

周期底部的下行风险，逆周期预计扩大

宏观事件

1. 政策：商务部：下一步中美双方将共同努力落实好协议，促进中美经贸关系更好发展。
2. 政策：央行王景武：要继续开展网络借贷等互联网金融风险专项整治。
3. 对外：美国国会参议院开始正式审理针对总统特朗普的弹劾案。
4. 外部：美国财长：个人认为将在近期看到非常低的通胀；特朗普希望基建上做更多。
5. 外部：欧洲央行：第四季度对于企业、家庭贷款的信贷标准保持稳定。
6. 外部：日本央行按兵不动，黑田东彦：日本的CPI距离2%的目标还很远。

宏观数据

1. 央行：央行公开市场开展1000亿元14天期逆回购操作，无逆回购到期。
2. 财政：财政部：1月份计划发行地方债券8617亿元，完成提前下达新增额度的55%。
3. 汽车：乘联会等预测2020年2月狭义乘用车批发量同比增11.7%。
4. 外部：欧元区1月ZEW经济景气指数录得25.6，前值11.2。

今日关注

1. 加拿大央行议息会议。
2. 国新办新闻发布会。

宏观：随着疫情风险的上升，增加了周期尾部的下行压力，预计逆周期力度继续上升。

货币层面，随着6日降准的实施，市场预期1月份市场仍存流动性压力，央行近期连续通过大额逆回购的操作作为市场注入短期流动性，但是LPR近两个月均为进一步回落，关注春节后随着生产活动的增加，利率的变动情况。财政层面，1月份地方债发行新增额度的55%，预计将继续支持资产端的季节性改善，随着社融口径的调整，预计1月金融指标存在超预期扩张的可能，但在“六稳”的政策目标下，预计类似18年初的政策收紧概率较低，市场在一季度存在做多舒适区，关注风险因素对于风险偏好的短期修正以提供未来的上行空间。

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：

经济周期底部的波动

——宏观经济观察 017

2020-01-20

中国通胀压力阶段性改善

——宏观经济观察 016

2020-01-13

全球经济收敛还是分化？

——宏观经济观察 014

2019-12-23

全球贸易逆转，流动性收紧

——宏观经济观察 013

2019-12-16

国内“保稳定”，关注流动性

——宏观经济观察 012

2019-12-09

第一场雪后，待跌入冬季

——宏观经济观察 011

2019-12-02

分项指标评价

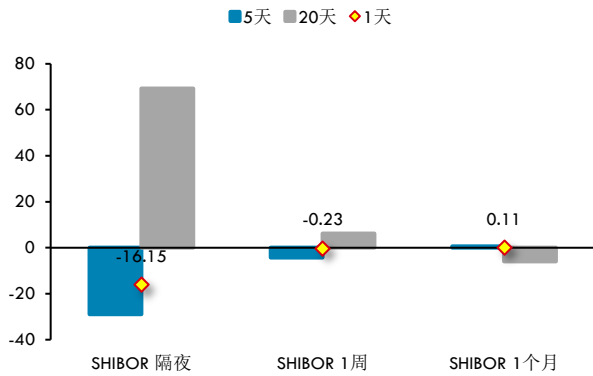
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	12月	21000 亿元	↑	↓	实体信用结构改善
M2	12月	8.7%	↑	↑	企业贷款改善
社会消费品零售	12月	8.0%	→	↑	消费表现平稳
固定资产投资	12月	5.4%	↑	→	投资阶段性持稳
工业增加值	12月	6.9%	↑	↑	生产活动继续改善
进口 (按美元计)	12月	16.3%	↑	↑	延续改善
出口 (按美元计)	12月	7.6%	↑	↑	单月强劲改善
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	1月21日	0.21%	↑	↑	利差继续低位
SHIBOR 隔夜	1月21日	1.885%	↓	↓	隔夜利率延续回落
中国经济意外指数	1月21日	46.3	↑	↑	意外指数继续改善

数据来源: Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

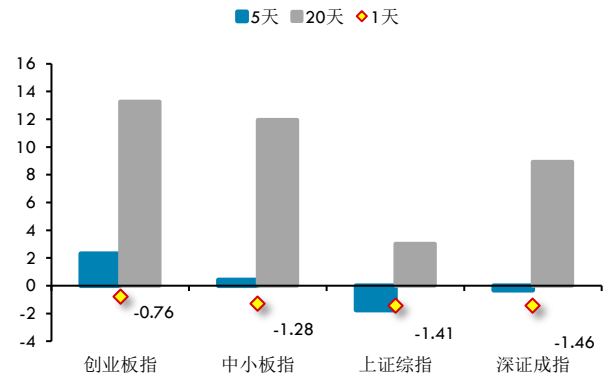
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

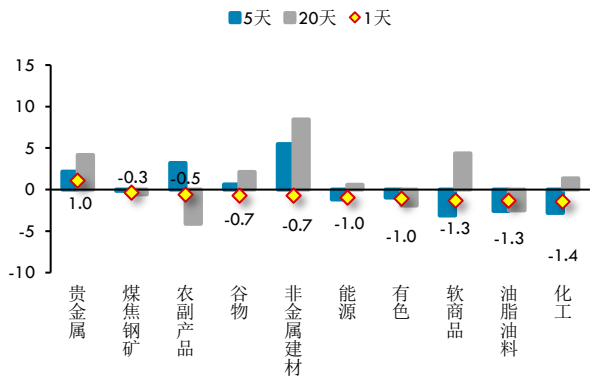
图 2: 股票指数创业板指强于深证成指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

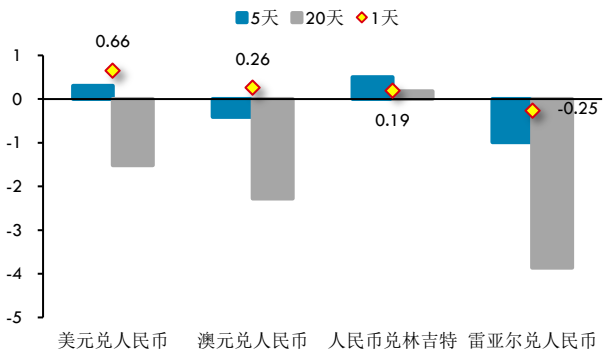
图 3: 大类商品贵金属强于化工 (%)



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

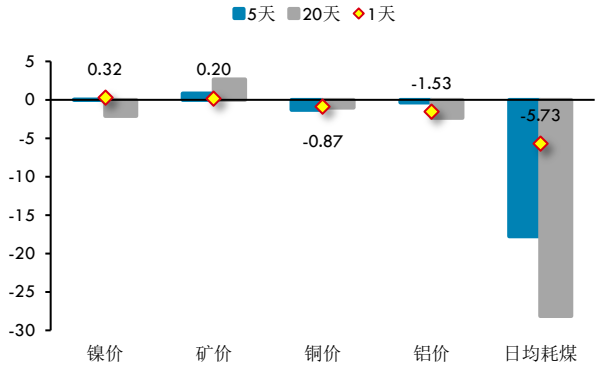
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

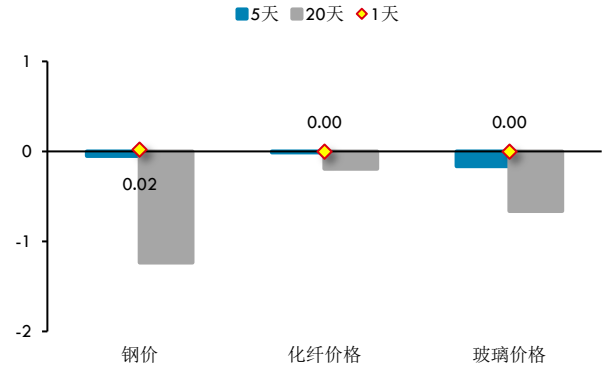
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (镍价强于日均耗煤, %)



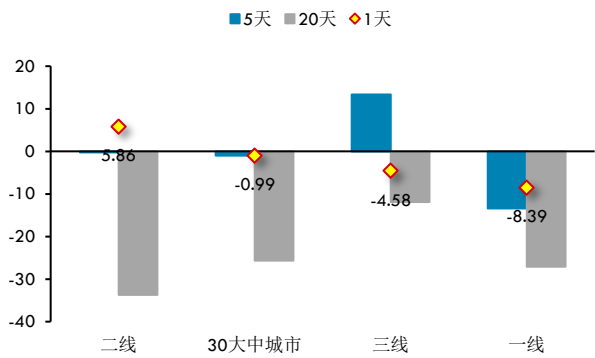
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (钢价强于玻璃价格, %)



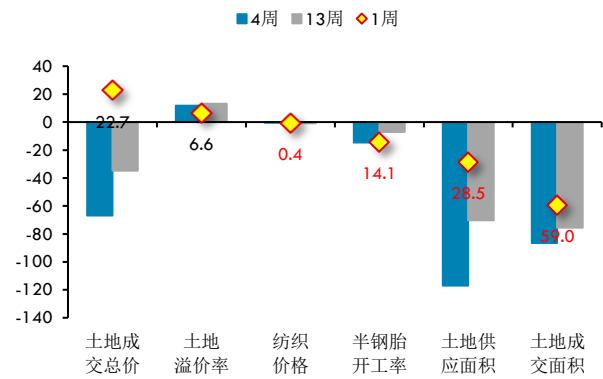
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 (蔬菜批发价格变动 1.14 %)

5天 20天 1天

12

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_7595



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn