

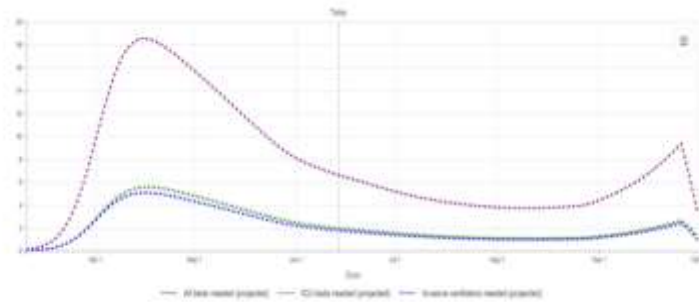
宏观周报

宏观经济

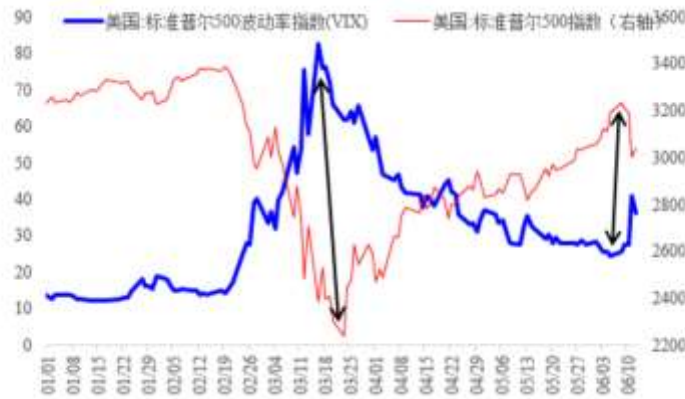
海外疫情的想法

本周海外股票市场出现大幅波动，市场的解释逻辑是担心美国疫情二次爆发。但从各州的疫情数据看，整体美国疫情数据并没有出现明显的二次抬升。市场讨论比较多的是佛罗里达州的新增确诊最近一周向上突破。但是如果看加州的新增确诊，实际在过去1个多月，一直在向上。市场之所以选择在这个时间点反应疫情的二次担忧，而不是1个月前就去反应，最大的区别还是市场涨多了。二次疫情担忧更像是用来反过来解释市场大幅波动的理由。

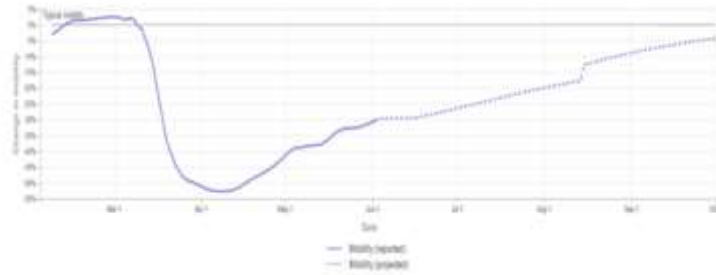
从美国第三方机构Health Data给出的预测来看，未来2个月，美国的医疗系统尚不存在挤兑风险，真正的风险会在9月以后。



我们看到本周的大跌，并不像3月份的流动性冲击，目前Libor-Ois等流动性指标，并没有出现反弹迹象。本周市场的大幅下跌，更像是拥挤交易和技术性调整。能够找到的领先信号，是美国波动率VIX。6月8日美股最后大涨的一天，VIX就已经不跟随下跌了，反倒出现了反弹。能够交易波动率的资金，都是极其聪明的资金。就像3月16日VIX就已经触顶回落，而标普真实触底的时间是3月23日。本周五，VIX又开始重新回落，市场开始重新企稳。



接下来，市场需要观察和等待基本面的情况，毕竟之前美股也好，油价也好，跑在基本面前面了。从Health Data的数据预测来看，6月-7月，美国居民出行会每个月改善5%。经济修复的方向还在，只是中美关系和疫情的反复，会对市场交易经济修复这条逻辑，构成时不时的扰动。美股阶段性，进入到震荡状态。

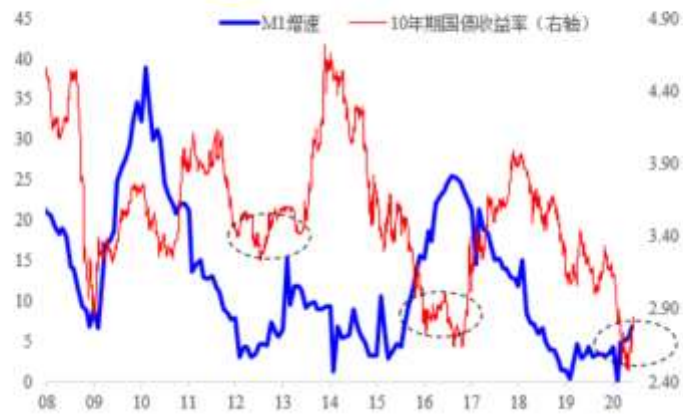


国内疫情的想法

国内这侧，主要是周末北京疫情出现了明显反复。怎么去定价这个事情？

情绪的冲击应该会有，实质性大范围的停工停产概率不大。只要不出现大范围的停工停产，我们就很难回到2-3月的状态。那么从交易应对的角度，前期走势偏强的品种（股票和黑色），调整下来还是买的机会。

从央行的货币政策来看，近期人民币的贬值压力得到一定缓解，同时5月的资金价格上抬已经对企业债券融资构成负面影响，预计后期央行在降准和降MLF上仍会有动作，无非是时间节奏的问题。历史上，在M1出现明显持续上抬之前，央行的货币都不会明显转向收紧。

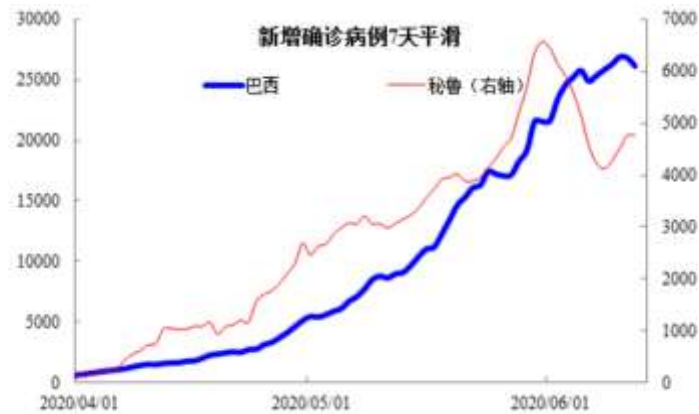
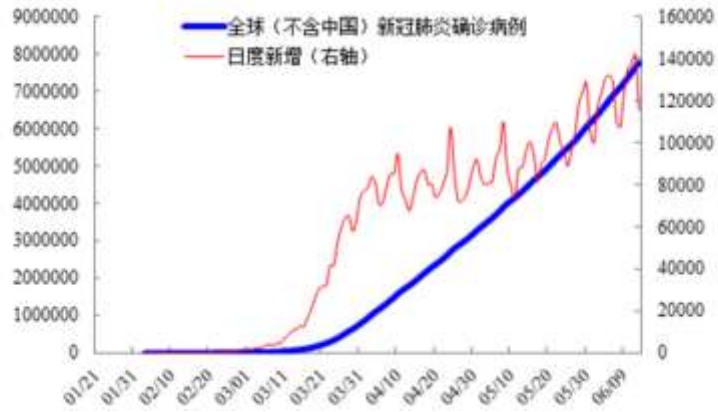


债券

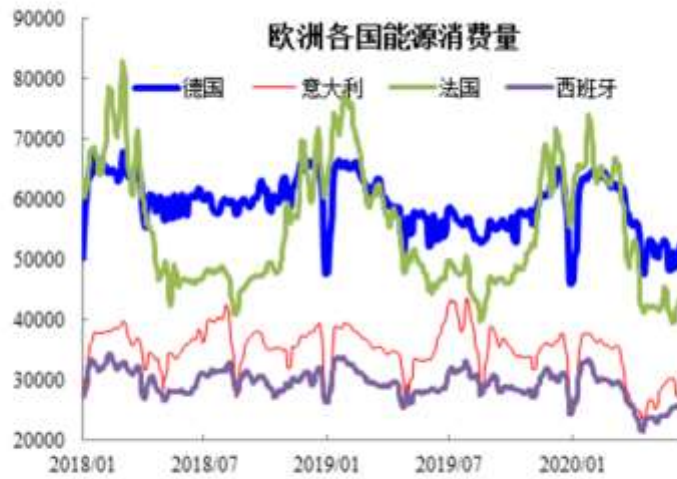
核心观点

截止6月13日，全球除中国外总共确诊病例超过776万例，日度新增病例继续上行，巴西等南美洲国家以及印度是主要拖累来源。另外本周美国的数据略有反弹，部分州创出新高；中国这边北京出了点状况，新发地批发市场发现有新冠确诊病例，13日北京已通报了36例。

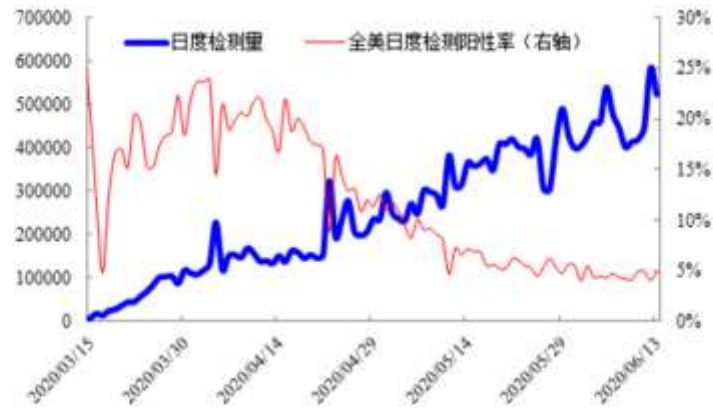
中美在疫情问题上同时出现了一点“复发”的迹象，对于金融市场肯定是有负面冲击的，不过在中性预期下，疫情想要在夏季再次爆发的概率还是很低的。而第三世界国家仍然不用特别担心，巴西也出现了接近见顶的迹象，整体而言短期市场或许会因为中美的疫情有所扰动，中期来看3季度大的复苏环境仍然是成立的。



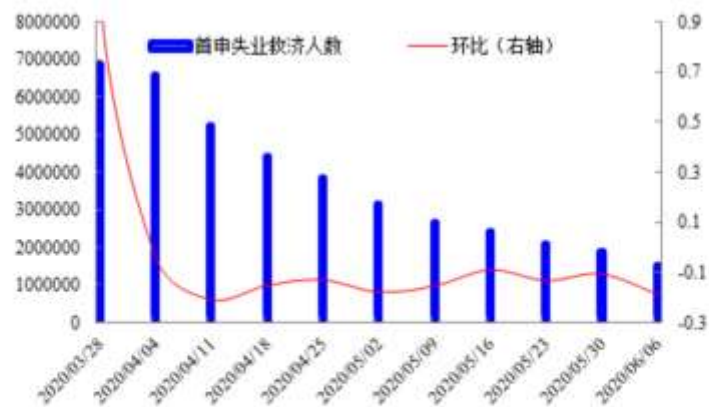
欧洲方面，能源消费情况环比改善仍然偏慢，意大利是最接近恢复正常的国家，其他几国还需要一定的时间。



美国方面检测能力稳定在50万以上，检测阳性率稳定在5%以内，整体来看疫情仍在可控范围内，局部州的创新高目前看来还不至于造成全国范围的二次爆发。



首申失业救济人数本周环比略有加速下行，是一个不错的消息，6月底有望回到100万以内，这个速度比我们之前预期的要快一些。



周度经济指标环比继续改善，但幅度尚不显著，以目前斜率趋势外推，可能还需要3-4个月才能回到同比正增长，也就意味着整个3季度还是在爬坡过程中。



上周四美股出现了大幅下跌，连带着全球都走出了单日的Risk Off，从大类资产的表现来看，有点类似于流动性的冲击，但跟3月份还是有较大不同。相似的是我们看到全球股市下跌，美元走强，黄金和原油下跌，但不同的是美债是上涨的。3月份时只有美元走强，其他所有金融资产普跌，美债也是下跌的，而当下更多是单日的风险偏好反转，可能跟前期上涨过快并且散户参与度较高有比较大的关系，周五并没有延续Risk Off的行情。再考虑到联储已经降息至0，并大幅QE，如果真的出现流动性问题，大概率也能较快的解决。所以仅就目前来看，我们认为除非疫情真的超预期发酵，再次出现流动性冲击的可能性是很小的。

对于黄金而言，从衰退走向复苏的早期阶段仍是宏观上值得配置黄金的时期，联储本周议息会议给出了鸽派的信号，同时提到了正在研究利率曲线控制，意味着名义利率将维持低位相当长的时间，同时伴随着油价上涨带动通胀预期回升，整体实际利率还将继续下行，利好黄金。

