疫情中出现的曙光，关注短期的尾部风险

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

宏观事件

1. 政策：央行开展 1200 亿元逆回购操作，7 天期 2.20%（2.20%），14 天期 2.35%（2.55%）。

2. 政策：六部门下发《关于做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》。

3. 政策：十三届全国人大常委会第十九次会议，乡村振兴促进法草案首次提请审议。

4. 对外：证监会方星海：说不定疫情过后，会来一轮新的全球化、更迅猛的全球化。

5. 对外：夏威夷对话：深入交换了意见，一次建设性的对话，同意将继续保持接触和沟通。

6. 外部：美联储布拉德：美国经济复苏的速度将比金融危机时候更快。

7. 外部：多家信托公司日前收到来自银保监会信托部的窗口指导。

8. 风险：吴尊友：目前北京的疫情已经控制住了。

宏观数据

1. 财政：财政部：1-5 月累计，全国一般公共预算收入 77672 亿元，同比下降 13.6%。

2. 外部：美联储：6 月 17 日当周总体资产负债表规模降至 7.14 万亿美元。

3. 外部：美国 5 月谘商会领先指标环比增 2.8%，预期增 2.3%，前值降 4.4%。

今日关注

1. 俄罗斯央行议息会议。

宏观：中美继续沟通，推进更迅猛的全球化。央行公开市场下调了 14 天逆回购 20BP，货币政策继续稳健，市场等待在特别国债市场化发行后降准对流动性的改善。中美夏威夷对话为外部环境的缓和创造了时间，一方面，北京疫情受控，美国经济复苏超预期，印度评级下调，欧洲收紧收购法案；另一方面继银行结构存款之后，信托监管也有加强，在上半年信贷高增的情况下陆家嘴论坛释放了下半年稳信贷的信号。我们认为经济复苏的方向不变阶段性继续关注风险的良性释放。

策略：经济增长环比改善，通胀预期稳定

风险点：气候异常下的农业供给风险

相关研究：

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

华为、两会和内循环
——宏观经济观察 031
2020-05-18

现实糟糕但好于预期
——宏观经济观察 030
2020-05-11

分项指标评价

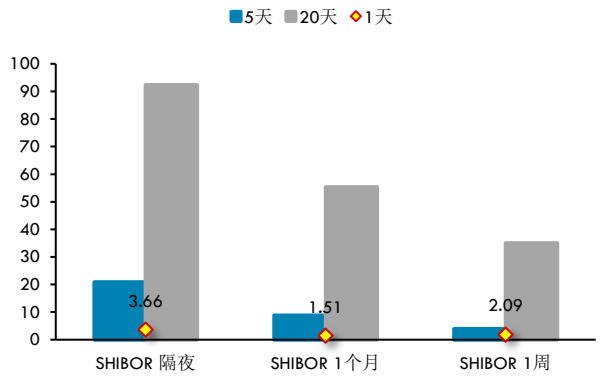
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口（按美元计）	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/6/18	0.46%	↓	↓	利差回落
SHIBOR隔夜	2020/6/18	2.123%	↑	↑	隔夜跳升
中国经济意外指数	2020/6/18	39.5	↓	↑	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

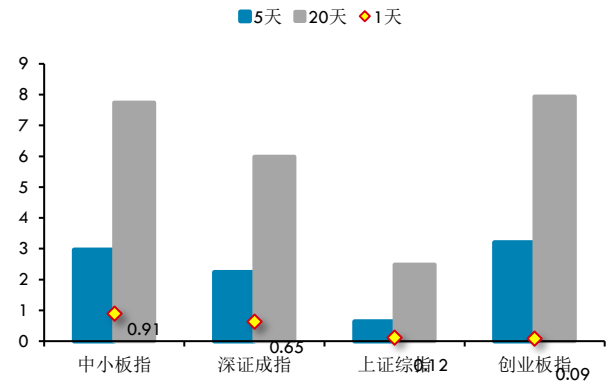
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

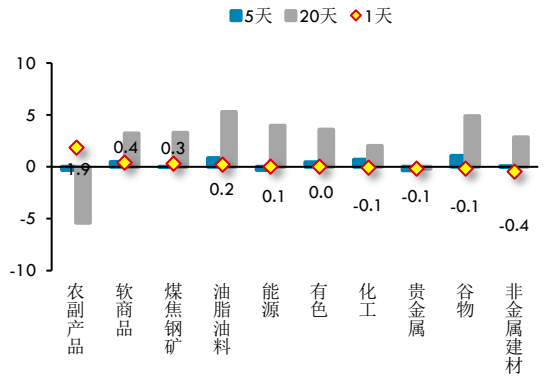
图 2：股票指数中小板指强于创业板指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

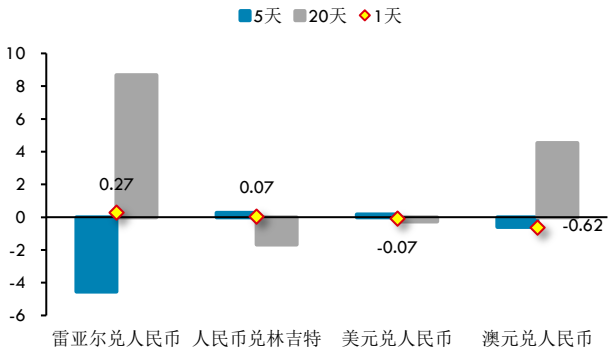
图 3：大类商品农副产品强于非金属建材（%）



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↑>商品↑>债市↑（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

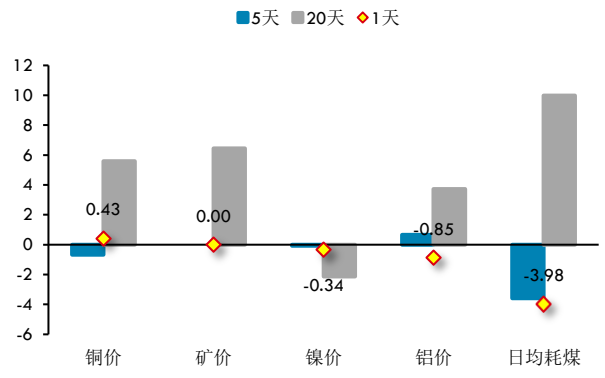
图 8：债券商品比价（↓）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

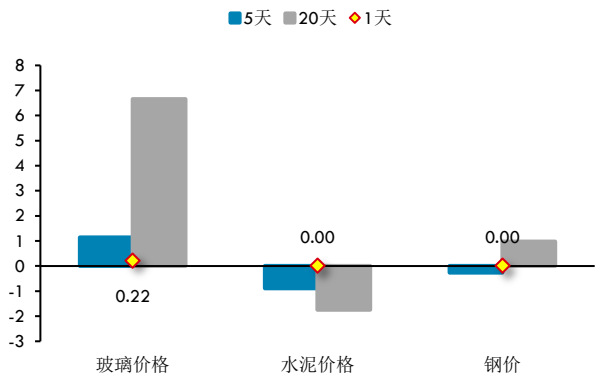
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铜价强于日均耗煤，%）



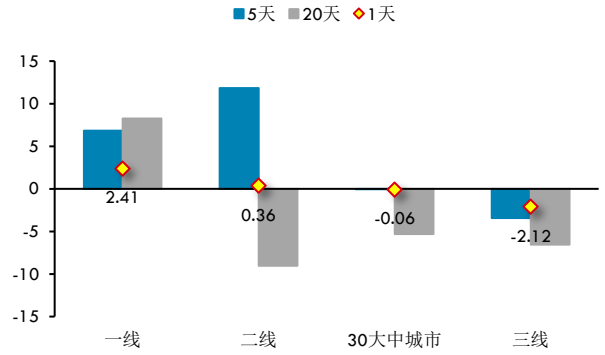
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（玻璃价格强于钢价，%）



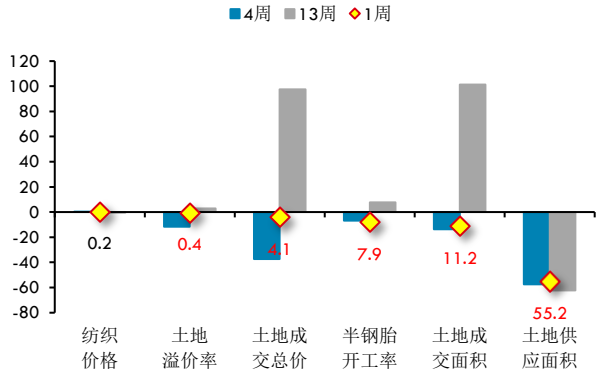
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（一线强于三线，%）



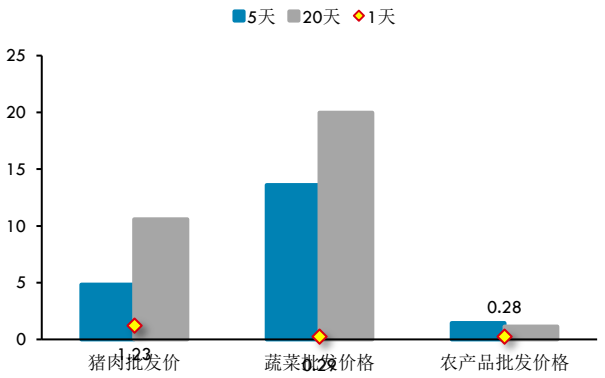
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



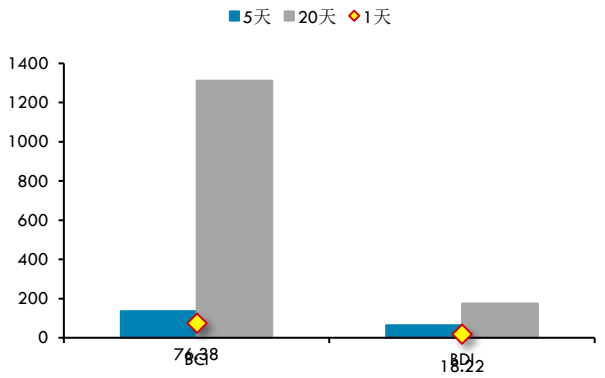
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（猪肉批发价变动 1.23 %）



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