

中美对抗延续，“新周期”开始

宏观事件

1. 风险：中国医学科学院已对 8 种新冠疫苗进行有效性评价，部分已完成。
2. 政策：银保监会：目前房贷政策整体没有变化，个别的调整都在政策允许的范围内。
3. 对外：中方针对美方打压中国媒体驻美机构行为采取反制措施。
4. 外部：美联储：将通过建立商业票据融资机制，以支持信贷流向家庭和企业。
5. 外部：美国财长努钦：规模约 1 万亿美元的刺激计划将包括贷款和直接提供支票。

宏观数据

1. 复工：除湖北等个别省份外，规模以上工业企业复工率已超过 90%。
2. 消费：乘联会：3 月乘用车零售降幅环比 2 月将有望好转，预计同比下滑 41% 左右。
3. 地产：1-2 月，北京市房地产开发企业房屋新开工面积为 103.9 万平方米，同比下降 33.7%。
4. 外部：美国 2 月零售销售环比降 0.5%，创去年 1 月以来新低，预期增 0.2%。

今日关注

1. 德国预算案。

宏观：中美再次进入到对抗阶段，也意味着市场“抗疫”的告一段落。美股在持续触发熔断之后，昨日再次反弹，流动性支持政策继续：美联储祭出商业票据融资（CPFF）支持实体，美国财政部释放 1 万亿刺激计划。外部来看，随着进入紧急状态，美国抗疫进入到二阶拐点，市场调整结束进入波动状态；剩下油的冲击。国内来看，随着支援湖北医疗队开始撤离，市场定价进入到后疫情阶段，外需的回落和通胀的上升风险将进入到定价中。中美媒体战意味着双方在疫情的拐点重新开启了博弈，除非有新的风险释放，千年新高的金银比价或意味着“新周期”将在市场伴随着中美对抗而开启。

策略：经济增长环比回落，通胀预期回升

风险点：预期转变过程中的流动性风险

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：

疫情下的第二个“坑”

——宏观经济观察 023

2020-03-16

关注价格风险

——宏观经济观察 022

2020-03-09

市场或反弹，但仍将趋弱

——宏观经济观察 021

2020-03-02

关注外围市场风险

——宏观经济观察 020

2020-02-24

周期底部的震荡料加剧

——宏观经济观察 019

2020-02-17

疫情拐点未至，市场波动反复

——宏观经济观察 018

2020-02-10

分项指标评价

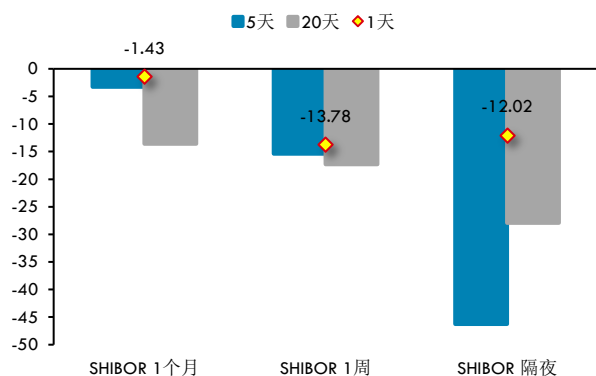
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	2 月	8554 亿元	↓	↓	实体信用回落
M2	2 月	8.8%	↑	↑	企业流动性需求增
社会消费品零售	1-2 月	-20.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
固定资产投资	1-2 月	-24.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
工业增加值	1-2 月	-13.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
进口（按美元计）	1-2 月	-4.3%	↓	↑	关注外需风险
出口（按美元计）	1-2 月	-17.2%	↓	↓	关注外需风险
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	3 月 17 日	0.19%	→	↓	利差暂时稳定
SHIBOR 隔夜	3 月 17 日	1.083%	↓	↓	隔夜利率回落
中国经济意外指数	3 月 17 日	-238.4	↑	↓	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

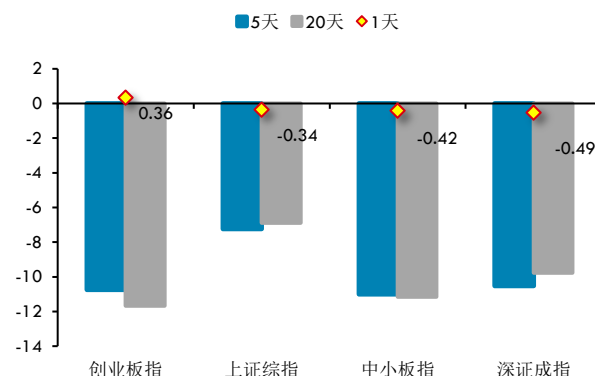
图 1：流动性走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

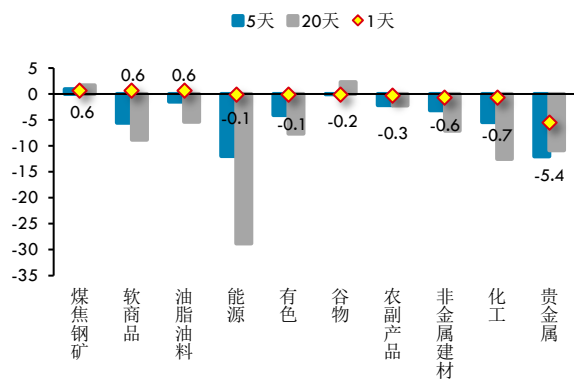
图 2：股票指数创业板指强于深证成指 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

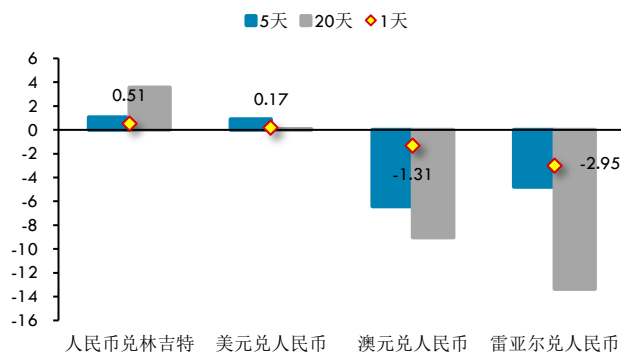
图 3：大类商品煤焦钢矿强于贵金属 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

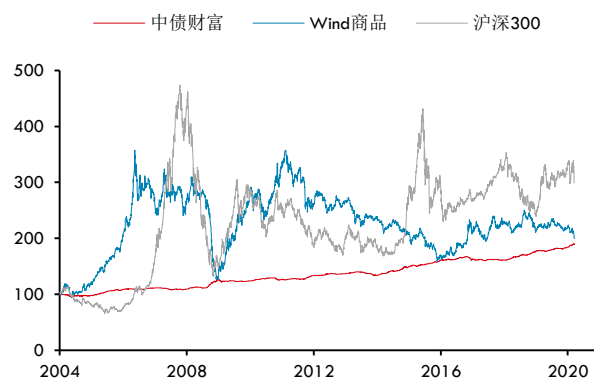
图 4：人民币汇率走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5：债市 ↓ > 股市 ↓ > 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

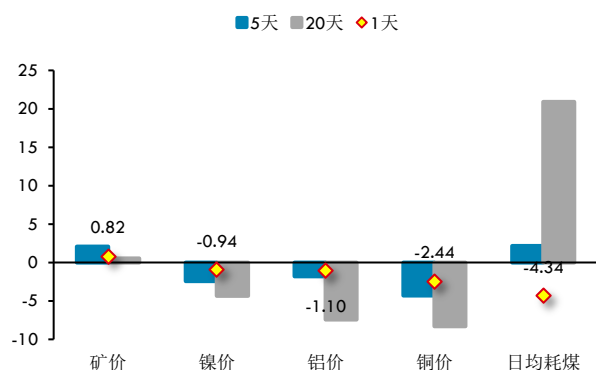
图 8：债券商品比价 (↑)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

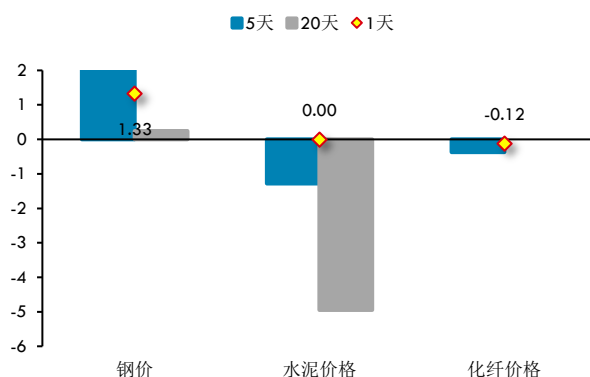
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（矿价强于日均耗煤，%）



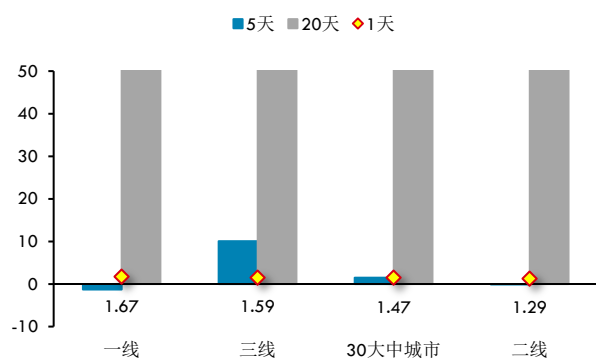
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（强于水泥价格，%）



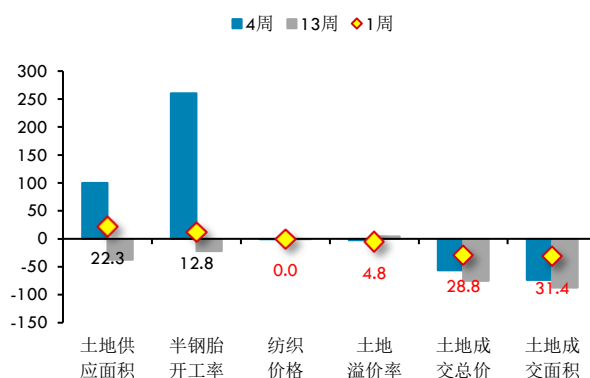
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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（%）



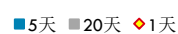
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（猪肉批发价变动 0.23 %）



27

图 14：运输费变化跟踪（%）



50

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_6427

