协议落地后，关注市场变点

宏观事件

1. 政策：积极的财政政策减税、节支为关键；稳健的货币政策保持流动性合理充裕。

2. 政策：央行 1 月 15 日开展了 3000 亿元 MLF 操作和 1000 亿元 14 天期逆回购操作。

3. 对外：中美第一阶段经贸协议签署。

4. 外部：俄罗斯政府集体辞职，普京考虑修宪。

5. 外部：欧盟委员会：葡萄牙 2020 年预算有违反欧盟财政规则的风险。

6. 外部：美联储褐皮书：美国经济在 2019 年最后六周温和扩张。

宏观数据

1. 汽车：中汽协：12 月汽车经销商综合库存系数为 1.33，同比下降 23.1%，环比下降 10.7%。

2. 盈利：国资委：2019 年中央企业累计实现净利润 1.3 万亿元，同比增长 10.8%。

3. 外部：法国 12 月 CPI 终值同比升 1.5%，预期升 1.4%，初值升 1.4%。

4. 外部：英国 12 月 CPI 同比升 1.3%，预期升 1.5%，前值升 1.5%。

今日关注

1. 中国 12 月金融数据。美国 12 月零售销售。

宏观：市场定价相对乐观的中美贸易协议形成未来改善的贸易环境。通过金融市场开放、浮动汇率以及商品增加购买，换回了分阶段降低出口关税的承诺。我们认为长期来看，协议的达成仍是积极的，但对于市场已定价的“乐观”而言，未直接降低的关税，以及非竞争性贬值的承诺下，出口项下的改善将进一步放缓，内需项的改善更为急迫。昨日总体对于宏观政策的表述显示，积极的财政关键在减税和节支，货币政策保持稳健。显示出尽管 2020 年作为百年任务的关键年有其目标意义，但政策的着力点并未改变经济转型的过程，并继续为“变局”做着准备。预计资产仍将以震荡状态运行，阶段性以协议落地，外部风险增加为触发，存在风险加大的可能。

策略：经济增长环比持稳，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：

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
夕阳无限好
——华泰期货宏观年报
2019-11-25

分项指标评价

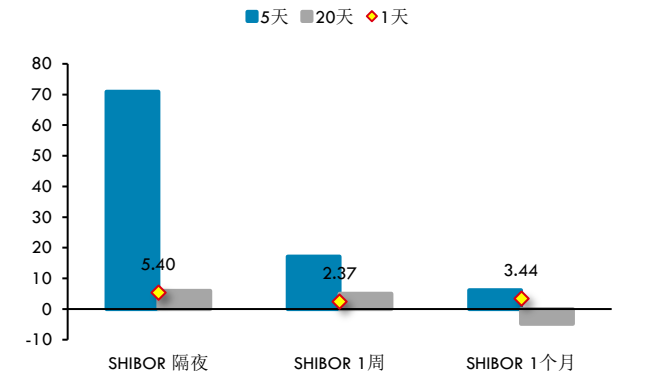
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	11 月	17500 亿元	↑	↓	实体信用短增
M2	11 月	8.2%	↓	→	企业贷款改善
社会消费品零售	11 月	8.0%	↑	↑	消费表现反弹
固定资产投资	11 月	5.2%	→	↓	投资阶段性持稳
工业增加值	11 月	6.2%	↑	↑	出现了单月改善
进口（按美元计）	12 月	16.3%	↑	↑	延续改善
出口（按美元计）	12 月	7.6%	↑	↑	单月强劲改善
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	1 月 15 日	0.19%	↓	↓	利差低位
SHIBOR 隔夜	1 月 15 日	2.654%	↑	↑	隔夜利率继续反弹
中国经济意外指数	1 月 15 日	27.7	↑	↑	意外指数因贸易改善

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

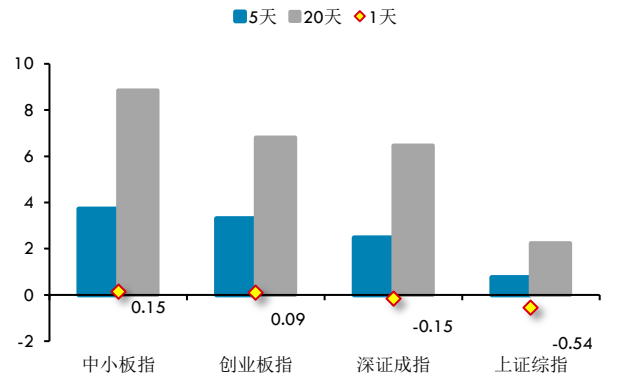
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

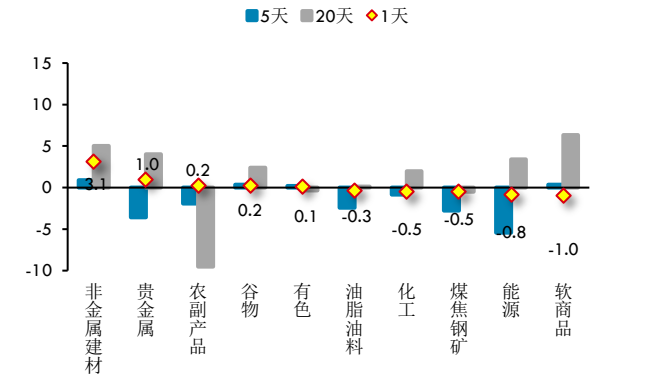
图 2：股票指数中小板指强于上证综指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

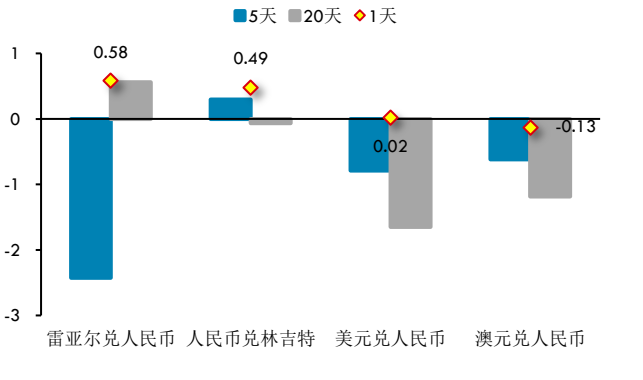
图 3：大类商品非金属建材强于软商品（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

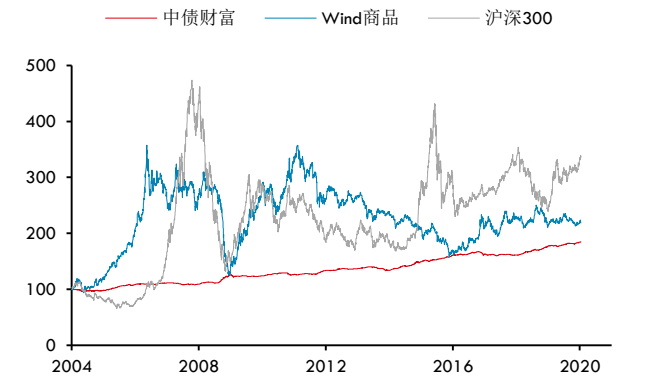
图 4：人民币汇率走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5：商品↑>债市↑>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（↓）

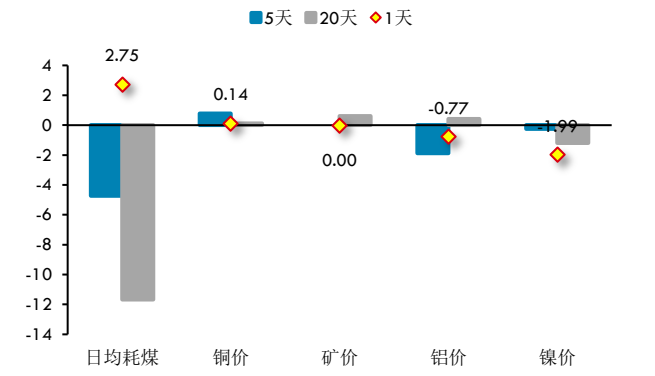
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：债券商品比价（↓）

数据来源：Wind 华泰期货研究院

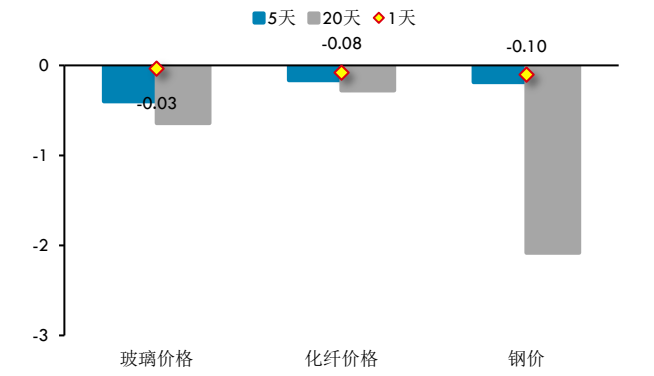
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（日均耗煤强于镍价，%）



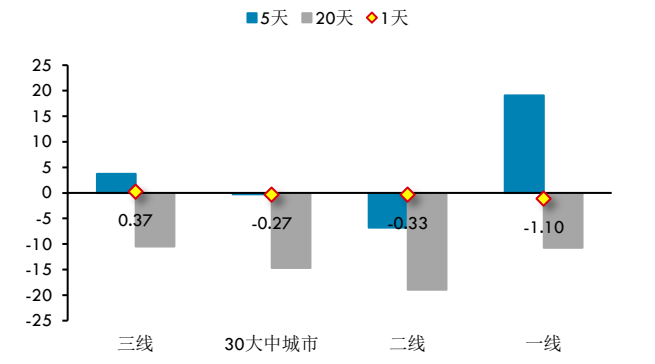
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格强于钢价，%）



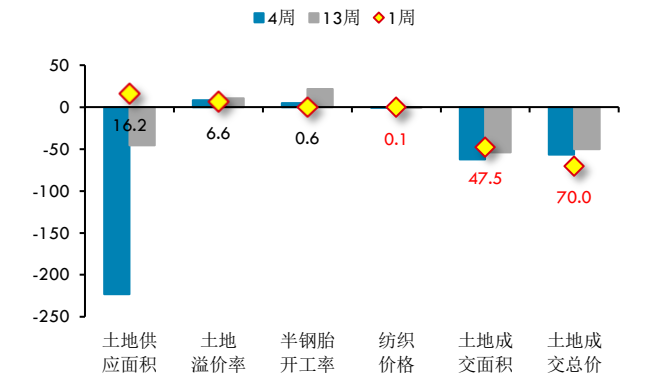
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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

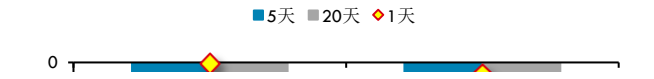
图 12：下游变化周度跟踪（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（蔬菜批发价格变动 0.76 %）

图 14：运输费变化跟踪（%）



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_7768