

通胀压力减弱，政策束缚减轻

全球宏观事件

1. EIA 短期能源展望报告预计 2020 年 WTI 原油价格为 30.1 美元/桶，此前预期为 29.34 美元/桶；预计 2020 年布伦特原油价格为 34.13 美元/桶，此前预期为 33.04 美元/桶。
2. 美国至 5 月 9 日当周红皮书商业零售销售同比降 7.5%，前值降 9.3%；环比降 1.5%，前值降 12.6%。
3. 美国 4 月季调后 CPI 环比降 0.8%，预期降 0.8%，前值降 0.4%；4 月末季调 CPI 同比升 0.3%，预期升 0.4%，前值升 1.5%。4 月核心 CPI 环比降 0.4%，预期降 0.2%，前值降 0.1%；4 月核心 CPI 月率创历史最大跌幅。

特别关注

中国 4 月 CPI 同比增长 3.3%，其中食品价格上涨 14.8%，均较前值显著回落。通胀压力继续减缓，食品供给充裕。PPI 通缩压力加剧，同比下跌 3.1%，主要受到石油价格和大宗商品价格下跌的影响。由于逆周期调节政策明确，石油价格小幅回升，国内复工复产稳步进行，我们预计 PPI 环比或已到低点，但未来短期同比跌幅仍将有所扩大。

宏观流动性

美国受到此前无限 QE 政策，流动性总体平稳，美联储再次下调国债购买速度，从 80 亿美元每天下调至 70 亿美元每天。疫情对实体经济影响持续，4 月美国失业率飙升至 14.7%，创历史新高。上周末，由于 2021 年 1 月到期的联邦基金利率期货价格超过 100，市场对美国负利率的预期开始发酵。但不论从经济效果和美联储公信度的影响力来看美联储实施负利率的可能性均较小，未来美联储可能通过其他政策工具进行调整使得联邦基金利率在政策利率区间内维持正数。12 日公布中国 4 月 CPI、PPI 数据，通胀压力缓解，对宏观政策约束力减轻。当日央行未进行公开市场操作，资金面维持宽裕，流动性平稳。SHIBOR、银行间、银存间利率维持低位。

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

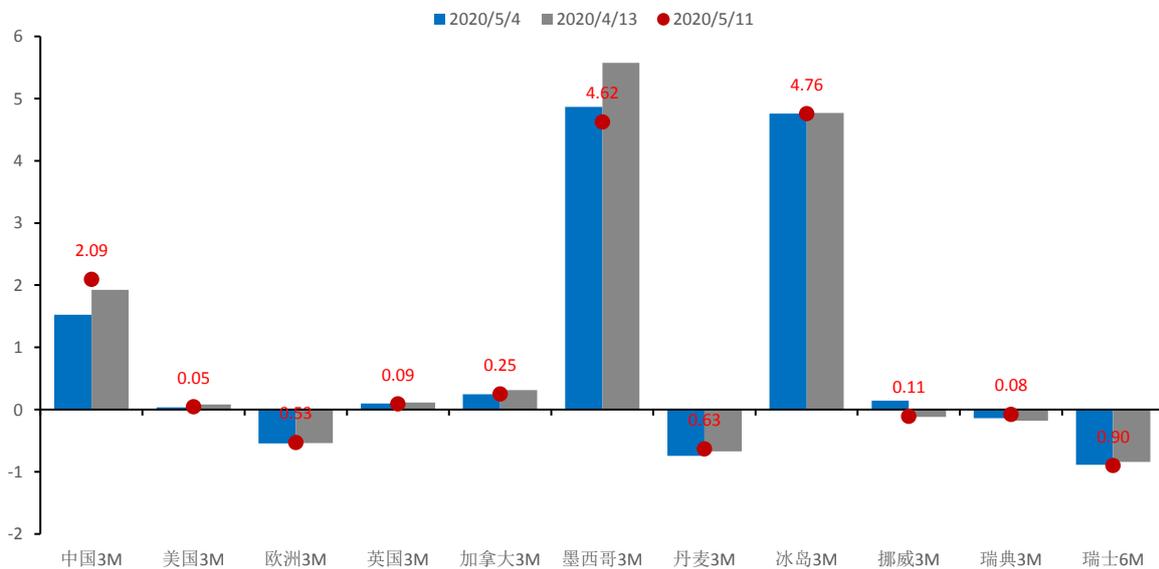
全球主要经济指标评价

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	04月29日	0.34%	↓	↑	波动较大, 小幅回升
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	3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	3月	4.3%	↓	↓	疫情末尾, 食品价格回落
			近1日	近1周	
美元指数	05月12日	99.84	↓	↓	100 上下震荡
美元国债 3M 收益率	05月12日	0.13%	↑	↑	小幅震荡
美国 SOFR 利率	05月12日	0.06%	↑	↑	小幅震荡
7天美元 LIBOR 利率	05月12日	0.096%	↓	↓	小幅波动, 基本平稳
SHIBOR 7 天利率	05月12日	1.568%	↓	↓	小幅震荡
DR007 加权平均	05月12日	1.248%	↓	↓	持续低位
R007 加权平均	05月12日	1.484%	↑	↓	略有上行, 持续低位

数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

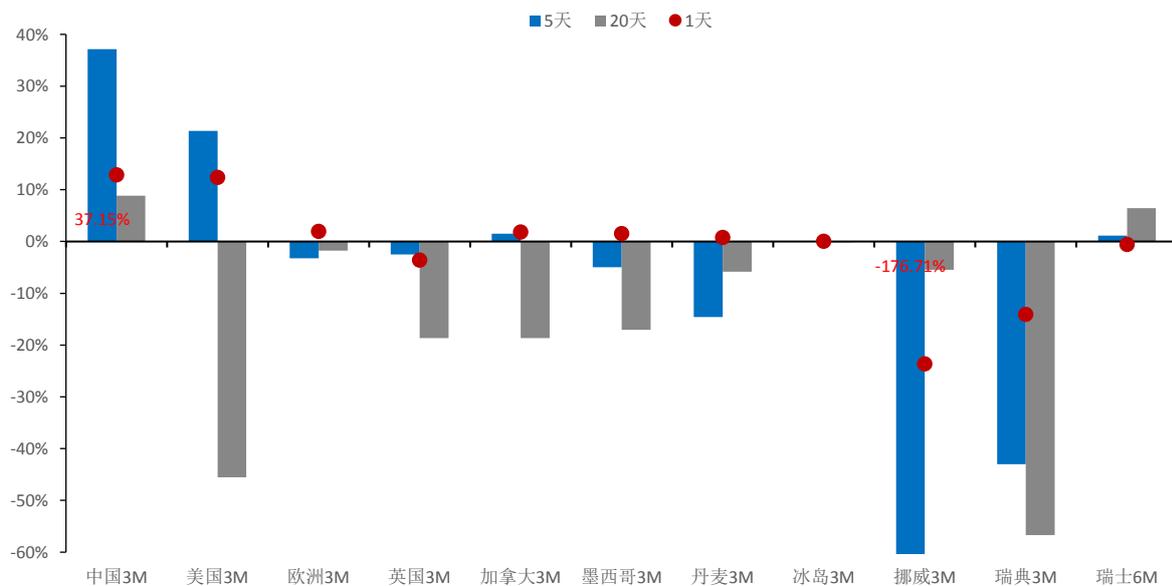
全球利率预期跟踪

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

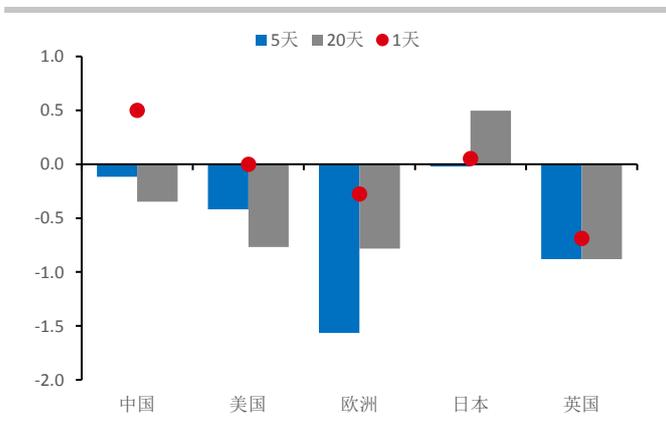
图2： 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

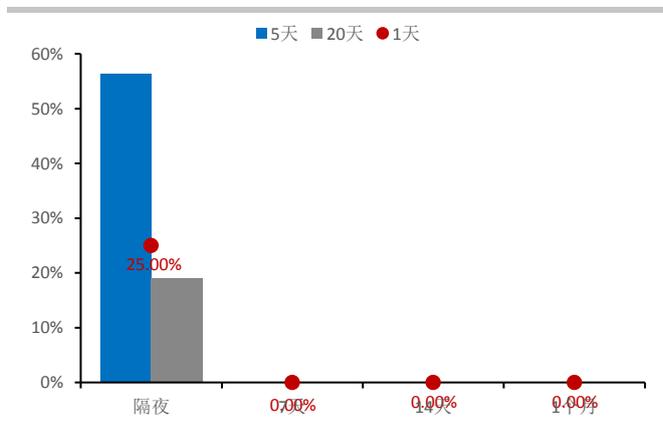
全球宏观流动性跟踪

图 3: 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



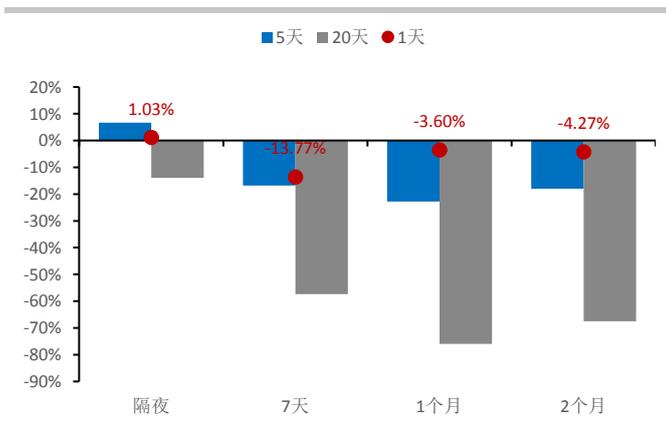
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4: 美元回购利率走势变化 (%)



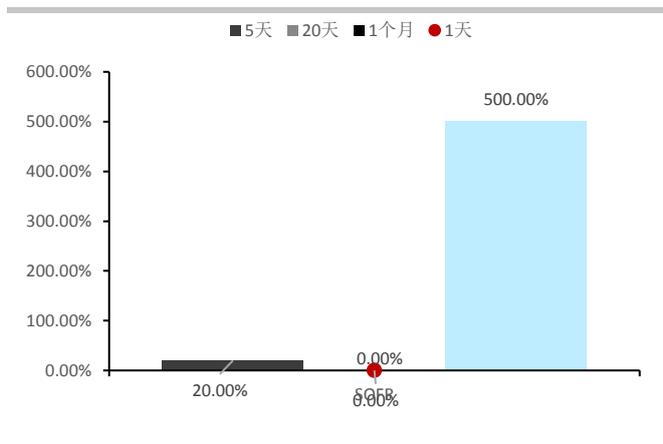
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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 (%)



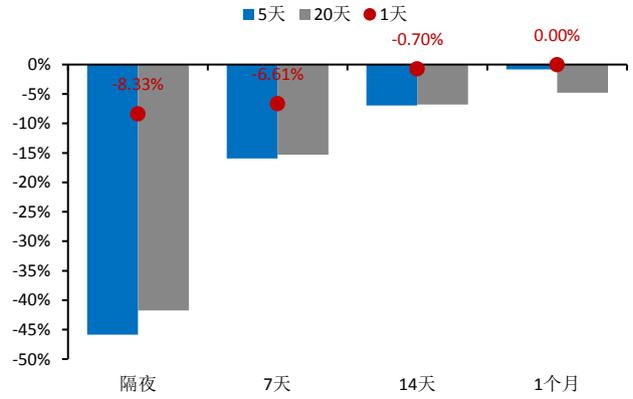
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 美股二级市场流动性走势 (百万美元)



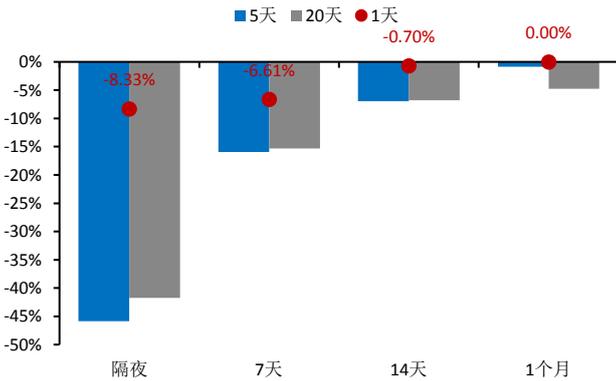
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (%)



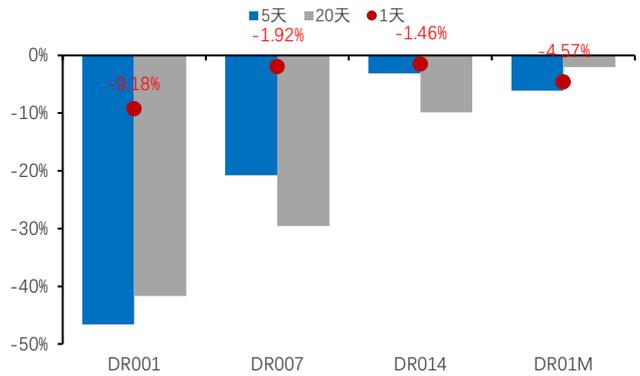
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 9: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (%)



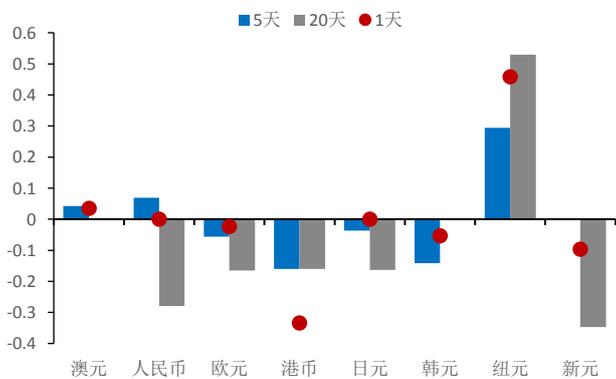
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中国银行存间质押式回购加权利率变化 (%)



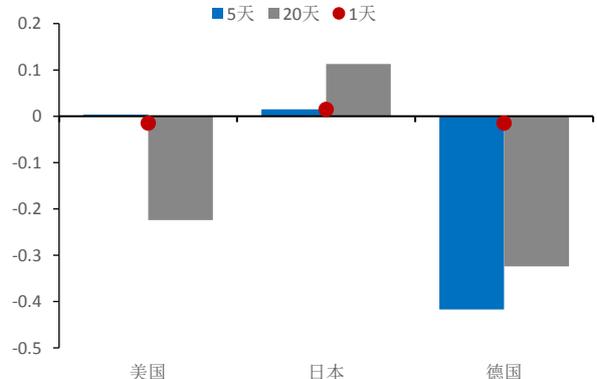
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 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	0.13	0.16	0.15	0.22	0.35	0.70
中国	0.93	1.07	1.22	1.60	2.02	2.66
欧盟	-0.55	-0.57	-0.63	-0.76	-0.71	-0.41
英国					0.05	0.25
日本			-0.18	-0.17	-0.13	0.00

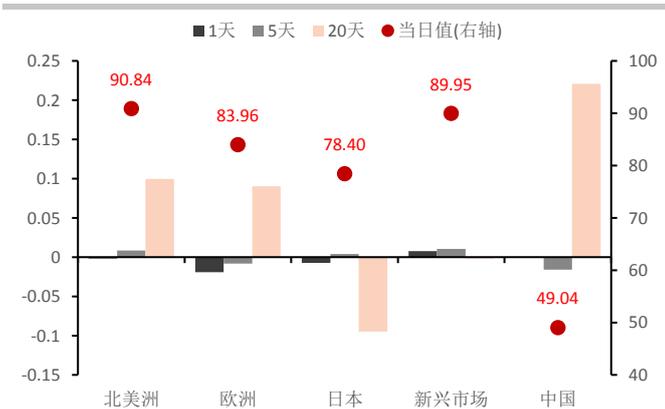
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

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	1250.0	264.9	-263.2	-88.9	0.0	-112.5
中国	-304.1	-112.7	25.4	-58.3	29.7	-35.6
欧盟	65.9	-2.7	-65.4	-26.1	19.9	-61.2
英国					-3280.1	-1800.1
日本			114.9	949.4	725.8	0.0

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_5229



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>