

债市“失锚”，关注哪些变化？

银河证券固收团队
2024.3.15

分析师：刘雅坤

电话：17887940037

执业证书编号：S0130523100001

CHINA GALAXY
SECURITIES

目录

CONTENTS

一、各资产的宏观主线是什么？

二、经济要素展望

三、政策与目标约束

四、配置推荐

01

Part 1

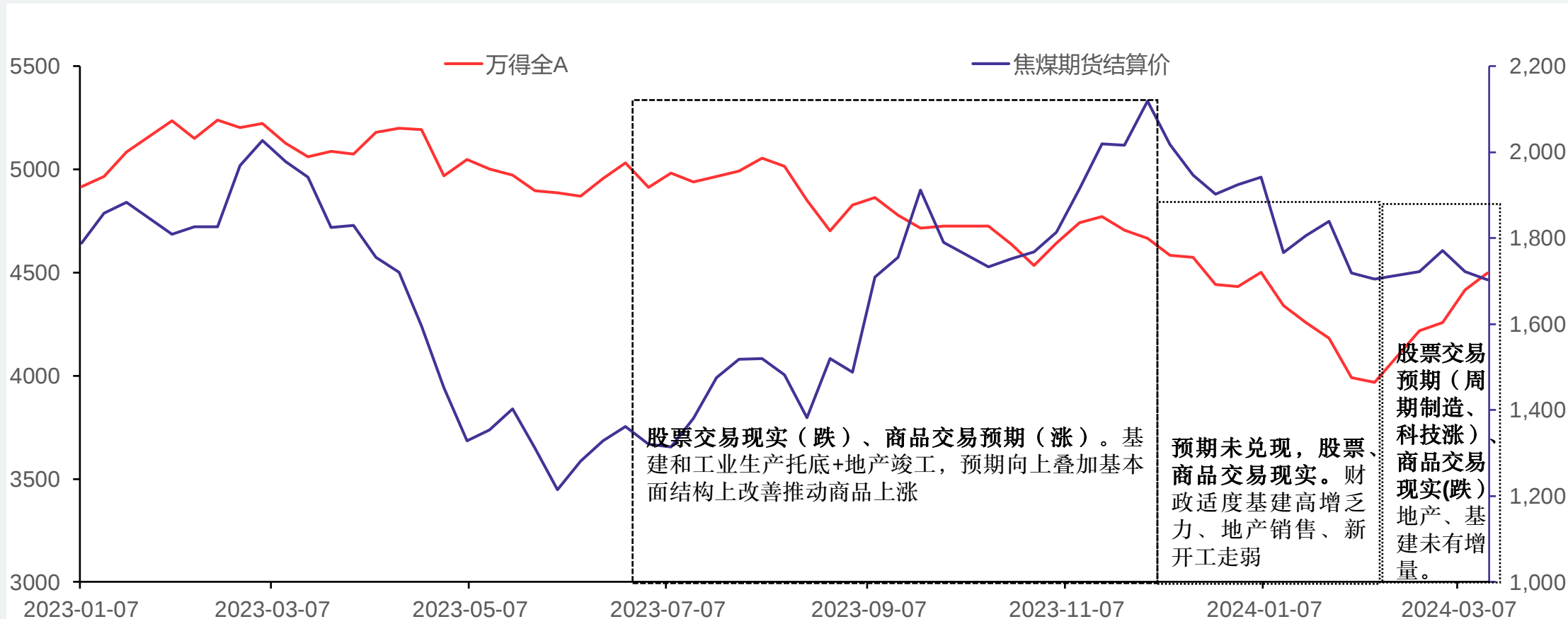
各资产的宏观主线是什么

宏观交易逻辑一致，但幅度上债券更极致

股票与商品的劈叉与共振

股票与商品的定价差异在于折现时长、基本面结构不一致

图1：股票与商品价格（点）

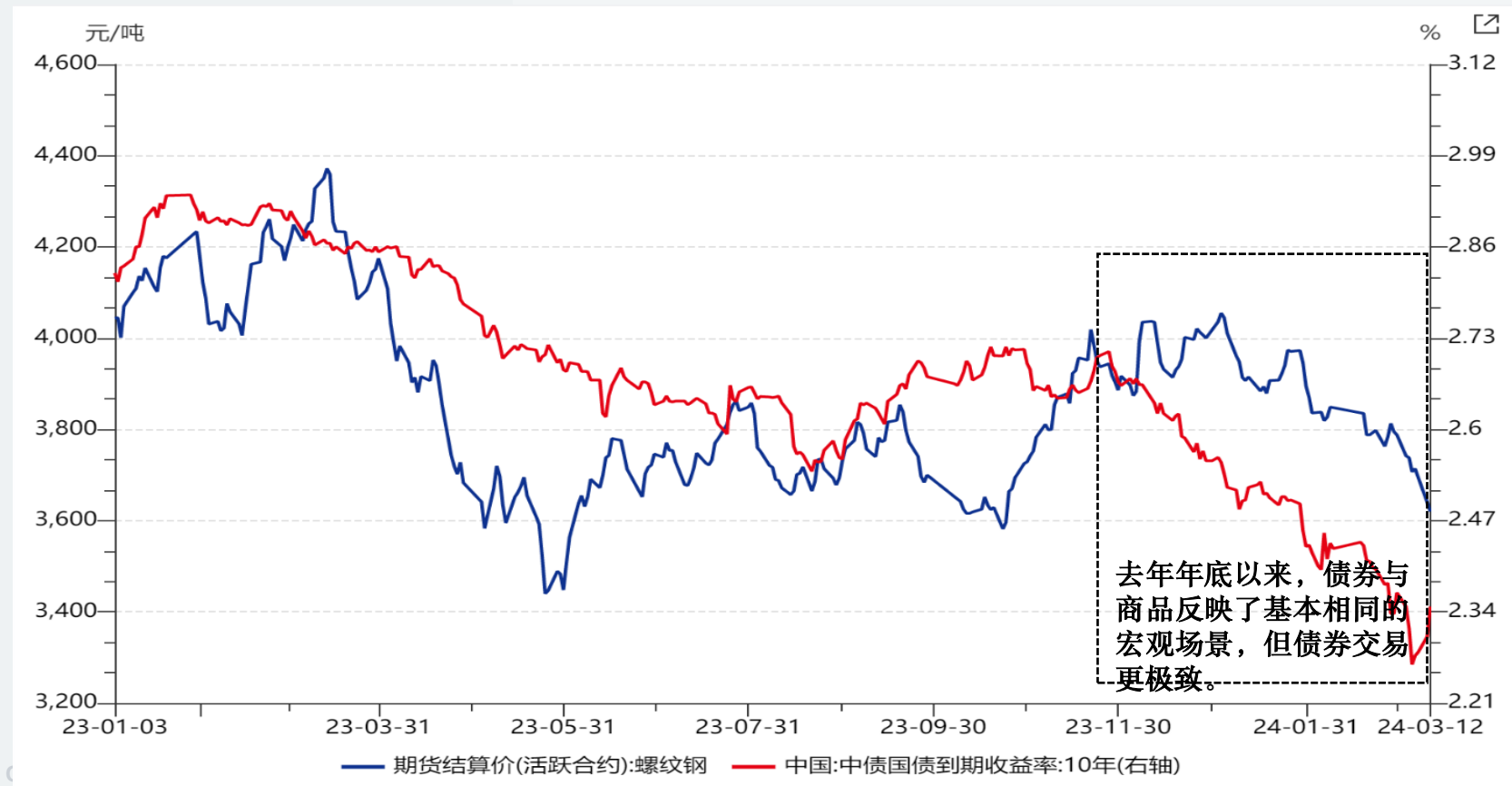


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

债券与商品同步

高频指标上利率与螺纹钢走势较一致

图2：债券与商品

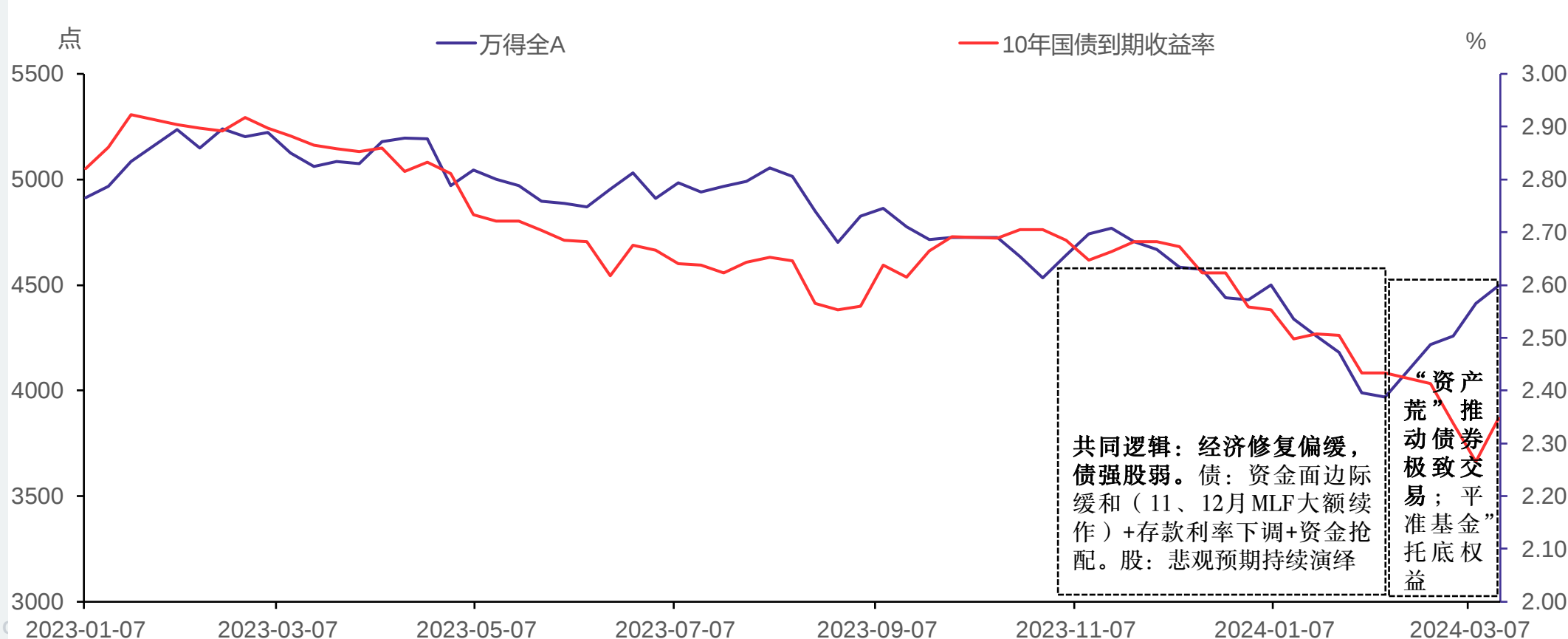


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

债券与股票跷跷板

股债共同反映经济改善偏缓

图3：债券与股票



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

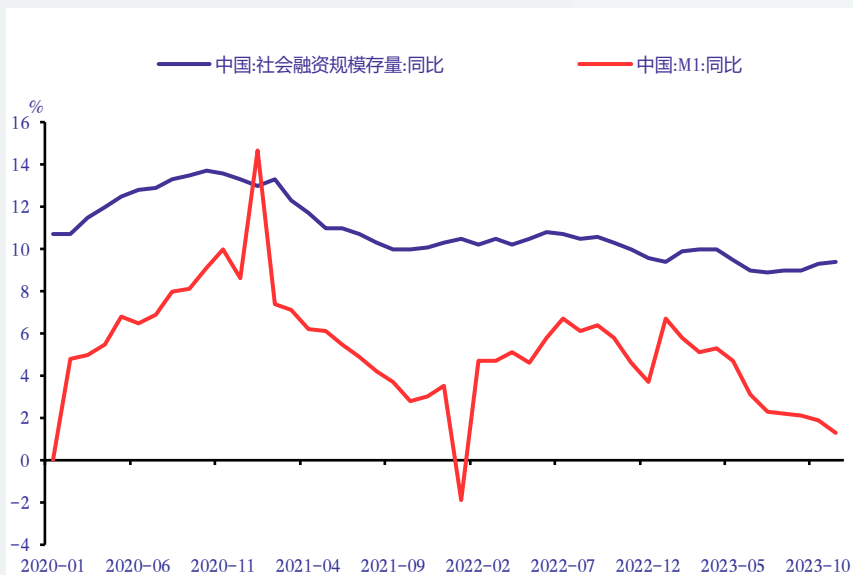
常见锚——经济增速，失效

两会将GDP增速目标在5%左右，增长目标较强，但市场反应一般

➤ **利率是资金价格。**“利率由经济增长决定”隐含假设“经济增长与利率需求一致”，在经济增长由债务扩张时，经济增速与融资利率正反馈螺旋上升，两者相关性较高，但债务扩张无法拉动经济增长或当经济增长转向科技创新贡献时，两者相关性不高。

➤ 流动性梗阻使得债券收益率显著偏低。

图4：宽信用路径不畅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/755004140030011123>