

压力测试点延后

——WHO 宣布新型冠状病毒疫情为“PHEIC”点评

事件

世界卫生组织（WHO）宣布新型冠状病毒疫情为“国际突发卫生事件”（Public Health Emergency of International Concern, PHEIC）。WHO 强调，这个决定并不推荐限制旅行和贸易措施。这个决定并不是对中国投反对票，更不是不信任票，反而高度肯定了中方的防控措施，WHO 真正担心的是那些弱小国家。

点评

PHEIC 对贸易/旅行限制低预期，全球压力测试点延后。尽管市场对于中国武汉爆发的 2019-nCoV（新型冠状病毒）疫情的扩散表现出担忧情绪，中国春节假期前，A 股便结束了 12 月经济数据超预期表现后回升走势（上证 1 月 21 日回落 2.75%），假期中随着武汉疫情局势的升级，A50 期货于 1 月 27 日大幅回落 5.64%，美元兑离岸人民币上行至近 7 关口，标普 500 指数回落 1.57%。随着 WHO 宣布 PHEIC 但不推荐旅行和贸易限制，市场对于未来需求大幅恶化的预期改善，VIX 指数波动后回落，利率下行斜率改善。

对经济周期的影响：暂时排除短期大幅下探的可能。受 2019 年新型冠状病毒疫情的影响，我们已经看到去年四季度开始“企稳”的经济周期出现了短期回落，但是我们维持对于库存周期处于底部、未来将企稳回升的判断。一方面，尽管长周期中国经济结构转型下债务周期回落过程仍未尽结束，但是短期的政策安排以及实体的盈利状态处在行将改善的区间（像去年后期就随着中美协议达成风险偏好改善而反弹）；另一方面，WHO 对于贸易/旅行非禁止性建议意味着全球贸易环境虽然回不到 2010 年之前，但是全球最大的制造国也不会立即中断和全球的经常项联系，排除了全球经济断崖式下行的风险，周期继续筑底。

对商品资产的影响：悲观需求预期缓解。2010 年中国周期向下之后，2016 年的供给侧改革改变了钢铁的供需平衡；2014 年美国页岩革命开启之后，2016 年的 OPEC 减产转变了石油的供需平衡。但是全球并没有等到需求周期的到来，疫情事件定价了需求的悲观之后，预计 PHEIC 评估将缓和超悲观的需求预期，商品远期曲线将改善，继续关注铜的买点。

对金融资产的影响：避险资产寻找卖点。单纯从 PHEIC 评估而言，由于好于市场此前的悲观预期（3 个月窗口），而推动市场短期继续出现反弹。而结合全球风险事件的演绎——英国顺利脱欧、欧洲接纳俄罗斯、中东热点不断，地缘不确定性虽仍将阶段性驱动市场避险情绪，但在中美冲突暂缓和，美国稳“信用”、中国稳“经济”的情况下，预计避险资产在阶段性回升后，伴随着周期的改善回落的风险将加大。

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：

[开年首季问大势（总论）](#)

[——定位·重塑·周期](#)

2020-01-10

[户籍制度改革推进，生产力要素改善——周期末端观察（五）](#)

2019-12-26

[年末流动性分析和 2020 年货币政策展望——周期末端观察（四）](#)

2019-12-19

[美联储按兵不动，等待年末测试](#)

[——周期末端观察（三）](#)

2019-12-12

[美联储结束“周期中调整”，关注尾部风险的继续释放](#)

[——周期末端观察（二）](#)

2019-10-31

[长周期末端冲突的显性化，商品供给扰动增大，关注短周期的启动](#)

[——周期末端观察（一）](#)

2019-10-29

WHO 宣布本次疫情为 PHEIC 事件簿

1 月 28 日习近平会见世界卫生组织总干事谭德塞

习近平强调，当前中国人民正在与新型冠状病毒感染肺炎疫情**进行严肃的斗争**。人民群众生命安全和身体健康始终是第一位的，疫情防控是当前最重要的工作。我在中国农历新年第一天主持召开中共中央政治局常务委员会会议，对加强疫情防控作出了全面部署，成立了中央应对疫情工作领导小组，统一领导，统一指挥，分类指导各地做好疫情防控工作。

习近平指出，疫情是魔鬼，我们不能让魔鬼藏匿。中国政府始终本着公开、透明、负责任的态度及时向国内外发布疫情信息，积极回应各方关切，加强与国际社会合作。世界卫生组织在协调全球卫生事务方面发挥着重要作用，**中方高度重视同世界卫生组织的合作**。中方欢迎世界卫生组织参与本次疫情防控工作，世界卫生组织专家已赴武汉进行实地考察。中方愿同世界卫生组织和国际社会一道，共同维护好地区和全球的公共卫生安全。相信世界卫生组织和国际社会能够客观公正、冷静理性地评估疫情。习近平强调，在中国共产党的坚强领导下，充分发挥中国特色社会主义制度优势，紧紧依靠人民群众，坚定信心、同舟共济、科学防治、精准施策，我们完全有信心、有能力打赢这场疫情防控阻击战。

谭德塞首先向习近平主席和中国人民致以新春祝福。他表示，在疫情面前，中国政府展现出坚定的政治决心，采取了及时有力的举措，令世人敬佩。习近平主席亲自指挥、亲自部署，展示出卓越的领导力。**中方公开透明发布信息，用创纪录短的时间甄别出病原体，及时主动同世界卫生组织和其他国家分享有关病毒基因序列**。中方采取的措施不仅是在保护中国人民，也是在保护世界人民，我们对此表示诚挚感谢。中方行动速度之快、规模之大，世所罕见，展现出中国速度、中国规模、中国效率，我们对此表示高度赞赏。这是中国制度的优势，有关经验值得其他国家借鉴。我相信，**中国采取的措施将有效控制并最终战胜疫情**。世界卫生组织坚定支持中国抗击疫情采取的举措，愿同中方加强沟通合作，提供一切必要协助。世界卫生组织坚持以科学和事实为依据作出判断，反对过度反应和不实之辞。世界卫生组织高度赞赏中国在全球卫生事业中发挥的重要作用 and 作出的重要贡献，愿同中方继续开展战略合作。

1 月 31 日凌晨 WHO 宣布将此次新型冠状病毒感染肺炎疫情列为 PHEIC

世卫组织总干事谭德塞指出：这一举措并不是投给中国的不信任票，而是主要顾及到卫生基础建设薄弱的国家。一直以来，世卫组织对中国控制疫情的能力非常有信心。谭德塞同时强调到，**并不建议对中国采取旅行和贸易禁令**。

1月31日上午外交部答记者问

问：日前，世界卫生组织总干事发布新型冠状病毒感染的肺炎疫情构成“国际关注的突发公共卫生事件”。中方对此有何看法？

答：新型冠状病毒感染的肺炎疫情发生以来，中国政府一直本着对人民健康高度负责的态度，**采取了最全面、最严格的防控举措**，很多举措远超出《国际卫生条例》要求，我们完全有信心和能力，打赢这场疫情防控阻击战。

同时，中方本着公开透明和负责任态度向有关各方及时通报疫情信息、分享病毒基因序列。世界卫生组织及许多国家对此予以充分肯定和高度评价。

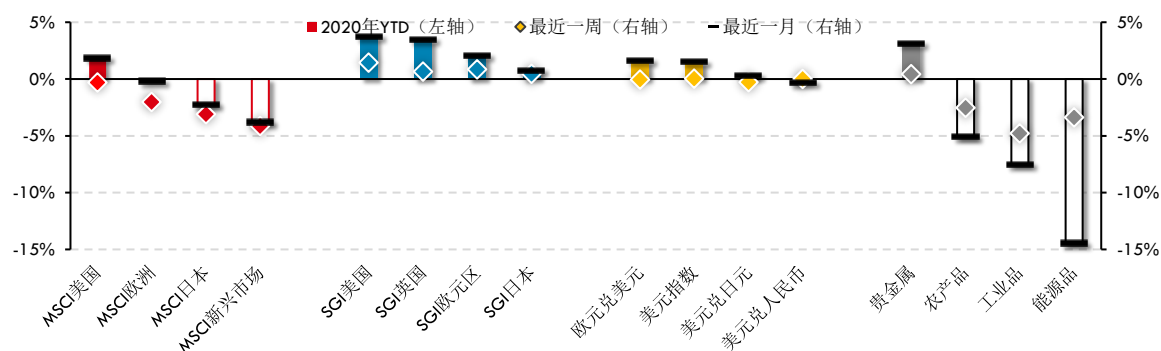
中国同世卫组织一直保持着密切沟通和良好合作，世卫组织专家赴武汉进行了实地考察，总干事谭德塞于日前访华，同中方就疫情防控工作充分交换了意见，对中方防控工作给予充分肯定，对中国抗击疫情为世界作出的巨大贡献表示高度赞赏。中方愿继续同世卫组织及各国一道，共同维护全球和地区公共卫生安全。

1月31日下午国家卫健委举行发布会

世界卫生组织宣布，新型冠状病毒感染的肺炎疫情构成国际关注的突发公共卫生事件，不建议对中国采取旅行和贸易限制。很多媒体关心中国对此的态度，发布会上，国家卫健委回应表示，中国政府高度重视新型冠状病毒感染的肺炎防控工作，已经采取最严格的防控措施，**我们有信心有能力有效控制并最终战胜疫情**。希望国际社会理解和支持中国的疫情防控工作，并与中方一道按照国际卫生条例和世界卫生组织建议，共同做好疫情防控，维护地区和全球公共卫生安全。

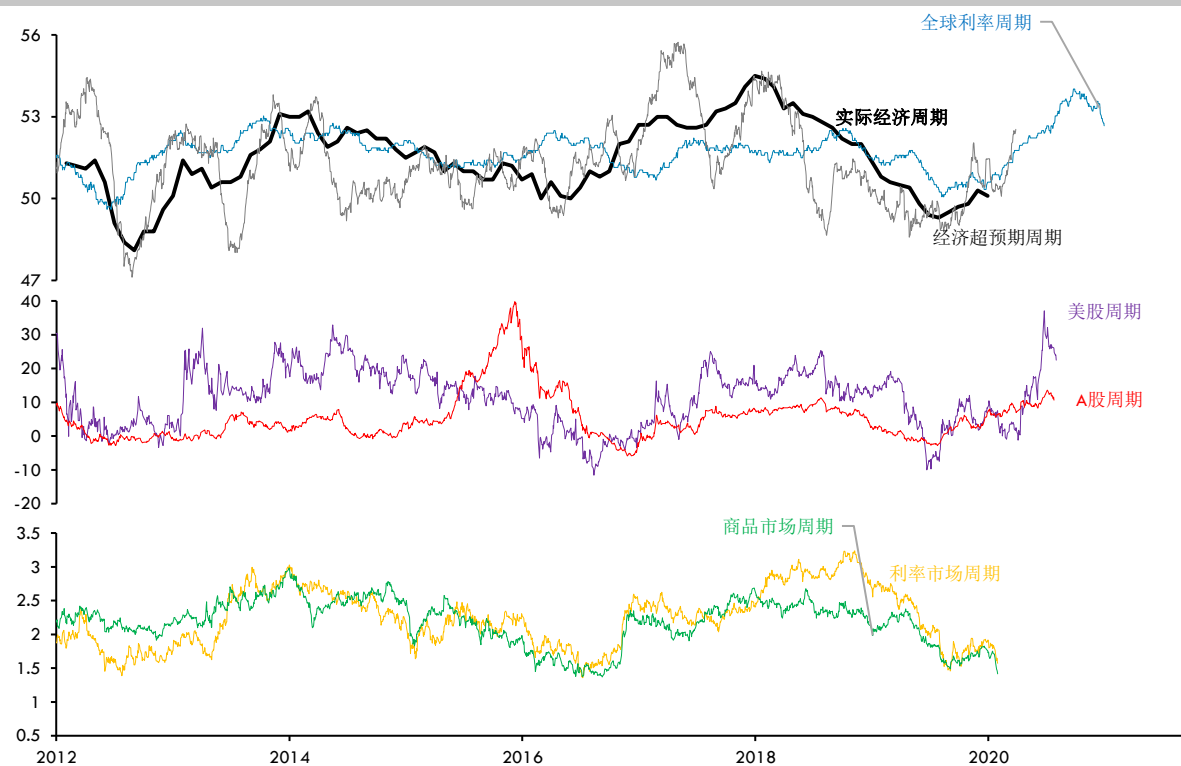
点评图表

图 1： 春节假期主要资产涨跌幅受疫情波动影响——需求端预期下行



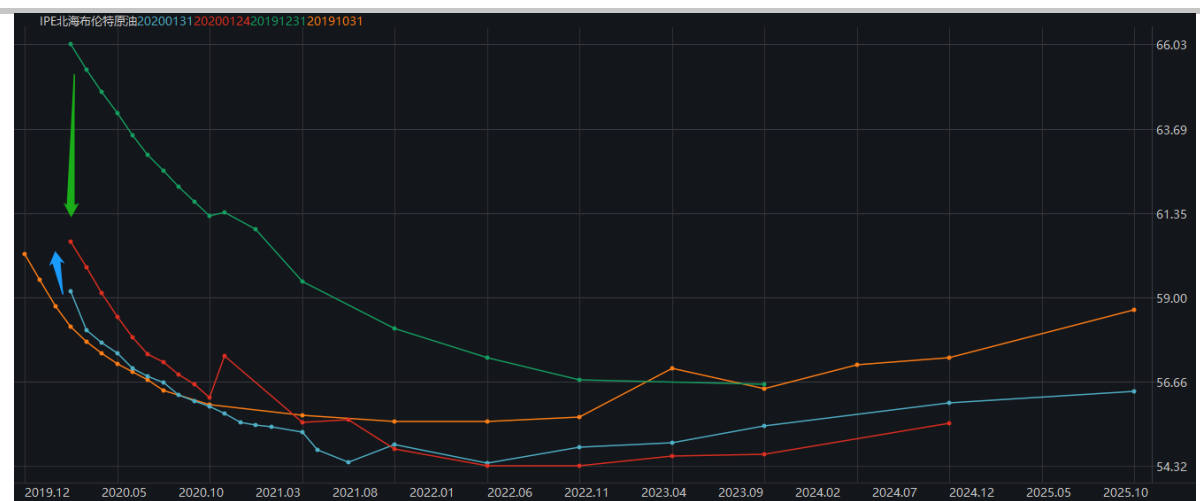
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 2： PHEIC 暂时排除周期短期大幅下探的可能，短期调整之后维持筑底



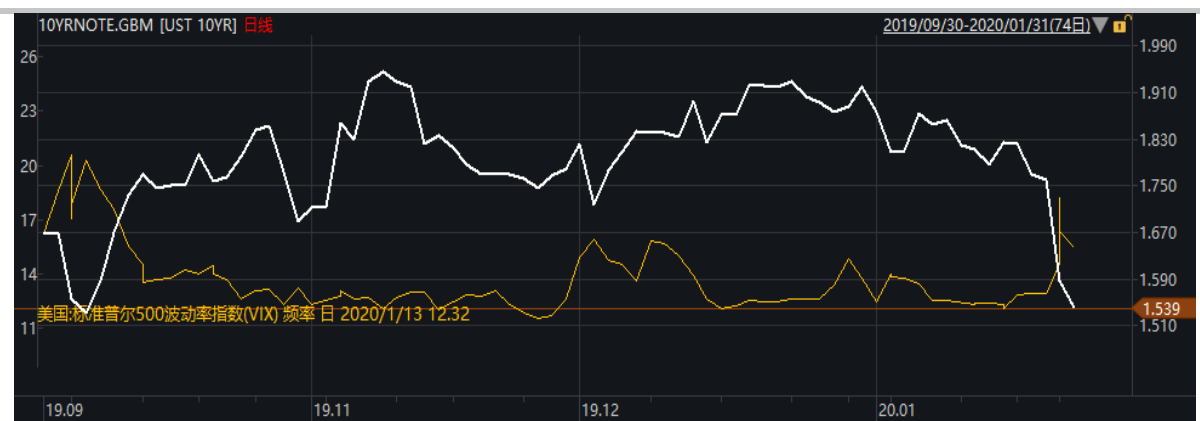
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3： 原油远期曲线



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 4： 美债收益率回落和 VIX 恐慌指数反弹



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_7549

