疫后展现调结构的定力，问题在于坚持多久

宏观事件

1. 政策：央行缩量（2000 亿）续作 MLF（6 月 7400 亿到期）不降息（2.95%一年期）。

2. 外部：美联储宣布扩大主体街贷款计划，为非盈利机构提供信贷渠道。

3. 外部：纽约联储：二级市场企业信贷便利（SMCCF）将在 6 月 16 日开始购买合格债券。

4. 外部：捷克央行行长：未来几个月不会再放松货币政策。

5. 风险：美国政府周一证实，将会修改禁止美国企业与华为进行生意往来的禁令。

宏观数据

1. 金融：中国 5 月央行口径外汇占款余额减少 112.2 亿元。

2. 生产：中国 5 月规模以上工业增加值同比增 4.4%，预期增 4.9%，前值增 3.9%。

3. 消费：中国 5 月社会消费品零售总额同比降 2.8%，预期降 1.5%，前值降 7.5%。

4. 投资：中国 1-5 月固定资产投资同比下降 6.3%，其中房地产开发投资同比降 0.3%。

5. 地产：中国 5 月 70 大中城市中有 57 城新建商品住宅价格环比上涨，4 月为 50 城。

6. 国情：国家统计局：有 6 亿人每个月的收入也就 1000 元反映了我国的基本国情。

7. 外部：美国 6 月纽约联储制造业指数为-0.2，预期-27.5，前值-48.5。

今日关注

1. 美国 5 月经济数据。

宏观： 5 月生产强于消费、以及修复低预期的现实仍将给市场压力。而相比较美联储 16 日起扩大至购买单个企业债对于市场提供流动性（涨价去杠杆），人民银行在供给侧改革的旗帜下继续缩表不降息的调结构，对于市场似乎不够豪横（降价去杠杆，美国杠杆无法转移，关注中美妥协）。但后疫情阶段的病毒反复、经济修复缓慢是这一阶段的现实，市场在短期波动后料仍将回到修复的路径。

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

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：

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

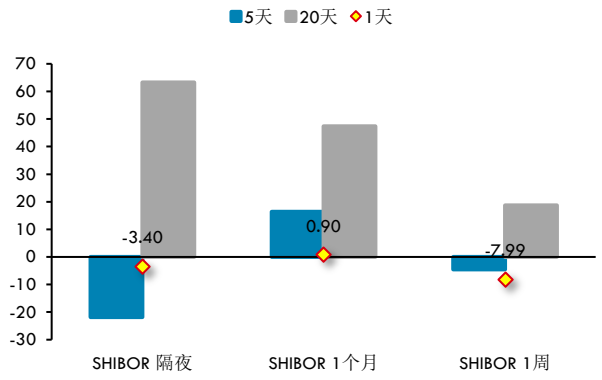
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	5月	31900亿元	↑	↑	债券发行超预期
M2	5月	11.1%	→	↑	企业流动性稳定
社会消费品零售	5月	-13.5%	↑	↑	消费恢复但缓慢
固定资产投资	5月	-6.3%	↑	↑	预计将继续改善
工业增加值	5月	-2.8%	↑	↑	经济复产复工
进口（按美元计）	5月	-16.7%	↓	↓	关注供给收缩风险
出口（按美元计）	5月	-3.3%	↓	↑	外需冲击好于预期
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA信用利差	2020/6/15	0.49%	↓	↑	利差震荡
SHIBOR隔夜	2020/6/15	1.477%	↓	↓	隔夜回落
中国经济意外指数	2020/6/15	43	↓	↑	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

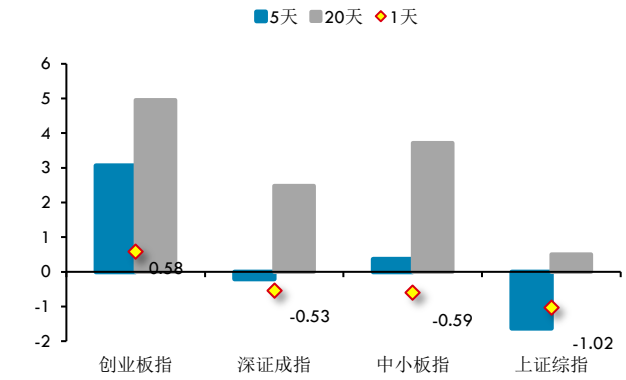
图 1：流动性走势变化（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

股票市场变化

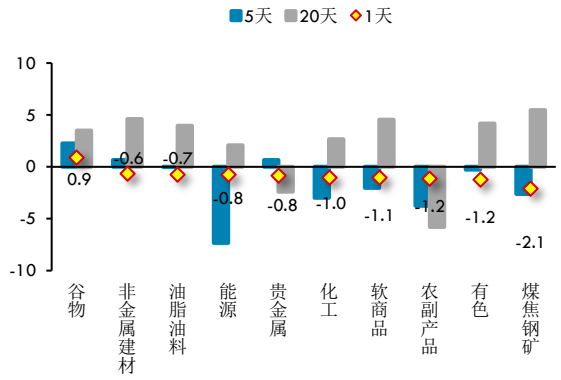
图 2：股票指数创业板指强于上证综指（%）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

期货市场变化

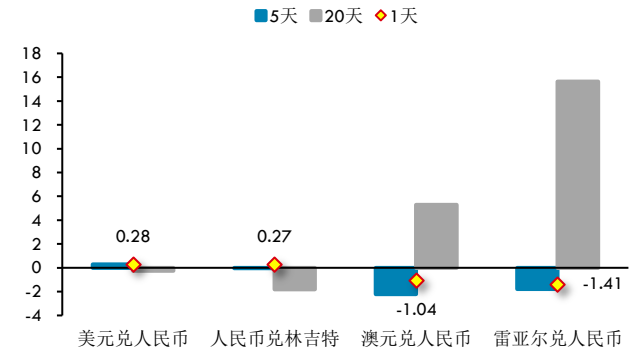
图 3：大类商品谷物强于煤焦钢矿（%）



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

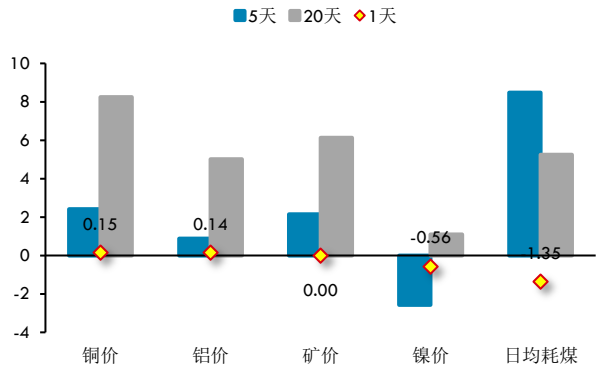
图 8：债券商品比价（↑）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

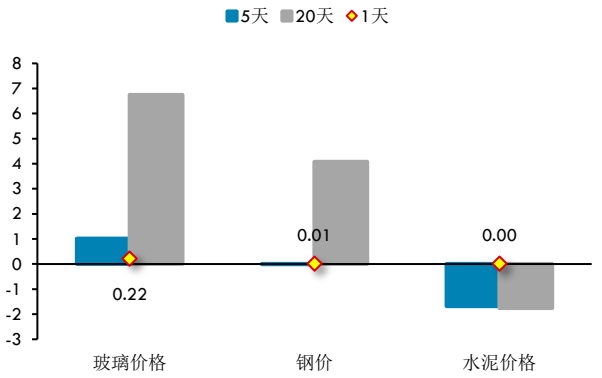
高频数据跟踪

图 9：上游变化跟踪（铜价强于日均耗煤，%）



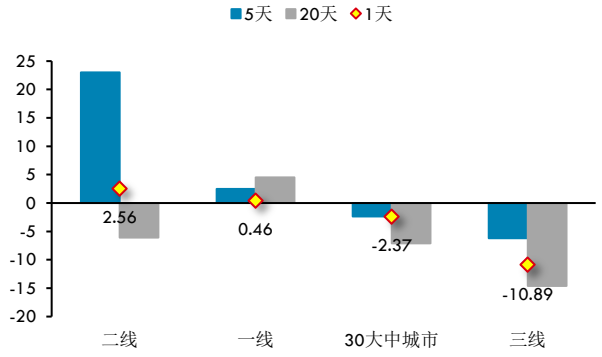
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：中游变化跟踪（强于钢价，%）



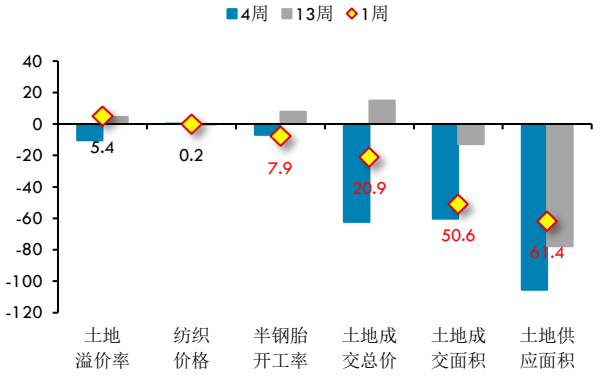
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：下游地产成交变化（二线强于三线，%）



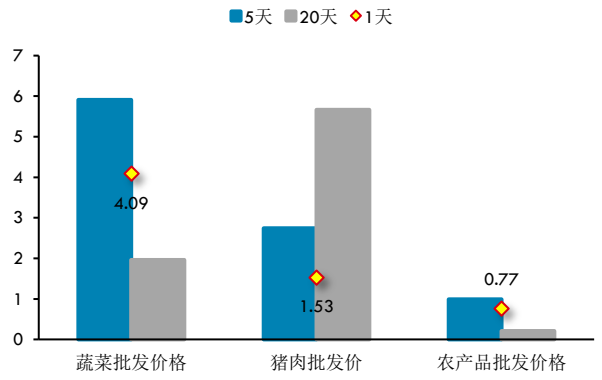
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：下游变化周度跟踪（%）



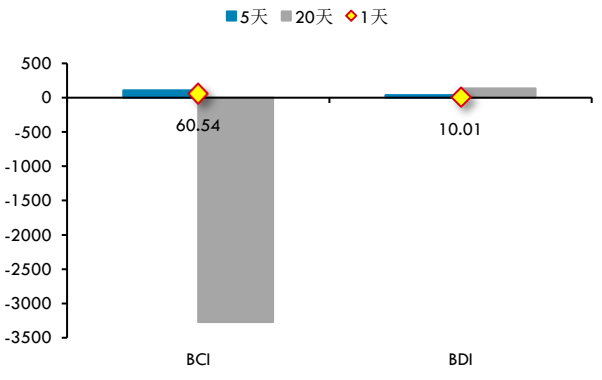
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13：物价变化跟踪（蔬菜批发价格变动 4.09 %）



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