

国内两会正式开幕 关注政府全年政策定调

宏观大类:

本周五国内两会正式开幕，可以关注国内在稳增长政府上是否会有更多新的利好信号，银保监会主席表示国民经济重点领域风险持续得到控制，房地产泡沫化金融化势头得到根本扭转。而此前继部分城市下调首付比例后，郑州新的地产政策也在认房认贷和限购上有边际的调整，可以继续跟踪全国范围是否有新的政策变化。

3月2日美联储主席鲍威尔在半年度货币政策报告里明确肯定了3月加息，更为关键的是他还提到了“首次加息后开始缩减资产负债表”，目前不断走高的物价正倒逼美联储加快紧缩步伐，不排除3-4月就开启缩表的可能，需要警惕缩表则对金融资产的利空。我们回溯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。

而本轮乌俄局势比我们此前预估的仍要严峻，乌俄战争从此前的闪电战转向拉锯战的新阶段，俄罗斯能源和天然气供应必然将受到影响。我们选取了历史上影响较大的6次地缘政治事件做样本进行分析。地缘冲突对金融资产冲击呈先跌后涨的规律，在事件落地前的酝酿阶段（前1个月），6个样本中美元指数、上证综指、10Y美债利率录得下跌的概率较大，样本下跌概率均为83.3%，避险资产黄金66.6%的概率录得上涨。而在事件正式落地后，风险资产出现反弹修复的走势，样本中纳指83.3%的概率录得上涨，上证综指和美元指数66.6%的概率录得上涨。而除黄金外的商品各板块在事件落地前后并未呈现明显的规律，我们认为结果将根据事件发生地的供需结构发生变化。

总的来讲，微观层面地产进展仍不理想，专项债近期有所放量，但开工端尚未见起色，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：

全国政协十三届五次会议将于3月4日下午3点在人民大会堂开幕，3月10日上午闭幕，会期6天。

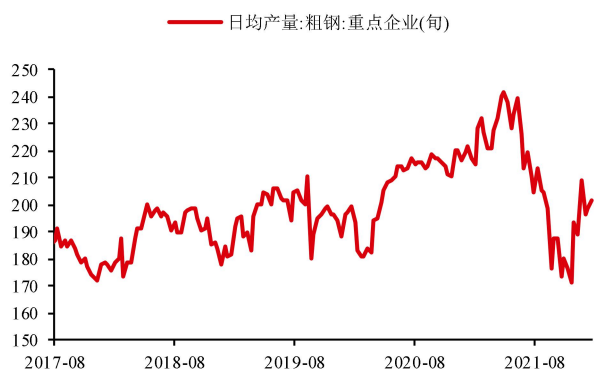
国家卫健委：3月2日31个省区市和新疆生产建设兵团新增新冠肺炎确诊病例214例，其中本土病例54例（广东28例，其中深圳市23例、东莞市5例；内蒙古7例，其中呼和浩特市6例、包头市1例；湖北武汉市4例；吉林延边3例；上海3例，均在普陀区；广西防城港市2例；天津1例；河北邯郸市1例；山西晋中市1例；黑龙江哈尔滨市1例；江苏苏州市1例；四川成都市1例；云南1例）；新增无症状感染者143例。

3月3日，大商所发布通知，自3月8日交易时（即3月7日夜盘交易小节时）起，调整液化石油气、铁矿石、焦煤、焦炭品种部分合约的手续费标准，其中铁矿石I2203、I2204和I2205合约日内交易手续费标准从成交金额的万分之2调整为万分之4、提高一倍；自3月9日结算时起，调增棕榈油、豆粕、豆油、玉米淀粉、黄大豆2号、玉米品种部分合约的交易保证金水平。

财联社3月3日电，俄罗斯代表团团长梅津斯基表示，第二轮俄乌谈判将在当地时间15时（北京时间20时）举行。梅津斯基说，有关谈判更改时间和地点的消息与事实不符，谈判将在布列斯特州举行。

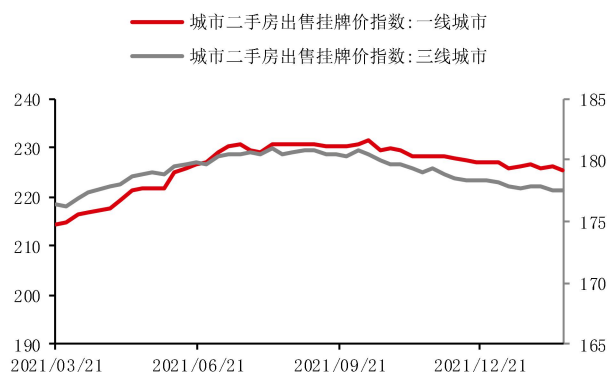
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



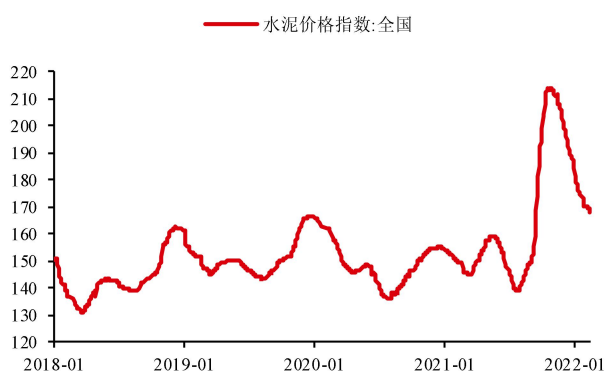
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



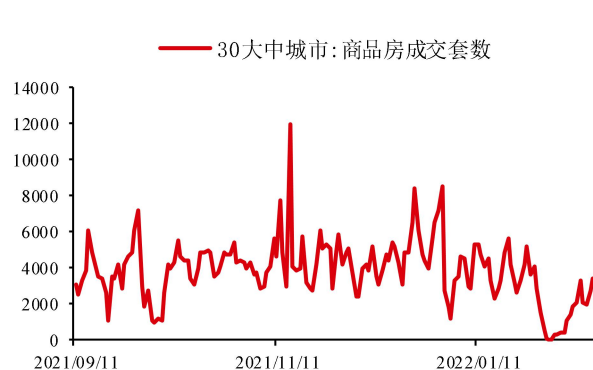
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



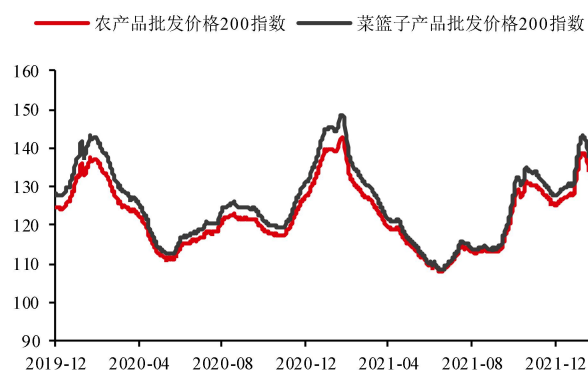
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

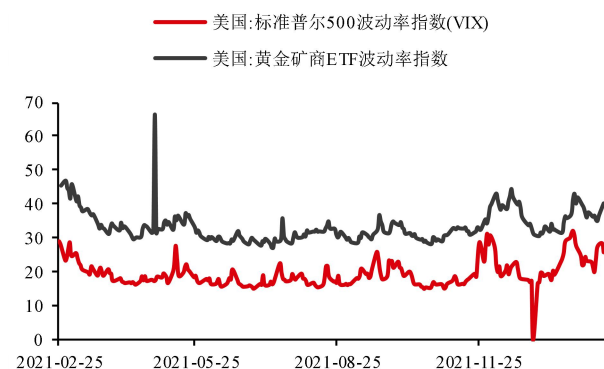
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

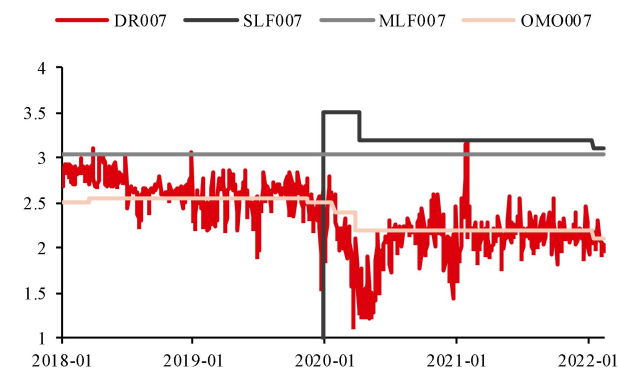
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

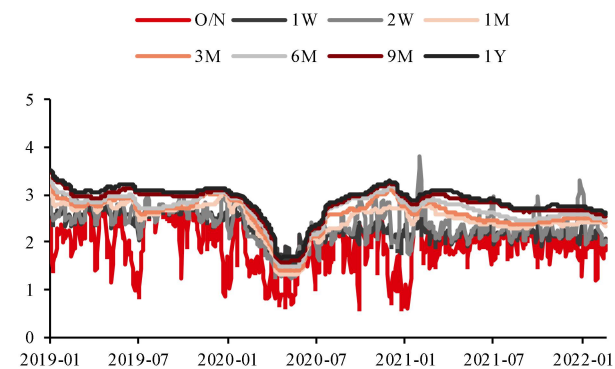
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



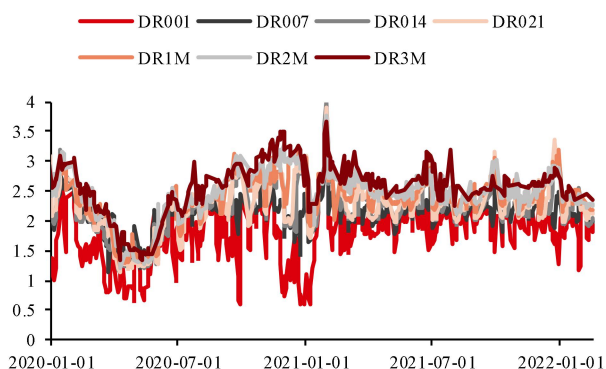
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



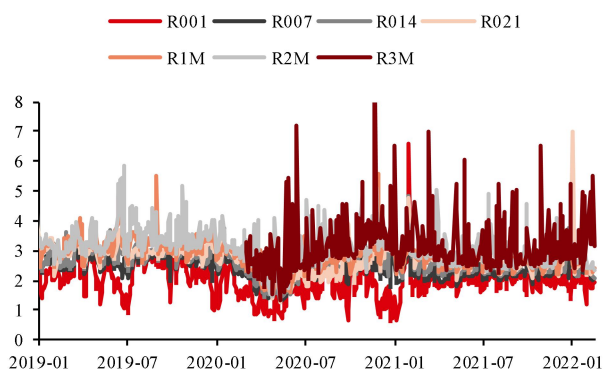
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



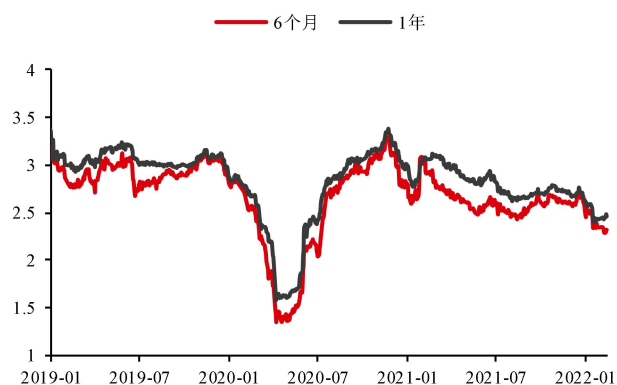
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



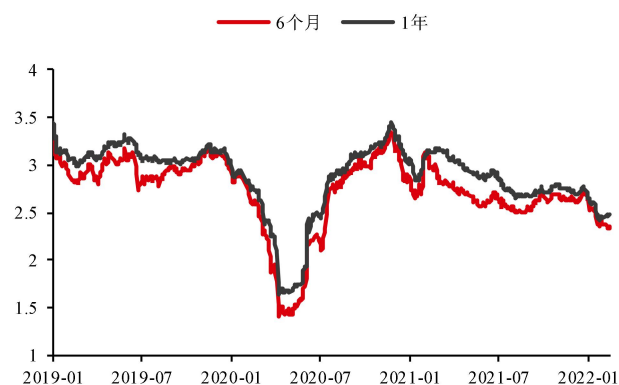
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



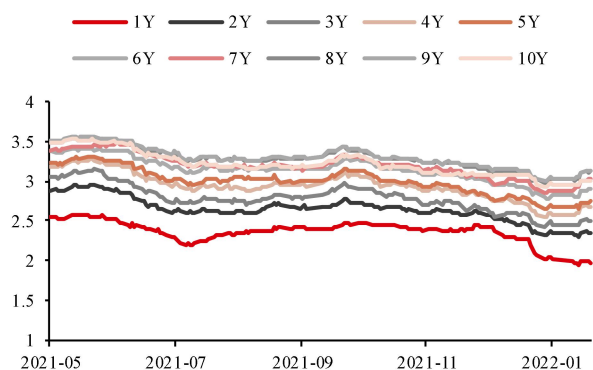
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



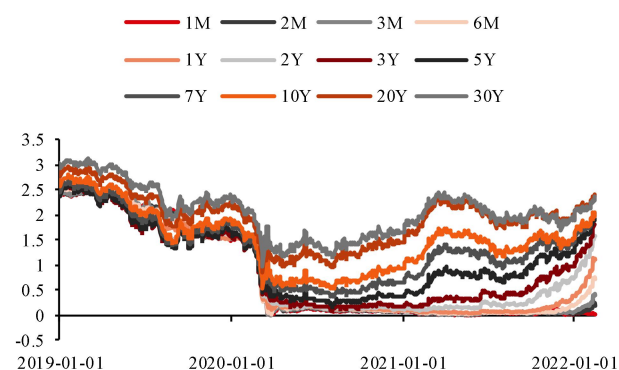
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

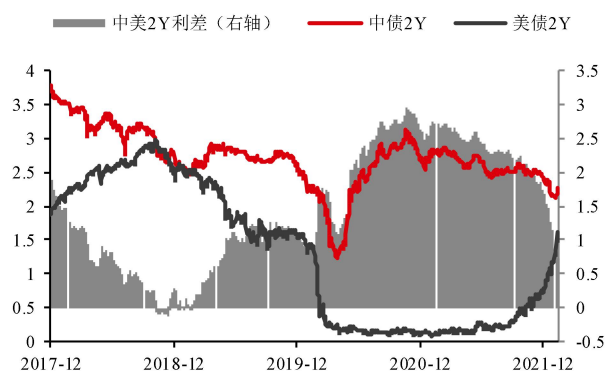
图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 2 年期国债利差

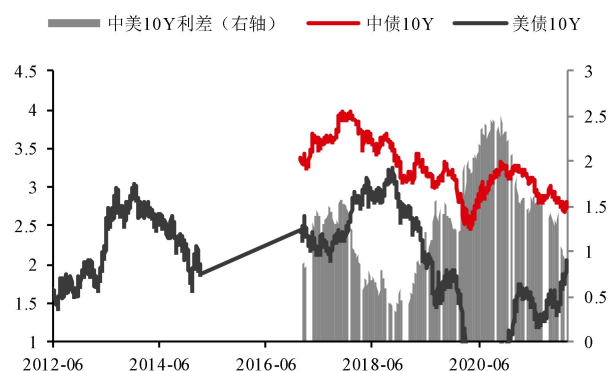
单位: %



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_39066

