耶伦讲话难改弱美元趋势

摘要：

发改委：“2021 年政策要全面退坡甚至是退出”的说法并不正确，今年的宏观政策肯定会与保持经济平稳运行的实际需要相匹配，不会出现“急转弯”；下一步将根据经济运行实际情况，做好政策进退之间的平衡，应对好各种不确定性，今年有条件、有基础保持我国经济平稳发展；2021 年要聚焦“两新一重”和短板弱项，扩大有效投资。发改委：有序取消一些行政性限制消费购买的规定，推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变，鼓励限购城市适当增加号牌指标投放；促进家电等保有量大的耐用消费品更新消费。

国务院国资委：到 2020 年末，中央企业平均资产负债率是 64.5%；经过对中央企业的债务风险、债券风险全面排查，目前央企信用评级情况良好，债券规模总体合理，资金接续是安全可靠，风险基本上是可控在控；下一步将由降杠杆向稳杠杆转变，确保大多数企业负债率保持稳定，高负债子企业负债率尽快回归合理水平，坚决守住不发生重大债务风险的底线。

美国财长提名人耶伦：最明智的事就是，采取“大规模行动”；让人们重返工作岗位是我们的首要任务，第二个任务是重建经济；将继续为第二轮救助计划努力；我相信汇率是由市场决定的；美国并不寻求通过弱势美元来获得经济优势。拜登将很快提交一揽子计划，以加强美国的经济竞争力，包括对基础设施的投资；气候变化构成生存威胁，需要对清洁技术、可再生能源、电动汽车进行投资；将研究（发行）50 年期债券。

宏观大类：

周二，A 股和大宗商品明显调整，白马股普遍调整，“资金抱团”现象有所瓦解，而商品中的煤炭系列集体调整，贵金属相对抗压。从驱动因素来看，本次行情调整并未出现新因子的介入，更多的是来自超前反应预期，估值过高层面的调整。此外，耶伦讲话表示将采取大规模行动，不寻求弱美元，讲话符合预期，但讲话过后美元迅速走弱，凸显后续市场对于弱美元趋势的共识。当下疫情仍在快速蔓延的阶段，经济数据很难完成利好接棒来推动股指和商品在短期内进一步上冲，直到疫情得到控制，各国解除封锁后，消费的快速回补才有望带来新一轮的超预期，进而拉动资产价格重启上升趋势。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，气温回升情况，还有上述提到的封锁政策到期时间,预计也在 2 月中旬至 2 月末,即新冠病毒的两个潜伏期后(2*14 天）。

我们认为美债利率和美元并不具备长期上行的逻辑，利率过快回升不利于目前美国疫情后的经济复苏和坏账处置，预计 10 年期美债利率上升超过 1.5%或将触发美联储的收益率曲线控制政策。此外，考虑到冬季淡季及春节效应，工业品供需两端将偏淡，价格将面临一定压力，而 1-2 月央行往往会提供相对充裕的流动性，因此我们相对更看好股指的上

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

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

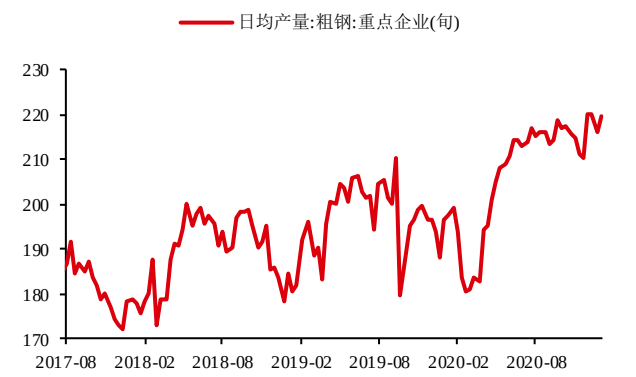
涨逻辑。长期来看，上半年我们仍维持乐观，随着疫苗逐渐推广将带来居民和企业消费的回升，此外全球宽松延续叠加积极财政政策，将为全球经济注入新的增长动力，有望出现股、商共振上行的局面。

策略（强弱排序）：股票>商品>债券；

风险点：地缘政治风险；美国全面封城；全球疫情风险。

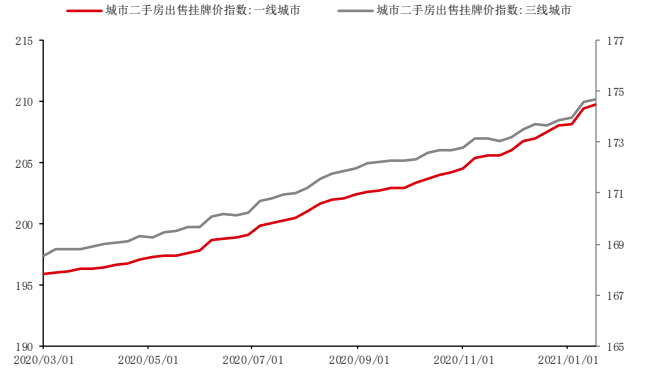
宏观经济

图 1： 粗钢日均产量 单位：万吨/每天



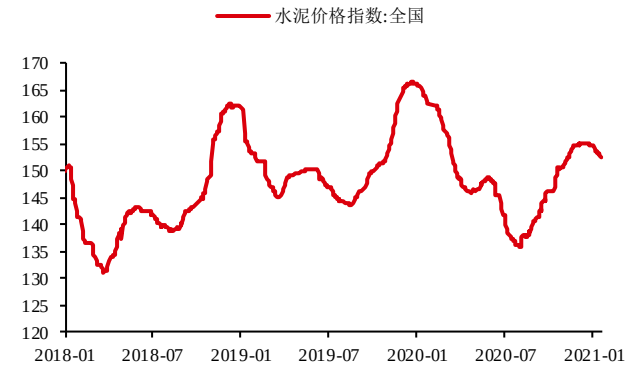
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2： 全国城市二手房出售挂牌价指数 单位：%



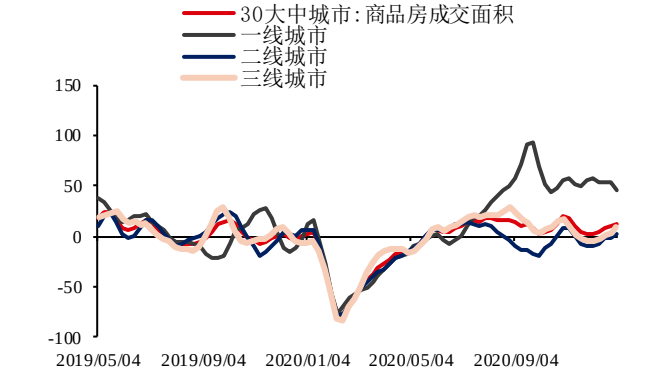
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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:%



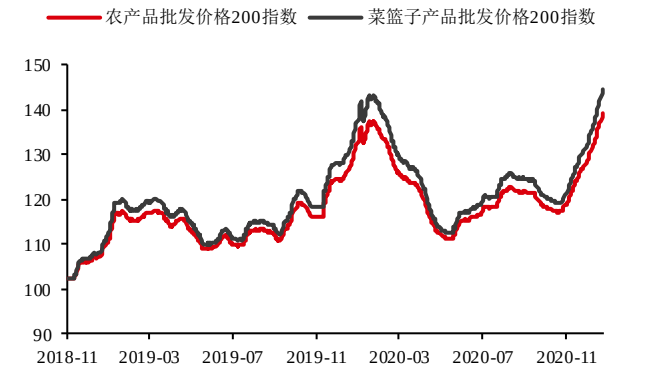
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 5： 猪肉平均批发价 单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

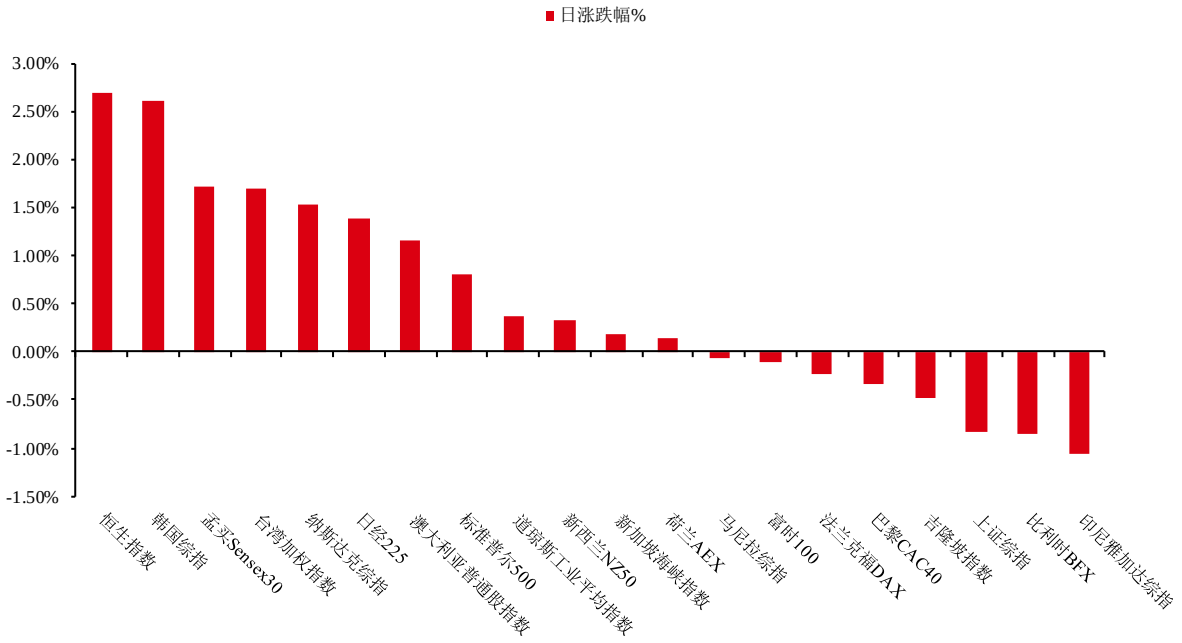
图 6： 农产品批发价格指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

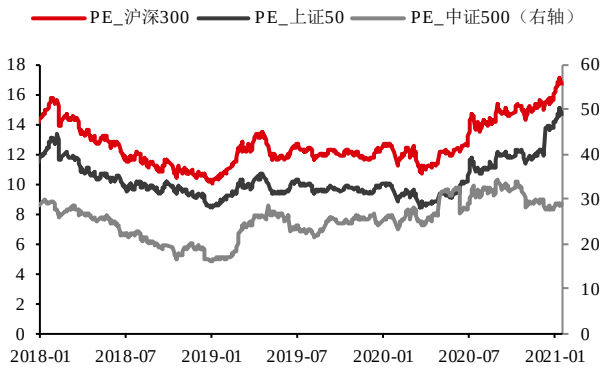
权益市场

图 7： 全球重要股指日涨跌幅 单位：%



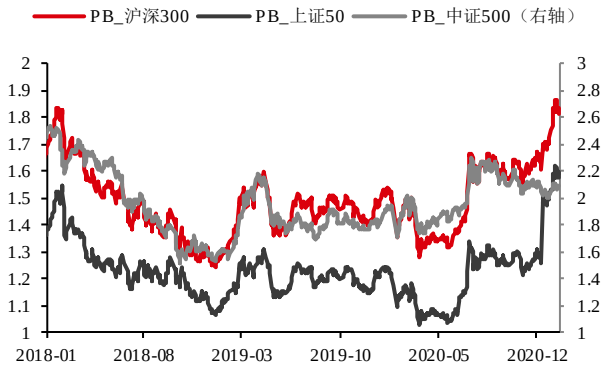
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： PE 单位：倍



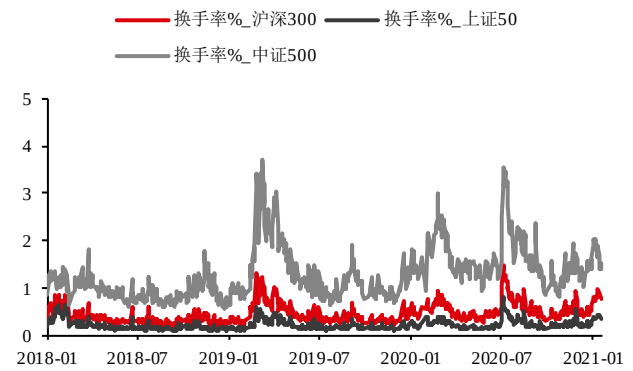
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9： PB 单位：倍



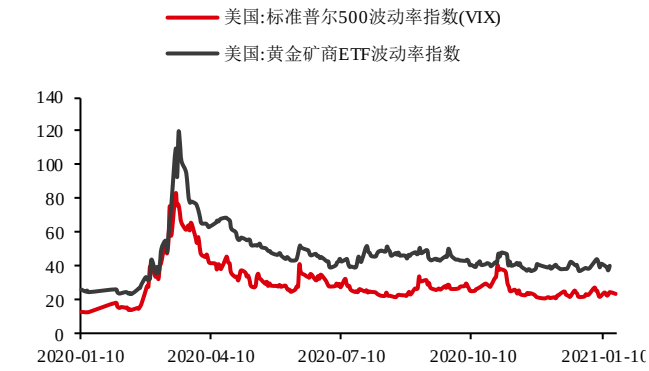
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：　换手率　　单位：%



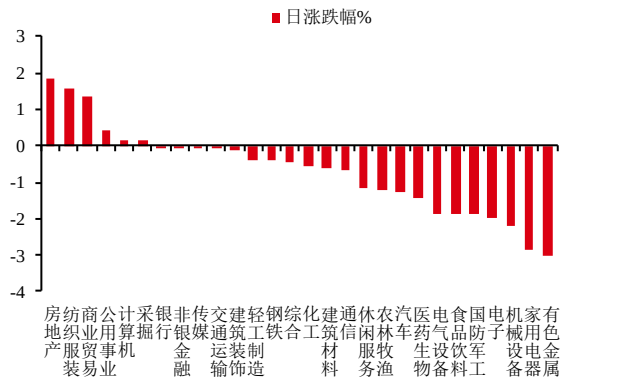
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：　波动率指数　　单位：无，%



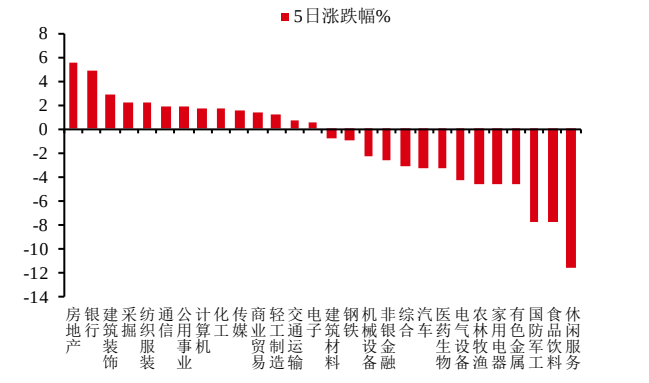
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：　申万行业日度涨跌幅　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

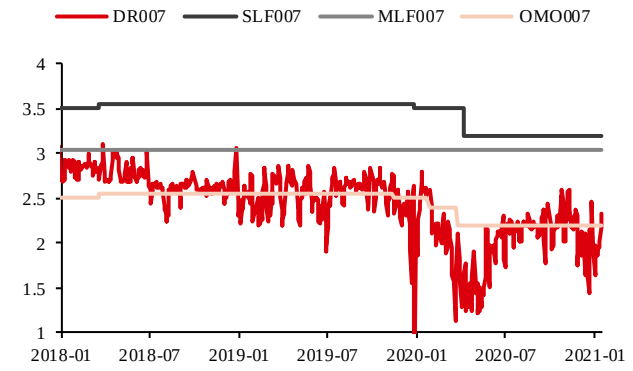
图 13：　申万行业 5 日涨跌幅　　单位：无，%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

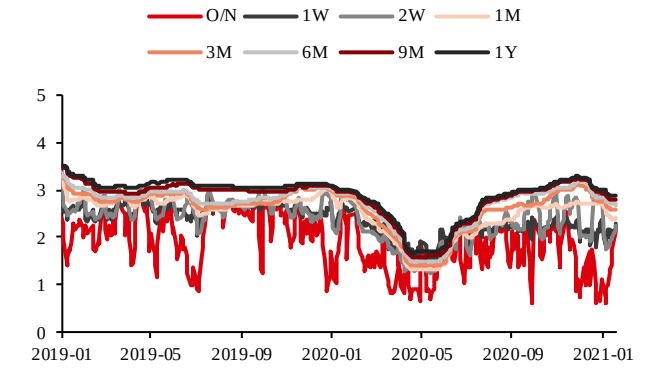
利率市场

图 14：　利率走廊　　单位：%



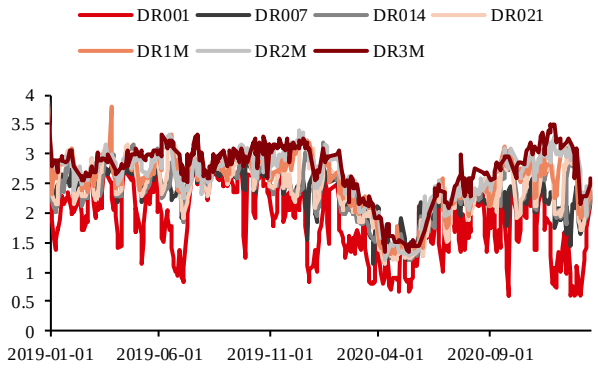
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15：　SHIBOR 利率　　单位：%



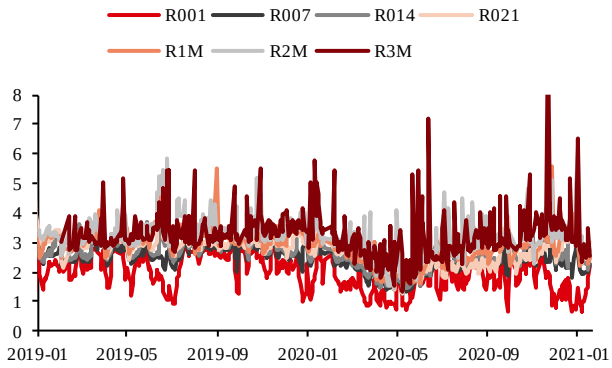
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： DR 利率 单位：%



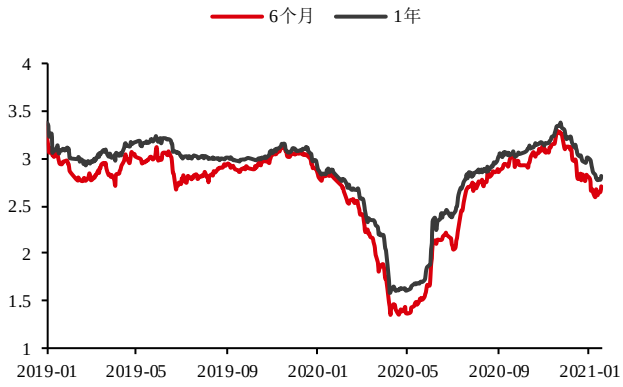
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： R 利率 单位：%



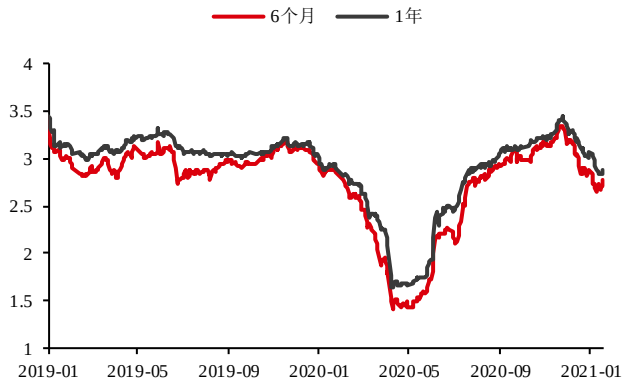
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 国有银行同业存单利率 单位：%



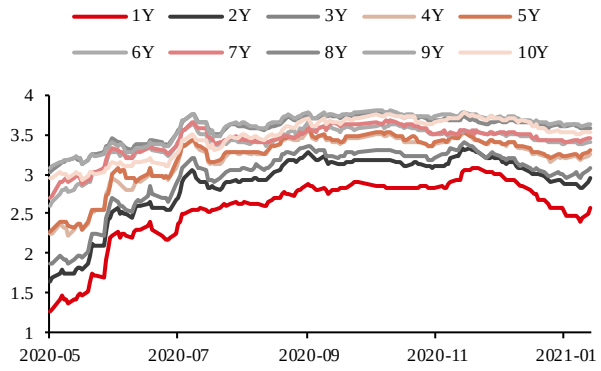
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 商业银行同业存单利率 单位：%



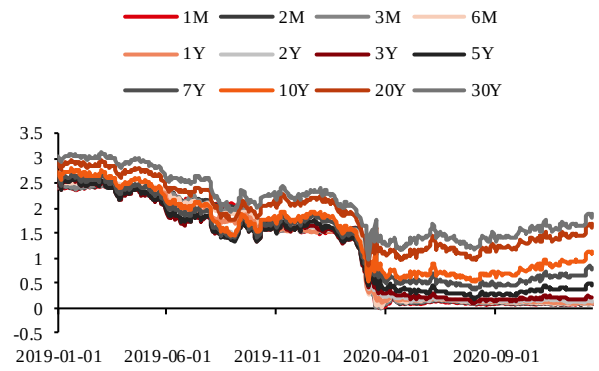
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 各期限国债利率曲线（中债） 单位：%



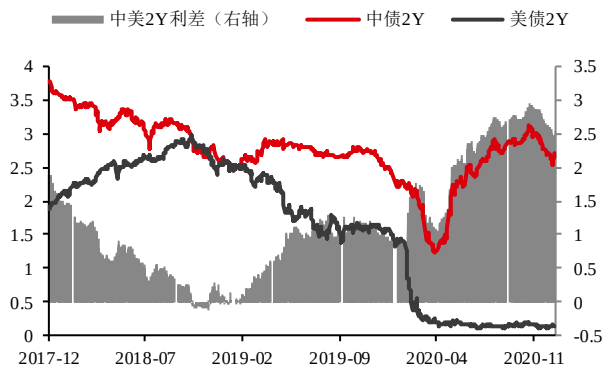
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21： 各期限国债利率曲线（美债） 单位：%



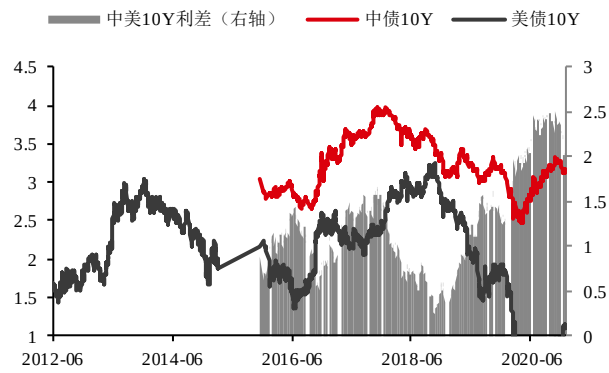
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 22： 2 年期国债利差 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 23： 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 24： 美元指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

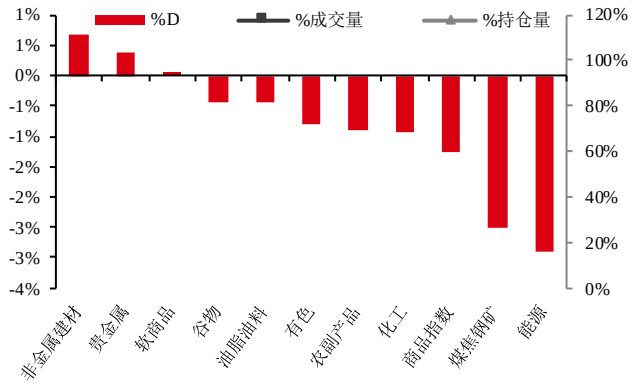
图 25： 人民币 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

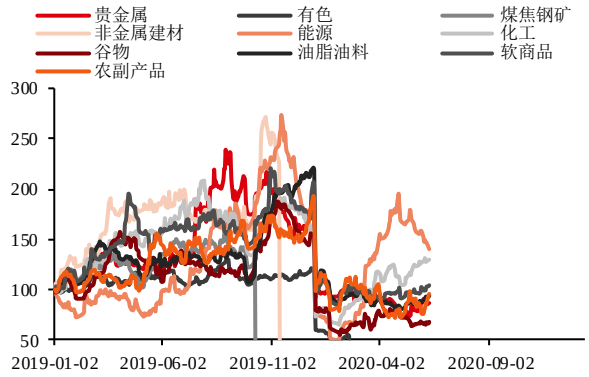
商品市场

图 26：　商品板块日涨跌幅　　单位：%



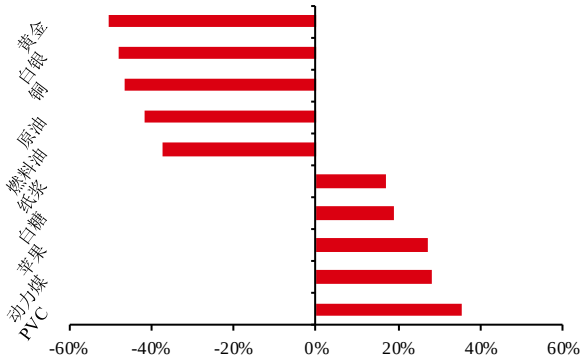
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　板块持仓量（指数化）　　单位：无



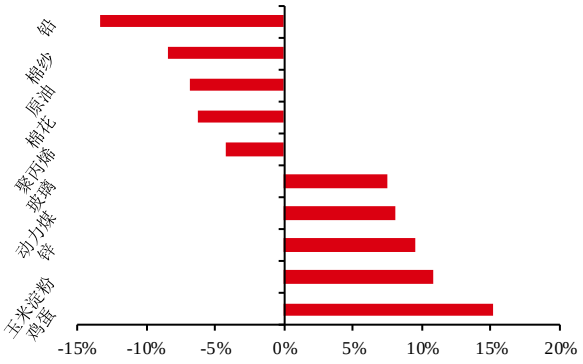
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　成交量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



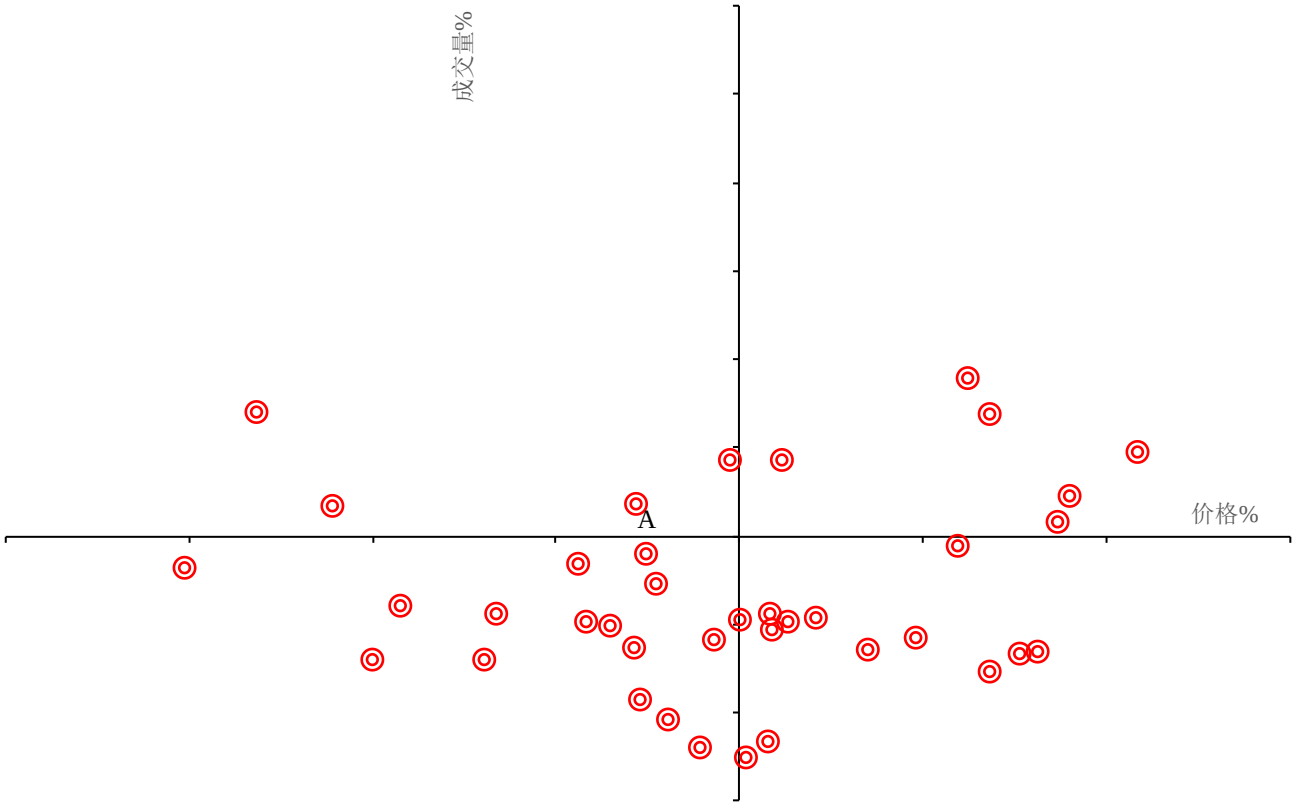
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　持仓量周度变化（前五 vs 后五）　　单位：%



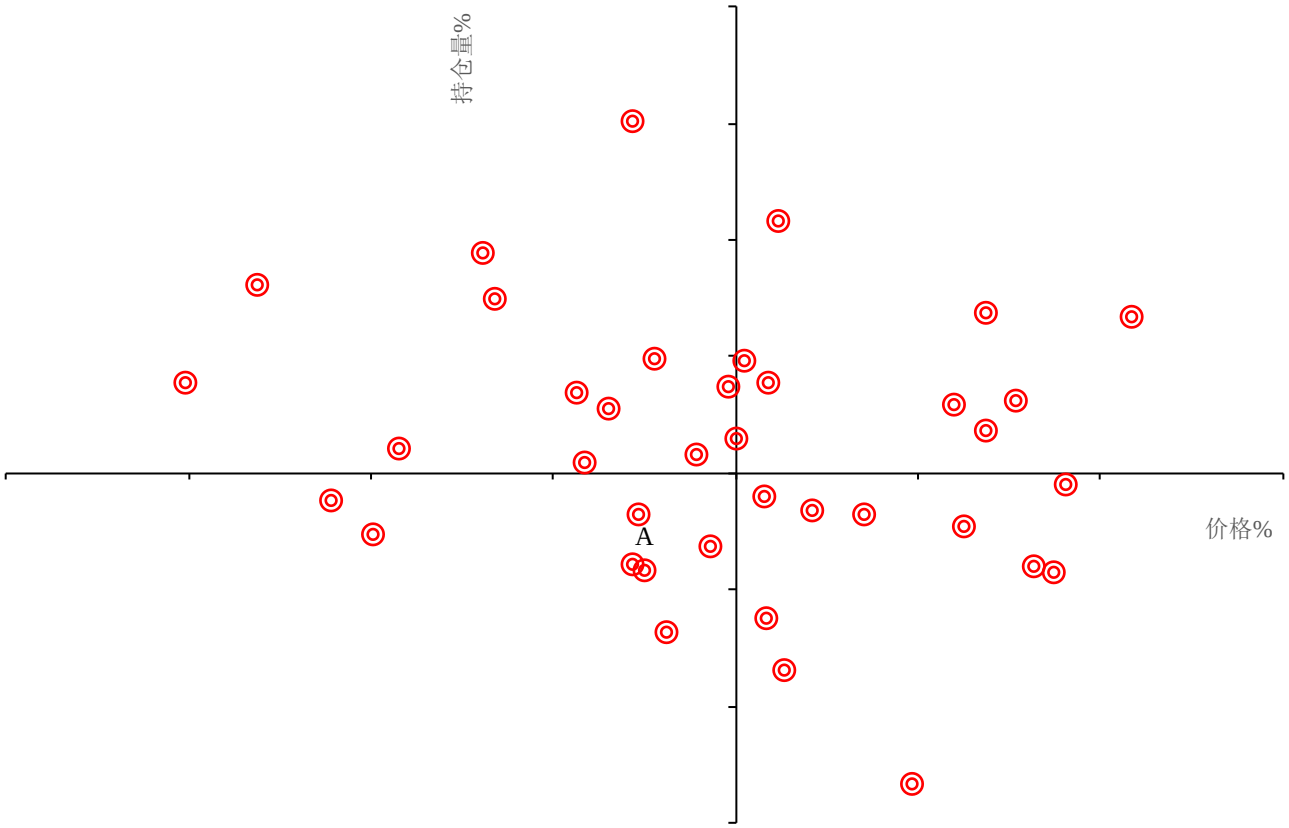
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 价格% VS 成交量%　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31： 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