

## 货币政策回归正常

### 宏观事件

1. 政策: 余初心: 随着形势逐步向好的方向转变, 刺激政策的力度是否需要提前做好调整, 避免相关后遗症影响今后经济稳定运行成为重要考虑。
2. 外部: 美联储主席鲍威尔: 未来的路径极端不确定, 取决于疫情发展。
3. 外部: 印度央行宣布特殊的公开市场操作, 将于7月2日买卖1000亿印度卢比的债券。
4. 风险: 美国联邦航空管理局确认波音737 Max飞机开始试飞。
5. 风险: 惠誉将中化化肥控股有限公司评级从“A-”下调至“BBB+”, 展望稳定。

### 宏观数据

1. 对外: 5月我国国际收支口径的国际货物和服务贸易顺差4240亿元。
2. 财政: 财政部: 5月份国有企业营业总收入环比增长4%, 恢复至去年同期水平的98.6%。
3. 外部: 巴西全国工业联合会(CNI): 巴西工厂目前有60%处于闲置状态。
4. 外部: 美国5月成屋签约销售指数环比增44.3%, 创纪录最大增幅。
5. 外部: 德国6月CPI初值同比升0.9%, 预期升0.6%, 前值升0.6%。

### 今日关注

1. 中国官方PMI。

**宏观:** 央行继续调整市场预期, 货币政策从非常态回到常态。随着纵观抗疫取得胜利, 防疫进入到常态化阶段, 刺激的货币政策也“适时退出”。在美联储政策依然“疫情是最大的基本面”状态下, 中国货币政策的率先回到正常, 增加了政策预期差的同时, 也增加了大国博弈的冲击风险。环比意义上美国5、6月份经济改善强劲, 但是疫情的再次反弹和货币政策路径的不确定性对于定价“复苏”的市场形成调整风险。关注今日官方PMI情况, “官宣”的货币政策切换之后尤其注意实际经济改善的节奏。

**策略:** 经济增长环比改善, 通胀预期回升

**风险点:** 气候异常下的农业供给风险

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号: F3064604

相关研究:

[买入风险 \(二\)](#)

——宏观经济观察 036

2020-06-29

[买入风险](#)

——宏观经济观察 035

2020-06-22

[展望复苏, 但没有新周期](#)

——2020年宏观经济半年度更新

2020-06-15

[市场情绪的高点](#)

——宏观经济观察 034

2020-06-08

[等待期的市场震荡](#)

——宏观经济观察 033

2020-06-01

[不设GDP目标, 市场进入寻底](#)

——宏观经济观察 032

2020-05-25

## 分项指标评价

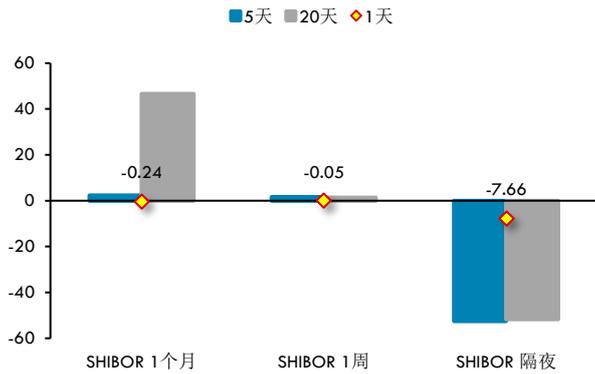
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900 亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口 (按美元计)	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口 (按美元计)	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2020/6/29	0.44%	↑	↑	利差反弹
SHIBOR 隔夜	2020/6/29	1.012%	↓	↓	隔夜回落
中国经济意外指数	2020/6/29	-3.1	↓	↓	意外指数回落

数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 市场数据跟踪

### 流动性变化

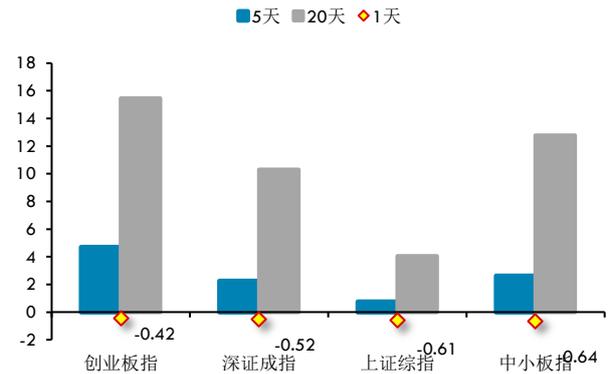
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 股票市场变化

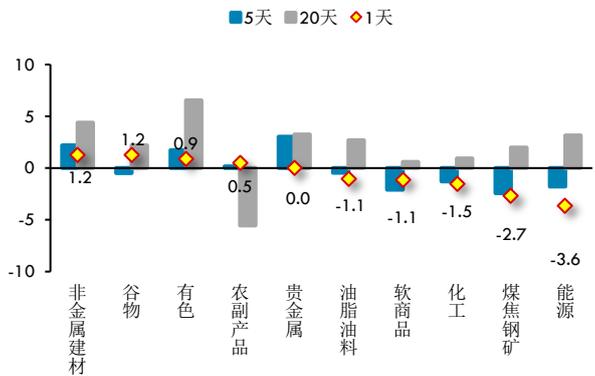
图 2: 股票指数创业板指强于中小板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期货市场变化

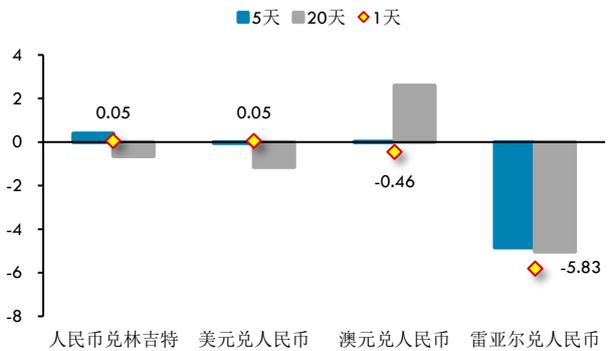
图 3: 大类商品非金属建材强于能源 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 外汇市场变化

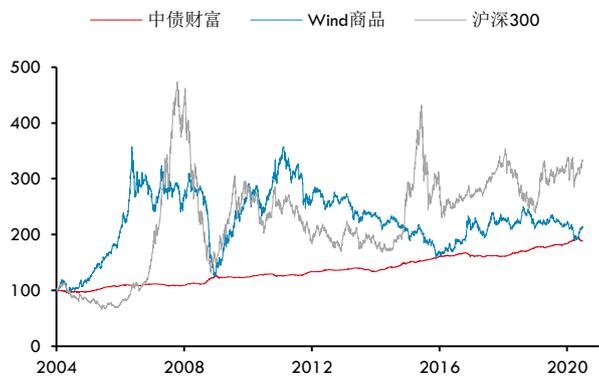
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 国内股债商比价

图 5: 债市 ↑ > 股市 ↓ > 商品 ↓ (2004.1.5=100)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 权益商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 权益债券比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

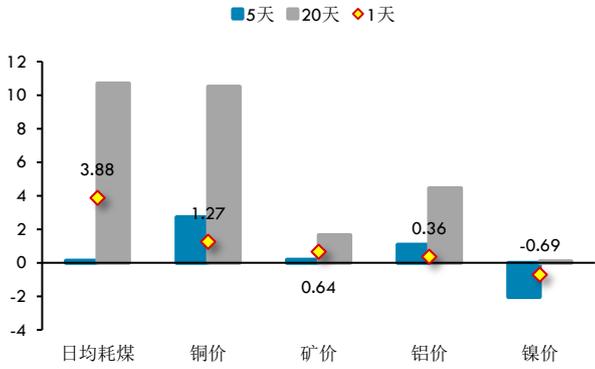
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

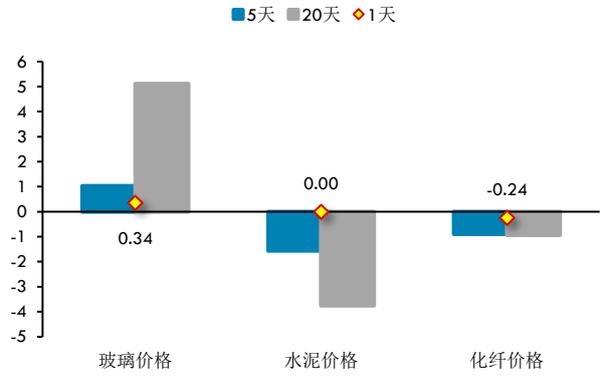
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (日均耗煤强于镍价, %)



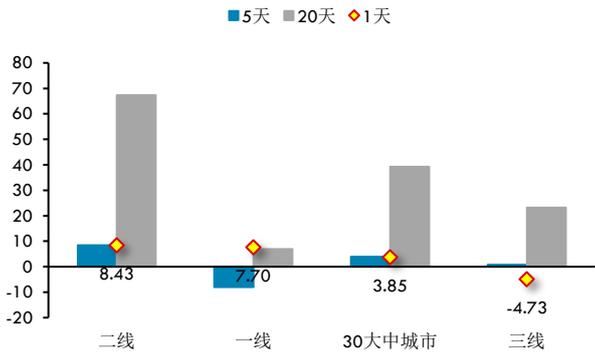
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (玻璃价格强于化纤价格, %)



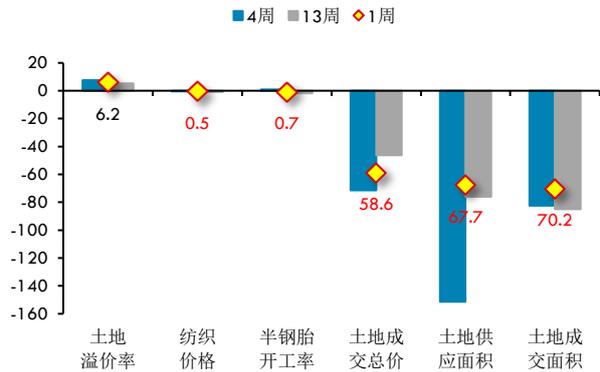
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (二线强于三线, %)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 下游变化周度跟踪 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 物价变化跟踪 (蔬菜批发价格变动 1.08 %)



图 14: 运输费变化跟踪 (%)



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_4260](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4260)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn