

疫情之下，油价之上，QE之中

——二季度宏观趋势及大类资产配置

长江期货研究咨询部 余雪飞
从业证号：F3054229
投资咨询合格编号：TN032859

2020-04-30

目录

- 01 大周期（方向）——深渊
- 02 中周期（拐点）——疫情拐点
- 03 短周期（时点）——多重博弈
- 04 股指策略

01

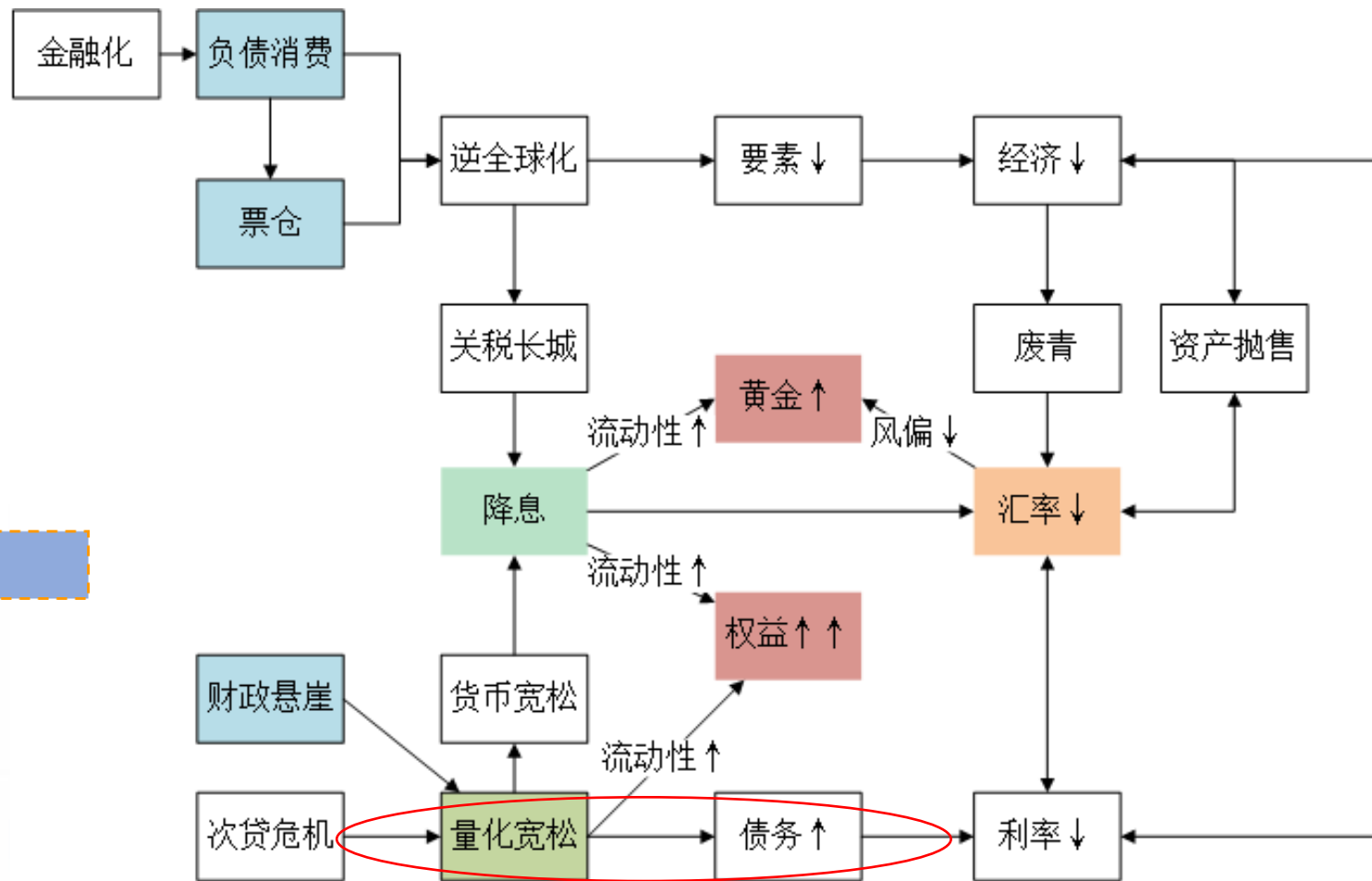
大周期（方向）——深渊

字母表工具

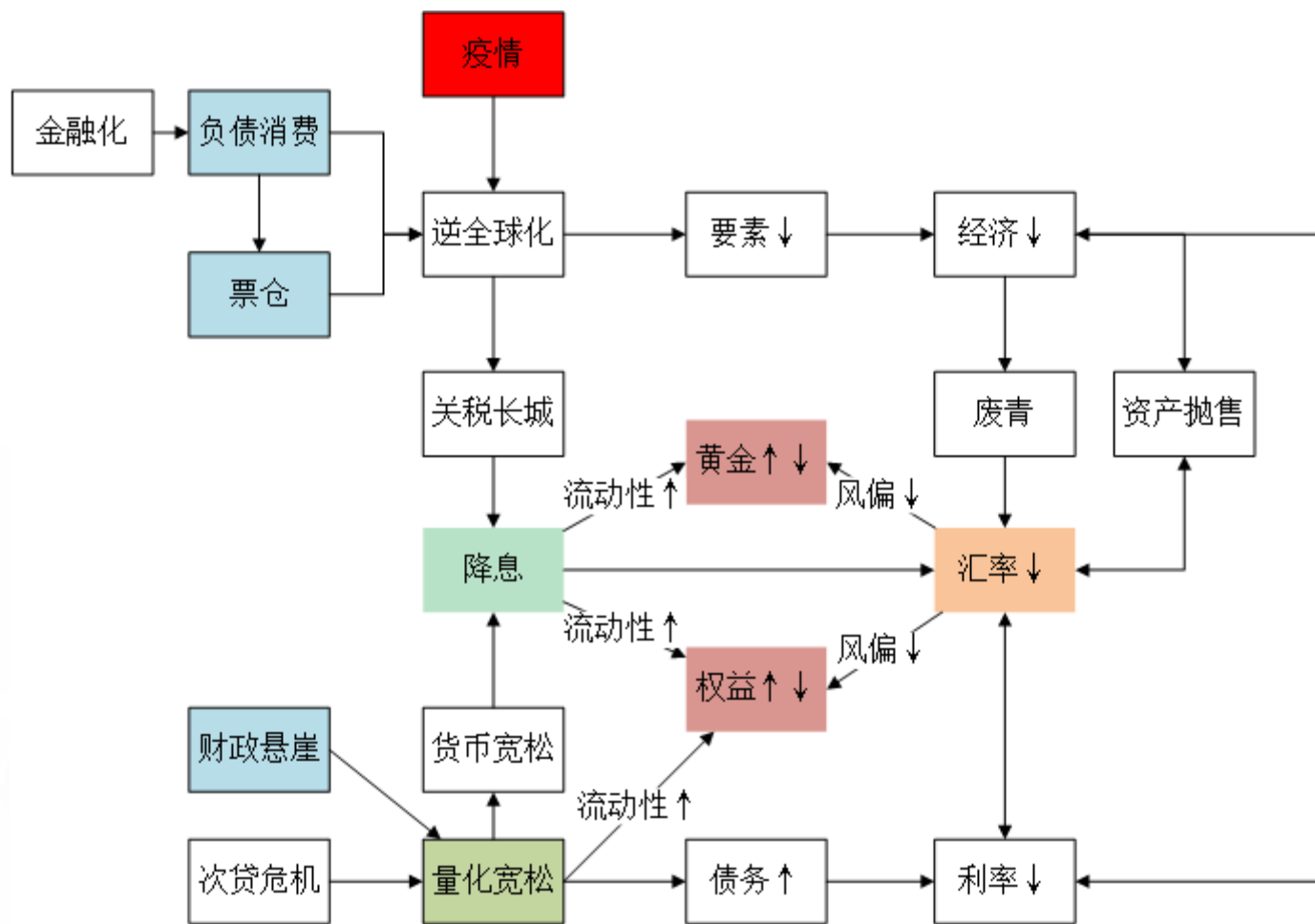
全球降息潮

重启QE

金融资产博傻+风险对冲

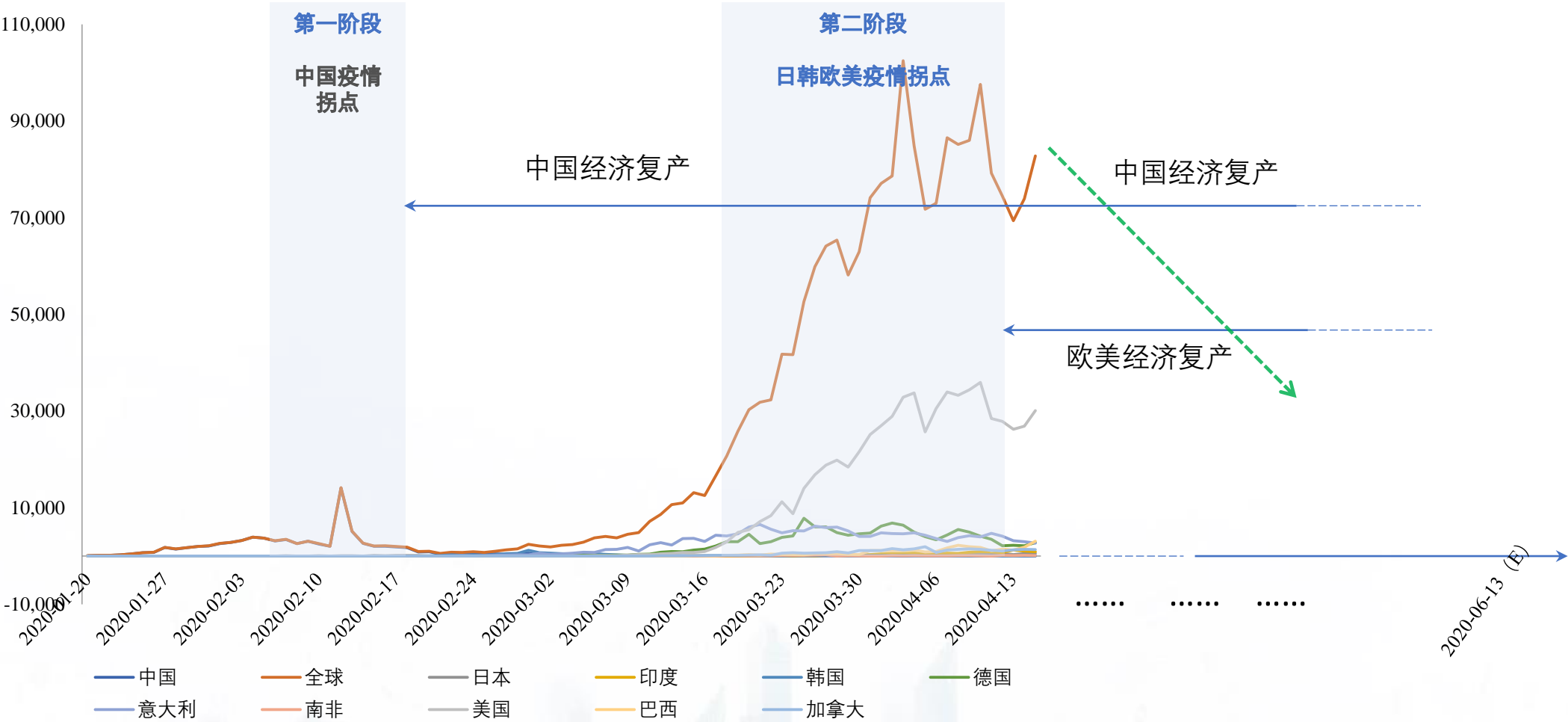


中观-详见资产负债表修复



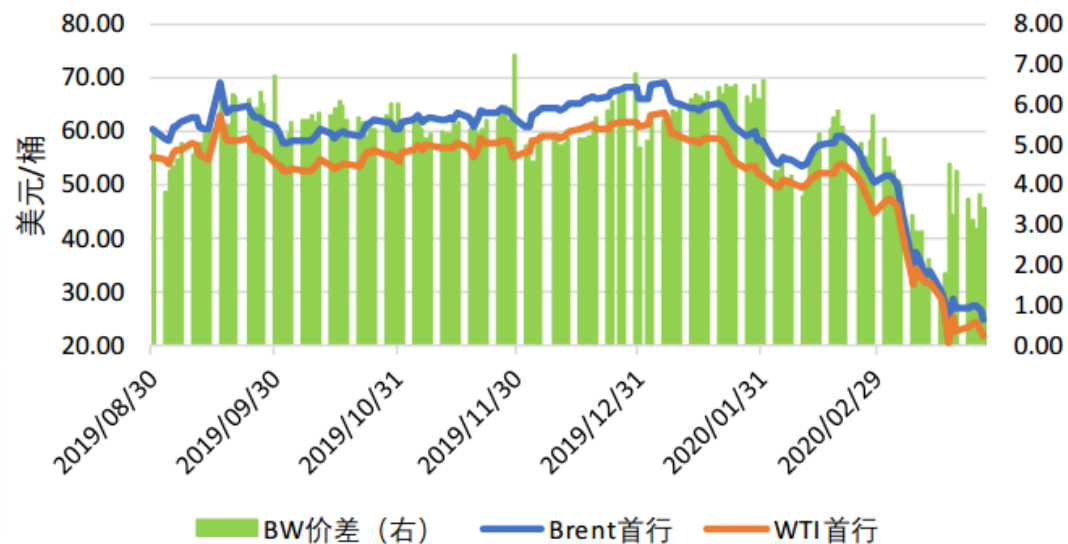
02

中周期（拐点）——疫情拐点

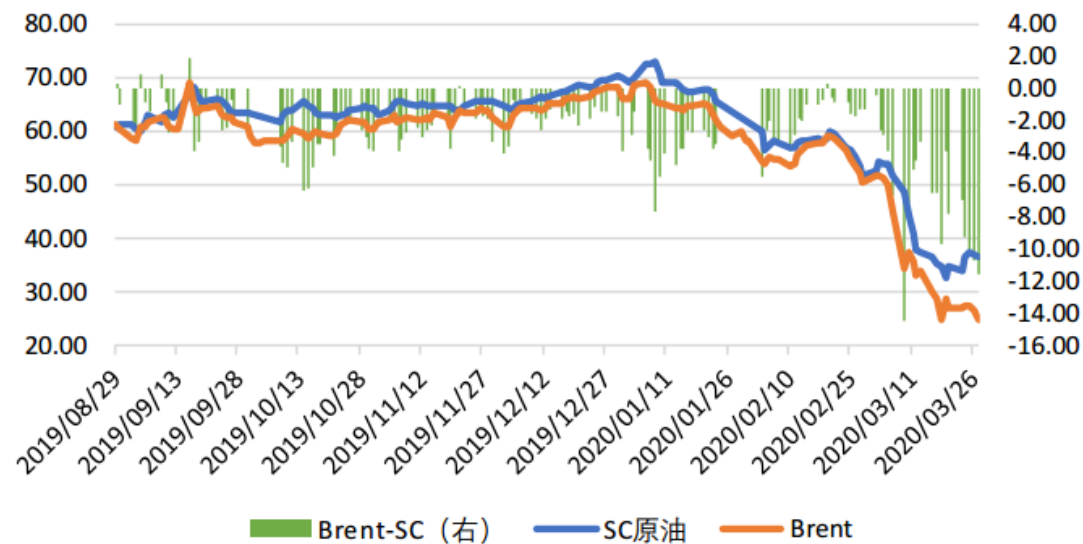


数据来源：wind、长江期货

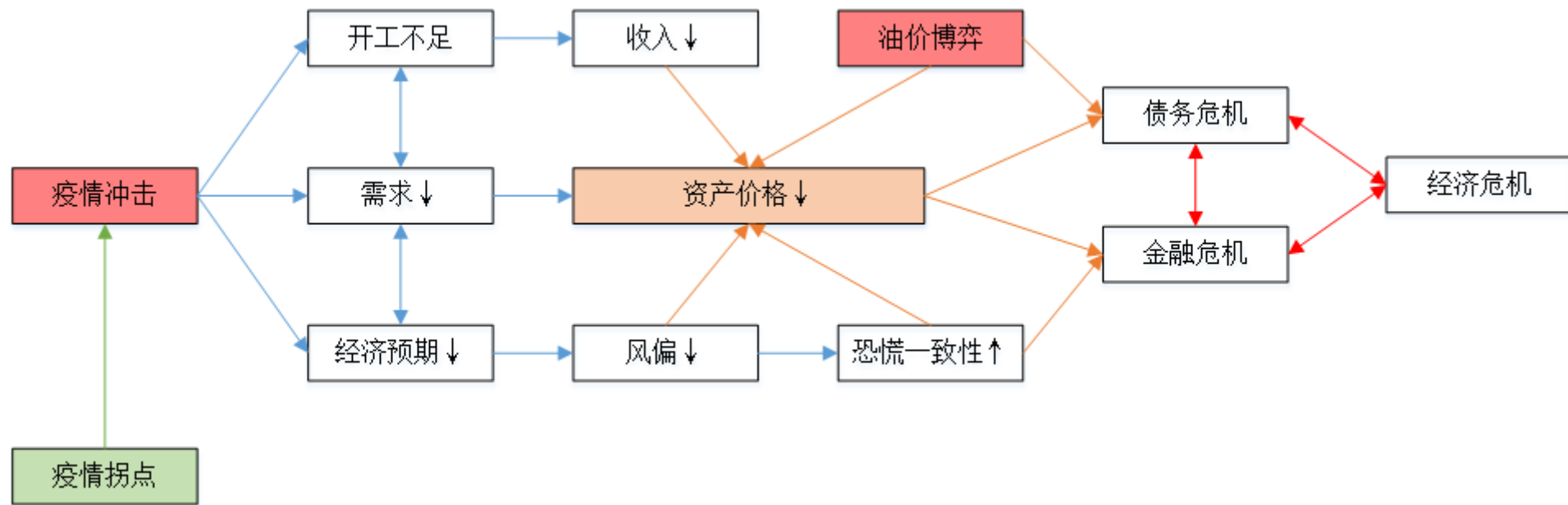
Brent与WTI走势

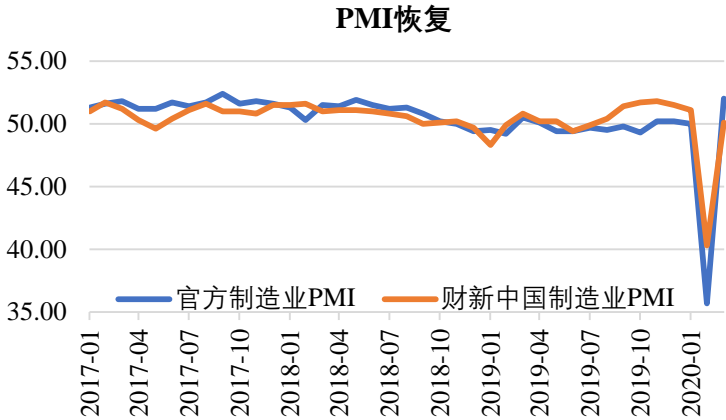


Brent与SC走势

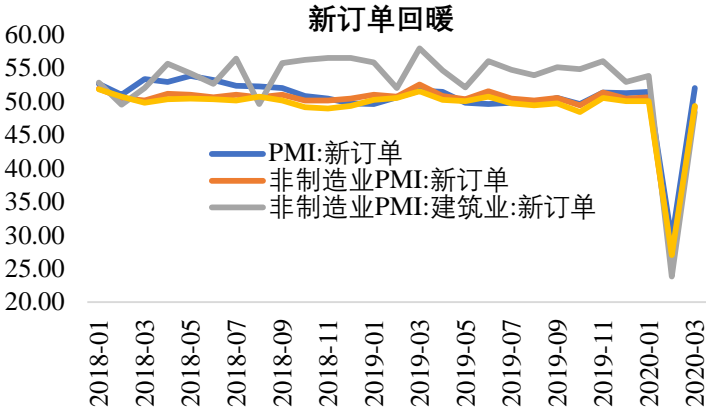


目前沙特面临的困境在于，美国产量增产高于全球需求增长意味着OPEC+要持续扩大减产才能维持油价，俄罗斯已经不愿深化减产；在没有其他国家配合的情况下独自减产代价过高，同样无法保障石油收入；因此对沙特而言除非能够达成多国减产协议，否则只有重新开启价格战。

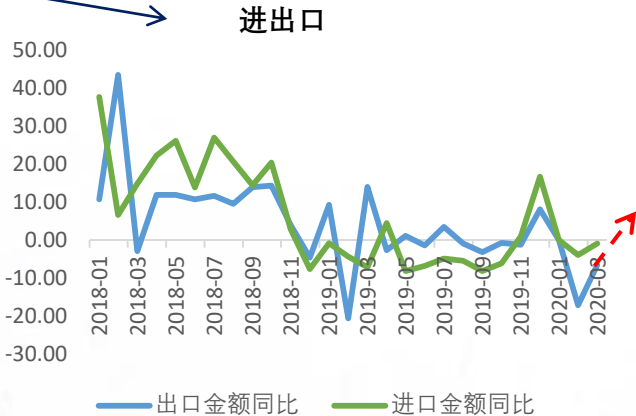
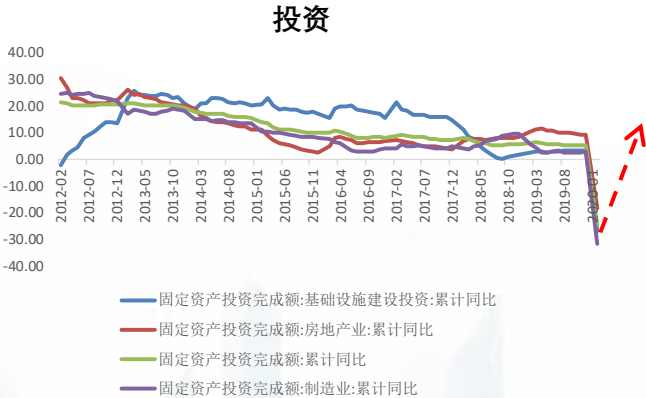
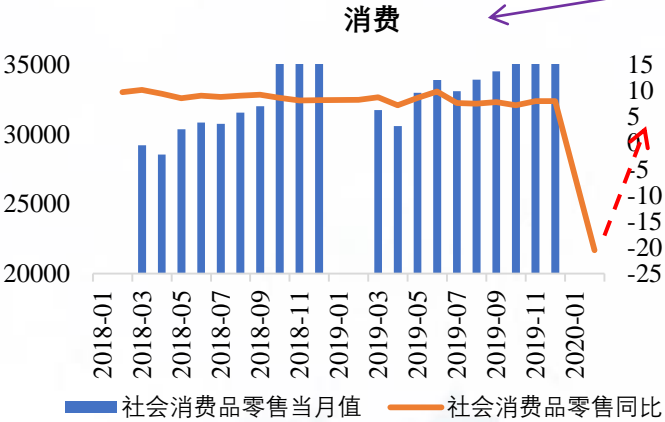




先验指标反弹



三驾马车启动



数据来源：wind、长江期货

3月制造业和服务业PMI均实现V型反转，一方面是由于2月基数较低，另一方面国内疫情控制良好，社会生产和消费逐渐复苏，经济触底反弹趋势已经启动，随着中央逆周期政策加码，相关经济指标或继续向上回暖。

持基本民生政策

- 通过财政政策增加居民收入，包括发放现金、向停工工人支付工资、提供救助以及扩大失业保险等；
- 通过延长居民债务还款期限、减免居民医疗费用等，降低居民支出。

公共卫生危机管理政策

- 旅行和入境限制
- 商业社会活动临时中止
- 公共卫生和医疗措施以及人员流动监控



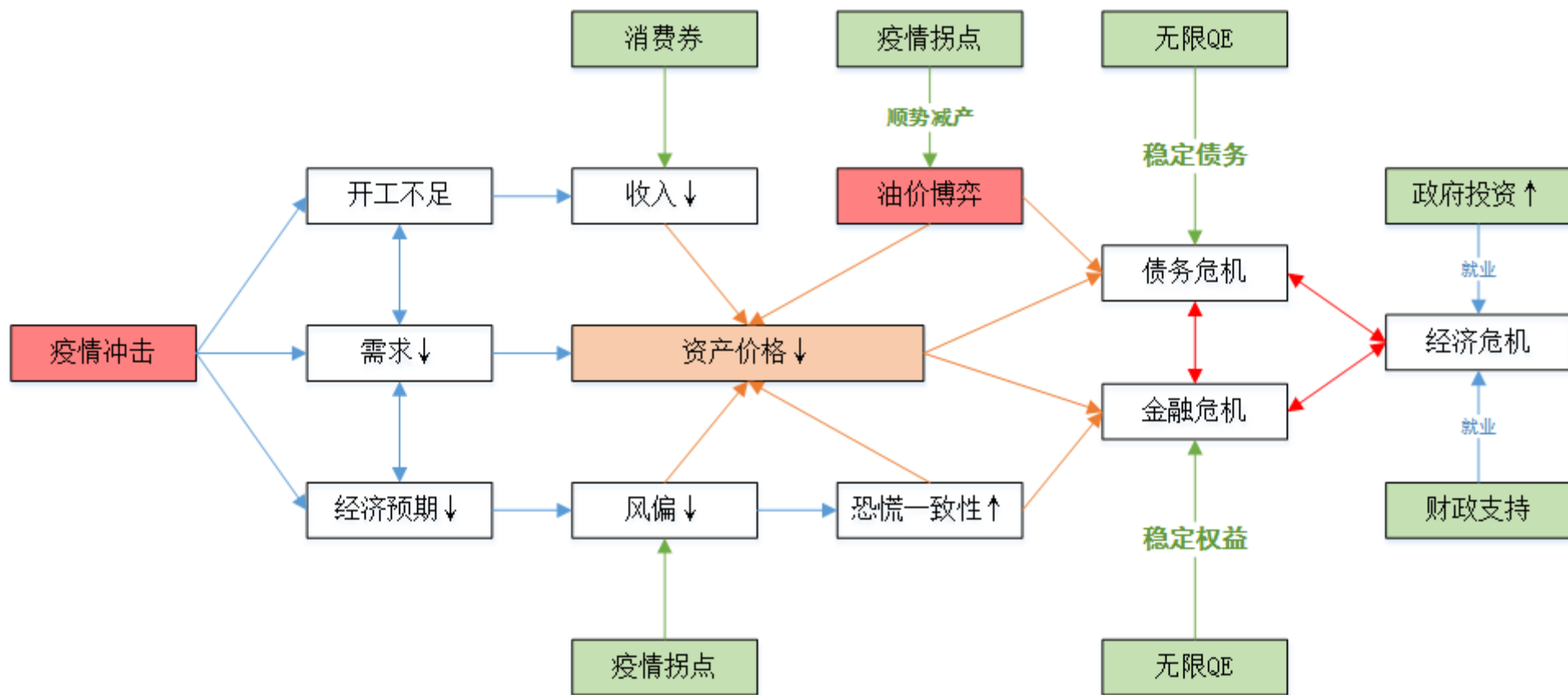
保就业政策

- 对中小企业提供援助并降低税费，确保中小企业不会因为停产而裁员；
- 维持大企业的正常融资，为供应链的维系提供保障，进而维持小企业的生存。



稳定金融市场政策

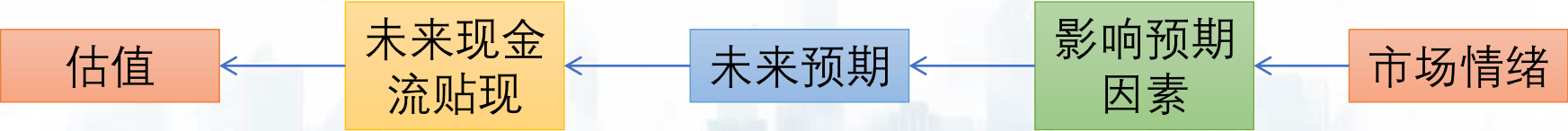
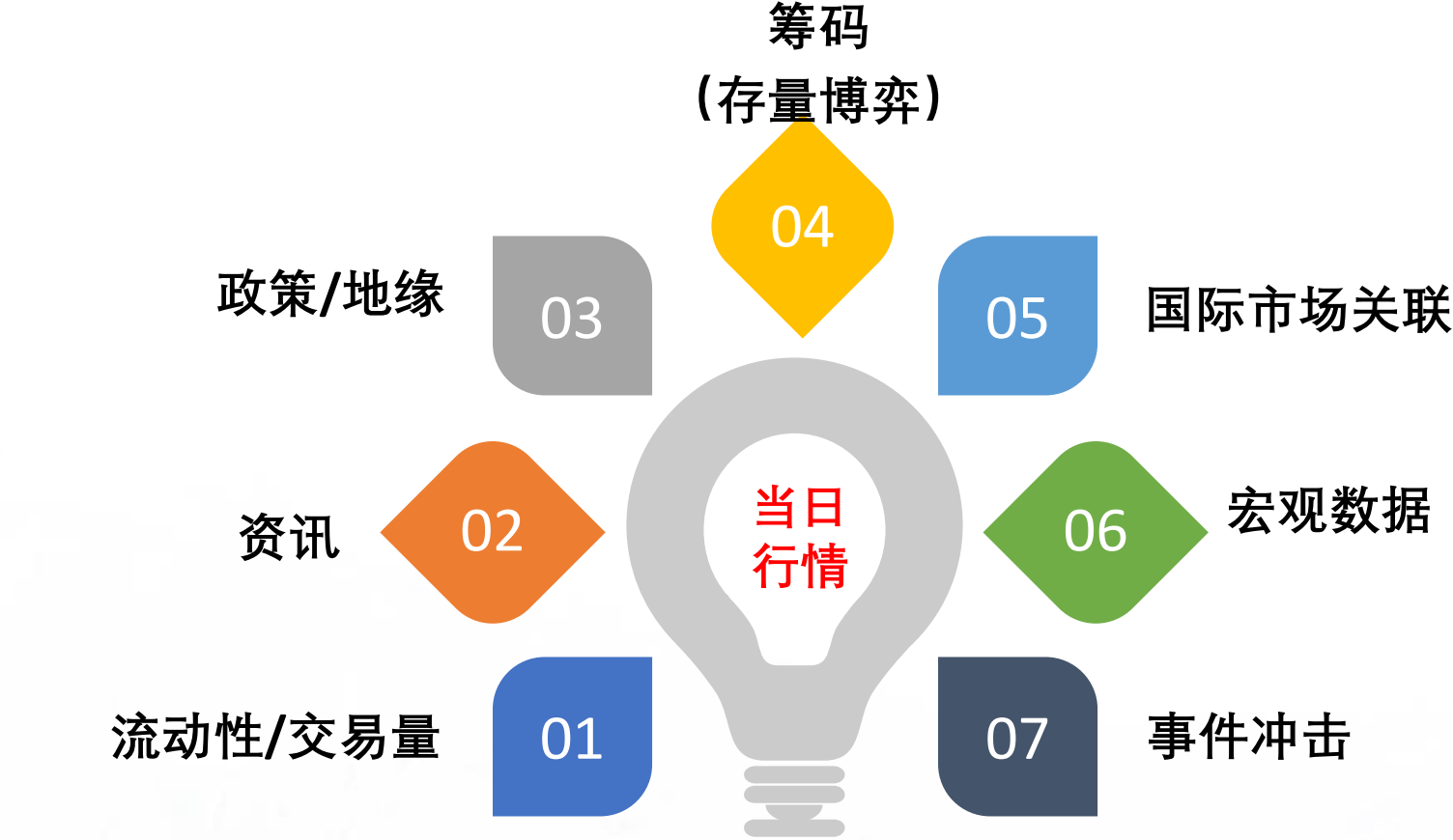
- **传统货币政策**，如大幅降低政策利率；加大公开市场操作规模，向市场注入流动性；加大对银行的贴现窗口投放；设立多种紧急信贷计划。
- **非常规货币政策**，购买国债和公司债方面，美联储、欧央行、英国央行均启动了购债计划，美联储推出无限量QE，并通过设立SPV购买商业票据、企业债券和信贷、ABS；购买股票方面，日本央行加大购买风险资产ETF。
- **其他金融政策**。如德国、英国、俄罗斯均调整资本规定以支持银行放贷；瑞士和挪威加大汇市干预力度，维持汇率稳定，等等。



03

短周期（时点）——多重博弈

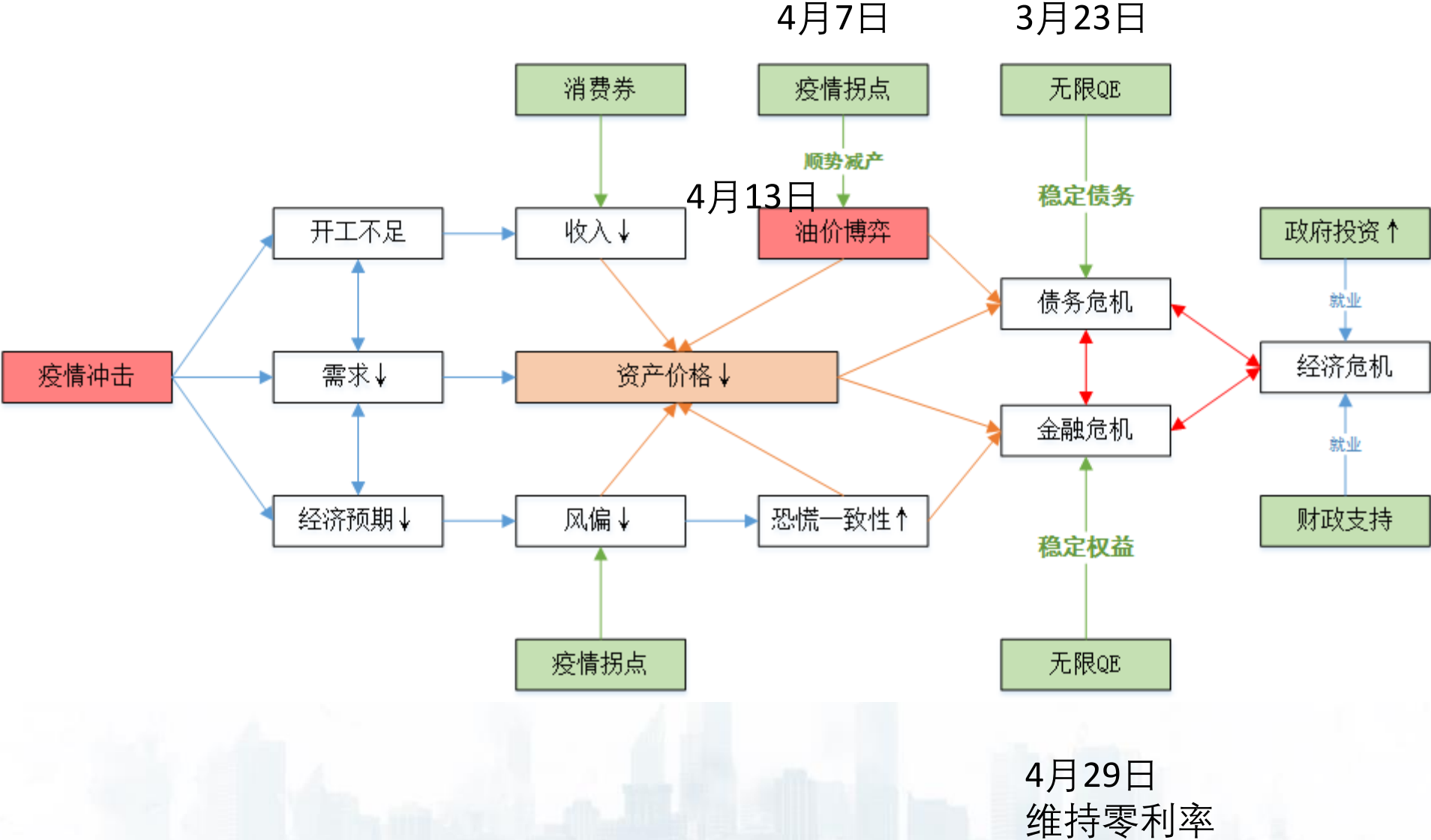
A faint, light blue silhouette of a city skyline with various skyscrapers, located at the bottom right of the slide.

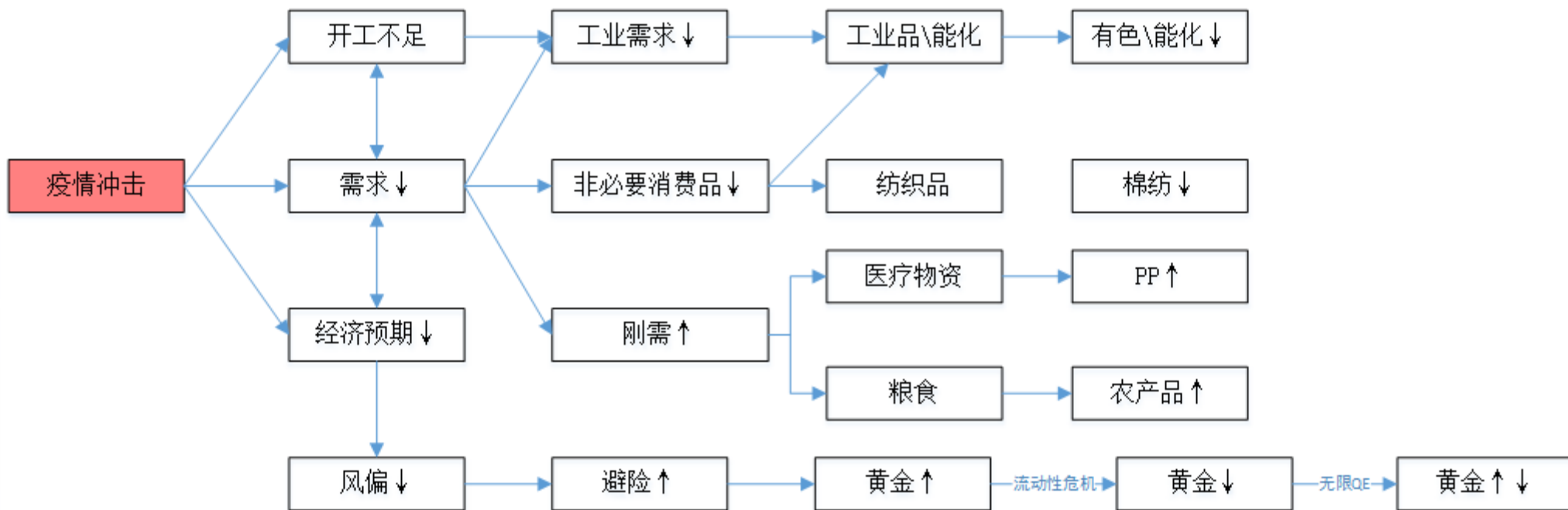


股指战情

股指期货 2019-12-18	股指战情
<p>研究员</p> <p>余雪飞</p> <p>从业证号: F3054229</p> <p>投资咨询资格编号: TN032859</p> <p>☎: (027) 65261355</p> <p>✉: yuxf@cjsc.com.cn</p>	<p>■ 市场回顾</p> <p>前一交易日上证指数震荡走高, 上涨 1.27%, 报 3022.42。三大股指期货全线上涨, IF 主力合约报 4048.2, 上涨 1.56%; IH 主力合约报 3037, 上涨 1.26%; IC 主力合约报 5245, 上涨 1.68%。</p> <p>申万一级行业板块方面, 板块多数上涨, 有色金属、农林牧渔和房地产涨幅居前, 分别上涨 2.51%、2.03% 和 1.95%。概念方面, 稀土、打板 and 健康险涨幅居前, 分别上涨 4.04%、3.65% 和 3.35%。</p> <p>■ 行情分析</p> <p>隔夜央行继续未进行逆回购操作, shibor 多数上扬, 隔夜 shibor 上涨至 2.506%, 市场流动性较之前有所收紧。国外方面, 美国 11 月新屋开工和营建许可继续维持扩张, 房地产投资活动保持韧性, 而欧元区公布的 10 月进出口数据创 2 年来新高, 减缓市场对欧洲经济衰退的预期。随着主要国家经济数据回暖, 全球降息预期有所收敛, 多数央行目前对利率按兵不动, 市场风险偏好位于较高水平, 昨日上证指数超预期站上 3000 点, 但午后一时难以突破以 3050 为标志的前期多重高点, 今日看股指暂时冲高回落。</p> <p>■ 投资建议</p> <p>一底会试空 IF1912, 支撑区间 4030-4022, 阻力区间 4085-4080。</p>

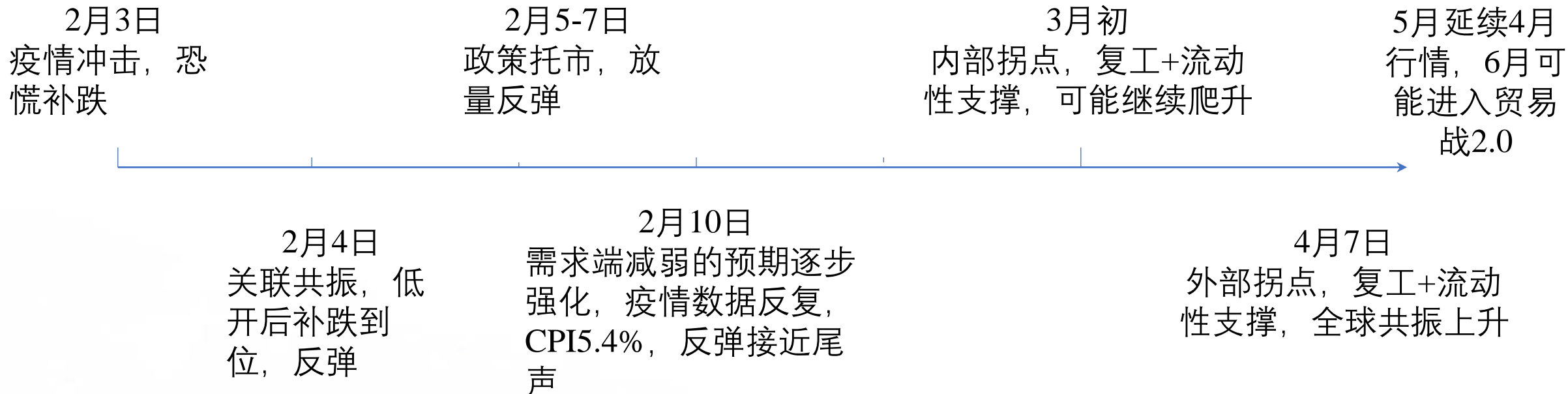
政策对疫情冲击链的修复





04

股指策略



【20200430盘前】隔夜召开美联储利率决议, 其表示将维持利率在低位, 直至有信心经济能回归正轨, 将继续按照所需数量购买国债和抵押贷款支持证券, 另外还将承诺继续进行大规模隔夜和定期回购操作, 并承诺使用所有工具以支撑美国经济。虽然受疫情影响, 美国一季度经济超预期下挫, 但金融市场对疫情对经济产生的负面影响已有所消化, 市场将聚焦全球经济迎来复工复产, 以及美联储的持续宽松立场对权益类资产的支撑。在全球风偏持续修复的背景下, 股指料继续保持震荡上行态势。



免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货投资咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



风险提示



风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

THANKS

汇聚财智
共享成长