

风吹草低见牛羊

2016年中期宏观经济报告

王涵

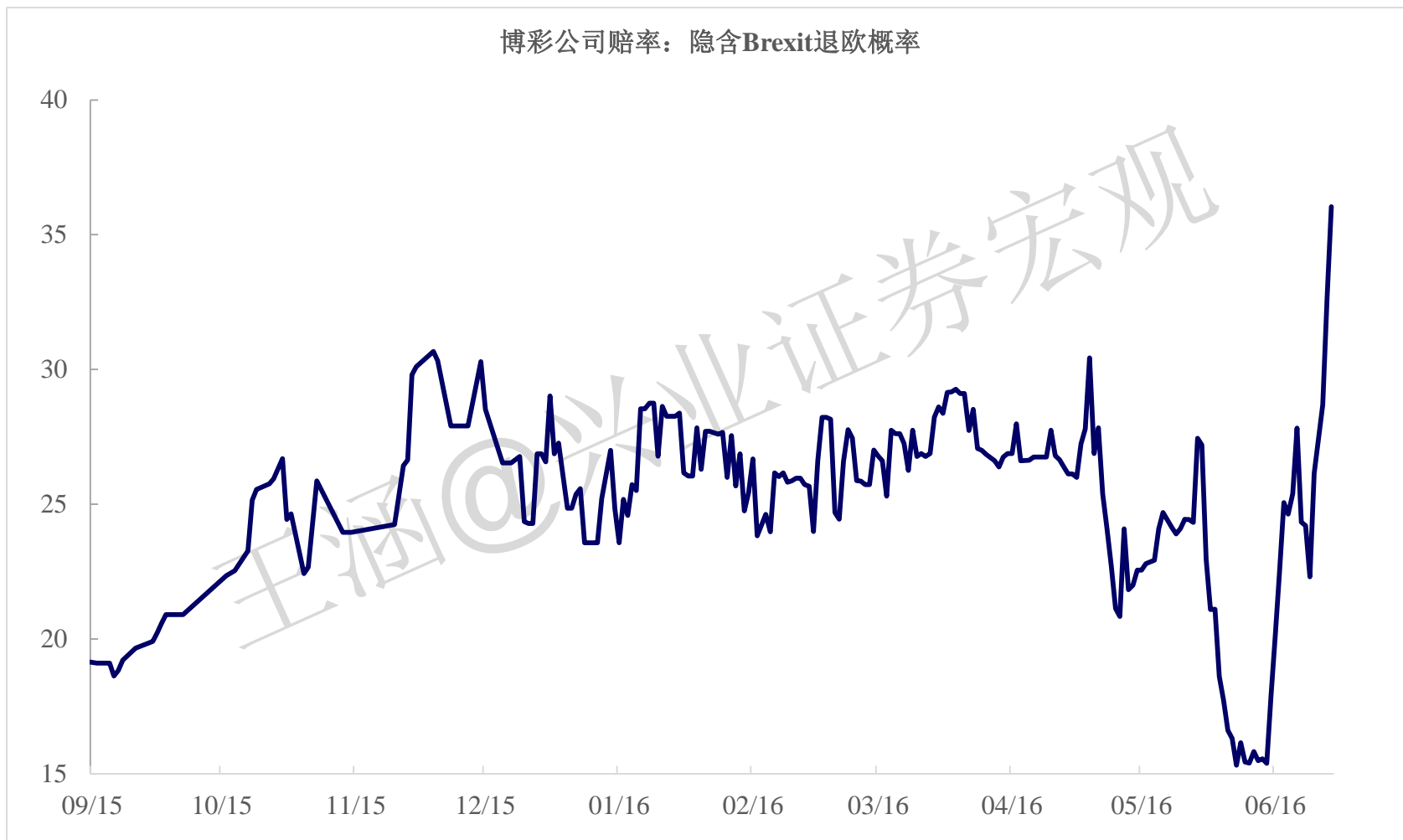
S0190512020001

兴业证券研究所

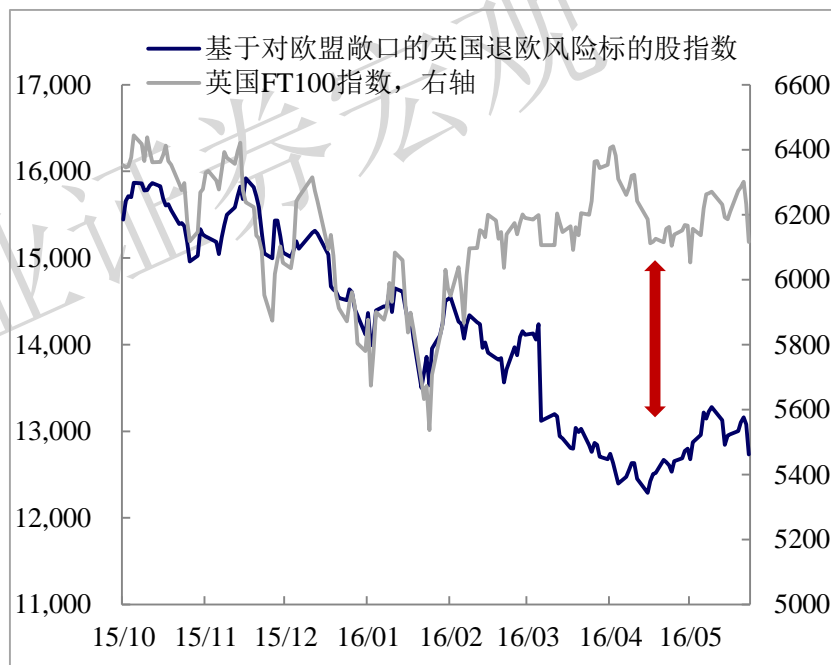
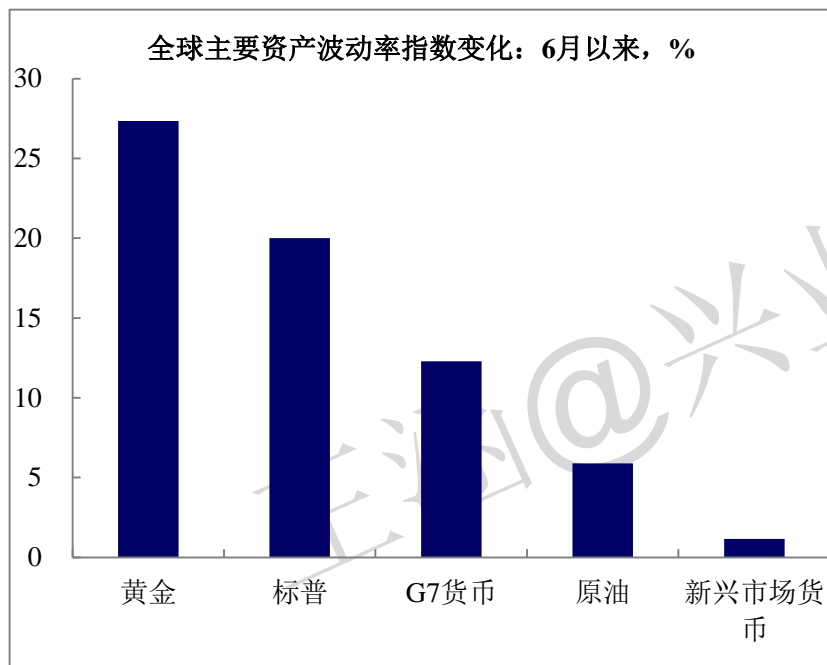
第一部分：外部环境

山雨欲来

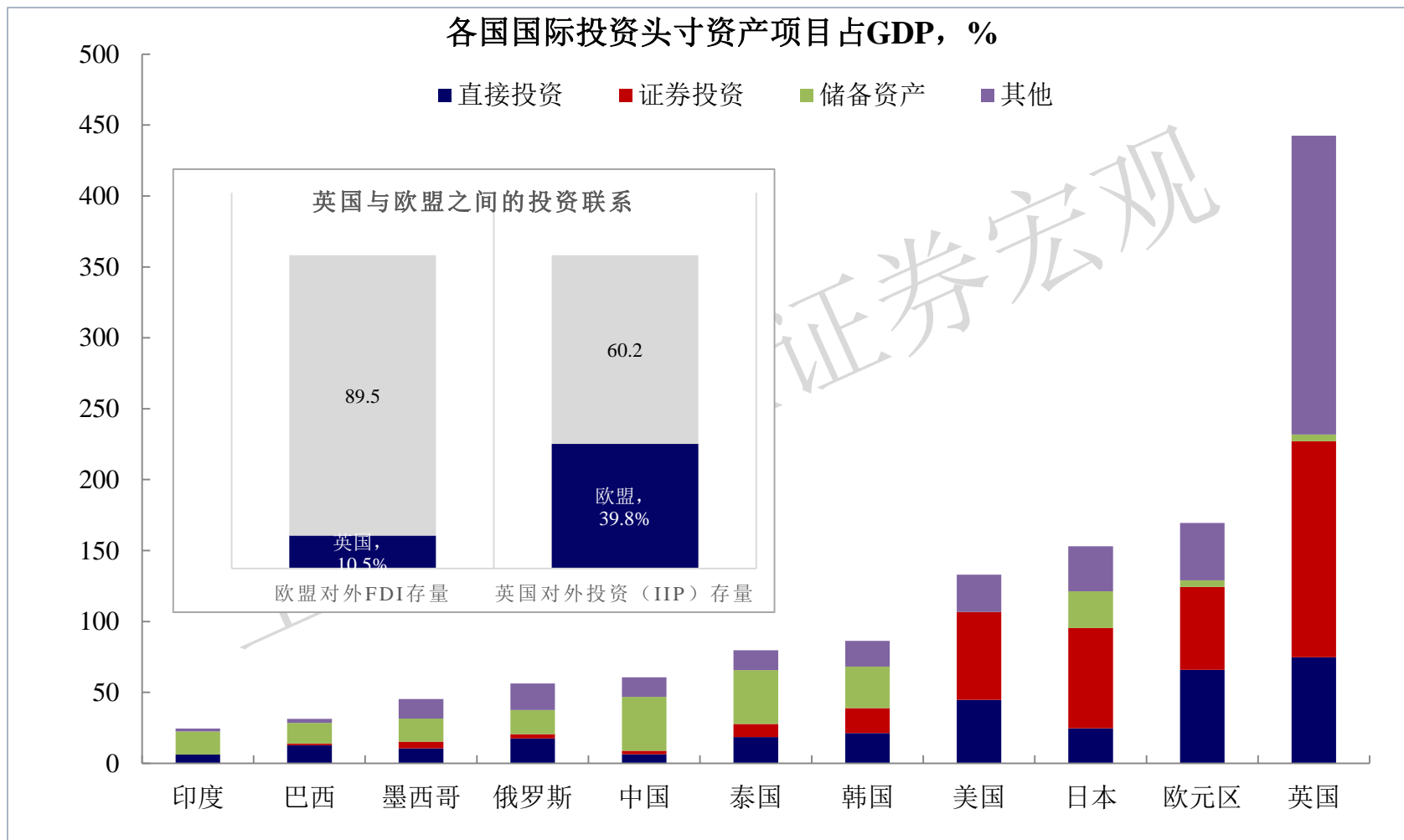
短期的问题：英国脱欧



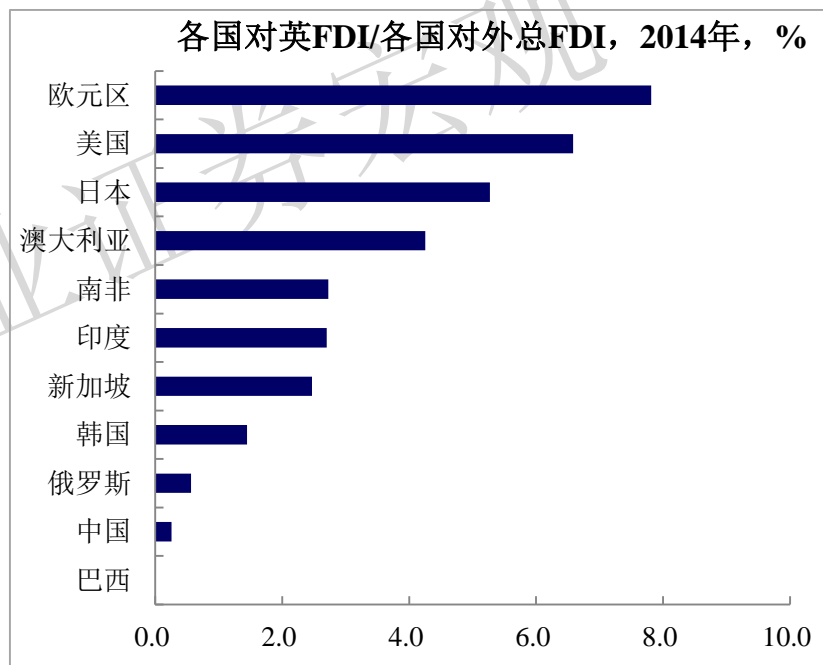
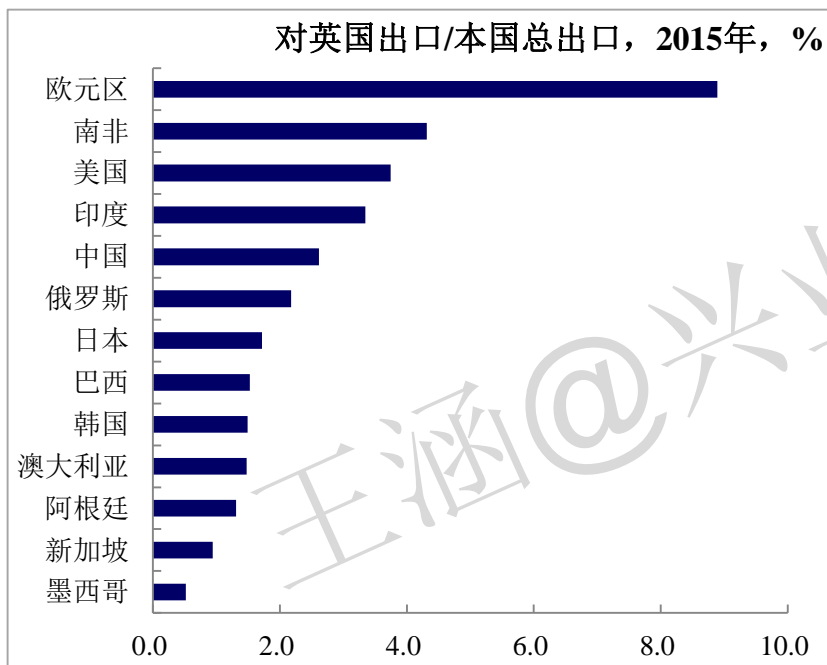
金融市场开始意识到这不再只是个玩笑



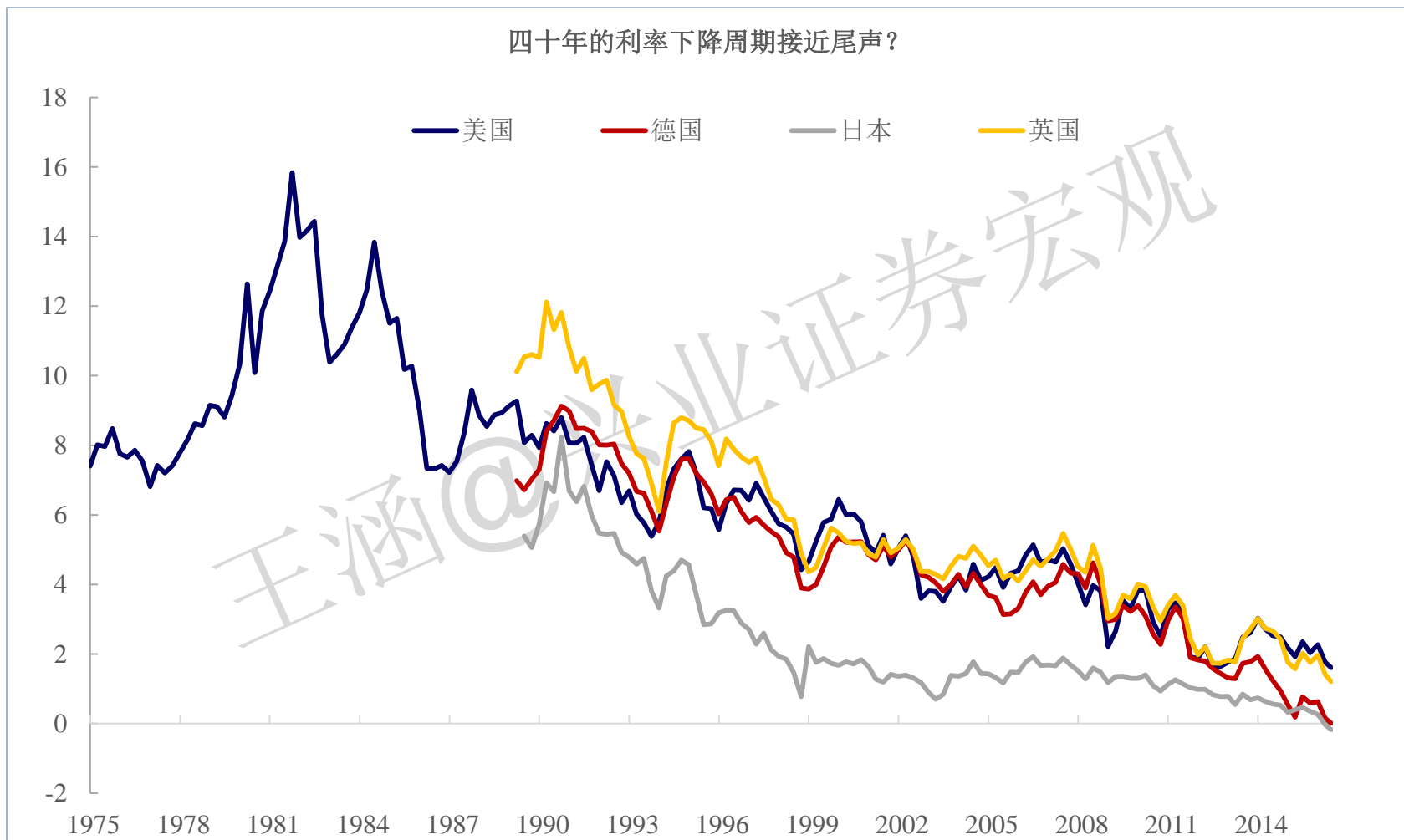
欧盟乱，关其他人什么事儿？



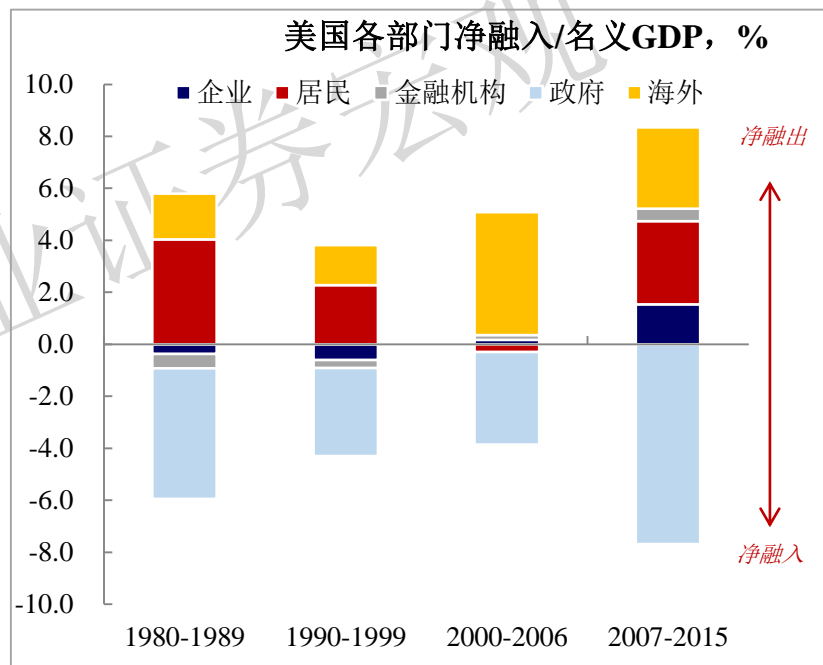
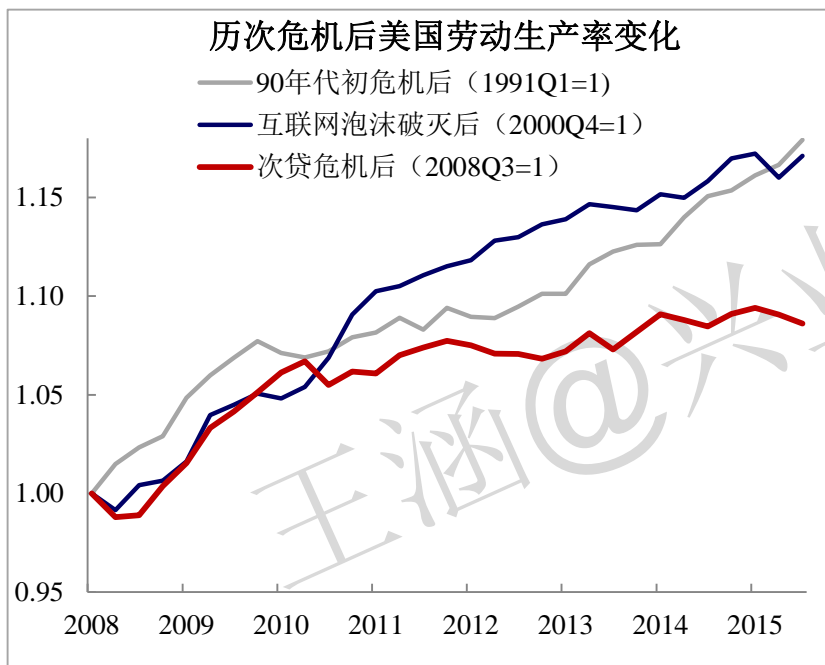
整体来看，对发达国家冲击大于新兴市场



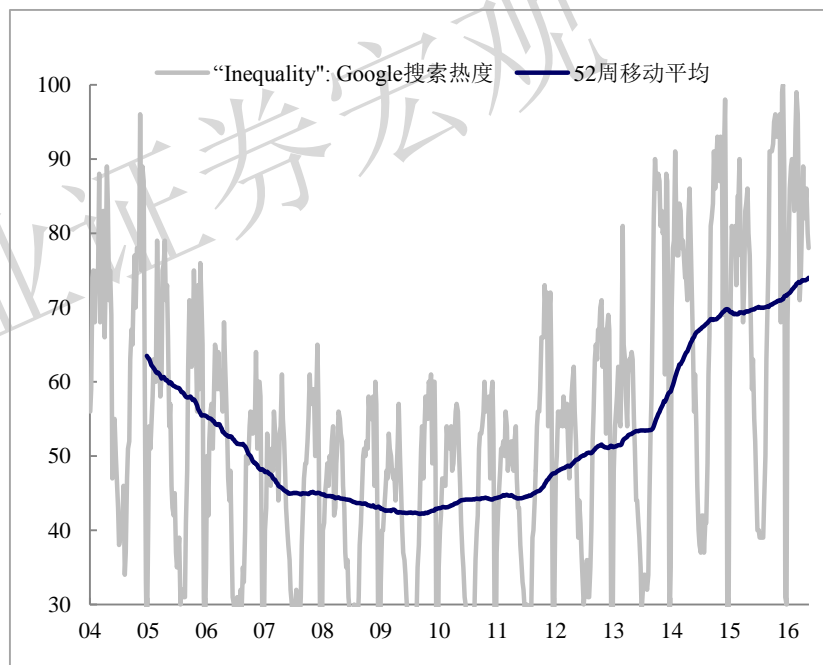
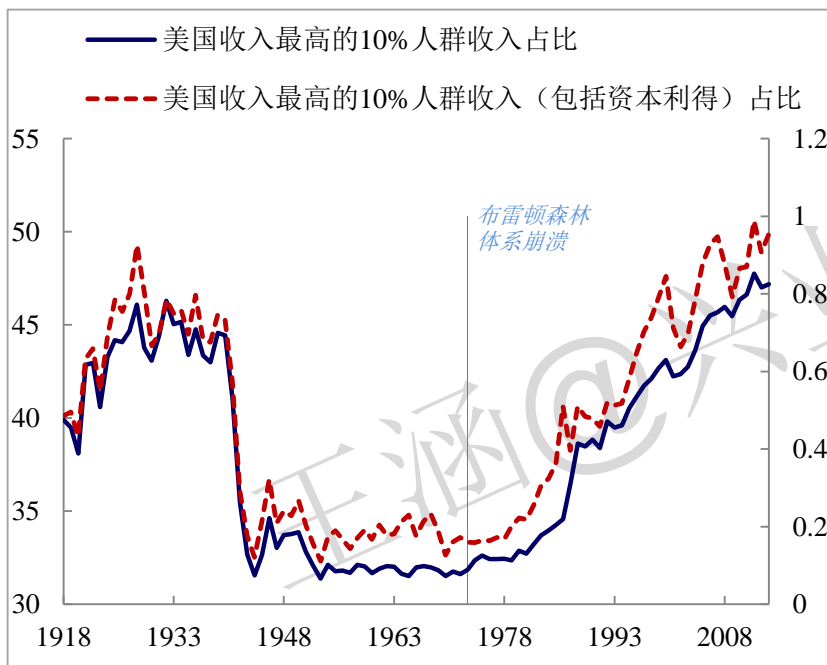
长期的问题：全球40年的宽松周期接近尾声？



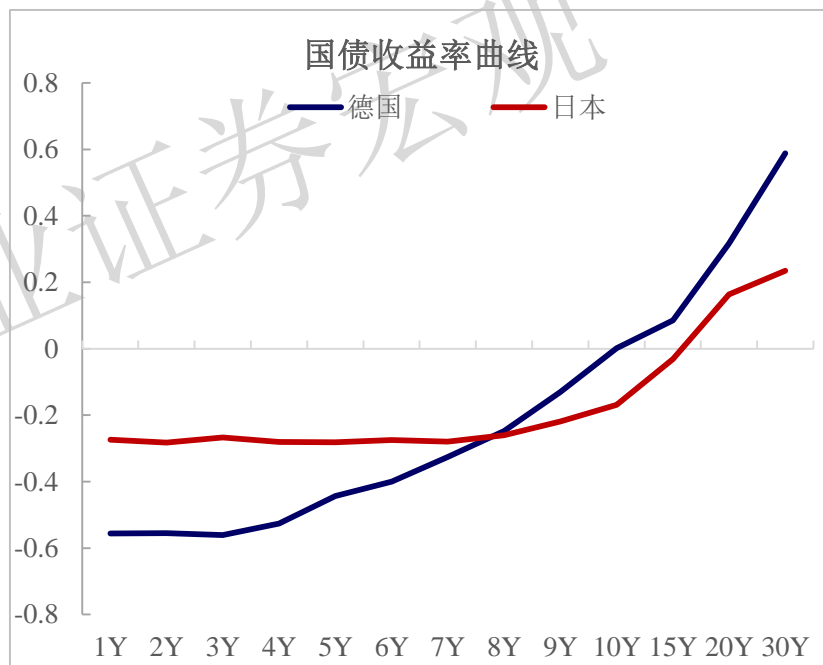
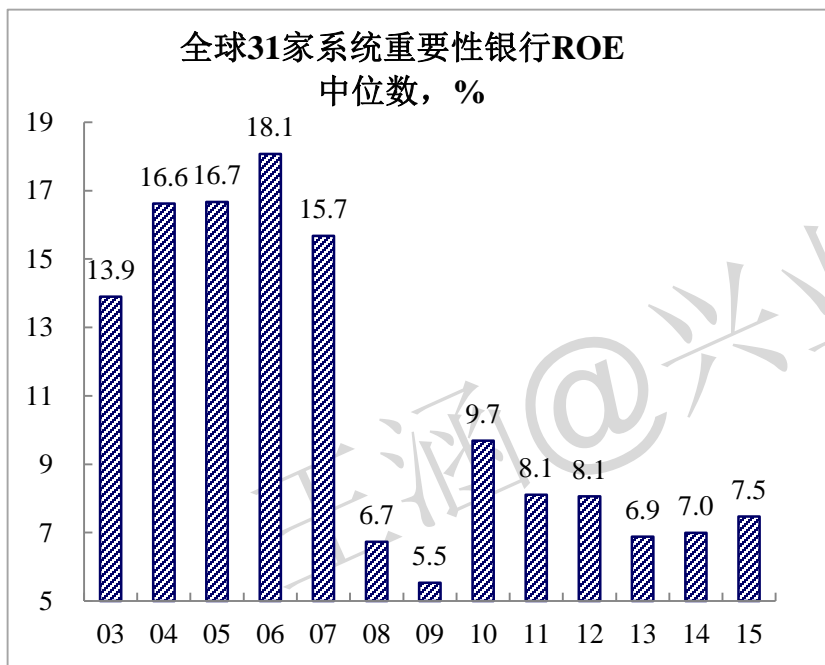
再提《资本过剩的年代》



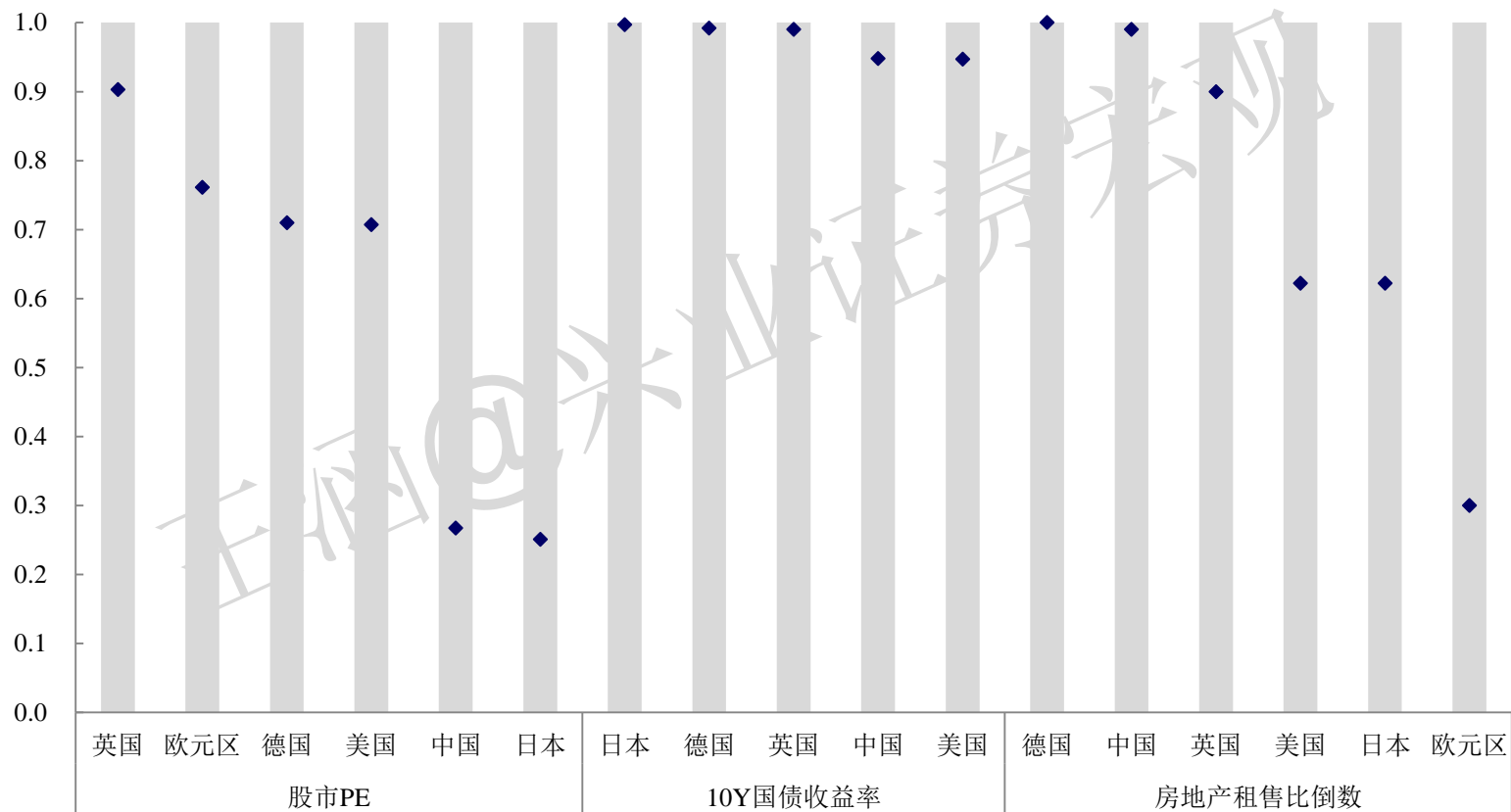
美联储的困扰：贫富差距已超大萧条前的水平



欧日的天花板：负利率开始动摇金融体系的根基

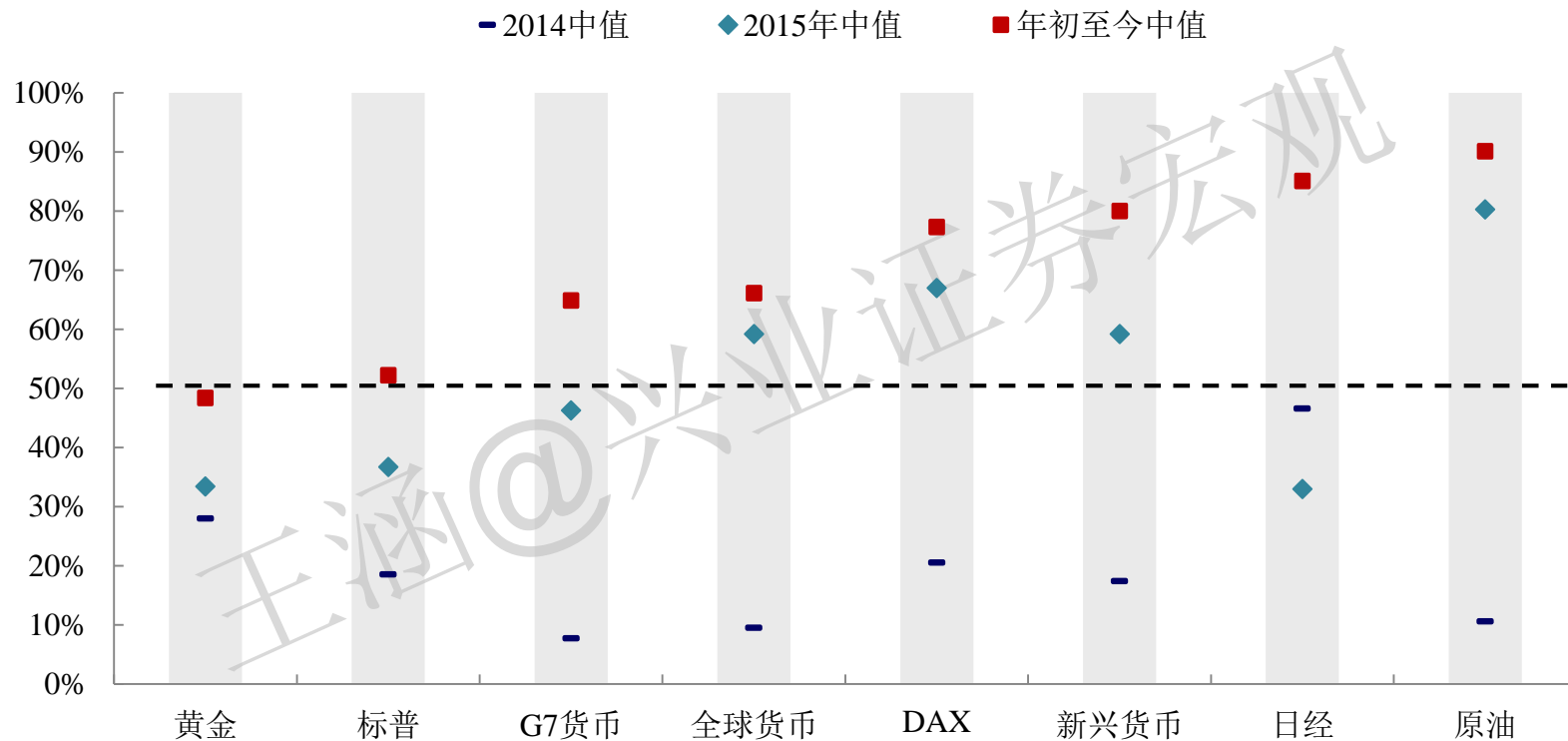


全球各类资产估值所处2000年以来的分位数

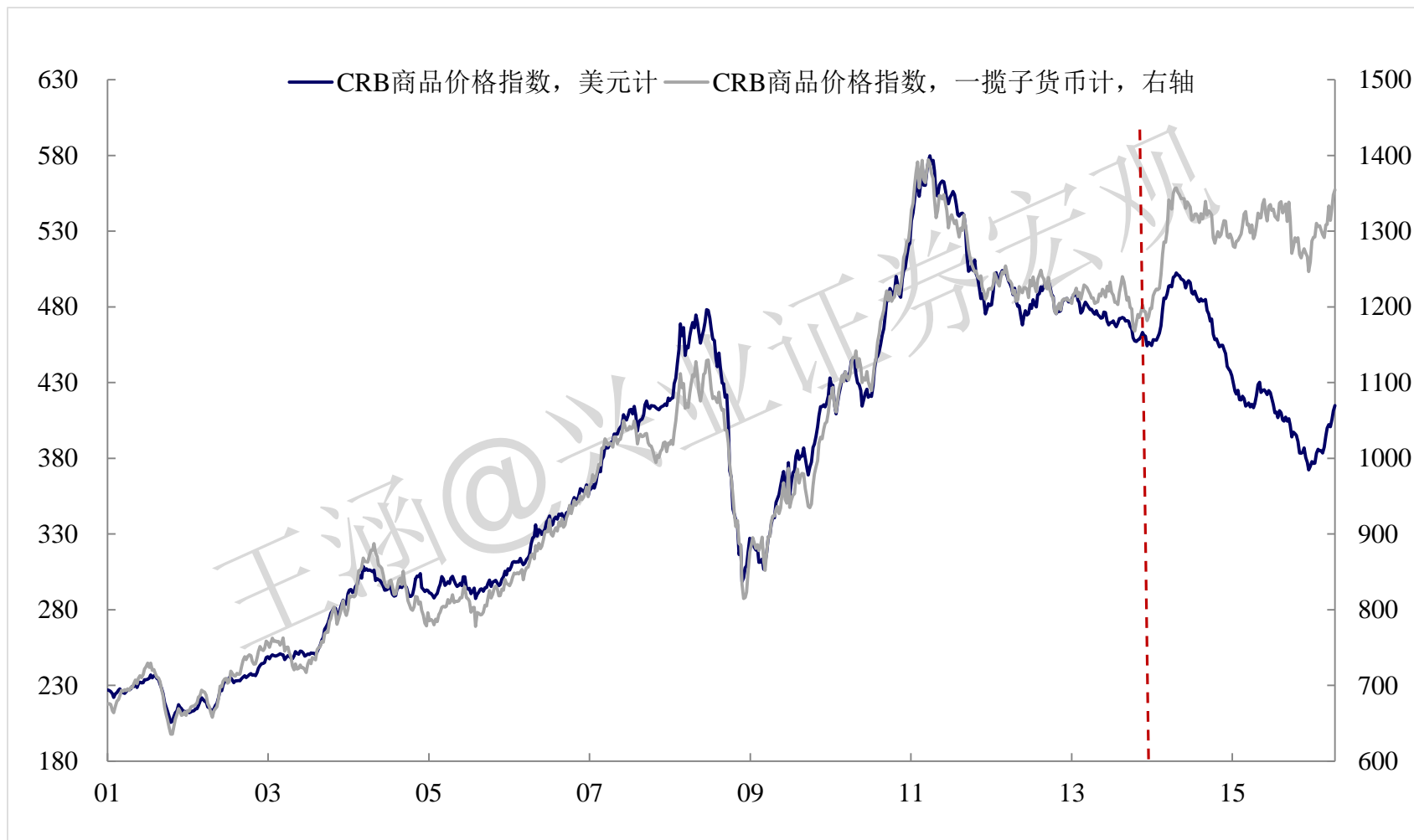


资产波动率高企的情况恐难消除

各类资产波动率指数所处2010至今的分位数



大宗商品：流动性冲击的回归

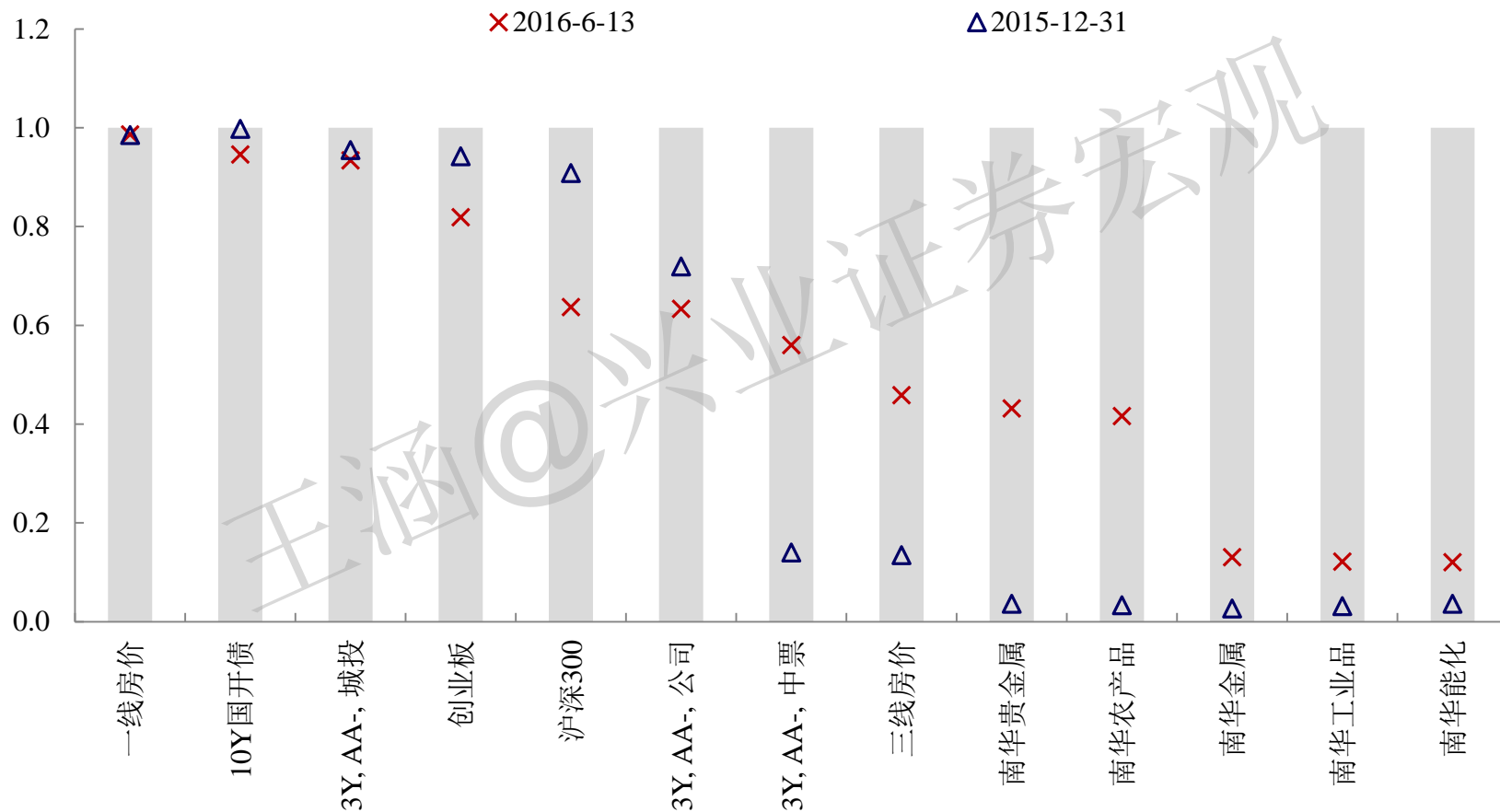


第二部分：中国宏观经济短期面临的问题

“救急”刺激政策退出之后

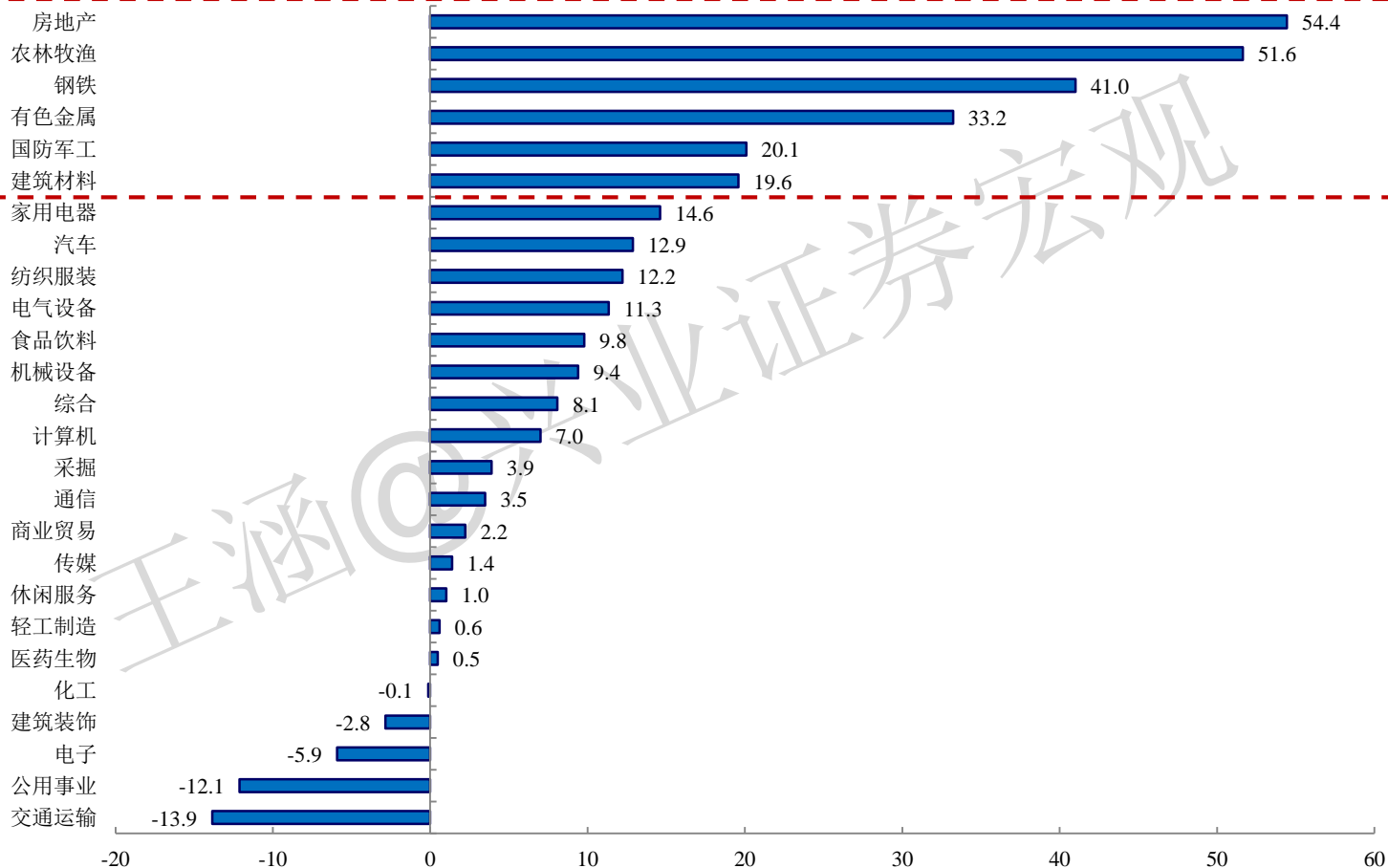
年初以来资产走势反映出的逻辑

中国各类资产价格：所处分位数



周期性行业受益于年初的刺激政策是原因之一

2015年4季度-2016年1季度，毛利润同比变化，%



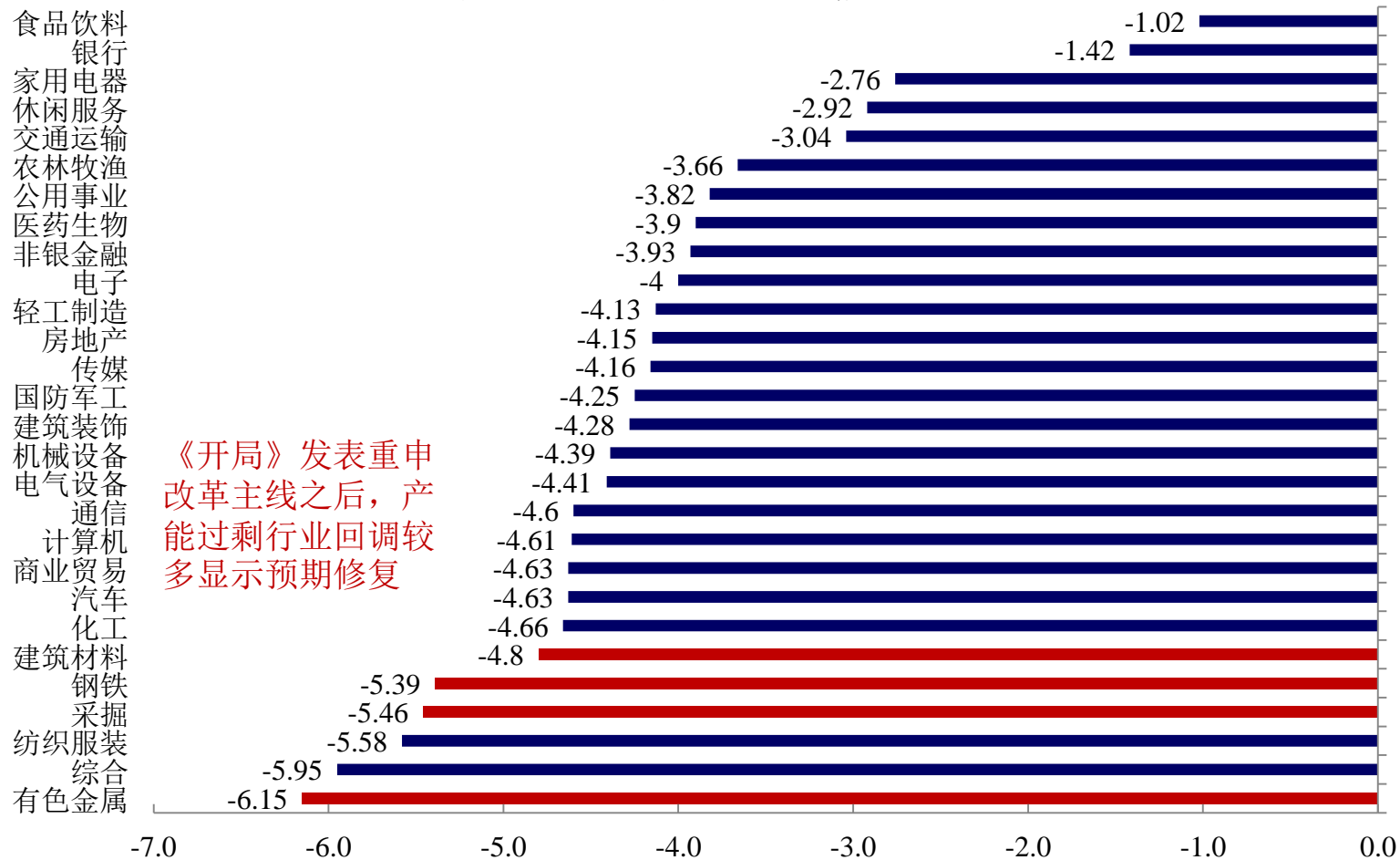
但4.26报告《政策重心：从企稳向转型倾斜》之后……

人民日报“权威人士”署名文章

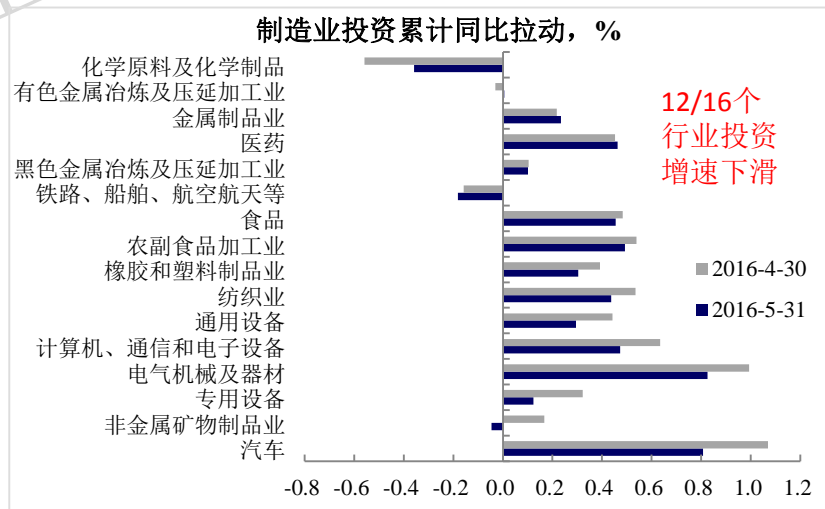
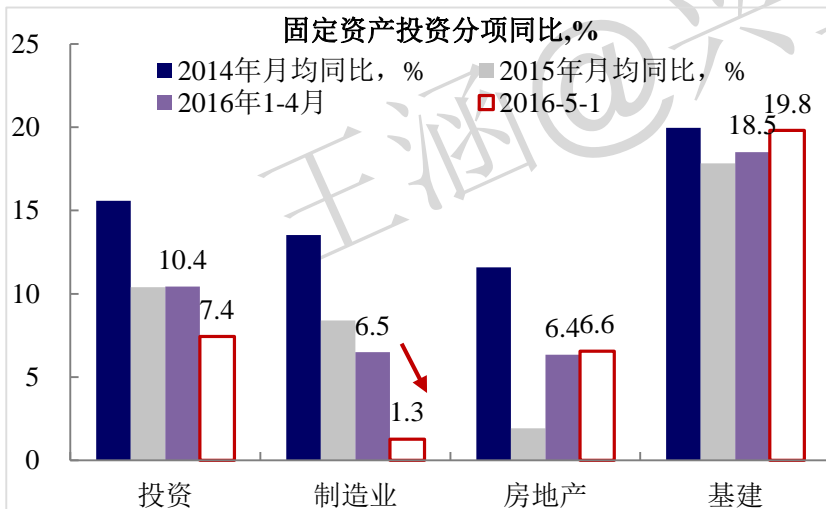
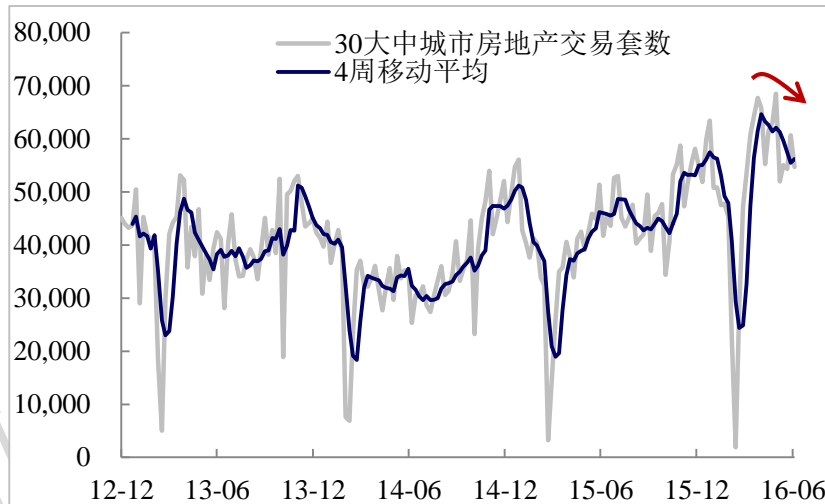
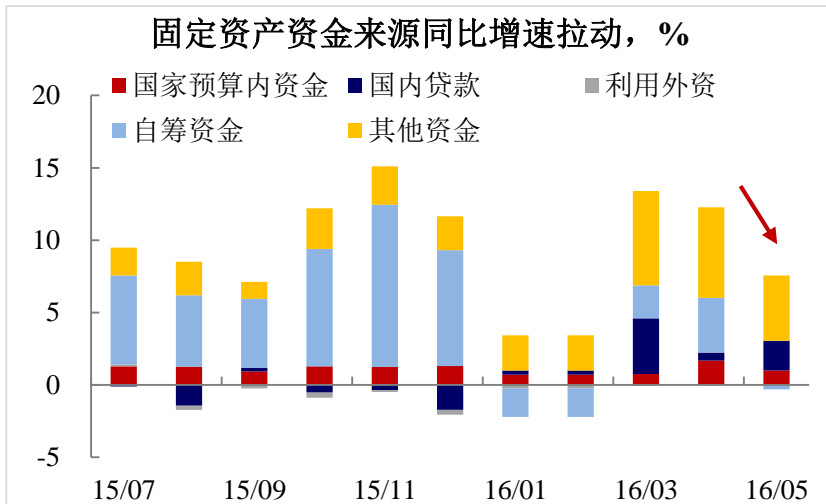
发布时间	文章题目	全文字数	关键词出现次数							
			稳	改革	供给侧	市场	储蓄	分化	杠杆	通胀
2015-5-25	《五问中国经济》	5988	35	13	0	8	5	6	7	0
2016-1-4	《七问供给侧结构改革》	7851	14	71	48	23	0	1	3	0
2016-5-9	《开局首季问大势》	11193	37	38	31	36	2	13	18	4

市场开始担心“救急”政策退出

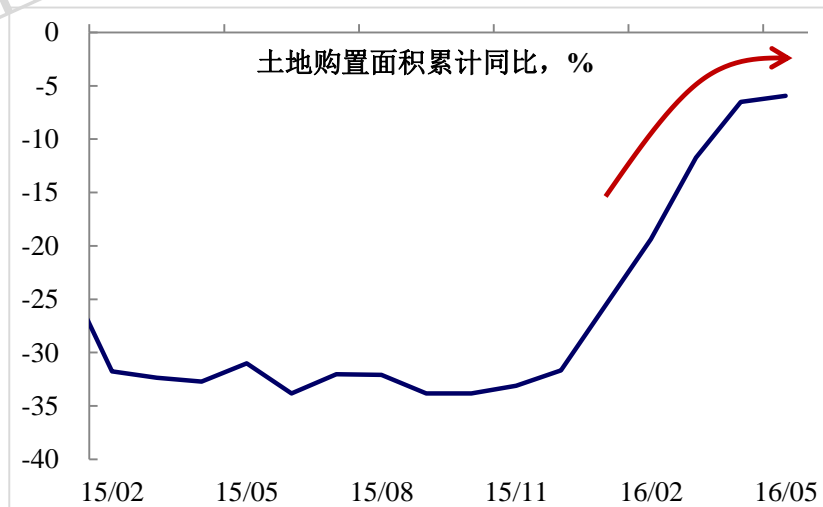
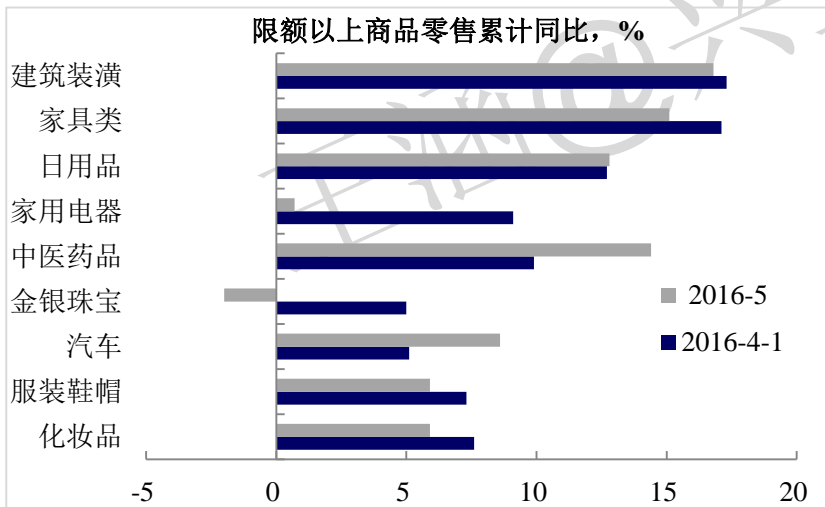
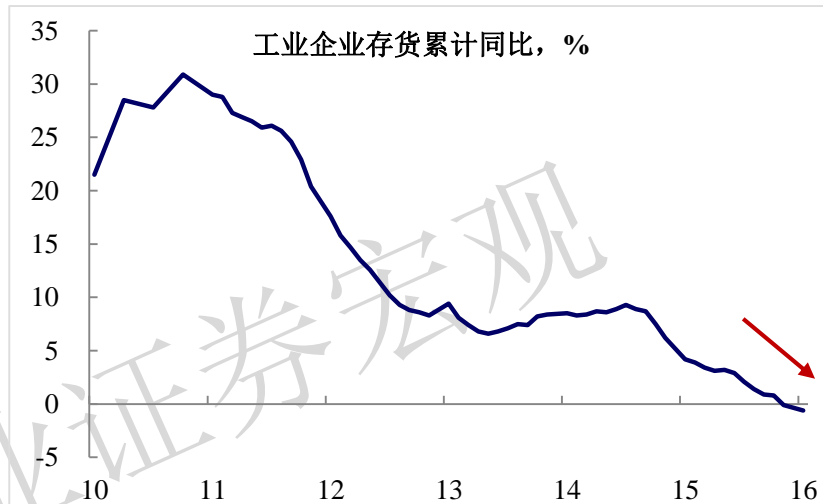
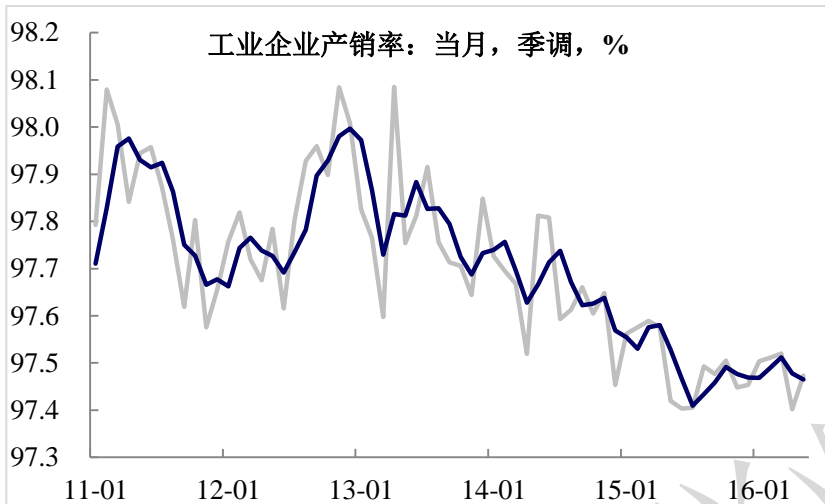
5月10日-11日 各行业涨跌幅



政策转向的冲击开始显现



但短期内，经济“倒逼”政策再刺激的可能不大 ☹️



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/248110022035006027>