

美联储紧缩预期升温 海外股指调整

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎ 0755-23887993

✉ caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号: F3063338

投资咨询号: Z0016648

孙玉龙

☎ 0755-23887993

✉ sunyulong@htfc.com

从业资格号: F3083038

投资咨询号: Z0016257

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

商品期货: 黑色建材、农产品(豆菜粕、玉米)谨慎偏多; 贵金属、有色金属、原油链条商品中性;

股指期货: 谨慎偏多。

核心观点

■ 市场分析

美联储紧缩预期再升温。近期海外经济衰退压力进一步缓和, 美国2月制造业PMI初值录得连续4个月回升, 2月服务业PMI初值录得连续8个月回升, 大幅上涨3.7个百分点至50.5, 经济预期改善驱动10Y美债利率内日走高超8bp, 美联储紧缩预期的抬升对海外股指带来一定冲击。我们认为美元将迎来短期反弹, 随着美国经济超预期韧性以及美联储加息终点预期的抬升, 弱美元的驱动因素中欧美经济预期差, 以及欧美利差都有阶段性的反转。此外, 美国1月CPI、非农超市场预期, 的情况下, 市场计价今年还将加息两次25bp。结合持仓结构来看, 我们判断短期美元将迎来一定反弹。综合参考主要资产和美元相关性, 以及剔除基本面影响来看, 若美元指数阶段反弹延续, 贵金属、美债期货、有色、全球股指等前期受益资产将面临短期调整的风险。

周一国内资产普遍上涨, 商品中的黑色建材和有色板块表现亮眼, 股票中的周期板块同样表现突出, 复苏逻辑继续主导国内市场。一方面是近期利好频传, 国内近期的高频数据明显好于去年同期, 出行、旅游消费、地产相关销售等数据均录得同比明显增幅, 月度的领先指标—金融数据也进一步确认了后续经济企稳回暖的趋势。另一方面, 近期政府也不断加强稳增长信号, 我国领导人再次强调着力扩大国内需求, 表示总需求不足是当前经济面临的突出矛盾。并且目前央行较为呵护市场流动性, 近三周均维持约1.6万亿左右的逆回购滚动操作。重点仍是关注国内经济预期的验证情况, 以及警惕政府调控物价和疫情反复的风险。

商品分板继续看好黑色建材, 重点关注后续国内需求的验证情况, 各板块的库存变化符合季节性规律, 在近五年波动范围之内。其他板块来看, 土耳其地震对油价影响偏短期, 目前土耳其杰伊汉码头已经恢复运营, 能源板块仍缺乏驱动维持中性; 有色板块近期同样受到国内经济预期的提振, 但受到一定美元指数反弹的拖累, 维持中性; 农产品中的生猪供需两端预计未来一季度均面临一定压力, 进而短期拖累饲料板块, 但长期农产品基于供应瓶颈、成本传导的看涨逻辑仍未发生改变; 贵金属短期是受到美元反弹冲击最大的板块, 短期调整为中性, 长期基于海外经济衰退风险和全球金融尾部风险上行的判断下, 我们仍保持乐观。

■ 风险

地缘政治风险（能源板块上行风险）；全球冷冬（能源板块上行风险）；全球经济超预期下行（风险资产下行风险）；美联储超预期收紧（风险资产下行风险）；各国加码物价调控政策（商品下行风险）。

要闻

中共中央政治局召开会议，决定2月26日至28日在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第二次全体会议。会议指出，要坚持稳字当头、稳中求进，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。要着力扩大国内需求，加快建设现代化产业体系，切实落实“两个毫不动摇”，更大力度吸引和利用外资，有效防范化解重大经济金融风险，稳定粮食生产和推进乡村振兴，推动发展方式绿色转型，保障基本民生和发展社会事业，努力完成今年经济社会发展目标任务。

欧元区2月制造业PMI初值48.5，预期49.3，1月终值48.8。德国2月制造业PMI初值46.5，预期48，1月终值47.3；服务业PMI初值51.3，预期51，1月终值50.7。法国2月制造业PMI初值47.9，预期50.8，1月终值50.5；2月服务业PMI初值52.8，预期49.9，1月终值49.4。美国2月Markit制造业PMI初值47.8，预期47.1，前值46.9。

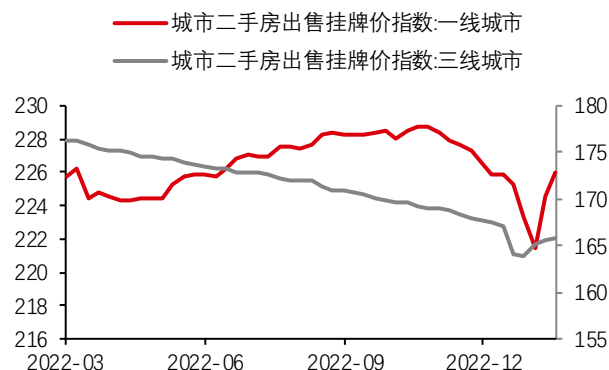
宏观经济

图1: 粗钢日均产量 | 单位: 万吨/每天



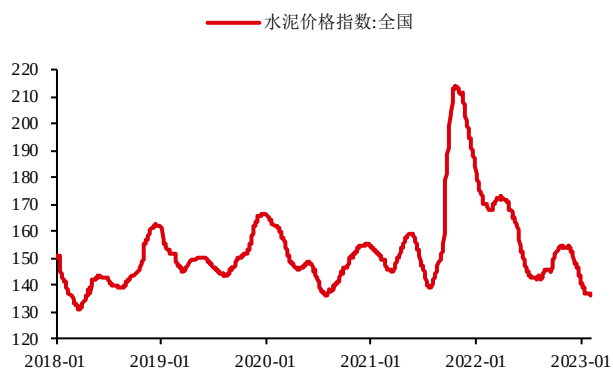
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图2: 全国城市二手房出售挂牌价指数 | 单位: %



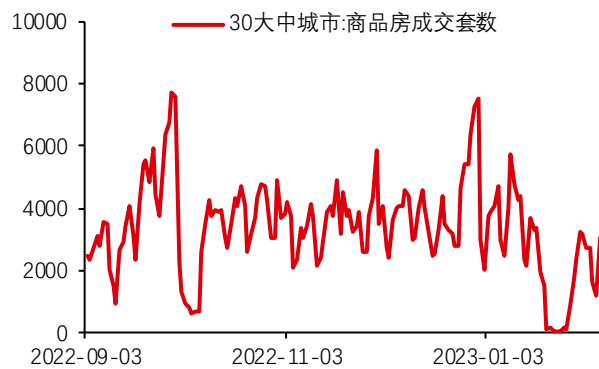
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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大中城市:商品房成交套数 | 单位: 套



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

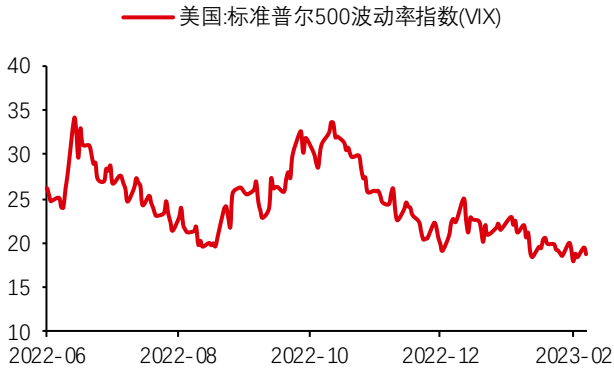
图6: 农产品批发价格指数 | 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

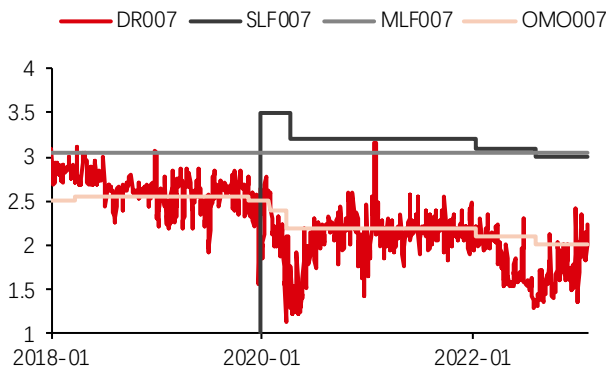
图7： 波动率指数 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

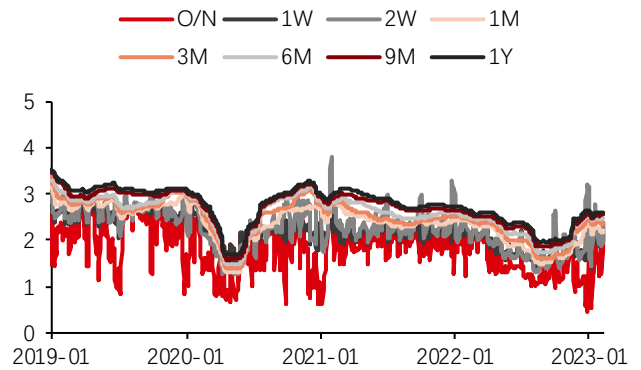
利率市场

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：%

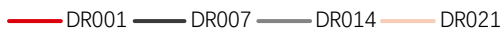
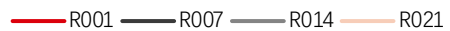


图11： R 利率 | 单位：%



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_52384

