月度报告

宏观5月份月度汇报

2020年6月2日

李鑫-075582763497
Lix2@cmschina.com.cn
期货从业资格（证书编号： F0235790）
投资咨询资格（证书编号： Z0000302）

相关报告：

关注美元指数	2020.1
疫情或迎来转机	2020.2
疫情数据迎来好转期待更大恢复	2020.2
疫情后的宏观经济与投资机会	2020.3
宏观2月汇报	2020.3
宏观3月汇报	2020.4
当前环境下金融期货配置的意义	2020.4
恐慌情绪阶段性释放	2020.4
流动性向右、经济向左、情绪主导	2020.4
宏观4月汇报	2020.5

- 美国、欧洲PMI较2020年4月份有所上升，中国、日本PMI较4月份有所下降，其中中国5月份PMI稍微走低继续保持在50以上为50.6，除中国区PMI5月份保持在荣枯线以上，其他主要经济体PMI都在荣枯线以下，其中日本继续下跌跌到38.4。预计整体经济6月份将逐步进入恢复，日本、欧洲、美国6月PMI仍将保持弱势，但总体或逐步走好。
- 花旗经济意外指数美国、欧洲和中国分别为-55.1、-275.6和-49.7，日本为8.8，显示美国、中国经济在5月份数据小幅低于预期，欧洲经济5月份大幅低于预期，日本经济好于预期。预计6月份美国、中国、欧洲经济将逐步恢复，数据表现或与预期差距会缩小。
- 美元指数2020年5月29日较4月30日下跌0.76%，美元兑日元上涨0.58%，欧元兑美元上涨1.28%，美元兑人民币上涨1.06%。说明较上个月美元、日元、人民币都走弱，欧元走强。汇率市场较之前有所变化，这预计与欧元区经济刺激方案有关。
- MSCI欧洲指数2020年5月29日较4月30日上涨3.52%，沪深300指数下跌-1.16%，标普500指数上涨4.53%，日经225指数上涨8.31%。全球股市反弹，其中5月份中国股市小幅下跌，美国、欧洲、日本股市继4月份以来持续反弹。
- 2020年5月28日RJ/CRB商品价格指数报129.81，较2020年4月30日上涨10.46%。波罗的海指数5月28日报489，较2020年4月30日下跌22.99%。波罗的海指数继2月份到4月份上涨，5月开始下跌。全美商业原油库存量5月22日报534422万桶，较4月24日上涨1.29%，WTI期货结算价5月28日报33.71美元/桶，较4月30日上涨173.18%。伦敦黄金现货价格5月28日报1717美元/盎司，较4月30日上涨0.86%。各主要经济体5月份股市继续反弹，原油价格大幅反弹，黄金保持强势，涨幅有所收窄，商品市场走势与股市呈现同步上涨。
- 国内拉动经济的三驾马车仍然表现较弱，其中消费、投资仍是负增长，贸易两个月保持顺差。5月份数据可能继续好转，但形势仍然偏弱。
- 房地产购置土地、销售面积以及投资，都表示房地产行业4月份有所好转，但恢复低于预期，预计5月份房地产数据继续好转。
- 社融数据总量同比两个月大幅增加，非标数据以及企业融资数据表现较好。
- 5月份中、长期利率开始上涨，资金开始紧张。

- **结论：**

1、 PMI数据反应中、美、欧经济开始逐步恢复。

2、 主要经济体5月份股市与商品同涨，显示经济恢复边际性改善与流动性充裕共振。

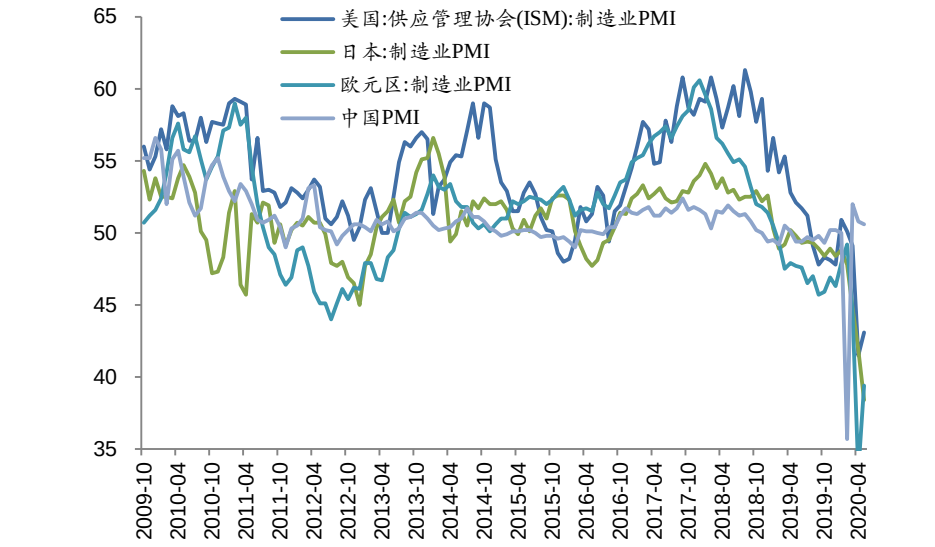
3、 5月份中、长期利率开始上涨。

一、全球

PMI 综合指数则反映制造业或服务业的整体增长或衰退。由于它的发布时间上大大超前于政府其他部门的统计报告，所选的指标具有先导性，大家都把 PMI 指标作为监测经济运行的及时、可靠的先行指标之一。习惯性把 PMI 指数 50 为荣枯分水线。

从图 1 中我们可以看到美国、欧洲 PMI 较 2020 年 4 月份有所上升，中国、日本 PMI 较 4 月份有所下降，其中中国 5 月份 PMI 稍微走低继续保持在 50 以上为 50.6，4 月份 PMI 为 50.8，3 月份为 52。美国 5 月份 PMI 为 43.1，4 月份为 41.5；日本 5 月 PMI 为 38.4，4 月份为 41.9；欧元区 5 月 PMI 为 39.4，4 月份为 33.4。除中国区 PMI5 月份保持在荣枯线以上，其他主要经济体 PMI 都在荣枯线以下，其中日本继续下跌跌到 38.4。预计整体经济 6 月份将逐步进入恢复，日本、欧洲、美国 6 月 PMI 仍将保持弱势，但总体或逐步走好。

图 1：全球主要经济体 PMI

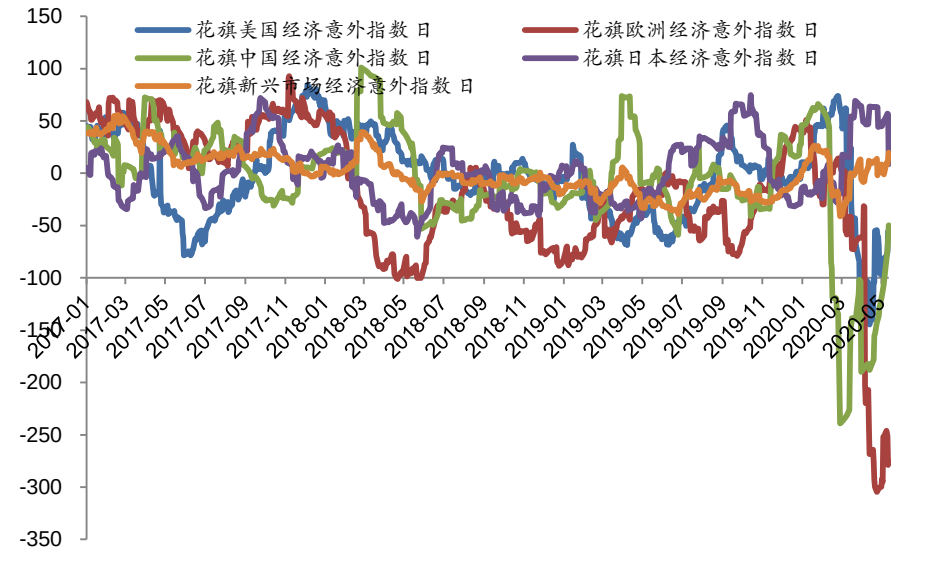


资料来源：wind

花旗经济意外指数指的就是花旗集团和摩根集团于 2003 年 1 月 1 日推出的一个客观定量化地测度经济数据的指数，是实际发布的数据与彭博社调查的媒体预测数据之间的标准差，该标准差即被称之为意外(surprises)，这个指数以三个月移动加权平均值为基础计算的，同时考虑到时间的衰减效应以使之符合对市场的有限记忆衰减。当其为正数的情况下，表示实际经济情况好于人们的普遍预期。负值则表明不及预期。

图 2 中显示截至到 2020 年 5 月 29 日，

图 2：花旗经济意外数据指数



资料来源：wind

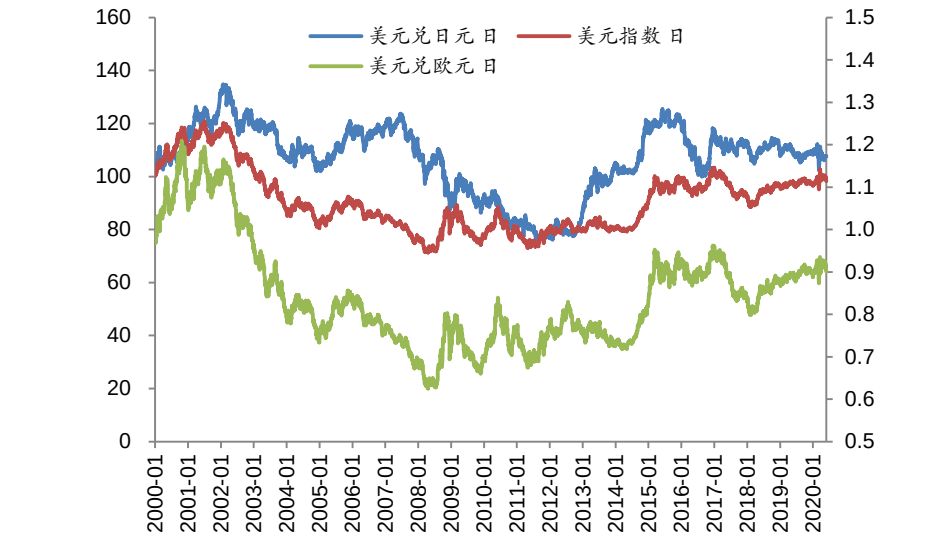
花旗经济意外指数美国、欧洲和中国分别为-55.1、-275.6 和-49.7，日本为8.8，显示美国、中国经济在 5 月份数据小幅低于预期，欧洲经济 5 月份大幅低于预期，日本经济好于预期。

预计 6 月份美国、中国、欧洲经济将逐步恢复，数据表现或与预期差距会缩小。

一国货币的持续走强也在某种程度上反映经济的情况，图 3 中以及图 4 可以看到美元以及日元在 2015 年之后维持强势，欧元以及人民币相对弱势。

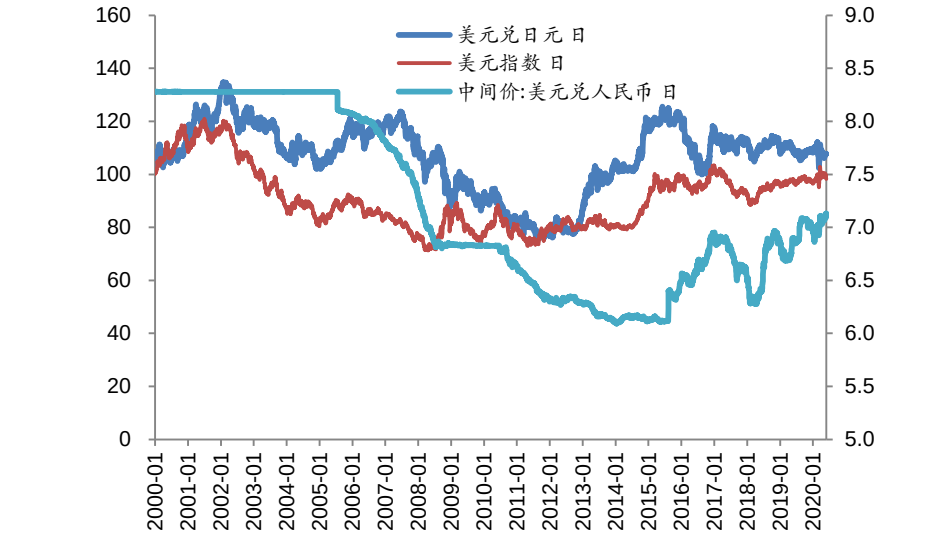
其中美元指数 2020 年 5 月 29 日较 4 月 30 日下跌 0.76%，美元兑日元上涨 0.58%，欧元兑美元上涨 1.28%，美元兑人民币上涨 1.06%。说明较上个月美元、日元、人民币都走弱，欧元走强。汇率市场较之前有所变化，这预计与欧元区经济刺激方案有关。

图 3：欧洲、日本汇率



资料来源：wind

图 4：人民币汇率

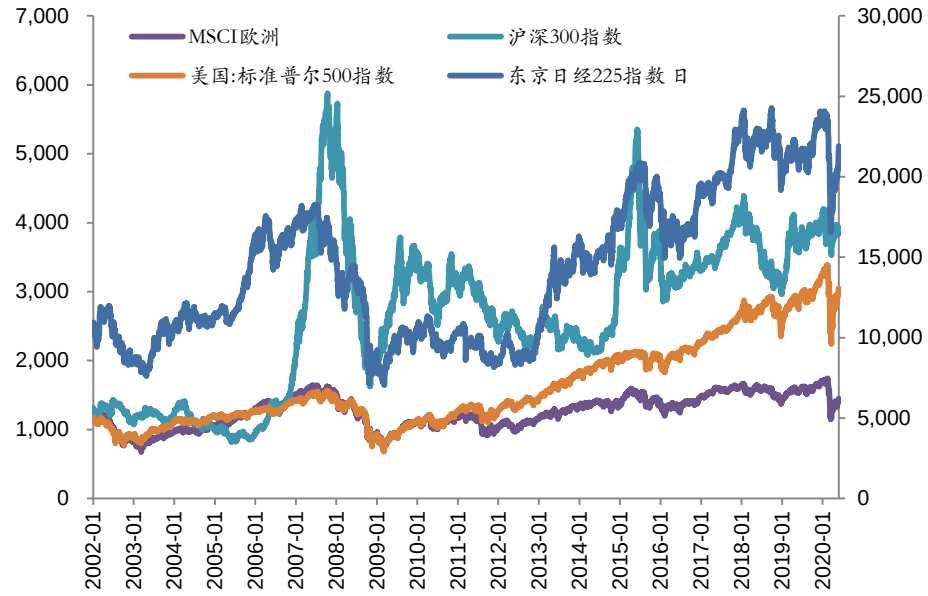


资料来源：wind

图 5 显示 2009 年以来几大经济体的股市逐步上涨，其中 2015 年-2016 年有大幅回调，2016 以后重新走强。2020 年 2 月受疫情影响又出现大幅下跌。2020 年 4 月展开反弹。

其中 MSCI 欧洲指数 2020 年 5 月 29 日较 4 月 30 日上涨 3.52%，沪深 300 指数下跌-1.16%，标普 500 指数上涨 4.53%，日经 225 指数上涨 8.31%。全球股市反弹，其中 5 月份中国股市小幅下跌，美国、欧洲、日本股市继 4 月份以来持续反弹。

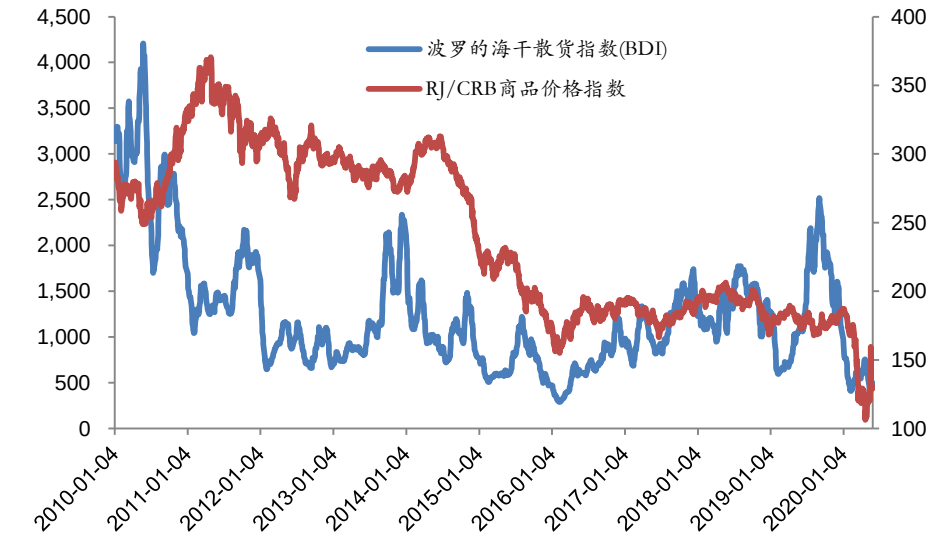
图 5：全球股市



资料来源：WIND

2020 年 5 月 28 日 RJ/CRB 商品价格指数报 129.81，较 2020 年 4 月 30 日上涨 10.46%。波罗的海指数 5 月 28 日报 489，较 2020 年 4 月 30 日下跌 22.99%。波罗的海指数继 2 月份到 4 月份上涨，5 月开始下跌。

图 6：大宗商品



资料来源：WIND

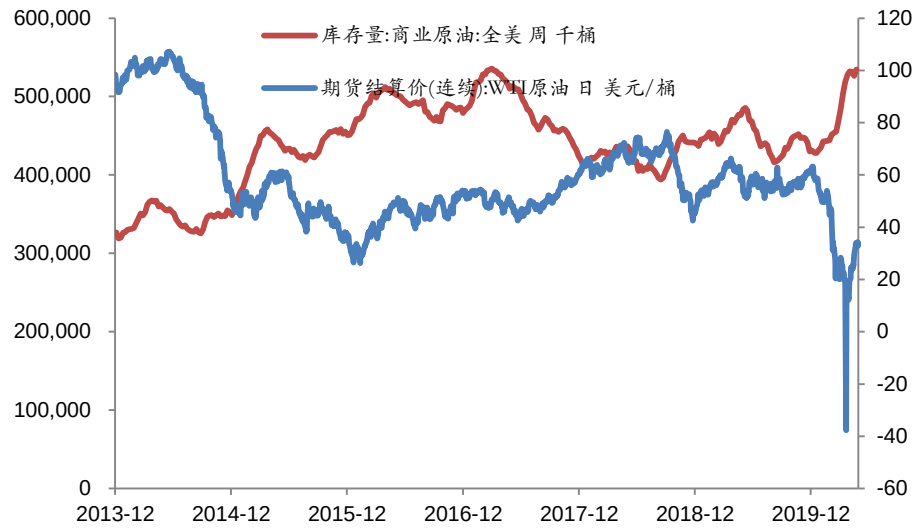
从图 7 中我们可以看到，原油库存处于短期大幅上行，原油价格经历过 2019 年 11 月份到 2020 年 4 月份的大幅下跌后，5 月份开始走强。

其中全美商业原油库存量 5 月 22 日报 534422 万桶，较 4 月 24 日上涨 1.29%，WTI 期货结算价 5 月 28 日报 33.71 美元/桶，较 4 月 30 日上涨 173.18%。

图 8 中显示伦敦黄金现货价格 5 月 28 日报 1717 美元/盎司，较 4 月 30 日上涨 0.86%。

总的来看，各主要经济体 5 月份股市继续反弹，原油价格大幅反弹，黄金保持强势，涨幅有所收窄，商品市场走势与股市呈现同步上涨。

图 7：原油



资料来源：WIND

图 8：黄金



资料来源：WIND

二、国内消费、投资、进出口

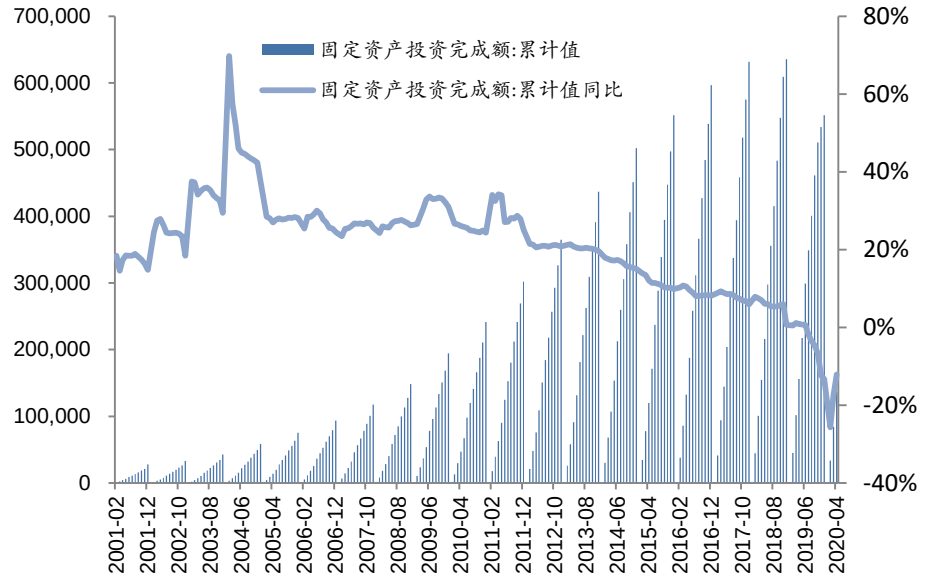
在消费方面，4 月当月社会零售商品，同比减少 7.5%。较 3 月份下降幅度有所收窄，3 月份为-15.8%。

固定资产投资方面，4 月份固定资产投资完成累计同比减少 12.15%，较 3 月份下降幅度有所收窄，3 月份为-17.4%。

进出口方面，4 月份贸易差额为 453.33 亿美元。出口贸易保持两个月顺差。

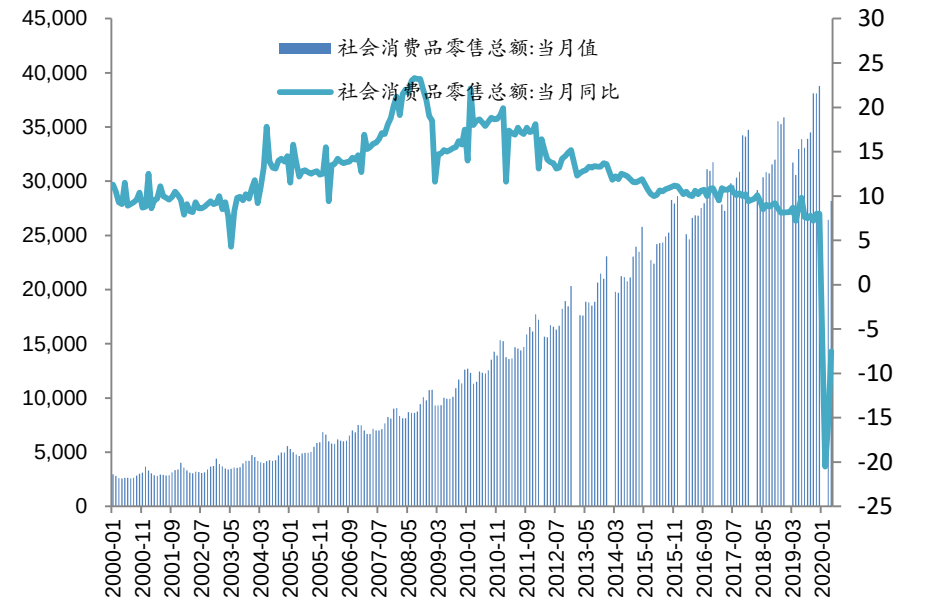
总的来看，拉动经济的三驾马车仍然表现较弱，其中消费、投资仍是负增长，贸易两个月保持顺差。5 月份数据可能继续好转，但形势仍然偏弱。

图 9：中国固定资产投资累计



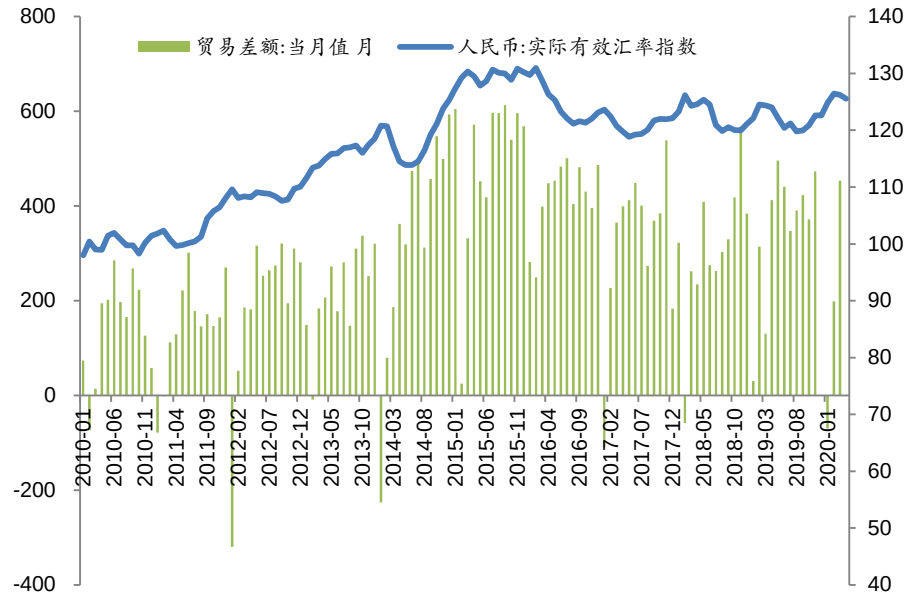
资料来源：WIND

图 10：社会消费品零售总额



资料来源：WIND

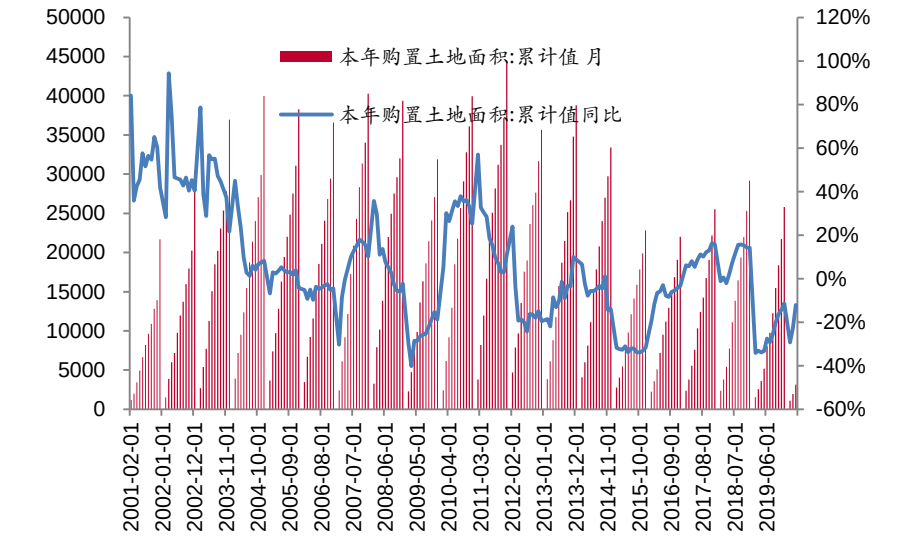
图 11：进出口



资料来源：WIND

三、房地产

图 12：房地产本年购置土地面积

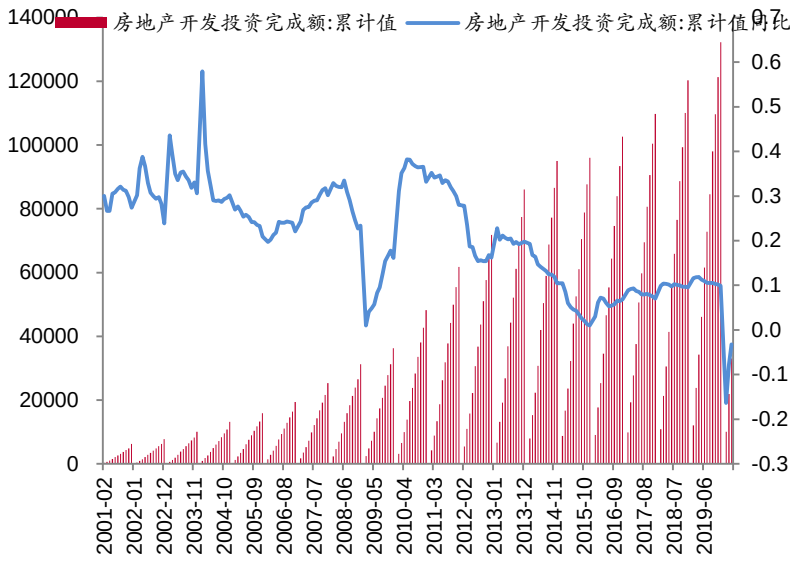


资料来源：WIND

房地产来说，从图中我们可以看到房产 2020 年 4 月份购置土地面积累计同比减少 12.04%，房地产投资累计同比

减少 3.26%，房地产销售面积累计同比-19.3%。较 3 月份数据都有所好转，但同比还是负增长。房地产 3 月份购置土地面积累计同比减少 22.6%，房地产投资累计同比减少 7.73%，房地产销售面积累计同比-26.3%。

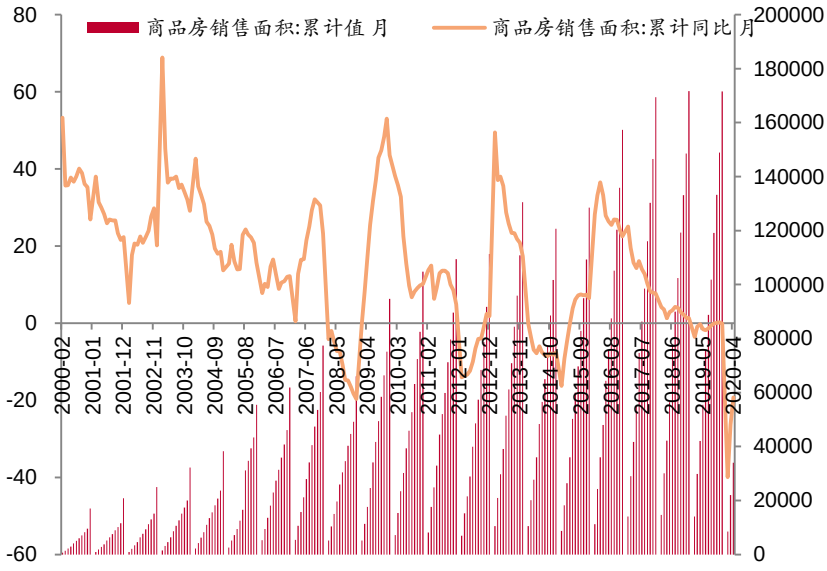
图 13：房地产投资



资料来源：WIND

房地产购置土地、销售面积以及投资，都表示房地产行业 4 月份有所好转，但恢复低于预期，预计 5 月份房地产数据继续好转。

图 14：房地产销售

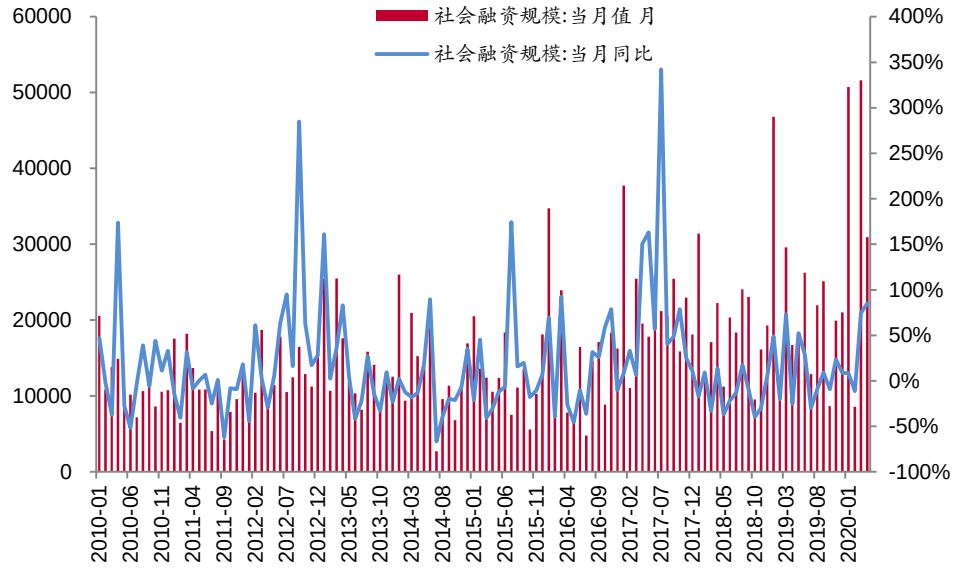


资料来源：WIND

四、社融及货币

社融数据 4 月份同比增加 85.17%，4 月份社融当月为 30941 亿。3 月份为 51622 亿。

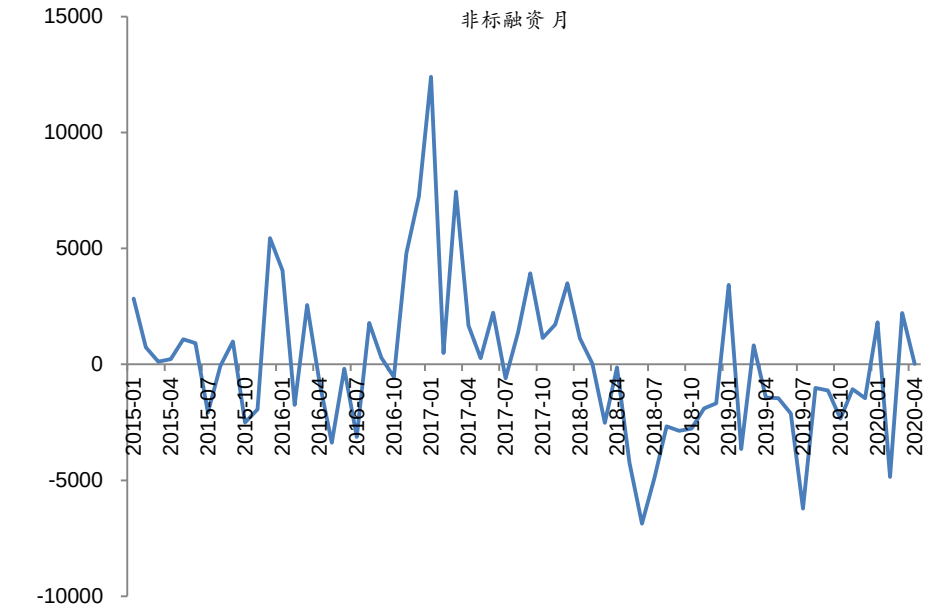
图 15：社融数据



资料来源：WIND

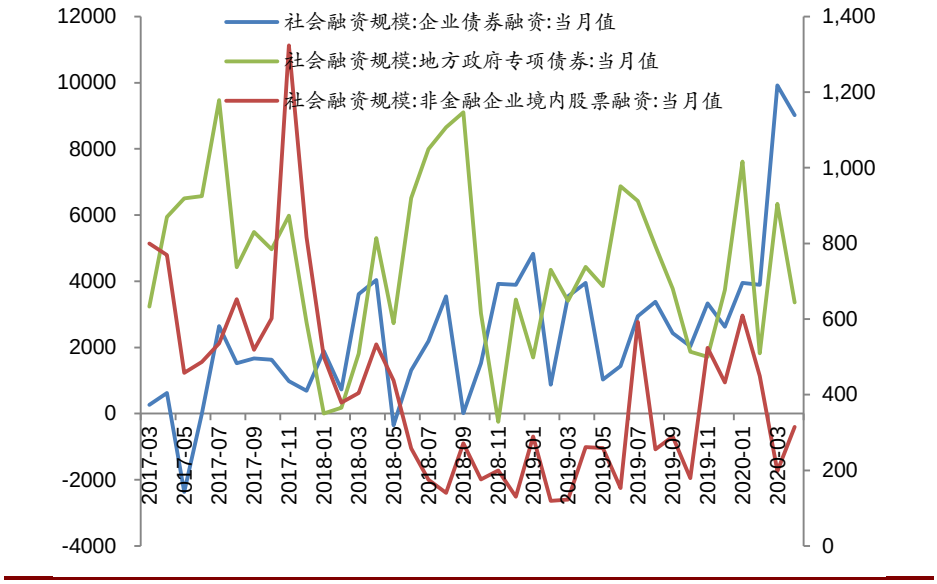
其中社融数据中非标数据 4 月份为 21 亿元。3 月份为 2209 亿。

图 16：社融之非标



资料来源：WIND

图 17：社融之地方债



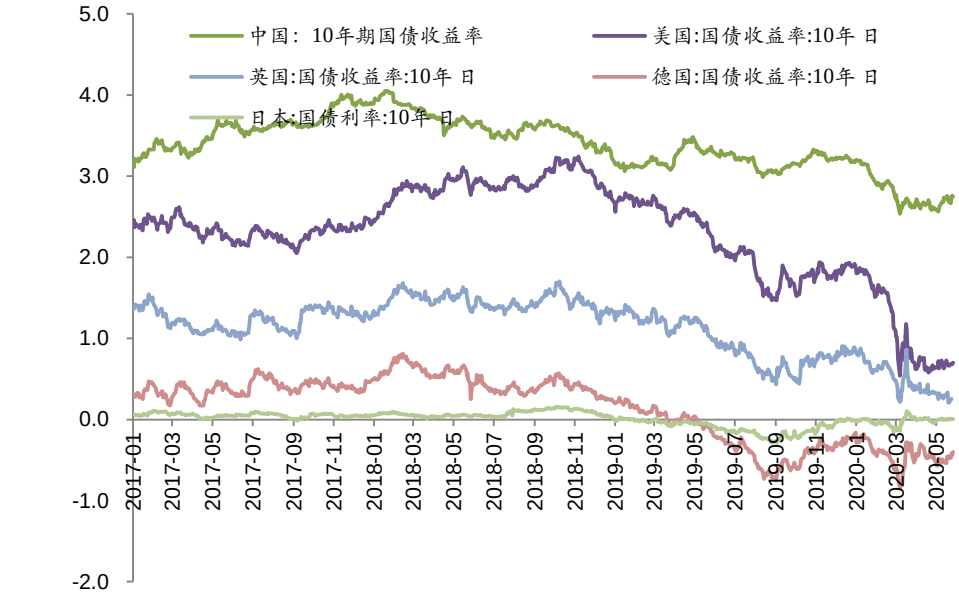
资料来源：WIND

社融数据中的地方专项债 4 月份为 3357 亿。3 月份为 6344 亿。

值得一提的是 3、4 月份社融数据中企业债券融资高企，4 月份为 9015 亿，3 月份为 9922 亿。

社融数据总量同比两个月大幅增加，非标数据以及企业融资数据表现较好。

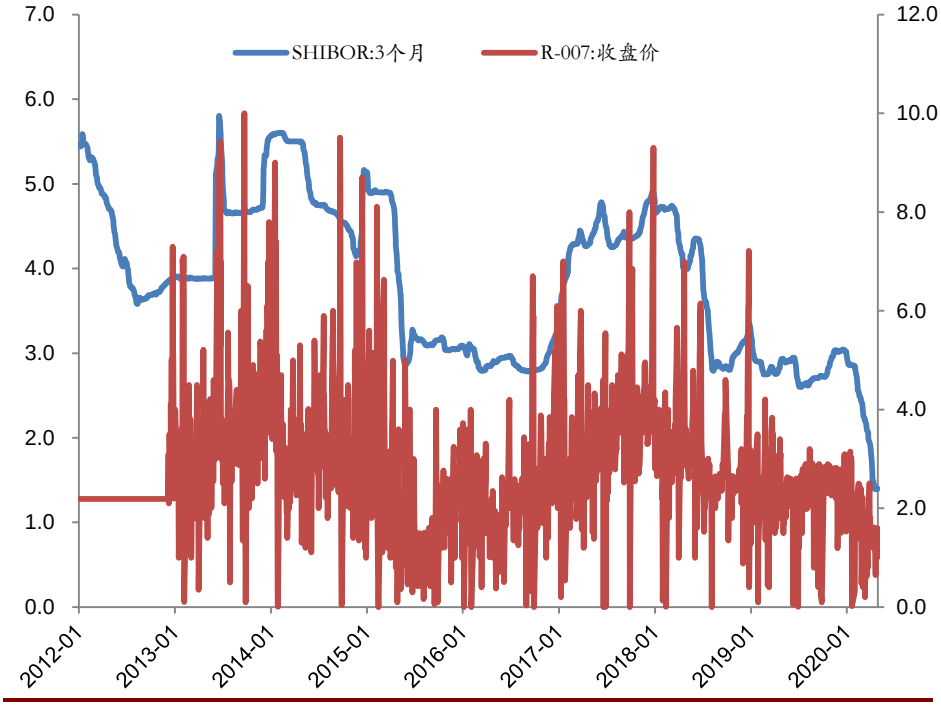
图 18：十年期国债收益率



资料来源：WIND

十年期国债收益率持续走低，截至 2020 年 5 月 28 日报 2.7475。较 4 月 30 日上涨 14.5 个基点。

图 19：SHIBOR 与 R-007



资料来源：WIND

SHIBO-3 个月 5 月 29 日报 1.453，R-007 报 1.132。较 4 月 30 日分别上涨 5.3 个基点、12.2 个基点

5 月份中、长期利率开始上涨。

研究员简介

李鑫：数量经济学硕士，招商期货投资咨询部总经理，目前主要从事宏观大类资产配置研究、FOF 产品设计、私募筛选等；前期在国内知名期货期刊杂志上发表文章数篇，在国内期货专栏电视节目《交易日》中担任多次嘉宾；曾带领研究团队 2 次获得大连商品交易所十大研发团队前十名，大连商品交易所套利交易前三名。期货从业资格（证书编号： F0235790）、期货投资咨询资格证（证书编号： Z0000302）。

重要声明

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为 C3 及 C3 以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。