

## 信号继续乐观，但风险可能正在临近

### 宏观事件

1. 德国财长肖尔茨：许多人希望采取刺激政策，德国已经投入了许多。
2. 白俄罗斯央行、冰岛央行、泰国央行降息。
3. 一则关于德意志银行已登记破产的消息流传于微博和推特。
4. 美国公布中国鲶鱼输美最终规则，确认中国鲶鱼监管体系与美等效。
5. 发改委修订发布《产业结构调整指导目录（2019 年本）》。
6. 财政部成功发行 40 亿欧元主权债券。

### 宏观数据

1. 美国第三季度非农生产力初值降 0.3%，预期升 0.9%；非农单位劳动力成本初值升 3.6%，预期升 2.2%。
2. 欧元区 10 月综合 PMI 终值为 50.6，预期 50.2。
3. 中国工业互联网标识注册量已突破 4 亿，日均解析量超过 100 万次。

### 今日关注

1. 中国贸易数据、欧元区财长会议、英国央行议息。

**宏观：**在近期公布的经济数据呈现出阶段性改善的情况之下，外部风险冲突朝着缓和方向运行推动了风险资产的上涨。但是我们认为当前周期向上的动能依然是偏弱的，此前中国央行三季度调查显示资产端扩张的意愿依然不强。从风险角度来看，中美之间 11 月协议签署释放乐观，但是乐观落地之前由于关税全部取消的条件仍将产生扰动；而近期欧洲经济数据虽有改善，但是风险同步增强，且不说市场对于德银的破产传闻再次上升，美欧之间的博弈上升，且我们注意到德国财长缺乏刺激政策的信号释放，降低了全球资产端扩张的可能。经济的潜在周期正在构筑底部，但是外部条件当前仍缺乏动力，关注市场的波动风险，A 股在“新高”之后由于供需结构并没有好转，调整的风险依然存在。

**策略：**经济增长改善预期，通胀维持相对高位

**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：

缺少触点，底部延续

——宏观经济观察 008

2019-11-04

美联储的选择料触发流动性的拐点

——宏观经济观察 007

2019-10-28

风险改善，关注宏观预期修正

——宏观经济观察 006

2019-10-21

贸易环境改善，宽松力度加强

——宏观经济观察 005

2019-10-14

全球经济放缓的延续

——宏观经济观察 004

2019-10-08

宽松政策的延续

——宏观经济观察 003

2019-09-23

## 分项指标评价

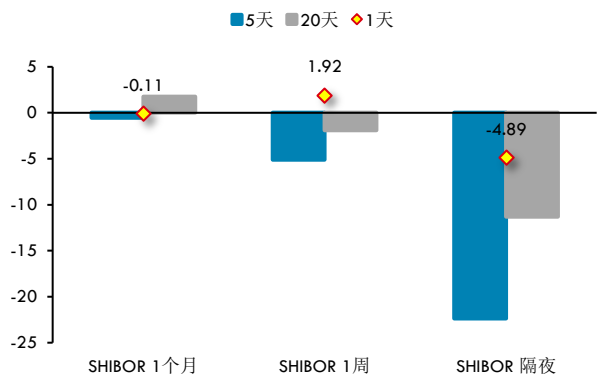
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	9月	22700 亿元	↑	↑	中长期信贷积极
M2	9月	8.4%	↑	↓	流动性继续改善
社会消费品零售	9月	8.2%	↑	↓	反弹，关注消费税
固定资产投资	9月	5.4%	↓	↓	延续回落，关注风偏
工业增加值	9月	5.6%	↑	↓	出现单月反弹
进口（按美元计）	9月	-8.5%	↓	↓	维持低增速
出口（按美元计）	9月	-3.2%	↓	↓	未来不容乐观
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	11月6日	0.19%	↑	→	信用利差上升
SHIBOR 隔夜	11月6日	1.788%	↓	↓	隔夜利率回落
中国经济意外指数	11月6日	-30.9	↑	↓	意外指数改善有限

数据来源：Wind 华泰期货研究院

## 市场数据跟踪

### 流动性变化

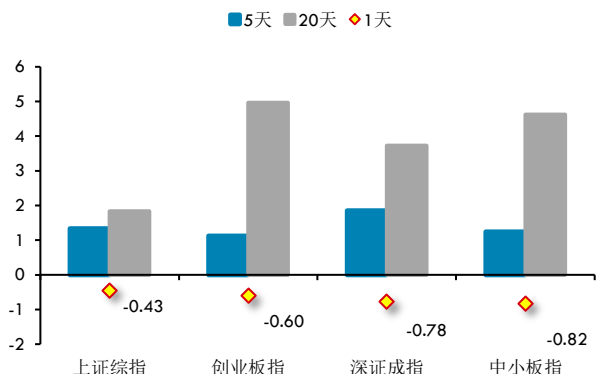
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 股票市场变化

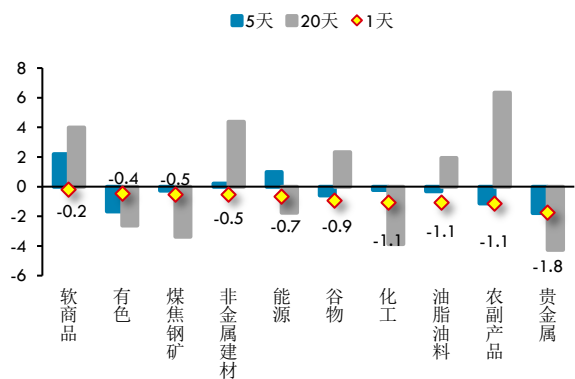
图 2: 股票指数上证综指强于中小板指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期货市场变化

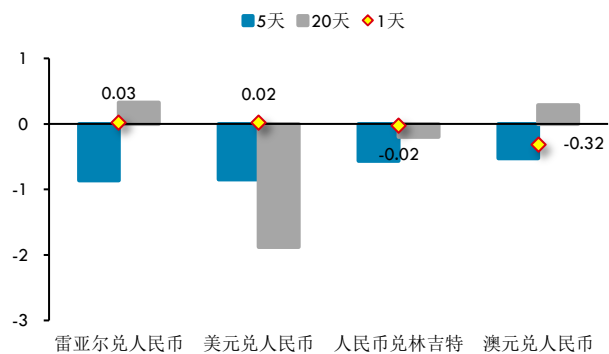
图 3: 大类商品软商品强于贵金属 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 外汇市场变化

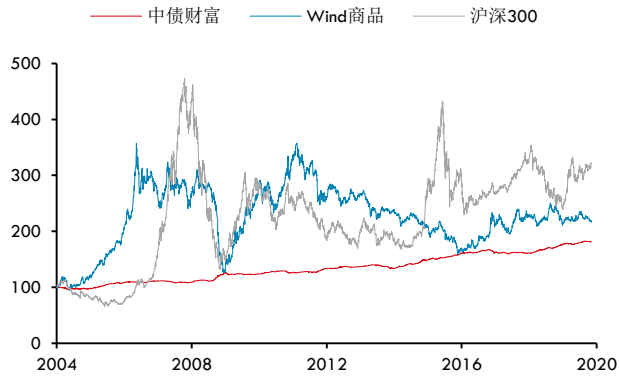
图 4: 人民币汇率走势变化 (%)



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

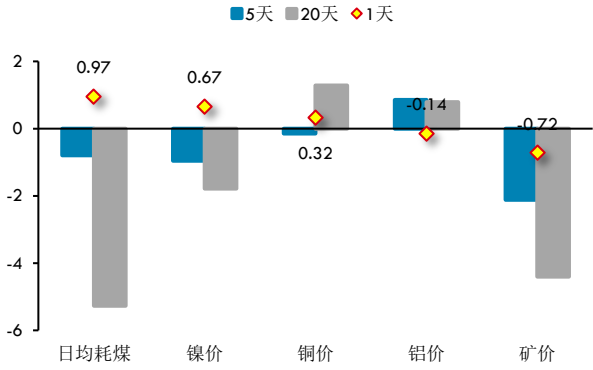
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

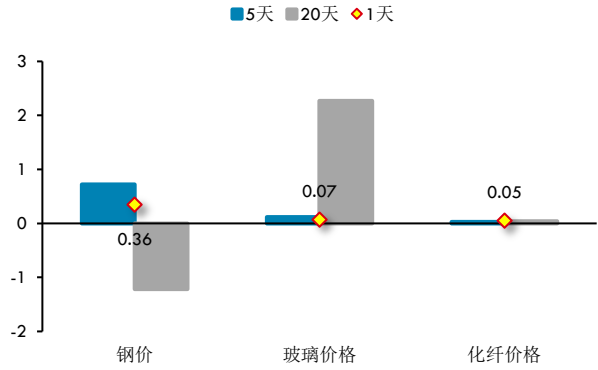
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（日均耗煤强于矿价，%）



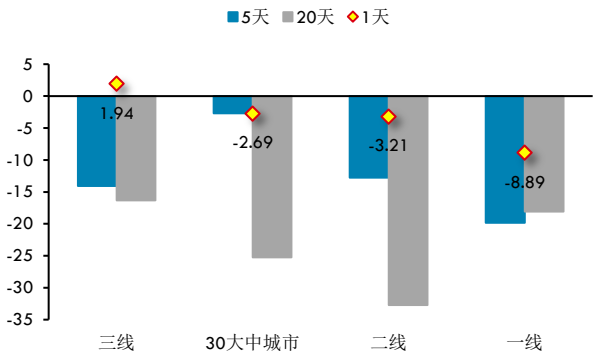
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（钢价强于化纤价格，%）



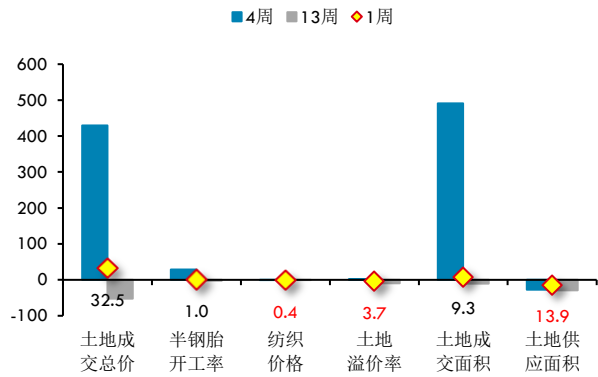
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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 0.80 %）



30 7

图 14：运输费变化跟踪（%）



2 7

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\\_9189](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9189)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn