

政策料切换至防风险，“胀”之下关注市场流动性

宏观事件

1. 政策：全国税务工作会议表示，积极培植税源，支持民营企业发展壮大。
2. 政策：全国知识产权局局长会议强调，2020 年将制定完成知识产权强国战略纲要。
3. 外部：特朗普将于 2 月 10 日 公布 2021 年财政预算。
4. 外部：泰国央行政策委员会成员 Kanit：央行将试图阻止泰铢兑美元升破 30。
5. 外部：伊拉克国民议会通过有关 结束外国军队驻扎 的决议。

宏观数据

1. 景气：12 月财新中国服务业 PMI 为 52.5，预期 53.4，前值 53.5。
2. 外部：美国 12 月 Markit 服务业 PMI 终值 52.8，预期 52.2，前值 52.2。
3. 外部：欧元区 11 月 PPI 同比降 1.4%，预期降 1.5%，前值降 1.9%。
4. 市场：CFTC：截至 12 月 31 日，美元投机性净多头头寸降至 11 月中旬以来最低。

今日关注

1. 中国外汇储备、美国贸易帐。

宏观：冬季万物体现出孕育待发的状态。从 12 月的政治局会议起，至今从宏观到微观的年度工作会议陆续召开，经济工作围绕 2020 年实现百年目标进行部署，财政围绕“百年未有之变局”储备弹药，货币转向宏观不确定继续上升背景下的“灵活”，经济增长平台不以市场对“稳”的预期而抬高，金融风险释放不以宏观杠杆率“稳”而结束，主线依然是结构转型，只是在 2020 年发生了“动态平衡”。春季开局 A 股似乎没有受到伊拉克地区代理人冲突升级的影响，但“一带一路”似乎受到了波及。人民币的核心资产构建，对外来看暂时出现了波折，而情绪层面中美之间短期也出现了扰动；对内需关注“三农”环境下，从城市土地到农村土地效率的二次释放。各国 通过货币宽松延缓着风险的释放，而美国在能源自给的情况下似乎 摁下了“胀”的开关，关注后续演绎。

策略：经济增长环比下行，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：

[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

[宏观资产负债表](#)

——2020 年宏观经济展望（一）

2019-11-22

分项指标评价

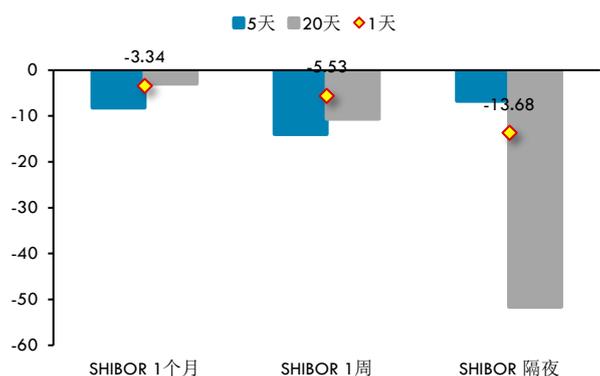
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	11月	17500 亿元	↑	↓	实体信用短增
M2	11月	8.2%	↓	→	企业贷款改善
社会消费品零售	11月	8.0%	↑	↑	消费表现反弹
固定资产投资	11月	5.2%	→	↓	投资阶段性持稳
工业增加值	11月	6.2%	↑	↑	出现了单月改善
进口 (按美元计)	11月	0.3%	↑	↑	单月改善
出口 (按美元计)	11月	-1.1%	↓	↓	仍在放缓
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	1月6日	0.2%	↓	↓	利差低位波动
SHIBOR 隔夜	1月6日	1.003%	↓	↓	隔夜利率回落
中国经济意外指数	1月6日	15.6	↓	↓	意外指数高位趋降

数据来源: Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

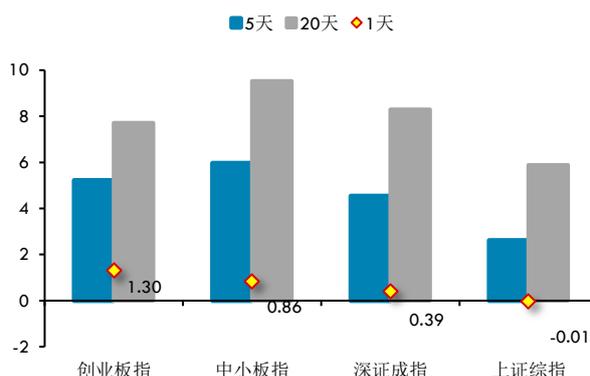
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

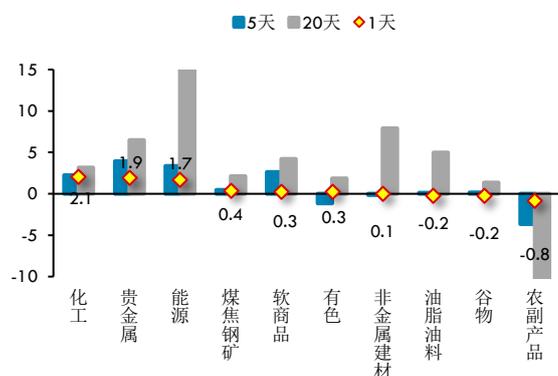
图 2: 股票指数创业板指强于上证综指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

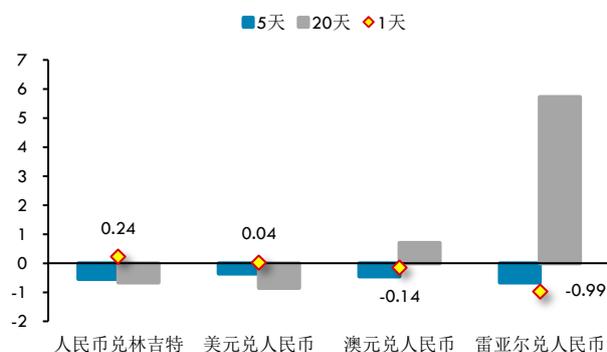
图 3: 大类商品化工强于农副产品 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

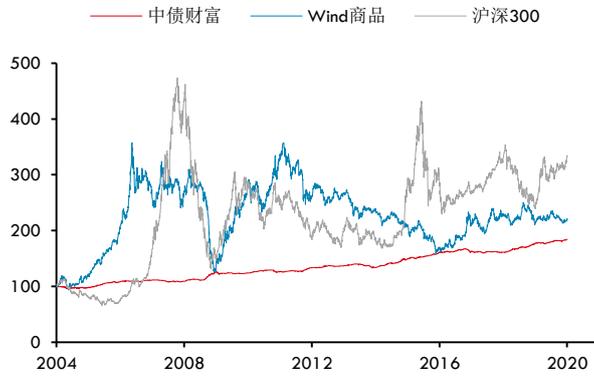
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



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

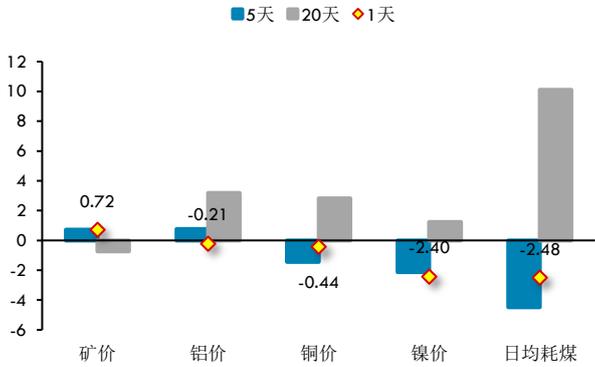
图 8: 债券商品比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

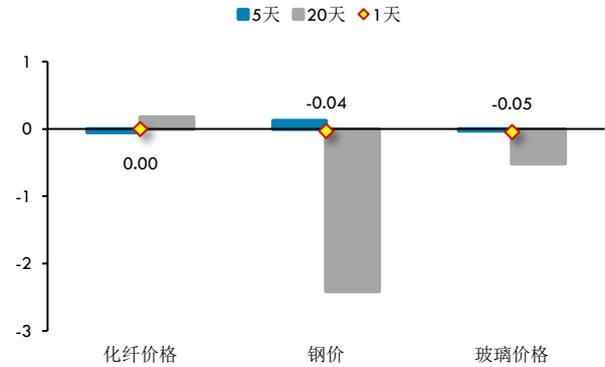
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (矿价强于日均耗煤, %)



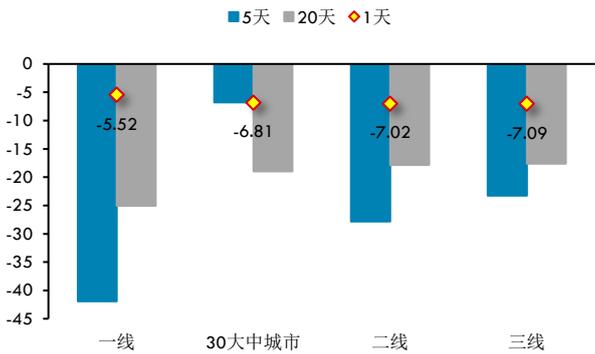
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (化纤价格强于玻璃价格, %)



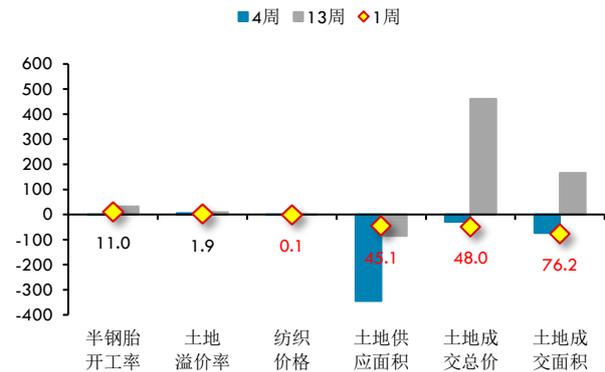
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (一线强于三线, %)



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 1.14 %)

图例: 5天 (蓝色), 20天 (灰色), 1天 (黄色菱形)

图 14: 运输费变化跟踪 (%)

图例: 5天 (蓝色), 20天 (灰色), 1天 (黄色菱形)

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_7968



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn