

## 中美博弈延续 仍需警惕风险

### 摘要:

- 十三届全国人大三次会议举行闭幕会，会议表决通过《中华人民共和国民法典》，自2021年1月1日起施行。**会议还表决通过：关于政府工作报告的决议；全国人民代表大会关于建立健全香港特别行政区维护国家安全的法律制度和执行机制的决定；关于2019年国民经济和社会发展计划执行情况与2020年国民经济和社会发展计划的决议，批准2020年国民经济和社会发展计划；关于2019年中央和地方预算执行情况与2020年中央和地方预算的决议，批准2020年中央预算。李克强：今年没有确定GDP增长的量化指标，是实事求是，实现了“六保”的任务，就会实现今年中国经济正增长，发展还是解决中国一切问题的关键和基础。中国经济结构发生了很大变化，消费起主要拉动作用，我们推出的规模性政策不依赖基建项目，70%左右的资金是支撑居民收入的。
- 央行行长易纲：下一阶段，稳健的货币政策将更加灵活适度，综合运用、创新多种货币政策工具，确保流动性合理充裕，保持广义货币M2和社会融资规模增速明显高于去年；将继续深化LPR改革，疏通货币市场利率向贷款利率的传导渠道，推动降低贷款实际利率，同时有序推进存量贷款基准转换。部分中小金融机构风险需引起关注，后期银行可能面临较大的不良率上升、不良资产增加和处置压力；将支持银行特别是中小银行多渠道补充资本和完善治理，处理好守住不发生系统性金融风险底线和防范道德风险的关系。银保监会：坚决落实“房住不炒”要求，持续遏制房地产金融化泡沫化；支持地方资产管理公司加大不良贷款收购处置力度。将继续大力压降高风险影子银行业务，防止死灰复燃。**
- 5月29日，鲍威尔接受线上采访时称，美联储坚决地致力于利用政策工具。**因为面临前所未有的紧急情况，所以联储“跨越了多个此前未曾跨越的红线，对这样的行动感到很放心。”他还表示备受关注的支持中小企业贷款工具即将正式启动。他再次暗示无意推行负利率，称担心第二波疫情打击市场信心，可能让经济复苏更漫长。
- 央行公开上周净投放6700亿元，自5月26日起，央行连续4天进行7天期逆回购操作，**其中26日实现逆回购100亿元、27日实现逆回购1200亿元、28日实现逆回购2400亿元，29日实现逆回购3000亿元，中标利率均维持不变。由于冲政府债券发行、企业所得税汇算清缴等因素的影响，央行开展逆回购操作，维护银行体系流动性合理充裕。
- 美国纽约联储：计划下周购买大约225亿美元美国国债，**即平均每天最多购买45亿美元，本周每天购买了50亿美元美债。

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

### 相关研究:

宏观大类季报: 全球衰退在所难免  
二季度“抄底”需谨慎

2020-03-30

探索板块配置逻辑(一)——利润  
周期和复工下的行业分析

2020-03-01

大宗和权益联动: 疫情期间黄金板  
块的复盘和跟踪

2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌, 关注后  
期超跌修复机会

2020-02-04

## 宏观大类:

国内而言, 1、两会闭幕新闻发布会上, 总理表示今年的政策重心是支撑居民收入, 拉动消费, 而不是依赖基建项目, 但考虑到汽车、家电等在消费占比较重, 宽松政策对于工业品利好延续, 后续更多的减税降费政策仍值得期待; 2、央行行长肯定当下宽松货币政策基调, 但银保监会表示将持续遏制房地产金融化泡沫化, 警惕后续地产监管力度再加码; 3、上周特朗普并未撕破中美第一阶段贸易协议, 市场风险小幅回落, 但还需要密切跟踪中美在华为、香港、台湾等多方面的博弈; 4、4月的工业企业库存和利润数据显示, 市场需求尚未完全恢复, 工业企业利润承压, 库存抬升的局面仍存。

国际而言, 1、经济回暖不及预期, 美国截至5月23日当周初请失业人数初值为212.3万人, 连续第八周环比下跌, 但申请失业金人数并未大幅下降, 复工复产进度缓慢; 2、全球累计确诊病例超过600万, 美国单日新增超2万, 巴西近2.7万, 俄罗斯超8500, 印度超8100, 新兴市场国家疫情仍处爆发期, 新兴市场国家主权债和经济风险仍需继续跟踪; 3、美联储进一步缩减购债规模, 本周将从此前的50亿美元/日下调至45亿美元/日。

综上所述, 经济回暖不及预期, 叠加宽松力度缩减和中美多方面博弈发酵, 使得情绪面临一定压力, 股指或面临短期调整; 债券方面, 短期政策宽松力度加大, 央行上周通过OMO净投放6700亿元缓解流动性紧张, 关注后续是否会通过定向宽松替代OMO滚动操作, 以及6月6日5000亿MLF到期的政策应对; 商品部分板块值得关注, 稳增长预期及消费刺激政策利好工业品, 而生猪补栏拉动农产品需求, 贵金属则受益于全球大水漫灌和避险情绪回升。

策略: 商品>债券>股市, 中长期继续看好黄金;

风险点: 中美多方面博弈发酵; 疫情重创美国复工进度; 新兴市场主权债风险。

### 大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	25,548.27	#DIV/0!	3.96%	-5.08%	10.78%
	标准普尔500指数	3,036.13	#DIV/0!	2.17%	2.00%	22.14%
	纳斯达克综合指数	9,412.36	#DIV/0!	0.39%	17.66%	42.95%
	上证综合指数	2,836.80	0.67%	-1.63%	-2.35%	13.75%
	伦敦金融时报100指数	6,144.25	#DIV/0!	1.27%	-17.06%	-8.76%
	巴黎CAC40指数	4,688.74	3.28%	4.26%	-17.42%	0.21%
	法兰克福DAX指数	11,657.69	2.34%	3.87%	-6.20%	10.41%
	东京日经225指数	21,419.23	3.27%	4.00%	-1.55%	7.02%
	恒生指数	23,301.36	1.88%	-4.16%	-10.38%	-8.31%
圣保罗IBOVESPA指数	87,946.30	2.66%	8.15%	16.04%	0.07%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	0.68	88.00	-	(100.00)	(204.00)
	中债10Y	2.76	7.04	7.31	(40.03)	(48.70)
	英债10Y	0.25	21.73	(11.82)	(29.19)	(112.60)
	法债10Y	(0.01)	2.90	2.50	26.10	(7.70)
	德债10Y	(0.42)	5.00	3.00	15.00	(67.00)
	日债10Y	0.01	-	0.10	21.60	1.00
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢.SHFE	3,494.00	-0.17%	-1.05%	0.69%	2.64%
	铁矿石.DCE	706.00	-2.15%	0.21%	7.70%	42.77%
	铜.LME	5,295.50	#DIV/0!	-2.75%	-7.28%	-11.61%
	铝.LME	1,529.50	#DIV/0!	0.96%	-11.00%	-17.21%
	镍.LME	12,140.00	#DIV/0!	-4.48%	-29.09%	130.4%
	WTI原油	32.81	-1.83%	-1.83%	-37.64%	-25.61%
	甲醇.CZCE	1,715.00	1.48%	-1.55%	-28.72%	-28.18%
	PTA.CZCE	3,618.00	-0.60%	-2.95%	-29.28%	-35.85%
	大豆.CBOT	848.75	#DIV/0!	0.27%	-6.14%	-4.96%
	豆粕.DCE	2,818.00	1.08%	2.21%	-2.15%	7.35%
	白糖.DCE	5,009.00	-0.56%	0.06%	-9.04%	6.57%
	棉花.DCE	11,605.00	-0.13%	-1.65%	-3.41%	-22.01%
	黄金.COMEX	1,708.10	#DIV/0!	-2.46%	15.54%	33.09%
白银.COMEX	17.80	#DIV/0!	-1.49%	4.46%	15.18%	
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	98.96	-0.83%	-0.20%	-0.45%	2.88%
	中间价:美元兑人民币	7.18	0.40%	0.98%	0.50%	4.57%
	美元兑日元	107.72	0.01%	0.17%	-0.33%	-2.34%
	欧元兑美元	1.10	1.02%	0.26%	1.01%	-3.80%
	英镑兑美元	1.23	0.59%	0.11%	-0.30%	-3.45%

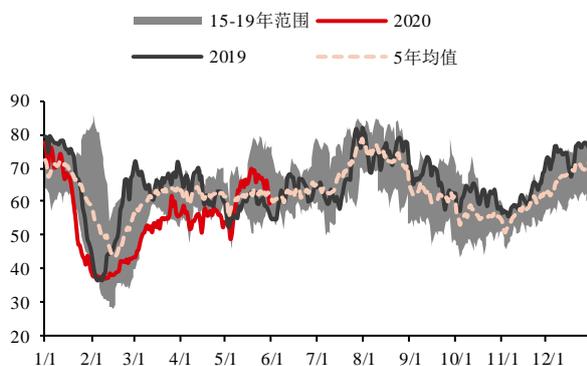
## 宏观经济

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: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



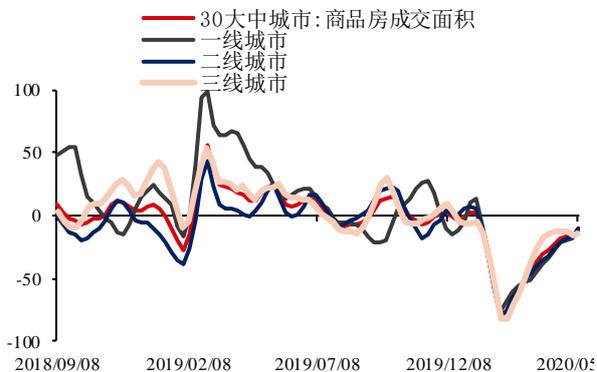
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 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

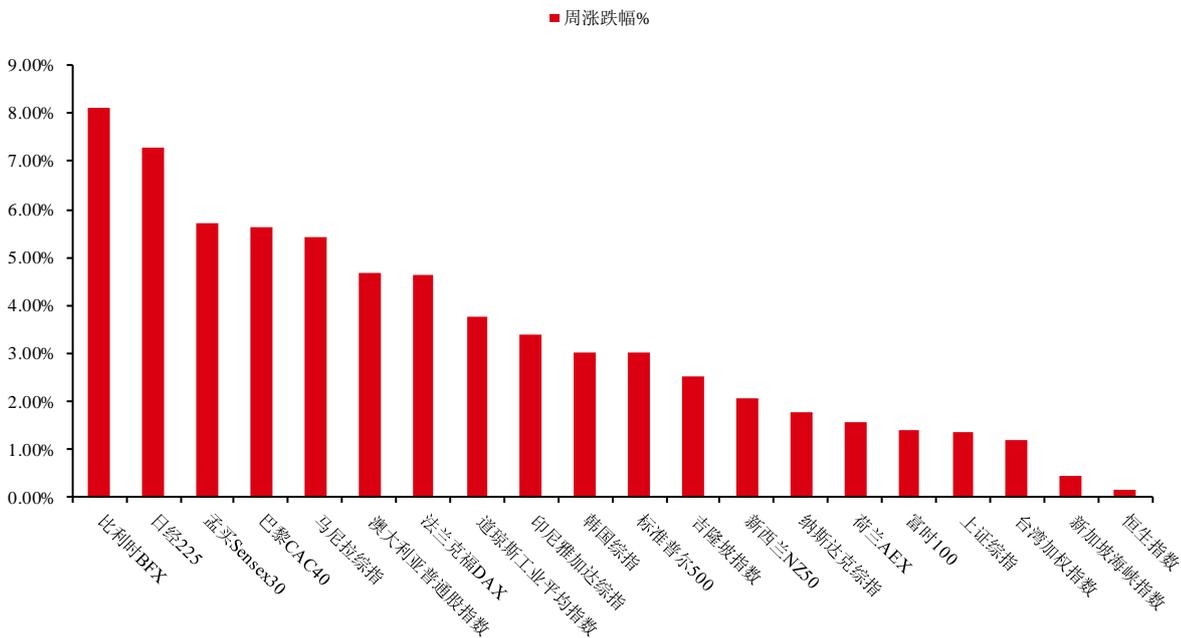
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

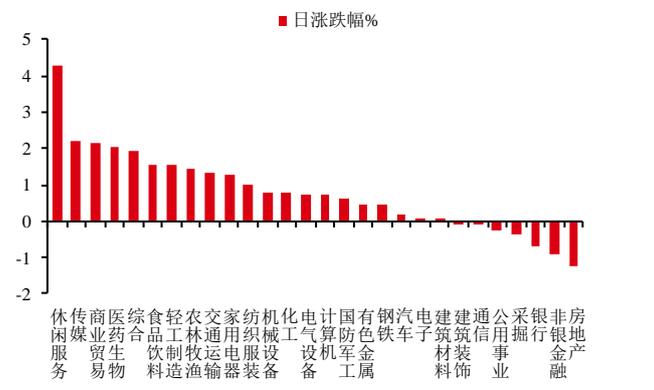
### 权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



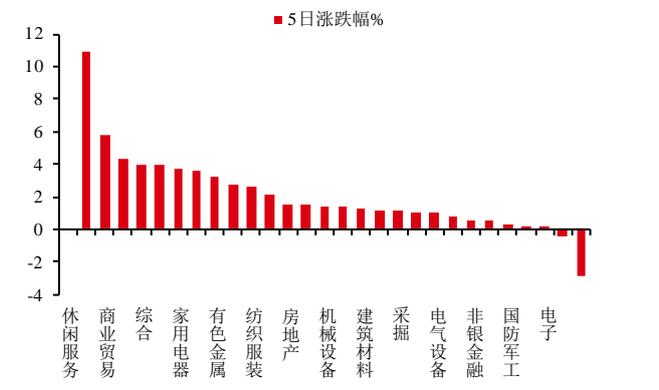
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



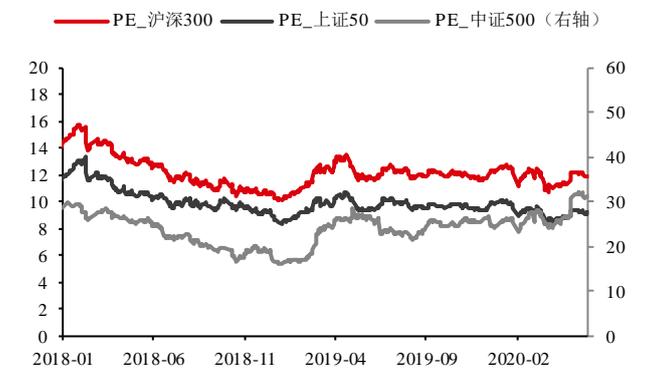
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



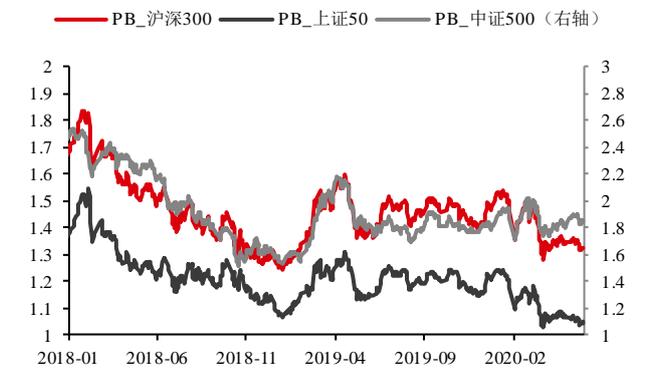
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

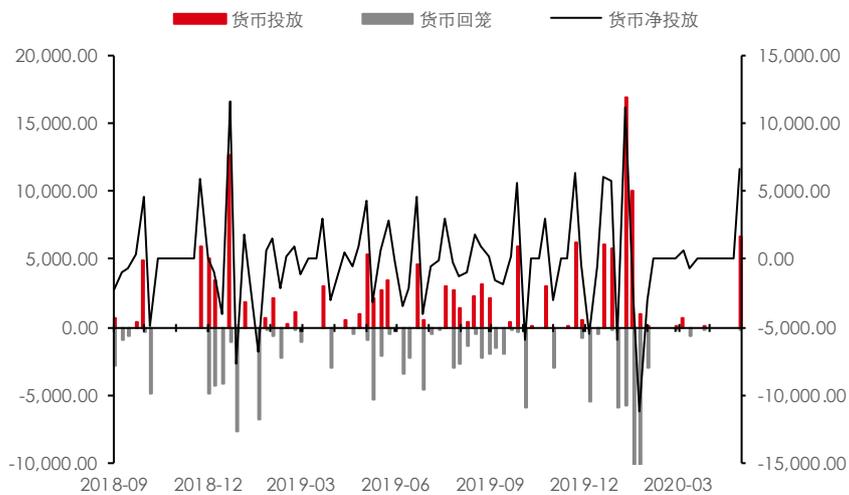
图 11: PB 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

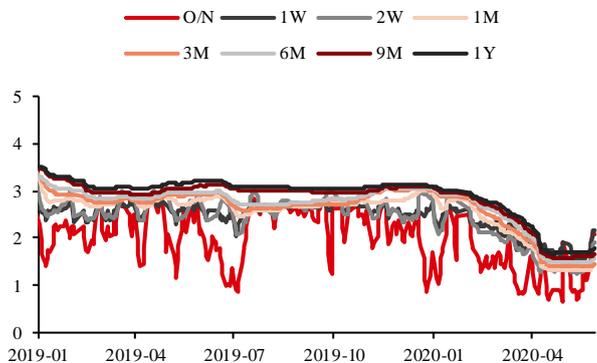
### 利率市场

图 12: 公开市场操作 单位: 亿元



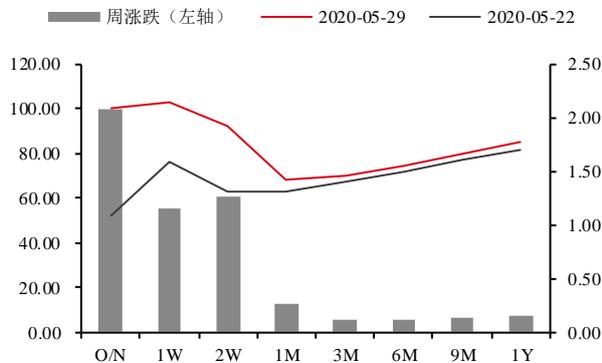
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



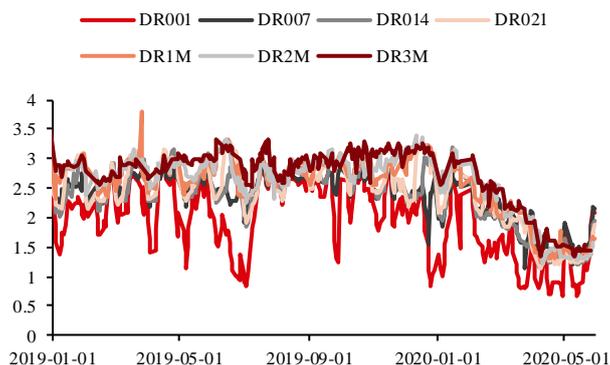
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



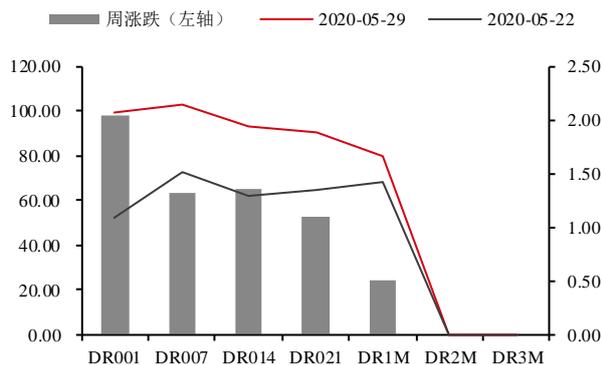
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



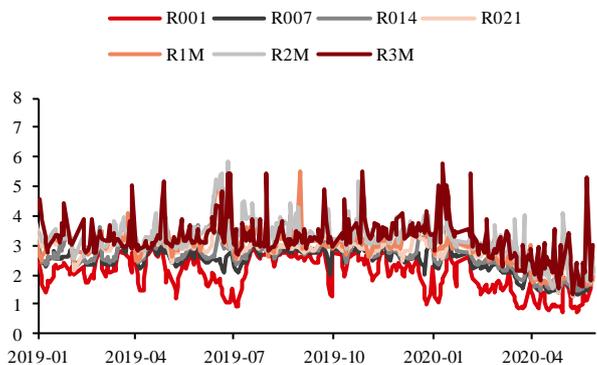
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



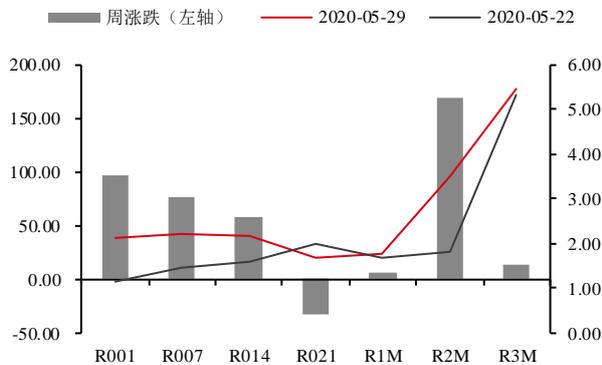
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %



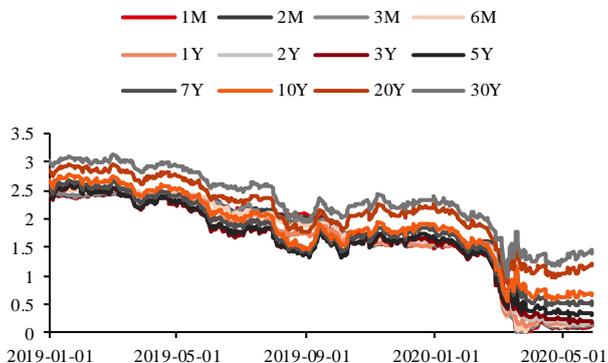
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



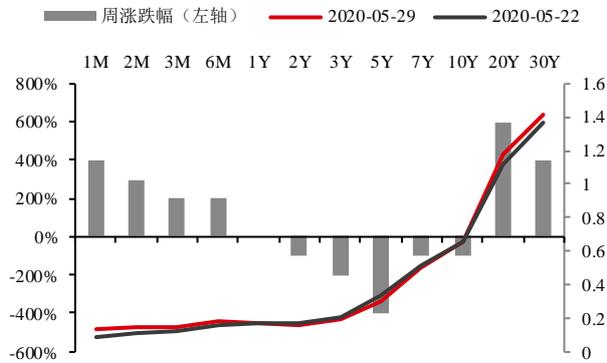
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 各期限美债利率曲线 单位: %



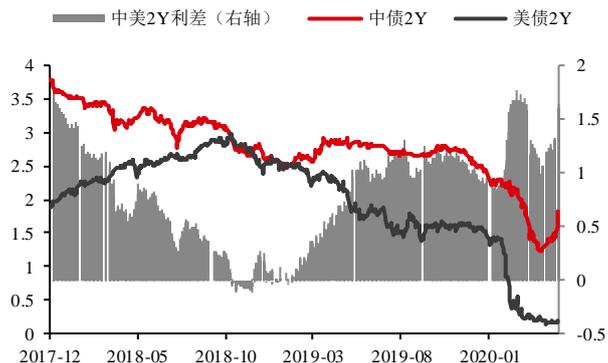
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 美债收益率周涨跌幅 单位: %, BP



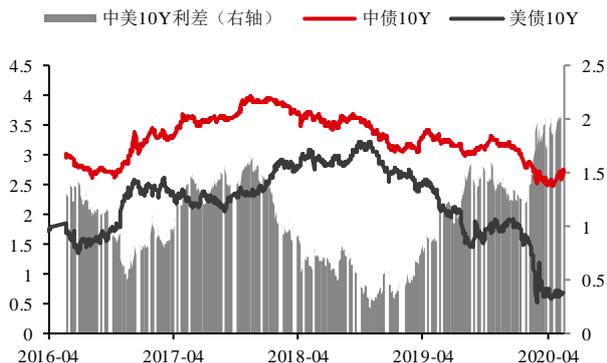
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 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

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\\_4860](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4860)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>