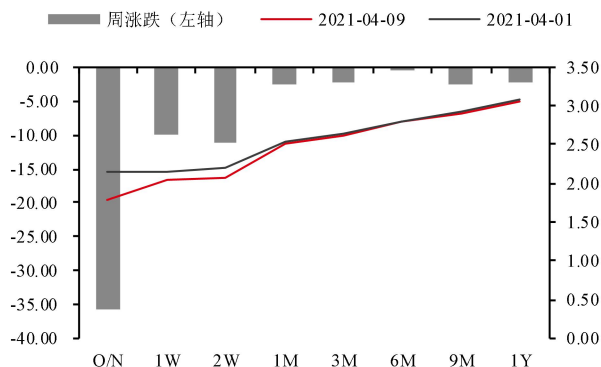
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅

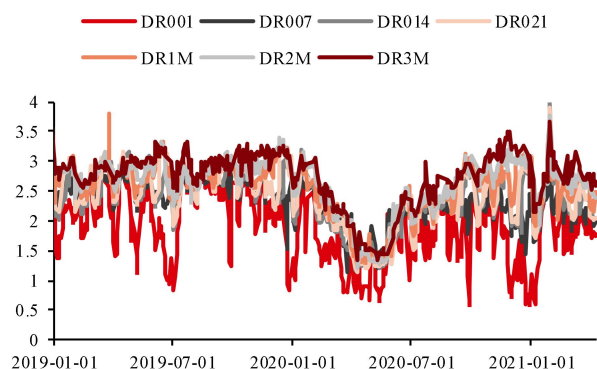
单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势

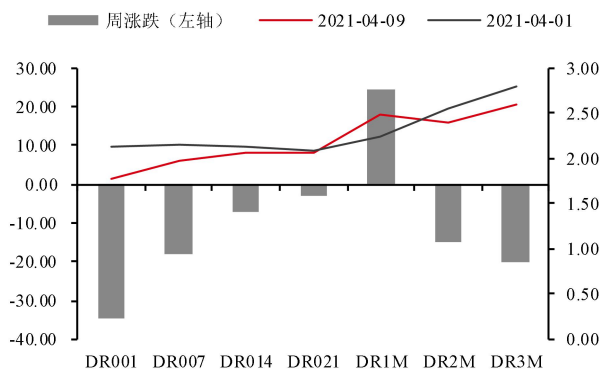
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅

单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势

单位: %

图 18: R 利率周涨跌幅

单位: %, BP

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_19205

