

美国疫情变化影响全球经济转折

——宏观流动性观察 36

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，石油价格受供需不平衡及仓储影响波动巨大。截至4月18日当周美国初请失业金人数录得442.7万人，高于预期的420万人；近五周累计领取失业金人数达到2650万人，为大萧条以来美国劳动力市场最严重的衰退。美国4月Markit制造业PMI初值为36.9，前值为48.5，创11年多以来新低；欧元区4月制造业PMI初值33.6，前值44.5，创2009年2月以来新低。全球经济持续低迷，经济秩序仍未恢复。

宏观政策：全球疫情开启新一轮宽松。由于疫情导致实体经济停滞，全球多国货币政策和财政政策共同发力，刺激需求，改善经济。24日，美国通过了针对小企业薪酬保障计划、医院和病毒检测的追加拨款法案。包括为薪酬保障计划提供3220亿美元的拨款、医疗机构的750亿美元拨款、600亿美元的经济损失赈灾贷款、用于病毒检测的250亿美元拨款和小企业管理局的21亿美元行政费用拨款。美国逐渐将宽松政策重心从货币政策转向财政政策从居民及企业角度出发刺激需求，帮助经济回暖。

宏观流动性：各国加大流动性投放，稳定市场。由于原油市场剧烈波动，投资者恐慌情绪加重，市场对美元避险需求加强，上周后半周美元指数重回100上方持续震荡。20日中国央行公布新一期LPR利率，1年期报3.85%，比前值降低20BP，前值为4.05%；5年期报4.65%，比前值低10BP，前值为4.75%，均符合预期。此次大幅度降息紧跟此前政治局会议基调，加大力度实施逆周期调节政策，帮助疫情后经济回暖。本次降息利好中小企业，有效降低企业融资成本，激发企业信贷需求。同时下调5年期报价有力支持中长期贷款为主的制造业企业，增加制造业行业流动性。由于近期持续宽松政策影响，货币市场利率仍在低位，流动性维持宽松。

本周关注：持续配置避险资产。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。等待全球疫情拐点来临，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:

多轮非常规宽松来临，提振实体需求——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

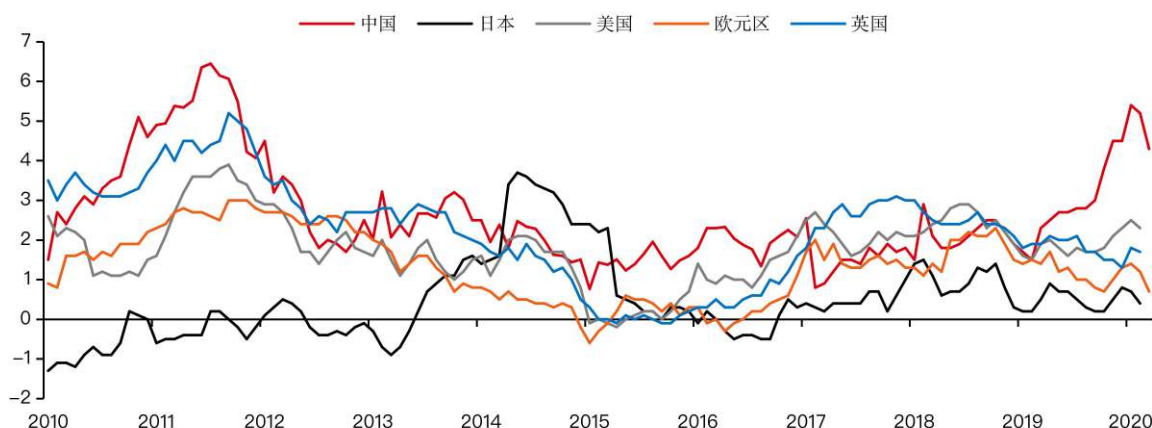
点评：3月全球PMI受疫情影响大幅下跌

图 1： 全球 PMI 热图（截止 3 月）—— 受疫情影响 3 月欧美 PMI 全面下跌，中国重回荣枯线上。

	2018-09	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
美国	55.60	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
欧元区	53.20	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
德国	53.70	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
法国	52.50	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
意大利	50.00	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
西班牙	51.40	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
英国	53.60	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
澳大利亚	59.00	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
日本	52.50	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
中国(财新)	50.00	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
中国(官方)	50.80	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
韩国	51.30	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
中国台湾	50.80	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
印尼	50.70	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
印度	52.20	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
俄罗斯	50.00	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
巴西	50.90	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
墨西哥	51.70	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 3 月）——整体环比有降，中国受疫情影响通胀回落明显



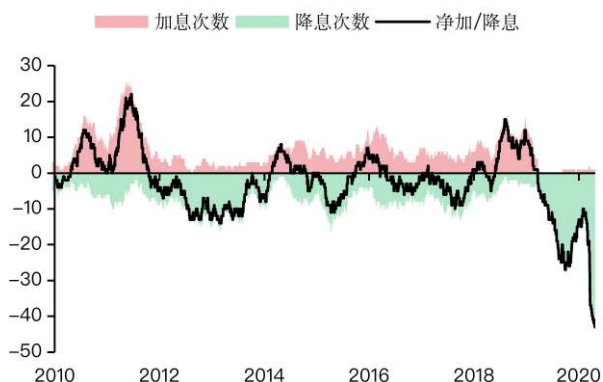
数据来源：Wind 华泰期货研究院

全球一周利率观察

· 基准利率图表

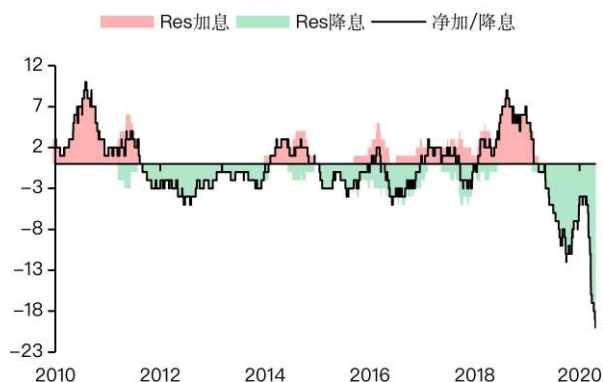
点评：发达经济体与中上游国家政策差距大幅走走扩

图 3： 过去 3 个月主要央行加降息变化



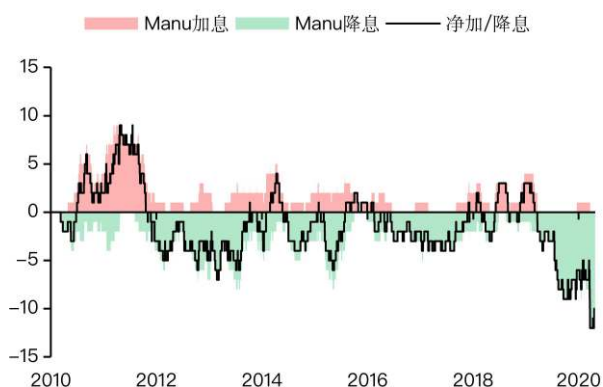
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 4： 上游资源国加降息变化



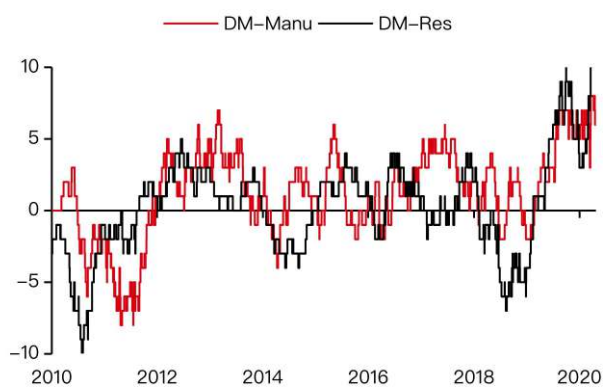
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 中游生产国加降息变化



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降息差异

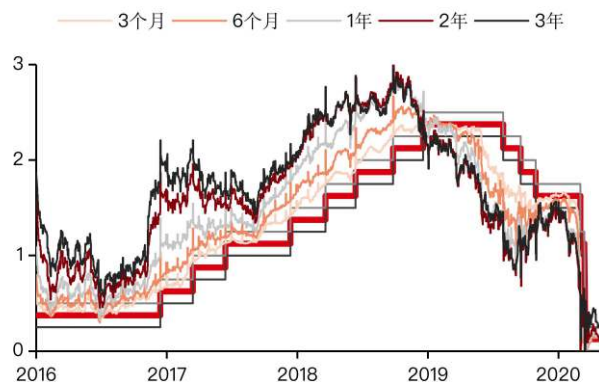


数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

· 利率预期图表

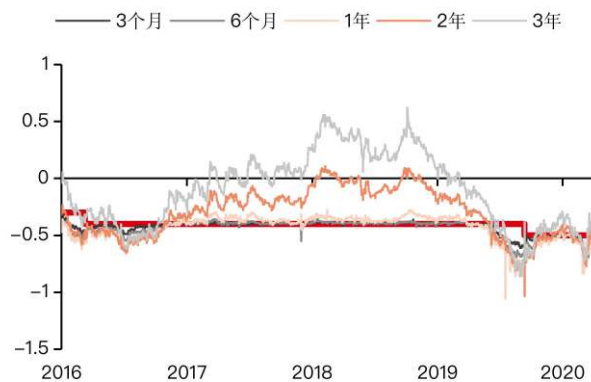
点评：各国降息预期已经达成，再次降息空间有限

图 7： 美联储利率预期与基准零利率（粗）对比



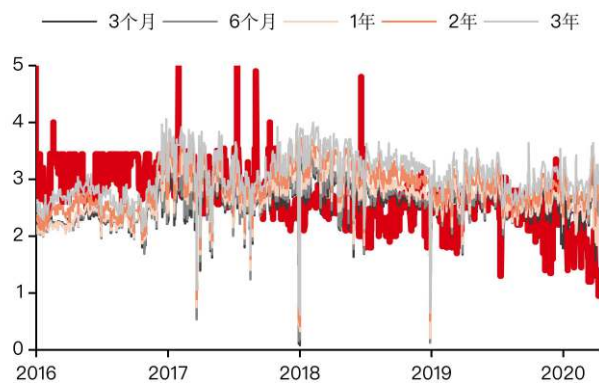
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 欧央行利率预期与基准零利率（粗）对比



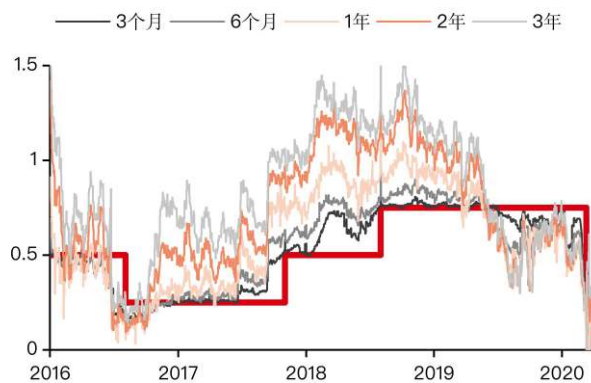
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 9： 中国央行利率预期与基准零利率（粗）对比



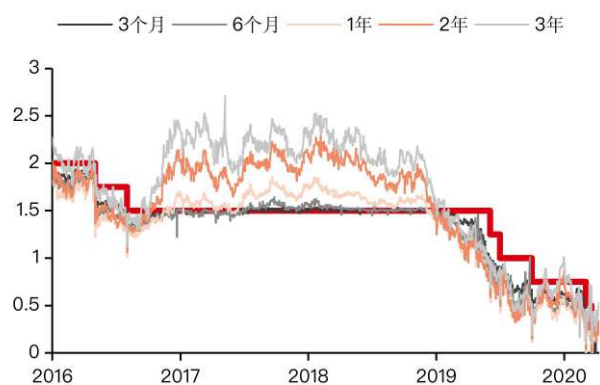
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 10： 英国央行利率预期与基准零利率（粗）对比



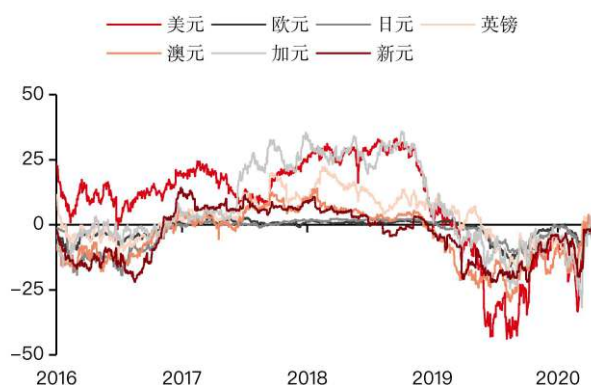
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



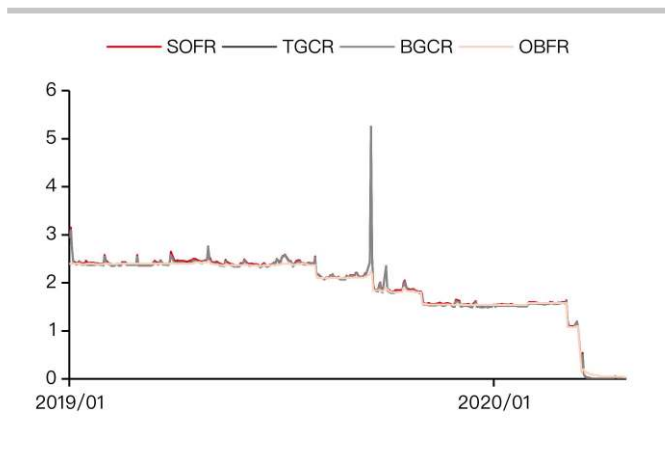
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

全球一周流动性观察

· 美国货币市场

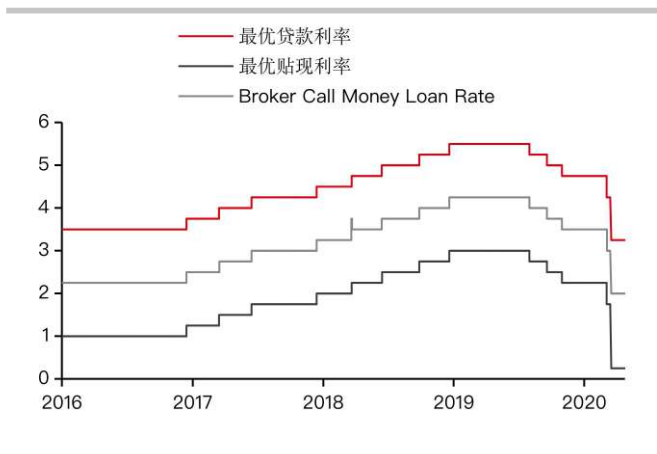
点评：美联储再次降息叠加 QE，利率大幅走低

图 13： 美联储观察利率



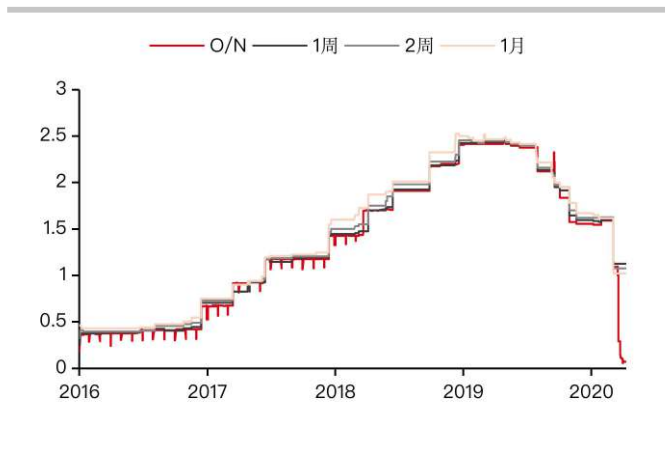
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 14： 最优贷款利率水平



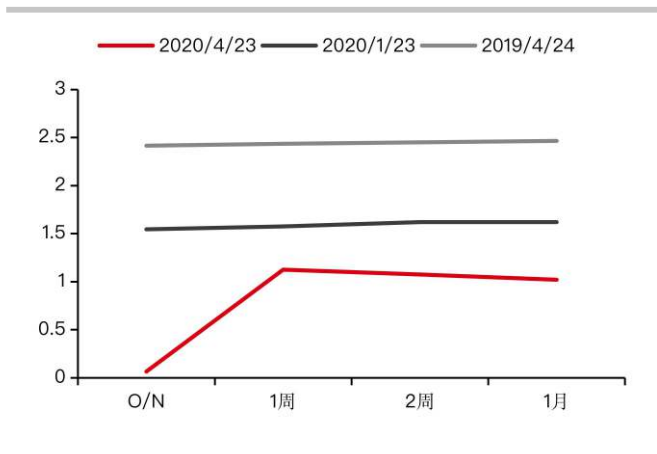
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 15： 欧洲美元利率



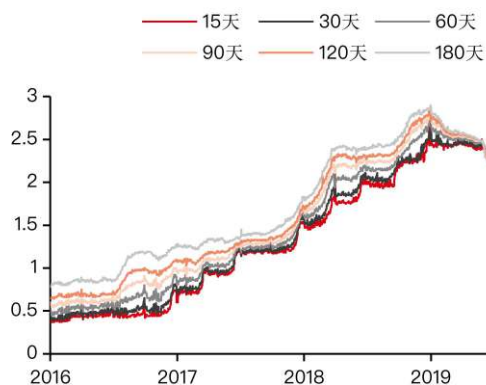
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 16： 欧洲美元利率期限结构



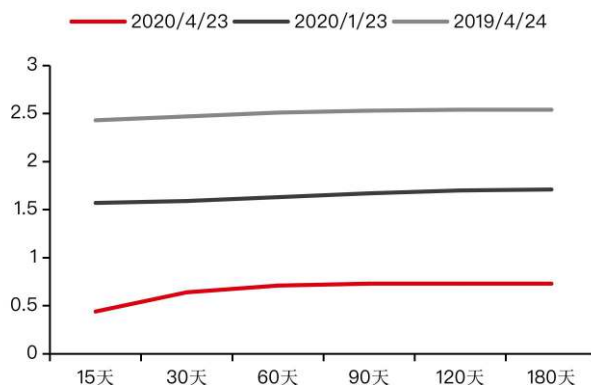
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 17： CP 贴现率



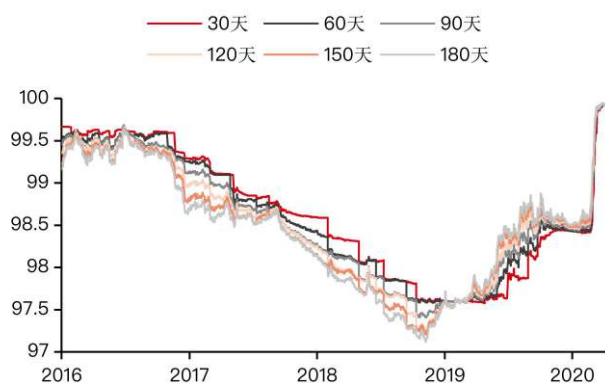
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 18： CP 贴现率期限结构



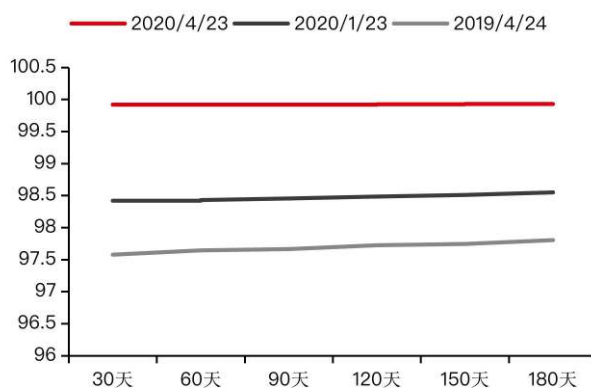
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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



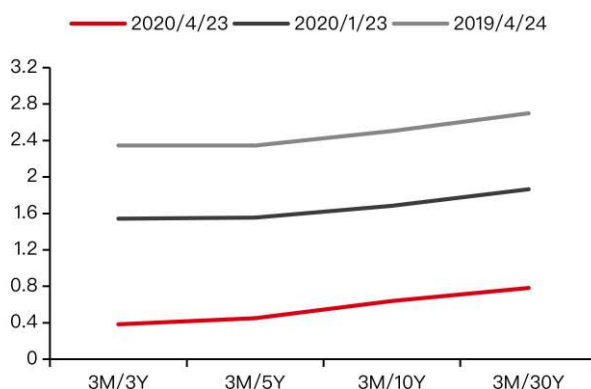
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

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

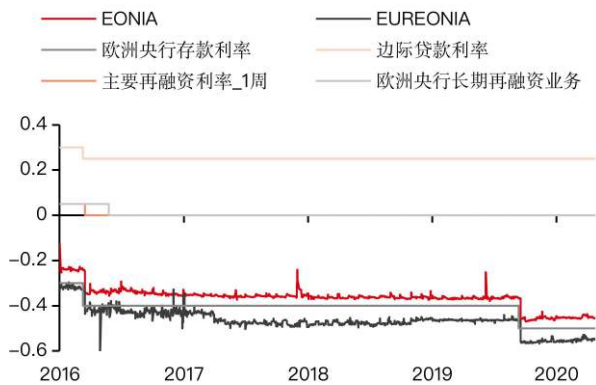


数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

· 欧洲货币市场

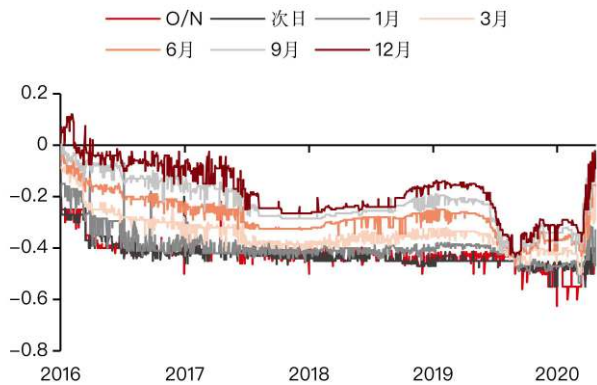
点评：持续负利率宽松政策，开启新一轮 QE 维护流动性

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

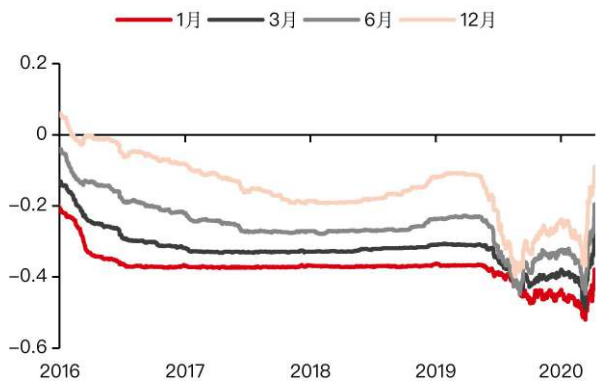
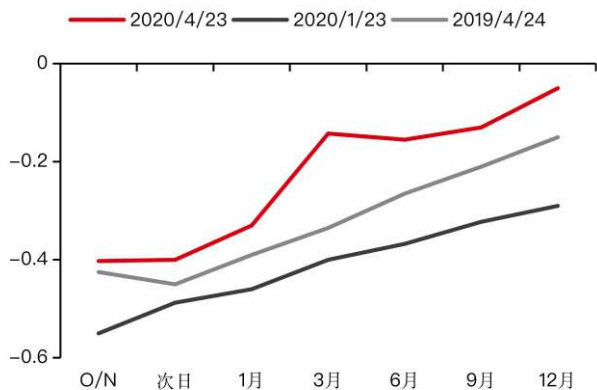


图 26： EURIBOR 利率期限结构



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_5598

