

10Y 美债利率小幅走高 关注后续变化

宏观大类:

美联储 5 月会议基本符合市场预期，年内连续加息市场叠加缩表已经充分定价。我们认为，靴子落地后且在 7 月议息会议前，有望迎来一波风险资产的反弹窗口期，议息会议当日表现符合上述判断。但需要指出的是 5 月 5 日 10Y 美债利率再度上行，引发美股、欧股的再度调整，需要关注后续利率的走势，警惕缩表带来衍生风险的可能。

当前国内经济下行压力仍较大。国内 1-3 月同步数据中，投资、消费、出口各大分项增速全面放缓，好消息是，基建稳增长已经开始发力，预计形成长期、温和的托底作用。二季度目前还是处于信心恢复，景气度筑底阶段，需求仍较为疲软，基建 4 月专项债投放不足 500 亿，远低于一季度的 4500 亿每月，但基于政府“适度超前开展基础设施建设”的态度来看，预计 5 月基建专项债会有较大增量，将对三季度经济提供长期、温和的托底效果。4 月地产拿地同比下滑 38%，上个月是下滑 48%，同比降幅有所收敛，但仍较为低迷，后续地产政策有望进一步放松。整体来看，二季度还是处于弱现实和强预期的博弈阶段。

商品方面，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密切关注乌俄局势进程，以及警惕美国抛储、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；美联储加息缩表预期基本计价后美债利率见顶回落，叠加美国高通胀难解和全球贵金属 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。

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。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院

侯峻

从业资格号: F3024428

投资咨询号: Z0013950

联系人

彭鑫 FICC 组

☎ 010-64405663

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号: F3066607

蔡劭立 FICC 组

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

高聪 FICC 组

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

吴嘉颖 FICC 组

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号: F3064604

投资咨询号: Z0017091

要闻：

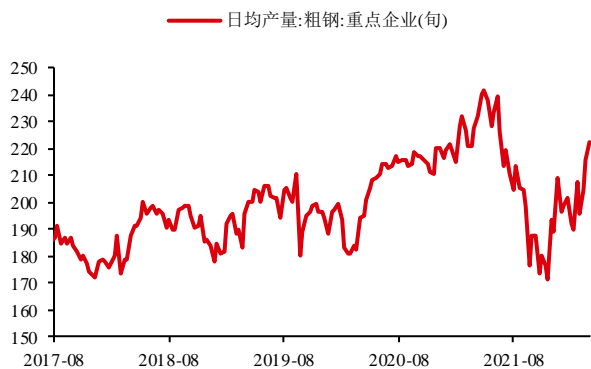
国务院总理李克强 5 月 5 日主持召开国务院常务会议，部署进一步为中小微企业和个体工商户纾困举措，以保市场主体稳就业；确定推动外贸保稳提质的措施，助力稳经济稳产业链供应链。主要措施有：一确保 6 月 30 日前全部退还小微企业、个体工商户和符合条件的中型企业存量留抵税额；二是今年国有大行新增普惠小微贷款 1.6 万亿元，实行阶段性优惠电价和水电气“欠费不停供”，将中小微企业宽带和专线资费再降 10%；三是尽快清偿拖欠的中小企业账款和无分歧欠款。此举将有力缓解中小微企业的流动性紧张，逐步恢复市场的投资营商信心。

5 月 5 日，英国央行年内第四次预期内加息 25bp，将政策利率上调至 1%，9 月开始出售公司债（200 亿英镑持仓），暂无其他缩表计划。需要注意的是，本轮加息决议的内部分歧相比之前扩大，意味着后续加息幅度可能并不及预期，年底政策利率超过 2% 的假设或许过于激进。

中国 4 月财新服务业 PMI 为 36.2，较 3 月下降 5.8 个百分点，连续第二个月创 2020 年 3 月以来新低。此前公布的 4 月财新中国制造业 PMI 降至 46.0。两大行业景气度继续在收缩区间下探，拖累 4 月财新中国综合 PMI 下降 6.7 个百分点至 37.2，同样为 2020 年 3 月以来最低。财新智库高级经济学家王喆表示，4 月局部疫情持续，制造业、服务业景气度亦持续转弱，服务业收缩更甚。市场需求承压，外需恶化，供给收缩，供应链受阻，物流时间延长，积压工作增加，工人返岗困难，通胀压力持续，市场乐观情绪低于长期平均水平。

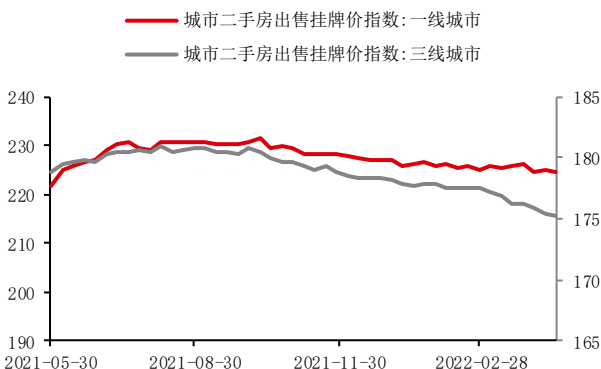
宏观经济

1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



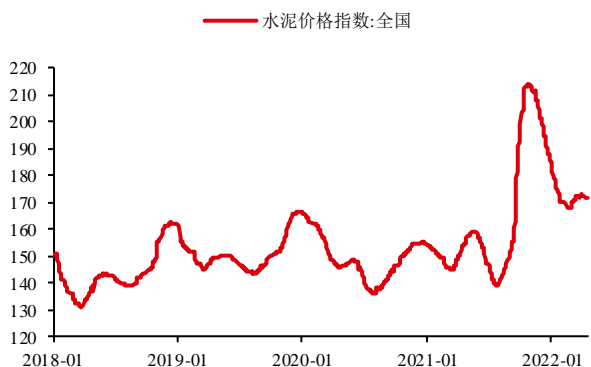
数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位: %



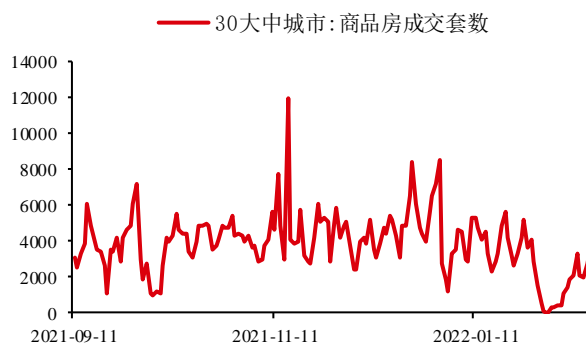
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



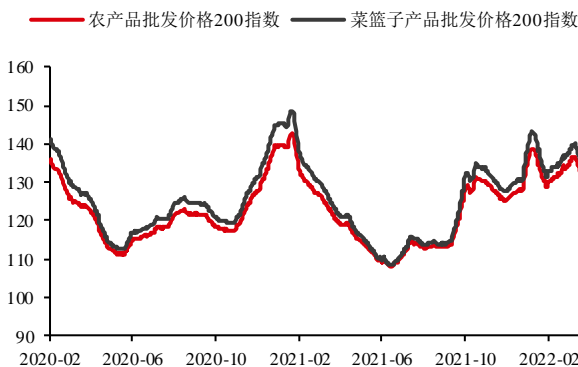
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

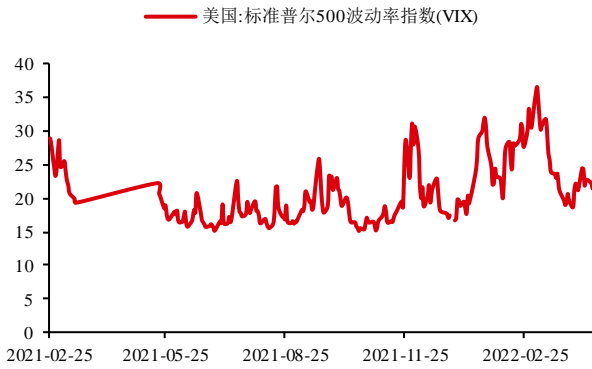
6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

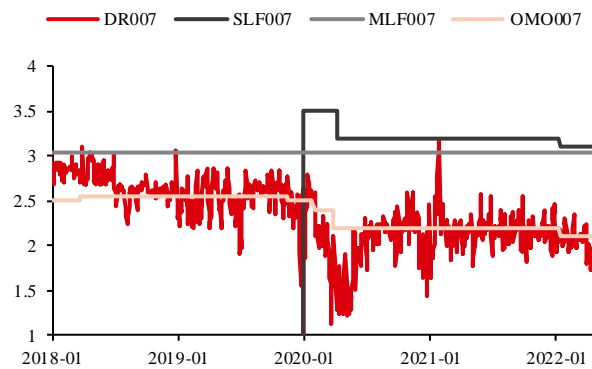
1: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

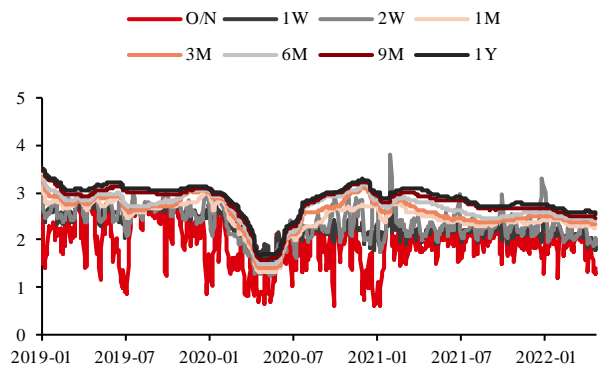
利率市场

2: 利率走廊 单位: %



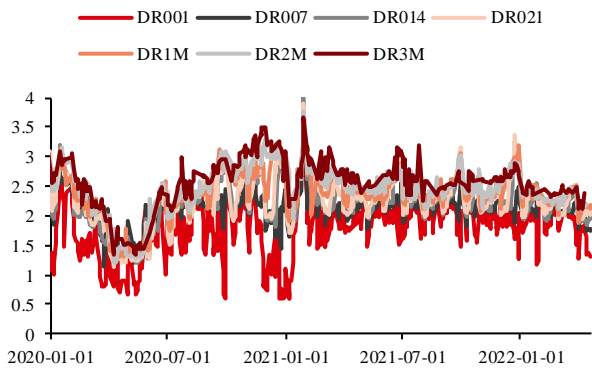
数据来源: Wind 华泰期货研究院

3: SHIBOR 利率 单位: %



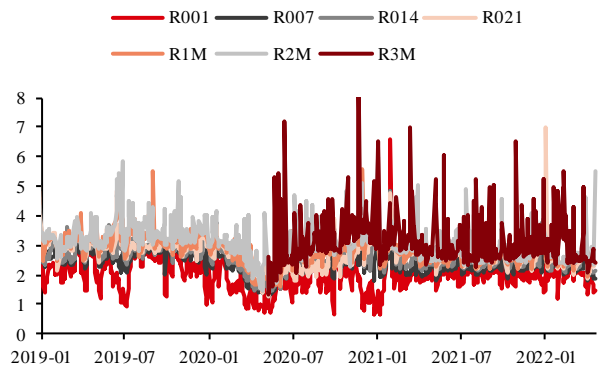
数据来源: Wind 华泰期货研究院

0: DR 利率 单位: %



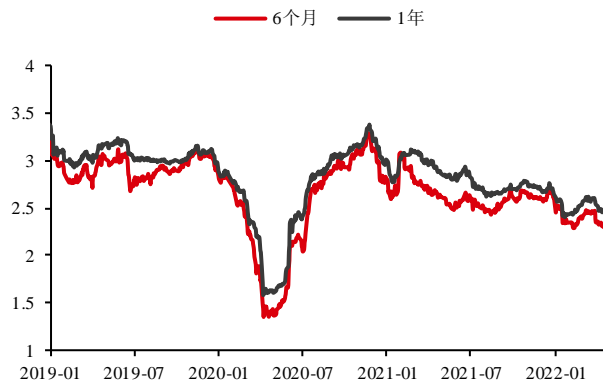
数据来源: Wind 华泰期货研究院

1: R 利率 单位: %



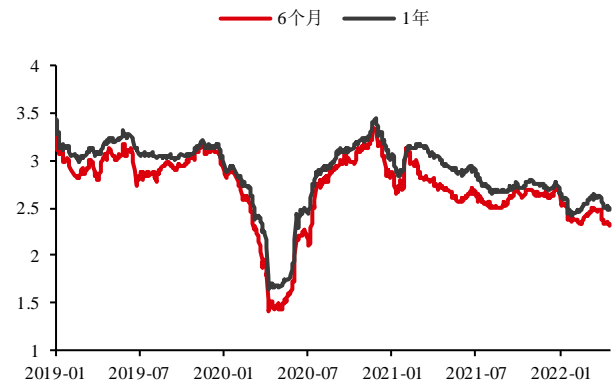
数据来源: Wind 华泰期货研究院

2: 国有银行同业存单利率 单位: %



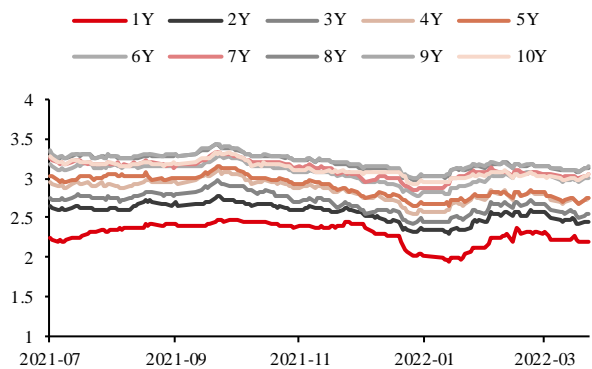
数据来源: Wind 华泰期货研究院

3: 商业银行同业存单利率 单位: %



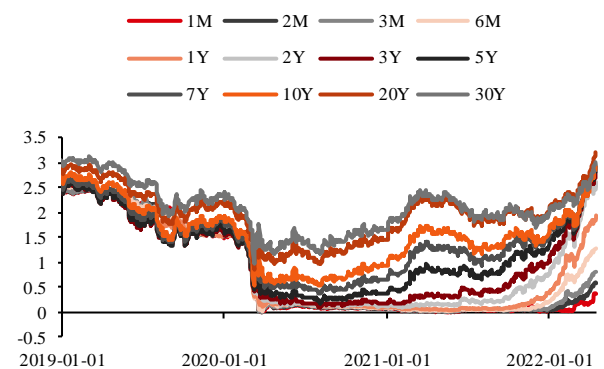
数据来源: Wind 华泰期货研究院

4: 各期限国债利率曲线 (中债) 单位: %



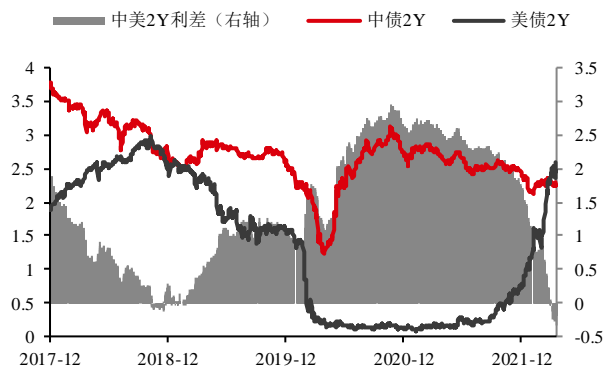
数据来源: Wind 华泰期货研究院

5: 各期限国债利率曲线 (美债) 单位: %



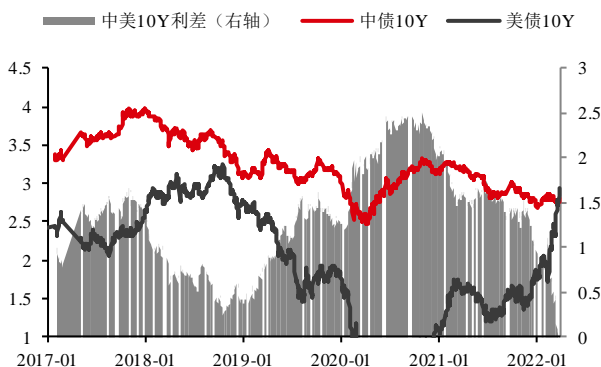
数据来源: Wind 华泰期货研究院

6: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

7: 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

8: 美元指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

9: 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_41361

