

欧美疫情趋缓，等待拐点来临

——宏观流动性观察 37

宏观流动性摘要：

经济周期：疫情冲击实体经济。上周全球疫情继续扩散，资本市场波动较大，石油价格受美国库存缓慢影响略有回升但需求仍弱。中国4月官方制造业PMI为50.8%，比上月回落1.2个百分点，仍在荣枯线上。大中小企业全面复工复产，下游市场需求疲软，订单恢复尚需时日，出口不确定性增加。3月中国企业利润同比下降34.9%，降幅比1-2月收窄1.6个百分点。第二季度由于外需下降、内需提升；在政策积极刺激下，工业企业利润可能处于震荡修复过程中。美国4月25日当周美国初请失业金人数录得383.9万人，高于预期的350万人；疫情影响已经累计超3000万人失业，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退。

宏观政策：全球疫情开启新一轮宽松。美联储4月29日议息会议维持基准利率不变，维持超额准备金利率不变，符合预期。本次会议并未作出任何政策调整，认为目前受疫情冲击经济前景呈现悲观，同时表示将维持利率目标区间直到美联储确信美国有望实现充分就业和物价稳定的目标。欧央行4月30日议息会议维持存款利率、再融资利率、边际借贷利率不变，但将此前再融资操作利率下调25bp，为结构性变相降息，保护金融系统。会议决定维持资产购买计划规模不变，低于市场普遍预期，关注6月初欧央行议息会议进一步宽松的可能。

宏观流动性：各国持续流动性投放，稳定市场。由于本周原油价格略有回升，投资者恐慌情绪有所减缓，美元指数略降至99上方。自3月以来美联储无限QE计划已经购买了超过1.4万亿美元的美国国债，当前流动性相对宽松。由于低利率环境下的持续QE操作效果显现，美联储在逐渐减缓购买美债的速度，从高峰时期3月底的每天750亿美元下降至每天100亿美元。未来美联储将更多采用货币与财政政策结合刺激实体经济复苏。中国上周未进行逆回购操作，但受到此前一轮降准降息操作影响，货币市场利率仍处低位，流动性维持宽松。

本周关注：关注权益资产反弹机会。疫情持续冲击各国实体经济遭受重创，多轮政策持续发力对冲负面影响、提振经济。由于欧美疫情连日趋缓，美国多企业宣布下周陆续复工，关注权益资产反弹机会，持续配置黄金等避险资产。

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：

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

多轮非常规宽松来临，提振实体经济需求——宏观流动性观察 34

2020-04-13

经济停摆依旧 危机恐将来临——宏观流动性观察 33

2020-04-06

全球经济停滞，中美流动性继续分化——宏观流动性观察 32

2020-03-30

降息竞发 疫情难敌——宏观流动性观察 31

2020-03-22

全球经济景气状态

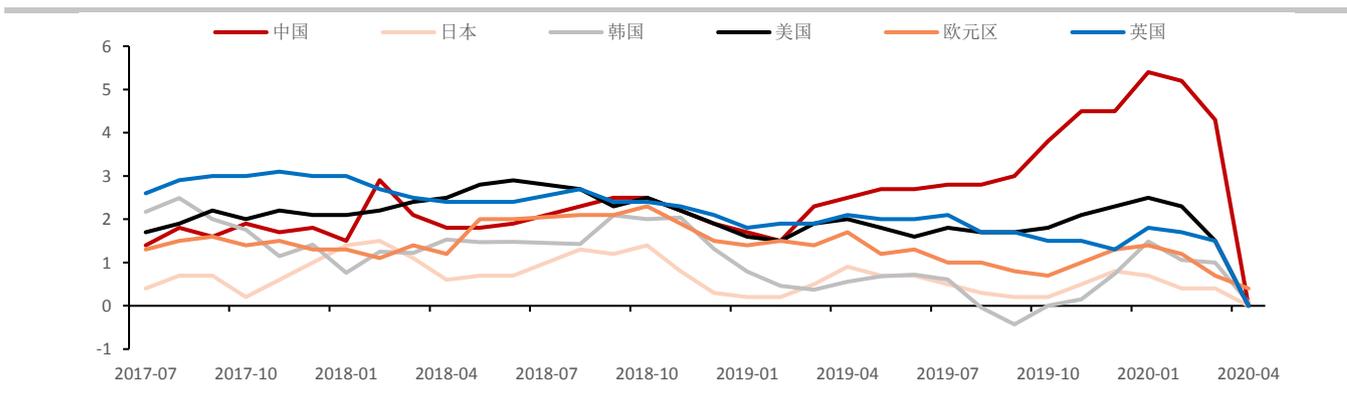
点评：4月全球PMI受疫情影响创新低

图1：全球PMI热图（截止4月）——受疫情影响4月欧美等国制造业PMI大幅下降，中国在荣枯线徘徊

	2018-10	2018-11	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05	2019-06	2019-07	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04
全球	52.00	52.00	51.40	50.80	50.60	50.50	50.40	49.80	49.40	49.30	49.50	49.70	49.80	50.30	50.10	50.40	47.10	47.60	
美国	55.70	55.30	53.80	54.90	53.00	52.40	52.60	50.50	50.60	50.40	50.30	51.10	51.30	52.60	52.40	51.90	50.70	48.50	36.10
欧元区	52.00	51.80	51.40	50.50	49.30	47.50	47.90	47.70	47.60	46.50	47.00	45.70	45.90	46.90	46.30	47.90	49.20	44.50	33.40
德国	52.20	51.80	51.50	49.70	47.60	44.10	44.40	44.30	45.00	43.20	43.50	41.70	42.10	44.10	43.70	45.30	48.00	45.40	34.50
法国	51.20	50.80	49.70	51.20	51.50	49.70	50.00	50.60	51.90	49.70	51.10	50.10	50.70	51.70	50.40	51.10	49.80	43.20	31.50
意大利	49.20	48.60	49.20	47.80	47.70	47.40	49.10	49.70	48.40	48.50	48.70	47.80	47.70	47.60	46.20	48.90	48.70	40.30	31.10
西班牙	51.80	52.60	51.10	52.40	49.90	50.90	51.80	50.10	47.90	48.20	48.80	47.70	46.80	47.50	47.40	48.50	50.40	45.70	30.80
英国	51.10	53.60	54.20	52.60	52.10	55.10	53.10	49.40	48.00	48.00	47.40	48.30	49.60	48.90	47.50	50.00	51.70	47.80	32.60
澳大利亚	58.30	51.30	49.50	52.50	54.00	51.00	54.80	52.70	49.40	51.30	53.10	54.70	51.60	48.10	48.30	45.40	44.30	53.70	53.70
日本	52.90	52.20	52.60	50.30	48.90	49.20	50.20	49.80	49.30	49.40	49.30	48.90	48.40	48.90	48.40	48.80	47.80	44.80	41.90
中国(财新)	50.10	50.20	49.70	48.30	49.90	50.80	50.20	50.20	49.40	49.90	50.40	51.40	51.70	51.80	51.50	51.10	40.30	50.10	49.40
中国(官方)	50.20	50.00	49.40	49.50	49.20	50.50	50.10	49.40	49.40	49.70	49.50	49.80	49.30	50.20	50.20	50.00	35.70	52.00	50.80
韩国	51.00	48.60	49.80	48.30	47.20	48.80	50.20	48.40	47.50	47.30	49.00	48.00	48.40	49.40	50.10	49.80	48.70	44.20	41.60
中国台湾	48.70	48.40	47.70	47.50	46.30	49.00	48.20	48.40	45.50	48.10	47.90	50.00	49.80	49.80	50.80	51.80	49.90	50.40	42.20
印尼	50.50	50.40	51.20	49.90	50.10	51.20	50.40	51.60	50.60	49.60	49.00	49.10	47.70	48.20	49.50	49.30	51.90	45.30	27.50
印度	53.10	54.00	53.20	53.90	54.30	52.60	51.80	52.70	52.10	52.50	51.40	51.40	50.60	51.20	52.70	55.30	54.50	51.80	27.40
俄罗斯	51.30	52.60	51.70	50.90	50.10	52.80	51.80	49.80	48.60	49.30	49.10	46.30	47.20	45.60	47.50	47.90	48.20	47.50	31.30
巴西	51.10	52.70	52.60	52.70	53.40	52.80	51.50	50.20	51.00	49.90	52.50	53.40	52.20	52.90	50.20	51.00	52.30	48.40	36.00
墨西哥	50.70	49.70	49.70	50.90	52.60	49.80	50.10	50.00	49.20	49.80	49.00	49.10	50.40	48.00	47.10	49.00	50.30	46.90	

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图2：全球通胀曲线（截止4月）——整体环比有降，中国受疫情影响通胀回落明显



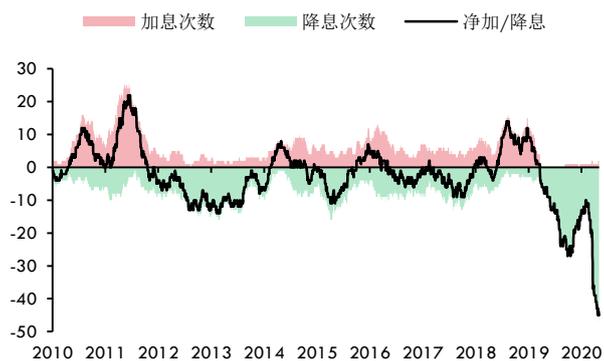
数据来源：Wind 华泰期货研究院

全球一周利率观察

· 基准利率图表

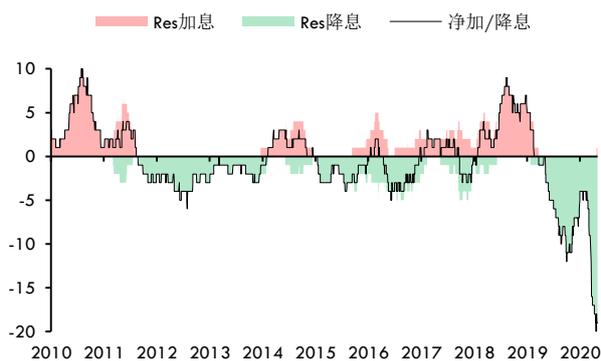
点评：发达经济体与中上游国家政策差距大幅走扩

图 3： 过去 3 个月主要央行加减息变化



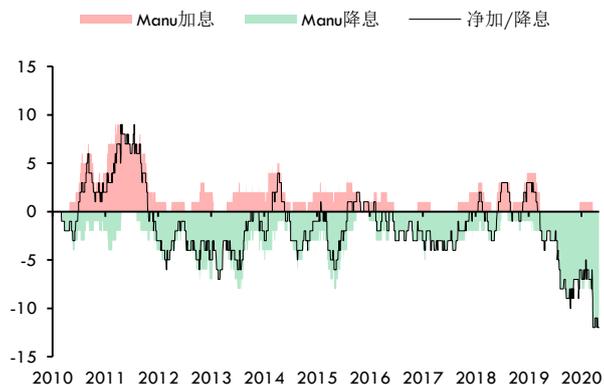
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 上游资源国加减息变化



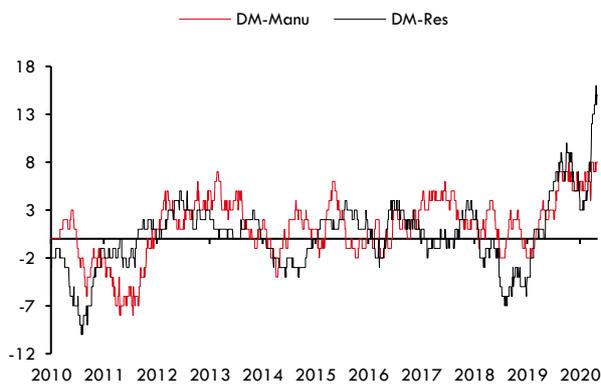
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 中游生产国加减息变化



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 发达经济体和中上游国家加减息差异

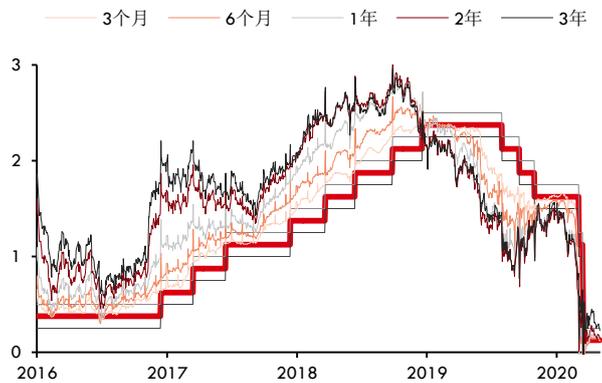


数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

· 利率预期图表

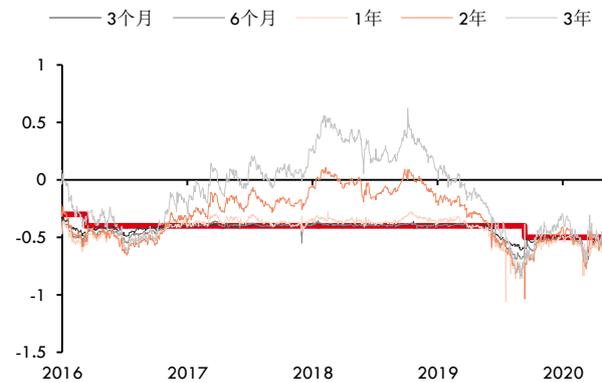
点评：各国降息预期已经达成，再次降息空间有限

图 7： 美联储利率预期与基准零利率（粗）对比



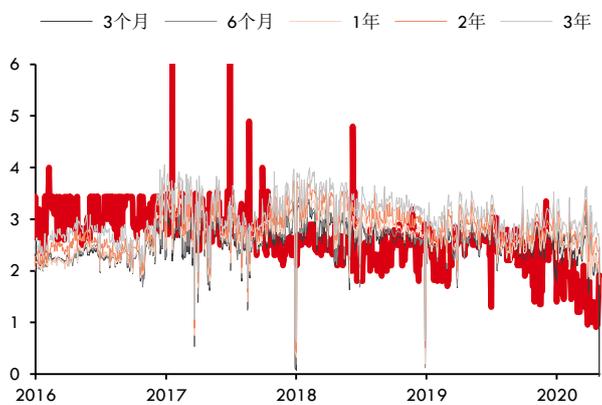
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 欧央行利率预期与基准零利率（粗）对比



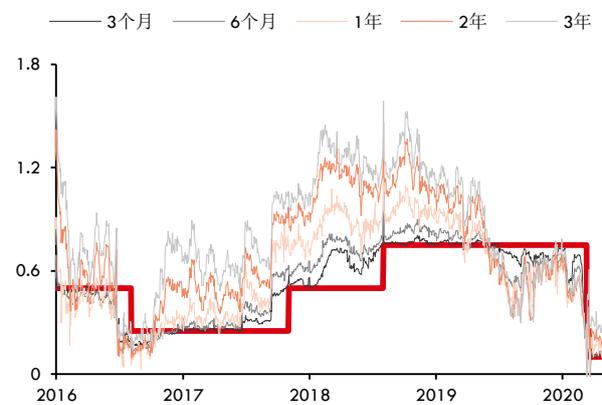
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 9： 中国央行利率预期与基准零利率（粗）对比



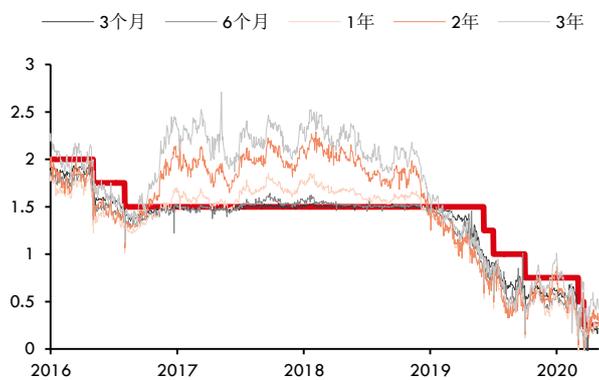
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 10： 英国央行利率预期与基准零利率（粗）对比



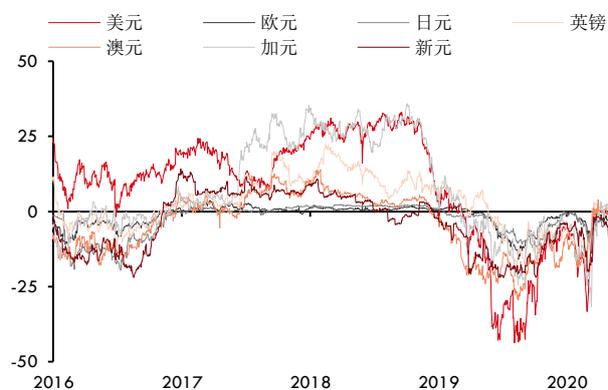
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 11: 澳洲央行利率预期与基准零利率 (粗) 对比



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 12: 主要货币 OIS 利差 1Y-3M



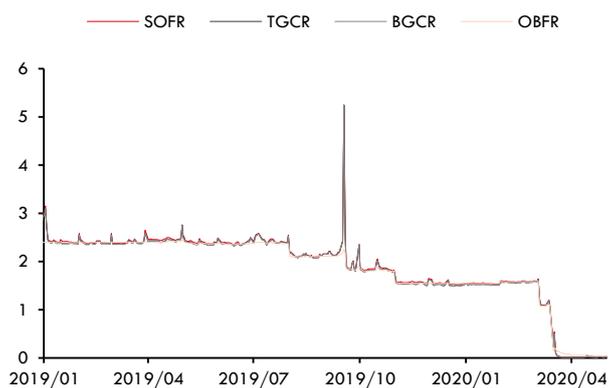
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

全球一周流动性观察

· 美国货币市场

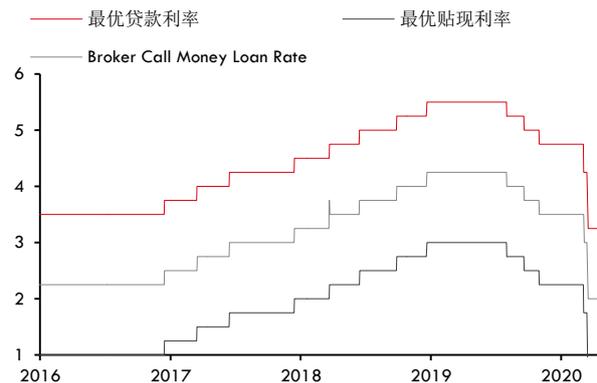
点评：美联储降息叠加 QE，利率大幅走低

图 13: 美联储观察利率



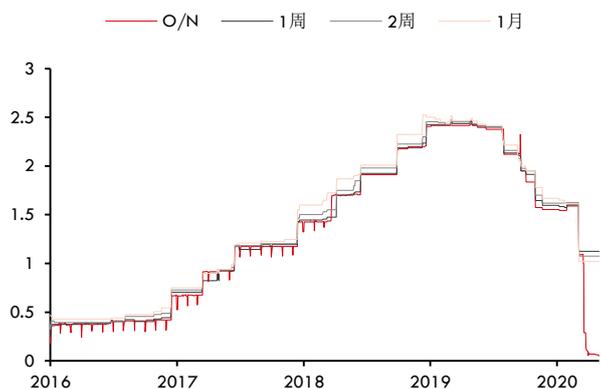
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 14: 最优贷款利率水平



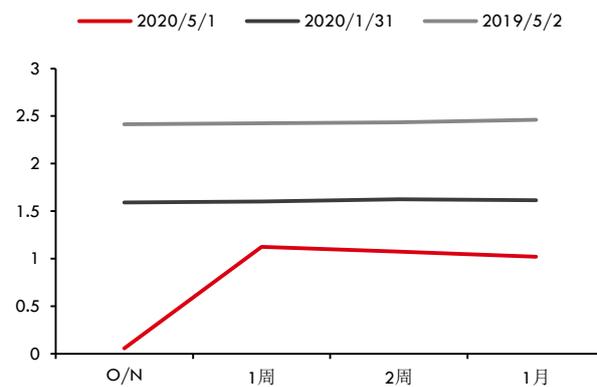
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 15: 欧洲美元利率



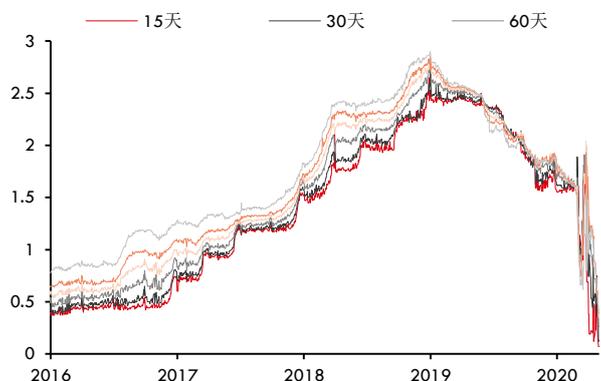
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 16: 欧洲美元利率期限结构



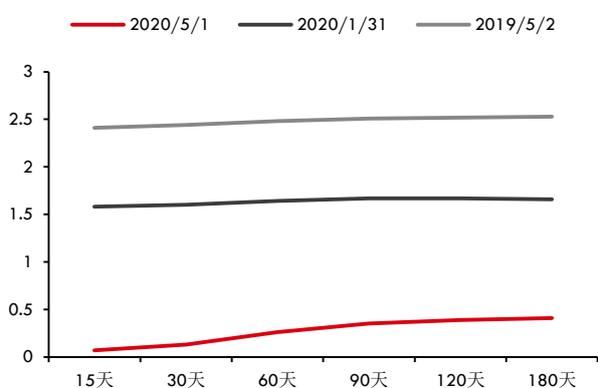
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: CP 贴现率



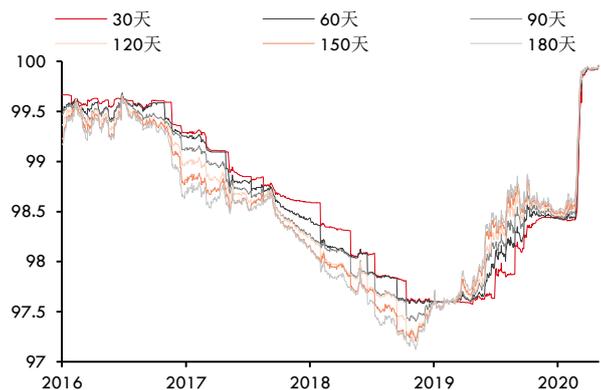
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: CP 贴现率期限结构



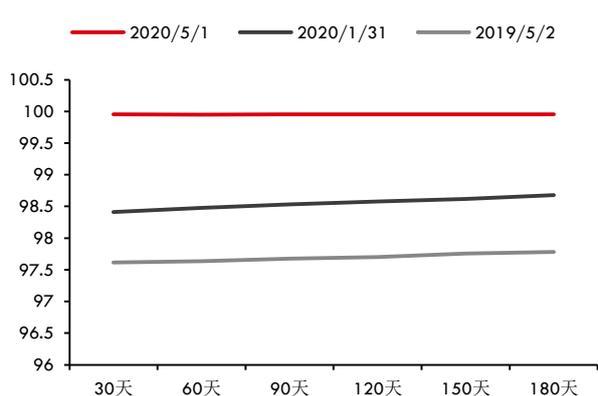
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 19: 联邦基金利率期货



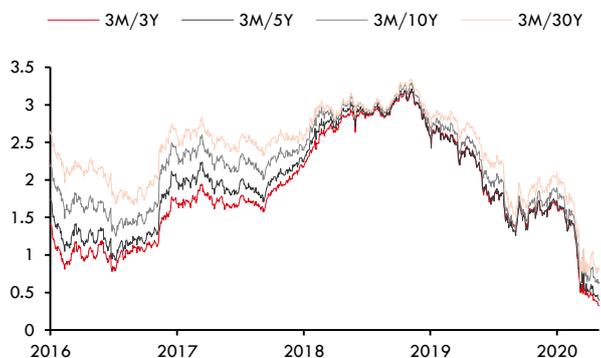
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 20: 联邦基金利率期货期限结构



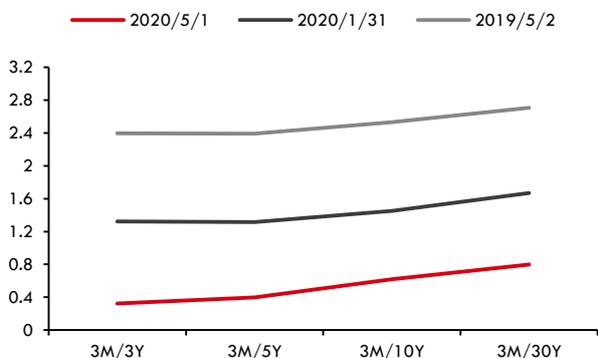
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 21: 3 个月 LIBOR 互换利率



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 互换利率期限结构

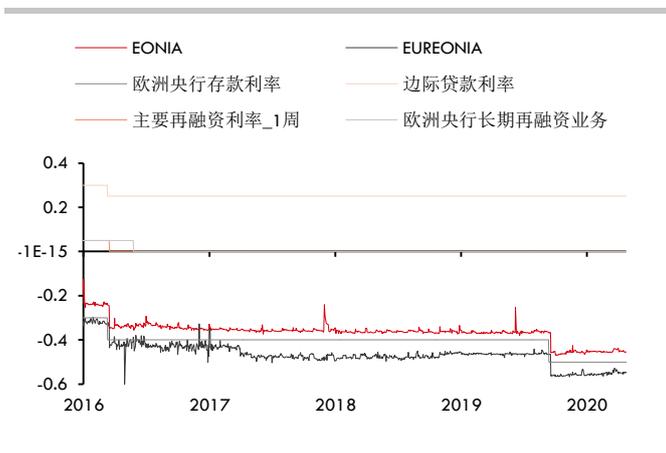


数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

· 欧洲货币市场

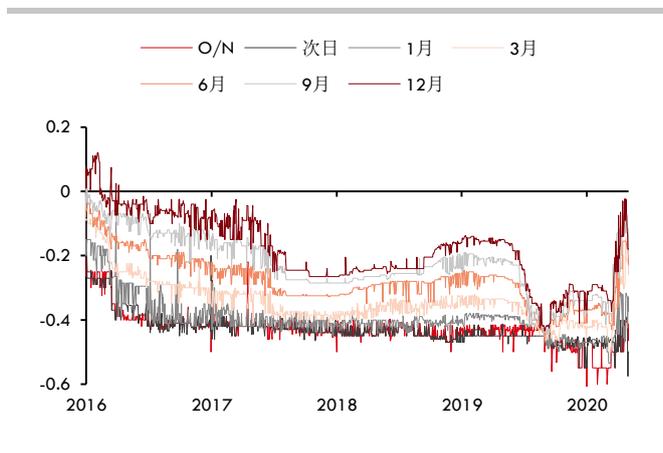
点评：持续负利率宽松政策，开启新一轮 QE 维护流动性

图 23： 欧央行观察利率



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 24： 欧元存款利率



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 25： EURIBOR 利率

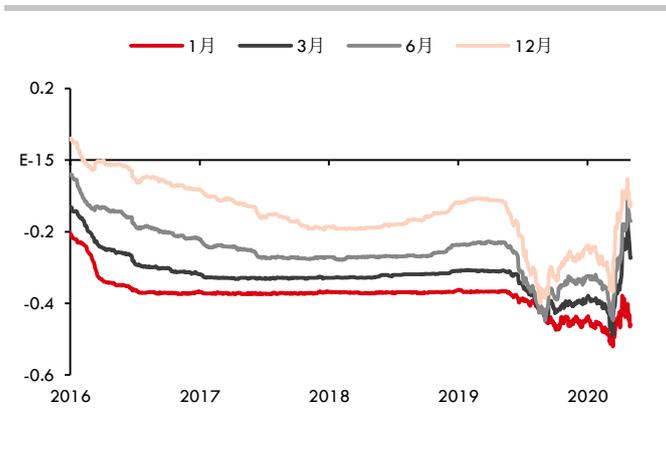
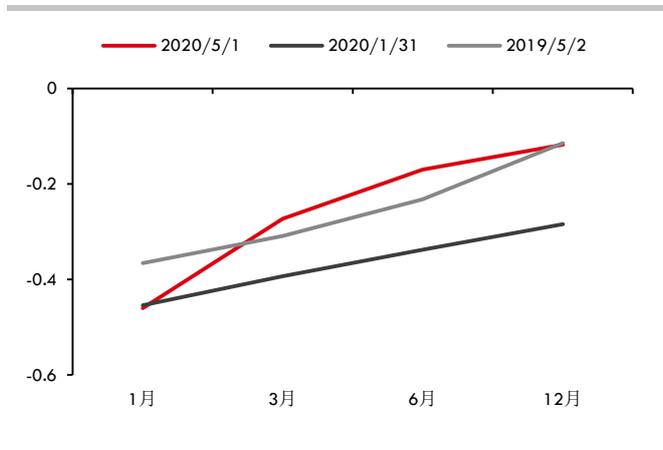


图 26： EURIBOR 利率期限结构



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_5453



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>