美元和美债利率回升威胁风险资产

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
☎ 0755-82537411
✉ 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

摘要:

上周股票和商品整体震荡，其中 MSCI 美国、欧洲分别录得上涨 2.9%、1.3%，沪深 300 指数录得上涨1.98%,Wind 商品指数上涨0.32%,焦煤钢矿、油脂油料分别录得下跌0.83%、0.99%，原油、软商品、有色分别上涨 8.5%、4.23%、0.96%。10Y 中债和 10Y 美债分别录得下跌 0.16%和 0.4%。

其次我们来关注近期市场主线，国内方面：1、流动性偏紧预期仍然延续，上周央行净投放了 960 亿元，并且有 14 天期逆回购操作，但目前来看，春节前进行更强的流动性投放概率持续走低，国债期货持续承压显示市场流动性预期偏紧。2、一线城市密集加码地产调控政策。据贝壳不完全统计，2020 年至今，已有无锡、常州、唐山、长沙、上海等城市明确严查购房者的资金来源。广州、上海、深圳针对银行购房放贷以及购房资格加强了管理。3、中美关系仍难好转，拜登当选后中美关系并未得到好转，被拜登政府提名为商务部长的雷蒙多表示目前自己没有任何理由将华为、中兴等中国企业移出限制名单。海外方面，1、全球疫情风险明显下降，后续重点转移到防疫政策和疫苗进展。世卫组织总干事谭德塞表示，全球新冠疫苗接种量已超新冠肺炎感染者总数，美国上周平均每天接种 131 万人，目前接种比例为 10%，预计到二季度末能够实现群体免疫（接种率 70%），相比之下，欧洲接种缓慢，德国累计接种和日均接种速度不及美国的十分之一，而全球道路拥挤度有所分化，中国从上周的 78%快速下降至 58%，春节效应明显，欧洲维持在 70%左右，北美从 40%上升至 48%，经济呈现复苏态势。2、拜登 1.9 万亿纾困法案取得进展，美国众议院通过了预算协调方案允许国会以简单多数通过 1.9 万亿刺激法案，关注后续进展。

上周美元和美债利率回升冲击全球风险资产。尤其对国内资产而言，春节假期前经济活动明显放缓叠加央行流动性超预期偏紧，使得国内股指和商品承压。境外方面，美元指数回升持续性增强，至少将回升至 3 月初，一方面是美国疫苗接种进度远快于欧洲，另一方面经济数据、全球道路拥堵指数指向美国经济恢复快于欧洲，美元的回升趋势至少将延续到欧元区各国解除封锁政策。并且根据我们调研，1 月下旬以来，下游建筑项目施工骤降，春节前后为传统季节性淡季，同时伴随央行流动性趋紧，因此我们下调对于各类资产的观点，认为至少在年前风险逐渐上升，需要回避短期调整风险。后续商品等待需求端，股指等待利润端的上升来支撑进一步的走高，时间点上国内可能要看到春节假期过后，而国外还要看疫苗接种进度，预计在 3 月初至 3 月末。 长期来看，上半年我们仍维持乐观，随着疫苗逐渐推广将带来居民和企业消费的回升，此外全球宽松延续叠加积极财政政策，将为全球经济注入新的增长动力，有望出现股、商共振上行的局面。需要强调的是，本周国内将迎来春节假期，从 2 月 9 日结算起，各品种的交易保证金将上调，请各位投资者注意价格波动风险。

相关研究:

FICC 与金融期货年报：全球复苏共振上行 商品牛市势不可挡
2020-12-07
宏观大类点评：异动过后，坚定看好贵金属
2020-12-01
宏观大类点评：国内经济持续改善 大宗商品行情有望启动
2020-11-17

策略（强弱排序）：各类资产均调整为中性，短期调整风险上升；

本周关注点：

1、2 月 8 日，中国金融数据，对国债、股指影响较大；

2、2 月 10 日，中国通胀数据，国债影响较大；

3、2 月 9 日结算起，国内交易所将上调各大品种的交易保证金，届时需警惕价格波动风险。

风险点：地缘政治风险；全球疫情风险；央行加息；拜登全面取消中美贸易加税。

上周要闻：

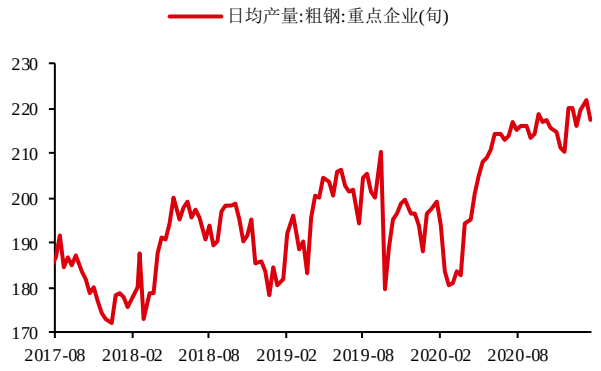
1. 美国 2021 年 1 月 ISM 制造业 PMI 为 58.7，预期 60，前值 60.7 修正为 60.5；欧元区 1 月制造业 PMI 终值为 54.8，前值为 55.2。德国 1 月制造业 PMI 终值为 57.1，预期 57，初值 57；法国制造业 PMI 终值为 51.6，预期 51.5，初值 51.5；英国制造业 PMI 终值为 54.1，预期 52.9，初值 52.9。
2. 日本政府据悉将于 2 月 2 日做出决定，将新冠疫情紧急状态延长至 3 月 7 日，此次延长紧急状态地区包括：东京、神奈川等 10 个都府县。3 月 7 日之前，如果感染状况和医疗紧张状况有所改善，紧急状态也可予以解除。韩国政府决定将目前正在实施的首都圈 2.5 级和非首都圈 2 级防疫措施继续延长两周，并将禁止 5 人以上人数聚会的“5 人限聚令”延长两周至 2 月 14 日。英国政府宣布，2 月 15 日起对来自新冠疫情高风险地区的英国国民和居民实施强制隔离政策，相关人员须在政府认可的酒店隔离 10 天。辉瑞公司周二表示，该公司计划在 5 月份之前向美国交付 2 亿剂新冠疫苗，比最初预测的 7 月份提前。该公司还称，到今年年底，有望在全球范围内交付 20 亿剂疫苗。截至 1 月 31 日，辉瑞公司已向美国政府交付了 2900 万剂双剂疫苗。据美国疾病控制与预防中心（CDC）的数据，截至本周一，1700 万剂疫苗已被分发。此外，印度首都地区卫生部长萨蒂延德拉·贾殷 2 日在社交媒体上发文说，首都地区最新针对新冠病毒的血清抗体检测显示，该地区 56.13%的居民检测结果呈阳性。
3. 欧元区 2020 年第四季度 GDP 初值同比降 5.1%，预期降 5.4%，前值降 4.3%；环比降 0.7%，预期降 1%，前值升 12.5%；全年 GDP 同比下滑 6.8%。国际货币基金组织最新预测，2021 年欧元区经济有望增长 4.2%，低于全球经济 5.5%的增速。欧元区 2020 年 12 月失业率为 8.3%，与预期及前值一致。
4. 欧佩克+草案声明：2020 年 12 月石油减产执行率为 101%；截至 2020 年底，经合组织国家的石油库存已经连续第五个月下降；自 2020 年 4 月以来，石油减产已使市场减少 21 亿桶石油。美国能源信息署（EIA）2021 年年度能源展望称，预计美国原油产量将在 2023 年突破 2019 年的峰值纪录，达到 1225 万桶/日；将在 2034 年升至 1388 万桶/日的峰值。
5. 当地时间 2 月 3 日，美国众议院以 218 票对 212 票的投票结果批准了一项预算协调方案。该决议将允许美国国会在没有共和党支持的情况下通过 1.9 万亿美元的新冠纾困救济法案。根据报道，该方案仍需得到参议院的通过，以防止参议院的共和党人对救济法案进行阻挠。迄今为止，美国共和党人仍对这一方案表示反对。
6. 上周央行公开市场累计进行了 4800 亿逆回购操作，上周共有 3840 亿元逆回购到期，因此净投放 960 亿元。（2 月 7 日至 2 月 13 日）共有 2800 亿逆回购到期，分别是 8 日和 10 日各有 1000 亿到期，而 9 日还有 800 亿到期。央行货币政策司司长孙国峰指出，2021 年国内外形势依旧十分复杂，货币政策面临的挑战并不少。货币政策要坚持稳健的总体取向，坚持“稳字当头”，保持战略定力，不左不右。根据经济发展实际情况，灵活调整货币政策力度、节奏和重点，平滑经济波动，应对诸多不确定性。
7. 美国 1 月季调后非农就业人口增加 4.9 万人，预期增加 5 万人，前值减少 14 万人；私人非农就业人数增 0.6 万人，预期增 5 万人，前值减少 9.5 万人。1 月失业率为 6.3%，创去年 3 月以来新低，预期及前值均为 6.7%。

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	月度涨跌（%）	今年以来（%）
权益	道琼斯工业平均指数	31,148.24	0.30%	3.89%	1.03%	2.68%
	标准普尔500指数	3,886.83	0.39%	4.65%	3.70%	4.29%
	纳斯达克综合指数	13,856.30	0.57%	6.01%	8.76%	7.83%
	上证综合指数	3,496.33	-0.16%	0.38%	-1.54%	3.47%
	伦敦金融时报100指数	6,489.33	-0.22%	1.28%	-5.15%	-1.72%
	巴黎CAC40指数	5,659.26	0.90%	4.82%	0.51%	0.85%
	法兰克福DAX指数	14,056.72	-0.03%	4.64%	1.19%	2.15%
	东京日经225指数	28,779.19	1.54%	4.03%	6.37%	4.39%
	恒生指数	29,288.68	0.60%	3.55%	5.76%	10.24%
	圣保罗IBOVESPA指数	120,240.30	0.82%	4.50%	0.96%	0.70%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（BP）	周涨跌幅（BP）	本月以来（BP）	今年以来（BP）
债券	美债10Y	1.19	4.00	8.00	15.00	25.00
	中债10Y	3.23	0.55	4.62	8.45	7.47
	英债10Y	-	0.00	-41.96	-29.50	-26.88
	法债10Y	(0.24)	23.90	26.30	31.40	34.50
	德债10Y	(0.51)	0.00	3.00	4.00	8.00
	日债10Y	0.06	-0.10	0.50	3.40	2.60
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
大宗商品	螺纹钢.SHFE	4,285.00	0.42%	0.42%	-2.10%	1.20%
	铁矿石.DCE	1,004.50	1.46%	1.46%	-2.81%	-0.59%
	铜.LME	7,983.00	2.16%	2.17%	-1.11%	2.07%
	铝.LME	2,019.00	1.23%	2.12%	-0.57%	1.89%
	镍.LME	18,100.00	2.78%	2.43%	1.97%	7.20%
	WTI原油	56.23	7.72%	7.72%	11.06%	17.15%
	甲醇.CZCE	2,328.00	1.35%	1.35%	-2.43%	-0.34%
	PTA.CZCE	4,140.00	2.58%	2.58%	4.76%	9.81%
	大豆.CBOT	1,367.50	-0.31%	-0.02%	0.26%	5.25%
	豆粕.DCE	3,515.00	0.89%	0.89%	-0.57%	7.36%
	白糖.DCE	5,342.00	2.44%	2.44%	-0.24%	1.87%
	棉花.DCE	15,595.00	5.48%	5.48%	1.07%	4.98%
	黄金.COMEX	1,815.20	1.18%	-1.87%	-5.47%	-3.58%
	白银.COMEX	27.04	2.42%	-0.09%	-1.31%	2.70%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅（%）	周涨跌幅（%）	本月以来（%）	今年以来（%）
外汇	美元指数	90.99	-0.61%	0.50%	1.76%	1.10%
	中间价:美元兑人民币	6.46	-0.22%	0.16%	0.14%	-0.90%
	美元兑日元	105.38	-0.18%	0.63%	2.24%	1.77%
	欧元兑美元	1.20	0.74%	-0.73%	-2.26%	-1.64%
	英镑兑美元	1.37	0.48%	0.28%	0.94%	1.73%

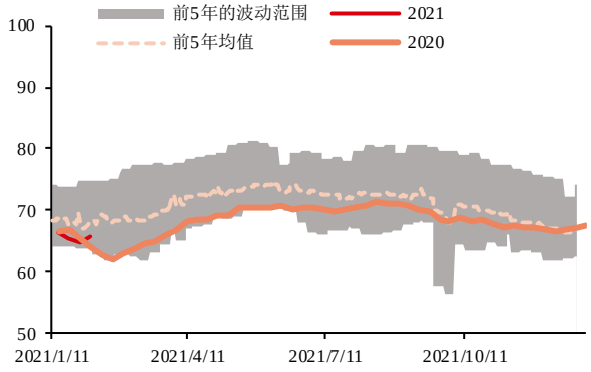
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



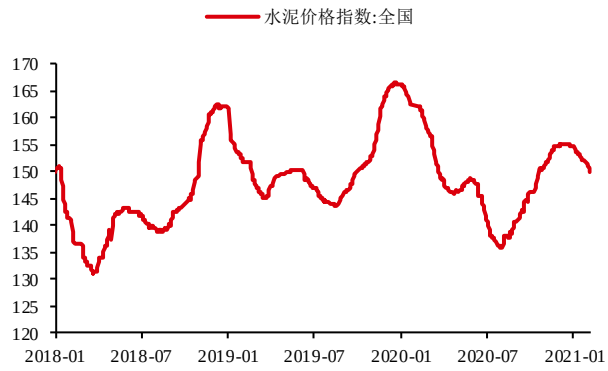
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 高炉开工率 单位：%



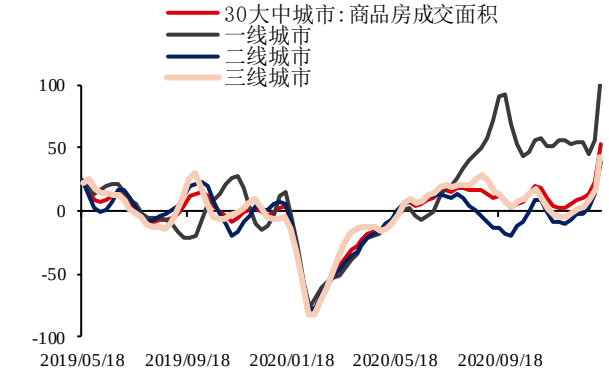
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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面积 4 周移动平均同比 单位：%



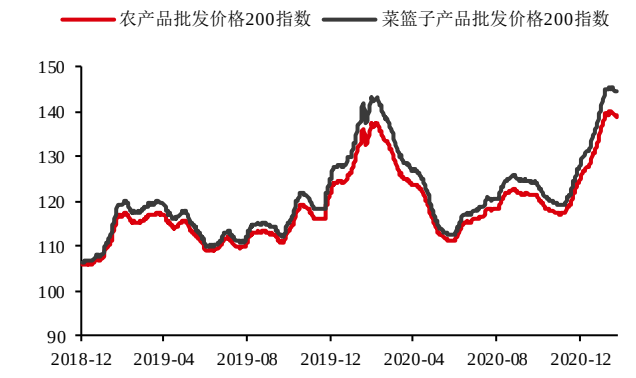
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

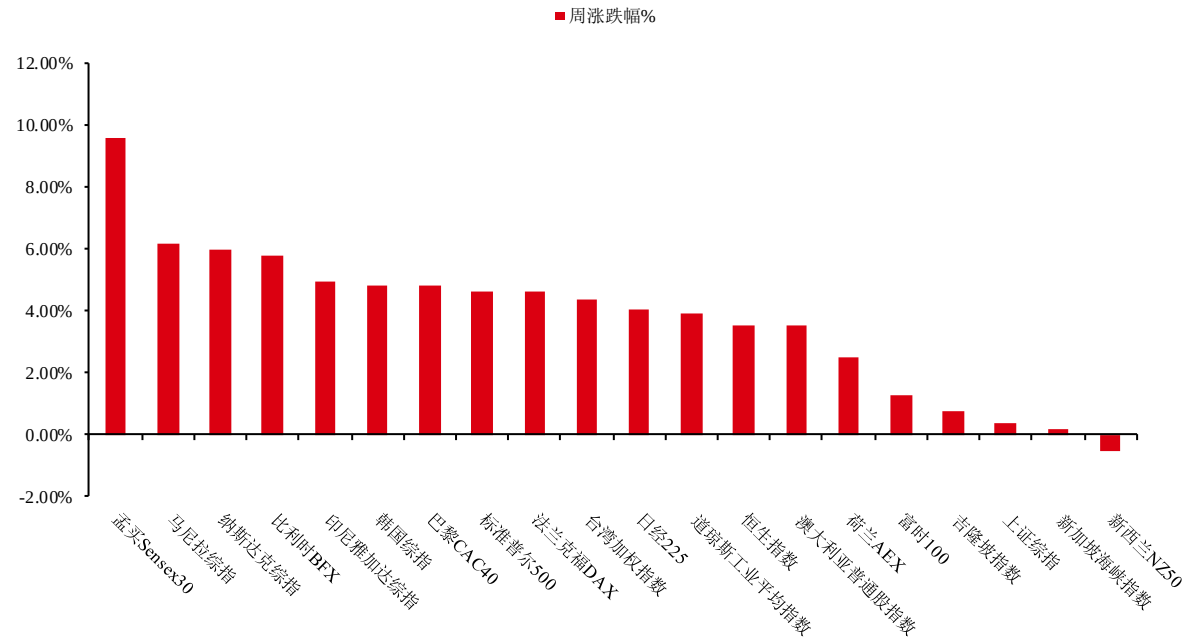
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

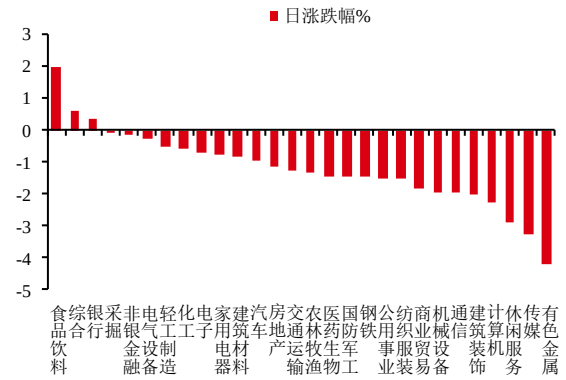
权益市场

图 7： 全球重要股指周涨跌幅 单位：%



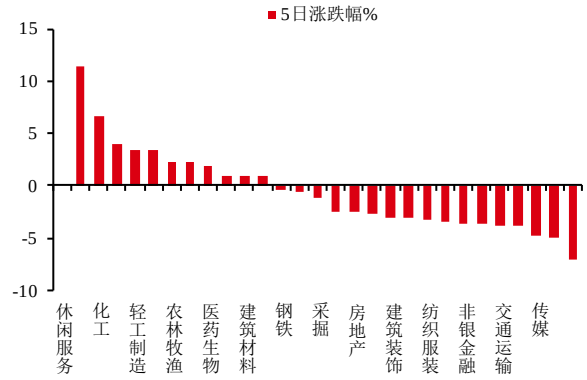
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8： 行业日涨跌幅 单位：%



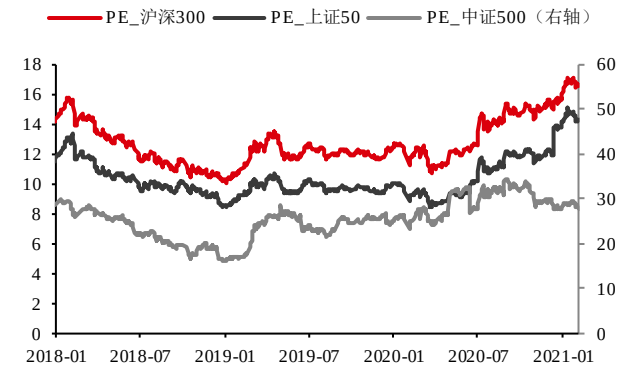
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： 行业 5 日涨跌幅 单位：%



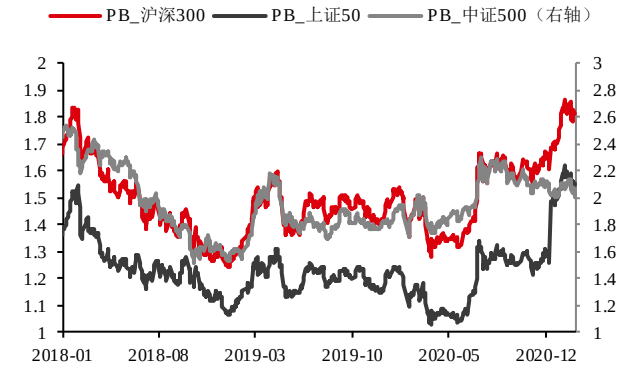
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： PE 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

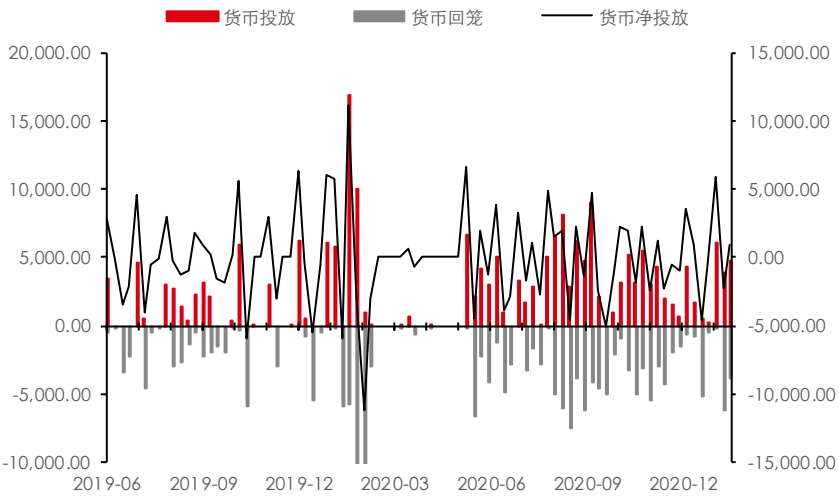
图 11： PB 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

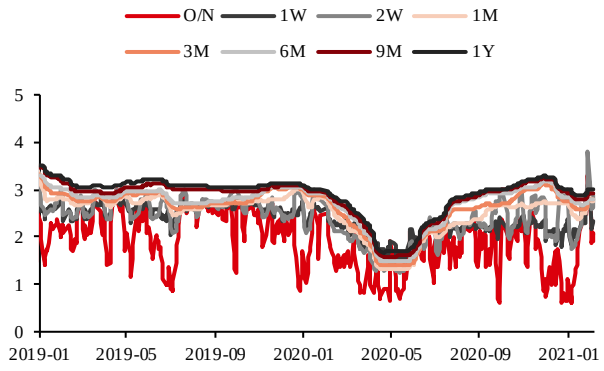
利率市场

图 12： 公开市场操作 单位：亿元



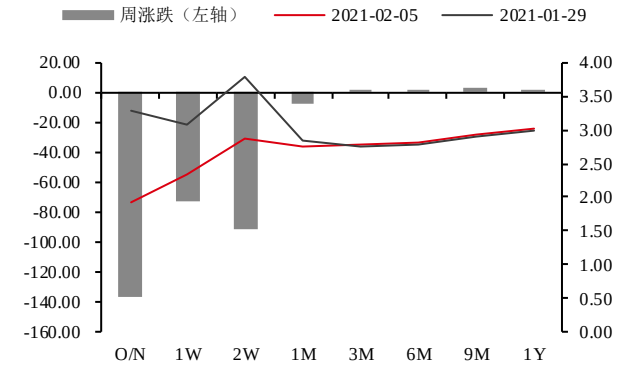
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： SHIBOR 利率走势 单位：%



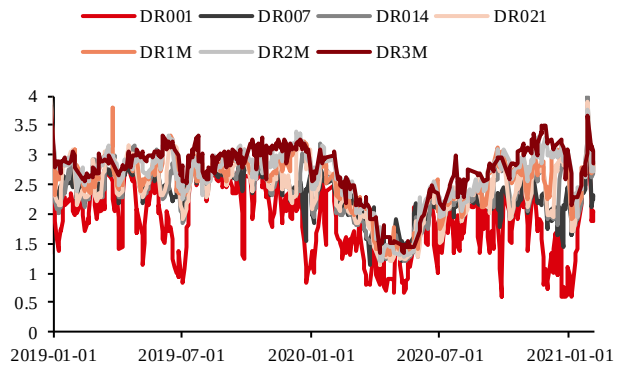
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： SHIBOR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



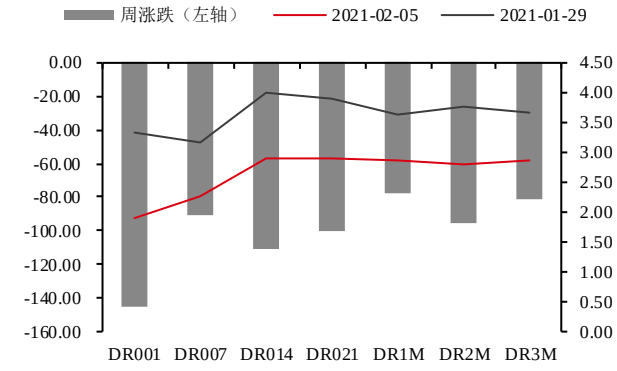
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： DR 利率走势 单位：%



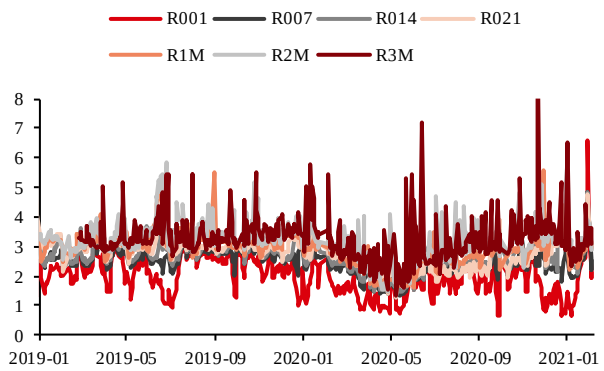
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率周涨跌幅 单位：%，BP



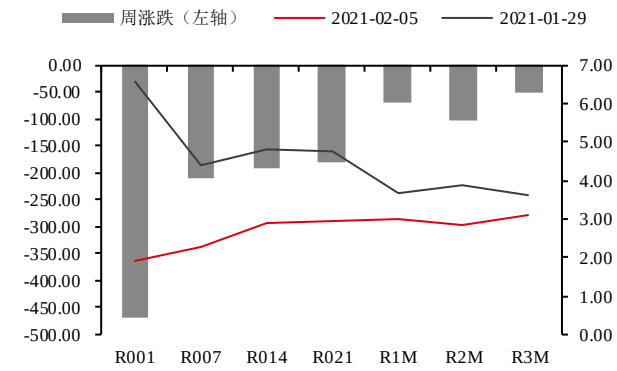
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率走势 单位：%



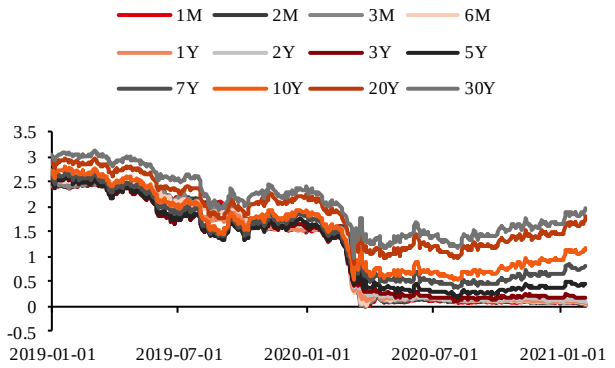
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： R 利率周涨跌幅 单位：%，BP



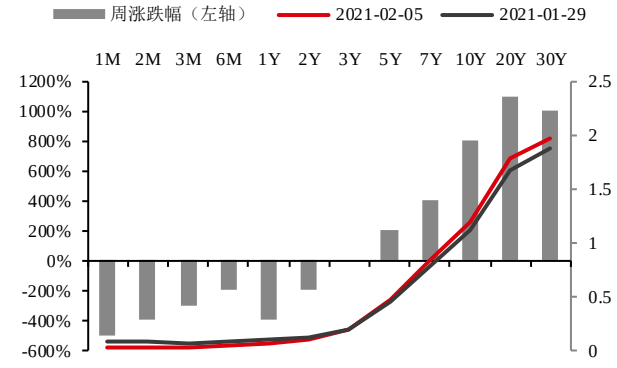
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 各期限美债利率曲线 单位：%



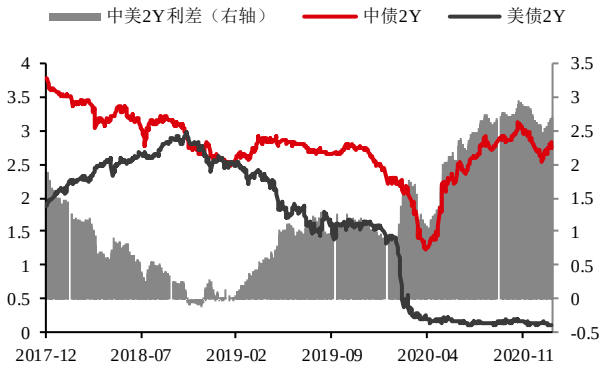
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 美债收益率周涨跌幅 单位：%，BP



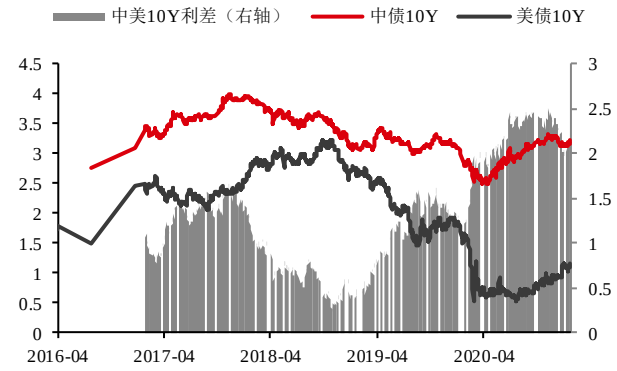
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：2 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16：10 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 21： ：美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： ：人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： ：美元兑日元 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

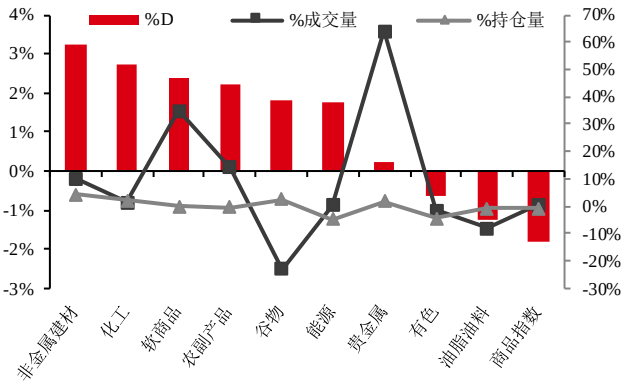
图 24： ：欧元&英镑 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

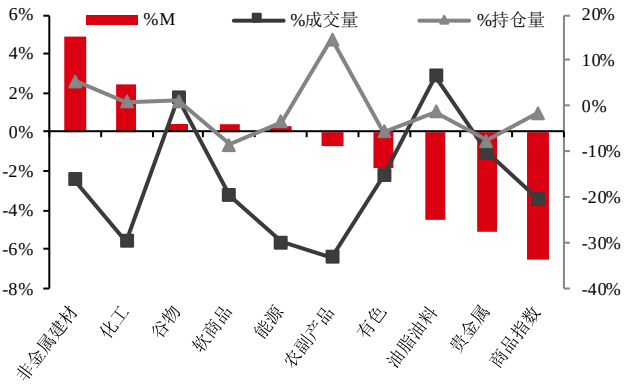
商品市场

图 25： 板块价格周度变动 单位：%



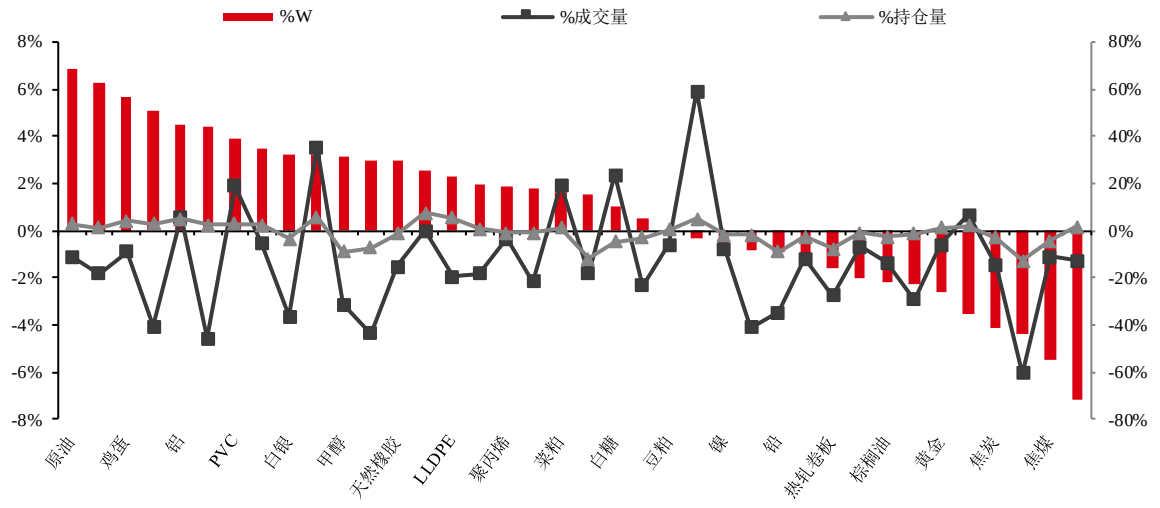
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 板块价格月度变动 单位：%



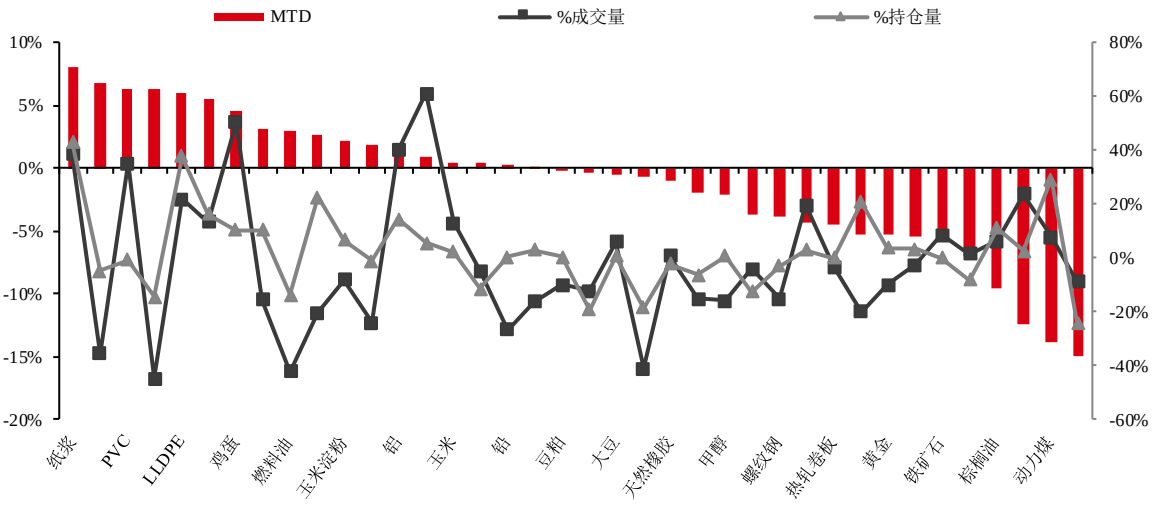
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27： 品种价格周度变动 单位：%



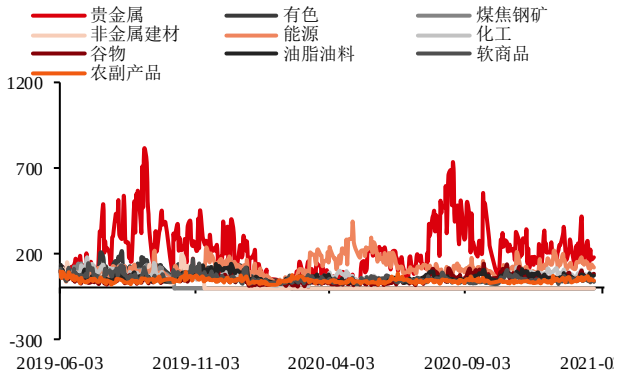
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 品种价格月度变动 单位：%



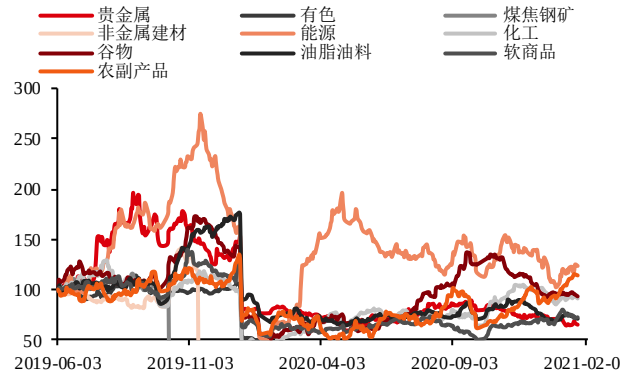
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　板块成交量（指数化）　　单位：点



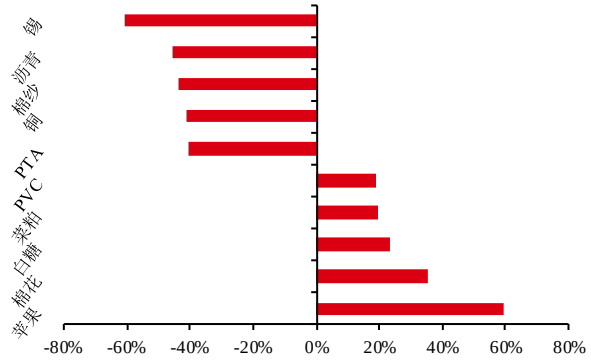
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



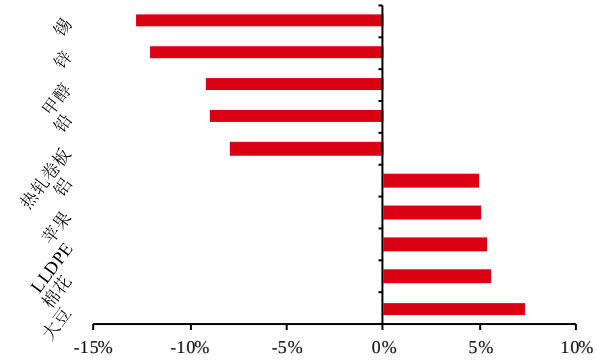
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：　成交量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



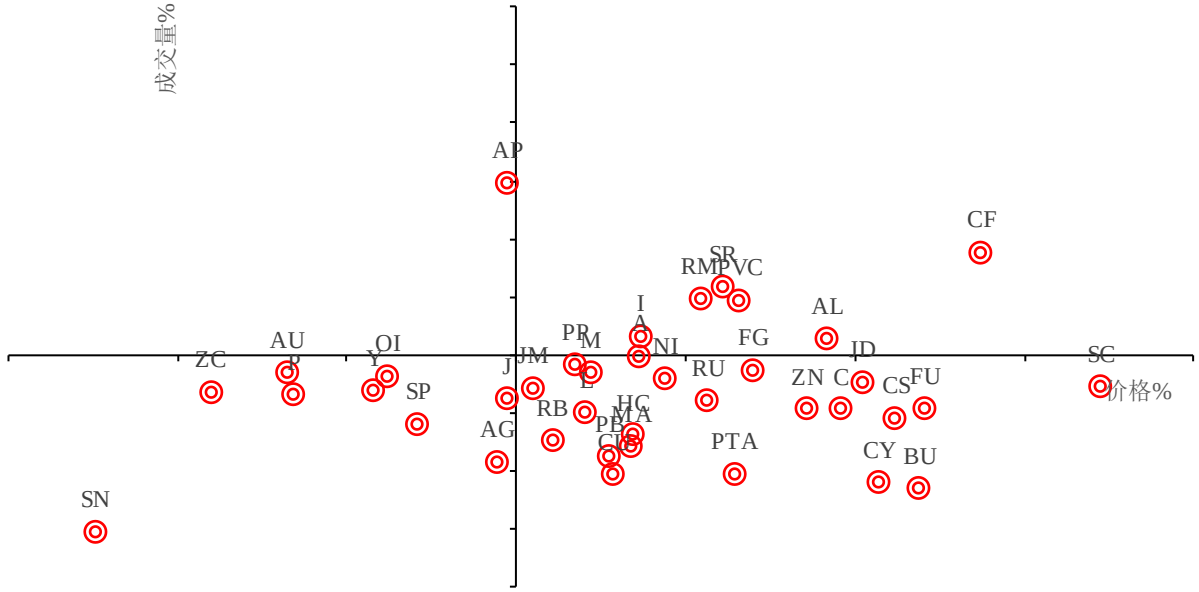
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　持仓量周度变化(前五vs后五)　　单位:%



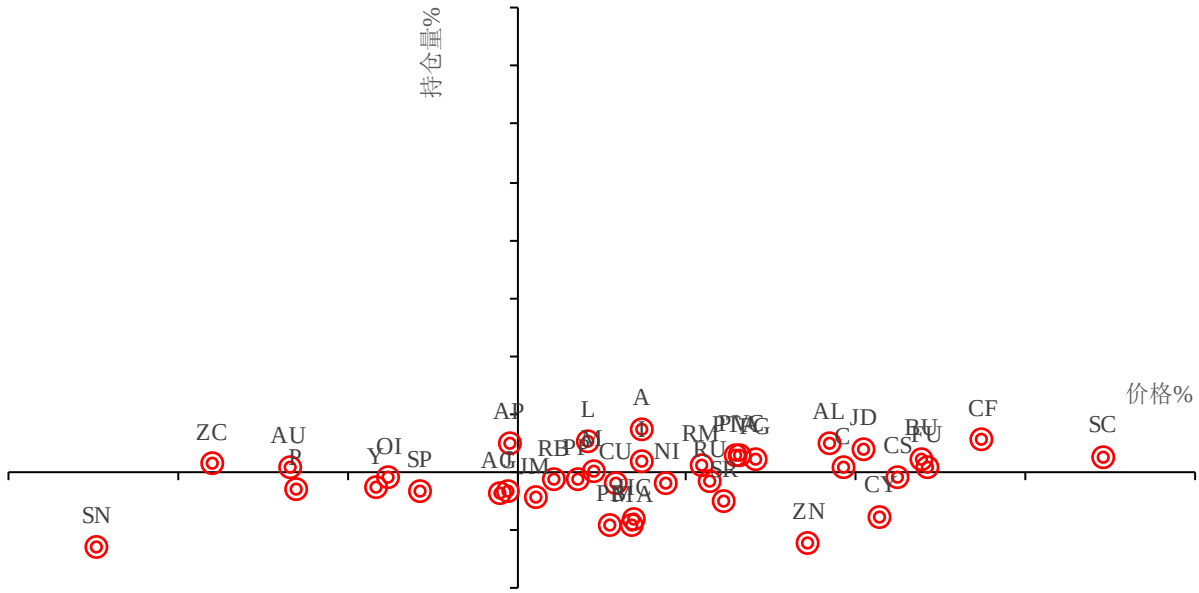
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33： 价格% VS 成交量%　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34： 价格% VS 持仓量%　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com