

耶伦讲话难改弱美元趋势

摘要:

发改委: “2021 年政策要全面退坡甚至是退出”的说法并不正确, 今年的宏观政策肯定会与保持经济平稳运行的实际需要相匹配, 不会出现“急转弯”; 下一步将根据经济运行实际情况, 做好政策进退之间的平衡, 应对好各种不确定性, 今年有条件、有基础保持我国经济平稳发展; 2021 年要聚焦“两新一重”和短板弱项, 扩大有效投资。发改委: 有序取消一些行政性限制消费购买的规定, 推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变, 鼓励限购城市适当增加号牌指标投放; 促进家电等保有量大的耐用消费品更新消费。

国务院国资委: 到 2020 年末, 中央企业平均资产负债率是 64.5%; 经过对中央企业的债务风险、债券风险全面排查, 目前央企信用评级情况良好, 债券规模总体合理, 资金接续是安全可靠, 风险基本上是可控在控; 下一步将由降杠杆向稳杠杆转变, 确保大多数企业负债率保持稳定, 高负债子企业负债率尽快回归合理水平, 坚决守住不发生重大债务风险的底线。

美国财长提名人耶伦: 最明智的事就是, 采取“大规模行动”; 让人们重返工作岗位是我们的首要任务, 第二个任务是重建经济; 将继续为第二轮救助计划努力; 我相信汇率是由市场决定的; 美国并不寻求通过弱势美元来获得经济优势。拜登将很快提交一揽子计划, 以加强美国的经济竞争力, 包括对基础设施的投资; 气候变化构成生存威胁, 需对清洁技术、可再生能源、电动汽车进行投资; 将研究(发行) 50 年期债券。

宏观大类:

周二, A 股和大宗商品明显调整, 白马股普遍调整, “资金抱团”现象有所瓦解, 而商品中的煤炭系列集体调整, 贵金属相对抗压。从驱动因素来看, 本次行情调整并未出现新因子的介入, 更多的是来自超前反应预期, 估值过高层面的调整。此外, 耶伦讲话表示将采取大规模行动, 不寻求弱美元, 讲话符合预期, 但讲话过后美元迅速走弱, 凸显后续市场对于弱美元趋势的共识。当下疫情仍在快速蔓延的阶段, 经济数据很难完成利好接棒来推动股指和商品在短期内进一步上冲, 直到疫情得到控制, 各国解除封锁后, 消费的快速回补才有望带来新一轮的超预期, 进而拉动资产价格重启上升趋势。时间点上国内可能要看到春节假期过后, 而国外还要看疫苗接种进度, 气温回升情况, 还有上述提到的封锁政策到期时间, 预计也在 2 月中旬至 2 月末, 即新冠病毒的两个潜伏期后(2*14 天)。

我们认为美债利率和美元并不具备长期上行的逻辑, 利率过快回升不利于目前美国疫情后的经济复苏和坏账处置, 预计 10 年期美债利率上升超过 1.5% 或将触发美联储的收益率曲线控制政策。此外, 考虑到冬季淡季及春节效应, 工业品供需两端将偏淡, 价格将面临一定压力, 而 1-2 月央行往往会提供相对充裕的流动性, 因此我们相对更看好股指的上

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

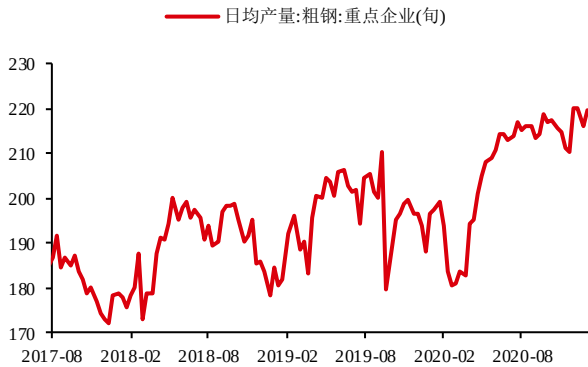
涨逻辑。长期来看，上半年我们仍维持乐观，随着疫苗逐渐推广将带来居民和企业消费的回升，此外全球宽松延续叠加积极财政政策，将为全球经济注入新的增长动力，有望出现股、商共振上行的局面。

策略（强弱排序）：股票>商品>债券；

风险点：地缘政治风险；美国全面封城；全球疫情风险。

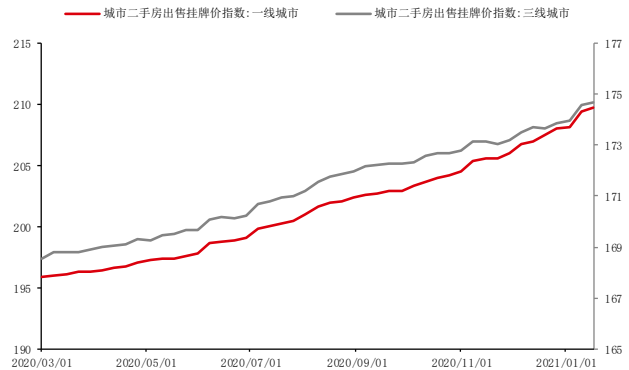
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



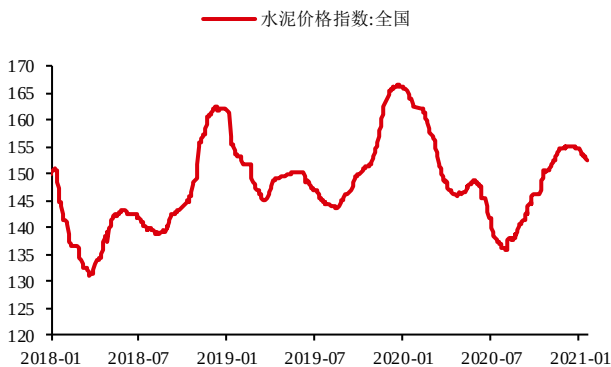
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



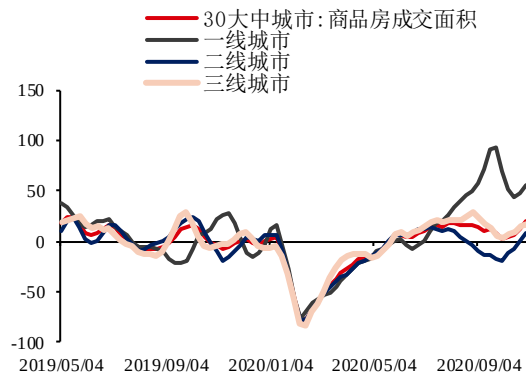
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



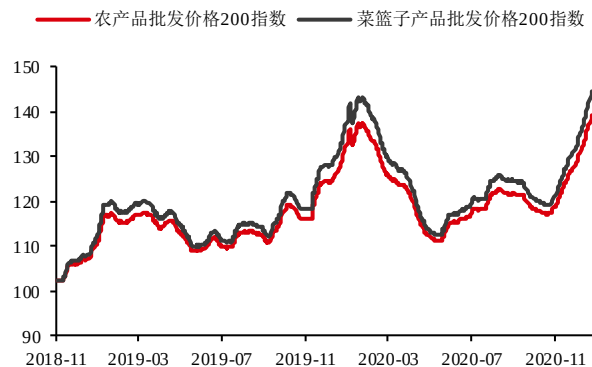
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 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

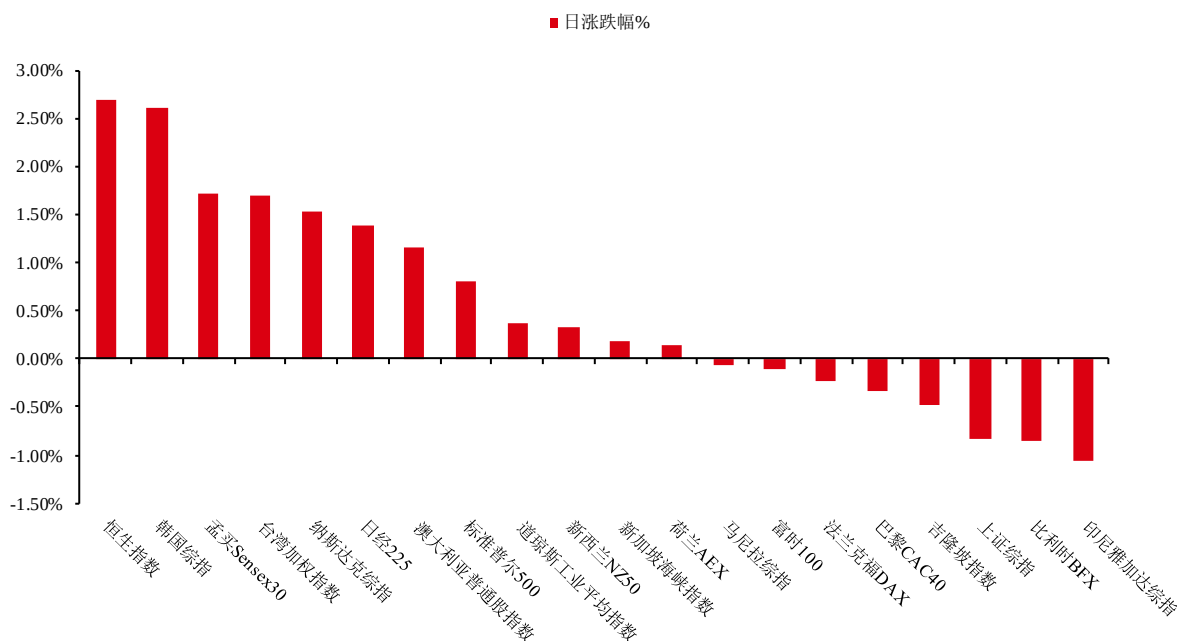


数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅

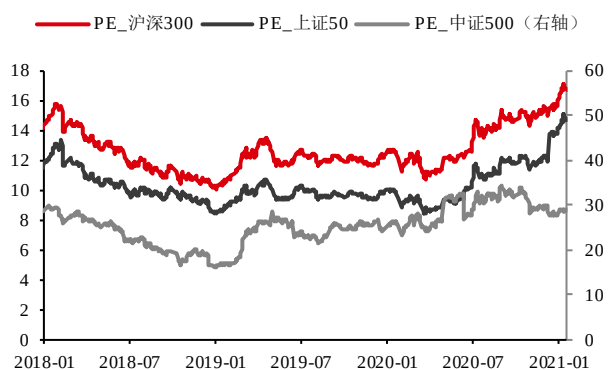
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE

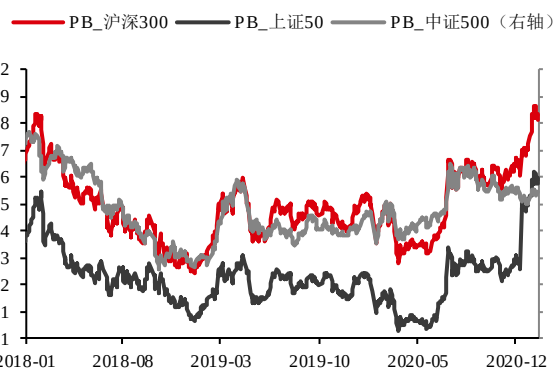
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

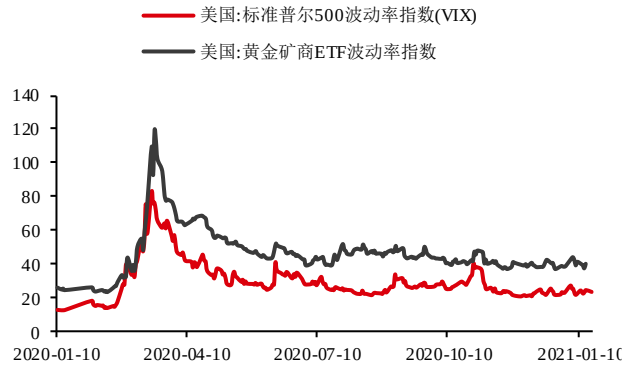
图 9: PB

单位: 倍



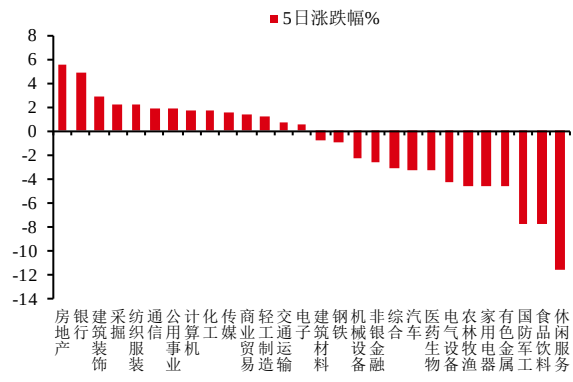
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 波动率指数 单位: 无, %



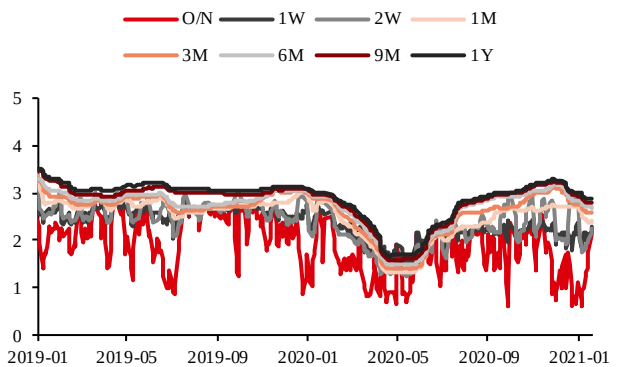
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 申万行业 5 日涨跌幅 单位: 无, %



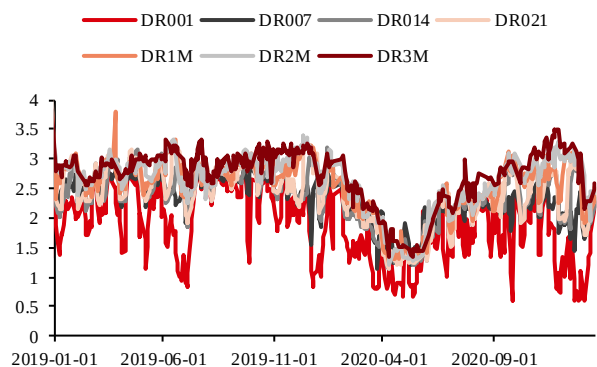
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率 单位: %



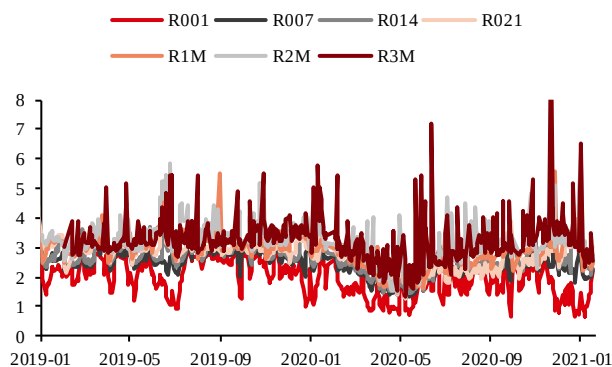
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率 单位: %



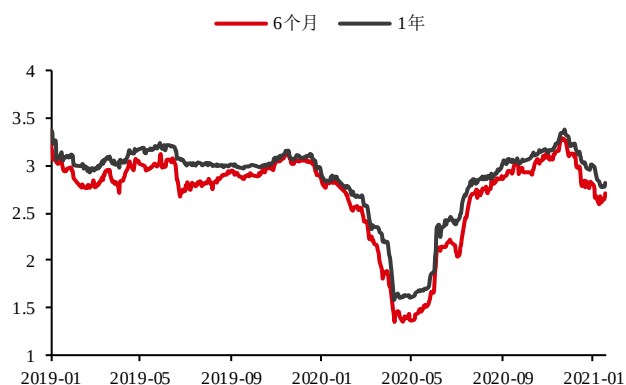
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率 单位: %



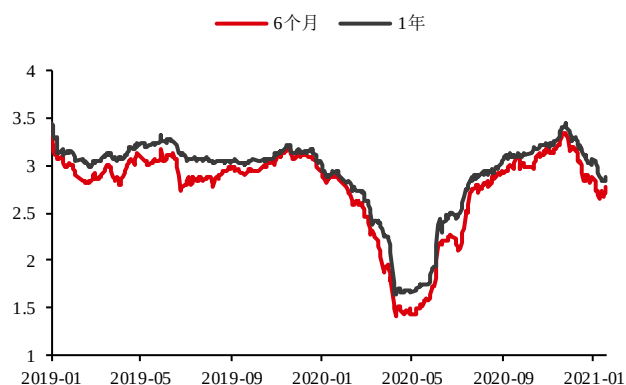
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 国有银行同业存单利率 单位: %



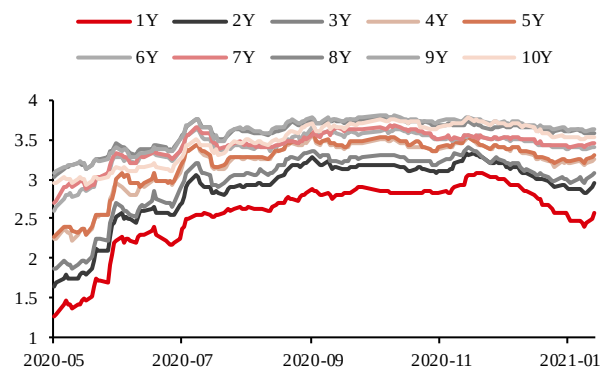
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 商业银行同业存单利率 单位: %



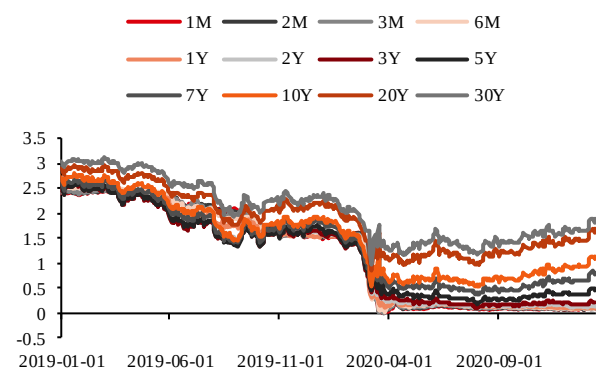
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 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

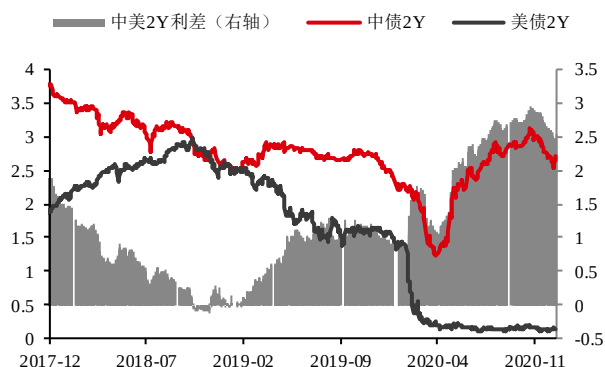
图 21: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 2 年期国债利差

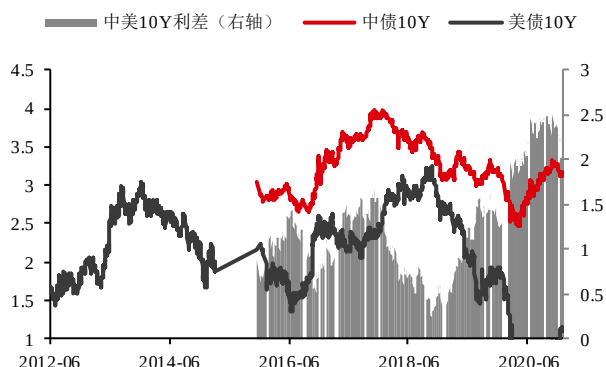
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 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 24: 美元指数

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 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_46

