

国常会提及降准 短期有望提振市场信心

宏观大类:

4月13日召开的国常会提及“适时运用降准等货币政策工具”，从近五年的经验来看，国常会提及“降准”后，政策有望在未来两周内落地，结合目前国内经济下行压力、专项债放量所需要的流动性支持以及4月15日将有1500亿MLF到期来看，本周落实降准政策概率较高。但是，由于近期宽松预期市场交易较为充分，我们认为对市场情绪的提振较为短暂。此外，4月14日还将迎来欧洲央行利率决议，可以关注欧洲货币紧缩步伐是否会有调整。

警惕美联储紧缩对全球权益资产的冲击。此前，美联储3月议息会议纪要让5月会议加息50bp概率大幅上升，并且缩表进程也远超预期，计划每个月减少持有资产的规模多达950亿美元，而上轮缩表最高规模也是每月500亿美元。上轮缩表对权益资产利空明显，后续需要警惕全球股指的调整风险。2007年至今美联储资产负债表和权益资产相关性显著，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。

国内3月金融数据小幅改善，3月的社融存量增速企稳回升，居民和企业的中长期贷款环比也有所改善。但目前稳增长政策仍处于传导阶段，在疫情冲击下，3月国内官方制造业、非制造业和综合PMI三大指数全线回落，而目前上海市严峻的疫情局面也将拖累后续国内出口。中观层面，3月全国房企拿地同比下滑近五成，挖掘机和重卡销量仍同比大幅下滑。微观层面，截至4月7日当周，螺纹产量、厂库、社库均由降转增，社库结束此前连续四周减少态势，而我们最新调研显示，上周全国下游施工同比和环比仅微弱改善，旺季不旺特征显著。短期国内“弱现实”的局面仍在延续。

商品分板块来看，在强预期、弱现实博弈下，仍需观察内需出现企稳并进一步改善的信号，内需型工业品维持中性；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，结合乌俄局势仍在波折的信息，原油及原油链条商品仍维持高位震荡的局面；受乌俄局势影响，全球化肥价格持续走高，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，并且在干旱天气、全球通胀传导等因素的支撑下，棉花、白糖等软商品也值得关注；美联储首次加息靴子落地叠加美国高通胀难解，且在10Y美债一度突破2.8%的背景下全球贵金属ETF持仓还持续上升接近历史高点，我们仍旧维持贵金属逢低做多的观点。

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

投资咨询号: Z0016648

吴佳颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号: F3064604

投资咨询号: Z0017091

策略（强弱排序）：农产品（棉花、白糖等）、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；

股指期货：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。

要闻：

4月13日召开的国常会指出，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业，个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。

印度洋岛国斯里兰卡周二宣布，将暂时停止偿还所有外债，以应对国内70多年来最严重的经济危机。斯里兰卡财政部发布声明说：“自1948年独立以来，斯里兰卡一直保持着良好的外债偿还记录。然而，最近发生的事件，包括疫情持续蔓延和乌克兰危机的影响，已经侵蚀了斯里兰卡的财政状况，继续正常偿还外债已经变得不可能。”自疫情以来，斯里兰卡外汇储备已经减少了70%以上，到今年3月已降至20亿美元以下，美元短缺导致燃料等重要商品进口大幅减少。斯里兰卡卢比兑美元汇率今年已贬值1/3以上，成为全球表现最差的货币，加上全球粮食价格暴涨，3月该国零售通胀率已经达到18.7%。

IEA月报：将2022年全球石油需求增速预测下调26万桶/日；预计2022年全球平均石油需求为9940万桶/日；全球石油库存已连续14个月下降；2月份，经合组织库存下降4200万桶，至26.1亿桶；需求下降、欧佩克+及其他国家的产量增加，以及国际能源机构成员国的库存释放，应该可以防止出现巨大的供不应求。

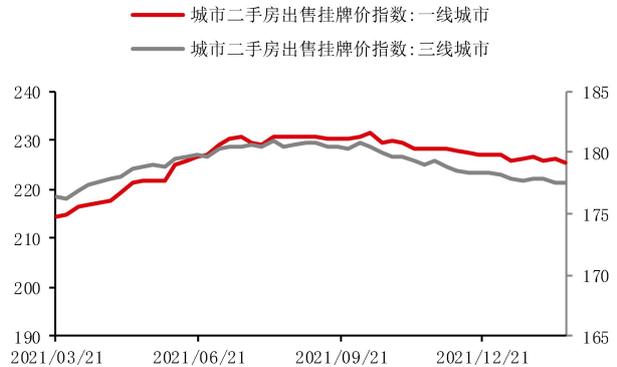
宏观经济

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

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

3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

4: 30城地产成交面积4周移动平均增速单位: %



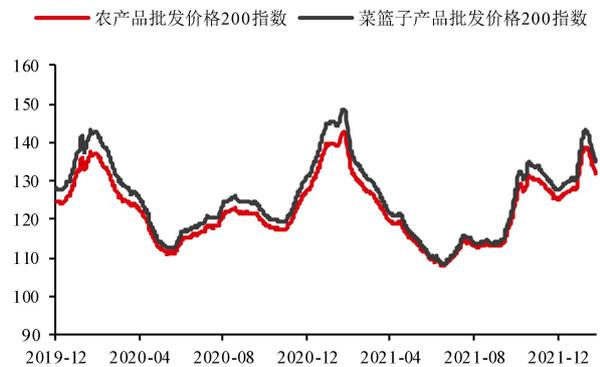
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

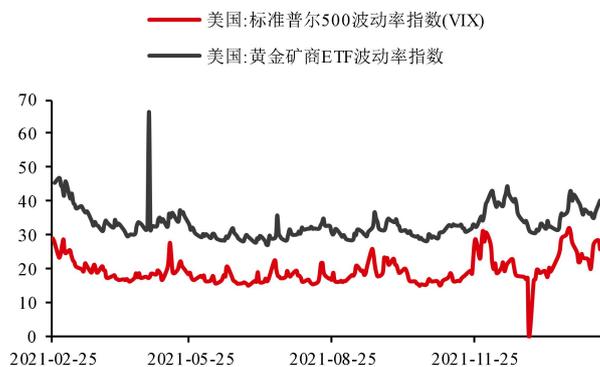
6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

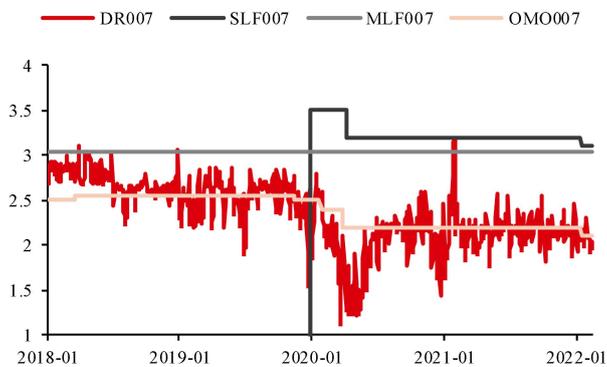
7: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

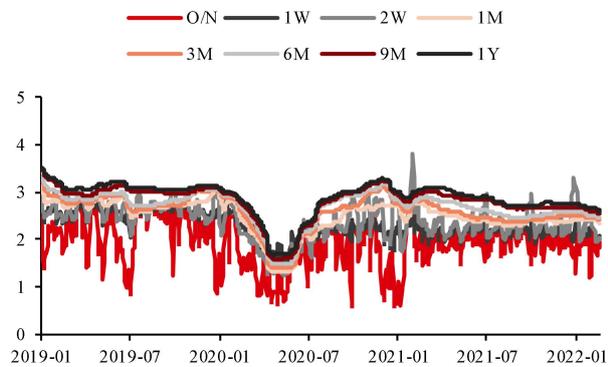
利率市场

3: 利率走廊 单位: %



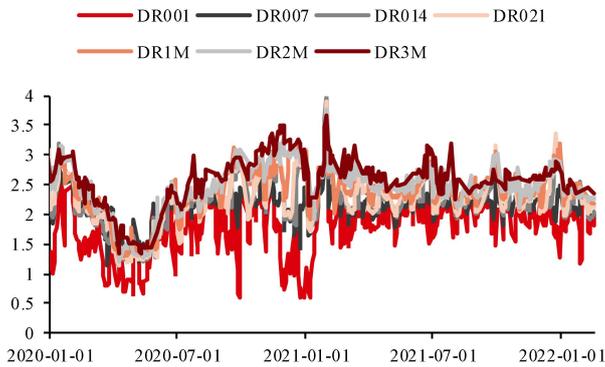
数据来源: Wind 华泰期货研究院

9: SHIBOR 利率 单位: %



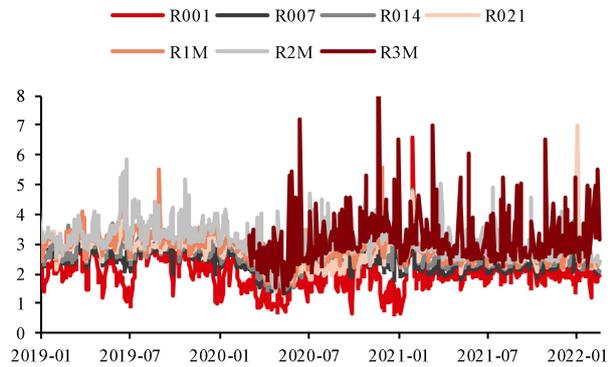
数据来源: Wind 华泰期货研究院

10: DR 利率 单位: %



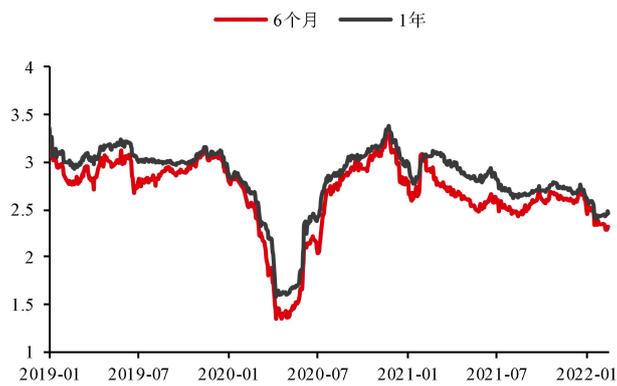
数据来源: Wind 华泰期货研究院

11: R 利率 单位: %



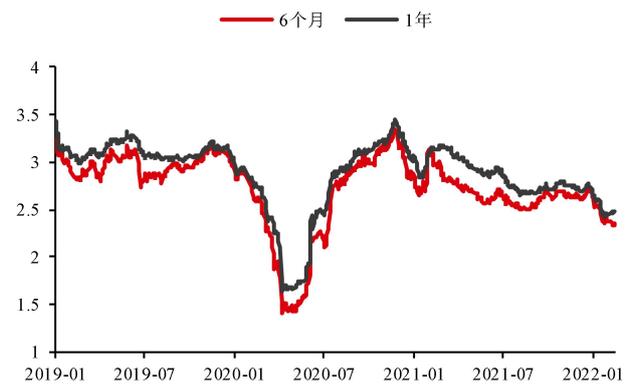
数据来源: Wind 华泰期货研究院

12: 国有银行同业存单利率 单位: %



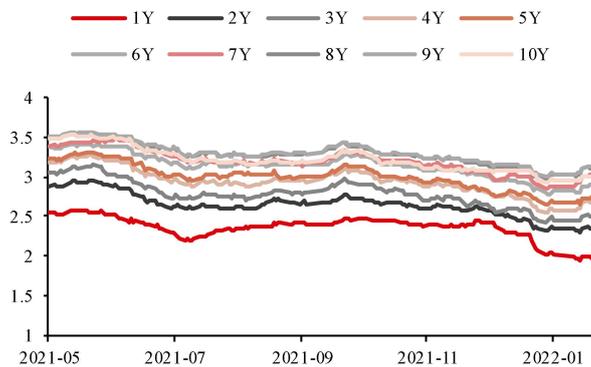
数据来源: Wind 华泰期货研究院

13: 商业银行同业存单利率 单位: %



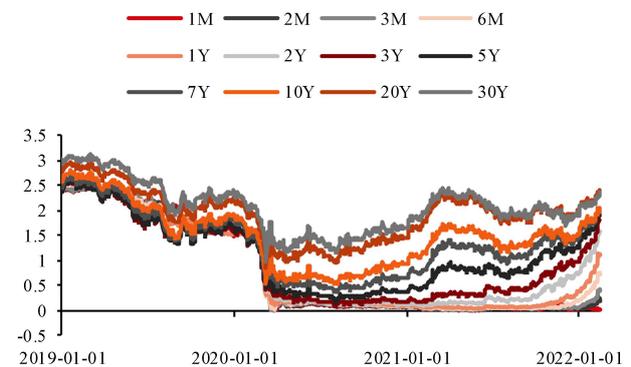
数据来源: Wind 华泰期货研究院

14: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



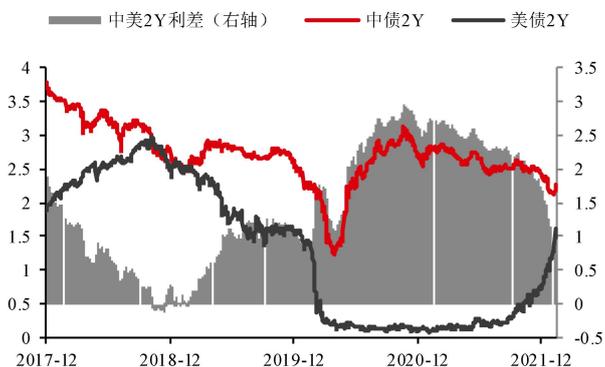
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

16: 2年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

18: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_40358

