

本周中国央行明确要开始收紧货币政策，给整个 21 年打下了货币政策偏紧的主基调。主要还是因为中央担心资产过渡的金融化导致泡沫太大，最后造成金融风险。同时原材料端的价格出现了大幅上涨，导致成本端的输入型通胀给货币政策压力。市场对于这种预期也给出了明显的恐慌出逃，后来央行多次出来辟谣说不会马上转向，但是市场在目前的点位会因为一点传言就如此恐慌也基本说明了参与者对于当前点位的担忧。但是这种恐慌其实早就有预兆了，就像我们上周观察到的信息，以券商和金融部门为主的指数已经明显下跌，这明显不符合牛市逻辑。中国央行开始收紧货币政策，说明中国开始感受到了通胀压力和泡沫危险，后续的就是开始向其他国家传导，因为从全球化分工以后，中国在整个世界产业分配中扮演的就是“通胀稳定器”的角色。大量的廉价劳动力和廉价商品一直为全球提供充足的供应，通胀自然不会有风险，这从一方面解释了为什么联储前几年一直希望看到通胀抬头但是始终不能如其所愿的原因。后面的去全球化过程会让之前的趋势发生逆转。

还有一点值得注意，现在中央开始明确实施地产企业的三条红线同时开始限制新增地产贷款，这是想要从资金面来抑制房价过快上涨，不过考虑到目前的地产市场已经严重分化，一线地产加速上涨，三线以下加速崩盘。资金面的调整似乎并不能很好的抑制房价上涨，因为能买得起的人并不是最需要居民购房贷款的人（大部分一线地产的实际购买者都是企业为主的，而这一部分贷款资金又是通过贷款挪用实现的），所以限制了居民购房贷款并不能导致一线地产需求减少。同时限制了贷款供应的后果就是对人民的信用歧视加深，银行更加的把有限的额度给信用最好的客户，于是乎一通操作猛如虎，最后啥变化没有。预计房价还是会保持现在的严重分化趋势不变，一线还是要疯涨，三线还是要暴跌。最终国内的分化会越来越严重。

从以往的年份来看，中国股市和楼市跷跷板效应还是很明显的，基本上就是此消彼长的迭代过程。人民看到楼市被打压资金就会蜂拥进股市，然后股市泡沫崩溃之后资金带着盈利杀回楼市，让普通人更加望尘莫及。还是按照这个历史成立的逻辑来看，如果这一次的地产打压政策被市场买账，那么短期内应该股市要走出新高，不然就是另一个逻辑成立，楼市维持现在的分化走势，股市资金恐慌货币政策的收紧开始出逃。那么如果这个逻辑成立最后会是什么结果？这么下来资金就只能去债券市场避险，直到央行决定抬高利率为止。但是在利率不会太高只是收紧货币供应的情况下，相当于增加的资金的使用价格，那固定收益市场理应受益。

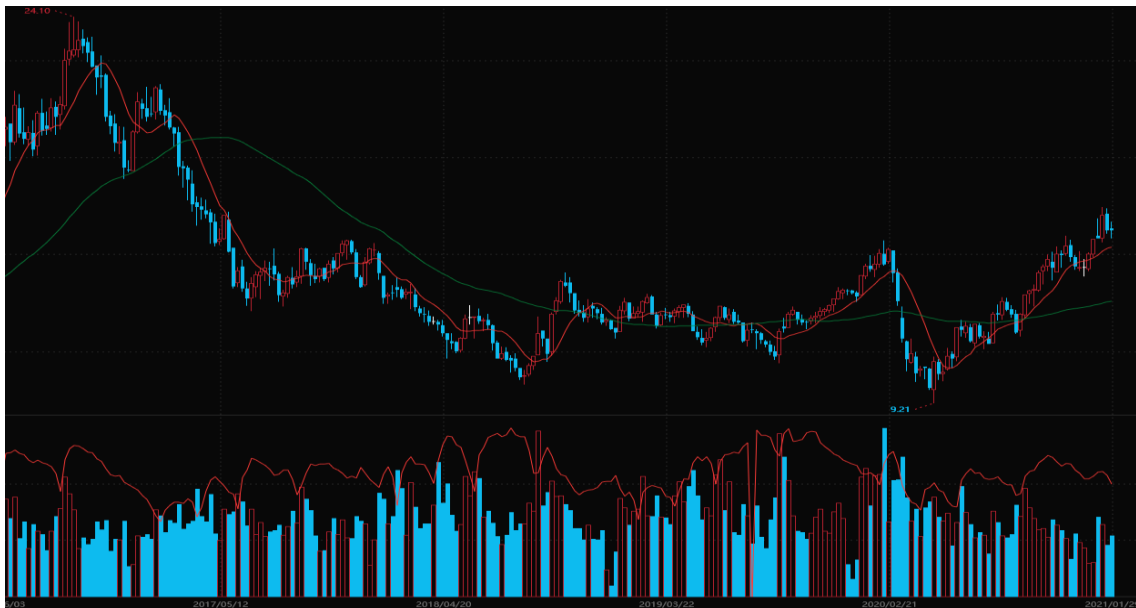
总结一下，后市我们如果看到股市短期内出了新高，那基本说明地产政策被市场买账，同时暴涨型牛市要开始了！（这可是地产资金的热钱流入，实力远远比现在的存量博弈大得多，系好安全带！）要是股市没有走出新高还是维持目前的不温不火，那基本说明市场选择了第二种逻辑，那么我们应该会观察到债券市场开始回暖抬头。这会给出投资债市的好机会。而地产市场将会维持现在的严重分化走势。我个人认为第二种逻辑是更加可能的。

从中国央行决定收紧货币开始，一来是奠定了今年的总体资金面偏紧的主基调，这就扼杀了全年股市慢牛的可能性。二来是偏紧的货币也会带来商品的拐点，从去年年中以来的大幅上涨的原材料价格有望开始回调。三是这种操作会开始向外传播，直到世界其他的国家开始跟随变化。（这个传到过程会比较长）

再看美国这边，上周联储的发布会让市场再次破位下行。这和我们上周预计的基本一致，目前联储面临的就是一个疲软的经济加上可能突破泰勒规则的输入型通胀。对于这个观察我们基本上观察美元价格和原油价格来决定。同时原油价格是在是无法分析，所以基本上就是分析的起点，给定原油价格的情况下会怎么变化。现在的环境就是典型的弱美元和上升趋势原油价格。再看看现在美国的棉花的白糖价格（这两个都是对通胀反应最敏感的商品）。



美棉花周线



美白糖周线

基本上都给出了同样的市场担忧。美股开始下跌，这次联储不太敢于，也没有理由加大资产购买力度了。后市开始震荡的可能性很大直到收紧货币政策的信号被市场认可。美国今年的宽松力度加码的肯能行感觉很小，全年维持现状对市场来说就是偏紧的货币政策了。想的稍微远一点，美元的每次收紧都会导致大量美元的回流，这就是导致新兴市场反转的主要原因之一，所以一旦观察到美元开始盘整甚至开始走强，基本上就要非常小心亚洲市场了。目前来看一切安好，只有韩元开始了反转，其他的货币都在平稳运行，所以以后主要看韩元是否确立反转走势然后带动其他的新兴市场货币开始反转。

USD/KRW - US Dollar Korean Won ▲ 1,118.49 +5.96 (+0.54%)

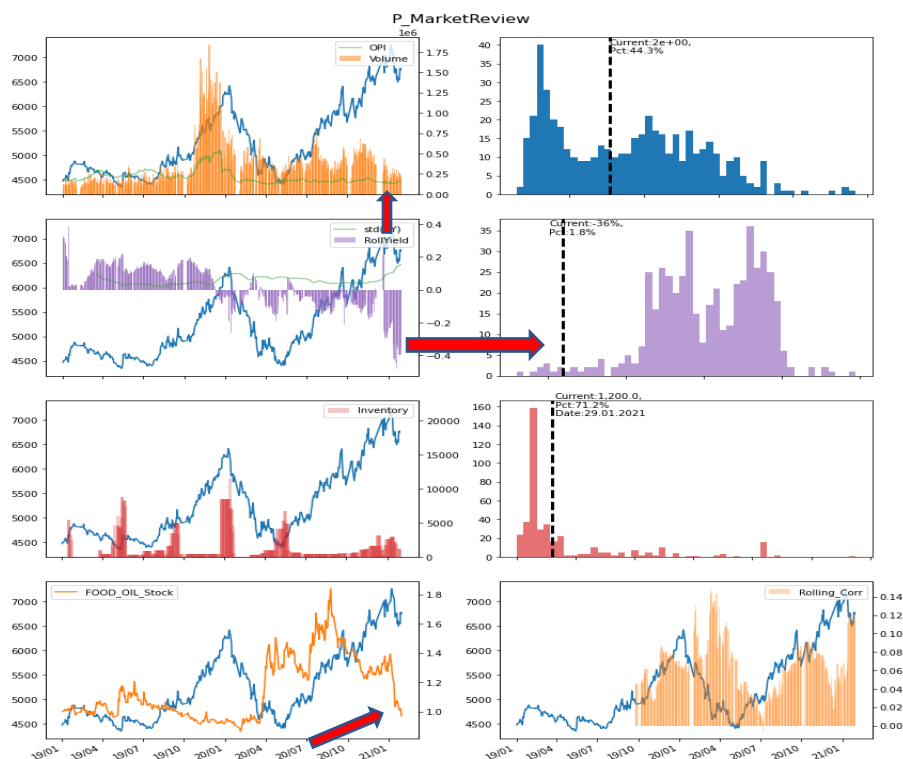


韩元周线图

还有一个炸爆朋友圈的消息就是那个 GameStop 公司的股票被一种散户疯狂购买导致做空机构打出血。在之后的一天各个交易商暂停了该股票的交易导致股价开始崩溃。大家似乎都在说什么这是一种对散户的强权和霸凌，还有什么占领华尔街。真是一群...! 这个让交易暂停的机制就是用来保护中小投资者的，同时小规模基金抱团严重影响一个股票的交易价格和模式的行为本身已经违反了证券交易法。属于操纵市场罪。不要因为规则被实施到自己头上就说规则是错的，看看中国的散户有多惨就知道规则其实是个好东西了。

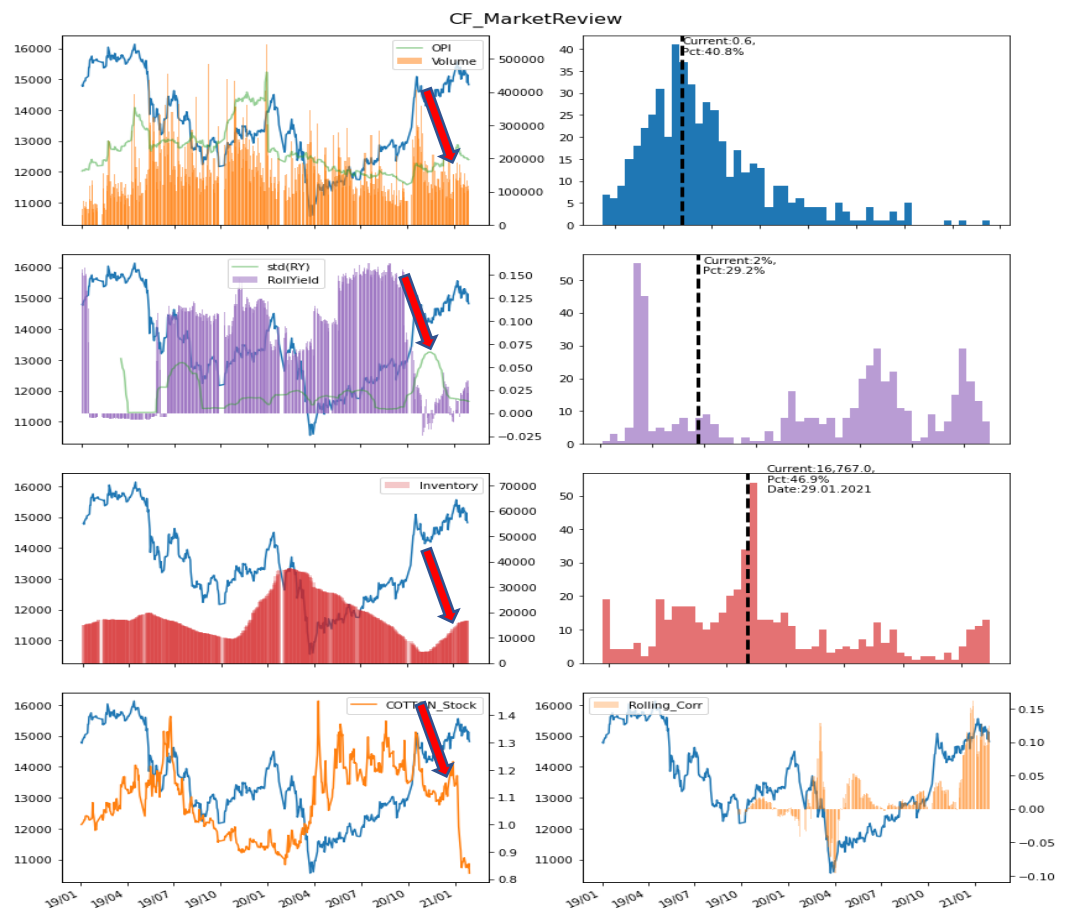
下周关注：

1) 做空油脂（技术面极端行情修复，高位突然缩量，对应股票指数崩溃，基差达到历史 95%分位数）



棕榈油盘面

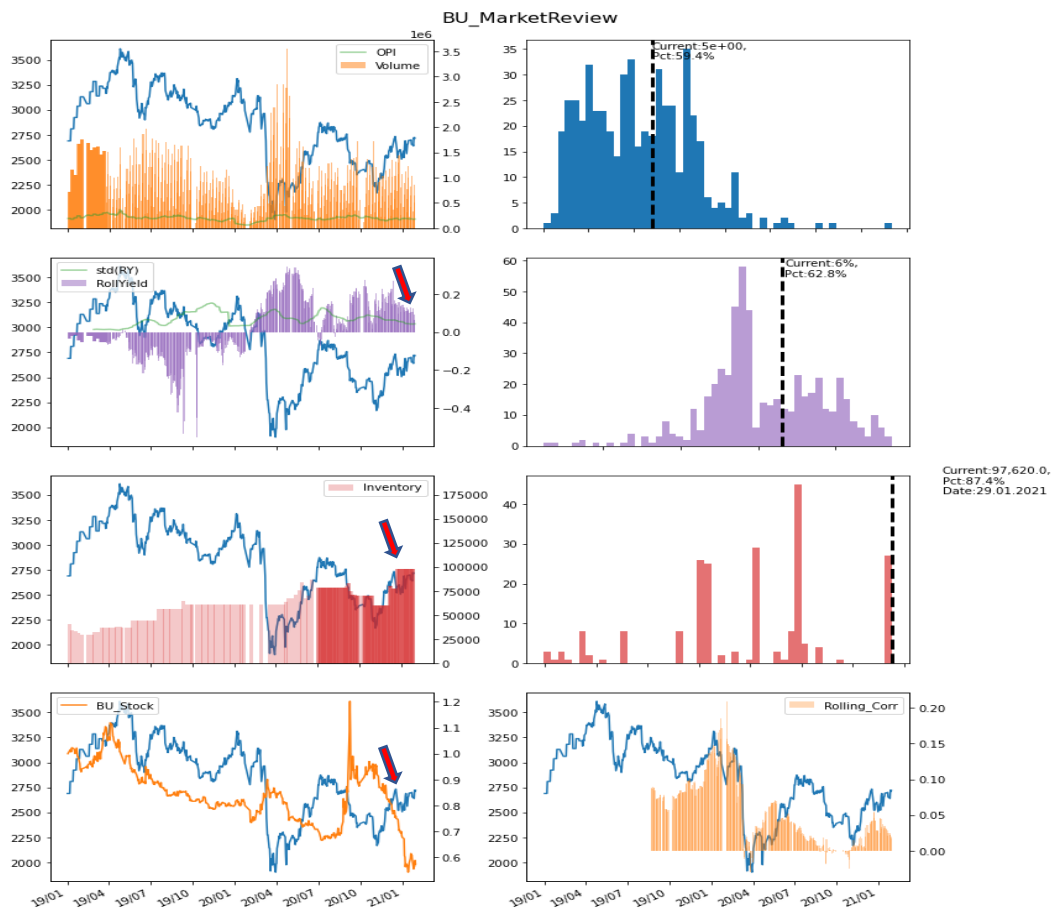
2) 做空棉花（基本面走弱，库存上行，历史高基差消失，对应股票指数崩溃）



棉花盘面

3) 多橡胶空甲醇（强弱关系套利）

4) 做空沥青（高库存，正向基差，上涨过程持续缩量，对应股票指数崩溃，风险点原油暴涨）



### 沥青盘面

周序号	开始	结束	品种	期末持仓	期初盈亏	期末盈亏	本周盈亏
4	2021/1/25	2021/1/29	橡胶	1	0	200	200
4	2021/1/25	2021/1/29	甲醇	-10	0	500	500
4	2021/1/25	2021/1/29	豆油	-3	0	-6,000	-6,000
4	2021/1/25	2021/1/29	棕榈油	-3	0	-8,000	-8,000
4	2021/1/25	2021/1/29	棉花	-3	0	1,000	1,000