

清理地方隐性债务试点启动 关注后续基建进展

宏观大类:

继广东省和上海市之后，北京市也宣布正式启动全域无隐性债务试点工作，国家的化解隐性债务政策对今年的基建落地会带来一定制约，因此要关注后续基建进展。值得关注的是，1月13日，上海出现本土传播案例，截止目前为止，国内已经同时在9市出现本土传播病例，疫情风险不容忽视。

短期需要警惕美联储紧缩预期带来的调整风险。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，而新兴市场股指、黄金、原油、CRB综指录得调整（至少是月度级别的涨跌表现），美股震荡，美债利率并未出现明显上行趋势。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。在通胀事实性回落以前，不排除紧缩预期进一步走强，甚至在1月议息会议上释放更强紧缩信号的可能，因此需要警惕短期调整风险。但长期来看，一方面是高基数将驱动通胀见顶回落，另一方面高频数据 displays 经济正在受疫情影响，因此我们预计年内实际加息次数将不及目前市场所定价的三次之多。

国内“需求底”进一步确认。继12月开发商拿地增速跌幅放缓后，领先指标2021年12月金融数据继续验证经济企稳回升逻辑，12月社会融资规模存量同比增长10.3%，录得连续两个月提速，其中政府债券同比多增4592亿是主要贡献，此外M1、M2同比增速均较上个月提高0.5个百分点。我们预计，今年一季度地产建设周期将逐步企稳改善，考虑到基建前置发力（1-3月每月新增投放约5000亿，而去年1-3月专项债几无投放），以及一季度货币、财政双宽格局，我们认为，内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）可择机逢低做多。

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，我们继续看好今年一季度的国内股指行情；国内经济预期的改善，特别是地产和基建的企稳回升，有利于与其相关性较高的内需型工业品；外需型工业品尚未明朗，一方面面临境外疫情带来的需求冲击风险，另一方面欧洲天然气供需缺口仍存，电价短期仍较为依赖天然气供应，减产带来的支撑仍存。

策略（强弱排序）：三大股指（IH/IF/IC）逢低多配；农产品、内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）仍可逢低多配；国债、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）和贵金属中性；

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。

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：

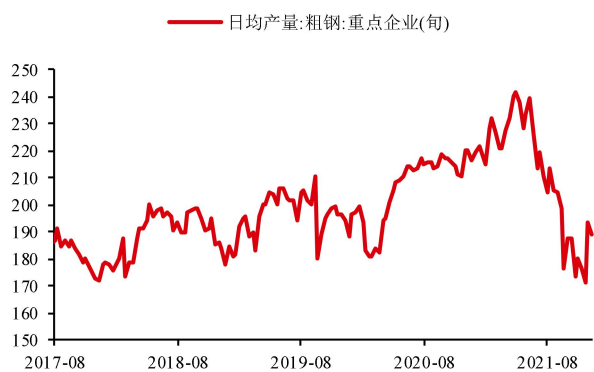
国家卫健委：1月12日，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增新冠肺炎确诊病例190例。其中本土病例124例（河南76例，其中安阳市43例、许昌市28例、郑州市3例、信阳市1例、滑县1例；天津41例，其中津南区40例、河西区1例；陕西6例，均在西安市；广东1例，在深圳市）。新增无症状感染者31例，其中本土9例（天津5例，均在津南区；辽宁2例，均在大连市；广东1例，在深圳市；云南1例，在德宏傣族景颇族自治州）。此外，1月13日上海市新增2例新冠肺炎本土确诊病例、新增3例本土无症状感染者。

日本全国连续2日单日新增新冠肺炎确诊病例超过1万例。东京单日新增确诊病例数首超3000例，病床使用率已达到13.7%。

北京启动全域无隐性债务试点。中国自2018年起统一部署化解地方政府存量隐性债务，要求各地在五到十年内完成化解，即清零隐性债务。在2022年进入五年期限的背景下，北京市、上海市和广东省被纳入全国全域无隐性债务第一批试点省市，目前已启动试点工作。此前，2021年10月，广东省、上海市政府先后宣布启动全域无隐性债务试点，财政部也于2021年12月确认，经国务院批准，上海市、广东省率先开展全域无隐性债务试点工作，但北京一直没有相关信息披露。

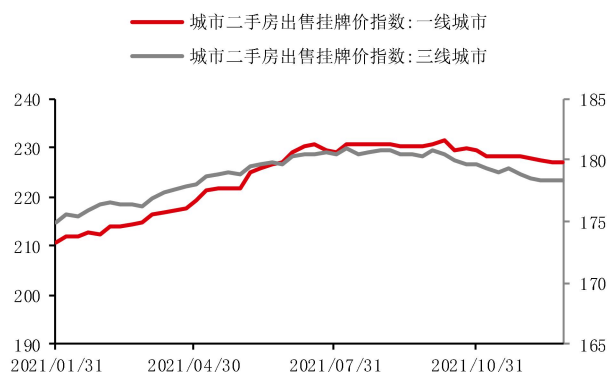
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



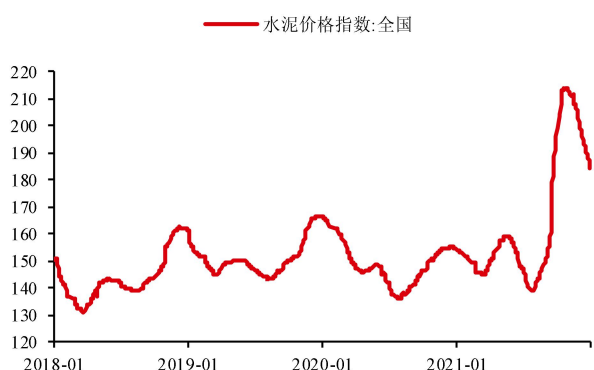
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



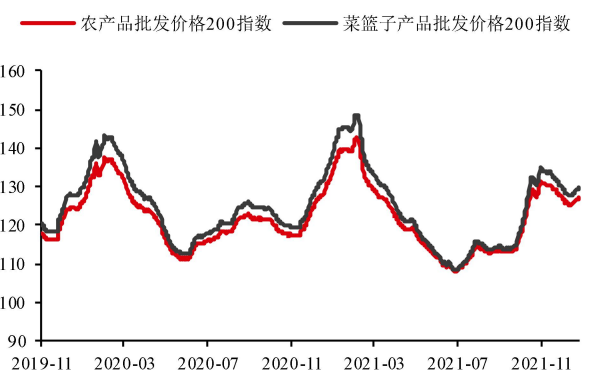
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

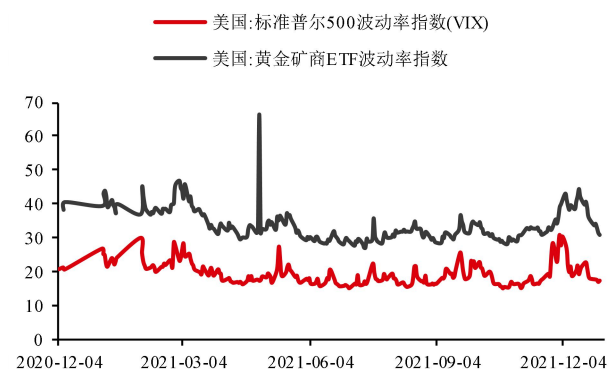
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

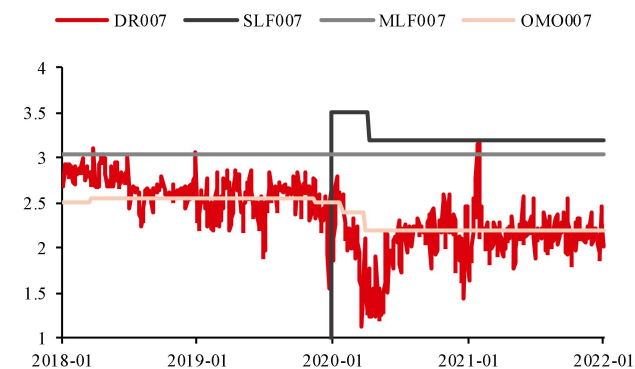
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

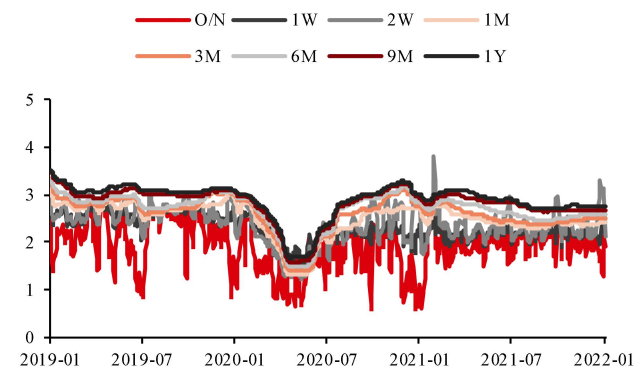
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



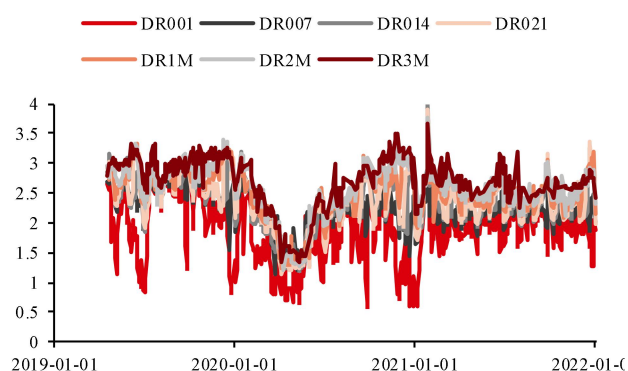
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



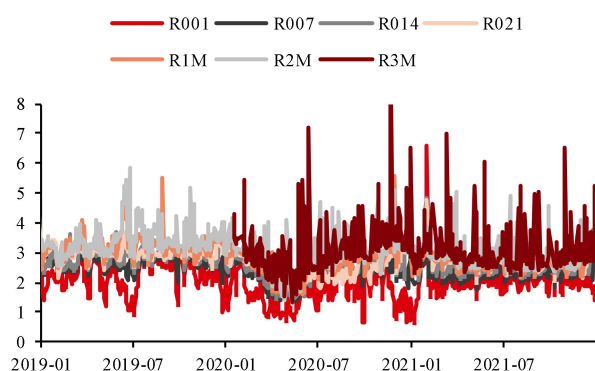
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



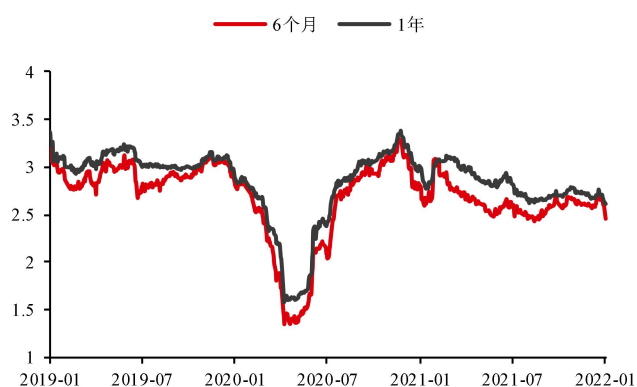
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



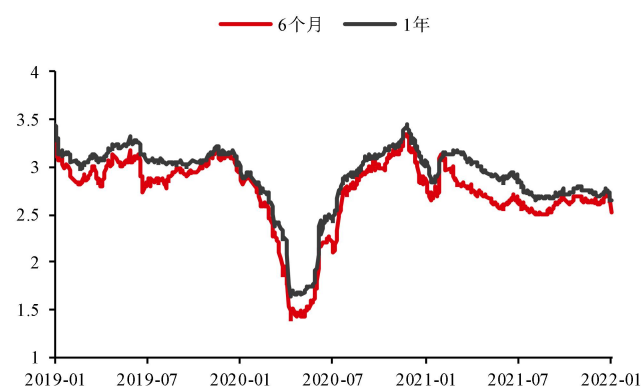
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



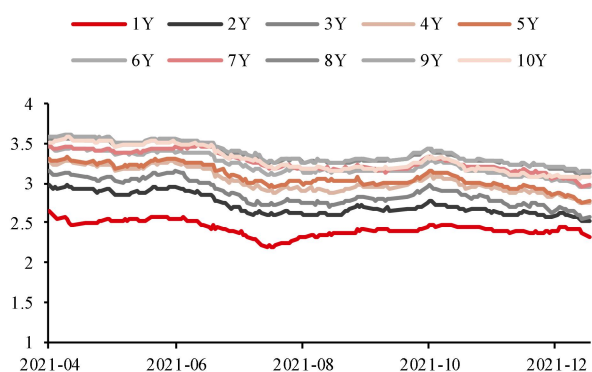
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



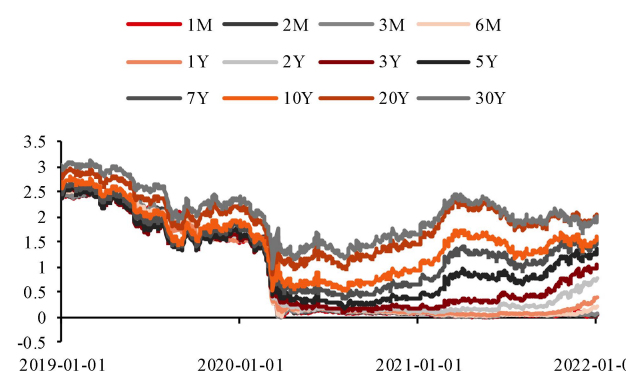
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

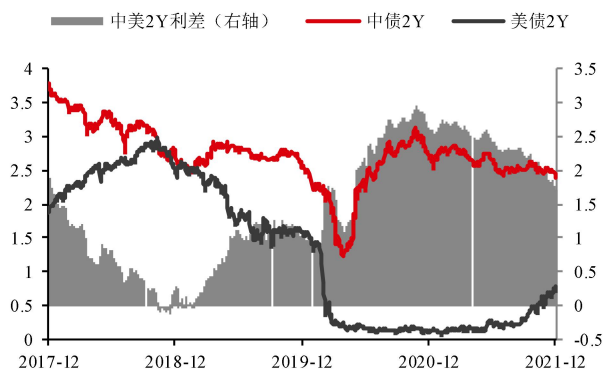
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

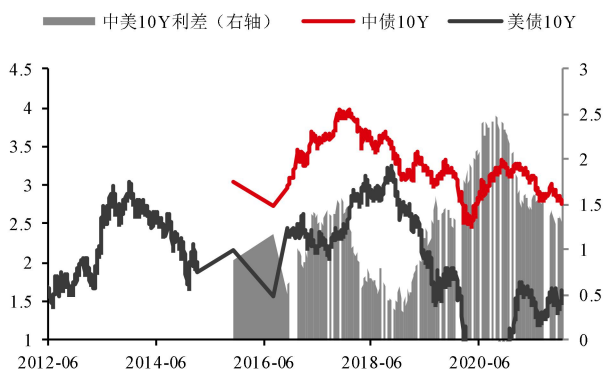
单位: %



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_36048

