2020-5-14，股票市场和债券市场

海外资金全球配置：偏负面

货币政策：美联储已经将利率降至0，现在的动作都在致力于缩减信用利差，信用利差的缩减可以降低贴现率，对股市是利好。美联储逐渐减缓购债规模，对于股市来说边际利空。拒绝负利率，三大股指下挫。大家对于流动性的期望落空，贴现率压不下去了，这一波的估值行情有点走不动了。

财政政策：美国政府也在一波接一波出台政策刺激经济，对股市是利好。

昨天川普发表推特，正如我长期以来说过的，与中国打交道是一件非常昂贵的事情。我们刚刚达成了一个伟大的贸易协议，墨水还没干，世界被来自中国的瘟疫袭击了。100个贸易协议不能弥补这个差异---所有无辜的生命都丧失了！降低了投资者的风险偏好。

YQ：美国每日新增确诊数还是处于万级别，特朗普延迟原定于5月1号的复工，对股市利空。

陆股通全天流入1.29亿元。

货币政策：偏中性

央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，5月14日不开展逆回购操作。Wind数据显示，今日无逆回购到期。

风险偏好（散户）：偏中性

截至周三（5月13日），A股融资融券余额为10779.57亿元，较前一交易日的10741.91亿元增加37.66亿元。占A股流通市值2.2%，两融交易额538.89亿元，占A股成交额9.27%。

信贷环境：偏中性

短端流动性——合理充裕，3M-shibor开始出现企稳。DR001、DR007开始出现企稳。

降准预期——预期缓和，1年-3个月国开债利差下降。

通胀——10年-3个月国开债利差正在缩小，通胀往下。

流动性——3年AA-信用债到期收益率目前有上行的趋势，收益率压不下去了，这一波的估值行情有点走不动了。

增长趋势：偏正面

GDP：一季度GDP增速同比-6.8%，前值6%；（GDP主要由生产、投资和消费构成）

经济预期——10年国债、10年国开债收益率反弹，经济预期转为乐观。

社融——增速向上。

PMI、BCI指数——弱反弹。

投资、消费——弱反弹。

政策——稳字当头，意味着GDP达到某一个数值，但是经济不能出结构性问题。稳住宏观杠杆率。货币政策零活适度。房住不炒定位。

赚钱效应：偏负面

截止A股收盘，上涨的股票有885只，下跌的2826只。

从盘面来看，成交量比上个交易日上升，成交额上升，成交价下降，可以看出市场的卖盘增加。

市场风格：

沪深300开盘低开-0.55%，低开低走，收盘跌-1.08%；上证50开盘低开-0.55%，低开低走，收盘跌-1.16%；创业板指开盘低开-0.57%，低开低走，收盘涨-1.08%。

十年国开债190215上行3bp，收盘至3.0525%。今天的债市走的很跳脱，开盘先是下跌到3.07%，然后收益率盘中一度上到3.10%+，然后午盘开始回落，最低收盘。市场担心明天30年500亿元的财政部国债招标不太理想，后来有消息传出并不会太差，还需要关注明天招标情况。

北上资金继续净流入，北上资金在一定程度上代表长期资金的入驻，对于股市来说是利好。

中信期货股指期货持仓：

沪深300多空单差值（整体经济）：2838

中证500多空单差值（中小公司）：1145

上证50多空单差值（金融、地产）：-387

股息率相对于债券收益率。

明天统计局将会公布4月份投资和消费数据和30年500亿元的财政部国债招标情况。原本于今天公布的MLF续作情况，好像是改到明天了，作为短期流动性和资金的价格指标，MLF起着重要的调节作用，大家的预计的是缩量降价。今天是普跌的行情，受到美股昨晚的影响，今天大盘低开，然后低开低走。市场全面低开低走不是没有理由的，主要原因有两个：1、市场反弹已经接近高位，创业板年初至今涨了17.7%；2、市场流动性有出现拐点的现象。本轮的反弹其实没有基本面支持，我们从经济数据就可以看出来，所以本轮行情主要是流动性行情。3年AA-信用债到期收益率从年初的5.85%到最低点5.22%，然后近期反弹到的5.38%。流动性的下行带动了贴现率的下行，进而带动估值提高。目前流动性压不下去了，贴现率也压不下去了，再提升估值有困难。而且美联储之前已经放缓了国债的购买速度，昨天也拒绝了负利率政策，美元也有了流动性拐点的压力。总体来看估值行情应该到头了。接下去应该是基本面行情慢慢接替资金行情。

趁着今天的回调，我们看看一些之前热门的板块的趋势。

10日涨跌幅：

电子——11.66%（国产化替代）

计算机——5.22%（新基建）

食品饮料——5.05%（基本面支持）

通信——3.95%（新基建）

电气设备——3.41%（特高压建设）

生物医疗——1.58%（国产化替代）

建筑材料——1.61%（大基建）

农林牧渔——-5.10%（通货膨胀）

上面列举的这几个板块，都是现在的指数高于年初的板块。我们可以看到，都是有基本面或者有着故事支撑的板块。其中注意一个特别的板块，农林牧渔在昨天公布的CPI同比增长放缓的情况下，这两天出现显著回调，毕竟他们的需求弹性很弱，价格是主要影响的因素，这个应该是拐点出现了，今年接下去估计CPI的趋势都不会太高。

随着各地复工节奏的加快，反映了投资和消费慢慢复苏，还有五一前北京公布风险等级以及两会的召开，反映了YQ对于股市债市的影响会慢慢减少，所以人们也不会太关心。大家会把重心转移到比较高频的经济数据上来，包括进出口数据、PMI、社融、投资、消费等等。只要这些数据保持向好，就会给人基本面好转的预期。能够打破这些预期的只有YQ的反扑和经济数据往下的趋势。开始沿着K线趋势做多吧。

公募基金一季度的持仓相较年初的持仓从89%->86%，赌场的资金又减少了，不是个好消息。

影响股价的两个因素主要是，经济增长和贴现率。目前经济增长是悲观的，贴现率中的无风险利率在央行的引导下，不断加速往下，导致现在风险利差正在扩大，这个对于股市来说不是好消息。接下去要看看无风险利率会不会带动信用债往下行，需要进一步观察（2018年的时候，利率债不断往下，可是没有带动信用债的下行，但是的背景是大家对于MYZ的悲观预期，担心经济受到重创，导致信用债利率居高不下）。综上，现在股市能够上行的最重要的因素就是经济的反转和信用债利率的下行。