

# 稳增长力度暂低于预期

20220117

## 市场回顾：

上周国内各大指数继续疲弱，基本以调整为主，上周上证指数跌幅为 1.63%，沪深 300 跌 1.98%，创业板指涨 0.73%。从中信一级行业指数来看，上周表现相对靠前的是：医药(4.31%)，有色金属(1.75%)和汽车(1.73%)；表现相对靠后的是：建材(-6.95%)，家电(-5.36%)和电子(-4.64%)。

## 海外宏观：

从鲍威尔上周二在连任听证会上的讲话中，得到如下三个判断：

1) 高通胀是阻碍更高劳动参与率和经济持久扩张的主要因素，因此为了达成上述两点，现阶段需要对通胀给予更多一点的关注。

2) 加息抑制通胀，但不能损害经济复苏。

3) 未来可能在今年 6 月中旬的 FOMC 会议上明确缩表的进程。鲍威尔在听证会上提到美联储倾向于召开 2 到 4 次 FOMC 会议来讨论缩表，希望能够在未来的几次会议上给出更为清晰的指引。

此外鲍威尔在讲话中提到高通胀很可能会持续到 2022 年的年中，这是鲍威尔关于通胀的最新判断，美联储将会根据届时的通胀拐点出现与否，对缩表的力度进行调整。

美联储的货币政策进程并没有发生重大的改变，鲍威尔的讲话鹰中有鸽，尽显与市场的深入沟通和良好的预期管理，美股短期内也不存在因此产生的大跌风险。

### **国内宏观：**

稳增长力度暂低于预期。各大行1月上半月的信贷数据很可能会低于之前较高的预期。分领域来看：1) 房地产行业：开工端获得信贷支持的希望比较渺茫；竣工端的放松，则能增加地产商的现金流，恢复偿债能力，也能满足民众的部分住房需求。

2) 基建行业：传统基建中有不少是投入之初就可能是过剩的，而且主投的地方政府平台融资大幅受限；新基建是未来的希望，但是相比传统基建的拉动，是有所限制。

3) 消费行业：对互联网经济的全面监管、疫情带来的消费抑制，社会零售总额的下滑是难以在短时间内扭转。加上近期各地疫情反复，消费本身对于稳增长的支持有限。

预计今年的稳增长不会像过往的政策一样效果立竿见影。今年的稳增长会是一个相对长期的过程。

### **策略建议：**

基于上述宏观面的分析，春季行情成色的折扣会超出预期，但也不存在有些人担心的2018年重演。短期的走势，就好比弹簧，压的

越紧,后续的反弹就会越加猛烈。上周权重价值股中的金融地产回落,成长板块中的大部分行业开始止跌,其中部分细分行业开始反弹。

- 1、 成长股内部的分化会在随后的反弹中得到进一步强化。之前是成长板块下跌,但有些细分行业横盘或是少跌。后面可能会出现成长股反弹,有些细分行业创出新高。
- 2、 在价值和成长轮番调整的时候,总是市场活跃资金表演的时间,但可参与性极为有限。
- 3、 配置上继续建议向绿色电力、国防军工、汽车智能化等确定性较高的行业倾斜。

#### 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下,我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议,仅供参考,使用前务请核实,风险自负。

本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有,未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。