

## 中美贸易发出向好讯号，欧央行维持利率不变

### 全球宏观事件

1. 美国 11 月 PPI 环比持平，预期升 0.2%，前值升 0.4%；同比升 1.1%，预期升 1.2%，前值升 1.1%。核心 PPI 环比降 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.3%；同比升 1.3%，预期升 1.6%，前值升 1.6%。
2. 日本 10 月核心机械订单环比降 6%，为连续第四个月下跌，录得 2009 年 1 月以来的最长连跌周期，预期为升 0.9%，前值降 2.9%；同比降 6.1%，预期降 1.8%，前值升 5.1%。
3. 德国 11 月 CPI 终值环比降 0.8%，预期降 0.8%，初值降 0.8%；同比升 1.1%，预期升 1.1%，初值升 1.1%。调和 CPI 终值环比降 0.8%，预期降 0.8%，初值降 0.8%；同比升 1.2%，预期升 1.2%，初值升 1.2%。
4. 欧元区 10 月工业产出环比减 0.5%，预期减 0.5%，前值增 0.1%；同比减 2.2%，预期减 2.3%，前值减 1.7%。
5. 美国至 12 月 7 日当周初请失业金人数为 25.2 万人，升至逾两年新高，预期 21.3 万人，前值 20.3 万人；初请失业金人数四周均值为 22.4 万人，前值 21.775 万人。

### 特别关注

欧洲央行召开利率会议宣布维持存款利率-0.5%、主要再融资利率 0.00%、边际贷款利率为 0.25% 不变，并预计利率会保持目前或较低的水平，直到通胀前景可以稳定地转变为大约 2% 的水平同时拉加德称经济增速呈现初步稳定迹象。

### 宏观流动性

12 日，由于美国 11 月 PPI 数据低于预期，美股小幅低开，但稍晚些美国总统川普发布中美贸易的向好消息，美国三大股指全线走高，创历史新高。美债 10 年期收益率飙升，国债利差扩大。美元指数也从 97.1 飙升至 97.3 附近。全球贸易局势对各国经济有重要影响，后续去密切关注 15 日中美贸易协定签订情况。12 日美联储议息会议后 Libor 拆借利率变化较小，流动性基本稳定。中国央行继续不展开逆回购操作，当日无逆回购到期。SHIBOR 隔夜、一周拆借利率小幅下降，国债利差缩小，银行间流动性合理充裕。欧洲央行召开利率会议维持利率不变，上修 GDP 和通胀预期，同时将继续以每月 200 亿欧元的规模购债，为市场带来流动性。

### 策略

经济增长弱回暖，流动性稳定

### 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：

[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

[PMI 超预期回升，经济企稳仍需时日——宏观流动性观察 16](#)

2019-12-02

[宏观年报：夕阳无限好](#)

2019-11-25

[经济下行压力仍在——宏观流动性观察 15](#)

2019-11-18

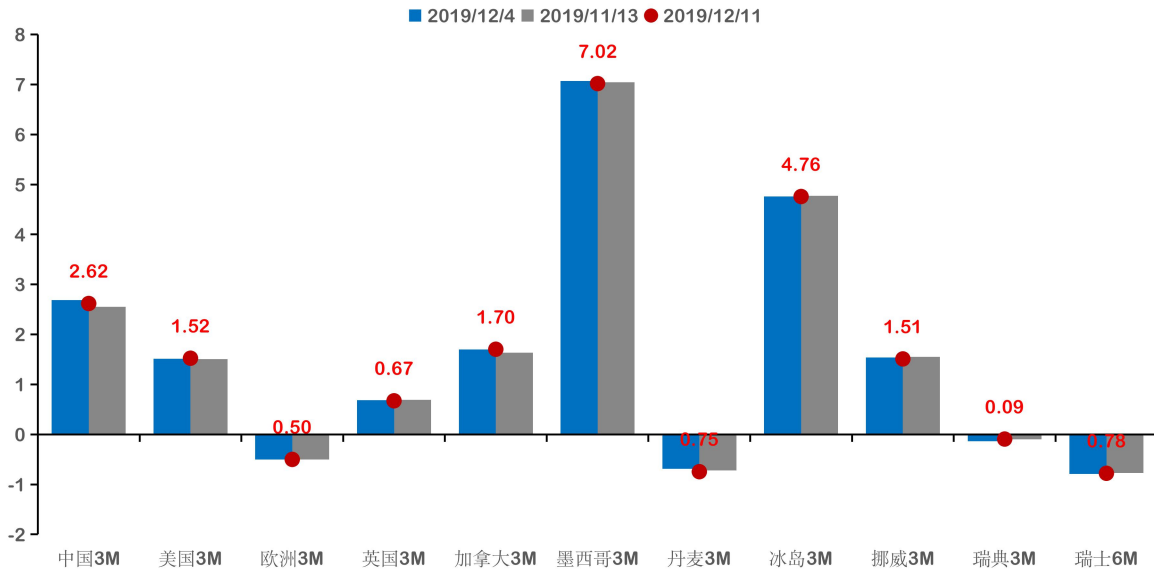
## 全球主要经济指标评价

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	11月20日	0.05%	↓	↓	仍有下行压力
美国ISM制造业PMI	11月	48.1	↓	↓	继续下降，仍显低迷
美国克利夫兰通胀中值环比	11月	0.24%	↑	↑	略有上升
中国M2同比增速	11月	8.2%	↓	↓	小幅下降
中国制造业PMI	11月	50.2	↑	↓	6个月后，重回荣枯线上
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周	
美元指数	12月12日	97.30	↑	↓	小幅震荡后走高
美元国债3M收益率	12月12日	1.57%	↑	↑	开始上升
SHIBOR 7天利率	12月12日	2.43%	↓	↓	小幅波动，基本平稳

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

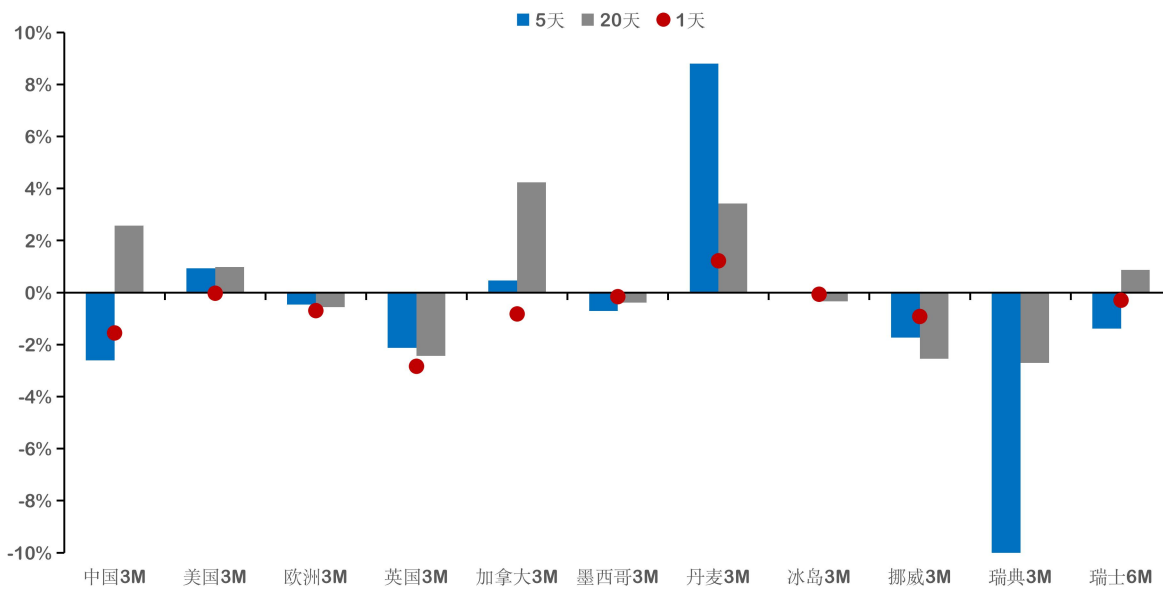
## 全球利率预期跟踪

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

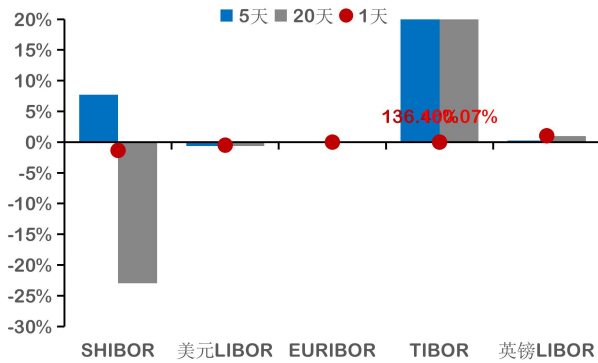
图 2： 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

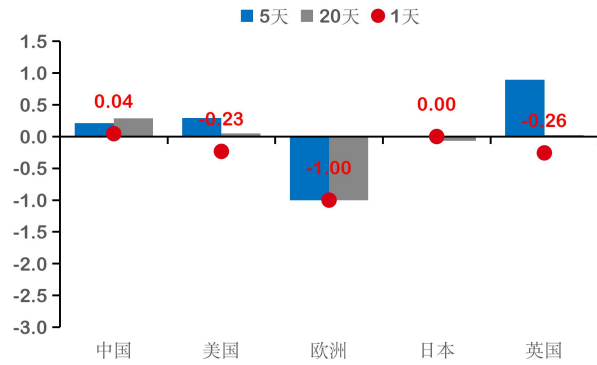
### 全球宏观流动性跟踪

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

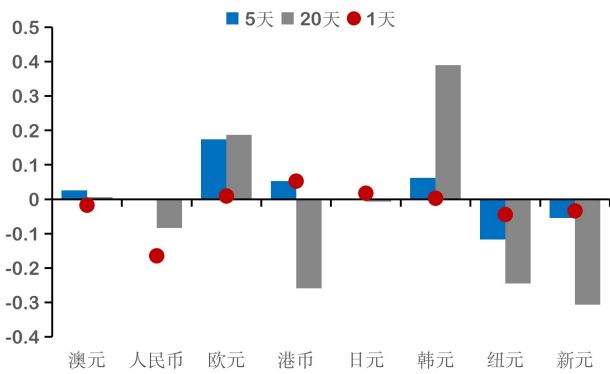
图 4： 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

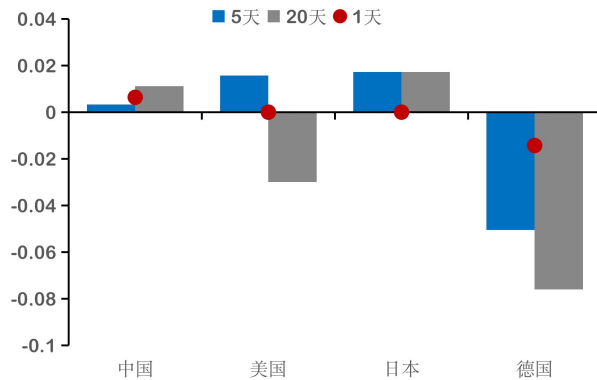
注释：中国 OIS 1M、美国 OIS 1W、欧洲 OIS 1M、日本 OIS 1W、英国 OIS 1D

图 5： 八国外汇预期走势变化 (%) (1Y1y)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 四国企业债到期收益率走势变化 (%)



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7： 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	1.57	1.58	1.55	1.62	1.64	1.79
中国	2.44	2.57	2.61	2.83	2.99	3.17
欧盟	-0.66	-0.66	-0.66	-0.64	-0.55	-0.23
英国					0.55	0.81
日本			-0.13	-0.14	-0.10	0.00

数据来源：Wind 华泰期货研究院

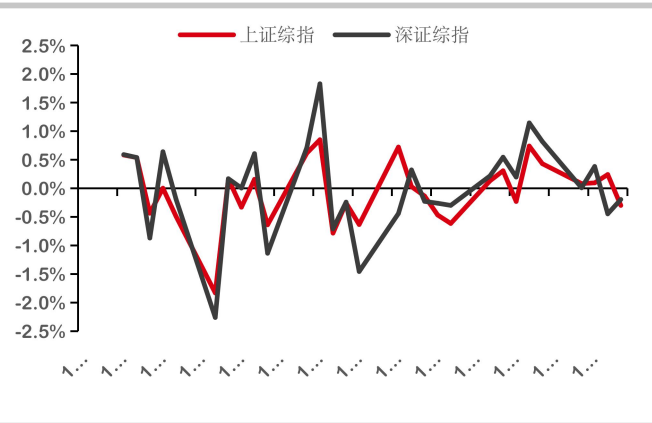
图 8： 五大主要经济体国债收益率变化 (BP)

BP 1天	3个月	6个月	1年	3年	5年	10年
美国	64.10	63.69	-64.10	-299.40	-238.10	-324.32
中国	-84.93	19.53	-97.12	-28.92	-50.94	-23.29
欧盟	102.24	128.61	146.33	17.42	-161.76	-683.5
英国					148.7	499.29
日本			-526.3	-416.7	-991.0	-12500

数据来源：Wind 华泰期货研究院

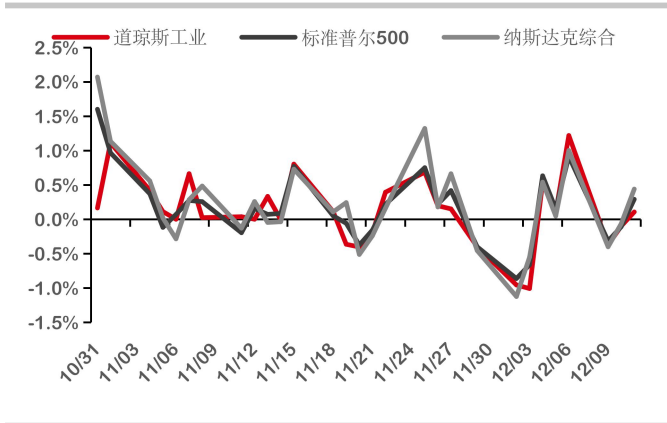
全球经济周期跟踪

图 9： 中国股指价格趋势图（环比）



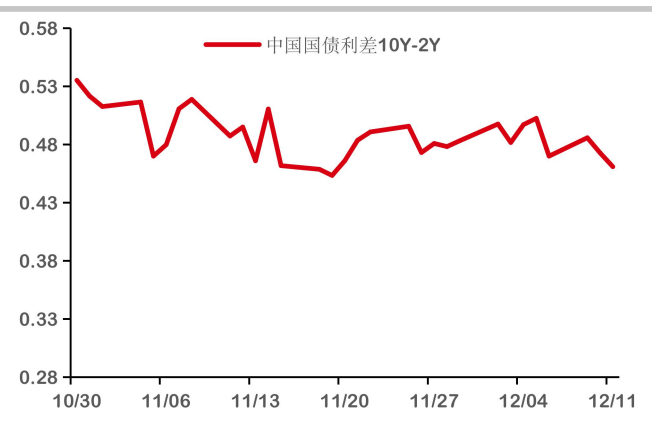
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 美国股指价格趋势图（环比）



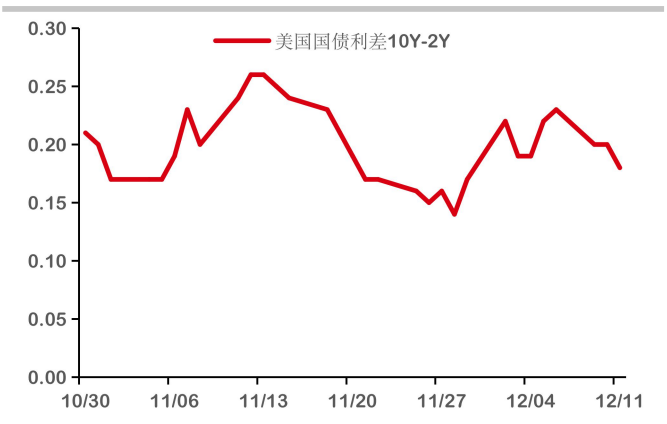
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 中国国债利差趋势图



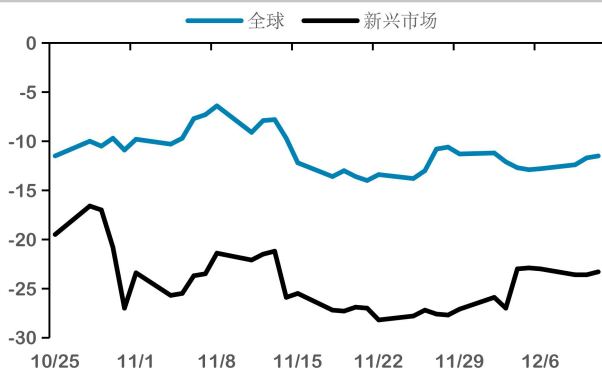
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： 美国国债利差趋势图



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： 花旗经济意外指数



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 14： 花旗经济意外指数

	美国	中国	欧洲	英国	日本
当日值	4.2	13.8	7.7	-33.5	-10.3
1 天变化	-0.106	0.070	0.085	-0.015	0.073
5 天变化	-2.000	0.725	7.556	0.701	0.212
20 天变化	-0.300	-2.062	-1.484	0.971	-1.285

数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)