

中国宽松延续

全球宏观事件

1. 欧盟批准 90 亿欧元的意大利“保护伞”新冠病毒国家援助计划。
2. 中国财政部公布 1-4 月，国有企业营业总收入 170271.2 亿元，同比下降 9.2%；国有企业营业总成本 169238.6 亿元，同比下降 6.2%。
3. 德国 5 月 IFO 商业景气指数为 79.5，预期 78.3，前值 74.3；商业预期指数为 80.1，预期 75，前值 69.4；商业现况指数为 78.9，预期 80，前值 79.5。

特别关注

中国央行表示，2018 年以来央行降准 12 次，发挥了支持实体经济的积极作用。2020 年 5 月 15 日，金融机构平均法定存款准备金率为 9.4%，较 2018 年初已降低 5.2 个百分点。降准导致的人民银行资产负债表收缩，不但不会使货币供应量收紧，反而具有很强的扩张效应，这与美联储等发达经济体央行减少债券持有量的“缩表”是收紧货币正相反。其主要由于降低法定存款准备金率后，商业银行被央行依法锁定的钱减少了，可以自由使用的钱相应增加了，从而提高了货币创造能力，货币流动性更加宽裕。

宏观流动性

由于疫情影响导致的美元流动性紧缺问题在美联储的无限 QE 政策下得到缓解。欧元区央行公布 5 月 22 日当周已完成的具体操作，包括紧急抗疫购债计划债券的购买量为 300.72 亿欧元；在担保债券购买计划中净买入 10.28 亿欧元的资产；在资产支持证券购买计划中净出售了 3.77 亿欧元的资产；在公共部门购买计划（QE）中净买入了 95.45 亿欧元的资产；净买入 11.81 亿欧元的公司债券。中国央行 25 日继续不开展逆回购操作，当日无逆回购到期，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平。央行公开市场已连续 37 个交易日未开展逆回购操作，货币市场利率略有上涨，隔夜利率涨幅最大。

策略

中国央行维稳，流动性维持宽松；美联储开启开放式 QE，美元流动性紧张缓和。

风险点

疫情持续全球扩散，宏观宽松政策效果不明显

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

市场情绪反弹，实体尚未走出谷底——宏观流动性观察 38

2020-05-11

欧美疫情趋缓，等待拐点来临——宏观流动性观察 37

2020-05-05

美国疫情变化影响全球经济转折——宏观流动性观察 36

2020-04-27

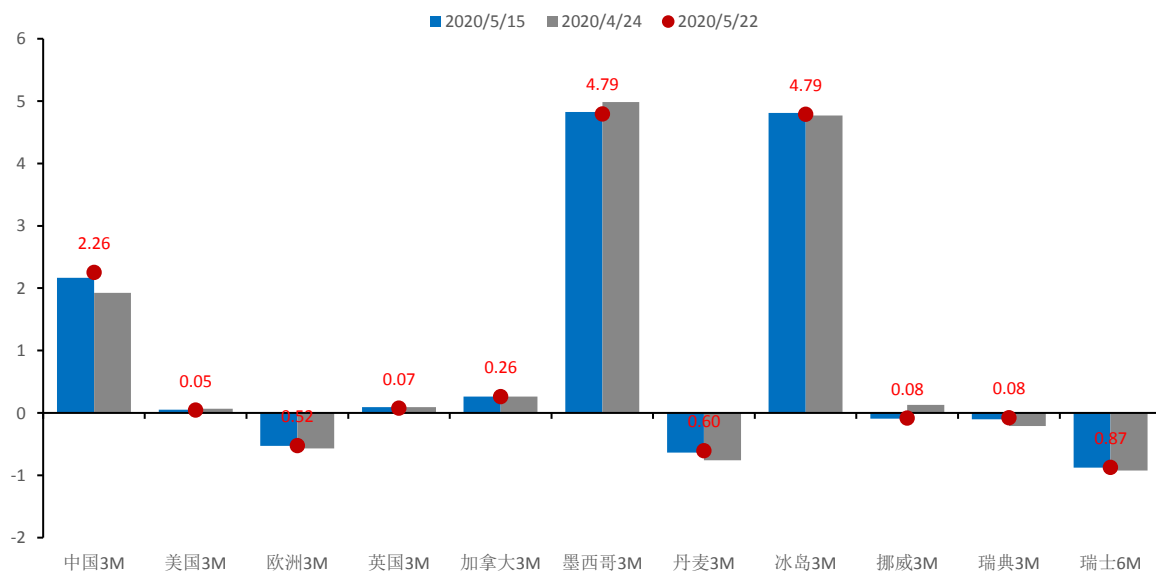
全球主要经济指标评价

指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
美国商业银行信贷与上周比	05 月 06 日	0.064%	↓	↓	波动较大，小幅回落
美国 ISM 制造业 PMI	4 月	41.5	↓	↓	受疫情影响降幅巨大
美国克利夫兰通胀中值环比	4 月	0.20%	-	↓	变化不大
中国 M2 同比增速	4 月	11.1%	↑	↑	宽松政策效果明显
中国制造业 PMI	4 月	50.1	↓	↑	继续荣枯线上
中国 CPI 月度同比	4 月	3.3%	↓	↓	疫情末尾，食品价格回落
			近 1 日	近 1 周	
美元指数	05 月 25 日	99.8	↑	↑	100 上下震荡，小幅上涨
美元国债 3M 收益率	05 月 25 日	0.118%	-	↓	小幅震荡，基本平稳
美国 SOFR 利率	05 月 25 日	0.02%	-	↓	小幅震荡
7 天美元 LIBOR 利率	05 月 25 日	0.092%	↓	↓	小幅波动，略有下降
SHIBOR 7 天利率	05 月 25 日	1.78%	↑	↑	略有上涨趋势
DR007 加权平均	05 月 25 日	1.621%	↑	↑	持续上升趋势
R007 加权平均	05 月 25 日	1.750%	↑	↑	略有上涨趋势

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

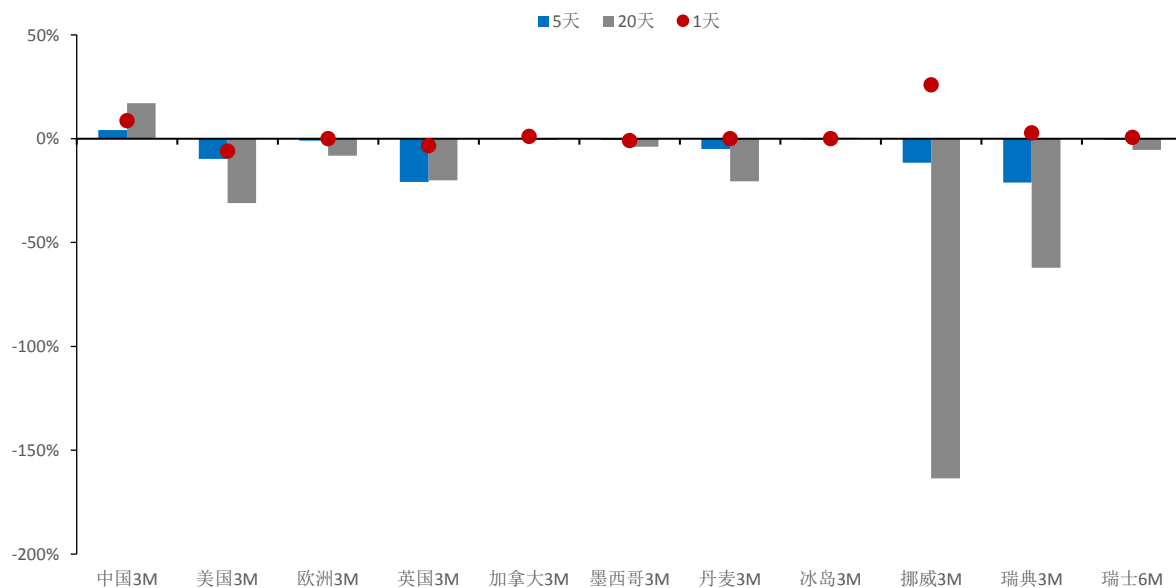
全球利率预期跟踪

图 1: 十一国利率预期近日数值跟踪



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

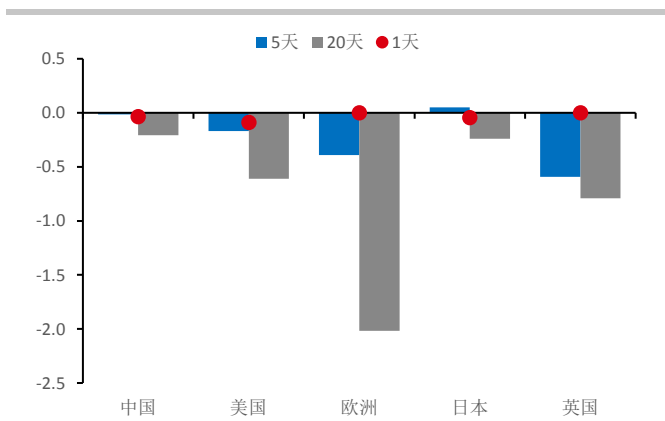
图 2: 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

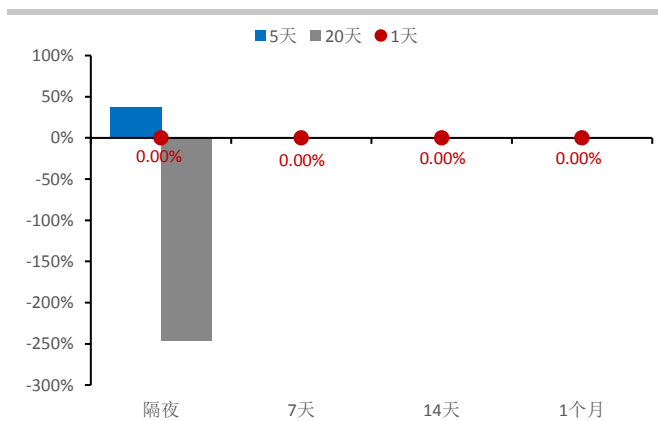
全球宏观流动性跟踪

图 3: 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



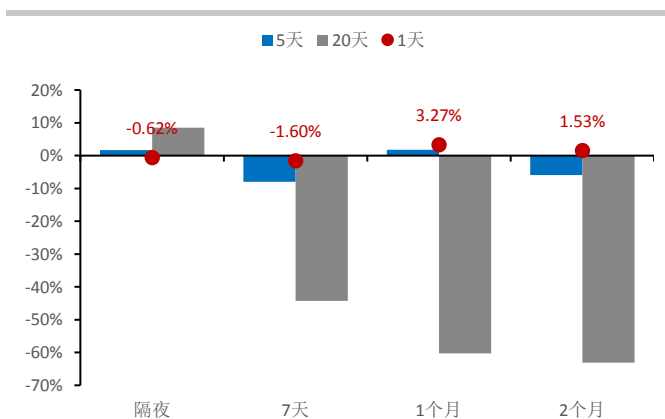
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4: 美元回购利率走势变化 (%)



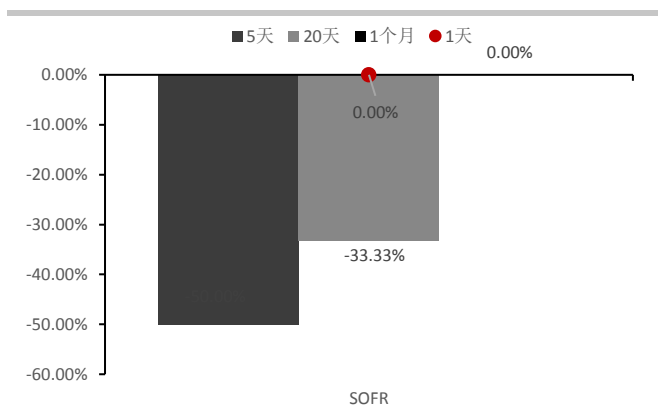
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: 美元 LIBOR 利率走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: 美国 SOFR 利率走势变化 (%)



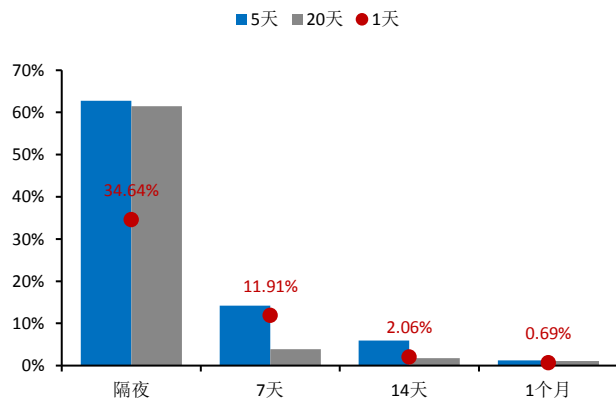
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 美股二级市场流动性走势 (百万美元)



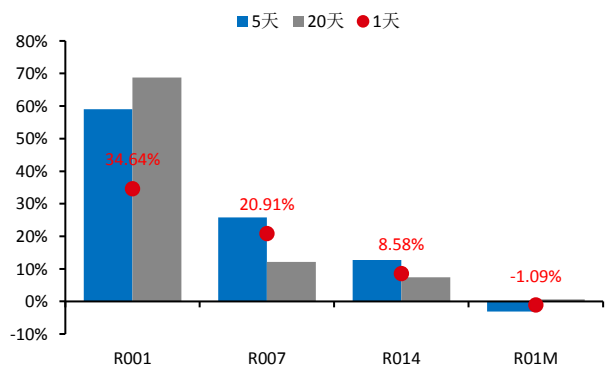
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (%)



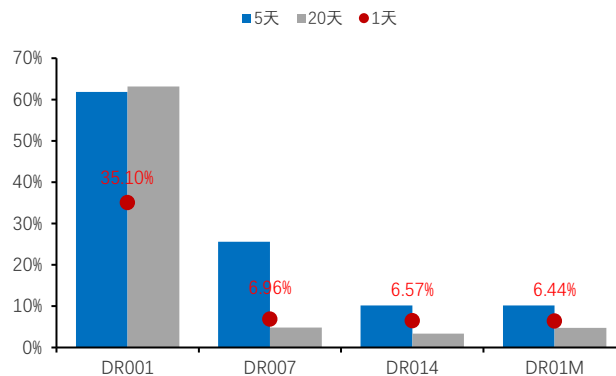
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 9: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (%)



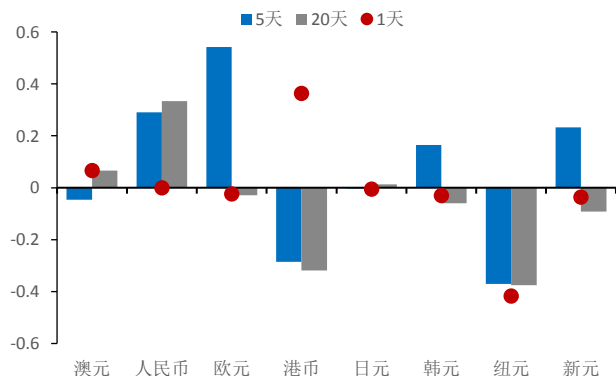
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中国存单质押式回购加权利率变化 (%)



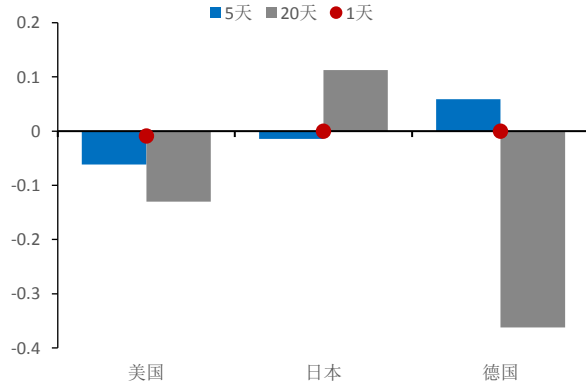
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 八国外汇预期走势变化 (%) (1Y1y)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 12: 三国企业债到期收益率走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 13: 五大主要经济体国债收益率跟踪

值	3 个月	6 个月	1 年	3 年	5 年	10 年
美国	0.12	0.15	0.16	0.21	0.34	0.66
中国	1.17	1.33	1.46	1.71	2.14	2.69
欧盟	-0.56	-0.58	-0.61	-0.68	-0.64	-0.41
英国					0.03	0.34
日本			-0.19	-0.19	-0.14	0.00

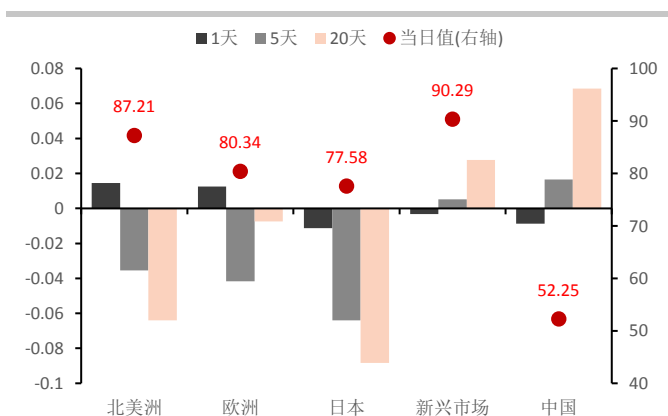
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 14: 五大主要经济体国债收益率变化 (BP)

BP 1 天	3 个月	6 个月	1 年	3 年	5 年	10 年
美国	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
中国	413.3	345.6	467.6	422.2	453.3	258.3
欧盟	-171.9	-53.8	99.1	211.9	160.4	209.7
英国					-471.6	477.8
日本			614.5	502.8	751.9	-1250.0

数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 15: 五大主要市场 CDS 利差变化 (%)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4942

