

中国央行开始降准，美联储低通胀忧心忡忡

全球宏观事件

1. 美国 12 月 ISM 制造业 PMI 实际值 47.20，预期 49，前值 48.1，为十年来最低值。其中分项，美国 12 月 ISM 制造业就业指数实际公布 45.10，前值 46.6。
2. 2019 年 12 月财新中国综合 PMI 为 52.6，下降 0.6 个百分点，前值 53.2，主要受两大行业 PMI 回落拖累。
3. 欧元区 11 月 PPI 环比升 0.2%，预期升 0.1%，前值升 0.1%；同比降 1.4%，预期降 1.5%，前值降 1.9%。
4. 德国 11 月实际零售销售同比升 2.8%，预期升 0.9%，前值升 0.8%；环比升 2.1%，预期升 1.1%，前值降 1.9%。
5. 日本 2019 年 12 月制造业 PMI 终值为 48.4，前值 48.4。

特别关注

受国际局势动荡影响，港元隔夜 HIBOR 下跌 11 个基点至 1.86083%，自 2019 年 12 月 13 日以来最低。

宏观流动性

1 月 6 日中国央行开始实行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金 8000 多亿元。由于银行体系流动性总量处于较高水平，可吸收央行逆回购到期等因素的影响，当日不开展逆回购操作，同时有 500 亿元逆回购到期。目前货币市场利率出现全面下跌，包括 SHIBOR 银行间质押式回购与银存间质押式回购的隔夜、1 周、14 天利率下跌明显；1 个月利率小幅下跌，流动性充裕。由于美国制造业表现不佳，ISM 制造业 PMI 显示制造业仍在萎缩；同时欧元区 PPI 与德国零售销售数据均好于预期，欧元大涨，美元指数继续下跌。美国公布 12 月议息会议会议纪要，表示目前美国正面临低通胀、低失业率叠加低利率的尴尬组合，美联储将开展广泛的货币政策评估，其中可能涉及对购债常规化以及出台新的金融监管工具等政策转变，以改善美国经济。同时在回购市场，美联储将在 1 月中旬减小流动性注入，需时刻关注流动性风险。

策略

中国经济增长弱回暖，流动性压力减小；美国通胀未见好转，关注 1 月流动性风险。

风险点

宏观刺激政策超预期

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：

[中国央行三“放水”维护年末流动性稳定，英国于明年初正式脱欧——宏观流动性观察 19](#)

2019-12-23

[美欧维持利率不变，中美达成第一阶段贸易协议——宏观流动性观察 18](#)

2019-12-16

[全球经济缺乏增长动能，受政策影响有望弱回稳——宏观流动性观察 17](#)

2019-12-09

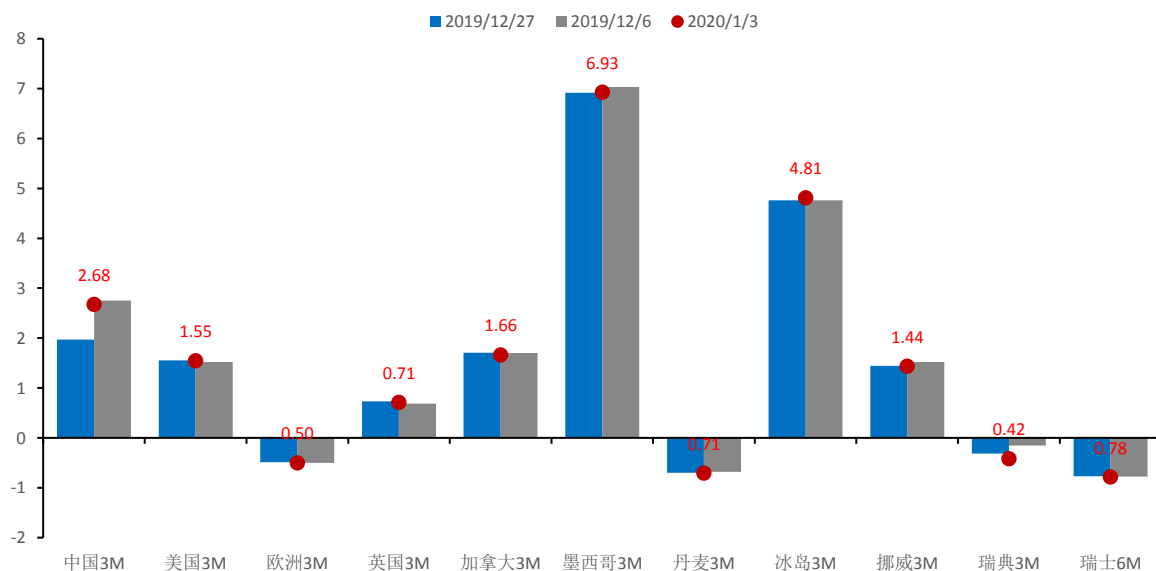
全球主要经济指标评价

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	12 月 04 日	-0.008%	↑	↓	保持稳定，仍有下行压力
美国 ISM 制造业 PMI	12 月	47.2	↓	↓	继续下降，至十年最低值
美国克利夫兰通胀中值环比	11 月	0.24%	↑	↑	小幅震荡，略有上升
中国 M2 同比增速	11 月	8.2%	↓	↓	小幅超预期下降
中国制造业 PMI	12 月	50.2	-	↓	与上月持平，继续荣枯线上
中国 CPI 月度同比	11 月	4.5%	↑	↑	猪肉价格上升带动持续上升
			近 1 日		
			近 1 日	近 1 周	
美元指数	01 月 06 日	96.644	↓	↓	仍在低位震荡
美元国债 3M 收益率	01 月 06 日	1.525%	↑	↓	小幅波动
SHIBOR 7 天利率	01 月 06 日	2.222%	↓	↓	小幅波动，基本持平
DR007 加权平均	01 月 06 日	1.852%	↓	↓	小幅下降，波动不大
R007 加权平均	01 月 06 日	2.208%	↓	↓	出现持续下降

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

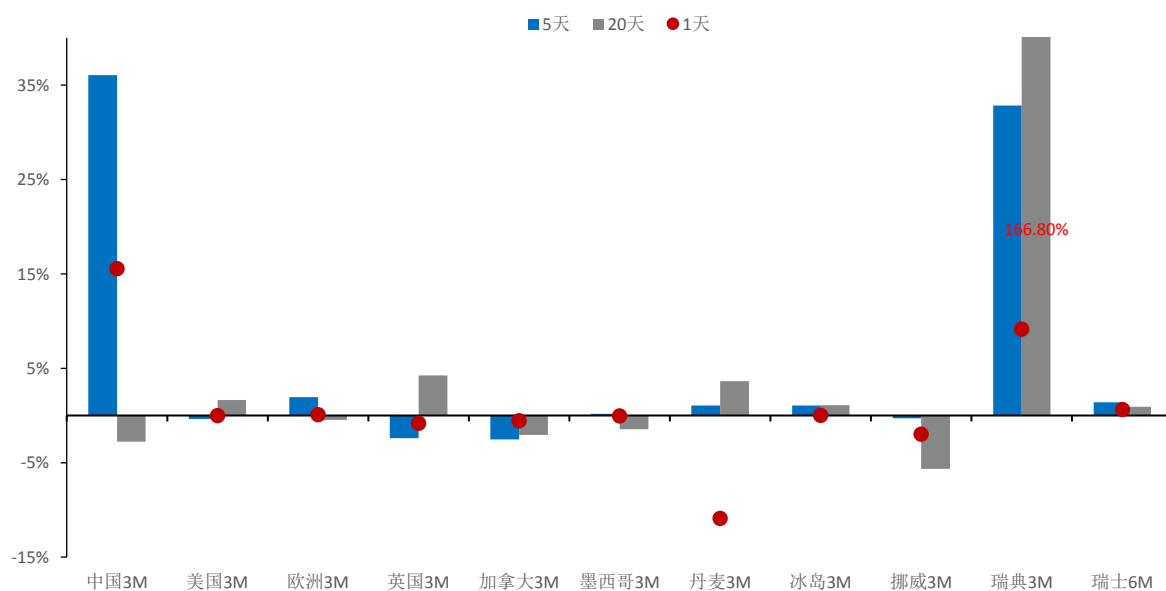
全球利率预期跟踪

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

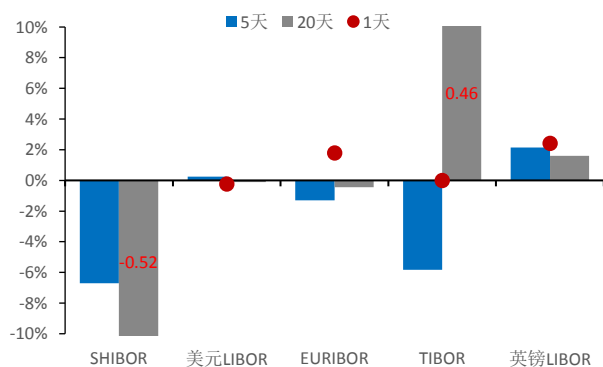
图 2: 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

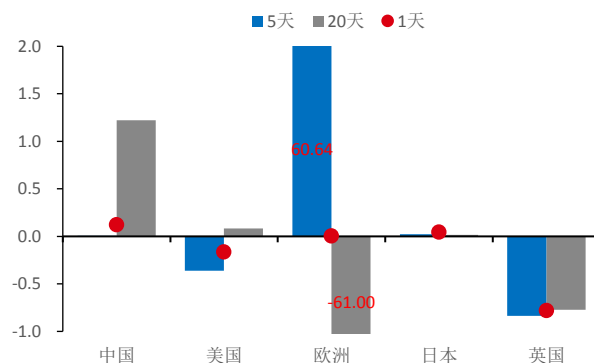
全球宏观流动性跟踪

图 3: 五国隔夜拆借利率走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

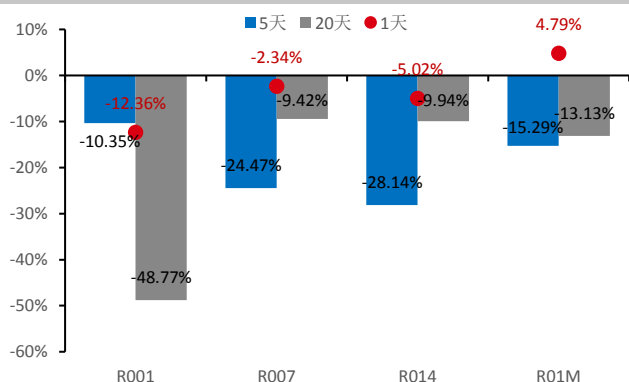
图 4: 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

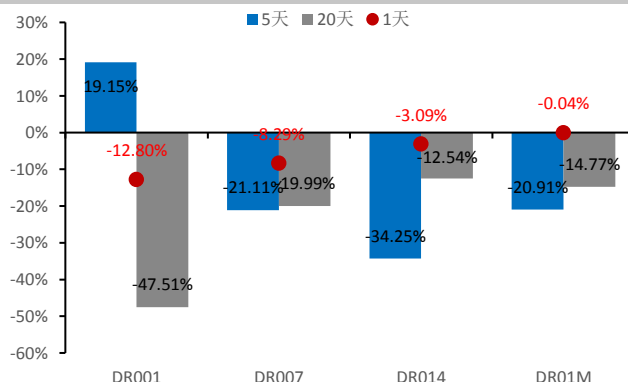
注释: 中国 OIS 1M、美国 OIS 1W、欧洲 OIS 1M、日本 OIS 1W、英国 OIS 1D

图 5: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (%)



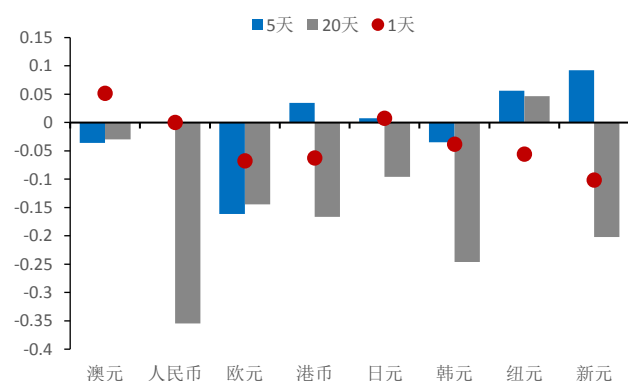
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 中国银存间质押式回购加权利率变化 (%)



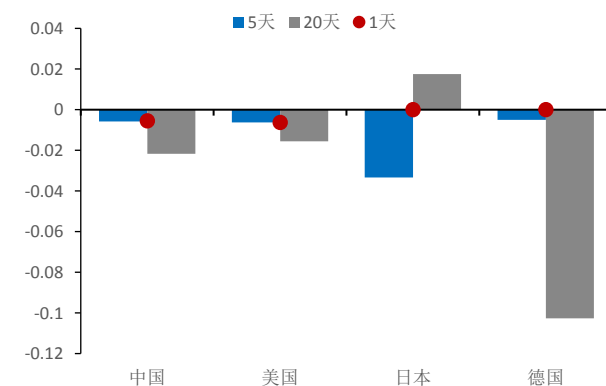
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 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 8: 四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 9: 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	1.52	1.55	1.55	1.54	1.59	1.80
中国	2.06	2.11	2.41	2.72	2.91	3.14
欧盟	-0.62	-0.63	-0.63	-0.59	-0.48	-0.17
英国					0.55	0.85
日本			-0.13	-0.14	-0.13	-0.02

数据来源: Wind 华泰期货研究院

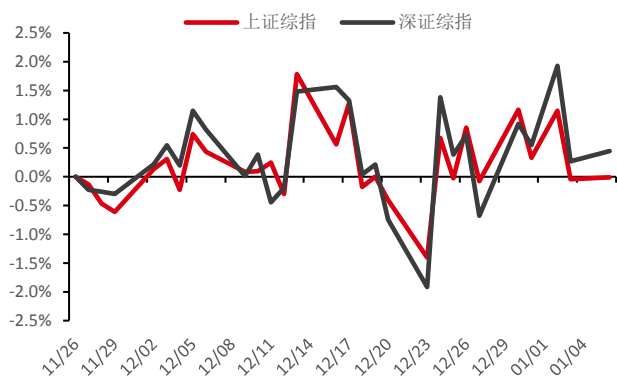
图 10: 五大主要经济体国债收益率变化 (BP)

BP 1 天	3 个月	6 个月	1 年	3 年	5 年	10 年
美国	-129.87	-127.39	-64.10	-314.47	-479.04	-425.53
中国	265.61	228.28	-97.71	-150.39	-100.16	-24.18
欧盟	-880.68	-700.05	-391.49	361.46	722.01	2286.6
英国					-971.7	-417.14
日本			78.1	859.4	833.3	11428

数据来源: Wind 华泰期货研究院

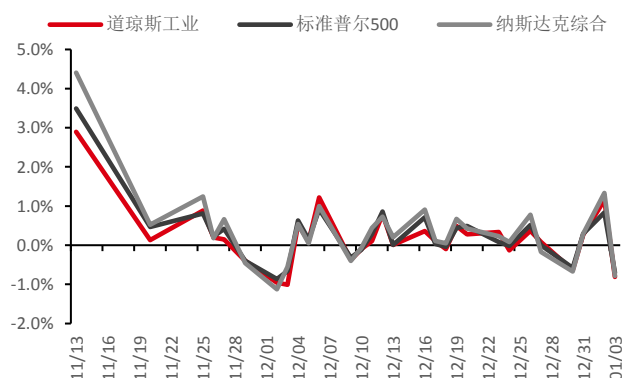
全球经济周期跟踪

图 11: 中国股指价格趋势图 (环比)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 美国股指价格趋势图 (环比)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 中国国债利差趋势图



图 14: 美国国债利差趋势图



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_7965

