

宏观研究/海外周报

2020年03月22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：宏观不确定下应做多波动率》
2020.03
- 2 《宏观：新冠疫情短期扰动全球资产价格》
2020.02
- 3 《宏观：春节期间疫情如何影响海外市场？》
2020.01

流动性危机初现缓解？

海外宏观周报（2020/03/14-2020/3/20）

核心观点

美联储动用 CPFF、PDCF 等工具，加上与多国进行货币互换，流动性危机初现缓和，有担保隔夜利率有所下行，美元走弱。本周重点关注流动性冲击是否会继续平复还是再起波澜。中期来看，海外疫情仍在大规模爆发，多国进入“半休克”状态，全球总需求大幅萎缩，全球经济阶段性大幅下行难以避免。在这种背景下，需要警惕下一步盈利预期下调对全球股市的冲击。当然流动性危机如能缓解，错杀的避险资产有望得到喘息机会。

股市下跌诱发流动性危机，联储陆续重启金融危机期间货币政策工具

截至 3 月 20 日，美股在 10 天内已经历 4 次熔断。上周美股的两次熔断主要原因在于流动性枯竭的风险演绎。为应对流动性缺失，美联储 3 月 16 日紧急降息至零利率下限，并重启 QE，但美股开盘即熔断。市场没有买账的原因在于：QE 主要向商业银行注入流动性，后续的资金传导机制不畅，尤其是非银金融机构出现流动性断层。为了解决资金的精准投放问题并缓解实体经济快速增长的融资成本，美联储 3 月 17 日以来陆续重启商业票据融资机制（CPFF），一级交易商信贷工具（PDCF）以及货币市场投资基金便利（MMIFF）等工具，预计本周将有更多特殊货币政策工具推出。

若风险继续演绎，购买企业债或是美联储最后的“大杀器”

3 月 19 日，前美联储主席伯南克和耶伦表示：“美联储应该寻求更多的授权，赋予其购买公司债的权力，目前大多数央行已拥有这种权力，欧央行也经常使用。”我们认为，若流动性风险继续演绎，购买企业债可能是美联储最后的“大杀器”。主要原因在于流动性冲击下，市场担心“企业高杠杆率和高收益债泛滥可能带来的违约风险”，直接购买企业债对此作用显著。所以，我们预计美联储存在将资产购买扩展至企业债的可能，并且可能会定向于航空、能源等受冲击较大的行业。但是该行为的政治阻力和经济风险不容忽视，同时具体操作中对企业债的购买规模与评级要求至关重要。

美国经济预期博弈在加剧，深 V 反弹 or 长期停滞？

美国经济状况成为市场关注的热点，当前来看，针对疫情造成的影响，主流预期开始分化，最大预期差在于美国经济是深 V 反弹还是长期停滞。前者在于“疫情会阶段性压制经济，但疫情过后美国经济仍会反弹”。而后者是“疫情导致经济衰退预期加剧，悲观情绪诱发流动性冲击，叠加低油价影响，存在债务通缩隐忧，金融市场大幅调整加大对实体冲击，财政及货币政策工具有限。阶段性冲击或导致美国经济进入长期增长停滞局面。”我们认为阶段性经济大幅下行不可避免，重回增长趋势需要时间。当下防疫仍是重中之重，下一步减税和救济工作是白宫的重要任务。

海外疫情大规模爆发，全球开始协同发力，未来两周是关键窗口期

根据 WHO 数据，截至 3 月 21 日，全球累计确诊人数超过 26.6 万，散布 185 个国家及地区，累计死亡人数超过 1.1 万，死亡率达到 4.2%，每日新增确诊人数超过 3 万。其中，意大利、西班牙、美国、德国、法国累计确诊人数均已过万。疫情冲击下，全球协同发力，美欧日接连出台多项货币及财政政策，一方面稳定金融市场，另一方面对冲疫情对经济的冲击。此外，针对疫情本身，全球各国开始携手协同应对，居家隔离、封城等措施也逐步应用。我们认为，从上周开始全球对疫情的重视程度进一步明显提升，未来两周将是关键窗口期，重点关注疫情拐点迹象和防疫成效。

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。

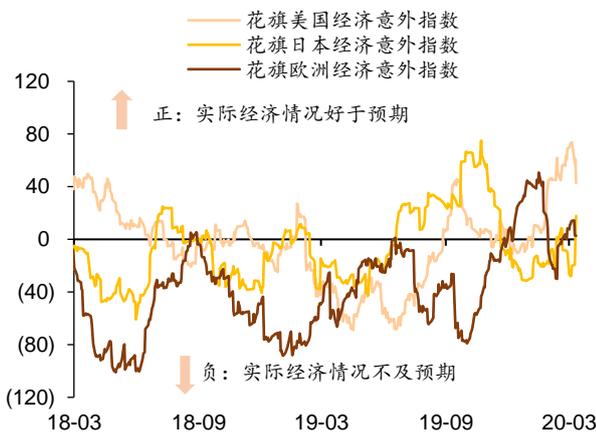
海外经济数据

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(2011年至今)
美国					
2月零售销售:月环比(%)	0.3	0.2	-0.5	▼ 低于预期	
2月新屋开工:月环比(%)	-3.6	-4.3	-1.5	▲ 高于预期	
欧洲					
3月欧元区:ZEW经济景气指数	10.4	---	-49.5	---	
2月欧元区:CPI:同比(%)	1.4	1.2	1.2	符合预期	
日本					
2月CPI:环比(%)	-0.1	---	-0.2	---	

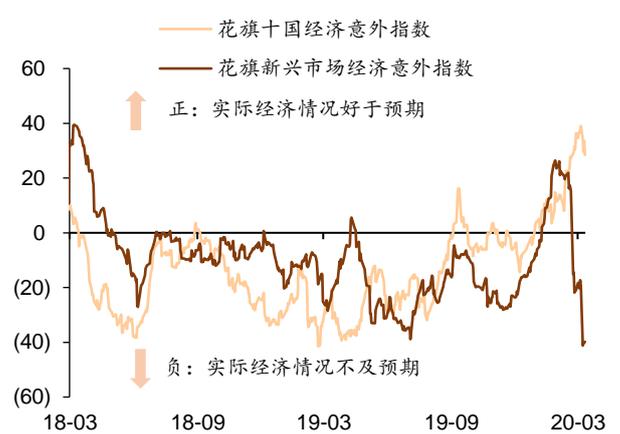
资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰证券研究所

图表2：美欧经济状况出现下滑，日本经济状况由负转正好于预期



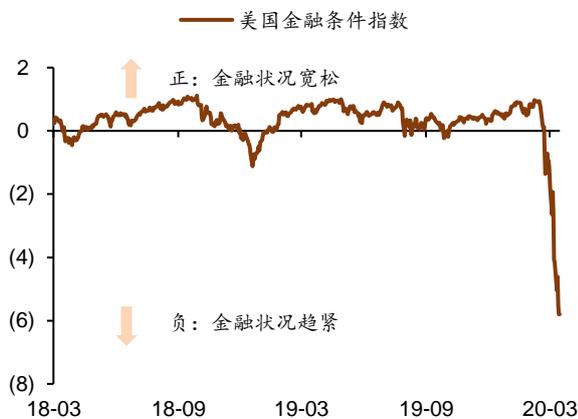
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3：发达国家经济状况有所下滑，新兴国家经济状况不及预期



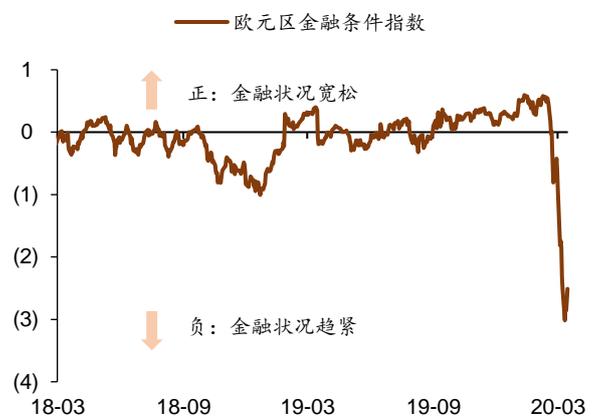
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4：流动性冲击下，美国金融紧缩程度达5年内峰值



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5：欧洲成为疫情“震中”，欧元区金融状况大幅紧缩



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		2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04
国民 GDP	环比折年率%	-	-	2.1	-	-	-	2.1	-	-	2	-	-
经济 GDP	价格平减指数	同比 %	-	1.6	-	-	-	1.7	-	-	1.8	-	-
对外贸易	出口	同比 %	-	1.1	1.9	-0.1	-1.7	-1.5	0.4	-0.3	-1.7	-0.9	-1.1
	进口	同比 %	-	-2.4	-3.1	-3.9	-4.8	-2.9	-0.1	0.1	1.3	3.3	0.3
	贸易差额	百万美元	-	-45338	-48613	-43793	-47448	-51323	-53927	-53173	-54251	-54835	-51304
工业	工业增加值	环比季调 %	0.9	-0.7	-0.7	1.9	-0.5	-0.9	0.2	0.2	0.4	0.6	-1.4
	新增耐用品订单	环比 %	-	-0.2	2.8	-3.1	0.2	-1.5	0.2	2.1	1.8	-2.3	-2.8
	制造业新订单核心	环比 %	-	1.1	-0.5	0.0	1.0	-0.5	-0.8	0.0	0.9	0.2	-1.1
房地产	成屋销售总数	折年万套	-	546	553	532	541	541	543	539	532	533	523
	营建许可	环比 %	-5.6	9.2	-3.7	0.9	5.0	-2.4	8.2	6.9	-5.2	0.7	0.2
	新屋开工	环比 %	-1.5	1.4	15.9	3.1	5.8	-7.9	14.2	-2.4	-2.5	-0.5	5.9
	标普/GS房价指数	同比 %	-	-	2.9	2.5	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1	2.3	2.5
	NAHB住宅市场指数	同比 %	16.1	19.4	29.3	35.7	18.3	4.4	1.5	0.0	-4.4	-5.9	-7.4
私人部门	个人收入	环比 %	-	0.6	0.1	0.5	0.1	0.2	0.4	0.0	0.4	0.2	0.3
	实际个人消费支出	环比 %	-	0.2	0.4	0.3	0.2	0.2	0.3	0.5	0.3	0.4	0.7
	零售销售	环比 %	-0.5	0.6	0.0	0.2	0.3	-0.4	0.6	0.7	0.4	0.5	0.4
公共部门	财政收支差额	亿美元	2353.4	326.0	132.9	2088.4	1344.7	-827.7	2003.4	1197.0	84.8	2077.7	-1603.0
	部门外债/GDP	%	-	-	-	-	-	94.8	-	-	95.0	-	-
劳动力市场	失业率	%	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	3.7	3.7	3.7	3.6	3.6
	U6失业率	%	7.0	6.9	6.7	6.8	6.9	6.9	7.2	7.0	7.2	7.1	7.3
	非农就业人口变动	千人	45	-89	267	-8	246	403	549	198	304	148	-45
	ADP就业人数变动	千人	183	209	167	161	73	164	166	150	165	89	196
	JOLTS职位空缺	千人	-	6963	6552	6793	7309	7046	7166	7236	7185	7300	7284
	劳动力参与率	%	63.4	63.4	63.2	63.2	63.3	63.2	63.2	63.0	63.0	62.9	62.8
	平均时薪	环比 %	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.0	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
物价	CPI	同比 %	2.3	2.5	2.3	2.1	1.8	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8	2.0
	核心CPI	同比 %	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.1	2.0	2.1
	PCE	同比 %	-	1.7	1.5	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5
	核心PCE	同比 %	-	1.6	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8	1.7	1.6	1.5	1.6
	PPI	同比 %	1.3	2.1	1.3	1.0	1.0	1.4	1.8	1.7	1.6	2.1	2.3
	核心PPI	同比 %	0.5	0.7	0.7	0.5	0.7	0.9	1.0	1.2	1.3	1.6	1.9
景气指标	Markit制造业PMI	%	50.7	51.9	52.4	52.6	51.3	51.1	50.3	50.4	50.6	50.5	52.6
	ISM制造业指数	%	50.1	50.9	47.8	48.1	48.3	47.8	49.1	51.2	51.7	52.1	52.8
	密歇根消费者信心	%	95.9	101.0	99.3	96.8	95.5	93.2	89.8	98.4	98.2	100.0	97.2
金融指标	M1	环比 %	0.9	0.1	0.8	0.6	0.5	1.3	-0.1	0.7	1.1	0.3	1.4
	M2	环比 %	0.6	0.8	0.4	0.7	0.9	0.6	0.5	0.5	0.9	0.7	0.3
	美元指数	环比 %	98.9	97.4	97.4	98.1	98.2	98.6	98.0	97.3	96.8	97.8	97.4

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		2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04	2019-03
GDP	环比折年率%	-	-	0.5	-	-	1.2	-	-	0.6	-	-	1.8
出口	同比 %	0.2	4.9	-2.6	4.5	5.3	-2.1	6	-5.4	6.9	5.4	3	
进口	同比 %	-0.1	1.2	-4.1	-2.5	2.3	-3.5	2.8	-4.2	5.2	6.6	6.4	
贸易差额	百万欧元	1294	23123	20558	27339	18461	14202	23536	19749	21247	15457	22714	
工业产值	环比 %	-1.9	-3.6	-1.5	-1.8	-1.5	-2.3	-1.7	-2.5	-1.3	-0.8	-0.8	
房价指数	同比 %	-	-	-	-	-	-	-	-	4.3	-	4.1	
零售销售	环比 %	0.6	-1.1	0.9	-0.1	-0.2	0.6	-0.5	0.9	-0.3	0.1	0.2	
失业率	%	7.4	7.4	7.4	7.4	7.5	7.5	7.6	7.5	7.6	7.6	7.7	
HICP	同比 %	1.2	1.4	1.3	1	0.7	0.8	1	1	1.3	1.2	1.7	1.4
核心HICP	同比 %	1.2	1	1.1	1	1	0.9	0.9	1.1	0.9	1.1	0.8	
PPI	同比 %	-0.5	-0.6	-1.4	-1.9	-1.1	-0.8	0.1	0.7	1.6	2.6	2.9	
德国经济景气指数	%	101.8	101.2	99.1	98.6	98.2	98.4	99.6	99.2	101.9	104.9	104.5	105.9
制造业PMI	%	49.2	47.9	46.3	46.9	45.9	45.7	47	46.5	47.6	47.7	47.9	47.5
服务业PMI	%	52.6	52.5	52.8	51.9	52.2	51.6	53.5	53.2	53.6	52.9	52.8	53.3
消费者信心指数	%	-6.6	-8.1	-8.1	-7.2	-7.6	-6.6	-7.1	-6.6	-7.2	-6.5	-7.4	-6.6
欧央行总资产	万亿欧元	4.68	4.67	4.70	4.69	4.69	4.66	4.68	4.68	4.69	4.69	4.70	4.69
英国 GDP	环比折年率%	-	-	0.1	-	-	2	-	-	-0.4	-	-	2.6
CPI	同比 %	1.8	1.3	1.5	1.5	1.7	1.7	2.1	2	2	2	2.1	1.9
制造业PMI	%	51.7	50	47.5	48.9	49.6	48.3	47.4	48	48	49.4	53.1	55.1
GfK消费者信心指数	%	-7	-9	-11	-14	-14	-12	-14	-11	-13	-10	-13	-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		2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04	2019-03
GDP	同比 %	-	-	-0.7	-	-	1.7	-	-	0.9	-	-	0.8
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	-4.0	0.3
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	6.4	3.7
贸易差额	亿日元	4983	-787	334	-253	-202	-366	-1336	-1523	-337	-5407	-2293	-2559
商业销售额	同比 %	-	-4.3	-5.3	-6.5	-8.7	4.7	-2.7	-1.5	-2.8	-2.3	-0.2	-1.7
产能指数	同比 %	-	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.1
机械订单	同比 %	3.8	-8.8	-15.4	-11.6	-4.9	-0.2	-10.3	-0.4	-11.2	-5.5	-1.0	
新屋开工	同比 %	-10.1	-7.9	-12.7	-7.4	-4.9	-7.1	-4.1	0.3	-8.7	-5.7	10.0	
失业率	季调 %	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4	2.2	2.2	2.3	2.4	2.4	2.5
CPI	同比 %	0.4	0.7	0.8	0.5	0.2	0.2	0.3	0.5	0.7	0.7	0.9	0.5
核心CPI	同比 %	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9	0.8
PPI	同比 %	0.8	1.5	0.9	0.2	-0.3	-1.1	-0.9	-0.7	-0.2	0.7	1.3	1.3
制造业PMI	%	47.8	48.8	48.4	48.9	48.4	48.9	49.3	49.4	49.3	49.8	50.2	49.2
消费者信心指数	%	38.2	39.2	39.0	38.7	36.3	35.9	37.2	37.9	38.9	39.5	40.0	40.5
景气指数: 先行	%	-	90.3	91.0	90.7	91.4	92.2	92.2	93.6	93.7	95.0	96.1	95.9
一周回购利率	%	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
M1	同比 %	6.0	5.9	5.7	5.5	5.1	5.1	5.1	4.9	5.1	6.0	5.7	5.5
M2	同比 %	3.0	2.8	2.7	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6	2.5	2.4
M3	同比 %	2.5	2.3	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3	2.1	2.1
名义有效汇率	同比 %	-	0.6	3.5	4.7	5.8	6.8	6.9	4.7	5.5	4.7	1.6	0.5
实际有效汇率	同比 %	-	-1.7	1.5	2.7	3.8	5.0	5.1	3.2	4.1	3.4	0.4	-0.9
央行资产负债总额	百亿日元	58492	57834	57305	57853	57567	56976	57272	56831	56487	56716	56204	55703

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

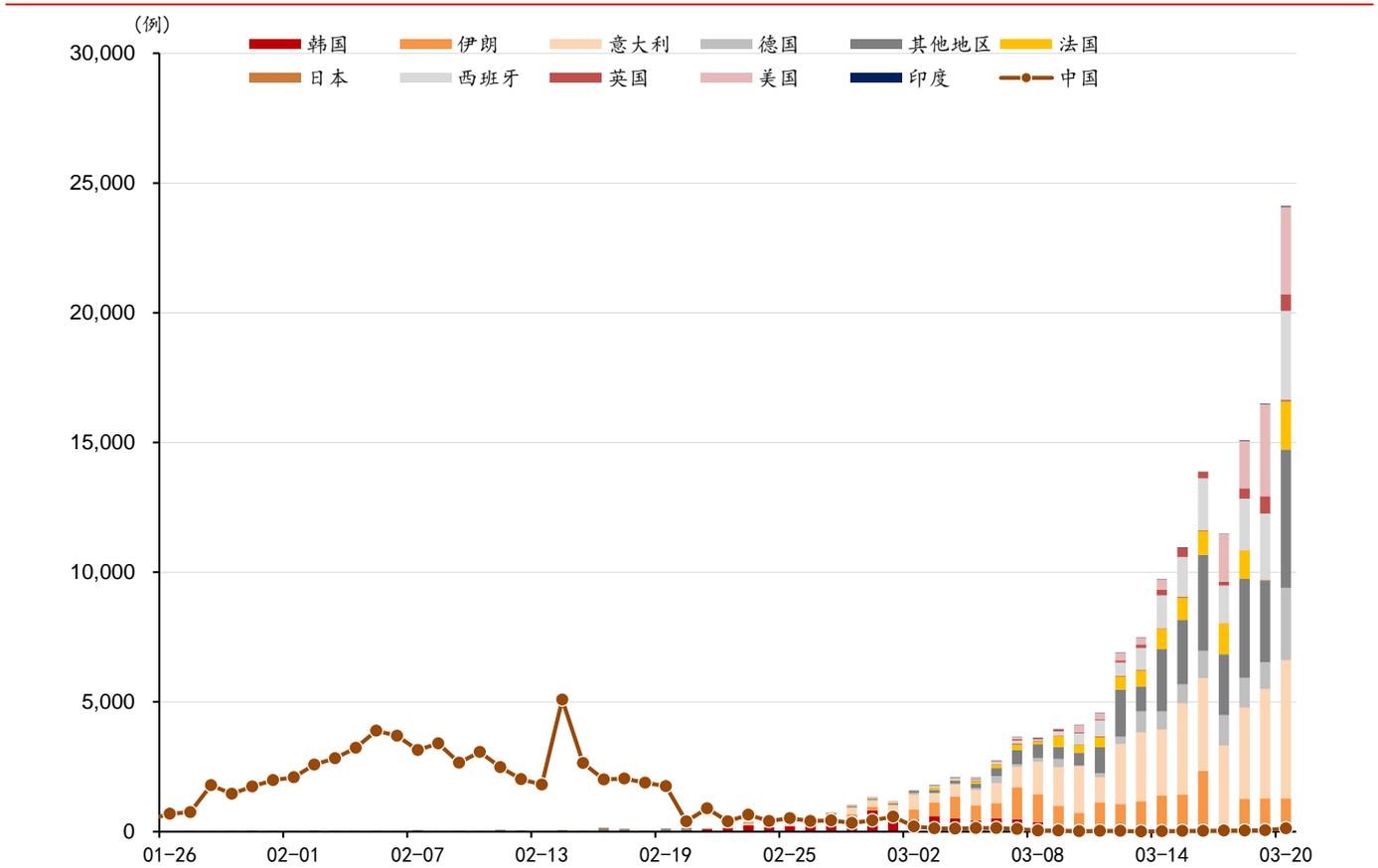
海外疫情跟踪

图表9: 海外疫情扩散情况 (单位: 例)

	3/8	3/9	3/10	3/11	3/12	3/13	3/14	3/15	3/16	3/17	3/18	3/19	3/20	累计确诊	新增变化
意大利	1,412	1,796	1,063	2,315	2,787	2,275	3,610	3,668	3,042	4,297	4,178	4,580	5,986	56,182	
西班牙	158	557	464	582	869	2,086	1,161	1,639	1,910	1,884	2,943	3,308	3,494	21,571	
德国	204	184	341	401	779	930	910	1,228	1,459	2,088	2,967	2,993	4,528	19,848	
伊朗	743	595	881	958	1,075	1,289	1,365	1,209	1,053	1,178	1,192	1,046	1,237	19,644	
美国	127	184	296	276	429	548	740	757	925	1,781	2,908	4,916	5,105	19,437	
法国	260	246	329	497	660	886	676	924	1,210	1,097	1,406	1,878	1,605	12,622	
韩国	248	131	242	114	110	107	76	74	84	93	152	87	147	8,799	
日本	33	29	59	53	57	35	62	46	17	45	41	39	56	1,729	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 全球新增确诊情况: 海外疫情加速上升



资料来源: Wind, 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
3月16日	G7	发布了“为支撑就业和产业，将采取包括货币和财政政策在内的一切手段”的联合声明。各国财长和央行行长将在政策层面进一步协调，制定追加经济刺激政策。并表示还将在边境管制等必要的卫生政策层面开展合作。
3月17日	欧盟	欧盟及其成员国领导人召开视频峰会，同意采取对欧盟以外人员入境实施旅行限制等多项措施应对新冠肺炎疫情。
3月16日	意大利总统孔特	1、如有必要，准备好再次干预，以动员全国。2、欧洲需要就医疗保健和经济措施进行协同合作。3、意大利的疫情仍未达到顶峰，未来几周的风险最高，需要最大限度的预防措施。4、已出台的措施不足以支撑疫情危机中的企业。5、疫情造成的破坏广泛且严重，需要制定“重建计划”。
3月16日	法国总统马克龙	1、面对疫情法国处于“战争状态”，需要全面动员抗击疫情。2、鉴于疫情防控形势严峻，决定推迟原定22日举行的市镇选举第二轮投票，包括退休制度改革在内的所有现有改革也将暂停推行。3、马克龙呼吁法国人“最大限度”减少出行。
3月17日	韩中日外交部	1、韩中日三国外交部门为防控新冠疫情进行首次三边磋商。三国外交部门在会上交流各国疫情信息，并就三边和多边联防联控交换意见。三方决定继续密切沟通防疫事宜，争取尽早举行三边外长会。
3月17日	菲律宾总统杜特尔特	1、宣布菲全国进入灾难状态，并初步预计持续6个月时间，何时取消将根据疫情发展作出调整。2、在吕宋岛全岛实行“强化社区隔离”政策。
3月18日	美国总统特朗普	1、美国正暂时关闭北方边境，美加边境之间的非必要通行也将关闭；贸易不会受该措施影响。2、签署第二轮新冠病毒救助法案，为美国应对新冠肺炎疫情推出一揽子经济援助计划。该方案重点包括免费开展新冠病毒检测、支持10天疫情期间带薪病假、扩大失业保险、扩大食品补助等措施。正在计划更多刺激措施。
3月18日	美国财政部长姆努钦	1、要求国会通过500亿元为航空业者纾困；另外3000亿元供生意受损小型企业申请贷款，还有1500亿元用来协助受到疫情波及的其他产业。认为若不尽快动作，失业率将从2月的3.5%提高到20%。2、不会因为疫情关闭金融市场。
3月18日	日本首相安倍晋三	1、将传染病危险提醒级别上调至“一级”，对所有海外出行是否必要、可否延期进行考虑，呼吁前往时充分注意安全。2、要求来自欧盟所有成员国、伊朗、埃及等38个国家的入境者，在酒店、住宅或者检疫所的指定场所等处隔离14天，并且在日本境内不乘坐公共交通工具。3、在拒绝入境日本的地中海地区新增意大利、瑞士、西班牙3国的部分地区和冰岛全境。
3月18日	澳大利亚总理莫里森	1、宣布进入“人类生物安全紧急状态”，并建议澳大利亚人放弃所有出国旅游计划。2、建议将旅行禁令提升至前所未有的4级状态，即禁止国民前往任何国家；并禁止国内任何100人以上、非必要的室内聚会，但不包括学校、公共交通和购物中心等基本服务设施。
3月18日	意大利总统孔特	提议“新冠病毒债券”以及欧盟保证资金来帮助支撑经济，孔特称在新冠病毒传播的过程中，没有一个欧盟国家可以“独善其身”。
3月20日	英国首相鲍里斯	1、关闭所有餐厅酒吧。政府将为因此不能工作的员工支付80%薪水，金额高达每个月每人2500英镑。2、英国正式进入社会疏离状态。未来一年内采取“松弛有度”法则控制人们的社交。3、公布紧急法案草案，包括扶持英国医疗体系、加强社会抚恤和支持、赋予政府更大职权帮助维护疫情秩序。4、关闭全英学校，若父母是医务工作者等重要雇员，学校仍然会接管孩子。5、免费诊疗肺炎患者，包括非法移民。

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 各国管控措施: 亚洲疫情在严格防控下逐步转危为安, 英国疫情防控开始升级

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
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, 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			
2020/3/19	里士满联储主席 Thomas Barkin	有投票权	美联储官员应准备采取进一步措施, 以确保美国金融市场继续正常运转, 包括购买市政债券的可能性以及将美国国债购买规模扩大至超过 5000 亿美元的可能性。
2020/3/18	前美联储主席 Janet Yellen and Ben Bernake	无投票权	<ol style="list-style-type: none"> 1. 美联储必须确保大流行造成的经济损失不会持久, 并确保为面临临时问题的稳健借款人提供信贷。 2. 美联储可能会要求国会授权购买有限数量的投资级公司债, 大多数央行已经拥有这种权利, 美联储的干预措施可能有助于重启部分处于严重压力之下的公司债务市场。必须仔细校准此类计划, 以最大程度降低美联储承担的信贷风险, 同时仍为这一重要市场提供所需的流动性。
2020/3/17	亚特兰大联储主席 Raphael Bostic	无投票权	新型冠状病毒带来的影响现阶段已逐渐清晰, 我们将继续以适当的方式做出回应。
2020/3/17	克利夫兰联储行长 Loretta Mester	有投票权	如果市场继续出现流动性不足, 我们将采取进一步行动来满足资金需求, 包括激活商业票据融资便利等美联储过去所使用的货币工具。
2020/3/17	前纽约联储主席 Bill Dudley	无投票权	美联储尽其所能支持信贷供应以应对疫情爆发对经济的影响, 但对于提振消费需求无能为力, 当前形势需要财政政策刺激, 一个有效的办法是直接为家庭部门注入流动性。
欧央行主要官员表态追踪			
2020/3/20	欧洲央行副行长 Luis de Guindos		欧洲央行将采取更多措施阻止经济危机变成金融危机, 同时欧洲也需要财政政策的支持以应对危机。
2020/3/19	欧洲央行行长 Christien Lagarde		<ol style="list-style-type: none"> 1. 公共政策无法阻止当前欧元区经济活动锐减, 但可以避免经济陷入长时间深度衰退。应对措施中, 卫生和财政政策必须置于首要核心位置。货币政策协同发挥重要作用, 必须在疫情下保持金融部门的流动性, 并确保所有经济部门的融资条件。 2. 对欧元的保护没有限制, 欧洲央行将探索所有选项来帮助经济应对此次冲击。欧洲央行将通过再融资和放松银行业监管等举措释放流动性, 支撑欧元区银行大规模借贷。并且欧洲央行已完全准备好根据需要尽可能扩大资产购买计划的规模和时间, 并调整其构成, 这一临时购债计划将持续进行, 直到欧洲央行评估认为危机已经结束。
日本央行主要官员表态追踪			
2020/3/19	日本央行副行长 Masayoshi Amamiya		<ol style="list-style-type: none"> 1. 当前日本央行的第一要务就是稳定金融市场并在新冠疫情引发的动荡形势下为企业融资提供便利。 2. 日本央行最新政策举措的效用将会逐步显现, 必要时日本央行会毫不犹豫地进一步放松政策。 3. 日本央行的宽松政策将与其他国家和地区的政策应对措施一道为经济提供支持。 4. 病毒会以什么样的形式影响经济还具有很多的不确定性, 但其产生的影响一时还不会消除。
2020/3/18	日本央行行长 黑田东彦		<ol style="list-style-type: none"> 1. 日本市场的波动比美国和欧洲市场小, 日本央行购买 ETF 主要是为了降低风险溢价。按照当前日经指数的水平来看, 日本央行持有的 ETF 潜在损失可能在 2-3 万亿日元左右, 如果没有购买 ETF, 风险溢价可能会更高, 购买 ETF 对减少日本股市波动起到了一定作用。 2. 日本的金融机构和公司现在没有面临获取美元的困难。
2020/3/17	日本央行行长 黑田东彦		如果受疫情影响日本经济进一步恶化, 央行将推出更多的货币宽松政策。虽然控制疫情和保护就业是政府的任务, 但日本央行在防止信贷市场和美元资金枯竭方面将发挥积极作用。

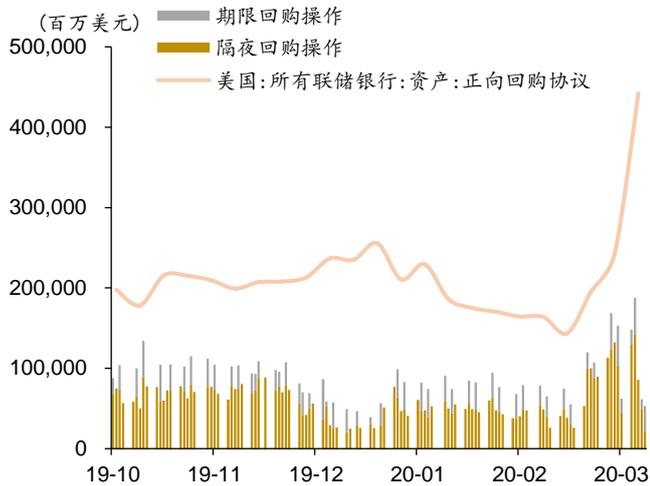
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 截至3月20日最新全球基准利率: 各国央行陆续下调利率以应对疫情冲击

	3月3日	3月4日	3月11日	3月13日	3月14日	3月15日	3月16日	3月17日	3月18日	3月19日	3月20日	最新值(%)
发达市场												
美国	-0.50					-1.00						0.25
欧元区												0.00
日本												-0.10
英国			-0.50									0.25
加拿大		-0.50		-0.50								0.75
澳大利亚	-0.25									-0.25		0.25
新西兰							-0.75					0.25
挪威				-0.50							-0.75	0.25
瑞典												0.00
冰岛			-0.50						-0.50			1.75
波兰								-0.50				1.00
新兴市场												
中国香港							-0.64					0.86
中国澳门							-0.64					0.86
中国台湾										-0.13		1.13
印尼										-0.25		4.50
菲律宾										-0.50		3.25
巴西										-0.50		3.75
加纳										-1.50		14.50
马来西亚	-0.25											2.50
越南							-1					5.00
韩国							-0.5					0.75
科威特							-1					1.50
沙特							-1					0.75
卡塔尔							-1					2.50
巴林							-0.75					1.70
土耳其								-1				9.75
智利								-0.75				1.00
巴基斯坦								-0.75				12.50
南非										-1.00		5.25
泰国											-0.25	0.75
纳米比亚											-1.00	5.25
亚美尼亚								-0.25				5.25

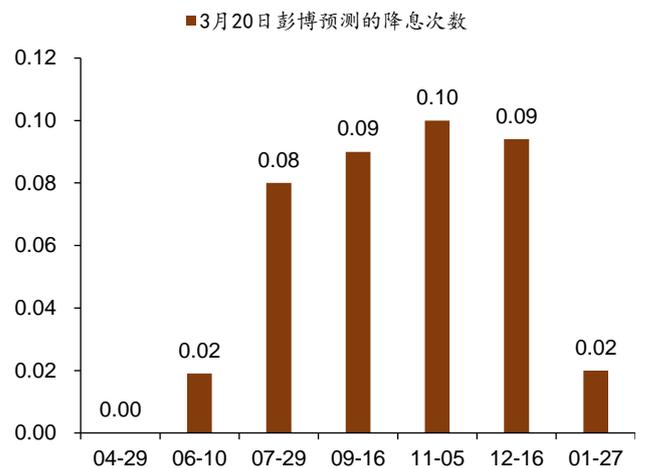
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 美联储持续进行回购放量



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

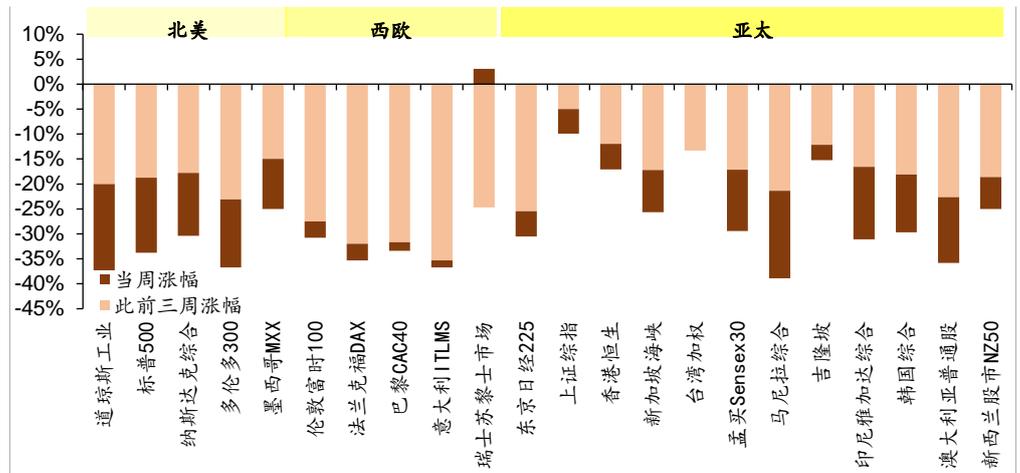
图表16: 彭博显示市场预计美联储进一步实施负利率的概率较低



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

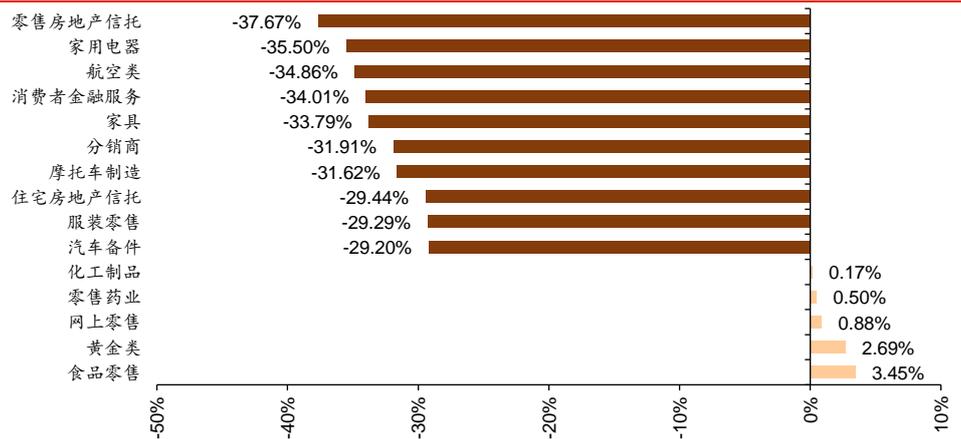
大类资产表现回顾 股票

图表17: 美股上周触发两次熔断, 道指周跌 17.3%, 纳指周跌 12.64%, 标普 500 周跌 14.98%



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 上周美股继续经历“过山车式”波动, 标普 500 指数多板块收跌, 其中零售房地产信托板块继续领涨



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表19: 上周美联储陆续重启金融危机时期货币政策工具以释放流动性, 市场恐慌情绪有所下滑

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_6365



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn