货币政策回归正常

宏观事件

1. 政策:余初心:随着形势逐步向好的方向转变,刺激政策的力度是否需要提前做好调整,避免相关后遗症影响今后经济稳定运行成为重要考虑。

2. 外部：美联储主席鲍威尔：未来的路径极端不确定，取决于疫情发展。

3. 外部:印度央行宣布特殊的公开市场操作,将于 7 月 2 日买卖 1000 亿印度卢比的债券。

4. 风险：美国联邦航空管理局确认波音 737 Max 飞机开始试飞。

5. 风险：惠誉将中化化肥控股有限公司评级从“A-”下调至“BBB+”，展望稳定。

宏观数据

1. 对外：5 月我国国际收支口径的国际货物和服务贸易顺差 4240 亿元。

2. 财政:财政部:5 月份国有企业营业总收入环比增长 4%,恢复至去年同期水平的 98.6%。

3. 外部：巴西全国工业联合会(CNI)：巴西工厂目前有 60%处于闲置状态。

4. 外部：美国 5 月成屋签约销售指数环比增 44.3%，创纪录最大增幅。

5. 外部：德国 6 月 CPI 初值同比升 0.9%，预期升 0.6%，前值升 0.6%。

今日关注

1. 中国官方 PMI。

宏观：央行继续调整市场预期，货币政策从非常态回到常态。随着纵观抗疫取得胜利，防疫进入到常态化阶段，刺激的货币政策也“适时退出”。在美联储政策依然“疫情是最大的基本面”状态下，中国货币政策的率先回到正常，增加了政策预期差的同时，也增加了大国博弈的冲击风险。环比意义上美国 5、6 月份经济改善强劲，但是疫情的再次反弹和货币政策路径的不确定性对于定价“复苏”的市场形成调整风险。关注今日官方 PMI 情况，“官宣”的货币政策切换之后尤其注意实际经济改善的节奏。

策略：经济增长环比改善，通胀预期回升

风险点：气候异常下的农业供给风险

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：

买入风险（二）
——宏观经济观察 036
2020-06-29

买入风险
——宏观经济观察 035
2020-06-22

展望复苏，但没有新周期
——2020 年宏观经济半年度更新
2020-06-15

市场情绪的高点
——宏观经济观察 034
2020-06-08

等待期的市场震荡
——宏观经济观察 033
2020-06-01

不设 GDP 目标，市场进入寻底
——宏观经济观察 032
2020-05-25

分项指标评价

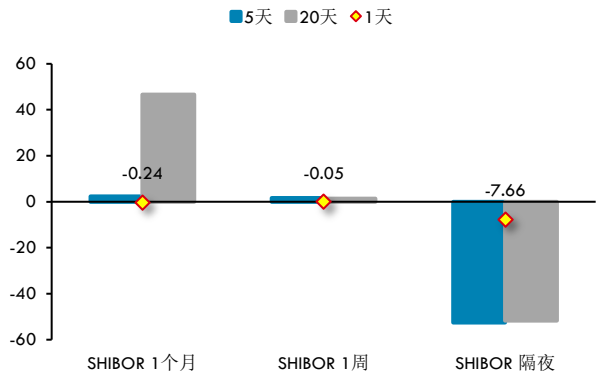
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口（按美元计）	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/6/29	0.44%	↑	↑	利差反弹
SHIBOR隔夜	2020/6/29	1.012%	↓	↓	隔夜回落
中国经济意外指数	2020/6/29	-3.1	↓	↓	意外指数回落

数据来源：Wind 华泰期货研究院

市场数据跟踪

流动性变化

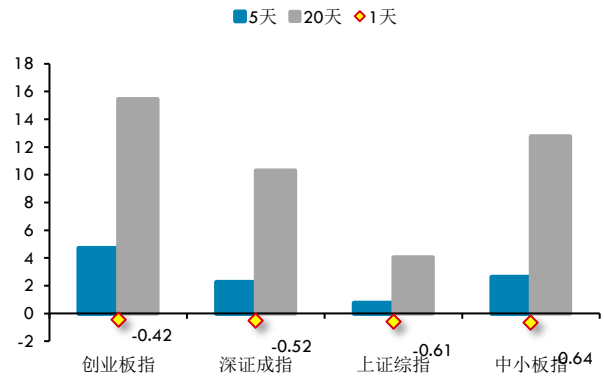
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

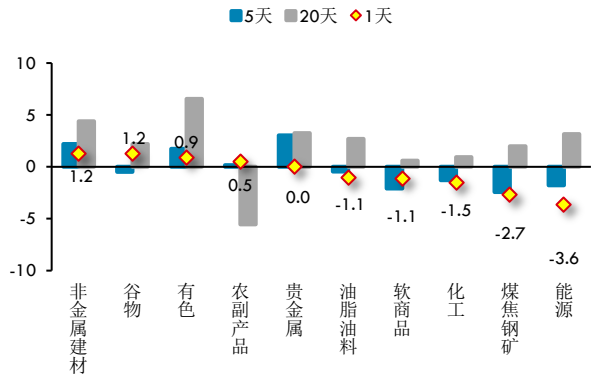
图 2：股票指数创业板指强于中小板指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

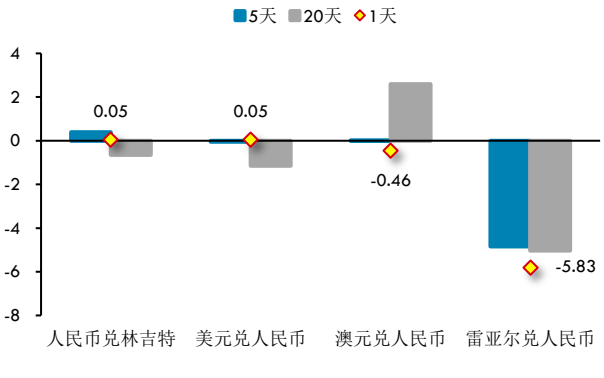
图 3：大类商品非金属建材强于能源（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

外汇市场变化

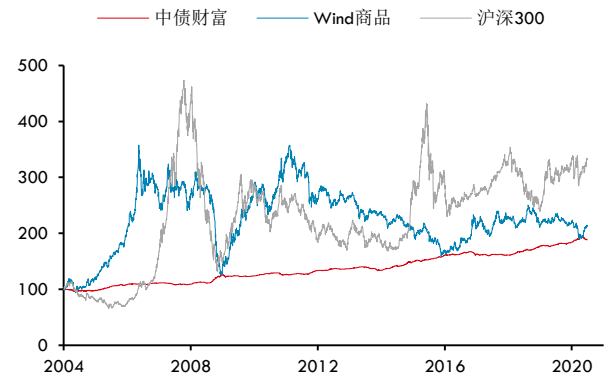
图 4：人民币汇率走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

国内股债商比价

图 5：债市↑>股市↓>商品↓（2004.1.5=100）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：权益商品比价（↑）



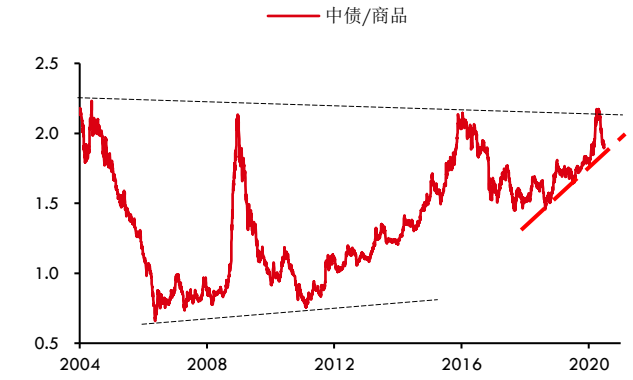
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：权益债券比价（↓）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

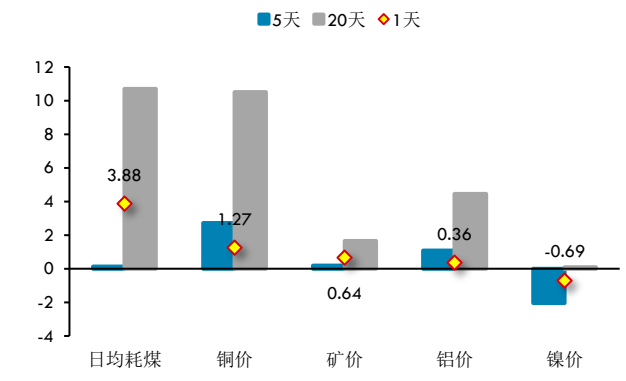
图 8：债券商品比价（↑）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

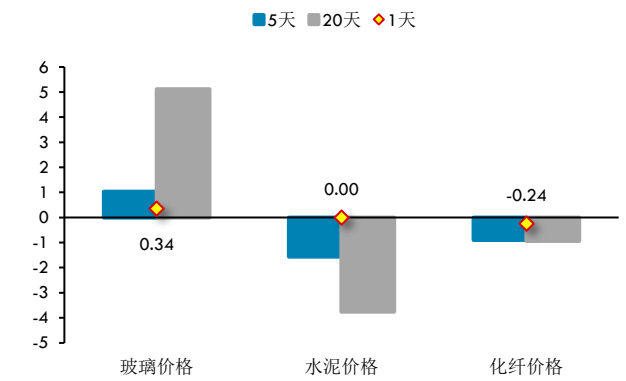
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（日均耗煤强于镍价，%）



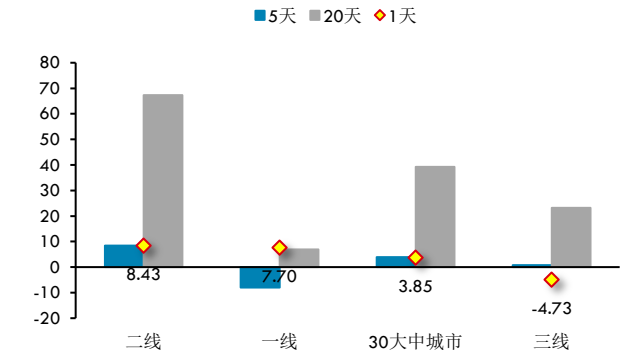
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格强于化纤价格，%）



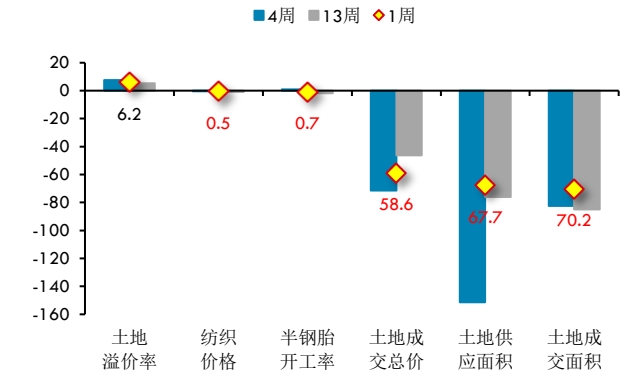
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（二线强于三线，%）



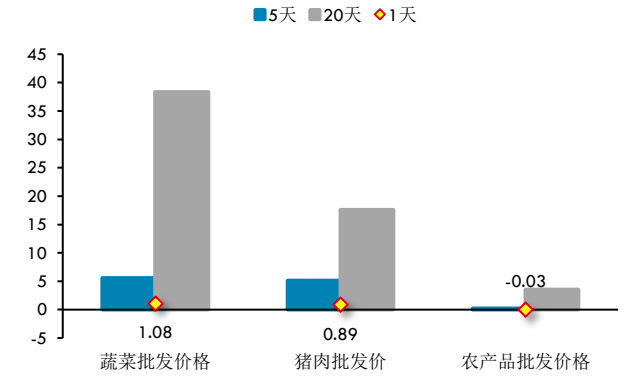
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



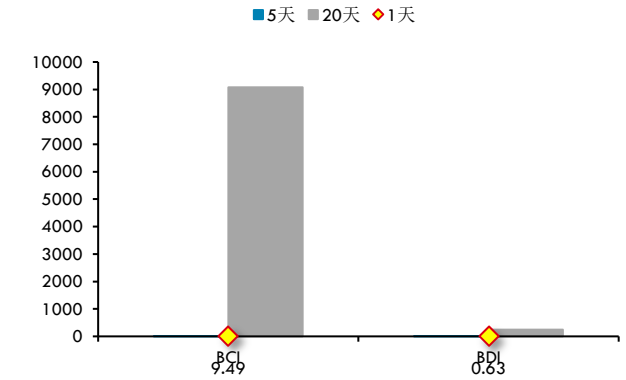
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（蔬菜批发价格变动 1.08 %）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14：运输费变化跟踪（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com