

全球大水漫灌+财政纾困 但避险局面难言扭转

摘要:

- 1. 中国 2 月经济数据全面承压。**中国 1-2 月规模以上工业增加值同比降 13.5%，2019 年 12 月为增 6.9%。从环比看，2 月份，规模以上工业增加值比上月下降 26.63%。中国 1-2 月份全国固定资产投资（不含农户）同比下降 24.5%，其中民间固定资产投资同比下降 26.4%。中国 1-2 月房地产开发投资同比下降 16.3%。1-2 月份商品房销售面积同比下降 39.9%，其中住宅销售面积下降 39.2%。中国 1-2 月社会消费品零售总额同比名义下降 20.5%（扣除价格因素实际下降 23.7%）。其中，除汽车以外的消费品零售额下降 18.9%。
- 2. 各部门正研究促进消费政策。**商务部：将会同有关部门进一步研提促进汽车、家具、家电等重点商品消费的政策措施，促进汽车限购向引导使用政策转变，支持引导各地制定奖补政策，鼓励企业开展电子产品以旧换新。发改委：下一步将重点从有积极扩大有效需求及促进消费回补等五方面来促进经济增长；预计全年物价走势将呈前高后低的态势，不存在全面上涨的基础；扩大地方政府专项债券规模，抓紧准备专项债券项目；加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度；将会同有关部门进一步充实完善稳定和扩大居民消费的政策预案。
- 3. 全球再掀宽松大潮。**截至北京时间 3 月 21 日 20 时，2020 年全球已至少有 37 个地区先后宣布 60 次降息。而上周一周就已经有 28 次降息，以 3 月 15 日美联储降息 100BP，宣布了 7000 亿美元大规模的量化宽松计划为首，到了 3 月 20 日，美联储宣布恢复商业票据融资机制，并提供“货币市场共同基金流动性便利”，并扩大其范围包括购买市政债券。除此以外，我们还看到大规模的财政刺激和购债计划：韩国总统文在寅表示，将采取规模达 50 万亿韩元（约合人民币 2770 亿元）的金融救济措施。日本央行额外提供 2.3 万亿日元用于购买证券。欧洲央行启动了一项规模 7500 亿欧元（8200 亿美元）的临时紧急债券购买计划。英国央行将债券购买计划规模增加 2000 亿英镑至 6450 亿英镑。
- 4. 美国总统特朗普签署第二轮新冠病毒救助法案，为美国应对新冠肺炎疫情推出一揽子经济援助计划。**该方案重点包括免费开展新冠病毒检测、支持疫情期间带薪病假、扩大失业保险、扩大食品补助等措施。正在计划更多刺激措施。此外，规模可达万亿美元的经济刺激计划仍在美国两院中讨论，其中包括每位美国纳税人可至多获得 1200 美元的退税支票。并将每年 4 月 15 日截止的报税季延长至 7 月 15 日，同时允许纳税人可将应缴税款延迟至 2020 年 10 月 15 日，延期缴纳的税款没有上限。

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:

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

宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望

2020-02-04

宏观大类:

国务院联防联控机制新闻发布会表示,目前重大项目复工率已逐步回升,截至3月20日,重点项目复工率为89.1%。重大公路、水运项目复工率为97%,机场项目复工率为87%。重大水利工程复工率为86%。重大能源项目已基本复工。此外根据我们跟踪的复工高频数据显示,复工进度持续好转。运输端来看,三月第三周全国挖掘机开工率(主要是二手手机)环比增长3%;全国日均发送旅客1707.9万人次,环比增长5.6%,其中铁路发送旅客244万人次,环比增长17.7%。终端需求来看,三月第三周30大中城市商品成交面积环比增长11.6%,6大发电集团发电耗煤量环比增长13.8%,乘用车当周销量环比下跌2.4%。

国际来看,为应对疫情、油价下跌给经济和金融市场带来的冲击,全球各国再度加大宽松力度,截至北京时间3月21日20时,2020年全球已至少有37个地区先后宣布60次降息。而上周一周就已经有28次降息,以3月15日美联储降息100BP,宣布了7000亿美元大规模的量化宽松计划为首。同时,境外各国也终于走上应对疫情的正确道路,采取了隔离+财政纾困的组合拳,欧洲各国基本均宣布了封城,而美国甚至在讨论“直升机撒钱”政策,为每位美国纳税人提供退税支票。国内方面,境外媒体传言中国正规划数万亿的财政刺激包括基建和扩大赤字以及降低经济增长目标,尽管规模无从考证,但从上周发改委和商务部均发言表示将进一步充实完善促进消费政策,传言有一定的基础值得关注。

总的来讲,目前仍难言全球避险局面结束,仍需警惕风险。全球3月21日当日新增确诊破3万,境外至少从欧洲国家开始全国封城起14天后才能见到新增确诊人数的见顶,乐观预计欧洲疫情至少到4月初才能见顶,到4月底逐渐进入稳定阶段。而国内也不能放松警惕,近一周的确诊病例80%来自于境外输入,一旦检查有所松懈不排除爆发第二轮疫情的可能。此外,随着原油价格的持续走低,以及疫情造成实体经济承压有可能带来信用违约引发第二轮的金融风险,需密切关注美国高收益企业债利率,以及CLO等衍生品的价格波动。

策略:避险模式下,国债、美元受到追捧,黄金大跌过后具有配置价值,同时A股相对抗压

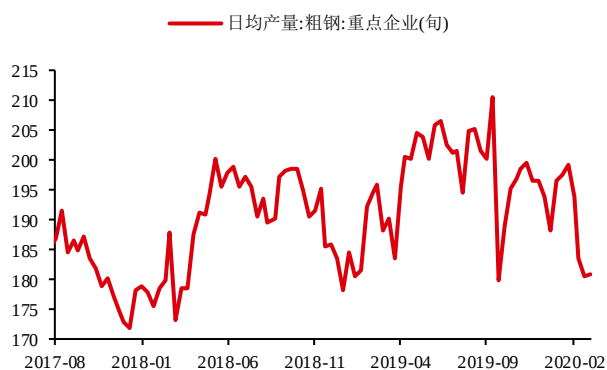
风险点:疫情情况变化

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	19,173.98	-3.64%	-17.30%	-28.77%	-16.86%
	标准普尔500指数	2,304.92	-3.89%	-14.98%	-22.57%	-7.27%
	纳斯达克综合指数	6,879.52	-1.58%	-12.64%	-14.00%	4.48%
	上证综合指数	2,745.62	0.62%	-4.91%	-5.49%	10.09%
	伦敦金融时报100指数	5,190.78	2.17%	-3.27%	-29.93%	-22.92%
	巴黎CAC40指数	4,048.80	7.83%	-1.69%	-28.69%	-13.46%
	法兰克福DAX指数	8,928.95	5.77%	-3.28%	-28.16%	-15.44%
	东京日经225指数	-	1.05%	-4.04%	-23.12%	-16.43%
	恒生指数	22,805.07	2.30%	-5.11%	-12.60%	-10.58%
	圣保罗IBOVESPA指数	67,069.40	0.26%	-18.88%	-35.97%	-23.69%
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	0.92	(26.00)	(2.00)	(76.00)	(180.00)
	中债10Y	-	-	-	-	-
	英债10Y	-	(85.34)	(47.89)	(50.92)	(134.83)
	法债10Y	-	(25.10)	(2.00)	27.80	(70.80)
	德债10Y	(0.28)	-	36.00	29.80	(53.00)
	日债10Y	-	(6.40)	(0.70)	20.80	-
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	3,359.00	-5.33%	-5.88%	-3.20%	-1.32%
	铁矿石.DCE	661.50	-2.14%	-2.22%	0.92%	33.77%
	铜.LME	4,700.00	-0.72%	-13.82%	-17.71%	-21.55%
	铝.LME	1,577.00	-3.75%	-6.69%	-8.23%	-14.64%
	镍.LME	11,330.00	-0.48%	-7.92%	-33.82%	5.49%
	WTI原油	20.37	-19.23%	-19.23%	-62.33%	-55.06%
	甲醇.CZCE	1,771.00	-0.56%	-4.63%	-26.39%	-25.84%
	PTA.CZCE	3,538.00	-1.06%	-8.15%	-30.84%	-37.27%
	大豆.CBOT	863.00	4.48%	1.83%	-4.56%	-3.36%
	豆粕.DCE	2,817.00	2.32%	2.14%	-2.19%	7.31%
	白糖.DCE	5,466.00	0.35%	-1.57%	-0.74%	16.30%
	棉花.DCE	10,990.00	-4.68%	-6.67%	-8.53%	-26.14%
	黄金.COMEX	1,501.10	0.90%	-1.82%	1.54%	16.96%
	白银.COMEX	12.64	5.47%	-13.96%	-25.83%	-18.22%
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	102.39	1.49%	3.96%	3.00%	6.24%
	中间价:美元兑人民币	7.13	0.75%	1.51%	-0.19%	3.86%
	美元兑日元	110.82	2.56%	2.61%	2.54%	0.47%
	欧元兑美元	1.07	-2.09%	-3.77%	-1.92%	-6.59%
	英镑兑美元	1.17	0.24%	-5.14%	-5.24%	-8.23%

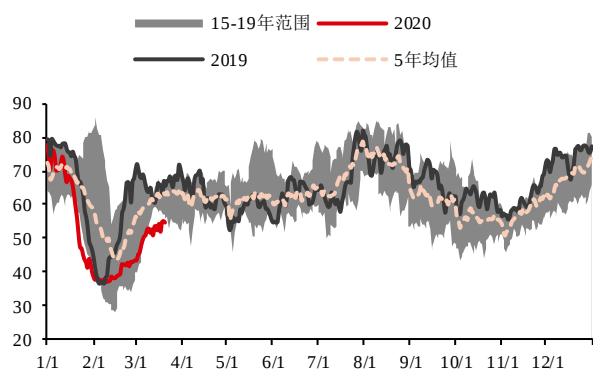
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



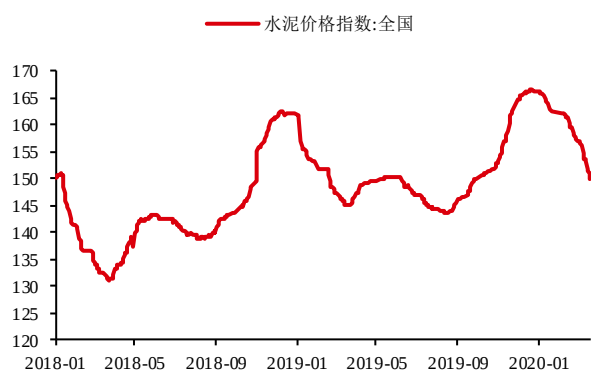
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



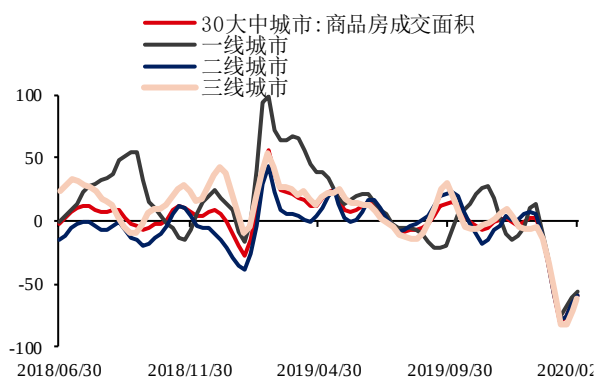
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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: %



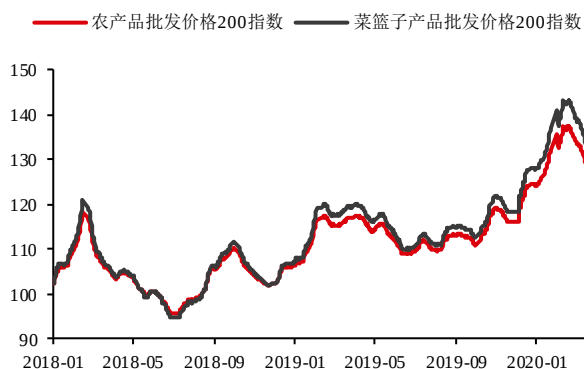
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

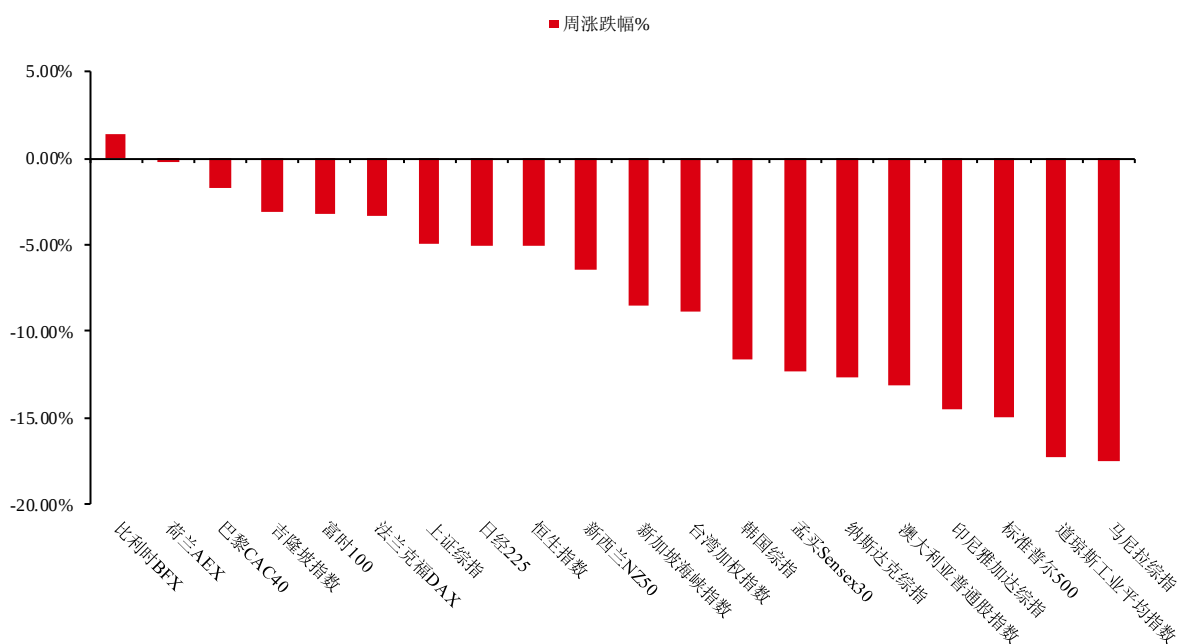
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

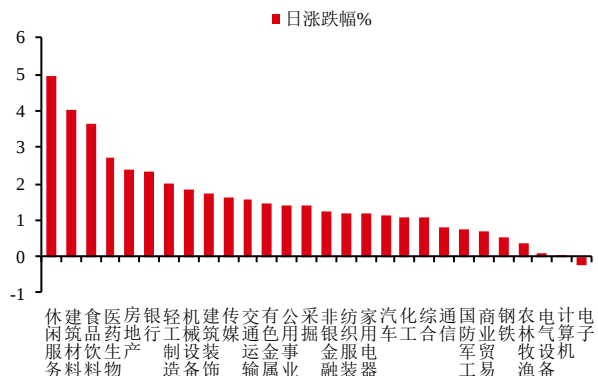
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



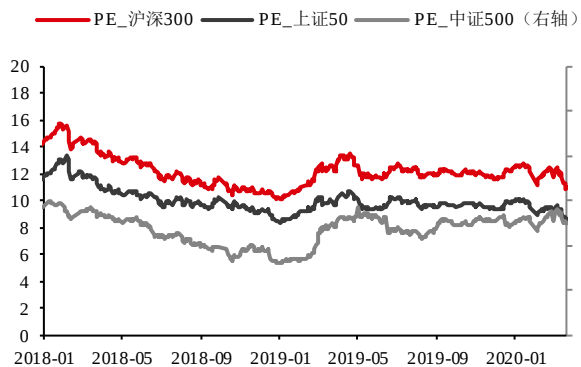
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



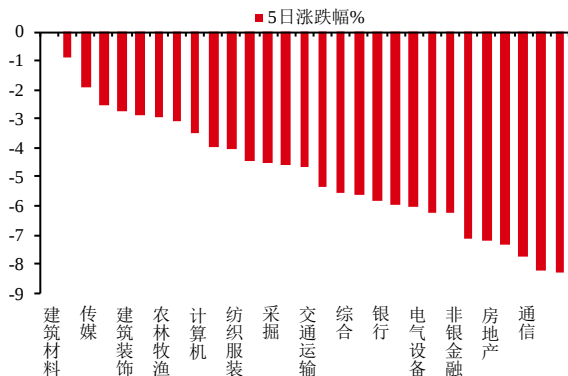
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



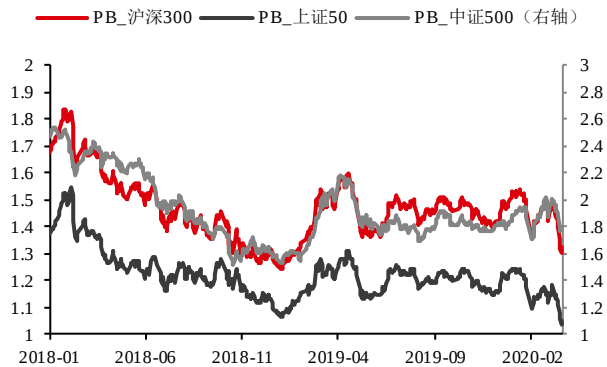
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

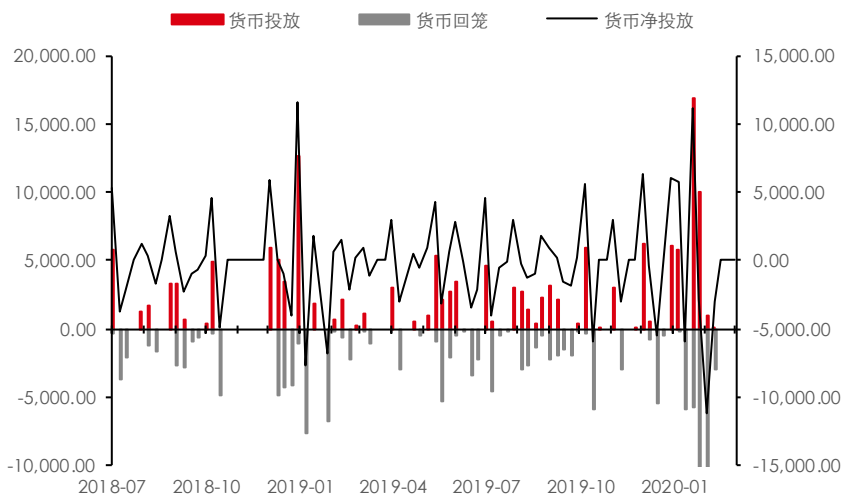


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

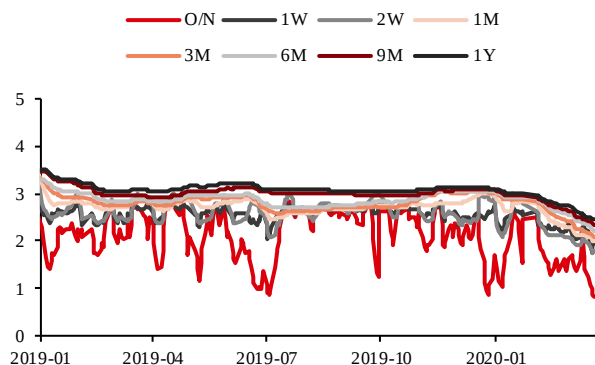
图 12: 公开市场操作

单位: 亿元



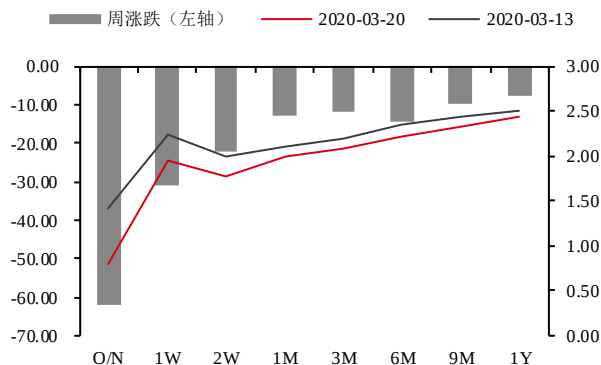
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率走势 单位: %



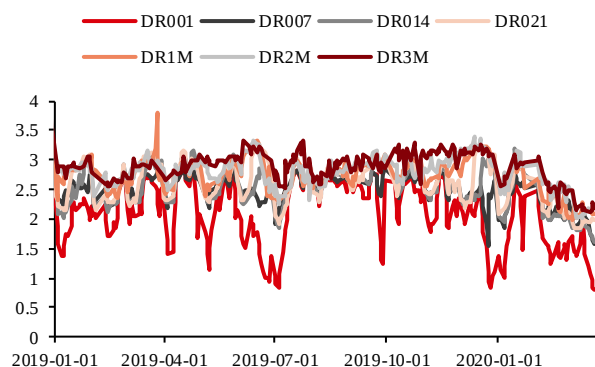
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: SHIBOR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



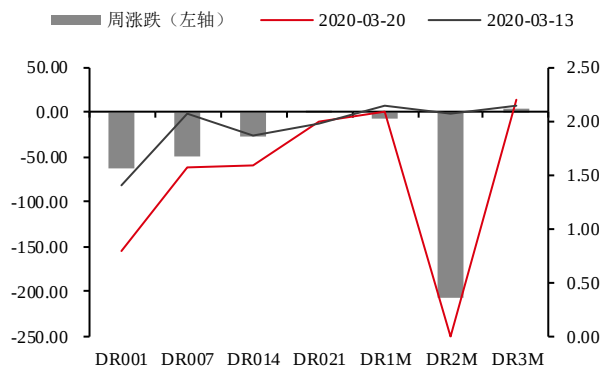
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: DR 利率走势 单位: %



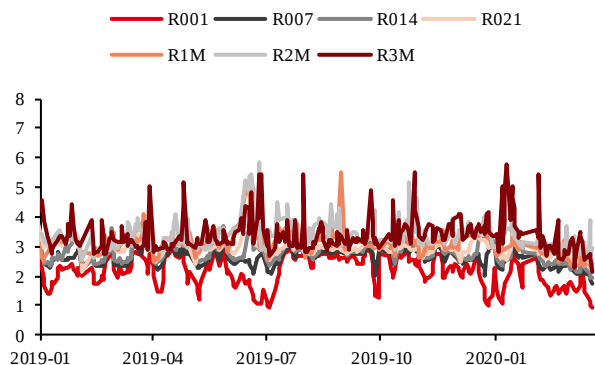
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



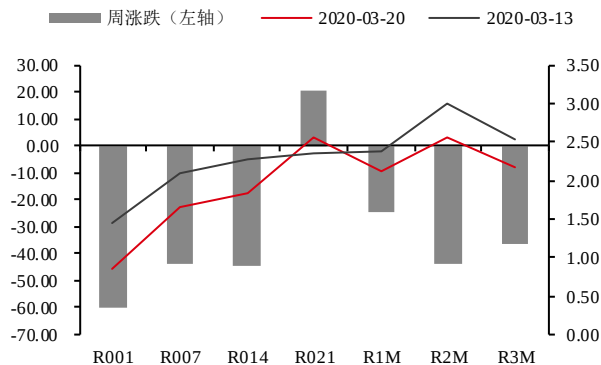
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: R 利率走势 单位: %



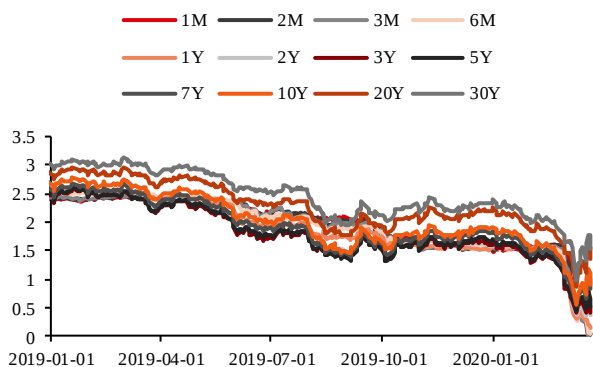
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



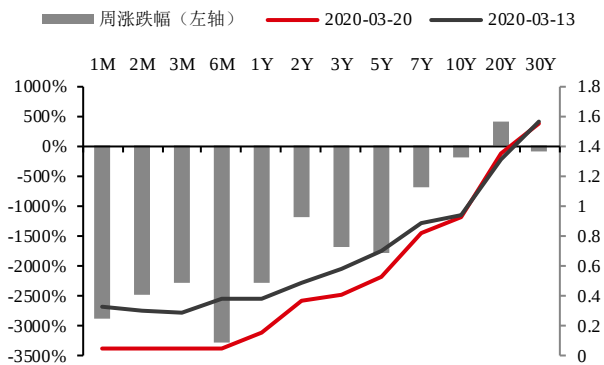
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 各期限美债利率曲线 单位: %



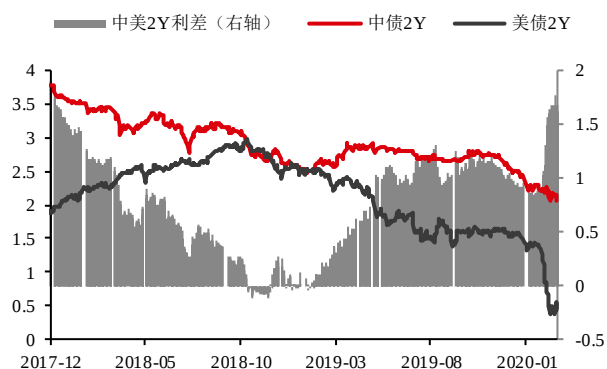
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 美债收益率周涨跌幅 单位: %, BP



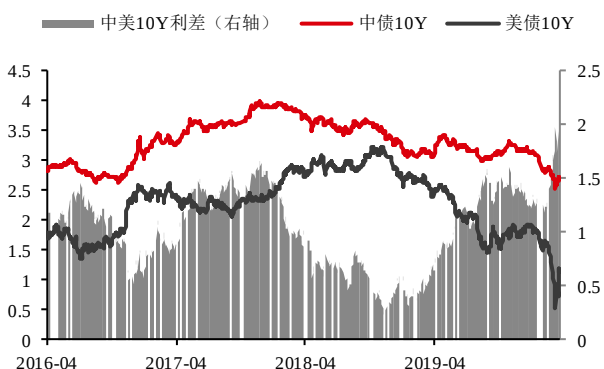
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_6354

