

聚焦欧洲央行利率决议和美国 2 月 CPI

宏观大类:

本周四将迎来美国 2 月 CPI 和欧洲央行议息会议，目前全球不断走高的通胀正倒逼各大央行加快紧缩步伐。欧洲央行会议纪要显示，委员们认为目前主要风险是太迟收紧货币政策。而 3 月 2 日美联储主席鲍威尔提到了“首次加息后开始缩减资产负债表”，不排除 3-4 月就开启缩表的可能。后续需要警惕缩表对金融资产的利空，我们回测 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。此外，2017 年-2019 年的缩表阶段，商品指数和美联储资产负债表的相关性为-0.29，商品板块中相关性较高的是谷物(-0.81)、农副产品(-0.68)、软商品(0.82)。

此外，随着俄罗斯和乌克兰的接连表态，可见双方态度都有所软化，后续将围绕俄方诉求“乌克兰承认克里米亚地区属于俄罗斯并且承认顿涅茨克和卢甘斯克的独立”进行谈判，目前事件最激烈的阶段大概率已经过去，目前各类资产价格已经开始交易乌俄局势反转的逻辑。

目前看到国内宽松政策传导到实体经济仍需时间，我们始终认为，一季度是内需的摸底阶段，二季度内需将逐步反弹，在强预期、弱现实博弈下，短期行情或有震荡调整，待内需企稳并进一步改善后，我们建议中期继续逢低买入内需型工业品；原油链条商品则需要警惕乌俄局势缓和，以及美伊核谈判达成带来的调整风险；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；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，叠加俄乌冲突风险犹存，贵金属维持逢低做多观点；两会政策利好不断，加之天量社融和持续的流动性宽松将支撑上市企业盈利预期，我们仍维持股指逢低做多观点。

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：

中国 2 月 CPI 同比上涨 0.9%，其中，城市上涨 1.0%，农村上涨 0.5%；食品价格下降 3.9%，非食品价格上涨 2.1%；消费品价格上涨 0.7%，服务价格上涨 1.2%。Wind 数据显示，机构对 2 月中国 CPI 涨幅预期均值为 0.9%。中国 2 月 PPI 同比上涨 8.8%，预期涨 8.7%，前值涨 9.1%；环比上涨 0.5%。国家统计局指出，2 月份，受原油、有色金属等国际大宗商品价格上涨等因素影响，PPI 环比由降转涨，同比涨幅回落；受春节因素和国际能源价格波动等共同影响，CPI 环比涨幅略有扩大，同比涨幅总体平稳；从同比看，CPI 上涨 0.9%，其中，食品价格下降 3.9%，猪肉价格下降 42.5%，降幅比上月扩大 0.9 个百分点。

泽连斯基：乌俄双方需要坐下来进行实质性谈判以结束冲突，乌克兰总统泽连斯基发布视频讲话表示，乌俄双方需要坐下来进行实质性谈判以结束冲突。泽连斯基在视频中说：“冲突必须结束。为了人民，我们必须诚实和实质性地坐下来谈判。”

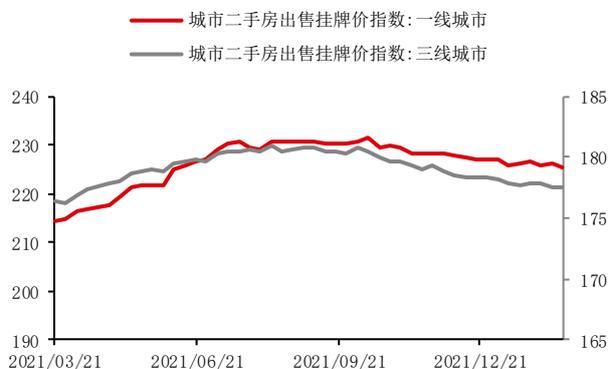
宏观经济

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:%



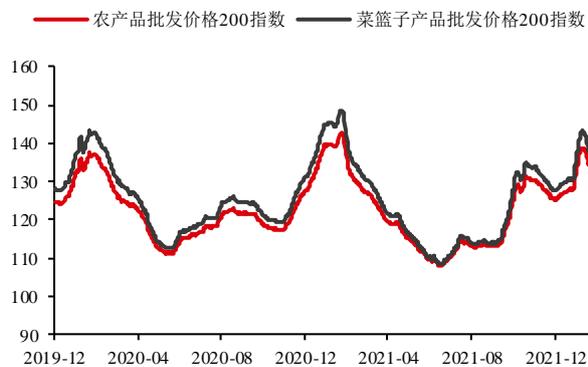
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

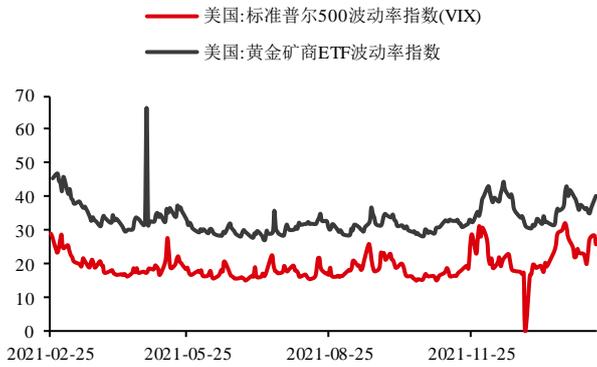
图6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

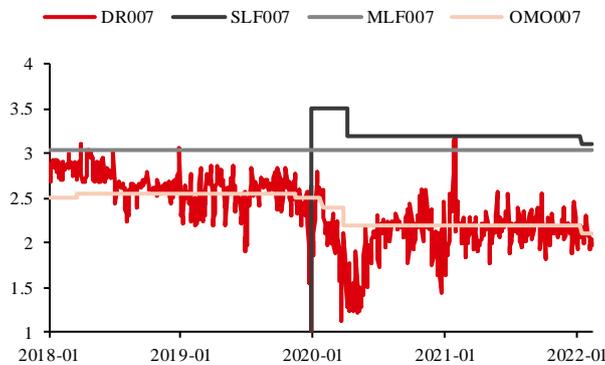
图 7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

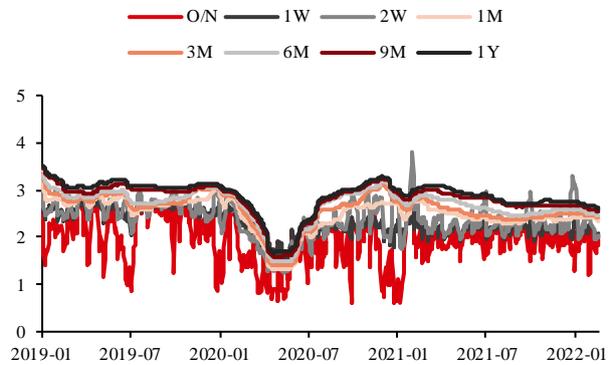
利率市场

图 8: 利率走廊 单位: %



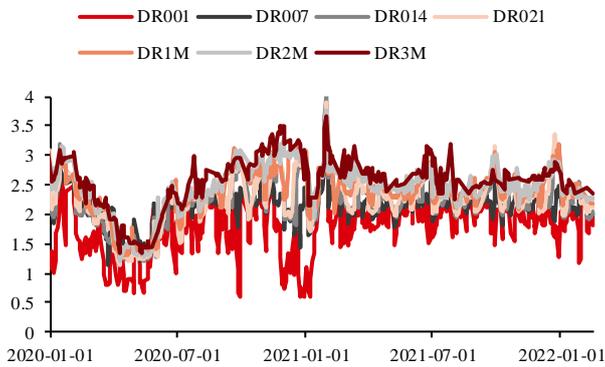
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: SHIBOR 利率 单位: %



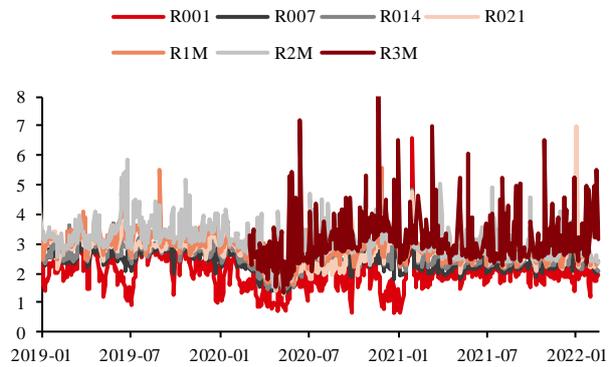
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: DR 利率 单位: %



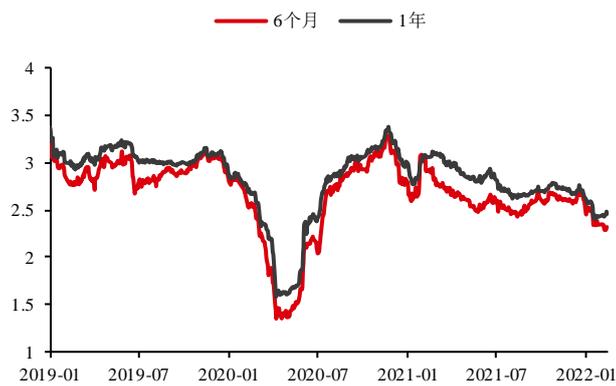
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: R 利率 单位: %



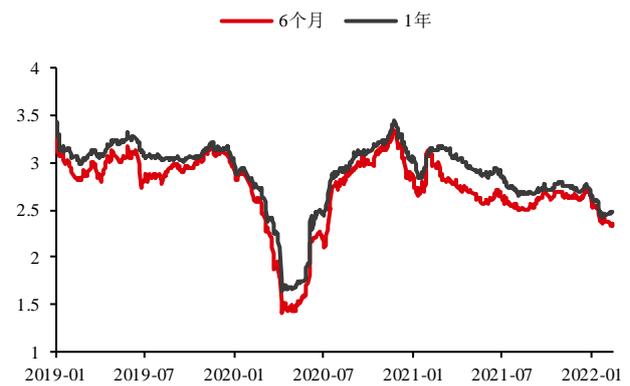
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国有银行同业存单利率 单位: %



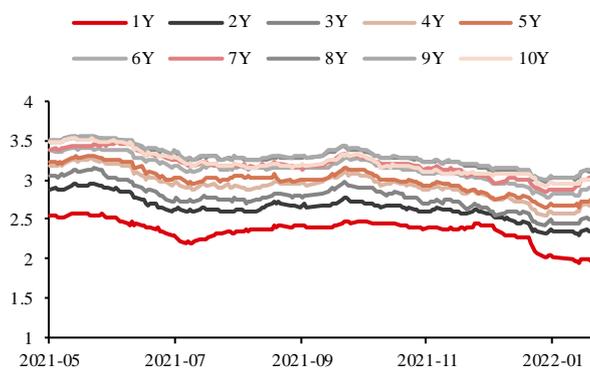
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 商业银行同业存单利率 单位: %



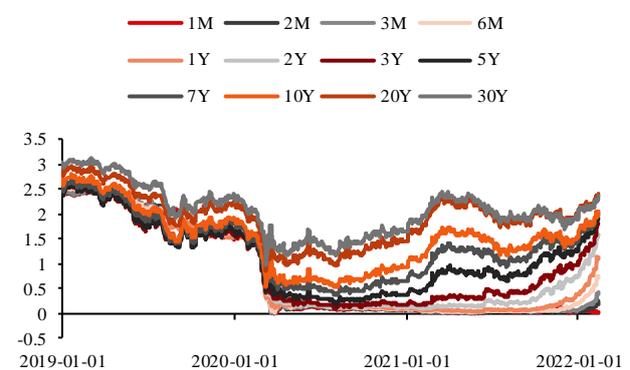
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



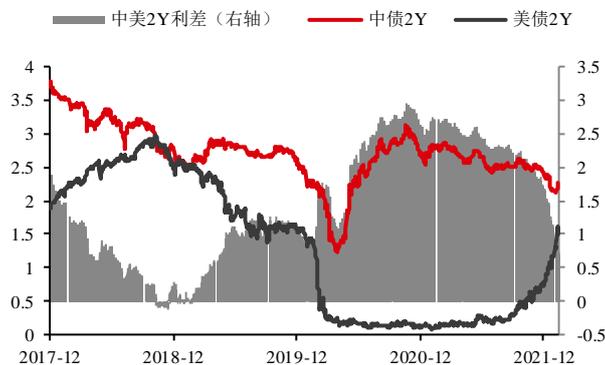
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



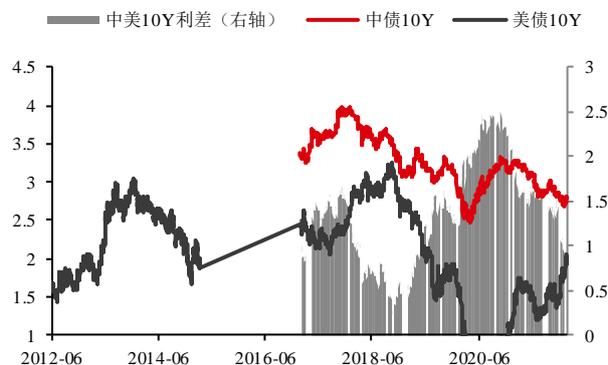
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_39344



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>