

关于两会，配置的空间可能打开

宏观事件

1. 政策：将审议《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(草案)》的议案。
2. 政策：多部门联合发文进一步帮扶服务业小微企业和个体工商户缓解房屋租金压力。
3. 外部：特朗普：如果来第二波疫情，也不会关闭美国。
4. 外部：美国国家经济顾问库德洛：认为美联储不需要追求负利率，流动性更为重要。
5. 外部：南非央行降息 50 个基点至 3.75%；土耳其央行降息 50 个基点至 8.25%。

宏观数据

1. 外部：美国上周初请失业救济人数降至 243.8 万，为连续第 7 周下降。
2. 外部：美国 4 月成屋销售年化总数为 433 万户，环比降 17.8%。
3. 外部：美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值为 39.8，预期为 39.5。

今日关注

1. 国新办 11 时 30 分吹风会，解读《政府工作报告》有关情况。

宏观：周期以其自身的规律运动着，凯恩斯政策决定着她的波动。一方面，政策之手的作用空间取决于经济自身的潜力，以时间换空间进行置换；另一方面，稳定不稳定的经济势必带来代价，以地球为参照系，风险只是转移至了第三方。当经济的驱动力切换，从外需带动“落后的社会生产”实现产能扩张，转向内需带动“不平衡不充分”实现区域再平衡。切换带来震荡，疫情加剧了短期强度，那么政策置换的结构对于市场将形成预期的转换。“六保”提出对于前者的防御性置换，“西部”提出对于后者的进攻性置换，当然结合着两者的人口再迁移也是选项。“较长时间的应对外部环境变化”不排除短期利益交换下的赢取时间，但存量经济下“要素市场化”的效率改进仍是长期的路径。市场的观点来源于负债的久期，在财政继续释放长久期资产、央行短期“鹰派”的路径中，市场关注的是两会是否提供这样一个窗口而已。

策略：经济增长环比改善，通胀预期回落

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：

华为、两会和内循环

——宏观经济观察 031

2020-05-18

现实糟糕但好于预期

——宏观经济观察 030

2020-05-11

关注重启经济的问题

——宏观经济观察 029

2020-05-06

关注风险偏好的回落

——宏观经济观察 028

2020-04-27

中国提“六保”，美国欲复工

——宏观经济观察 027

2020-04-20

退回战术性防守

——宏观经济观察 026

2020-04-13

分项指标评价

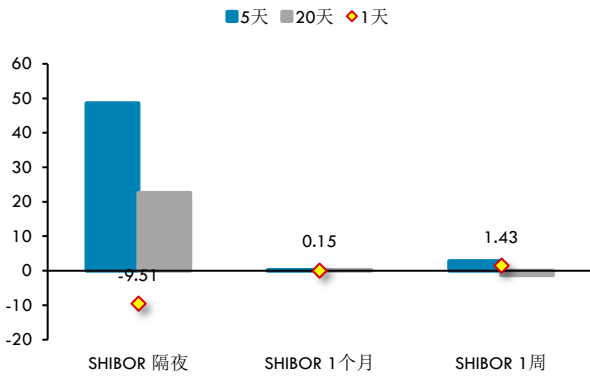
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	4月	30900 亿元	↓	↓	企业融资超预期
M2	4月	11.1%	↑	↑	企业流动性需求增
社会消费品零售	4月	-16.2%	↑	↑	恢复后的改善
固定资产投资	4月	-10.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	4月	-4.9%	↑	↑	经济复产复工
进口 (按美元计)	4月	-14.2%	↓	↓	关注外需风险
出口 (按美元计)	4月	3.5%	↑	↑	执行订单效应
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2020/5/21	0.48%	↓	↓	利差回落
SHIBOR 隔夜	2020/5/21	1.104%	↓	↑	隔夜小幅回落
中国经济意外指数	2020/5/21	-109	↑	↑	意外指数改善

数据来源: Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

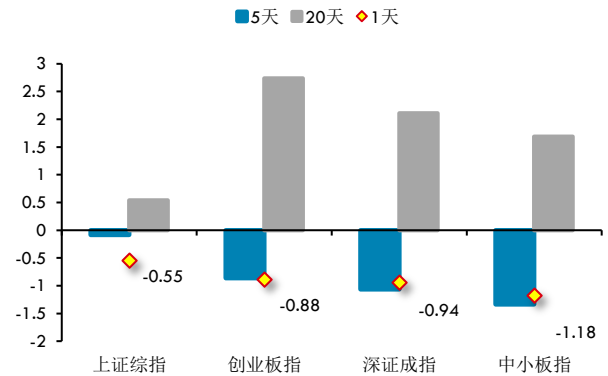
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

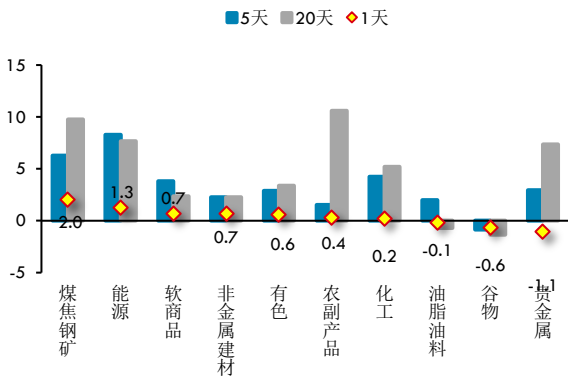
图 2: 股票指数上证综指强于中小板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

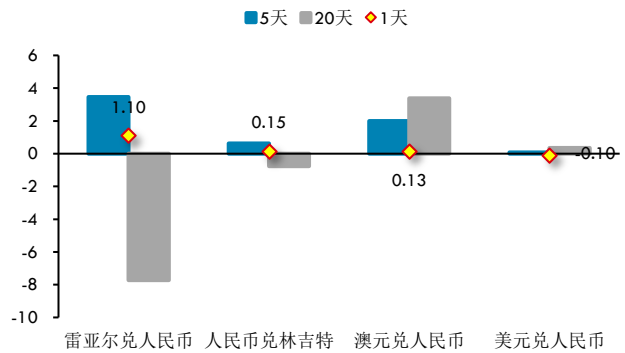
图 3: 大类商品煤焦钢矿强于贵金属 (%)



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: 商品 \uparrow > 债市 \downarrow > 股市 \downarrow (2004.1.5=100)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 权益商品比价 (\downarrow)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 权益债券比价 (\downarrow)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

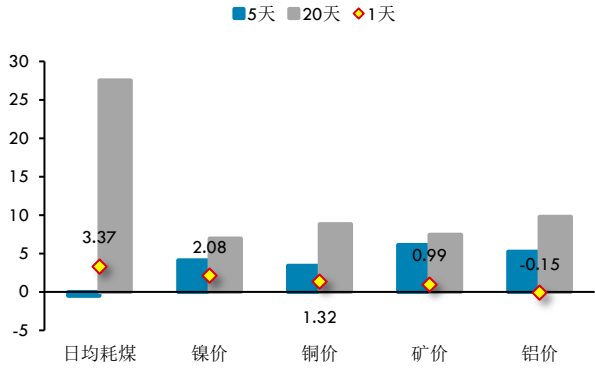
图 8: 债券商品比价 (\downarrow)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

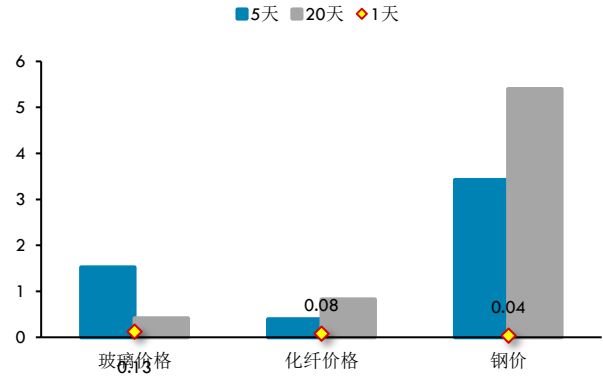
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (日均耗煤强于铝价, %)



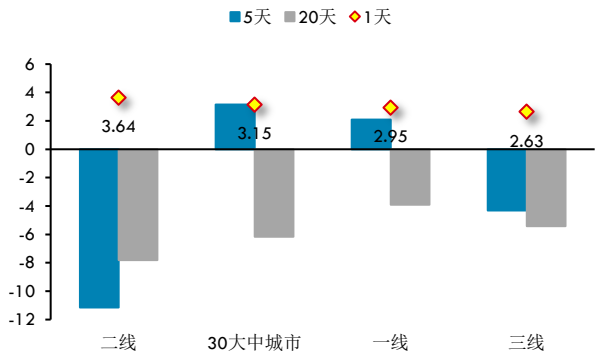
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (强于化纤价格, %)



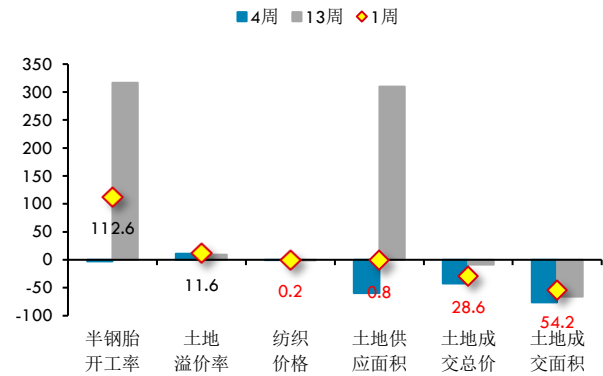
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 (%)

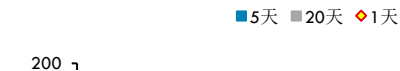


数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 物价变化跟踪 (蔬菜批发价格变动 2.97%)



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_5022



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn