

2月PMI明显下行 全球风险偏好回落

---国信期货宏观周报

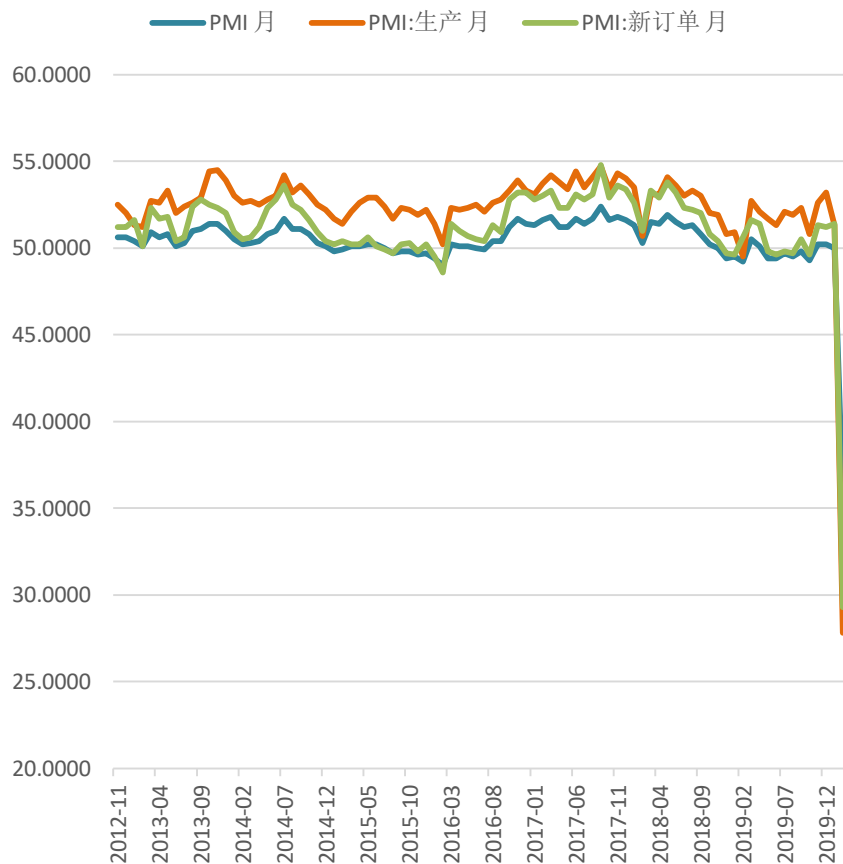
2020年03月01日

目录

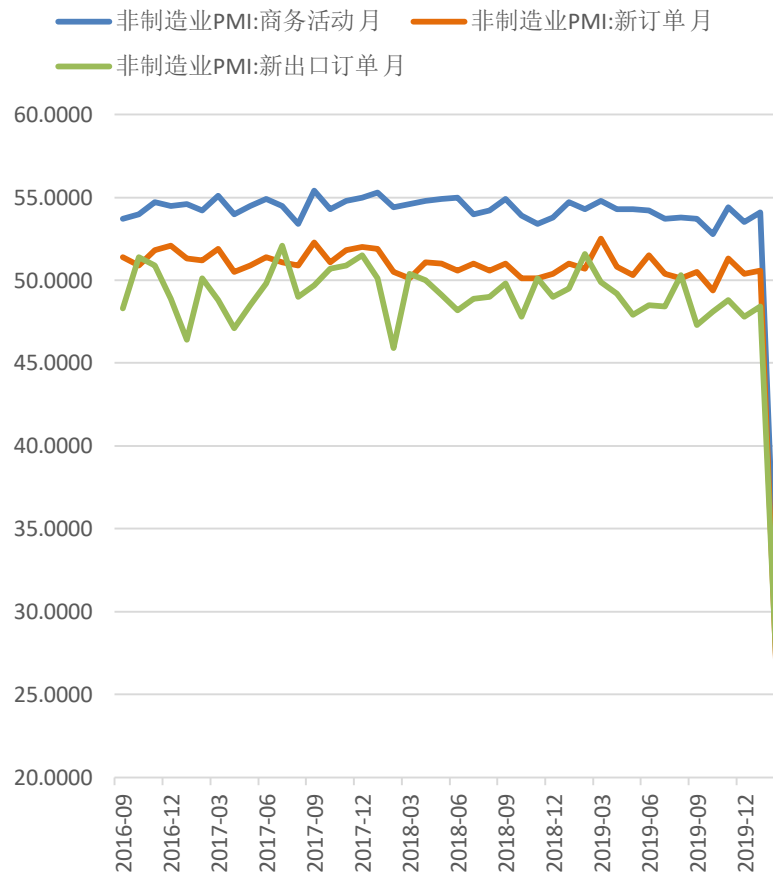
- 1、宏观热点事件解读
- 2、高频宏观周度数据
- 3、期货商品市场概览

1.1 宏观热点提示- 2月PMI数据明显回落

图：2月制造业PMI



图：2月非制造业PMI



1.1 宏观热点提示-2月PMI数据明显回落

事件：2020年2月中国制造业 PMI35.7，前值 46.0，预期 50.0，非制造业 PMI29.6,预期 50.5，前值 54.1。

点评：2月PMI数据有两点值得关注：

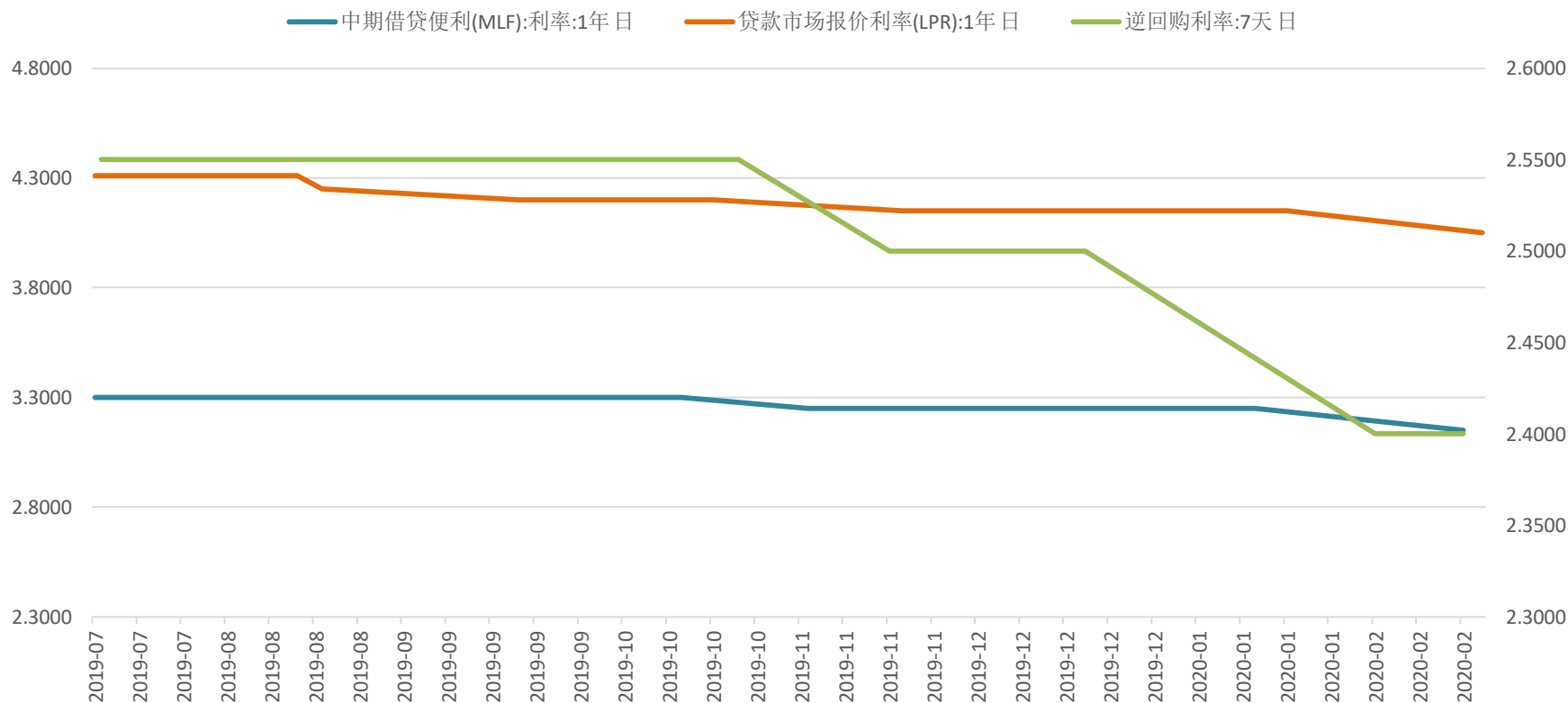
1、受疫情发酵影响，2月PMI创2005年以来的最低值，企业开工及复工的时间推迟，订单取消，延迟交货的情况有所增加，从细分项来看，生产、新订单、原材料库存和产成品库存均有不同程度的下行，说明制造业的生产活动，市场需求均有所放缓。非制造业方面，交通运输，住宿餐饮，旅游和居民等线下聚集的行业回落较为明显，但是云办公、在线教育和远程医疗的线上需求激增，使得本月非制造业PMI回落速度小于制造业回落速度。

2、2月份PMI数据仅统计的是2月中上旬的数据，疫情对于制造业和非制造业的冲击还没有完全体现，但是随着2月中下旬企业开始逐步复工，预计3月份的数据依然在枯荣线之下但是会好于2月份的数据。最大的未知是恐惧，2月份数据的数据骤降也在一定程度上帮助市场释放了恐慌的情绪，当数据底出现后预计市场也将逐步回归到理性。

风险提示：疫情发酵程度超预期、企业复工时间晚于预期

1.2 宏观热点提示-国内逆周期调节力度或显著增强

图：随着疫情的发酵，MLF、7天逆回购及LPR利率逐步回调



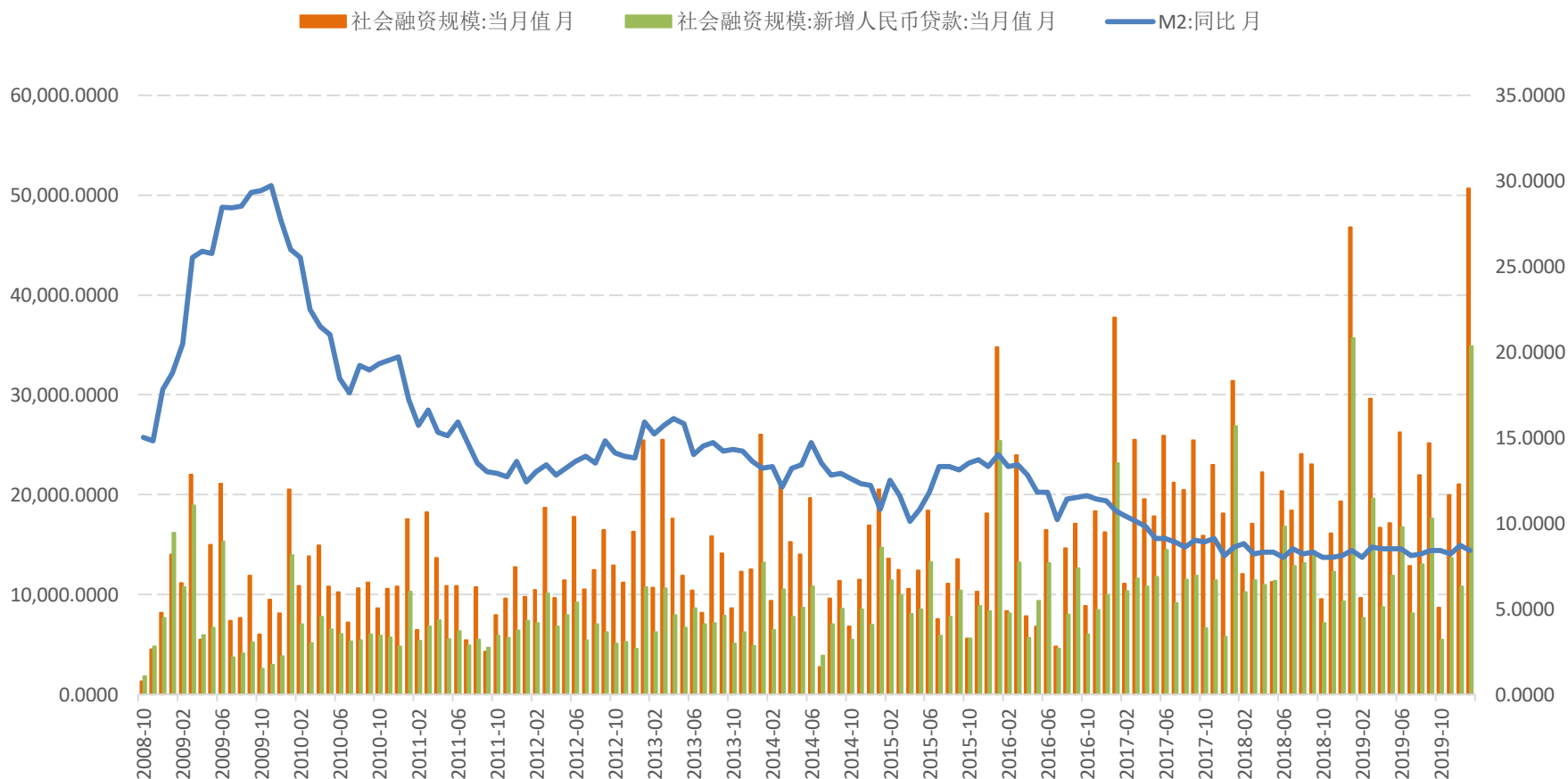
1.2 宏观热点提示-国内逆周期调节力度或显著增强

事件：2.24号当晚，国家领导人习主席强调“宏观政策重在逆周期调节，节奏和力度要能够对冲疫情影响，防止经济运行滑出合理区间，防止短期冲击演变成趋势性变化。积极的财政政策要更加积极有为，已经出台的财政贴息、大规模降费、缓缴税款等政策要尽快落实到企业。要继续研究出台阶段性、有针对性的减税降费政策。要扩大地方政府专项债券发行规模；稳健的货币政策要更加注重灵活适度，把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。”

点评：政府罕见的多次强调了更加积极的财政政策和更加灵活适度的货币政策，政策逆周期调节力度在不断的升温。货币政策方面，由于房住不炒的政策基调没有改变，所以资金大概率将流向基建和先进制造业等对于经济增速拉动较为明显的领域，公开市场操作的节奏或将更加频繁，**3月份MLF有进一步下调的空间**。财政政策方面，由于财政收入减少，但是医疗支持方面的财政支出有所增加，预计本年度财政赤字率有进一步抬升的空间，同时地方政府专项债的发放节奏和力度或将增强。短期内将提升市场的偏好，推动权益类市场上涨。但值得注意的是，虽然财政赤字率有进一步提升的空间，但是全年财政总预算的硬约束仍在，所以随着疫情的控制以及经济增速的回升，预计全年货币政策和财政政策是前松后紧的模式，下半年市场的流动性或不及上半年。

1.3 宏观热点提示-社融投放力度前倾

图：社会融资规模数据



1.3 宏观热点提示-社融投放力度前倾

事件：1月M1同比0%（前值4.4%）；M2同比8.4%（前值8.7%）；新增人民币贷款33400亿元（前值11400亿元）；新增社会融资规模50700亿元（前值21030亿元）。

点评：1月社融数据有3点值得关注：首先，社融回升速度加快，主要原因是1月政府债券和地方政府专项债发放的时间提前，虽然1月是传统意义上社融投放的大月，但是此次数据在体量上高于去年同期，力度更强。体现了在2020年全面实现小康社会的前提下，发力点倾向于基建，政府保增长稳增长的意图。其次信贷结构方面持续改善，居民贷款同比小幅减少，企业部门贷款净增幅度同比增加，表现出1月企业融资能力和信心有所增强。最后M1、M2增速小幅回落，主要受到疫情冲击企业现金流和春节前居民提前消费的影响，企业和居民的活期存款都有一定程度的回落。总体来看，疫情对于1月的影响较小，随着2、3月地产销售的回落，生产复工时间的推迟，预计2、3月银行的信贷端影响较大，信用派生的的节奏可能

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_6904

