

社融多增信用未宽，LPR 调降促实体改善

宏观事件

1. 政策：深圳市 2019 年 8 月 7 日以后上牌的新能源汽车不再给予购置补贴。
2. 政策：南京市“有序恢复商品房销售的工作方案”，对符合条件的售楼处逐步开放。
3. 外部：印尼央行下调基准利率 25 个基点至 4.75%。
4. 外部：巴西央行将定期存款准备金率自 31% 下调至 25%。
5. 外部：欧洲央行会议纪要：英国脱欧带来的影响或许比此前预期的更大。
6. 外部：日本在 12 个领域收紧外国投资者的准入。

宏观数据

1. 金融：中国 1 月社融增量 50700 亿元，比上年同期多 3883 亿元，预期 42863 亿元。
2. 金融：中国 1 月 M2 同比增 8.4%，预期 8.6%，前值 8.7%。
3. 利率：2 月 LPR 报价：1 年期 4.05%，下调 10BP；5 年期 4.75%，下调 5BP。
4. 外部：美国 2 月费城联储制造业指数为 36.7，预期 12，前值 17。

今日关注

1. 全球 2 月制造业 PMI 初值。

宏观：信用在一季度表现韧性，关注强美元带来的风险冲击。疫情继续表现出内外分化，国内路径改善但国外扩散初期，虽然 2 月初的市场反弹反馈了市场对于疫情评估的乐观，随着当下疫情逐渐向全球传播，主要政策机构仍在评估疫情的影响。1 月的金融数据表现相对稳定，略超预期，但在 2 月疫情影响下会有阶段性的回落，市场真正关心的是经济逐渐复工后的 3 月信用需求改善的多寡，以及更关键的是经济能回到疫情前的多大比例和政策对刺激的态度。从当前的情况来看，美元的强势显示出全球交易有可能回到了 2018 年状态：美国独好。关注 2 月 LPR 调降之后对于 3 月信用恢复的带动作用，短期仍持有利率品应对强美元下的不确定性到来。

策略：经济增长环比回落，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：

[周期底部的震荡料加剧](#)

——宏观经济观察 019

2020-02-17

[疫情拐点未至，市场波动反复](#)

——宏观经济观察 018

2020-02-10

[经济周期底部的波动](#)

——宏观经济观察 017

2020-01-20

[中国通胀压力阶段性改善](#)

——宏观经济观察 016

2020-01-13

[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

分项指标评价

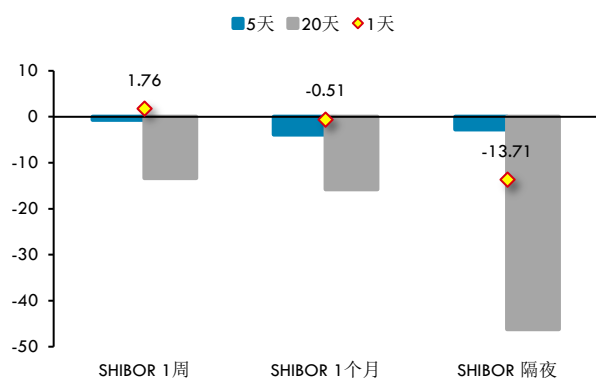
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	1 月	50700 亿元	↑	↑	实体信用改善
M2	1 月	8.4%	↓	→	企业贷款季节性降
社会消费品零售	12 月	8.0%	→	↑	消费表现平稳
固定资产投资	12 月	5.4%	↑	→	投资阶段性持稳
工业增加值	12 月	6.9%	↑	↑	生产活动继续改善
进口（按美元计）	12 月	16.3%	↑	↑	延续改善
出口（按美元计）	12 月	7.6%	↑	↑	单月强劲改善
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	2 月 20 日	0.23%	↑	↑	利差低位回升
SHIBOR 隔夜	2 月 20 日	1.403%	↓	↓	隔夜利率低位
中国经济意外指数	2 月 20 日	58.9	↓	↓	意外指数减弱

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

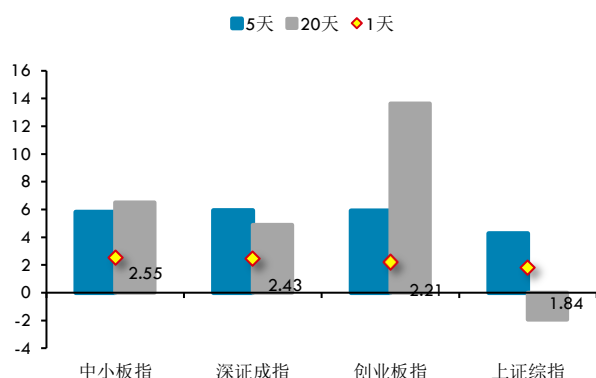
图 1：流动性走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

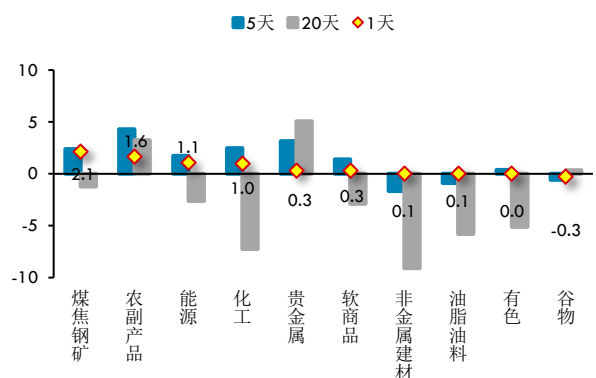
图 2：股票指数中小板指强于上证综指 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

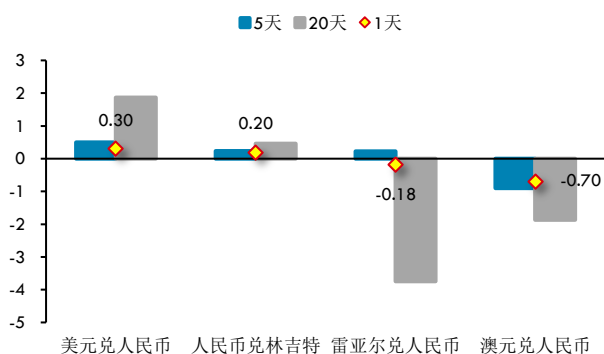
图 3：大类商品煤焦钢矿强于谷物 (%)



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 $\uparrow$ > 商品 $\uparrow$ > 债市 $\downarrow$ (2004.1.5=100)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：权益商品比价 ($\uparrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：权益债券比价 ($\uparrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

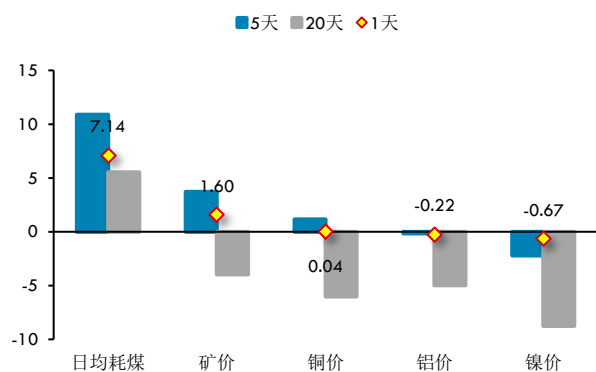
图 8：债券商品比价 ($\downarrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

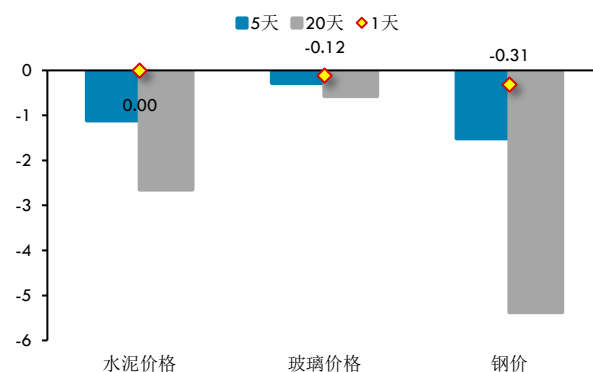
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（日均耗煤强于镍价，%）



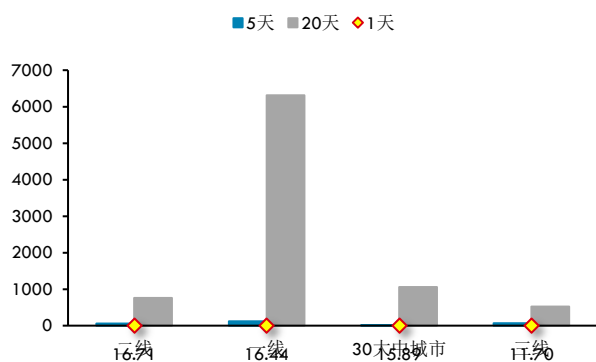
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（水泥价格强于钢价，%）



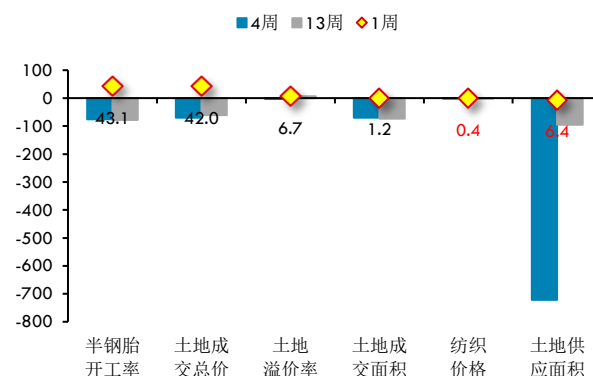
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（二线强于三线，%）



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 1.25 %）



图 14：运输费变化跟踪（%）



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_7123

