

关注末端风险，料为周期提供弹性

宏观事件

1. 商务部：RCEP 法律文本审核工作已经启动；印度仍有重要问题需要解决。
2. 商务部回应“中国正酝酿加入 CPTPP”：只要符合 WTO 原则……“我们都持积极态度”。
3. 监管部门已允许融资平台公司债权人将到期债务转让给 AMC。
4. 央行支持在北京市率先开展金融科技创新监管试点。
5. 唐山市召开冬季清洁取暖工作紧急会议，立即开展冬季清洁取暖安全大检查。

宏观数据

1. 截至 12 月 2 日，北京地区 5000 万元及以上的住宅和别墅共成交 176 套，远高于 2017 年和 2018 年。

今日关注

1. 本周 OPEC 会议、美国非农就业报告。

宏观：信号进一步释放周期将要转折，但是短期仍处在转变阶段。一方面，我们注意到随着“因城施策”的房地产政策，多地开始了一定程度的松绑，而截至 12 月初北京高端住宅的销售已经远超前两年，释放了政策转变的信号；另一方面，对于周期下行过程中债务问题仍处在解决过程中，在未等待资产端形成杠杆扩张的情况下，债务转移和处置将为企业和地方政府提供更多的扩张空间。我们仍预计库存周期将在 2020 年进入到扩张阶段，但是现在依然是关注下行末端风险的释放阶段。

策略：经济增长下行，通胀预期上行

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：

[第一场雪后，待跌入冬季](#)

——[宏观经济观察 011](#)

2019-12-02

[夕阳无限好](#)

——[华泰期货宏观年报](#)

2019-11-25

[宏观资产负债表](#)

——[2020 年宏观经济展望（一）](#)

2019-11-22

[周期、黄金及其他](#)

——[2020 年宏观经济展望（序）](#)

2019-11-12

[经济企稳和风险释放仍需时日](#)

——[宏观经济观察 010](#)

2019-11-18

[警惕“滞胀”冲击](#)

——[宏观经济观察 009](#)

2019-11-11

分项指标评价

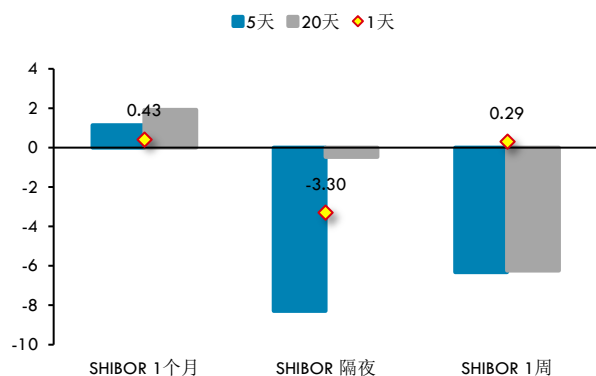
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	10 月	6189 亿元	↓	↓	结构性压力持续
M2	10 月	8.4%	→	↑	MLF 补充流动性
社会消费品零售	10 月	5.4%	↓	↓	延续回落路径
固定资产投资	10 月	5.2%	↓	↓	延续回落路径
工业增加值	10 月	4.7%	↓	↓	延续回落路径
进口（按美元计）	10 月	-6.4%	↑	↓	降幅趋缓
出口（按美元计）	10 月	-0.9%	↑	↓	单月出现改善
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	12 月 5 日	0.22%	→	↑	利差维持低位
SHIBOR 隔夜	12 月 5 日	1.906%	↓	↓	隔夜利率回落
中国经济意外指数	12 月 5 日	8.8	↑	↑	意外指数转正

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

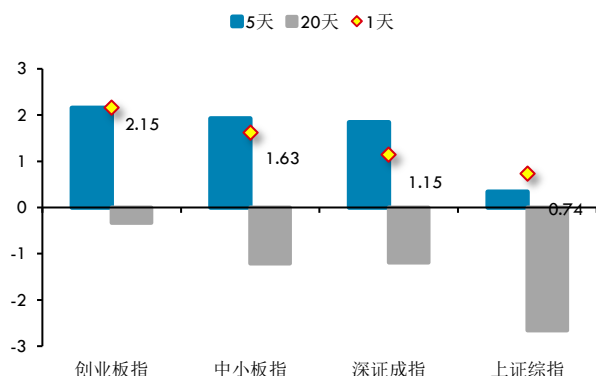
图 1：流动性走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

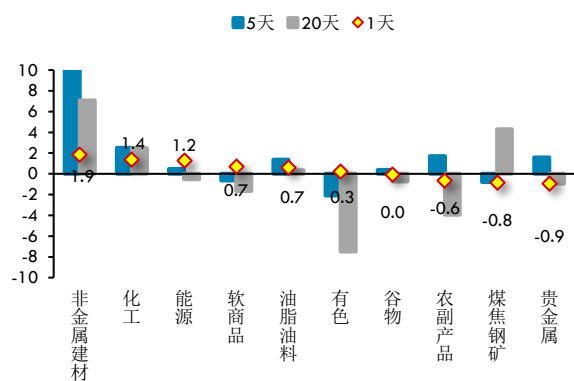
图 2：股票指数创业板指强于上证综指 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

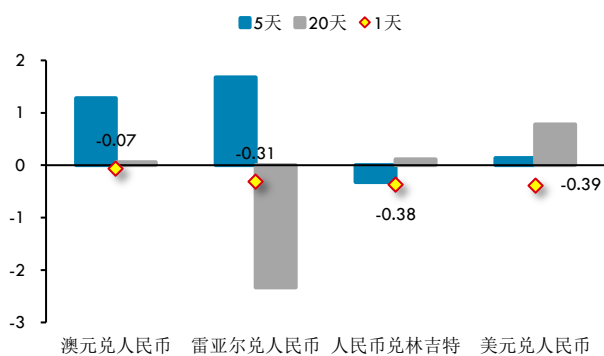
图 3：大类商品非金属建材强于贵金属 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

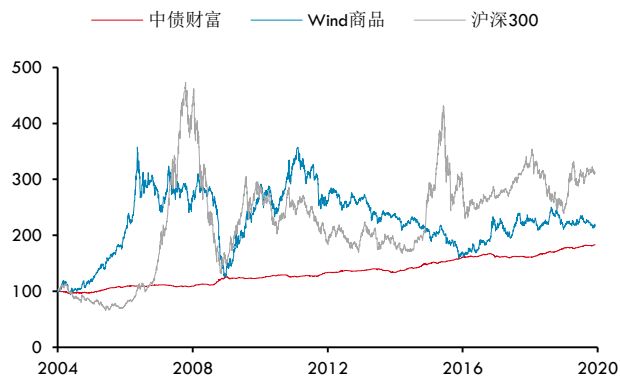
图 4：人民币汇率走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5：债市 $\uparrow$ > 股市 $\uparrow$ > 商品 $\downarrow$ (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

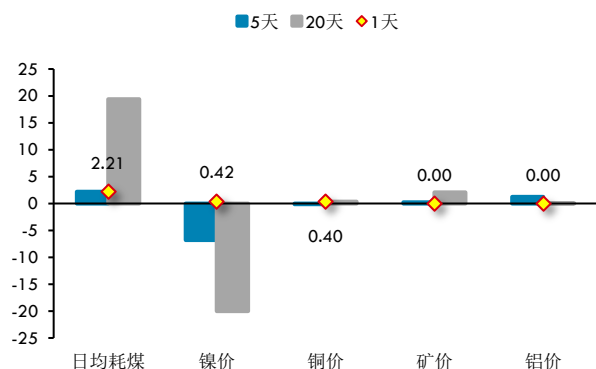
图 8：债券商品比价 ($\uparrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

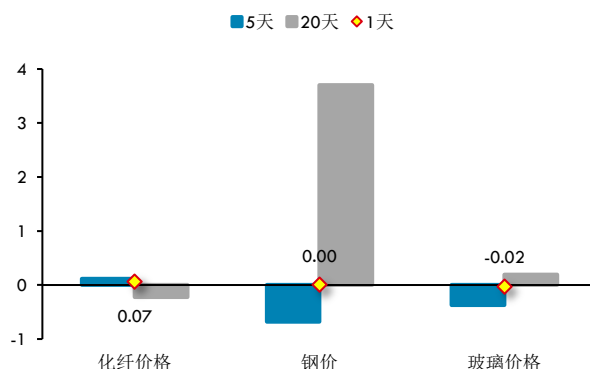
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (日均耗煤强于铝价, %)



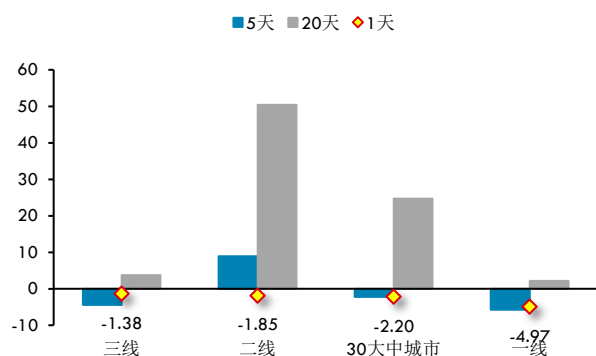
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (化纤价格强于玻璃价格, %)



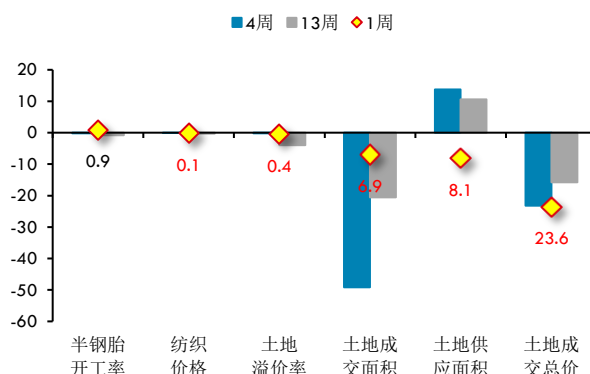
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (三线强于一线, %)



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 (猪肉批发价变动 0.21 %)

5天 20天 1天

图 14: 运输费变化跟踪 (%)

5天 20天 1天

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_8616

