

宽松政策“救市”失效

摘要:

1. 中国2月经济数据全面承压。中国1-2月规模以上工业增加值同比降13.5%，2019年12月为增6.9%。从环比看，2月份，规模以上工业增加值比上月下降26.63%。中国1-2月份全国固定资产投资（不含农户）同比下降24.5%，其中民间固定资产投资同比下降26.4%。中国1-2月房地产开发投资同比下降16.3%。1-2月份商品房销售面积同比下降39.9%，其中住宅销售面积下降39.2%。中国1-2月社会消费品零售总额同比名义下降20.5%（扣除价格因素实际下降23.7%）。其中，除汽车以外的消费品零售额下降18.9%。
2. 周一全球再掀宽松大潮。3月16日，美联储紧急降息至零，推出7000亿美元大规模QE计划。日本央行将ETF年度购买目标增加6万亿日元至12万亿日元，将日本房地产投资信托基金（J-REITs）购买目标提升至1800亿日元，引入新的企业贷款方案，新的贷款项目利率为0%。韩国、菲律宾、越南、沙特、埃及等央行相继降息。印度央行行长达斯坦宣布，将进行1万亿印度卢比长期再融资（LTRO）操作。捷克政府宣布：从16日0时至24日早6时，全国民众居家隔离。瑞士宣布进入紧急状态，从午夜开始禁止所有公共和私人活动。
3. 新冠肺炎疫情工作领导小组召开会议，部署进一步做好疫情防控和后续相关工作，推进全面复工复产，加快恢复经济社会秩序；当前境外输入病例给疫情结束带来不确定性，要精准加强疫情输入输出防控。会议要求，制定方案组织滞留在鄂在汉外地人员及滞留在外湖北籍人员返乡，组织援鄂医务人员分批撤离。加大农民工、湖北籍劳动力等就业促进力度。

宏观大类:

复工高频数据显示，复工进度继续好转。运输端来看，三月第二周，全国挖掘机开工率(主要是二手机)环比上涨超6%；全国运输旅客日均1617万人，环比三月第一周增加1.54%，其中铁路日均发送旅客208万人次，环比增加9.8%，高德100城日均拥堵延时指数录得1.34环比增长5%。终端消费来看，30大中城市商品房成交面积环比增长11.57%，6大发电集团发电耗煤量环比增长13.8%，乘用车销量环比下跌2.35%。

周一为应对疫情冲击，各国央行再掀宽松大潮，美联储祭出降息+扩大QE的超级宽松政策，此外日本、韩国等国家也相继跟进，但市场并不买账，全球除债券外几乎所有资产均面临大幅调整，外盘黄金失守1480美元/盎司关口，伦敦白银日内跌幅更是高达17%，A股在受2月经济数据拖累出现较大调整。

总的来讲，当下全球市场继续调整的风险仍延续，最大的问题在于主要受灾国一味的使用宽松政策来应对市场调整，却由对快速蔓延的疫情熟视无睹，应对之缓慢令人意外，

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

相关研究:

大宗和权益联动：疫情期间黄金板块的复盘和跟踪

2020-02-06

节后首日市场恐慌性急跌，关注后期超跌修复机会

2020-02-04

宏观大类月报：疫情行情推演及大类资产展望

2020-02-04

商品策略月报：疫情令商品承压 静待逆周期调节扭转颓势

2020-02-04

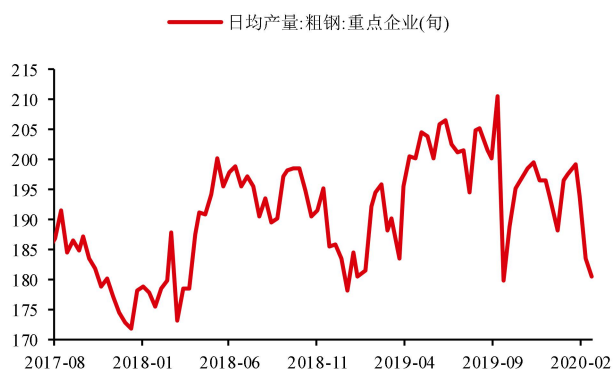
目前美国、德国、法国、伊朗等重灾国仍未推出有效的疫情隔离政策，3月15日全球当日新增新冠肺炎确诊病例高达1.26万人，由于美国开始组织统计确诊人数预计仍将持续增长，全球疫情进展仍不乐观。上述也是当下宽松政策“救市”效果不明显的主要原因，要完全缓解当下的调整风险仍需看到各国政府针对疫情做出有效应对，并加大财政刺激缓解经济下行压力。

策略：全球避险下，国债及部分农产品受到追捧，黄金大跌过后也值得配置

风险点：疫情超预期

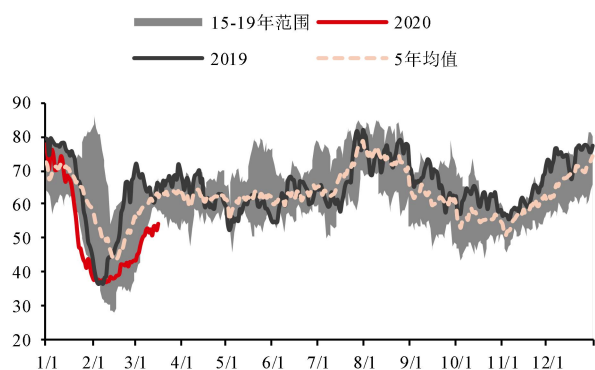
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



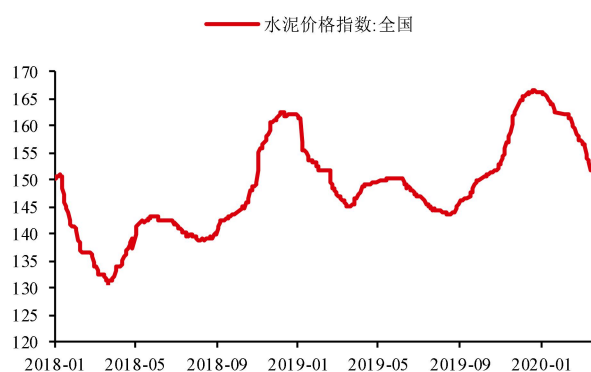
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



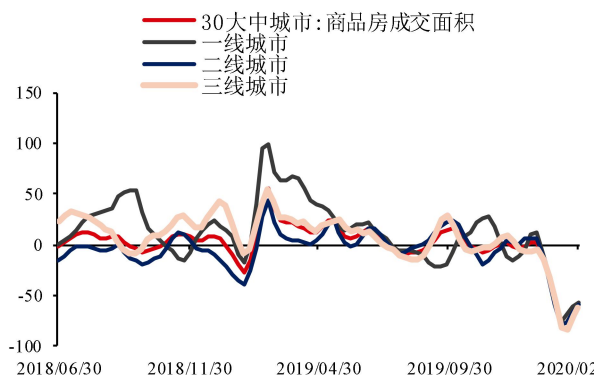
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



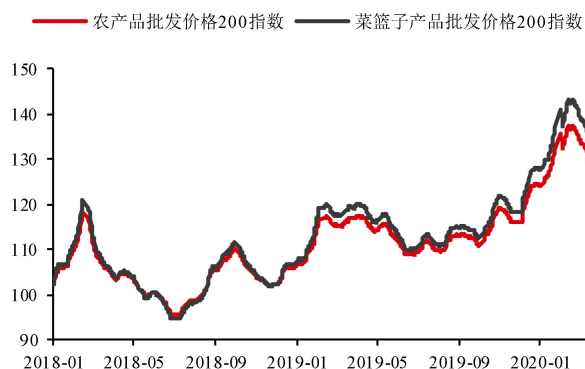
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

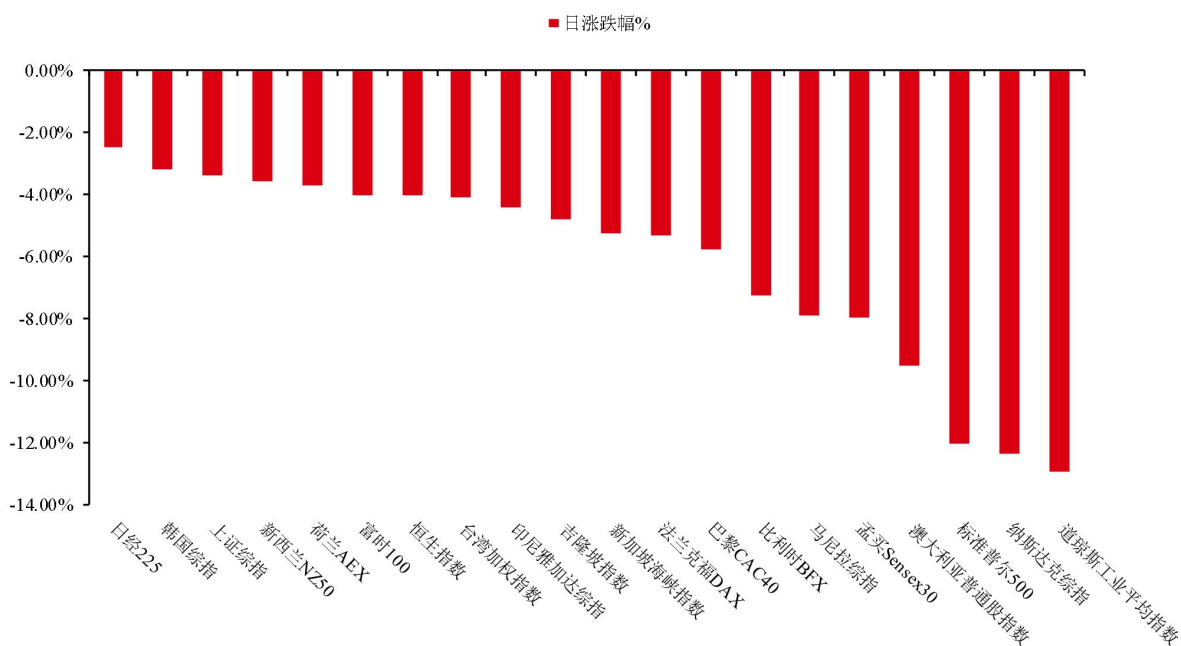
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

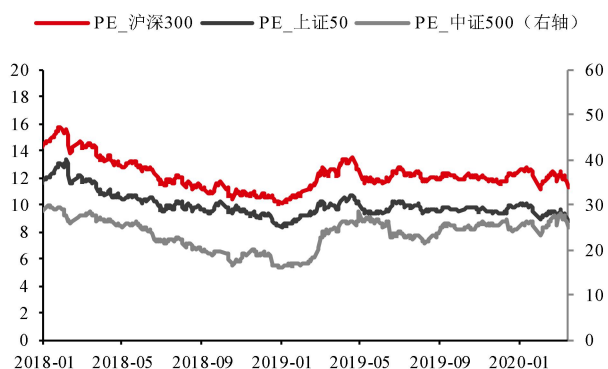
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



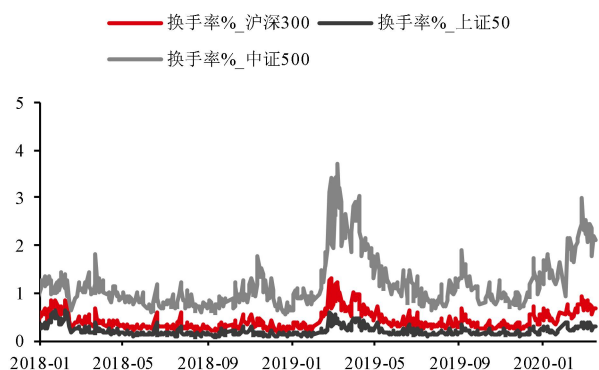
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: PE 单位: 倍



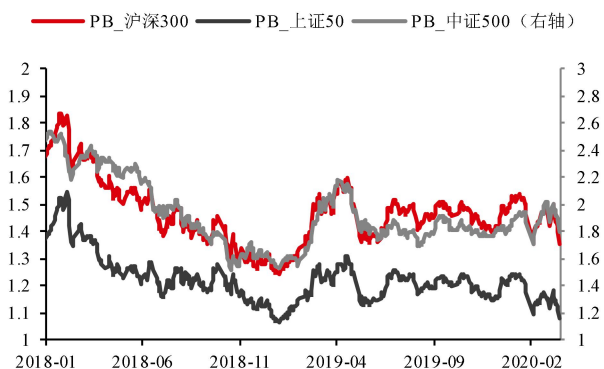
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 换手率 单位: %



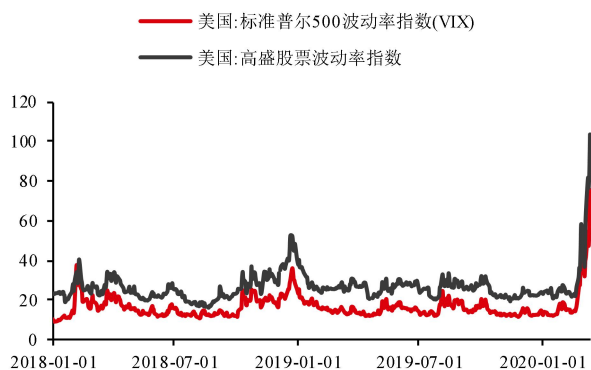
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: PB 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

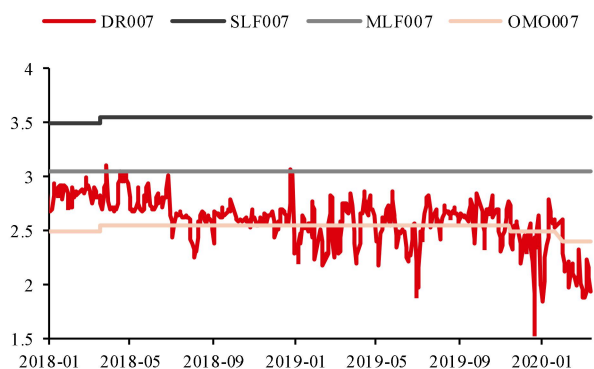
图 11: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

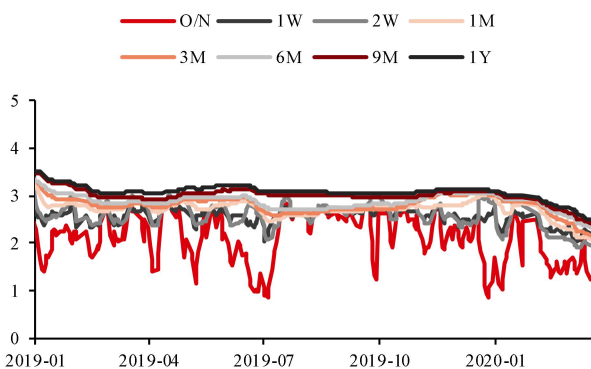
利率市场

图 12: 利率走廊 单位: %



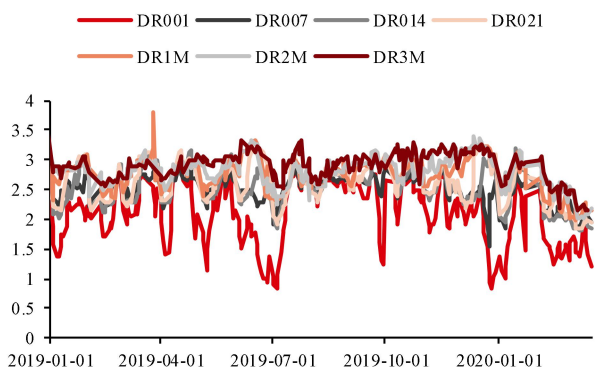
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: SHIBOR 利率 单位: %



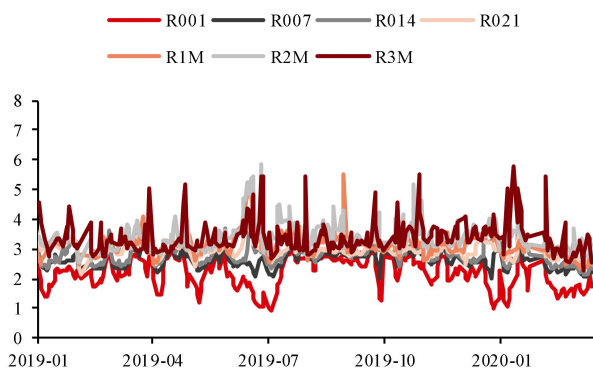
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: DR 利率 单位: %



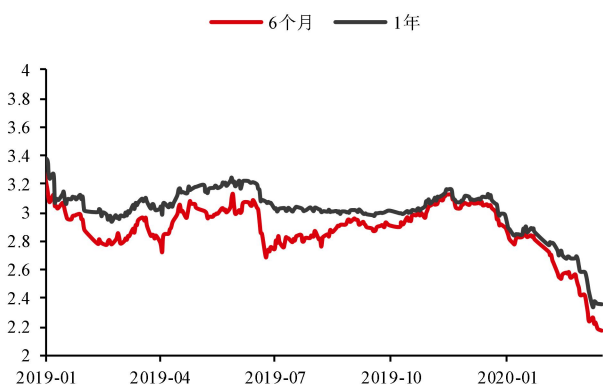
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: R 利率 单位: %



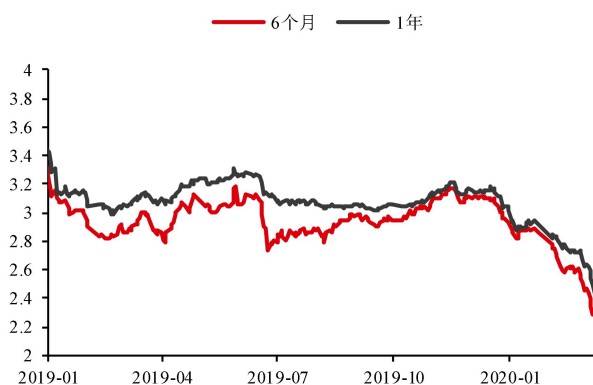
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 国有银行同业存单利率 单位: %



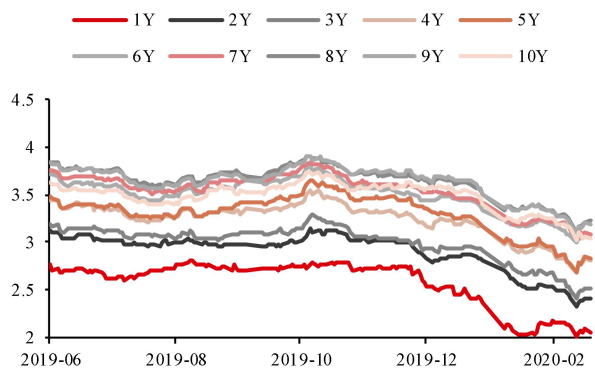
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 商业银行同业存单利率 单位: %



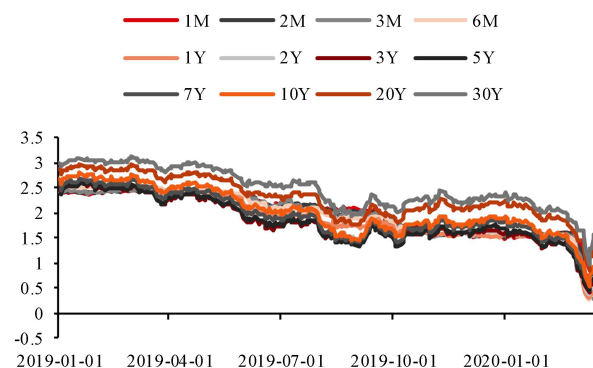
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: 各期限国债利率曲线(中债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

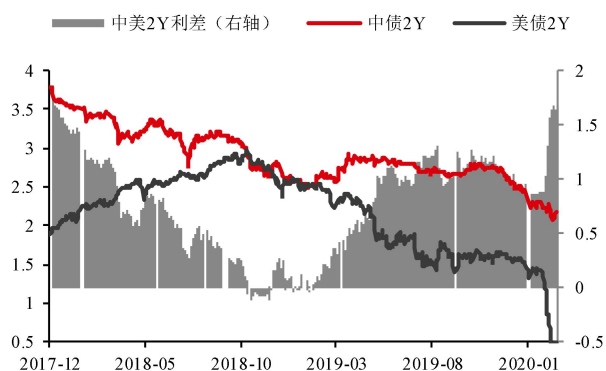
图 19: 各期限国债利率曲线(美债) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 2 年期国债利差

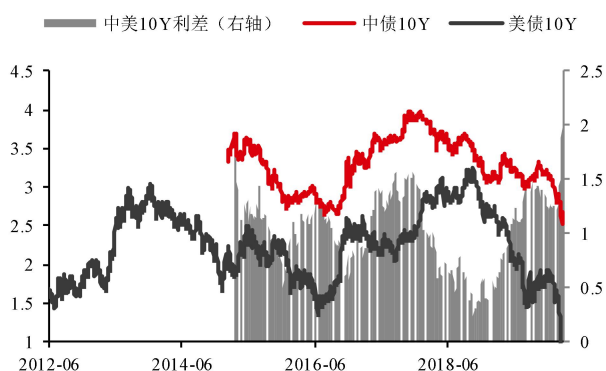
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 10 年期国债利差

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 22: 美元指数

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 人民币

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_6471

