

两会未设 GDP 增长目标 但强化托底底线思维

摘要:

- 2020 年政府工作报告：未提出全年经济增速具体目标**，主要因为全球疫情和经贸形势不确定性很大，我国发展面临一些难以预料的影响因素；今年要优先稳就业保民生，城镇新增就业 900 万人以上，城镇调查失业率 6% 左右，城镇登记失业率 5.5% 左右；居民消费价格涨幅 3.5% 左右。今年赤字率拟按 3.6% 以上安排，财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，同时发行 1 万亿元抗疫特别国债；基本民生支出只增不减，一般性支出要坚决压减，严禁新建楼堂馆所；中央本级支出安排负增长，其中非急需非刚性支出压减 50% 以上。今年继续执行下调增值税税率和企业养老保险费率等制度，新增减税降费约 5000 亿元；前期出台六月前到期的减税降费政策，执行期限全部延长到今年年底；小微企业、个体工商户所得税缴纳一律延缓到明年；预计全年为企业新增减负超过 2.5 万亿元。今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，中央预算内投资安排 6000 亿元，重点加强新型基础设施建设。
- 欧元区 5 月制造业 PMI 初值为 39.5**，预期 38，前值 33.4；服务业 PMI 初值为 28.7，预期 25，前值 12；综合 PMI 初值为 30.5，预期 25，前值 13.6。德国 5 月制造业 PMI 初值为 36.8，预期 39.2，前值 34.5；服务业 PMI 初值为 31.4，预期 26.6，前值 16.2；综合 PMI 初值为 31.4，预期 34.1，前值 17.4。
- 美国至 5 月 16 日当周初请失业金人数为 243.8 万人**，预期为 240 万，前值由 298.1 万修正为 268.7 万。数据表明，自疫情爆发以来的总失业人数升至近 3900 万人。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值为 39.8，预期为 39.5，前值为 36.1；Markit 服务业 PMI 初值为 36.9，预期为 32.3，前值为 26.7；Markit 综合 PMI 初值为 36.4，前值为 27。
- 美国 5 月 15 日当周 EIA 原油库存减 498.3 万桶**，预期增 115.1 万桶，前值减 74.5 万桶。5 月 15 日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存减 558.7 万桶，创历史上最大单周降幅，前值减 300.2 万桶。
- 阿根廷政府发布公报称**，决定再次调整与国际债权人关于近 700 亿美元债务重组谈判最后期限，将与国际债权人债务重组谈判期限从 5 月 22 日再次延长至 6 月 2 日。

宏观大类:

国内而言，政府工作报告不公布今年经济目标，但强调保就业，上调赤字率压缩政府一般性支出，还提及下调增值税税率；2、中美多方博弈发酵，近期中美在华为、香港、台湾等多方面均出现不同程度的博弈。国际而言，1、经济回暖不及预期，美国和欧元区 5 月制造业 PMI 小幅回升，但仍处于枯荣线下，而美国新冠的日均新增仍维持在 2 万以上，制约复工复产进度；2、新兴市场风险持续上升，当下新兴市场疫情仍处于快速增长期，巴西、墨西哥、俄罗斯等国家经济遭受较大冲击，或将拖累全球经济回暖的步伐，此外

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

阿根廷再度延长债务重组谈判期限，后续债务违约风险仍高；3、美联储进一步缩减购债规模，本周将从此前的 60 亿美元/日下调至 50 亿美元/日。

综上所述，短期市场利好尽出，经济回暖不及预期，叠加宽松力度缩减，使得情绪面临一定压力，股指或面临短期调整；与此同时，宽松预期回升以及债的供应量低于预期使得期债有短期回升的支撑；商品部分板块值得关注，稳增长预期及基建放量利好工业品，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；

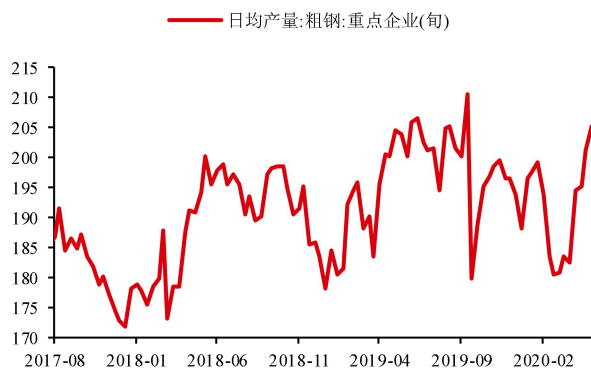
风险点：中美多方面博弈发酵；疫情重创美国复工进度；新兴市场主权债风险。

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	24,575.90	-0.09%	5.71%	8.70%	6.56%
	标准普尔500指数	2,971.61	0.60%	5.38%	0.17%	9.55%
	纳斯达克综合指数	9,375.78	1.53%	5.78%	7.21%	42.39%
	上证综合指数	2,883.74	0.29%	-0.49%	0.74%	5.63%
	伦敦金融时报100指数	6,067.16	0.31%	2.76%	18.10%	9.90%
	巴黎CAC40指数	4,496.98	-0.03%	3.50%	20.80%	3.88%
	法兰克福DAX指数	11,223.71	1.49%	6.46%	9.69%	6.30%
	东京日经225指数	20,595.15	2.29%	1.62%	5.34%	2.90%
	恒生指数	24,399.95	1.89%	0.86%	6.53%	4.38%
大类资产	圣保罗IBOVESPA指数	81,319.50	0.15%	4.56%	22.36%	7.47%
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	(5.00)	4.00	(100.00)	(204.00)
	中债10Y	2.68	(3.66)	0.49	(47.34)	(56.01)
	英债10Y	0.32	2.37	7.73	(17.37)	(100.73)
	法债10Y	(0.03)	(2.70)	1.30	23.80	(74.00)
	德债10Y	(0.46)	8.00	5.00	11.00	(71.00)
	日债10Y	0.01	1.50	0.50	21.40	0.80
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	3,531.00	0.09%	1.93%	1.76%	3.73%
	铁矿石.DCE	704.50	1.88%	9.14%	7.48%	42.47%
	铜.LME	5,445.50	1.87%	4.48%	-4.66%	-9.11%
	铝.LME	1,515.00	1.00%	2.64%	-11.84%	-18.00%
	镍.LME	12,710.00	3.67%	3.76%	-25.76%	18.34%
	WTI原油	33.49	-2.09%	-2.09%	-41.15%	-29.80%
	甲醇.CZCE	1,742.00	1.63%	-0.34%	-27.60%	-27.05%
	PTA.CZCE	3,728.00	3.38%	8.18%	-27.13%	-33.90%
	大豆.CBOT	846.50	0.30%	0.86%	-6.39%	-5.21%
	豆粕.DCE	2,757.00	0.33%	1.10%	-4.27%	5.03%
	白糖.DCE	5,006.00	1.79%	-0.40%	-9.10%	6.51%
	棉花.DCE	11,800.00	1.81%	2.16%	-1.79%	-20.70%
	黄金.COMEX	1,751.10	0.98%	1.62%	18.45%	36.44%
大类资产	白银.COMEX	18.07	4.27%	14.83%	6.05%	16.93%
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	99.16	-0.47%	-1.06%	-0.25%	2.89%
	中间价:美元兑人民币	7.11	-0.17%	-0.07%	-0.48%	3.55%
	美元兑日元	107.54	0.20%	0.48%	-0.50%	-2.50%
	欧元兑美元	1.10	0.60%	1.49%	0.73%	-4.05%
	英镑兑美元	1.22	0.41%	0.08%	-0.41%	-3.56%

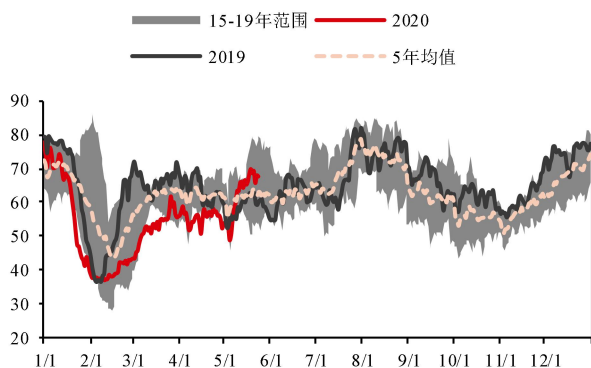
宏观经济

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



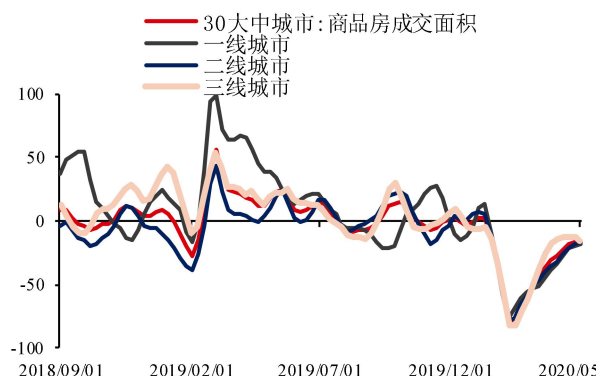
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



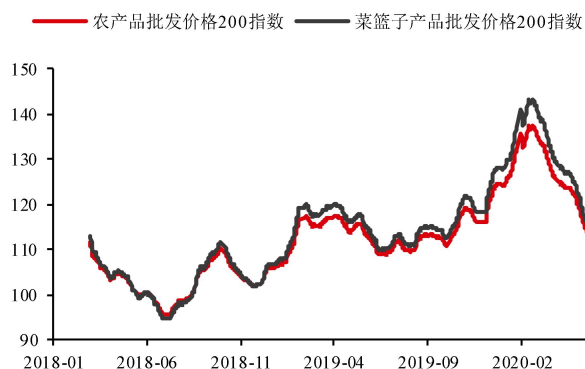
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

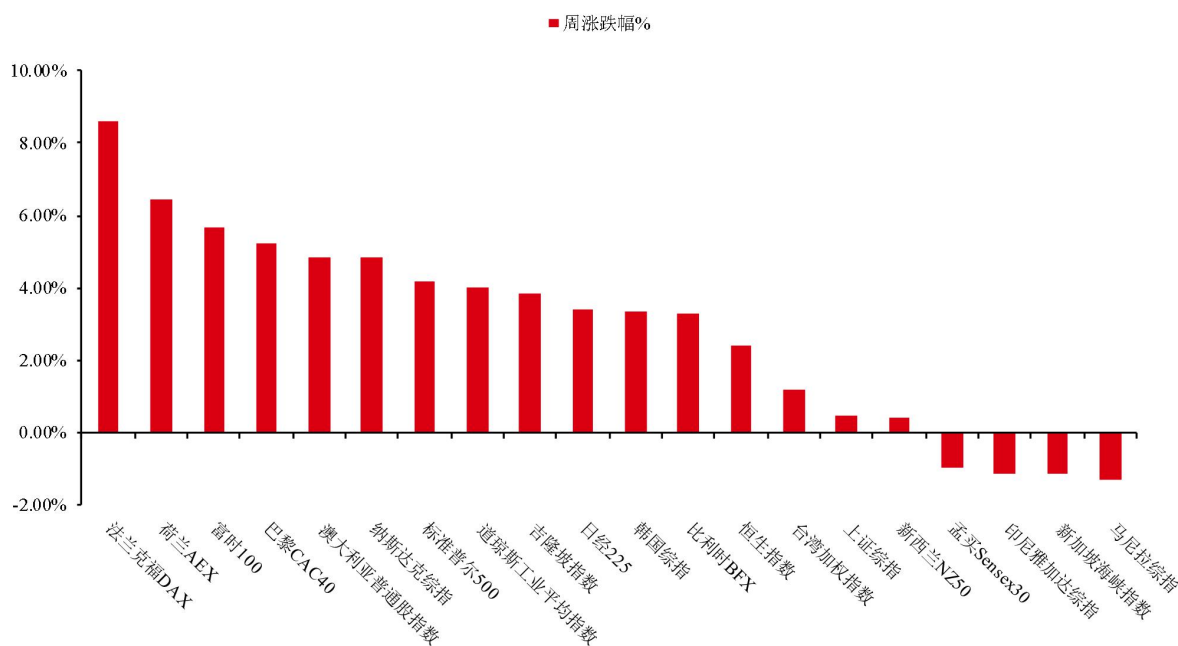
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

权益市场

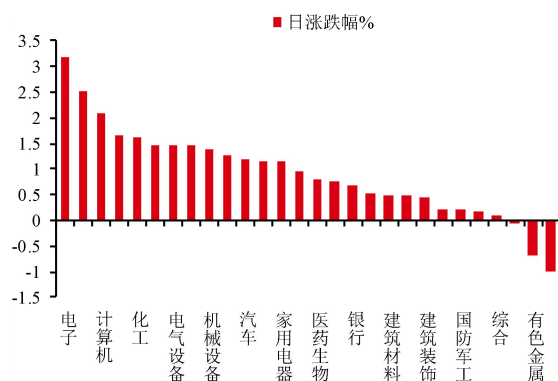
图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅

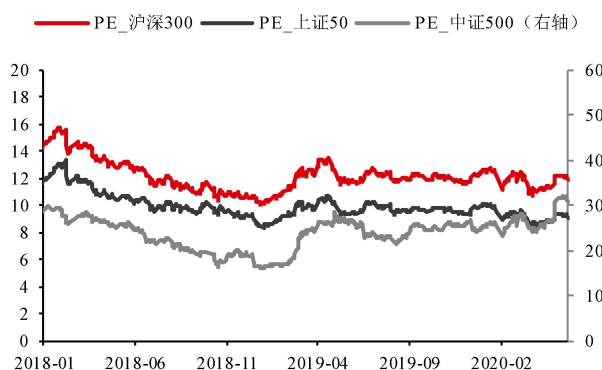
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE

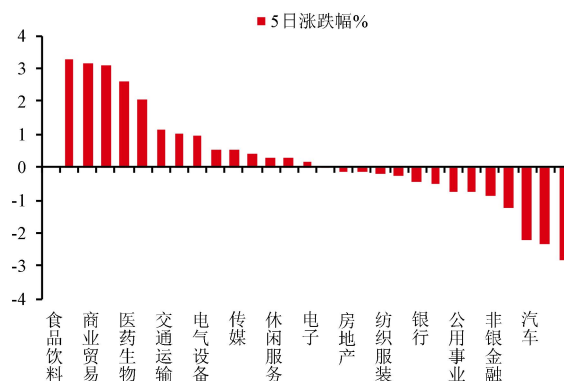
单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅

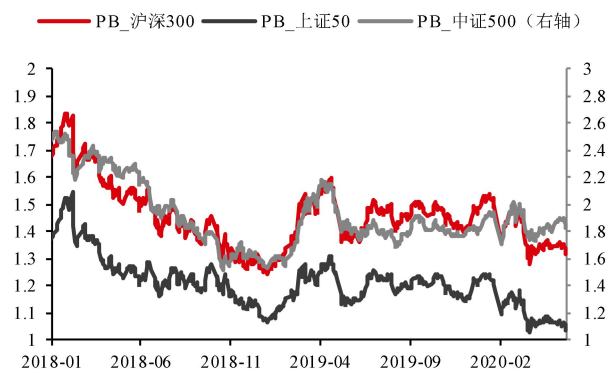
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB

单位: 倍

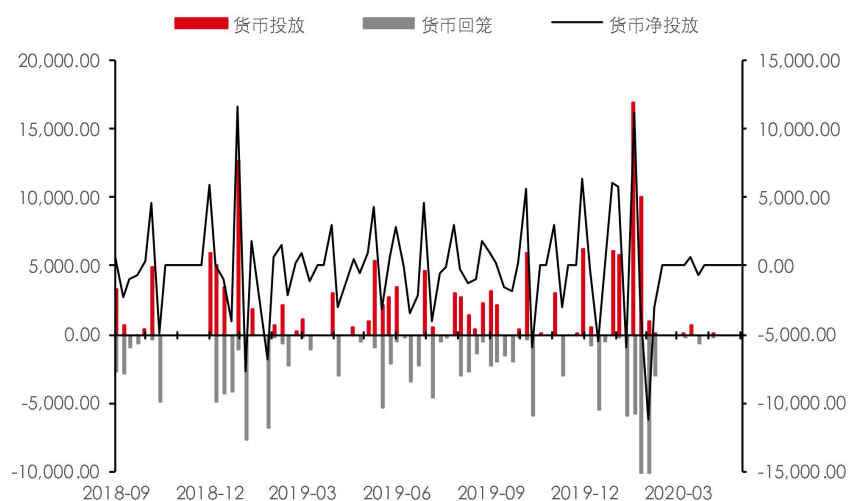


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

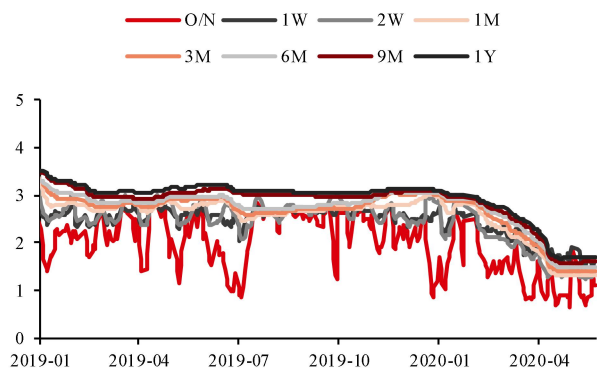
图 12: 公开市场操作

单位: 亿元



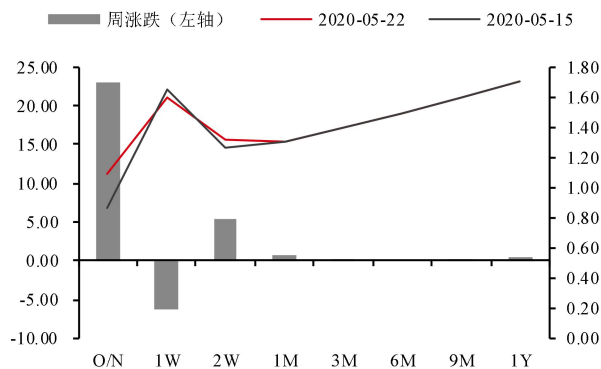
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



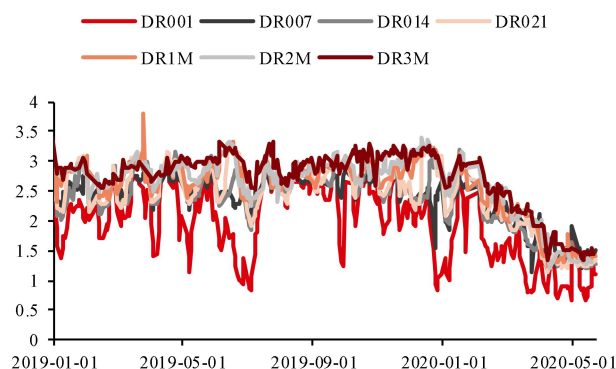
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



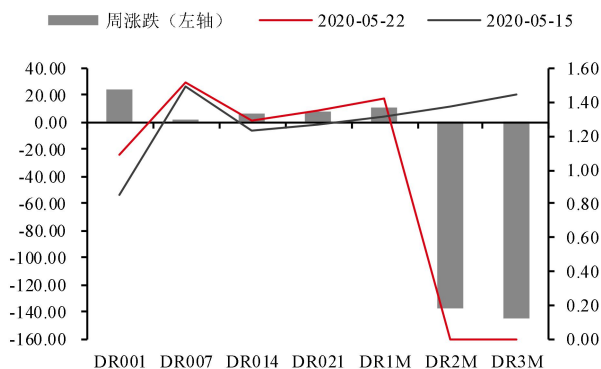
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



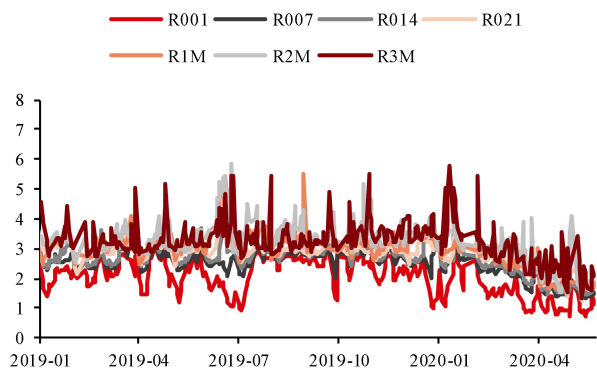
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



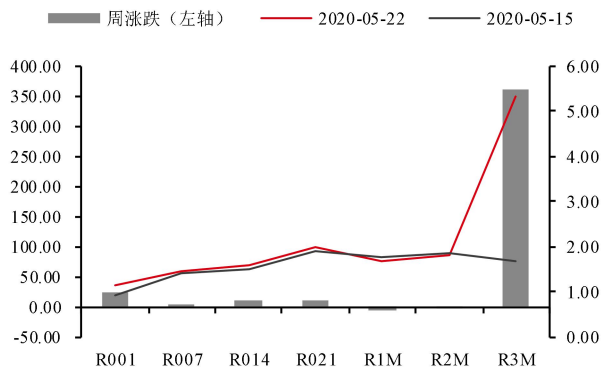
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %



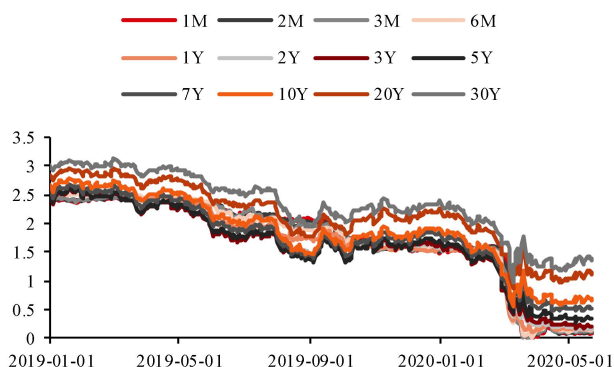
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



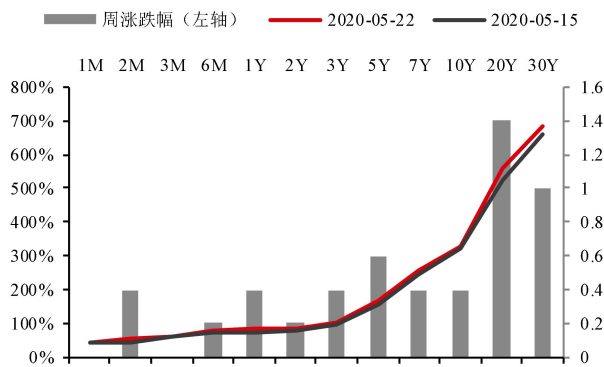
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 各期限美债利率曲线 单位: %



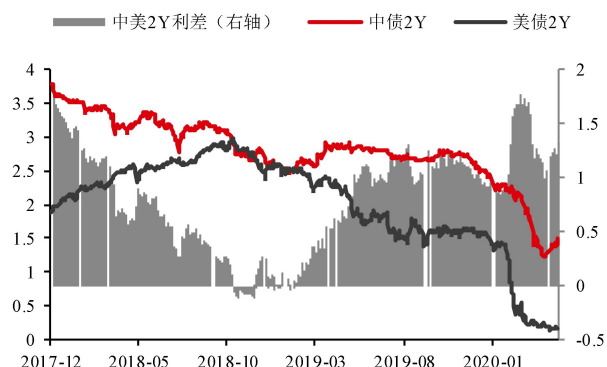
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 美债收益率周涨跌幅 单位: %, BP



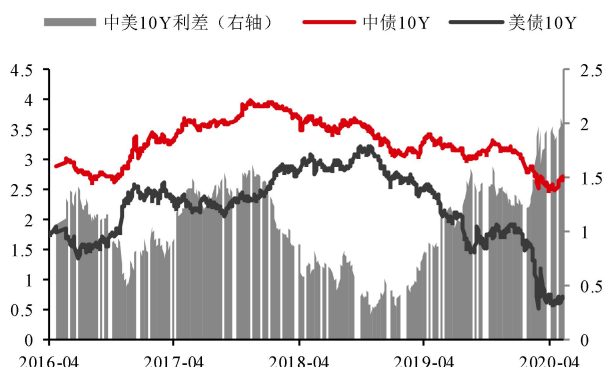
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_4986

