

## 关注 12 月贸易数据和第一阶段协议后逆周期政策

### 宏观事件

1. 政策：外管局发布关于完善银行间债券市场境外机构投资者外汇风险管理有关问题的通知。
2. 政策：中国钢铁工业协会：2020 年钢铁行业将巩固供给侧结构性改革成果，严禁新增产能。
3. 政策：四川达州发布 12 条楼市新政，其中包括：自今年 1 月 1 日起恢复购房补助。
4. 风险：习：要坚决查处各种风险背后的腐败问题，深化金融领域反腐败工作。
5. 外部：美国财长努钦表示，华盛顿已经设法切断了伊朗 95% 的原油收入。
6. 外部：瑞典央行副行长扬松：通胀预期依然是导致对政策持保留态度的原因。

### 宏观数据

1. 贸易：商务部：2019 年 1-11 月中欧双边贸易 6393.5 亿美元，同比增长 2.8%。
2. 汽车：中汽协：中国 2019 年汽车销量为 2576.9 万辆，同比下降 8.2%。
3. 外部：韩国 1 月前 10 天出口同比增加 5.3%，至 133 亿美元。
4. 市场：穆迪：12 月亚洲流动性压力指标走软至 31.8%。

### 今日关注

1. 中国 12 月金融数据。中国 12 月贸易数据。

**宏观：**关注近几日贸易数据的叠加效应。由于年底整体情绪的缓和以及关税的缓征，叠加全球经济的阶段性企稳，韩国近期的出口数据已经显示了这一改善，市场预期整体贸易形成将出现阶段性的缓和。那么在这种情况下，中美第一阶段协议签署虽有利于整体冲突的趋向改善，但是对于中国的对外平衡账而言，仍将产生流动性收缩的冲击。从这一角度出发，有理由预期未来央行层面的逆周期降息降准政策存在必要性。

**策略：**经济增长环比持稳，通胀预期回升

**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：

[中国通胀压力阶段性改善](#)

——宏观经济观察 016

2020-01-13

[全球经济收敛还是分化？](#)

——宏观经济观察 014

2019-12-23

[全球贸易逆转，流动性收紧](#)

——宏观经济观察 013

2019-12-16

[国内“保稳定”，关注流动性](#)

——宏观经济观察 012

2019-12-09

[第一场雪后，待跌入冬季](#)

——宏观经济观察 011

2019-12-02

[夕阳无限好](#)

——华泰期货宏观年报

2019-11-25

## 分项指标评价

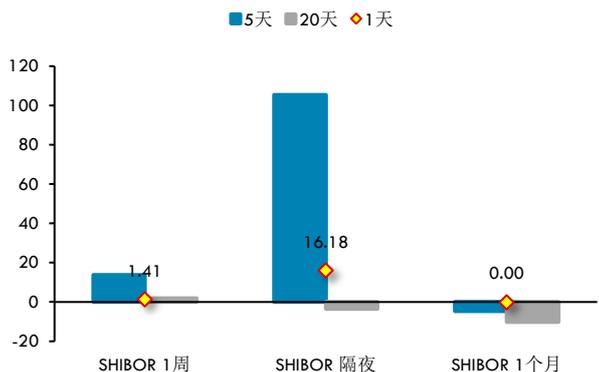
指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近1月	近3月	
社会融资规模	11月	17500 亿元	↑	↓	实体信用短增
M2	11月	8.2%	↓	→	企业贷款改善
社会消费品零售	11月	8.0%	↑	↑	消费表现反弹
固定资产投资	11月	5.2%	→	↓	投资阶段性持稳
工业增加值	11月	6.2%	↑	↑	出现了单月改善
进口 (按美元计)	11月	0.3%	↑	↑	单月改善
出口 (按美元计)	11月	-1.1%	↓	↓	仍在放缓
			近1日	近1周	
(1Y)AA-AAA 信用利差	1月13日	0.22%	↑	↑	利差低位回升
SHIBOR 隔夜	1月13日	2.059%	↑	↑	隔夜利率继续反弹
中国经济意外指数	1月13日	16.5	↑	↑	意外指数高位趋降

数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 市场数据跟踪

### 流动性变化

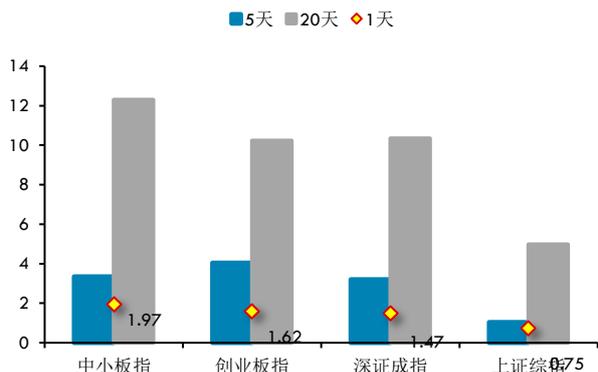
图 1: 流动性走势变化 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 股票市场变化

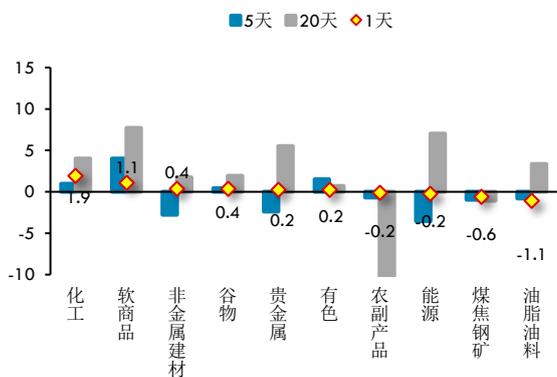
图 2: 股票指数中小板指强于上证综指 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 期货市场变化

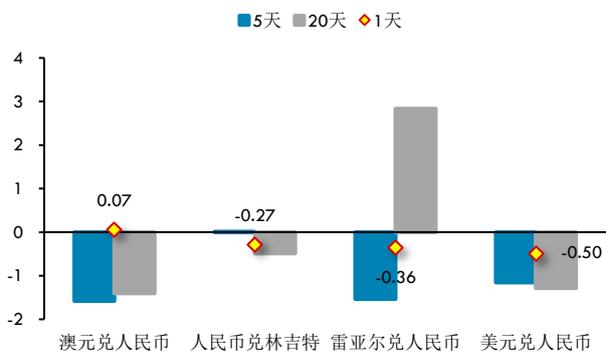
图 3: 大类商品化工强于油脂油料 (%)



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 ↑ > 债市 ↑ > 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

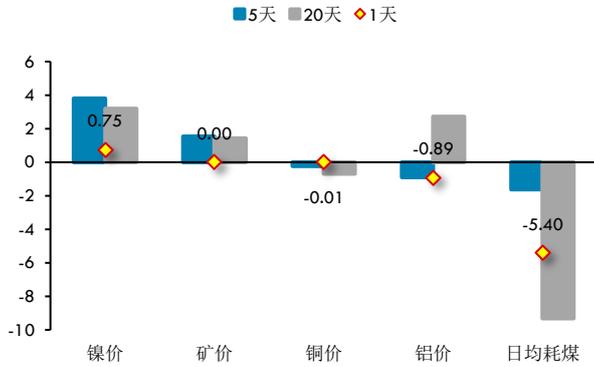
图 8: 债券商品比价 (↑)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

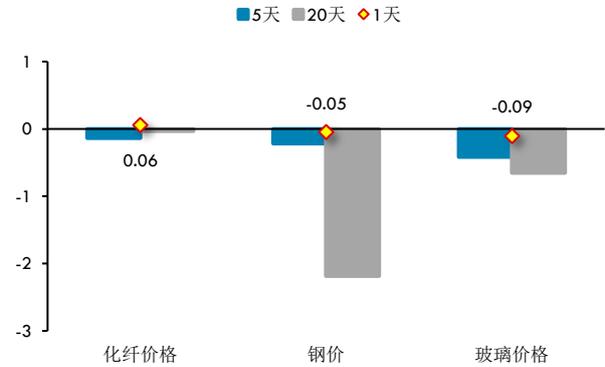
高频数据跟踪

图 9: 上游变化跟踪 (镍价强于日均耗煤, %)



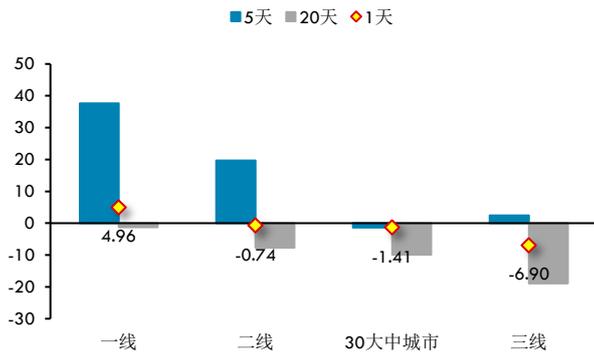
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中游变化跟踪 (化纤价格强于玻璃价格, %)



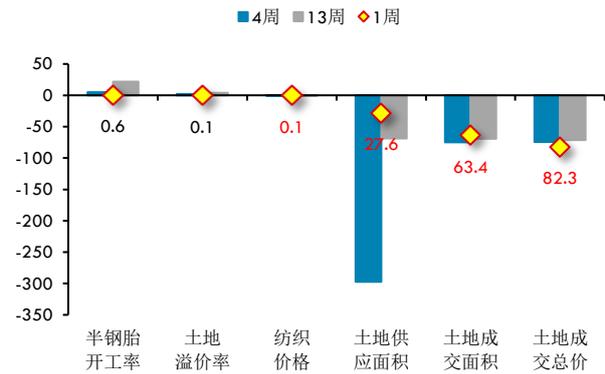
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 下游地产成交变化 (一线强于三线, %)



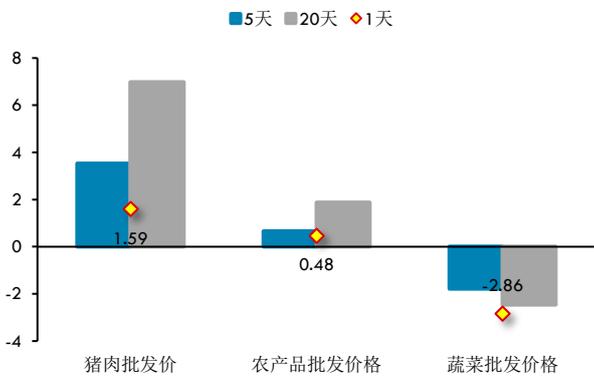
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 下游变化周度跟踪 (%)



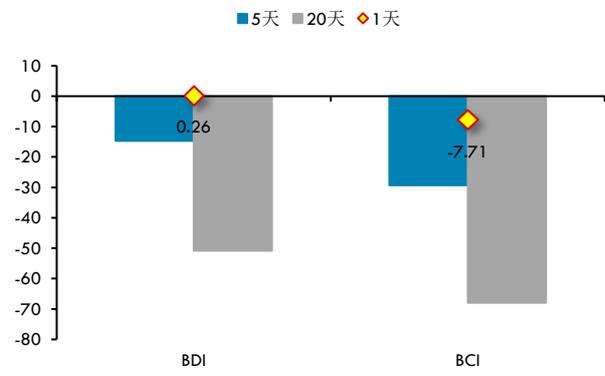
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 物价变化跟踪 (猪肉批发价变动 1.59 %)



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](http://www.htfc.com)