

## 经济见“底”，关注外需回落压力

### 宏观事件

1. 货币：央行开展 1000 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率 3.15%，上次 3.15%。
2. 货币：中国香港金管局：将香港适用的逆周期缓冲资本比率由 2.0% 下调至 1.0%。
3. 政策：发改委修订《中央定价目录》，定价项目同口径统计缩减近 30%。
4. 对外：港交所：3 月 10 日，摩根大通一天内大幅增持 15 家中国公司。

### 宏观数据

1. 复工：截至 2 月 29 日，规模以上工业企业开工率比一周前大幅上升了 19.8 个百分点。
2. 消费：中国 1-2 月社会消费品零售总额 52130 亿元，同比名义下降 20.5%。
3. 地产：中国 1-2 月份商品房销售面积 8475 万平方米，同比下降 39.9%。
4. 投资：中国 1-2 月份全国固定资产投资（不含农户）33323 亿元，同比下降 24.5%。
5. 经济：中国 1-2 月规模以上工业增加值同比降 13.5%。

### 今日关注

1. 发改委新闻发布会。

**宏观：**随着周末美联储紧急降息至零利率，降低准备金率至零以及开启 QE，全球央行降息潮增速，市场开启了一轮风险释放。在这一背景下，我们认为尽管一季度国内经济增速出现了断崖下行，但是在外部采取紧急措施之后，外需的下降对于复工中的经济而言将形成二次冲击，对冲的必要性将继续增加。在这一背景下，需要关注价格因素对于货币政策宽松的牵制，短期央行仍谨慎。

**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

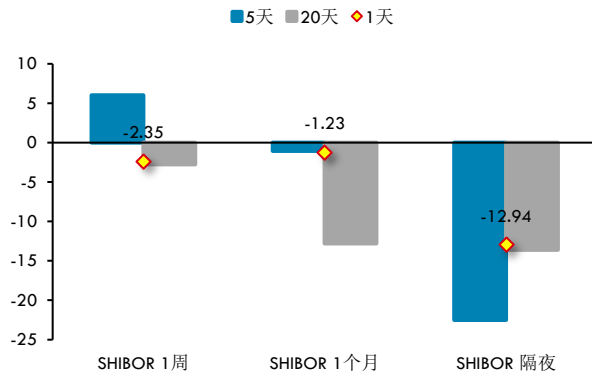
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	2月	8554亿元	↓	↓	实体信用回落
M2	2月	8.8%	↑	↑	企业流动性需求增
社会消费品零售	1-2月	-20.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
固定资产投资	1-2月	-24.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
工业增加值	1-2月	-13.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
进口（按美元计）	1-2月	-4.3%	↓	↑	关注外需风险
出口（按美元计）	1-2月	-17.2%	↓	↓	关注外需风险
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	3月16日	0.19%	→	→	利差暂时稳定
SHIBOR 隔夜	3月16日	1.231%	↓	↓	隔夜利率回落
中国经济意外指数	3月16日	-239	↓	↓	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

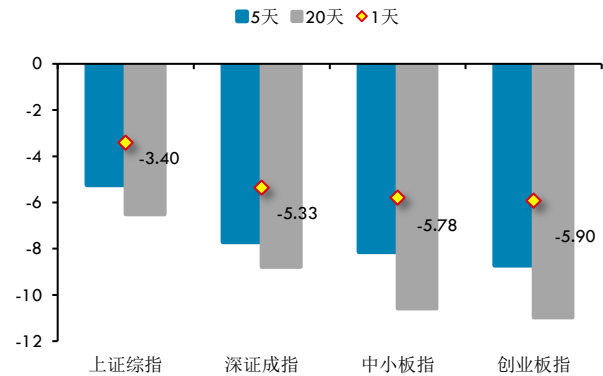
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 股票市场变化

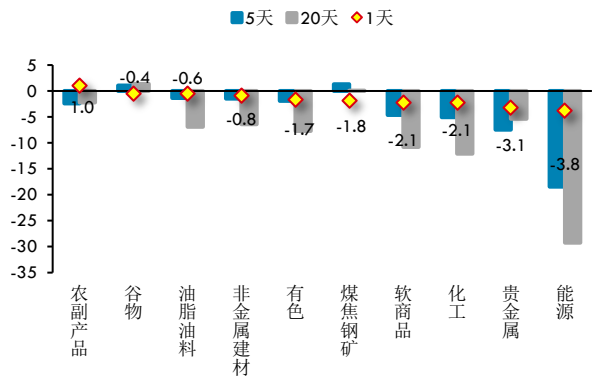
图 2: 股票指数 上证综指 强于 创业板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期货市场变化

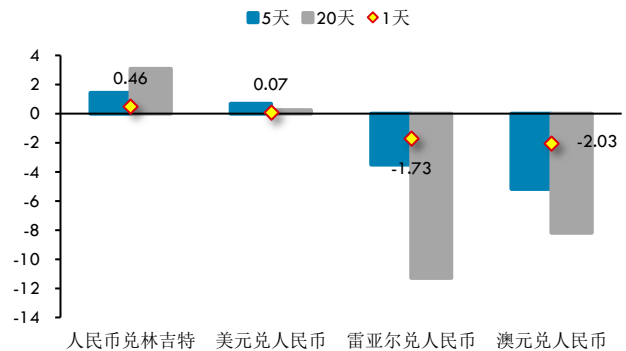
图 3: 大类商品 农副产品 强于 能源 (%)



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: 债市 ↑ > 商品 ↓ > 股市 ↓ (2004.1.5=100)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 权益商品比价 (↓)



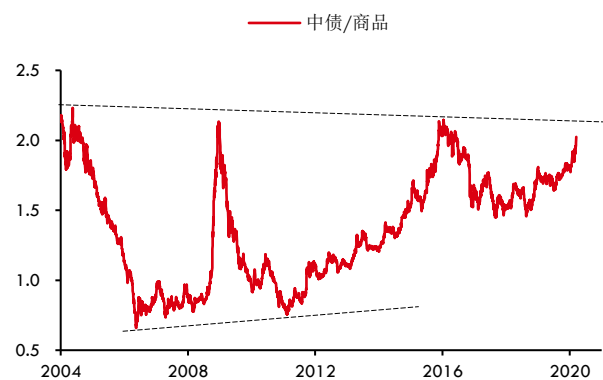
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 权益债券比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

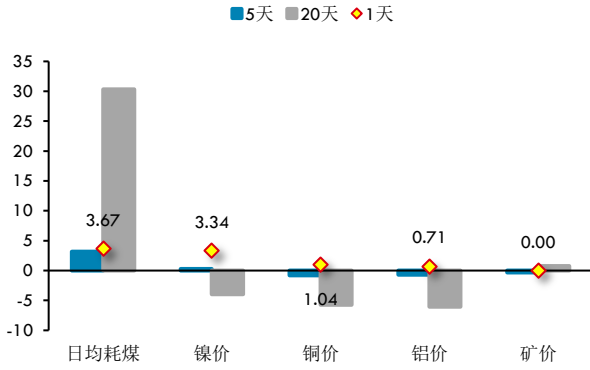
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

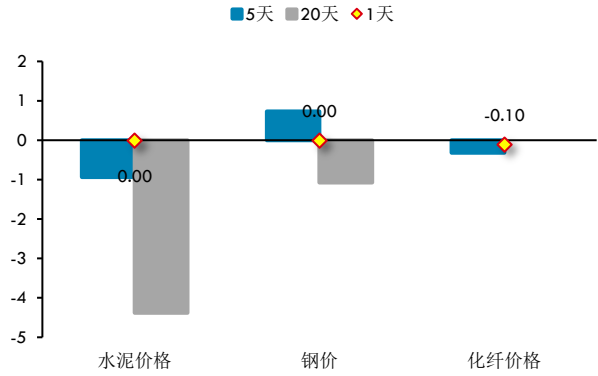
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (日均耗煤强于矿价, %)



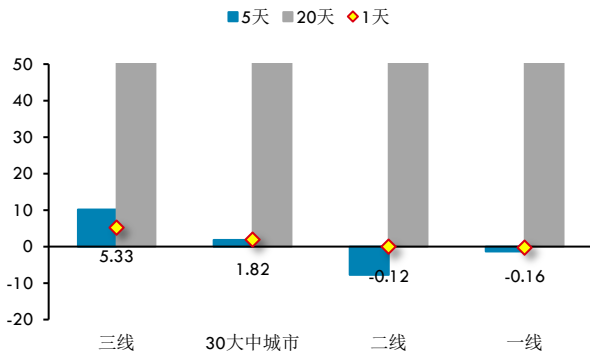
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (强于钢价, %)



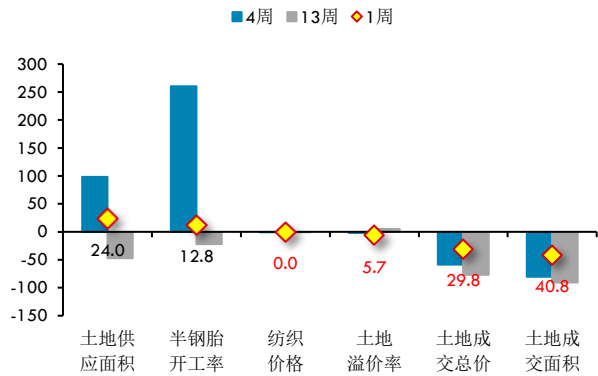
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (三线强于一线, %)



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-0.52%)

■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\\_6469](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6469)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn