

乌俄局势进一步升级 多国发起对俄罗斯制裁

宏观大类:

俄总统普京于22日官宣承认乌东地区的顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国，有理由部署武装部队，且已在乌克兰东部顿巴斯地区进行维和行动。对此，美国、欧盟、英国、意大利、挪威等实体已加入制裁队伍，包括“北溪2号”、贸易、金融等方面。短期事件继续利多原油、天然气等能源价格，但也需要警惕事件反转带来的风险。

其次美国紧缩预期并未迎来更多信号，1月联储议息会议纪要完全符合预期。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，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）。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。而缩表则对金融资产利空明显，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；但美联储资产负债表和商品的相关性较低录得0.56。

最后，国内稳增长信号继续加强，但同时也不断强调大宗商品保供稳价。国家发改委等十二部门联合发布《关于印发促进工业经济平稳增长的若干政策的通知》，提出五大方面政策，促进工业经济平稳增长。但同时也强调大宗商品的保供稳价，措辞相对严厉。微观层面，截至本周末，地方专项债本月累计新增仅1000亿，但据我们对地方政府发行计划的统计，随着两会窗口临近，下周有望迎来一波专项债放量。1月挖掘机和重卡销量仍较为低迷，1月全国商品房拿地同比仍下滑超过50%。多个前瞻数据显示，信贷传导至实体仍需时间，并且本周全国普遍迎来较大幅降温，结合部分地区的疫情反复，或将进一步延迟信贷的传导。目前地产尚处磨底阶段，基建仍处蓄力阶段，未来发力将逐步显现。

总的来讲，1月天量信贷和社融的投放，或预示着2月货币大幅宽松概率有所下降，加之发改委强力压制能源和铁矿石通胀，2月专项债投放速度亦不及预期，我们短期下调内需型工业品（黑色建材、传统有色铝、化工、煤炭）策略为中性；随着两会窗口临近，加之天量社融支撑企业盈利预期，我们仍维持股指逢低做多观点；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；原油链条目前较为依赖乌俄冲突局势的利好，需要警惕后续事件缓和的调整风险；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，贵金属维持逢低做多观点。

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：

俄罗斯央行表示，准备好支持金融市场，银行可以按2月18日的价格对股票和债券进行估值，金融市场情况仍可控。

伊拉克能源部长：目前原油市场的供需平衡；将在3月7日收到研究报告，然后才能决定在欧佩克+的下一步行动。

财政部部长刘昆2月22日表示，财政政策适当靠前发力，实际上就是要用好政策工具箱，打足提前量，早出台政策、早落地见效。今年实施更大力度减税降费，在去年1.1万亿元基础上，今年将实施更大规模减税降费，市场主体会有更多获得感。

俄总统普京于22日官宣承认乌东地区的顿涅茨克人民共和国和卢甘斯克人民共和国，有理由部署武装部队，且已在乌克兰东部顿巴斯地区进行维和行动。对此，美国、欧盟、英国、意大利、挪威等实体已加入制裁队伍，包括“北溪2号”、贸易、金融等方面。因卡塔尔、利比亚能源供应有限，欧盟能源供应结构暂时稳定，但仍需要关注后续库存情况。

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: %



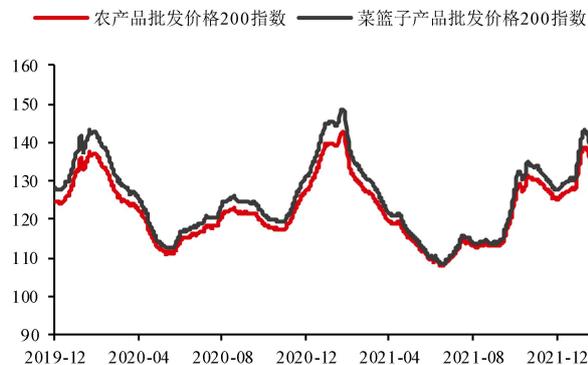
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

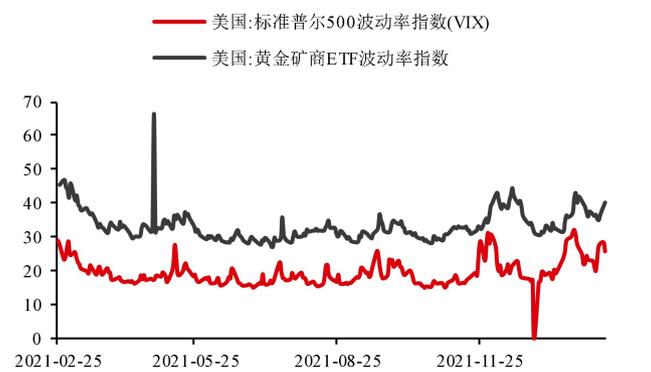
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

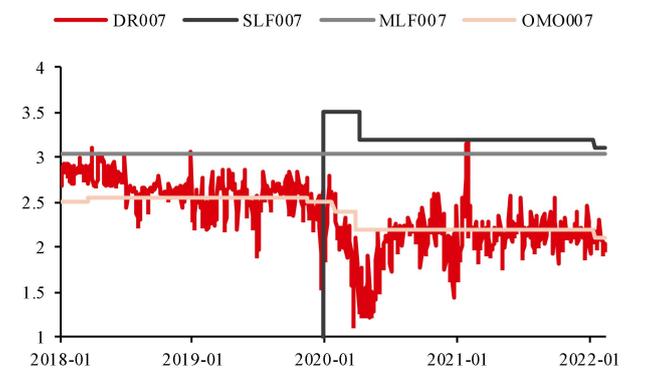
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

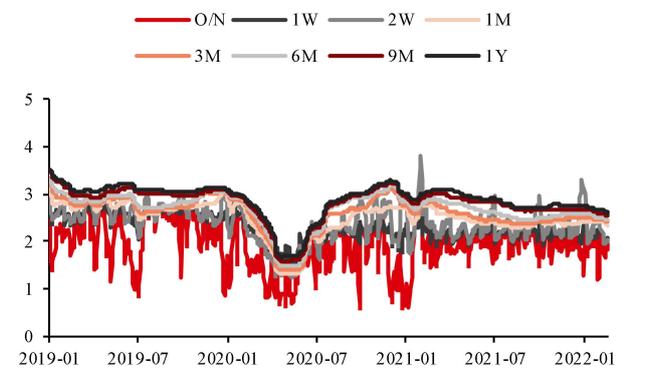
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



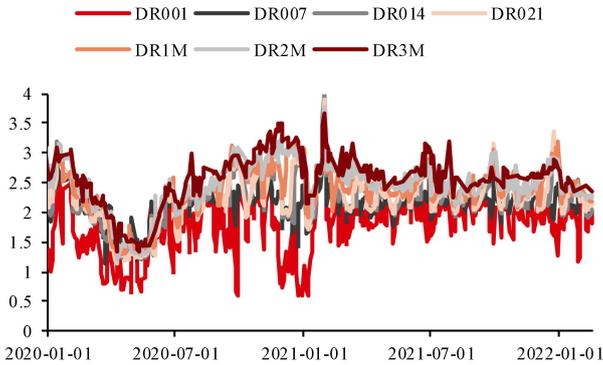
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



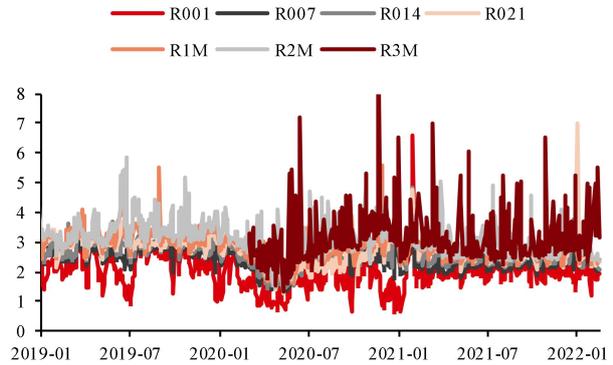
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



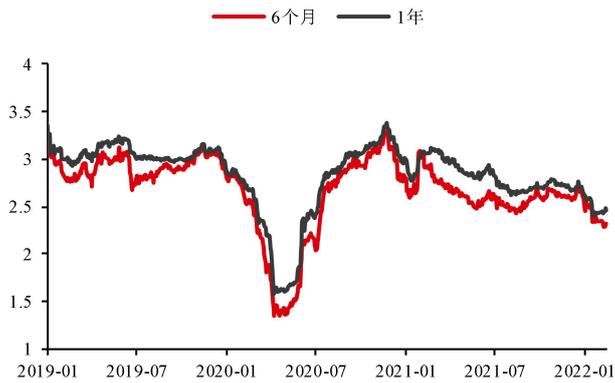
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



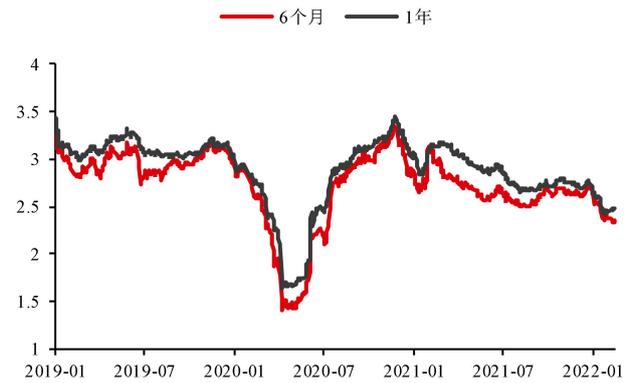
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



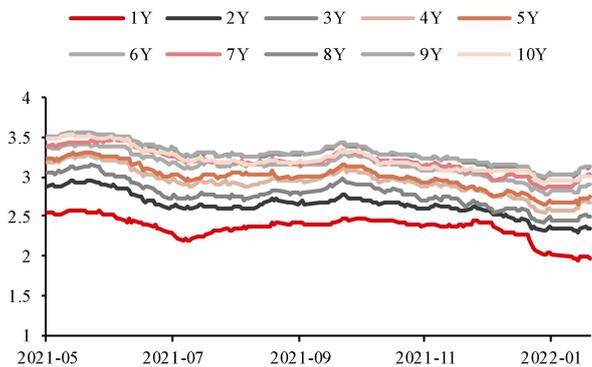
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



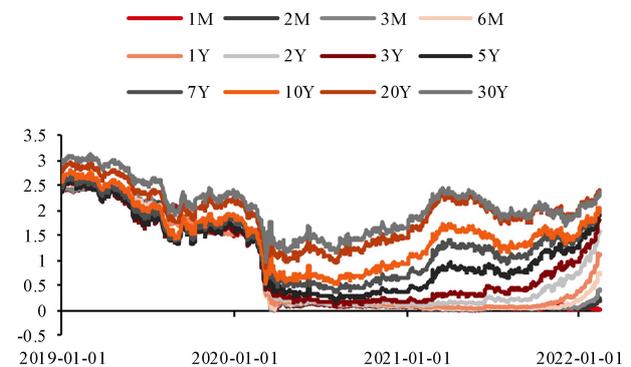
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



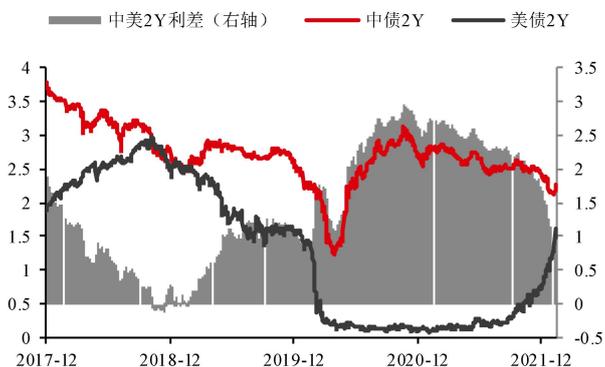
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

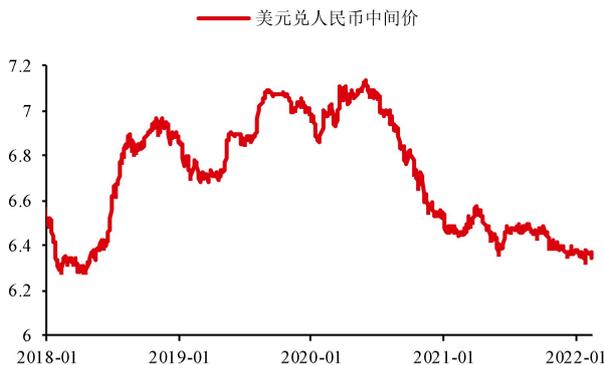
外汇市场

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_37849

