

要素市场改革推进下的逆周期，但二季度风险未消

宏观事件

1. 政策：国务院常务会议：确定加大城镇老旧小区改造力度。
2. 政策：江西南昌：全面取消在南昌市城镇地域落户的迁入条件限制。
3. 外部：美国财政部和主要航空公司达成航空业救助协议。
4. 外部：瑞信：美联储或需给国库券收益率设上限来抵消美债供过于求影响。
5. 风险：沙特阿美下调5月销往亚洲的阿拉伯轻质原油官方售价。

宏观数据

1. 外贸：中国3月（以美元计）出口同比下降6.6%，预期降12%。
2. 外贸：中国一季度贸易顺差983.3亿元，减少80.6%。
3. 外部：CBOE VIX 恐慌指数3月初以来首次跌破40。
4. 风险：美银美林：4月现金水平从3月的5.1%升至5.9%，为2001年以来最高水平。
5. 风险：IMF：预计2020年全球GDP萎缩3%，为上世纪30年代以来最严重经济衰退。

今日关注

1. G20会议。
2. 加拿大央行议息会议。

宏观：从反馈机制上来看，全球风险资产的反弹和黄金的反弹，背后是市场的风险偏好提振和通胀预期修复。3月中国的出口回落在执行前提订单的情况下回落好于预期，随着3月至今的全球“封锁”力度加强，预计二季度对于国内的外贸将带来新的挑战，上周对于要素市场改革的文件发出之后，我们注意到通过供给端的改革推动消费的尝试正在进行，南昌开始的户口放松将增加除个别超大城市外的核心城市住房、财政到消费的改善；市场对券商重组的关注也增强了金融市场化改革的推进预期。短期主权部门扩表依然是逆周期的主力，在去除“形式主义”减负的推动下，较去年翻倍的旧改惠民生扩内需正在推进，关注二季度的风险释放。

策略：经济增长环比回落，通胀预期回升

风险点：气候异常下的农业供给风险

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：

[退回战术性防守](#)

——宏观经济观察 026

2020-04-13

[需求更差的一种假设](#)

——宏观经济观察 025

2020-04-07

[乐观未至，风格转换](#)

——二季度宏观5问

2020-03-30

[无流动性下的资产重估](#)

——宏观经济观察 024

2020-03-23

[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

分项指标评价

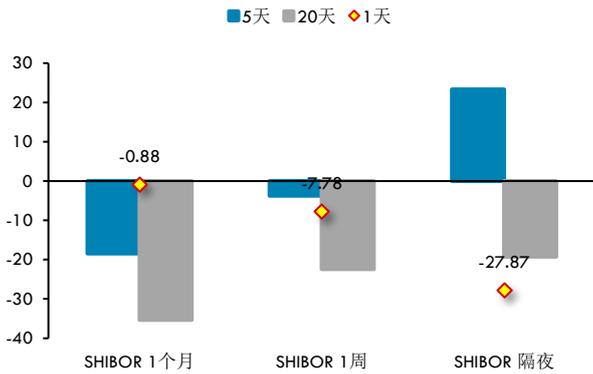
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	3月	51500 亿元	↑	↑	债券融资扩张
M2	3月	10.1%	↑	↑	企业流动性需求增
社会消费品零售	1-2月	-20.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
固定资产投资	1-2月	-24.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
工业增加值	1-2月	-13.5%	↓	↓	抗疫形成的坑
进口 (按美元计)	3月	-0.9%	↑	↓	关注外需风险
出口 (按美元计)	3月	-6.6%	↑	↓	关注外需风险
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2020/4/14	0.55%	↑	↑	利差短期反弹
SHIBOR 隔夜	2020/4/14	0.994%	↓	↑	隔夜利率反弹
中国经济意外指数	2020/4/14	-101.8	↑	↑	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

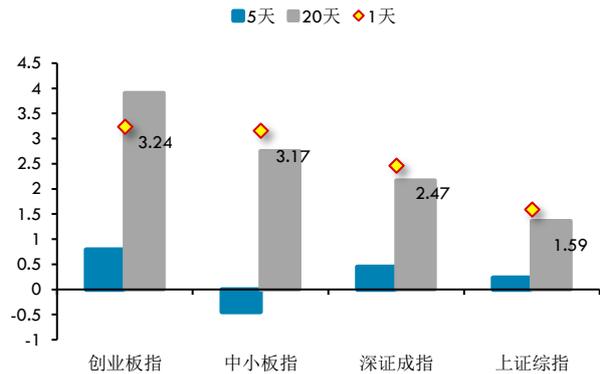
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

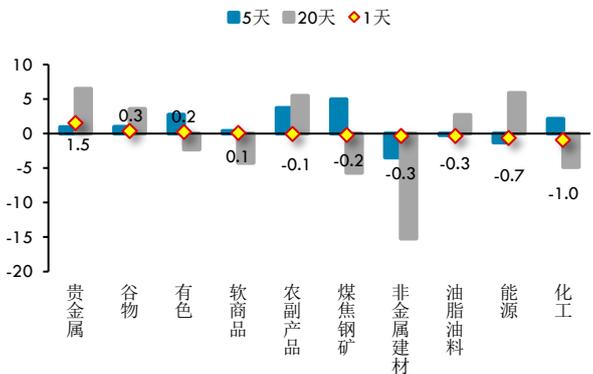
图 2: 股票指数创业板指强于上证综指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

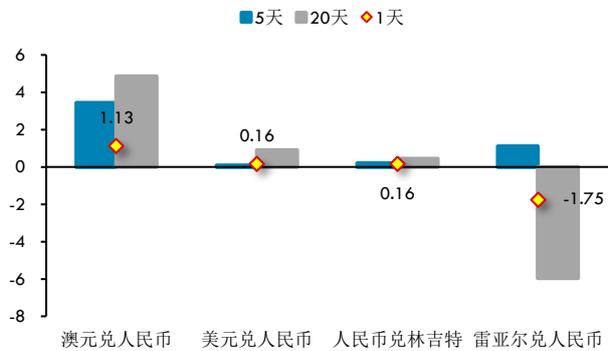
图 3: 大类商品贵金属强于化工 (%)



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: 股市 ↑ > 商品 ↑ > 债市 ↑ (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

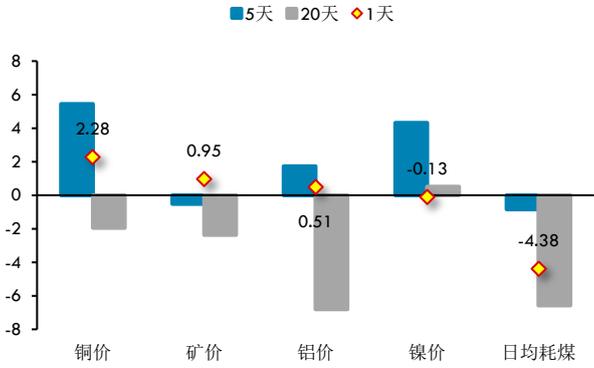
图 8: 债券商品比价 (↓)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

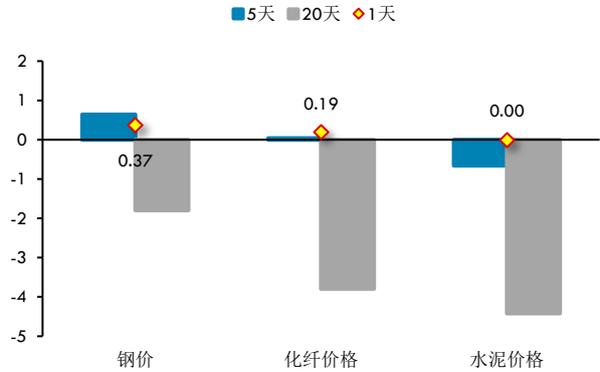
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (铜价强于日均耗煤, %)



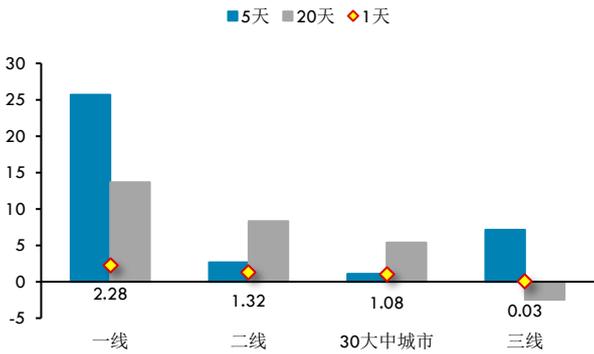
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (强于水泥价格, %)



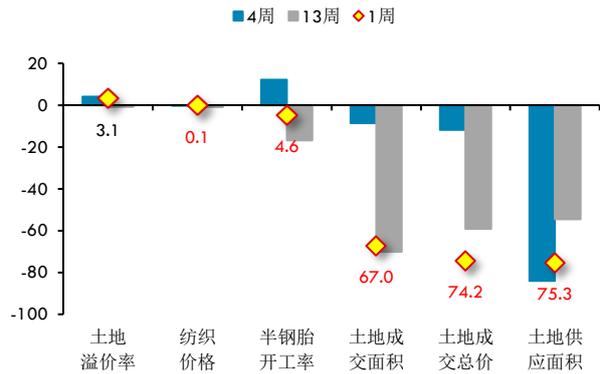
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 (蔬菜批发价格变动 0.67 %)



1 7

图 14: 运输费变化跟踪 (%)



150 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_5819



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn