2020-5-19，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：昨天海外市场炒作疫苗的影响，美股大涨。

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19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

截至周一（5月18日），A股融资融券余额为10805.82亿元，较前一交易日的10792.43亿元增加13.39亿元。

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2613只，下跌的981只。

从盘面来看，成交量比上个交易日下降，成交额下降，成交价上升，可以看出市场的买盘增加。

市场风格：

受海外疫苗研发进展的炒作影响，风险偏好急剧上升。上证50上涨0.83%，沪深300上涨0.85%，创业板指上涨1.38%。

同样受海外疫苗研发进展的炒作影响，风险偏好急剧上升，十年国开债190215上行2.25bp，收盘至3.1075%。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。

股息率相对于债券收益率。

今天受海外疫苗研发进展的炒作影响，风险偏好急剧上升，影响股指变化的因素有3个：

1、基本面趋势；

2、风险偏好；

3、贴现率；

目前基本面趋势还可以，经济处于反弹的通道里；风险偏好在持续提升；但贴现率出了点问题，贴现率的代理变量3年AA-信用债利率越过拐点，在持续攀升。

贴现率出问题了很麻烦，估值高位的股票会很脆，一有风吹草动，那些高位的股票就会崩一下。

贴现率实际上代表的是整个资本市场的机会成本，不做多十债我可以买一些3年AA-信用债猫着，不做多股票我也可以买一些3年AA-信用债猫着。股票和十债不存在跷跷板效应，没有人会在股票和十债之间取舍。从贴现率的角度来看，股票和十债是同向的，贴现率向低处走，股票和十债都上涨。

现在，对整个资本市场不好的一点是，这个贴现率已经出现拐点，并且，开始向上了。

由于债市相关的其他因素处于不利的通道，所以，债市崩塌得更加厉害。股票则不同，基本面趋势和风险偏好趋势向好。估值高位的时候还得注意风险偏好的拐点，一旦风险偏好出拐点了，估值会杀得比较狠。

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。