

政策临门一脚前，关注风险的释放

宏观事件

1. 相关部门正修订 2008 版限塑令，塑料袋、餐盒、农用地膜等一次性塑料制品全部替代。
2. 北京市税务局明确了企业发放的供暖费及物业费补贴可按照规定税前扣除。
3. 央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，局部性社会信用收缩压力依然存在。
4. 东旭光电中期票据违约，表明公司面临的流动性压力持续增大。
5. 德国财长肖尔茨：原则性考虑对地方政府债券提供支持。
6. 美国众议院通过临时支出法案，将避免政府停摆。

宏观数据

1. 财政部 1 个月期国库现金定存中标利率 3.18%，上次为 3.20%。
2. 财政部：1-10 月累计，全国一般公共预算收入 167704 亿元，同比增长 3.8%。
3. 外管局：10 月，银行结汇 9756 亿元，售汇 10067 亿元，结售汇逆差 311 亿元。
4. 美国营建许可总数为 146.1 万户，预期 138.5 万户，前值 139.1 万户。

今日关注

1. 国新办将于 11 月 20 日 10 时举行新闻发布会，介绍**第四次全国经济普查结果**有关情况。

宏观：缺少进一步宽松的宏观背景下，关注市场流动性风险。我们注意到尽管央行近期的动作（调降 MLF 利率、OMO 利率各 5BP）表明央行不愿向市场释放流动性从紧的信号，但显然伴随着阶段性“稳增长”，调结构“拆杠杆”的宏观需求，相比较货币宽松，央行更偏向于信用端宽松的发力。而这点从负债端来看仅仅是一个推力，缺乏资产端的拉力，市场需要等待央地财政收支关系理顺后，政策信号的强度。短期流动性供给充裕情况下，我们认为存在着风险资产的交易性机会，需要关注信用风险的释放带来的压力。

策略：经济增长维持底部，通胀维持相对高位

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：

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“滞涨”冲击

——宏观经济观察 009

2019-11-11

缺少触点，底部延续

——宏观经济观察 008

2019-11-04

美联储的选择料触发流动性的拐点

——宏观经济观察 007

2019-10-28

风险改善，关注宏观预期修正

——宏观经济观察 006

2019-10-21

贸易环境改善，宽松力度加强

——宏观经济观察 005

2019-10-14

全球经济放缓的延续

——宏观经济观察 004

分项指标评价

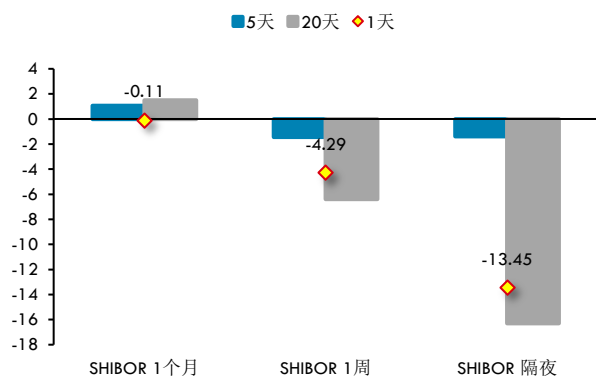
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
社会融资规模	10 月	6189 亿元	↓	↓	结构性压力持续
M2	10 月	8.4%	→	↑	MLF 补充流动性
社会消费品零售	10 月	5.4%	↓	↓	延续回落路径
固定资产投资	10 月	5.2%	↓	↓	延续回落路径
工业增加值	10 月	4.7%	↓	↓	延续回落路径
进口（按美元计）	10 月	-6.4%	↑	↓	降幅趋缓
出口（按美元计）	10 月	-0.9%	↑	↓	单月出现改善
			近 1 日	近 1 周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	11 月 19 日	0.21%	→	→	利差保持稳定
SHIBOR 隔夜	11 月 19 日	2.343%	↓	↓	隔夜利率快速回落
中国经济意外指数	11 月 19 日	-33	↑	↓	意外指数改善不明显

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

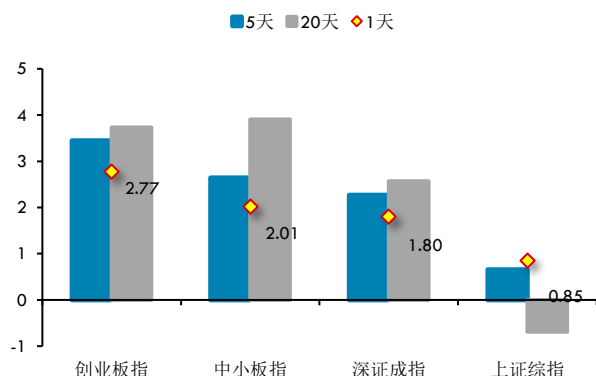
图 1：流动性走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

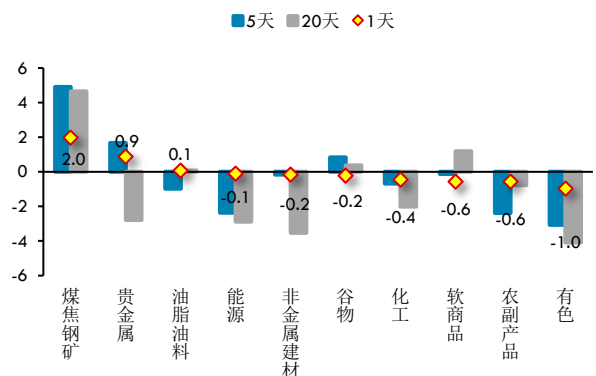
图 2：股票指数创业板指强于上证综指 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

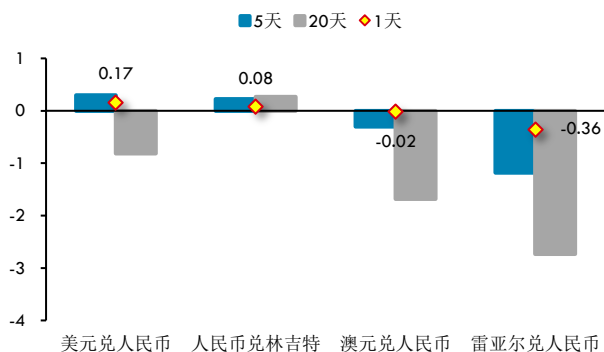
图 3：大类商品煤焦钢矿强于有色 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

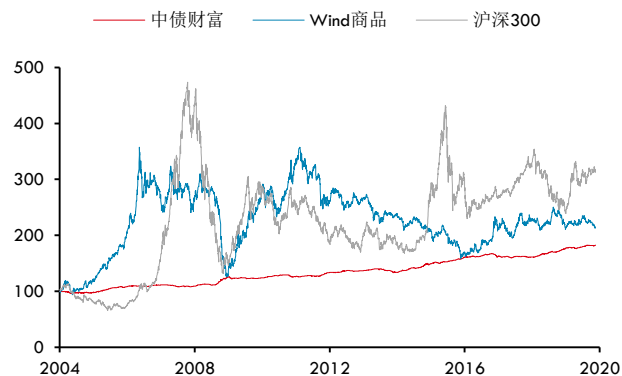
图 4：人民币汇率走势变化 (%)



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 $\uparrow$ (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

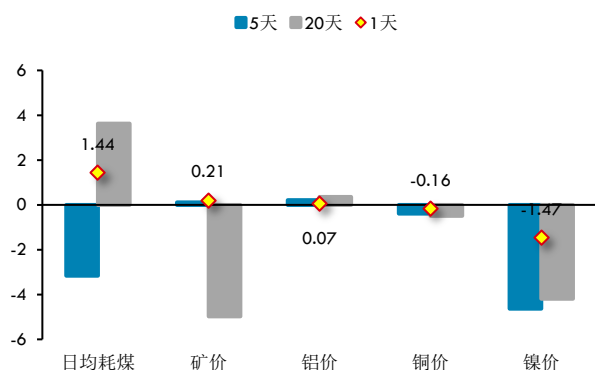
图 8：债券商品比价 ($\downarrow$)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

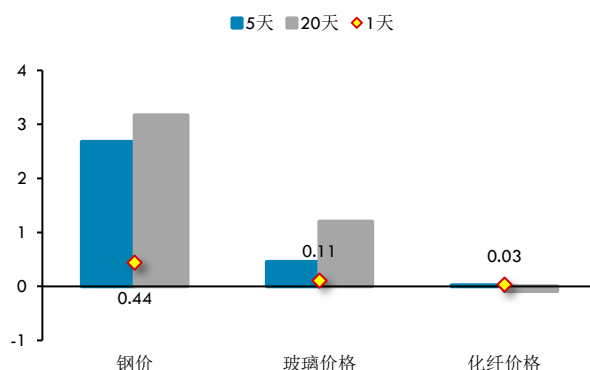
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（日均耗煤强于镍价，%）



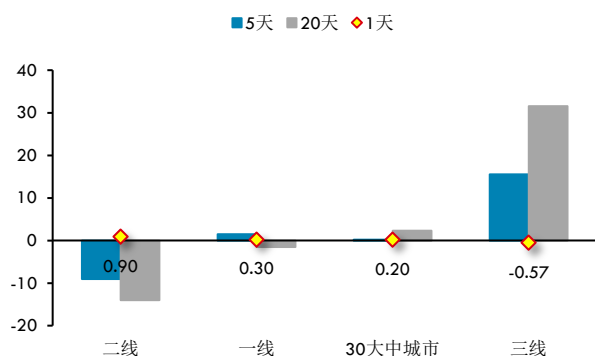
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（钢价强于化纤价格，%）



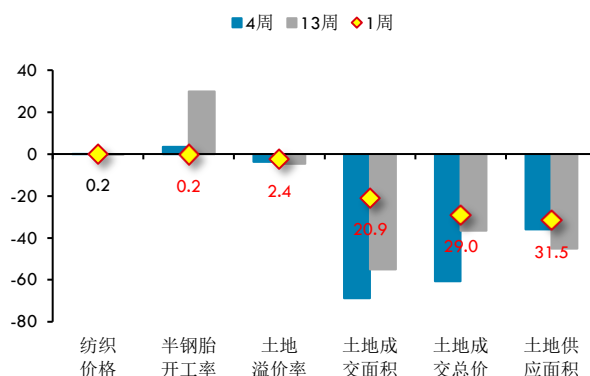
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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（农产品批发价格变动 0.06 %）

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_8875

