

境内外政策和经济逐渐分化 继续关注 A 股跨年行情

摘要:

近期国内外政策和经济已经呈现分化的信号。海外方面，上周美联储宣布提速缩减购债，将于 2022 年 1 月提速至 3 月结束购债，并且预计将于 3 月会议上释放“考虑讨论加息”信号；而欧洲央行尽管超预期偏鸽，但实际上也将于 2022 年逐步缩减购债规模，至 2022 年 10 月缩减至 200 亿。并且近期境外疫情持续恶化已经再度体现在经济数据层面，美国 12 月制造业 PMI 初值降至 57.8 为年内最低水平，服务业 PMI 则跌至三个月低点 57.5；欧元区服务业同样创下九个月以来低点，为 53.3。此外，近期美国 1.75 万亿支出法案的进程再度受阻，参议院的民主党领袖未能打破僵局，目前关键仍是民主党参议员曼钦还是没有给予支持。国内方面，政策暖风频吹，财政部表示 1.46 万亿提前批专项债已经下达，国务院也表示将加大对中小微企业和制造业的支持力度，并且近期货币也有边际转松，继降准和定向降息之后，12 月 15 日央行开展了 5000 亿 MLF 操作，继续向市场投放流动性。但经济层面，11 月数据显示国内承压局面不改，后续高基数拖累下的出口，以及前期拿地开工传导的地产下行压力均将拖累整体经济。目前尚未看到“政策底”带动“经济底”的确认信号。

总的来讲，当下货币边际转松的背景下，对国内股指相对友善，我们继续看好今年底到明年一季度的国内股指行情；商品近期趋势尚未明朗，内需型工业品地产、基建等需求端尚未出现明显改善，外需型工业品一方面原油近期面临 5000 万桶的美国石油抛储压力，以及境外疫情反复的需求压力。另一方面，近期欧洲电价持续走高，法国两座核反应堆停运，两座需要停运检修，共占核能电力约 10%，缺电带来的减产预期对部分有色板块有一定支撑。

需要指出的是，全球 O 变种的高传播率目前正导致全球新增确诊病例不断增长，12 月 17 日欧洲和美国分别录得新增 37 万例和 17.3 万例，南非也录得新增 2.4 万例，受疫情的冲击，韩国重新采取高强度的保持社交距离措施，新增病例增长带来的医疗体系瘫痪或各国加强封锁政策的风险尤其值得关注。此外，周五土耳其股市一小时内出现了两次暴跌熔断，在美联储紧缩和强势美元的影响下，年内里拉贬值超 50%，尽管其货币贬值和土耳其货币政策也构成了重要影响，但后续新兴市场风险也需要继续跟踪。

策略（强弱排序）：三大股指（IH/IF/IC）逢低多配；商品中性，其中农产品仍可逢低多配；国债中性；

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；中国抑制商品过热；中美博弈风险上升；台海局势。

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

12月重大事件一览:

星期日	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
28	29	30	1 美国11月ADP数据 美国11月Markit制造业PMI终值 中国11月财新制造业PMI 欧元区11月制造业PMI终值	2 欧佩克+举行部长级会议 美联储公布经济状况褐皮书	3 美国11月非农数据 中国11月财新服务业PMI 美国11月Markit服务业PMI终值 欧元区11月服务业PMI终值	4
5	6	7 中国11月贸易数据 澳联储利率决议	8 加拿大央行利率决议	9 中国11月通胀数据	10 美国11月CPI	11
12	13 中国11月全社会用电量	14 美国11月PPI	15 中国11月经济数据 9500亿MLF到期	16 美联储利率决议 欧洲央行利率决议 欧元区12月制造业PMI初值	17 日本央行利率决议 欧元区11月CPI 中国1-11月全国发电装机容量	18
19	20 中国12月LPR	21	22	23 美国11月核心PCE指数	24	25
26	27	28	29	30	31 中国12月官方制造业PMI	1

上周要闻：

- 12月15日国务院常务会议，部署进一步采取市场化方式加强对中小微企业的金融支持；确定加大对制造业支持的政策举措，促进实体经济稳定发展。当前中小微企业和个体工商户面临的困难很大，要围绕保市场主体、应对新的经济下行压力，运用市场化办法加大对中小微企业和个体工商户的金融支持。会议决定将普惠小微企业贷款延期还本付息支持工具转换为普惠小微贷款支持工具。从2022年起至2023年6月底，人民银行对地方法人银行发放的普惠小微企业和个体工商户贷款，按余额增量的1%提供资金，鼓励增加普惠小微贷款。会议还指出，要加大对制造业助企纾困和发展的支持力度，扎实推动制造业从中低端向中高端迈进。实施减税降费政策要向制造业倾斜，加大研发费用加计扣除、增值税留抵退税等政策力度，扩大制造业中长期贷款、信用贷款规模。
- 北京时间周四（12月16日）凌晨3点，美联储公布利率决议，维持0-0.25%的利率不变，符合市场预期。美联储加速Taper，从明年1月起，将每月资产购买规模由减少150亿美元增加到减少300亿美元，即每月减少购买200亿美元的美国国债和100亿美元的机构住房抵押贷款支持证券（MBS）。
- 1.46万亿元2022年新增专项债务额度提前下达，将对项目实行穿透式监测。财政部副部长许宏才12月16日在国务院政策例行吹风会上透露，近期财政部已向各地提前下达了2022年新增专项债务限额1.46万亿元。财政部将持续加强督导，推动提前下达额度在明年一季度发行使用，为稳定宏观经济大盘提供有力支撑。对专项债券项目实行穿透式监测，准备2022年1月1日开始做，及时掌握资金使用、项目建设进度、运营管理等情况，发现问题及时纠正，做到防患于未然。
- 欧洲央行周四宣布维持三大基准利率不变，符合市场普遍预期。该行同时宣布进一步削减债券购买规模，但承诺将继续对欧元区经济提供前所未有的货币政策支持，持续至2022年。欧洲央行表示，因新冠疫情而采取的紧急购买计划(PEPP)下季度将被缩减，并预计将于2022年3月结束。但是量化宽松货币政策并未就此划上句号，欧洲政策制定者计划从明年第二季度开始，常规债券购买计划(APP)将增至每月400亿欧元，随后在接下来三个月里缩减至300亿欧元，最后在10月恢复至200亿欧元的常态化规模。而今年在PEPP+APP计划之下，欧洲央行每月购债规模达800亿欧元。
- 鉴于韩国单日新增确诊病例逼近8000例，危重病例接近1000例，韩国政府已决定叫停“与疫共存”模式，重新采取高强度的保持社交距离措施。
- 英国央行意外宣布将基准利率提升至0.25%，即加息15个基点，市场此前预期维持在0.1%不变。这也是英国央行时隔逾三年第一次上调利率，资产购买规模则维持不变。挪威央行将利率上调25个基点至0.5%，印尼央行维持7天逆回购利率在3.5%不变，菲律宾央行将关键利率维持在2%不变，瑞士央行将政策利率维持在-0.75%不变，土耳其央行将基准回购利率下调100个基点至14%，均符合预期。墨西哥央行加息50个基点至5.50%，市场预期为加息25个基点。阿根廷央行将利率保持在38%不变。
- 日本央行将如期在2022年3月结束对企业债券的紧急购买，部分针对小型企业的疫情救援贷款计划则延长至2022年3月的最后期限之后，并延长对中小企业的融资支持，延期6个月。日本央行表示，2022年4月后，日本央行将逐步放缓商票和企业债的购买步伐至疫情前的水平，不过如有必要，将毫不犹豫地加码宽松措施。
- 美国12月Markit综合PMI初值下滑0.3点，至56.9，为三个月低点。制造业PMI跌至年内最低水平57.8，服务业PMI跌至三个月低点57.5。欧元区11月制造业PMI初值从上个月的58.4降至58，略超市场预期；疫情卷土重来

打压，当月服务业 PMI 由 55.9 降至 53.3，创九个月来最弱；受服务业拖累，综合 PMI 从 55.4 跌至 53.4。德国 12 月制造业 PMI 初值 57.9，预期 56.9，前值 57.4；服务业 PMI 初值 48.4，预期 51，前值 52.7；综合 PMI 初值 50，预期 51.1，前值 52.2。

9. 因为民主党内部的分歧，拜登政府将近 2 万亿美元的经济刺激方案无法今年内获得国会通过。媒体援引知情者消息称，美国参议院的民主党领袖未能打破僵局，不得不将上述经济刺激方案推迟到明年 1 月再议。参议院民主党领袖舒默并未直接表态，而是说，和其他民主党议员有过很好的讨论。但多位民主党人暗示，推迟几乎是确定无疑的事，因为民主党参议员曼钦还是没有给予支持。
10. 法国电力公司 2021 年 12 月 15 日表示，本周将关闭其位于 Chooz 核电站的两座反应堆。同时 Civaux 核电厂两座反应堆安全系统管道上的焊缝附近发现了问题，因此该核电厂停运的时间将比预期的更长。德国明年的电力供应价格因此跃升逾 10%。这些设施几乎占法国核电能力的 10%。

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	35,365.44	-1.48%	-1.68%	-1.41%	15.55%
	标准普尔500指数	4,620.64	-1.03%	-1.94%	-1.78%	23.02%
	纳斯达克综合指数	15,169.68	-0.07%	-2.95%	-5.15%	13.70%
	上证综合指数	3,632.36	-1.16%	-0.93%	3.17%	4.59%
	伦敦金融时报100指数	7,269.92	0.13%	-0.30%	0.19%	12.53%
	巴黎CAC40指数	6,926.63	-1.12%	-0.93%	-3.02%	23.77%
	法兰克福DAX指数	15,531.69	-0.67%	-0.59%	-4.25%	#DIV/0!
	东京日经225指数	28,545.68	-1.79%	0.38%	-3.56%	#DIV/0!
	恒生指数	23,192.63	-1.20%	-3.35%	-8.40%	-14.83%
权益	圣保罗IBOVESPA指数	107,200.60	-1.04%	-0.52%	4.66%	#DIV/0!
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	1.41	-3.00	-7.00	-18.00	48.00
	中债10Y	2.85	-0.99	0.50	-6.28	-29.57
	英债10Y	0.76	0.00	2.58	-17.82	51.27
	法债10Y	0.00	-3.00	-2.40	-9.40	31.20
	德债10Y	(0.39)	2.00	-1.00	-8.00	-39.00
	日债10Y	0.05	-0.50	-0.90	-3.50	5.40
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	4,505.00	4.23%	4.23%	8.06%	2.67%
	铁矿石.DCE	676.50	5.79%	5.79%	32.26%	-32.08%
	铜.LME	9,446.00	-0.33%	-0.08%	-0.36%	21.83%
	铝.LME	2,733.50	1.96%	4.69%	4.17%	38.02%
	镍.LME	19,620.00	-0.15%	-1.08%	-0.08%	18.41%
	WTI原油	72.38	0.99%	0.99%	-8.39%	49.18%
	甲醇.CZCE	2,677.00	1.86%	1.86%	5.02%	13.68%
	PTA.CZCE	4,702.00	2.22%	2.22%	-2.73%	23.09%
	大豆.CBOT	1,284.50	0.59%	1.28%	1.50%	-1.95%
	豆粕.DCE	3,174.00	1.60%	1.60%	-1.21%	-8.77%
	白糖.DCE	5,812.00	0.62%	0.62%	-5.36%	13.45%
	棉花.DCE	19,880.00	1.74%	1.74%	-8.97%	32.01%
	黄金.COMEX	1,798.60	-0.10%	0.87%	-3.33%	-5.42%
大宗商品	白银.COMEX	22.36	-0.67%	0.65%	-10.04%	-15.70%
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	96.68	0.71%	0.65%	1.19%	7.47%
	中间价:美元兑人民币	6.39	0.12%	0.19%	0.12%	-1.76%
	美元兑日元	113.71	-0.01%	0.29%	-0.45%	10.07%
	欧元兑美元	1.12	-0.83%	-0.70%	-1.19%	-8.02%
	英镑兑美元	1.32	-0.65%	-0.23%	-1.94%	-3.13%

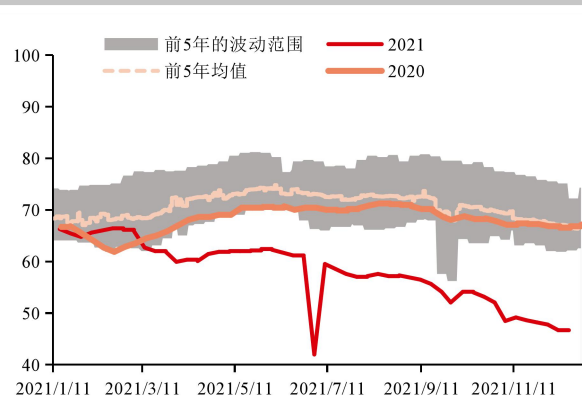
宏观经济

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: %



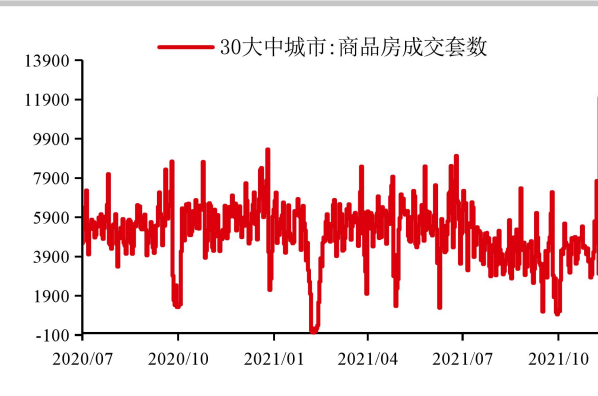
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 单位: 万平方米



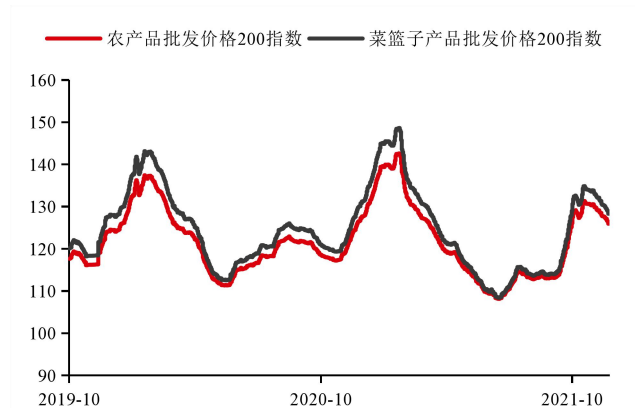
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

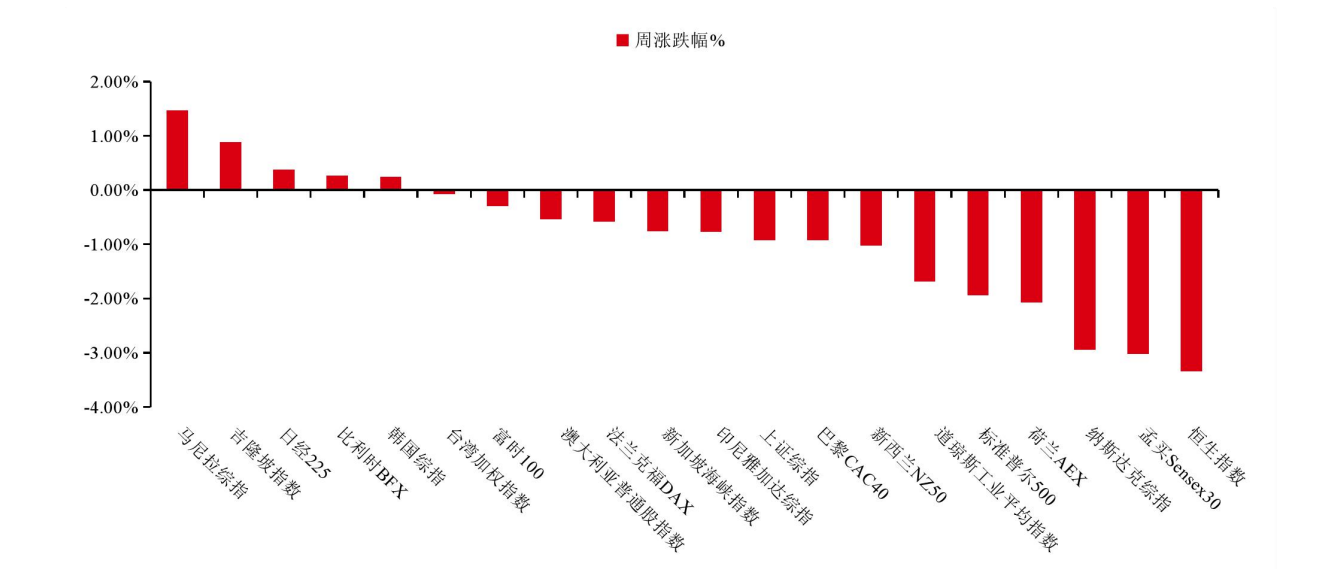
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

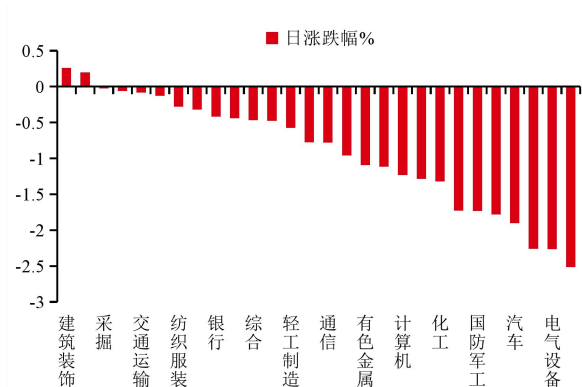
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



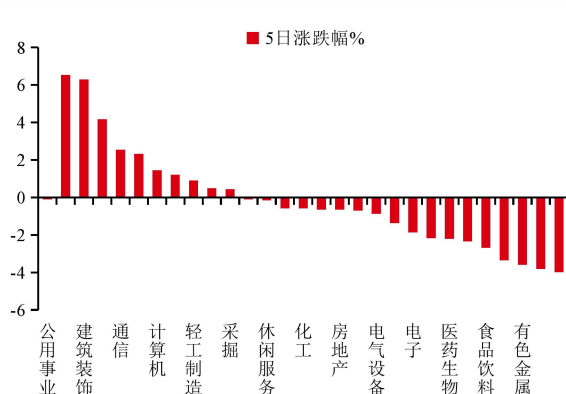
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %

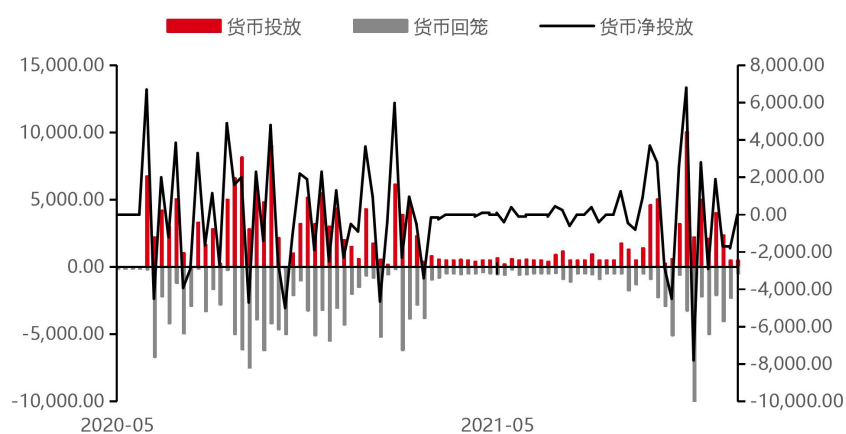


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 10: 公开市场操作

单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_31492

