2020-5-18，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，并开始减缓购债速度，并且拒绝负利率。流动性的宽松不会加大了，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。

风险偏好：周末美国针对华为制裁升级，导致今天科技股，特别是华为概念股票大跌。

陆股通全天流入46.21亿元。

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，2020年5月18日不开展逆回购操作。今日无央行逆回购到期。

风险偏好（散户）：偏中性

截至上周五（5月15日），A股融资融券余额为10792.43亿元，较前一交易日的10798.16亿元减少5.73亿元。

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1495只，下跌的2173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：

今天的股票市场也比较惨，平开冲高回落，沪深300最高涨0.86%，收盘涨0.26%，上证50最高涨1.07%，收盘涨0.62%，创业板指收盘跌0.44%。

十年国开债190215上行5.5bp，收盘至3.09%。目前，债市几个主要方面都处于不利趋势：

1、经济基本面；

2、资金利率——一年的cd今天又提价了；

3、债券的供需；

4、财政政策。

这一系列因素导致了债市很脆，对利空敏感，对利多不敏感。

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）：578

中证500多空单差值（中小公司）：1765

上证50多空单差值（金融、地产）：133

股息率相对于债券收益率。

今天早盘大盘出现跳水。主要是消费电子板块出现大跌，原因是周末美国升级了对华为的制裁。然后这周的两会又给了权重股刺激的预期，跳水后又拉起指数，尾盘再度跳水，今天市场放量成交7264亿，可见市场的分歧很大。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%。3、银行间市场一年CD利率爬升，因为预期刺激会带来巨大的发债数量，资金受到挤压。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。但是现在蓝筹的估值个个都在天上，高估值+流动性拐点，可能导致股票的波动性加大。综上，科技+蓝筹都不好做。

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。