

## 疫情冲击下的去杠杆，关注新兴风险

### 宏观事件

1. 政策：中钢协：防止盲目大举新建钢铁产能，警惕再次出现严重产能过剩的风险。
2. 政策：上海市发布《扩大有效投资稳定经济发展的若干政策措施》。
3. 政策：中央决定：大规模开展核酸和抗体检测。
4. 外部：瑞典央行购买 150 亿克朗的市政债和地方政府债。
5. 外部：土耳其将基准利率从 9.75% 下调至 8.75%。
6. 外部：巴西经济部长盖德斯：目前不是出售资产的良好时机。
7. 外部：欧洲央行将接受一些垃圾级债务作为银行贷款的抵押品。
8. 外部：FHFA：美国房利美、房地美将购买部分暂缓抵押贷款。
9. 风险：香港金管局设立临时性美元流动资金安排，为持牌银行提供美元流动性支援。
10. 风险：惠誉：将墨西哥政府相关金融机构评级下调至 BBB-。

### 宏观数据

1. 金融：银保监会：一季度末银行业不良率 2.04%，较年初上涨 0.06 个百分点。
2. 外部：泰国 3 月外国游客收入减少 77.6% 至 395 亿泰铢。

### 今日关注

1. 各国 4 月 PMI 初值。

**宏观：**疫情冲击下的金融经济继续呈现去杠杆的特征。伴随着疫情，对于经济是一次结构转换过程的去杠杆，但是短期总量型的需求萎缩带来的债务风险仍是重点，发达市场通过货币政策的外溢做着预防，但新兴市场在全球流动性分层状态下继续承受着压力。国内来看，当前常态化防疫进入到加大核酸和抗体检测阶段，以应对秋冬季二次反弹风险。

今日将公布 4 月 PMI 初值，关注新兴市场的变化。

**策略：**经济增长环比回落，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：

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

需求更差的一种假设

——宏观经济观察 025

2020-04-07

乐观未至，风格转换

——二季度宏观 5 问

2020-03-30

无流动性下的资产重估

——宏观经济观察 024

2020-03-23

疫情下的第二个“坑”

——宏观经济观察 023

2020-03-16

## 分项指标评价

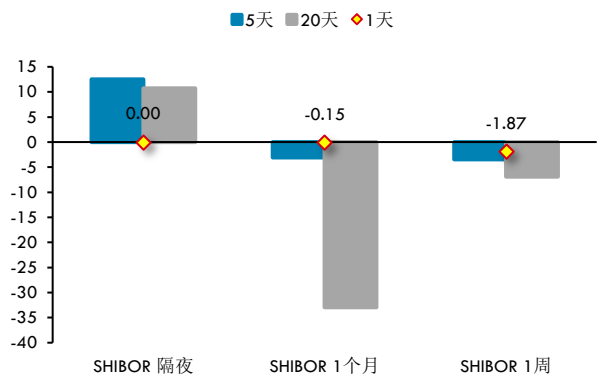
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	3月	51500 亿元	↑	↑	债券融资扩张
M2	3月	10.1%	↑	↑	企业流动性需求增
社会消费品零售	3月	-19.0%	↑	↓	恢复后的改善
固定资产投资	3月	-16.1%	↑	↓	预计将继续改善
工业增加值	3月	-8.4%	↑	↓	经济复产复工
进口 (按美元计)	3月	-0.9%	↑	↓	关注外需风险
出口 (按美元计)	3月	-6.6%	↑	↓	关注外需风险
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2020/4/22	0.52%	↓	↓	利差回落
SHIBOR 隔夜	2020/4/22	0.901%	→	↑	隔夜利率反弹
中国经济意外指数	2020/4/22	-185.7	↑	↓	意外指数低位

数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 市场数据跟踪

### 流动性变化

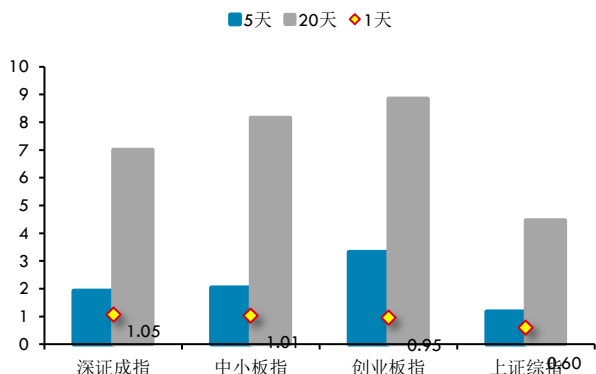
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 股票市场变化

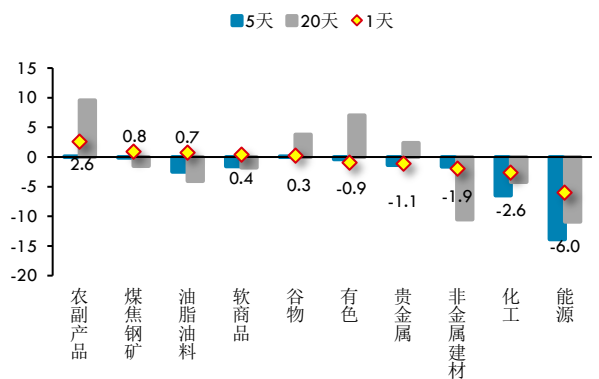
图 2: 股票指数深证成指强于上证综指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期货市场变化

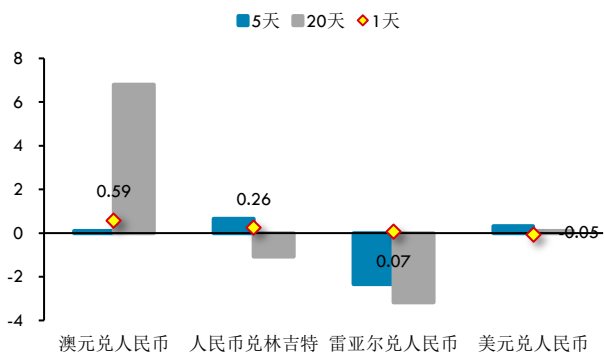
图 3: 大类商品农副产品强于能源 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 外汇市场变化

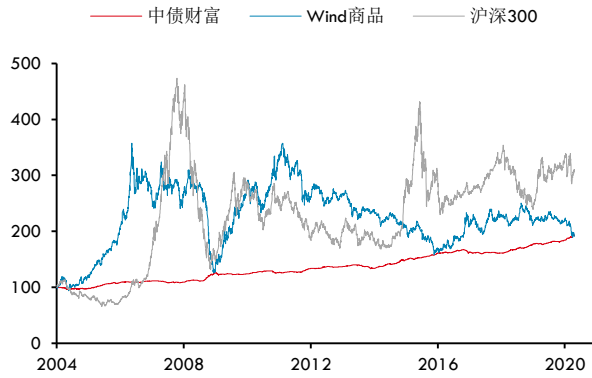
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 国内股债商比价

图 5: 股市 ↑ > 债市 ↑ > 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 (↑)



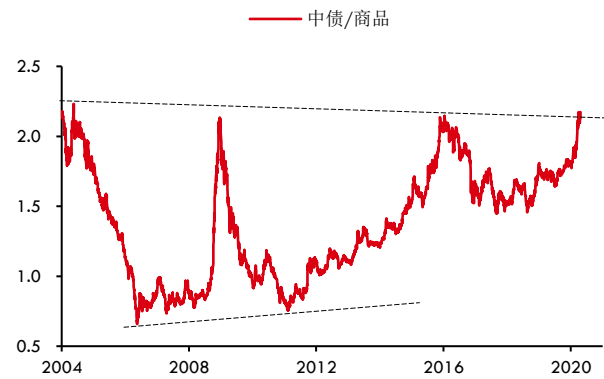
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 权益债券比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

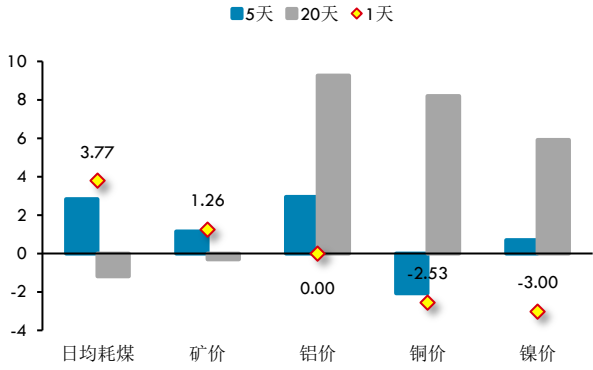
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

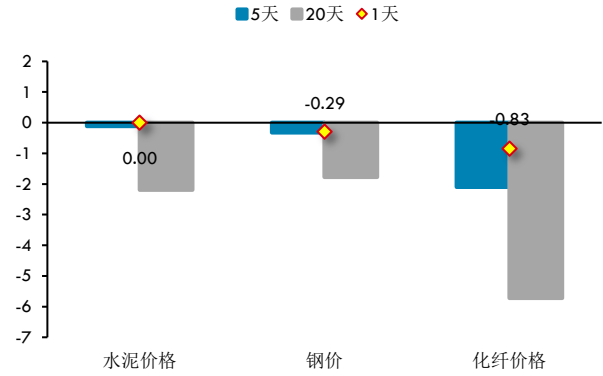
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (日均耗煤强于镍价, %)



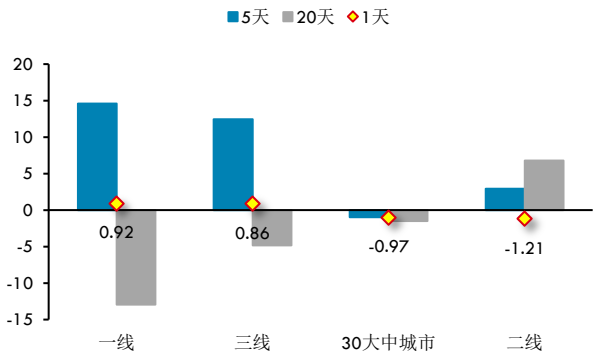
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (强于钢价, %)



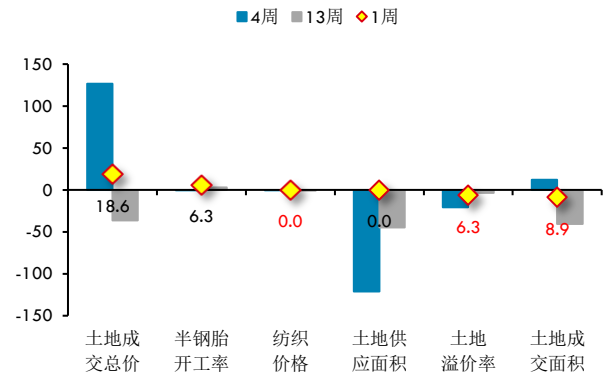
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (一线强于二线, %)



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 (农产品批发价格变动-0.26 %)

5天 20天 1天

图 14: 运输费变化跟踪 (%)

5天 20天 1天

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\\_5647](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5647)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn