

宏观研究/海外周报

2020年04月12日

张继强 执业证书编号：S0570518110002
研究员 zhangjiqiang@htsc.com

芦哲 执业证书编号：S0570518120004
研究员 luzhe@htsc.com

刘天天 执业证书编号：S0570518050003
研究员 010-56793946
liutiantian@htsc.com

相关研究

- 1《宏观：石油和疫情两大关键因素的新变化》2020.04
- 2《宏观：从流动性危机到衰退风险》2020.03
- 3《宏观：流动性危机初现缓解？》2020.03

核心矛盾变化，大类资产剧烈分化

海外宏观周报（2020/04/04-2020/04/10）

核心观点

上周风险资产表现好转的原因有：1) 疫情第三阶段隐现拐点，欧洲新增逐步见顶、美国出现趋稳迹象，欧美新增确诊的边际变化带来市场风险偏好的回升；2) 全球刺激政策齐发力对缓解市场压力也有较大帮助，美联储2.3万亿美元贷款计划支持实体经济；3) OPEC+进行减产谈判达成初步共识。但是我们认为，上周美股仅是阶段性反弹，反转证据尚不充分，一是当下的欧美只是疫情见顶，并非疫情平息，经济衰退、盈利下滑的担忧仍在；二是G20能源谈判受挫，需求大幅萎缩更是油价难有起色的压制力量，三是，疫情可能进入第四阶段，需要提防印度等新兴市场国家出现危机。

美联储扮演中小企业的最后救助者，目前流动性风险暂告一段落

上周美联储有两个大动作，一是2.3万亿美元纾困地方政府和中小企业，包括通过主街贷款计划购买6000亿美元贷款、扩大PMCCF、SMCCF以及TALF的规模和范围、设立市政流动性便利等。为加大救助力度，垃圾债也被纳入可购买的资产清单。二是设立了“薪资保护计划”(PPP)贷款支持的定期融资机制，通过购买小企业管理局(SBA)对小企业的紧急贷款，缓解银行向小企业贷款的压力。我们认为，目前流动性风险告一段落，未来需要重点关注以下三点：1) 美国信用债市场的违约风险是否下降；2) 美元资产境外持仓的抛售风险；3) 强美元下的新兴市场外储与债务风险。

低利率环境+美国通胀预期回升+美元中长期走弱=利好黄金

随着美国货币政策“大放水”和财政政策“直升机撒钱”，上周美元指数回落至100以下，在99附近震荡。我们认为，2020年全年美元指数将处在96-100的高位震荡。尽管美国疫情开始有平稳迹象，但是经济衰退、盈利弱化的担忧仍在，资本市场避险情绪不会消解，这会对美元指数形成一定支撑。而拉长时间来看，无限量QE和财政货币化动摇美元根基，中长期美元趋势性走弱。尤其是，直升机撒钱叠加逆全球化导致的成本上升，可能推动美国出现滞胀情景。我们认为，低利率环境+通胀预期回升+美元中长期走弱可能会利好黄金，黄金的货币属性仍值得重视。

上周OPEC+减产协议未能达成，短期内油价仍以大幅波动为主

上周油价波动加剧，减产协议未能达成。4月9日，OPEC+初步达成递减式减产协议：5-6月减产1000万桶/日，7-12月减产800万桶/日，21年1月-22年4月减产600万桶/日。但是4月10日，由于墨西哥抵制，减产协议被搁置。4月11日G20会议表示支持OPEC+主导的减产协议，但是尚未明确减产具体的分配方式，由于减产协议未及预期，油价冲高回落。我们预计，油价短期改善较难持续，多国政治博弈加剧复杂性。其一、减产的落实存在较大的不确定性。在需求急剧萎缩的背景下，蛋糕做不大，切蛋糕的难度可想而知。其二、需求下降叠加库存高企，基本面亦不乐观。

警惕疫情“长尾”下的新兴市场风险

上周，欧洲疫情逐步见顶、美国疫情出现趋稳迹象，但与此同时，疫情在印度、巴西、土耳其等新兴市场国家加速蔓延，或将成为疫情的“第四站”。我们认为，需要警惕疫情“长尾”下的新兴市场风险。一方面，新兴市场国家由于人口密度大流动性强、医疗水平和资源相对欠缺、国家治理能力欠佳，新冠病毒扩散的概率和速度高于发达国家。如果继续保持目前高速增长态势，新兴市场国家或将大规模爆发疫情。另外一方面，全球防疫战线拉长，叠加贸易环境恶化与美元高位压力，新兴市场可能会面临较大的资本流出压力，汇率危机可能会传导到股市危机，风险进一步发酵。

风险提示：海外疫情扩散范围和持续时间超出预期，各国疫情防控和政策刺激不及预期，全球资本市场剧烈波动。

正文目录

海外经济数据3

海外疫情跟踪5

各国政策措施6

海外央行跟踪7

大类资产表现回顾8

 股票8

 债券9

 汇率 11

 商品 11

风险提示12

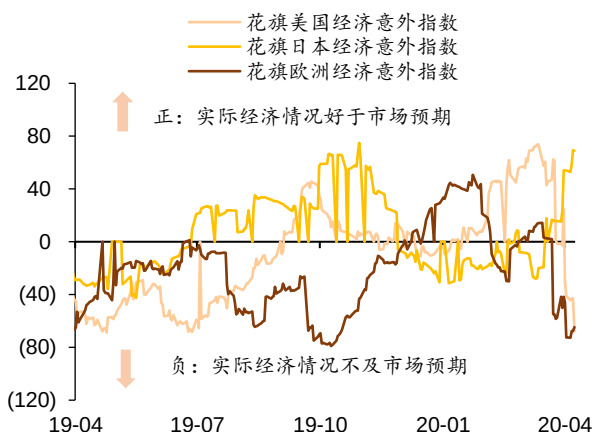
海外经济数据

图表1：上周海外重要经济数据表现

全球重要经济数据跟踪	前值	预期值	最新值	高于/低于预期	历史走势(2010年至今)
美国					
4月04日当周初次申请失业金人数:季调(万人)	686.7	550	660.6	▲高于预期	
3月核心PPI:同比:季调(%)	1.3	---	0.6	---	
3月CPI:同比(%)	2.3	1.6	1.5	▼低于预期	
日本					
PPI同比	0.8	-0.1	-0.4	▼低于预期	

资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰证券研究所

图表2：美国经济状况大幅低于预期，日本经济状况持续好于预期



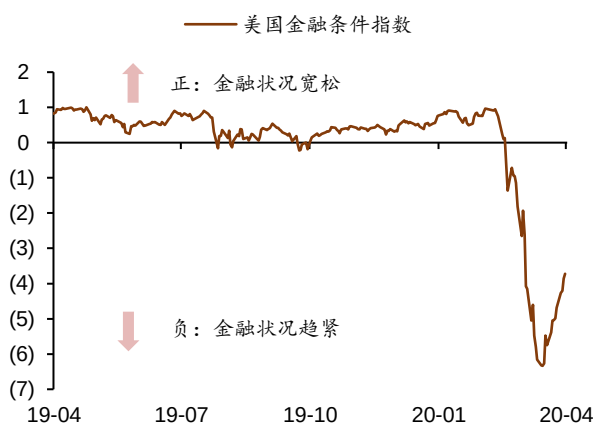
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3：新兴国家经济状况有所好转，发达国家继续下滑



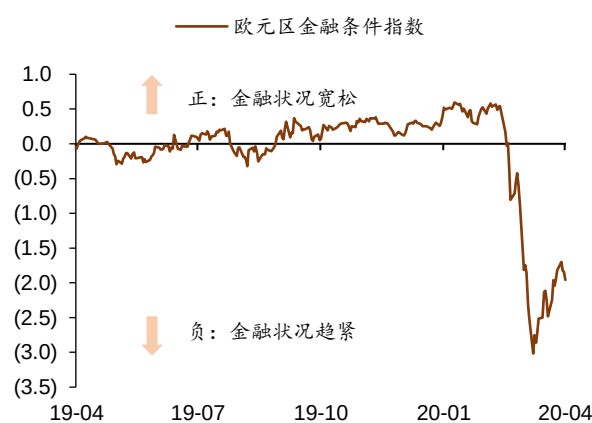
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4：由于美国疫情有趋稳迹象，美国金融状况紧缩程度下有所缓和



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5：受欧洲疫情逐步见顶影响，欧元区金融状况有所缓和



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 美国宏观经济热力图

宏观指标		2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05
国民 GDP	环比折年率%	-	-	-	-	2.1	-	-	2.1	-	-	2.0	-
经济	GDP价格平减指数	-	-	-	-	2.1	-	-	2.1	-	-	2.0	-
出口	同比 %	-	-	-0.5	1.0	1.9	-0.1	-1.7	-1.5	0.4	-0.3	-1.7	-0.9
进口	同比 %	-	-	-4.7	-2.4	-3.1	-3.9	-4.8	-2.9	-0.1	0.1	1.3	3.3
贸易	贸易差额	-	-	-39932	-45482	-48613	-43793	-47448	-51323	-53927	-53173	-54251	-54835
工业	工业总产值	-	-	0.9	-0.7	-0.7	1.9	-0.5	-0.9	0.2	0.2	0.4	0.6
新增	新增订单	-	-	1.2	0.1	2.8	-3.1	0.2	-1.5	0.2	2.1	1.8	-2.3
制造业	制造业新订单核心	-	-	-0.8	1.0	-0.8	0.0	1.0	-0.5	-0.8	0.0	0.9	0.2
房屋	房屋销售总数	-	-	577	542	553	532	541	541	543	539	532	533
新建	新建许可	-	-	-6.3	9.2	-3.7	0.9	5.0	-2.4	8.2	6.9	-5.2	0.7
开工	开工率	-	-	-1.5	1.4	15.9	3.1	5.8	-7.9	14.2	-2.4	-2.5	-0.5
房价	标普/CS房价指数	-	-	0.0	3.1	2.8	2.6	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1	2.3
NAHB	NAHB住宅市场指数	-	-	16.1	19.4	29.3	35.7	18.3	4.4	1.5	0.0	-4.4	-5.7
私人	个人收入	-	-	0.6	0.6	0.2	0.5	0.1	0.2	0.4	0.0	0.4	0.2
部门	实际个人消费支出	-	-	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	0.3	0.4
零售	零售销售	-	-	-0.5	0.6	0.0	0.2	0.3	-0.4	0.6	0.7	0.4	0.5
公共	财政收支差额	-	-	2353.4	326.0	132.9	2088.4	1344.7	-827.7	2003.4	1197.0	84.8	2077.7
部门	外债/GDP	-	-	-	-	93.9	-	-	94.8	-	-	95.0	-
失业	失业率	-	-	4.4	3.5	3.6	3.5	3.6	3.5	3.7	3.7	3.7	3.6
U6	U6失业率	-	-	8.7	7.0	6.9	6.7	6.8	6.9	7.2	7.0	7.2	7.1
非农	非农就业人口变动	-	-	-2987	45	-89	267	-8	246	403	549	198	304
ADP	ADP就业人数变动	-	-	-27	179	205	167	161	73	164	166	150	165
JOLTS	JOLTS职位空缺	-	-	-	7012	6552	6793	7309	7046	7166	7236	7185	7300
劳动力	劳动力参与率	-	-	62.7	63.4	63.2	63.2	63.3	63.2	63.0	63.0	62.9	62.9
平均	平均时薪	-	-	0.4	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.0	0.4	0.3	0.2
GPI	GPI	-	-	2.3	2.5	2.3	2.1	1.8	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8
核心	核心GPI	-	-	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.1	2.0
PCE	PCE	-	-	1.8	1.8	1.6	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
核心	核心PCE	-	-	1.8	1.7	1.6	1.5	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6	1.5
PPI	PPI	-	-	0.7	1.3	2.1	1.3	1.0	1.4	1.8	1.7	1.6	2.1
核心	核心PPI	-	-	0.6	0.5	0.7	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2	1.3	1.6
Markit	Markit制造业PMI	-	-	48.5	50.7	51.9	52.4	52.6	51.3	51.1	50.3	50.4	50.5
ISM	ISM制造业指数	-	-	49.1	50.1	50.9	47.8	48.1	48.3	47.8	49.1	51.2	51.7
密歇根	密歇根消费者信心	-	-	71.0	89.1	101.0	99.8	99.3	96.8	95.5	93.2	89.8	98.4
M1	M1	-	-	0.9	0.1	0.8	0.6	0.5	1.3	-0.1	0.7	1.1	0.3
M2	M2	-	-	0.6	0.8	0.4	0.7	0.9	0.6	0.5	0.5	0.9	0.7
美元指数	美元指数	-	-	98.8	98.9	97.4	97.4	98.1	98.2	98.6	98.0	97.3	96.8

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: 欧元区及英国宏观经济热力图

宏观指标		2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04
GDP	环比折年率%	-	-	-	0.5	-	-	1.2	-	-	0.6	-	-
出口	同比 %	-	-	0.2	4.9	-2.6	4.5	5.3	-2.1	6	-5.4	6.9	5.4
进口	同比 %	-	-	-0.1	1.2	-4.1	-2.5	2.3	-3.5	2.8	-4.2	5.2	6.6
贸易	贸易差额	-	-	1294	23123	20558	27339	18461	14202	23536	19749	21247	15457
工业	工业产值	-	-	-1.9	-3.6	-1.5	-1.8	-1.5	-2.3	-1.7	-2.5	-1.3	-0.8
房价	房价指数	-	-	-	-	-	-	4.1	-	-	4.3	-	-
零售	零售销售	-	-	0.9	0.7	-0.9	0.9	0	-0.3	0.7	-0.5	0.9	-0.3
失业	失业率	-	-	7.3	7.4	7.4	7.4	7.5	7.5	7.6	7.5	7.6	7.6
HICP	HICP	-	-	0.7	1.2	1.4	1.3	1	0.7	0.8	1	1.3	1.2
核心	核心HICP	-	-	1	1	1.1	1	1.1	0.9	0.9	1.1	0.9	0.8
PPI	PPI	-	-	-1.3	-0.7	-0.6	-1.4	-1.9	-1.1	-0.8	0.1	0.7	1.6
德国	德国经济景气指数	-	-	92	101.8	101.2	99.1	98.6	98.2	98.4	99.6	101.9	104.9
制造业	制造业PMI	-	-	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9	45.9	45.7	47	46.5	47.7
服务业	服务业PMI	-	-	26.4	52.6	52.5	52.8	51.9	52.2	51.6	53.5	53.6	52.9
消费者	消费者信心指数	-	-	-11.6	-6.6	-8.1	-8.1	-7.2	-7.6	-6.6	-7.1	-6.6	-7.4
欧央行	欧央行总资产	-	-	4.85	4.68	4.67	4.70	4.69	4.69	4.66	4.68	4.68	4.70
GDP	环比折年率%	-	-	-	0.1	-	-	2	-	-	-0.4	-	-
英国	英国制造业PMI	-	-	47.8	51.7	50	47.5	48.9	49.6	48.3	47.4	48	49.4
GfK	GfK消费者信心指数	-	-	-9	-7	-9	-11	-14	-14	-12	-14	-11	-13

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 日本宏观经济热力图

宏观指标		2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04
GDP	同比 %	-	-	-	-0.7	-	-	1.7	-	-	0.9	-	-
出口	季调同比 %	-	-	-5.2	-3.0	-5.5	-7.5	-10.2	-4.6	-8.2	-4.2	-4.0	-8.9
进口	季调同比 %	-	-	-13.9	-4.9	-7.4	-12.2	-14.1	-6.6	-7.9	-3.3	-3.1	-3.5
贸易	贸易差额	-	-	4983	-787	334	-253	-202	-366	-1336	-1523	-337	-5407
商业	商业销售额	-	-	-3.8	-4.3	-5.3	-6.5	-8.7	4.7	-2.7	-1.5	-2.8	-2.3
产能	产能指数	-	-	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5
机械	机械订单	-	-	-7.7	3.8	-8.8	-15.4	-11.6	-4.9	-0.2	-10.3	-0.4	-11.2
新屋	新屋开工	-	-	-12.3	-10.1	-7.9	-12.7	-7.4	-4.9	-7.1	-4.1	0.3	-8.7
失业	失业率	-	-	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.2	2.2	2.3	2.4
CPI	CPI	-	-	0.4	0.7	0.8	0.5	0.2	0.2	0.3	0.5	0.7	0.7
核心	核心CPI	-	-	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6	0.8
PPI	PPI	-	-	-0.4	0.8	1.5	0.9	0.2	-0.3	-1.1	-0.9	-0.7	0.7
制造业	制造业PMI	-	-	44.8	47.8	48.8	48.4	48.9	48.4	48.9	49.3	49.3	49.8
消费者	消费者信心指数	-	-	31.1	38.2	39.2	39.0	38.7	36.3	35.9	37.2	37.9	38.9
景气	景气指数: 先行	-	-	92.1	90.5	90.9	90.6	91.4	92.2	92.2	93.6	93.7	95.1
一周	一周回购利率	-	-	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
M1	M1	-	-	6.0	5.9	5.7	5.5	5.1	5.1	5.1	4.9	5.1	6.0
M2	M2	-	-	3.0	2.8	2.7	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6
M3	M3	-	-	2.5	2.3	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3
名义	名义有效汇率	-	-	2.7	0.6	3.5	4.7	5.8	6.8	6.9	4.7	5.5	4.7
实际	实际有效汇率	-	-	0.5	-1.8	1.5	2.7	3.8	5.0	5.1	3.3	4.1	3.4
央行	央行资产负债总额	-	-	60443	58492	57834	57305	57853	57567	56976	57272	56831	56487

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

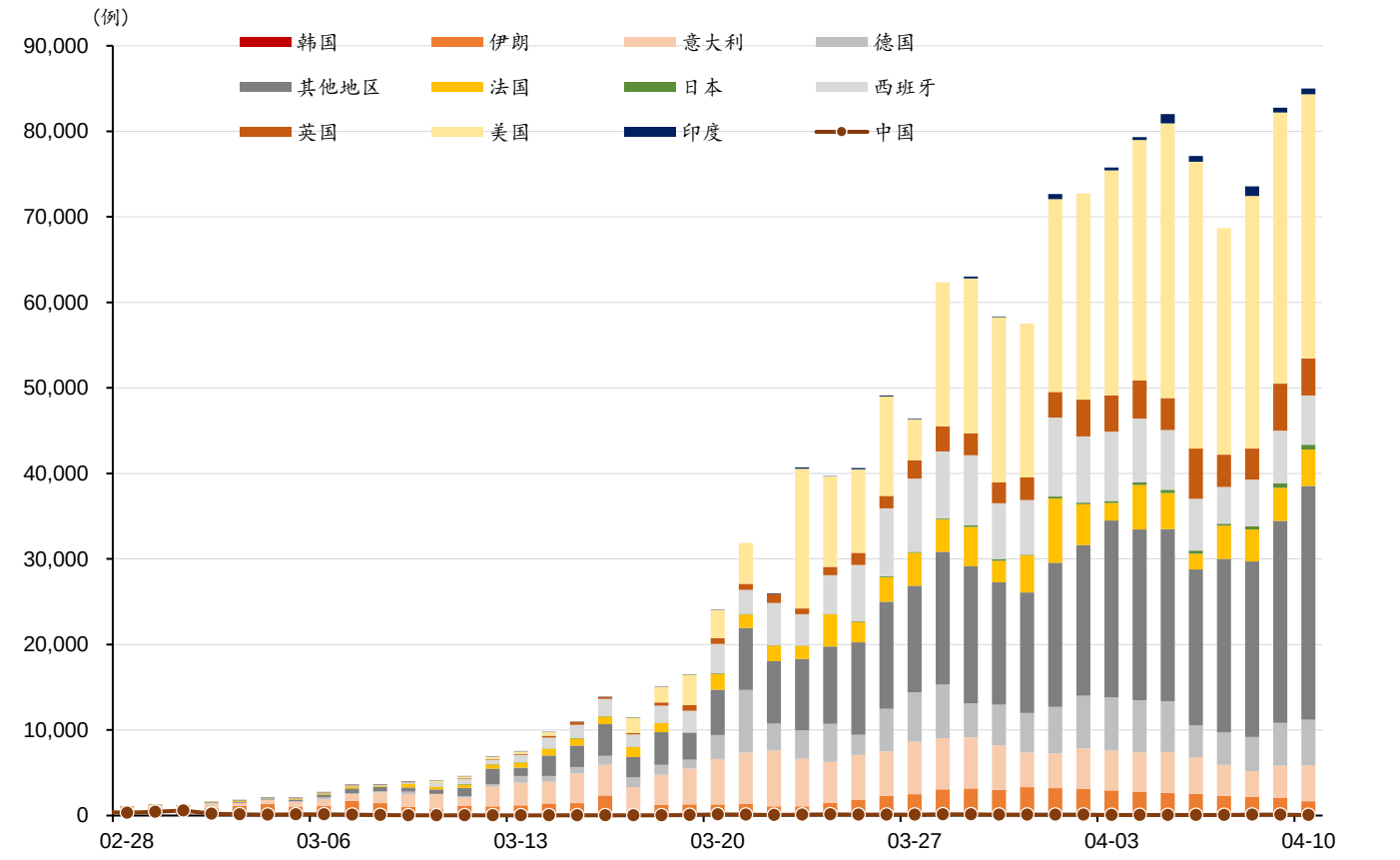
海外疫情跟踪

图表9：海外疫情扩散情况：美国疫情出现趋稳迹象，欧洲疫情逐步见顶（单位：例）

	3/29	3/30	3/31	4/1	4/2	4/3	4/4	4/5	4/6	4/7	4/8	4/9	4/10	累计确诊	新增变化
美国	18,404	21,569	25,130	26,962	28,874	32,856	33,761	25,693	30,507	33,930	33,226	34,384	35,938	505,931	
西班牙	6,893	7,828	7,967	8,195	7,947	7,134	6,969	5,478	5,029	5,267	6,278	5,002	5,054	161,852	
意大利	5,217	4,050	4,053	4,782	4,668	4,585	4,805	4,316	3,599	3,039	3,836	4,204	3,951	147,577	
法国	2,618	4,447	7,666	4,927	2,166	23,100	7,819	2,932	5,204	11,086	3,912	4,801	7,148	125,931	
德国	4,303	4,611	4,766	6,164	6,813	6,365	4,949	4,024	3,351	4,343	5,470	4,939	4,097	122,332	
伊朗	2,901	3,186	3,111	2,987	2,875	2,715	2,560	2,483	2,274	2,089	1,997	1,634	1,972	70,029	
韩国	78	125	101	89	86	94	81	47	47	53	29	27	30	10,480	
日本	169	94	242	266	278	354	366	360	241	360	516	575	634	7,345	

资料来源：WHO，华泰证券研究所

图表10：全球新增确诊情况：美国目前仍处于海外疫情的“震中”



资料来源：WHO，华泰证券研究所

各国政策措施

图表11: 各国政要对疫情防控发言梳理

日期	联盟/国家政要	发言内容
4月6日	美国总统特朗普	1、纽约市疫情可能出现好转迹象。2、最新的数据显示政府对新冠肺炎累计死亡病例的预测可能偏高。
4月6日	欧盟	欧盟委员会批准了价值500亿英镑的英国“保护伞”计划，以向受疫情影响的公司提供支持。
4月6日	日本首相安倍晋三	日本首相安倍晋三将提议对7个辖区宣布进入紧急状态提议宣布进入紧急状态的7个辖区分别为东京、神奈川、埼玉、千叶、大坂、兵库、福冈；将向委员会提议维持紧急状态1个月。
4月6日	德国财政部长肖尔茨	1、计划为小型企业提供贷款计划，总贷款额度“无限制”。2、有信心在本周就欧盟援助问题达成协议。可以在这周启用欧洲反应机制。
4月7日	意大利总统孔特	将扩大针对中小企业的担保基金；意大利向针对企业的担保基金新注入了4000亿欧元；意大利也将在欧盟内扩展反收购权力。反收购规则针对商业银行、保险公司以及其他一些领域。
4月7日	美国总统特朗普	1、接下来一周到一周半新冠肺炎确诊病例数量将激增。2、美国总统特朗普称将把停驻在纽约的海军舰艇改造成专治新冠肺炎的医院。2、美国已经在新冠肺炎的治疗上取得了显著的进展。
4月8日	美国财政部长姆努钦	寻求额外2500亿美元的小型企业贷款项目。
4月8日	欧盟	欧盟将向全球范围内的伙伴国家提供至少150亿欧元资金，以帮助他们应对新冠肺炎疫情。欧盟的伙伴国家可以利用这些资金加强卫生部门建设，并采取措施支持其经济发展、促进就业。
4月8日	美国总统特朗普	1、美国目前储备有8675台呼吸机，已经准备好发放，美军在芝加哥等疫情严峻的城市搭建了15000个医院床位。2、虽然一周以来都非常非常艰难，但看到了一线希望。3、批准明尼苏达州宣布进入灾难状态。
4月9日	IMF 总裁格奥尔基耶娃	若疫情在今年下半年消退，预计世界经济在2021年部分复苏；前景展望面临极大的不确定性，预计2020年全球经济出现大萧条以来最严重衰退；预计今年将有超过170个国家GDP出现负增长；理事会已批准将紧急基金规模增加一倍，达到1千亿美元。
4月9日	欧盟	1、欧盟当局评估与银行业的协议，为受疫情影响的企业提供融资。2、今年欧元区经济可能萎缩10%。
4月9日	德国总理默克尔	德国反对欧元区共同债券。
4月9日	美联储主席鲍威尔	在美国国会、财政部的财政支持下，美联储正以前所未有的规模动用紧急贷款权力；美联储现在可以提供一些缓解和稳定的措施，并使用工具来确保最终的复苏是尽可能有力的。
4月9日	美国财政部长姆努钦	1、只要特朗普总统觉得合适，美国企业就可以重新开业；对航空企业的援助将是下一步重点行动；特朗普总统希望在下一轮援助法案中讨论医院以及州政府资金问题，而非对2500亿美元资金的额外要求。2、要求民主党批准发放980亿美元的贷款。2、美国将发行20年期和30年期国债。
4月9日	奥地利总统库尔茨	奥地利疫情在正确的发展方向上，能够避免出现意大利、西班牙等国的“最坏情况”。但同时，病毒不会立即消失，在此情况下，国民必须尽快接受适应所谓“新常态”。
4月9日	意大利总统孔特	1、呼吁欧盟放松对预算赤字水平的限制，否则欧洲将不复存在，各国都会自行其是。2、如果疫情蔓延持续减缓，政府可能在4月底前放宽部分封闭限制。
4月9日	美联储前主席伯南克	疫情可能会留下部分永久性的伤害，许多小企业可能永远不再复苏，行业集中度会提高，消费者也会因为担忧变得更为谨慎。但他认为，“如果一切顺利，一两年之后我们的处境应该会明显改善。”
4月9日	美国总统特朗普	称与英国官员通话得知英国首相约翰逊的情况似乎有所好转。
4月10日	西班牙总理桑切斯	表示西班牙疫情即将开始回落，向议会提出延长紧急状态至4月26日。
4月11日	G20	发布二十国集团能源部长会议公报，承诺将建立短期任务小组，负责制定协调一致应对措施，同时将根据需要提出政策建议。

资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表12: 各国管控措施: 全球疫情防控进一步升级

国家	管控措施
意大利	“封城”；暂停体育赛事；关闭学校；禁止公众聚会；禁止室外体育休闲活动；关闭企业；
韩国	推迟开学；设特别管控区；禁止医疗物资出口；口罩限购；实行入境限制
日本	禁止医用物资出口；取消多项大型活动；实行入境限制；日本传染病危险提醒上调至“一级”；
伊朗	取消大型活动；启动国家动员计划；关闭学校，禁止集会；关闭公共场所；关闭部分公路
法国	关闭学校；开启三级防疫；禁止集会；取消大型活动；限制出行；建议远程办公；禁止进入海滩；关闭所有非必要公共场所；关闭边境；限制入境
美国	暂停常规签证业务；实行入境限制；多地封城；关闭学校；禁止集会；关闭娱乐场所；建议远程办公；关闭美加、美墨边境；关闭交易大厅；颁布“居家”令
德国	取消或推迟举办大型活动；关闭学校；关闭边境；禁止集会；关闭非必要商店、游乐场；入境限制；就医患者电话问诊；企业停工；旅行禁令扩大到欧盟
英国	关闭学校；强烈建议远程办公；关闭娱乐场所；禁止大型集会；
西班牙	封锁陆地边境；关闭学校，建议远程办公；关闭非必须商业场所，仅留超市、药店开门；

资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

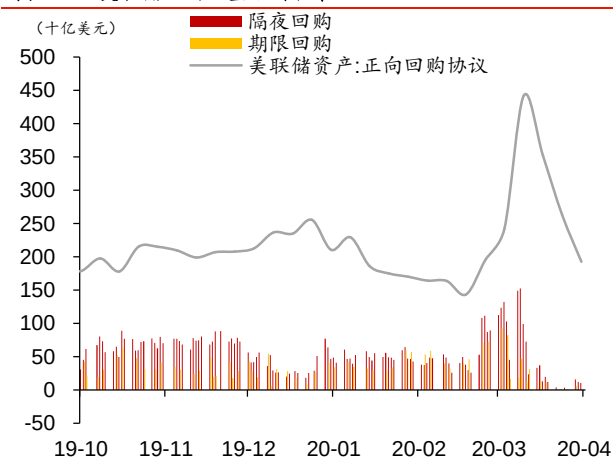
海外央行跟踪

图表13: 美欧日央行表态动态跟踪

美联储主要官员表态追踪			
2020/4/9	美联储主席 鲍威尔	有投票权	1. 美联储没有评估何时重启经济, 重启经济的时机将取决于医疗专家的意见。 2. 很多情况下, 人们真正需要的是直接的财政支持, 而不是美联储的贷款。如有必要, 美联储将毫不犹豫在新领域采取行动。 3. 通胀现在不是美国的首要担忧, 美联储将在支撑经济强势复苏方面发挥关键作用。 4. 预计今年经济复苏将取决于病毒的传播情况, 预计美国第二季度经济活动将非常疲软, 一旦疫情消退, 预计经济将相对较快反弹。 5. 有理由相信当经济反弹时, 反弹势头将是强健的。将使用借贷工具, 直至美国走上经济复苏道路, 失业率可能暂时升至非常高的水平。在美联储出台相关政策之后, 市场情况逐步改善。 6. 美国 GDP 可能在第二季度萎缩 25%-35%, 在下半年回升, 整个 2020 年可能萎缩 4%到 5%; 预计美国失业率最高升至 15%左右, 年底将回落至 7%-8%。
2020/4/8	芝加哥联储主席 埃文斯	有投票权	1. 失业率可能涨至 20%, 但只要成功重启经济, 失业率会在下半年下降。 2. 美国失业人数短期涨幅明显。如果公共卫生条件允许, 美国经济可能从下半年开始复苏。一旦疫苗研制成功, 经济将能够持续复苏。
2020/4/8	美联储前主席 伯南克	无投票权	美国第二季度 GDP 年增速可能萎缩至 30%以上。
2020/4/6	美联储前主席 耶伦	无投票权	美国失业率可能达到 12%-13%, 甚至更高水平。新冠病毒对美国经济造成的影响是空前的、毁灭性的, 美国第二季度 GDP 可能下跌 30%。美联储没有必要购买股票, 干预信贷市场更为重要, 但长远来看, 立法者可以重新考虑这一权利。
欧央行主要官员表态追踪			
2020/4/9	欧洲央行行长 拉加德		1. 欧元稳定, 汇率水平合理, 乐见通胀微幅上升。 2. 看到欧元区的劳动力市场出现“让人担忧的迹象” 3. 欧洲央行不会容忍顺周期性财政紧缩; 紧急抗疫购债计划 (PEPP) 可以为所有的资产和国家提供流动性。
日本央行主要官员表态追踪			
2020/4/9	日本央行行长 黑田东彦		1. 日本央行将保持现有制度, 继续确保金融功能和资金结算顺畅。 2. 经济不确定性高, 如有需要将毫不犹豫增加宽松措施。 3. 市场紧张有所缓解, 但仍有不安情绪。 4. 日本企业融资变得越发困难。

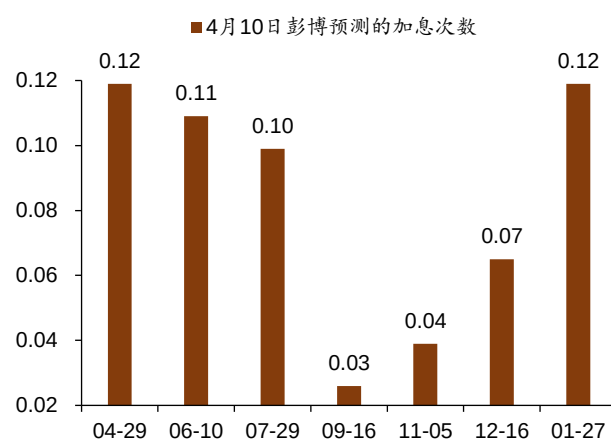
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 美联储回购放量不断收窄



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表15: 彭博显示市场不认为美联储会进一步实施负利率

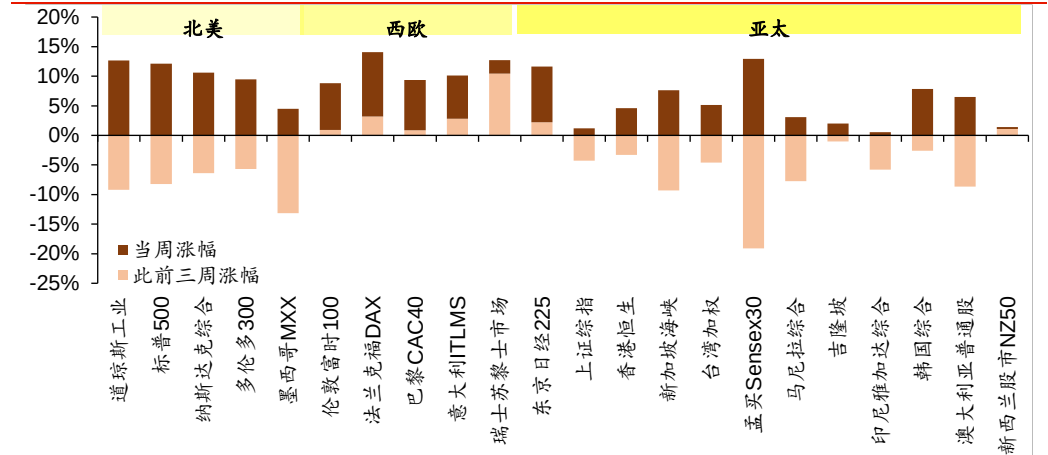


资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

大类资产表现回顾

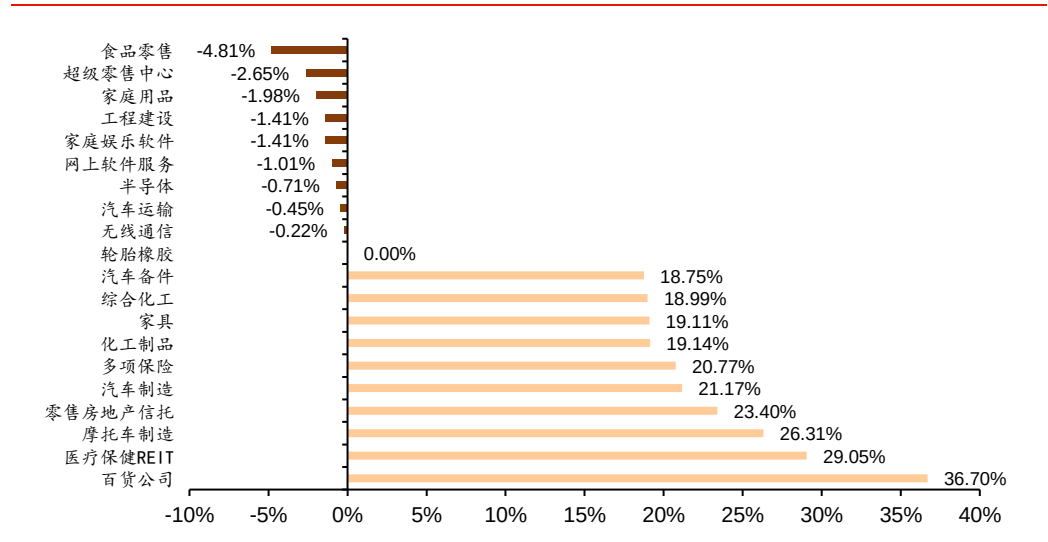
股票

图表16： 上周全球股市大幅上涨，其中道指周涨 12.67%，纳指周涨 10.59%，标普 500 周涨 12.10%



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17： 上周美股大幅上涨，百货公司、医疗保健等多板块上涨，食品零售等板块小幅下跌



资料来源：Bloomberg，华泰证券研究所

图表18： 受美联储货币政策继续加码、原油减产预期等影响，市场恐慌程度明显下降

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_5924

