

国内政策预期有所调整 美联储重申“观望”政策

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

研究院 FICC 组

摘要:

1. 央行发布《2019年第四季度中国货币政策执行报告》指出,近期新冠肺炎疫情对中国经济的影响是暂时的,中国经济长期向好、高质量增长的基本面没有变化。下一阶段要科学稳健把握逆周期调节力度,稳健的货币政策要灵活适度,守正创新、勇于担当,妥善应对经济短期下行压力,同时坚决不搞“大水漫灌”,确保经济运行在合理区间。央行:坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,按照“因城施策”的基本原则,加快建立房地产金融长效管理机制,不将房地产作为短期刺激经济的手段。

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

2. 经济下行压力初显,地产公司债发行加速。新冠肺炎疫情加剧了房企现金流紧张,叠加2020年是国内房企偿债高峰年份,将面临着偿债考验。疫情使得销售“速冻”,成交回落和价格下调会对房企的销售回款形成较大压力,此外,据中国指数研究院统计显示,房企2020年偿债规模保持高位,录得7493.9亿元,截至2020年6月30日,房企信用债到期金额为982亿元,海外债到期金额约为1226.05亿元。

3. 继新加坡之后,韩国也推出紧急刺激措施。周三早间,韩国财长洪南基表示,计划在2月底宣布初步的刺激性措施,以尽早预防和抑制疫情爆发对本国经济的影响。在文在寅讲话的前一天,韩国宣布了一项总额4200亿韩元(约合3.53亿美元)的紧急贷款计划,以支持陷入困境的企业。此外,下午,新加坡公布了2020年预算案,包括了一系列的重大刺激计划,将为旅游、航空、零售、餐饮和点对点服务等受到疫情影响最为严重的行业给出特别援助,提供税收减免以及过渡性贷款计划。

4. 美联储会议纪要重申利率处于适当水平。美联储1月货币政策会议纪要:当前政策立场在一段时间内是合适的;一些委员认为经济仍低于最大就业水平;新冠病毒疫情是前景不确定性的因素;第二季度预计会出现减少国库券购买的情况。

相关研究:

大宗和权益联动:疫情期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

宏观大类:

复工进度看,2月18日全国铁路、道路、水路、民航共发送旅客1299.9万人次,当前复工进度基本趋于稳定。国内方面,2月3日开市至今,央行已投放流动性达3万亿元左右,其中逆回购投放达2.8万亿元,逆回购自然到期回笼达2.5万亿元,但市场资金仍相对充裕,在疫情和经济承压的背景下,政策重点将转向中长期资金投放。央行在四季度货币政策报告中明确表示,下一阶段要科学稳健把握逆周期调节力度,坚决不搞“大水漫灌”,再次强调“住房不炒”原则,使得逆周期政策预期有所下调。国际来看,在新冠疫情的影响下,目前众多国家又重新开始降息操作,本周新加坡及韩国释放财政刺激信号,美联储联邦利率期货隐含的降息概率持续回升,美联储在1月会议纪要中重申当前政策立场适当。需要提到的是,周三黄金升破1610美元,美国3个月与10年期美债收益率

曲线持续倒挂，关注市场避险情绪是否会再度走高。

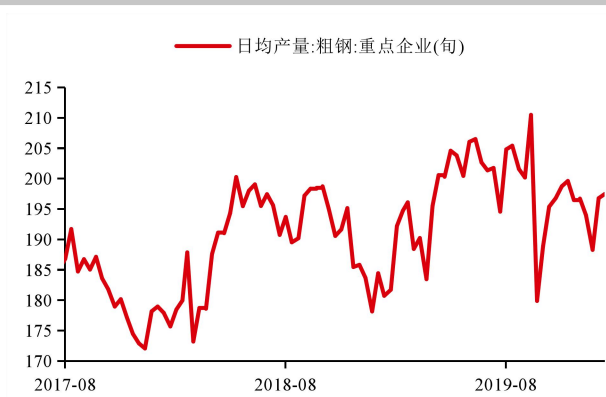
中长期看股票市场配置价值仍高，一方面是中国股指估值相对较低，另一方面受益于疫情的板块及中长期有发展趋势的板块仍受到追捧。总体观点而言，我们认为目前市场正在演绎后疫情阶段的行情走势，其中疫情影响下降，经济承压触发逆周期力度加大：股票>商品>债券。短期复工进度难超预期，叠加央行强调把握政策力度使得宽松预期有所下调，风险资产或在平台区间震荡甚至出现调整风险，后续关注逆周期政策及复工进度。

策略：复工预期上升下：股票>商品>债券；

风险点：疫情超预期

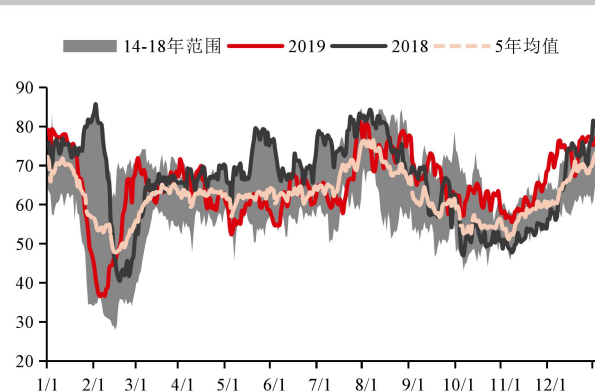
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



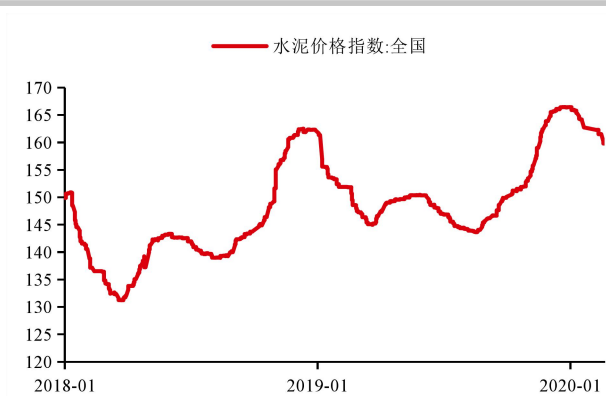
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



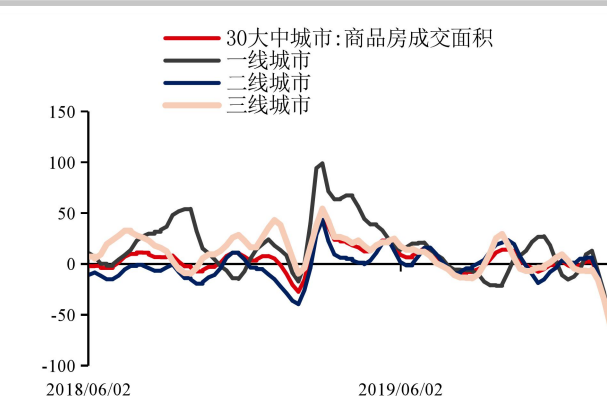
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



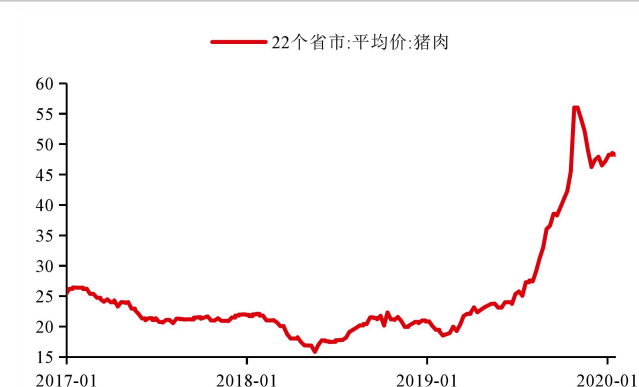
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



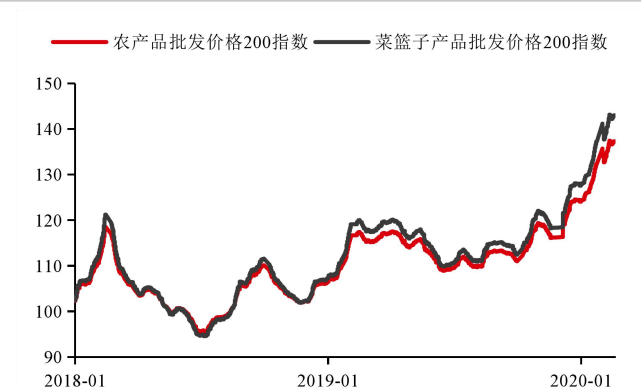
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

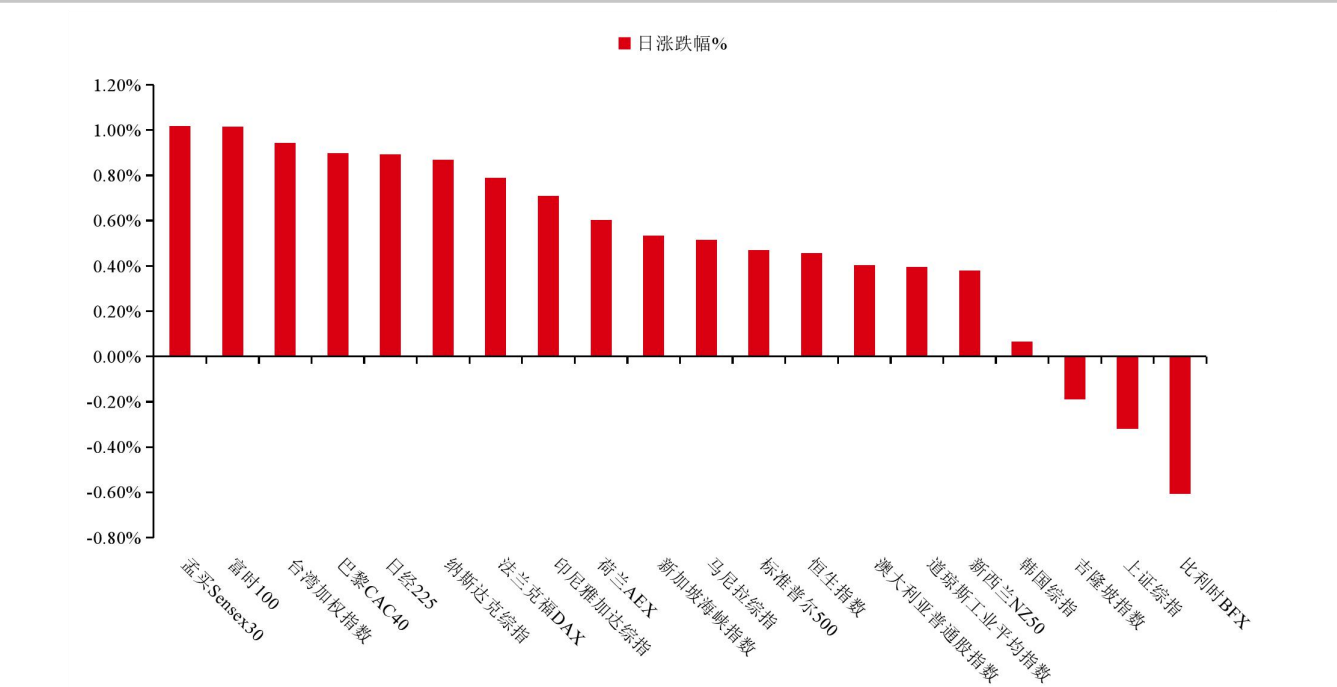
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

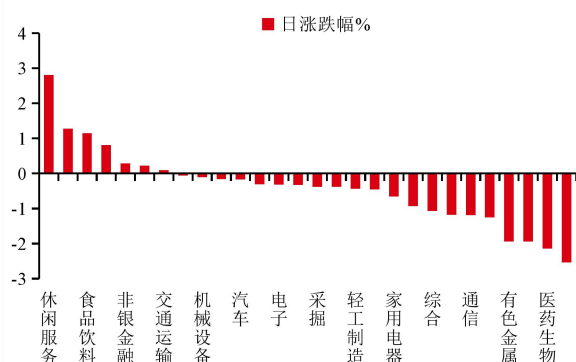
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



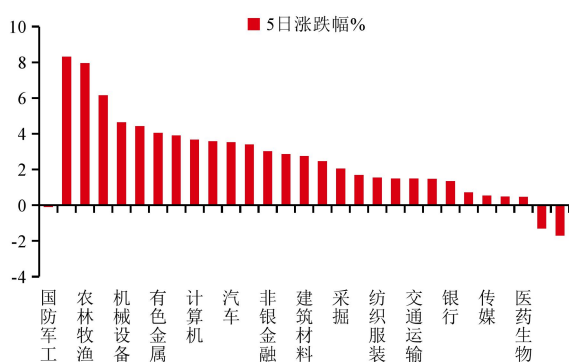
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



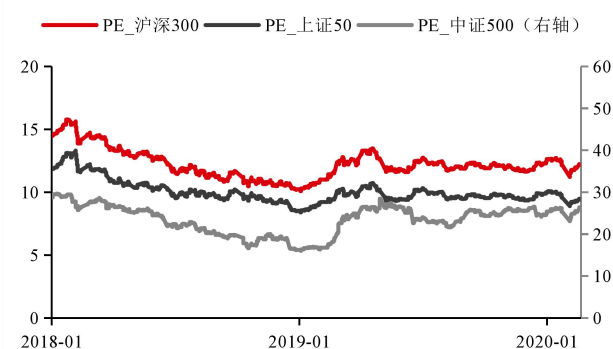
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



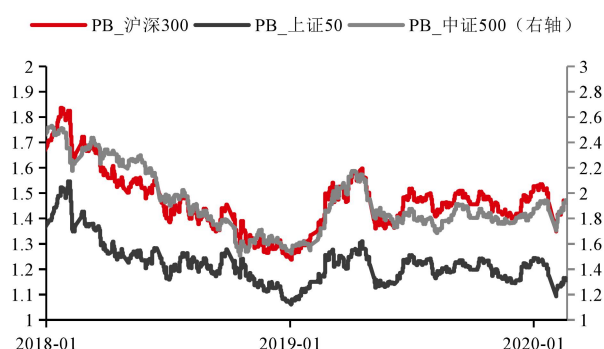
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



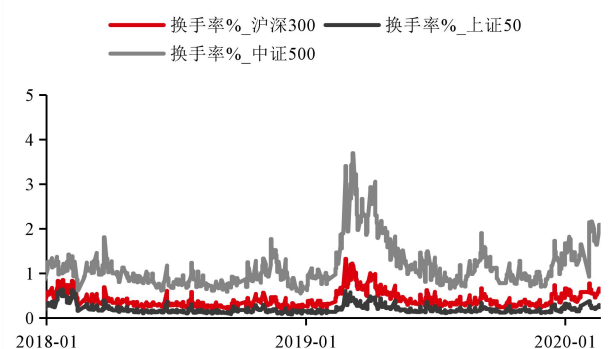
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍



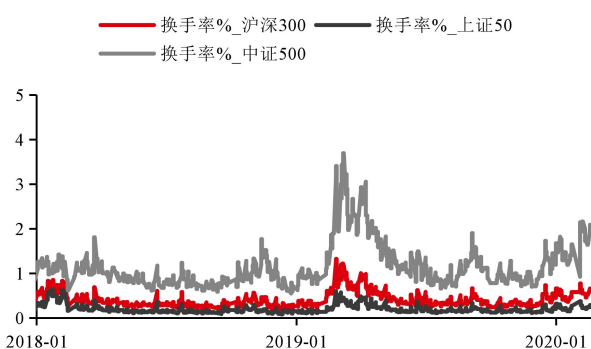
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 换手率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 波动率指数 单位: 无, %

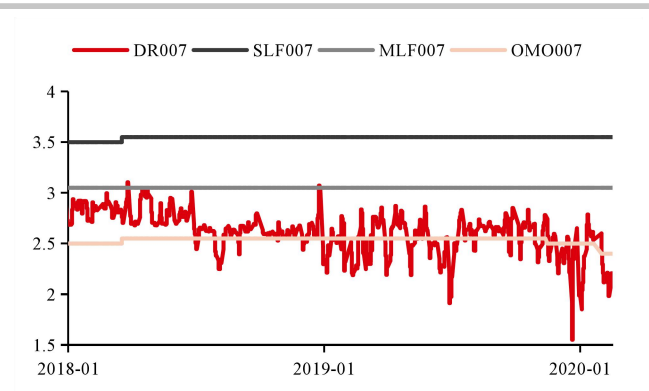


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 5：利率走廊

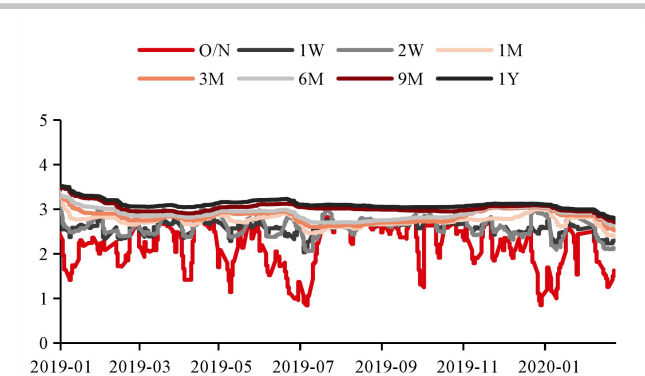
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率

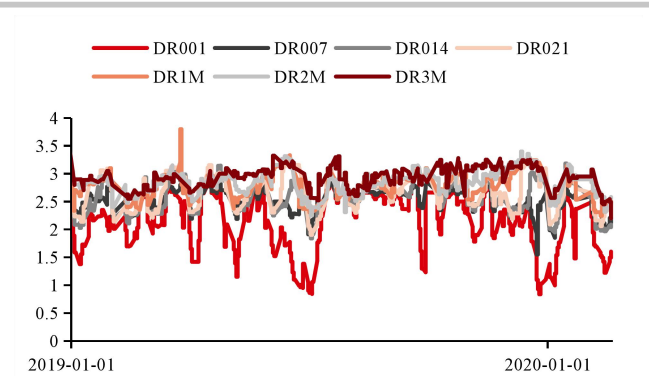
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率

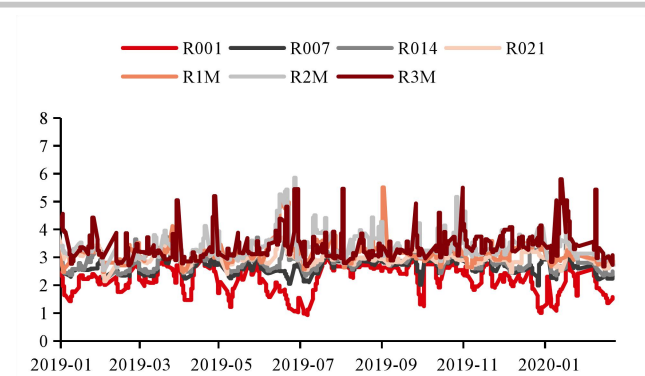
单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率

单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9: 国有银行同业存单利率

单位: %

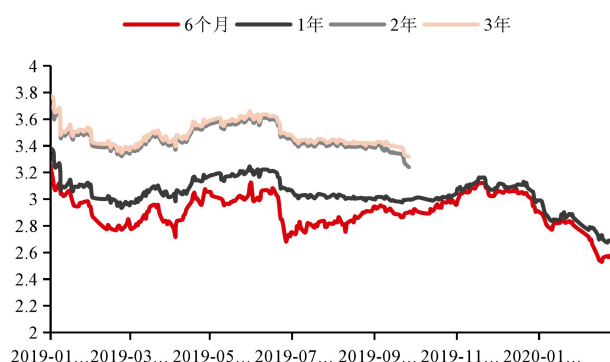
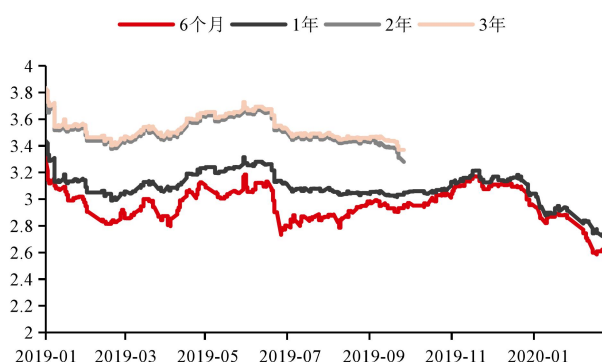


图 10: 商业银行同业存单利率

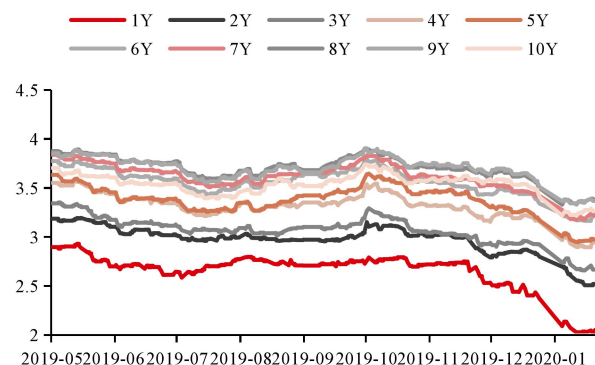
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(中债)

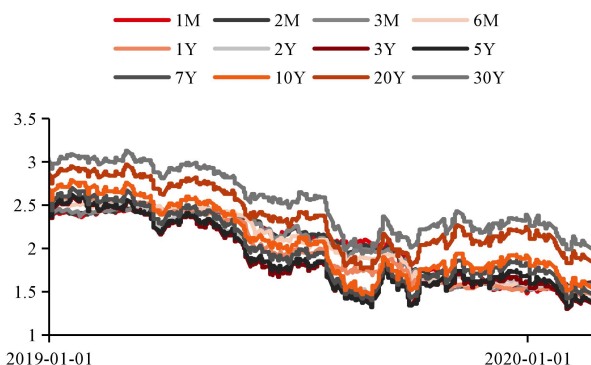
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 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

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差

单位: %

中美2Y利差 (右轴) 中债2Y 美债2Y

图 16: 10 年期国债利差

单位: %

中美10Y利差 (右轴) 中债10Y 美债10Y

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_7156

