

市场避险情绪继续发酵

全球宏观事件

1. 美国 2019 年第四季度核心 PCE 物价指数终值年化季环比升 1.2%，预期升 1.3%，前值升 1.3%；PCE 物价指数修正值年化季环比升 1.3%，前值升 1.6%。
2. 美国截至 2 月 22 日当周初请失业金人数为 21.9 万人，预期 21.2 万人，前值 21 万人；初请失业金人数四周均值为 20.975 万人，前值从 20.9 万人修正为 20.925 万人。
3. 美国 2019 年第四季度实际 GDP 修正值年化季环比增 2.1%，预期 2.1%，初值 2.1%；GDP 平减指数修正值增 1.3%，预期增 1.4%，前值增 1.5%。
4. 美国 1 月耐用品订单环比降 0.2%，预期降 1.5%，前值降 2.4%；扣除运输的耐用品订单环比升 0.9%，预期升 0.2%，前值降 0.1%。

特别关注

2 月 27 日，中国央行副行长表示设立 3000 亿元专项再贷款，支持金融机构向疫情防控重点企业提供优惠利率贷款，支持直接参与抗击疫情的企业。当前已发放的贷款，经过财政贴息后企业实际融资成本平均为 1.28%，低于国务院不超过 1.60% 的要求。

宏观流动性

2 月 27 日，中国央行称目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，当日不开展逆回购操作，同时无逆回购到期，实现零投放零回笼。由于央行积极逆周期调节支持企业复工复产，货币市场利率总体平稳，SHIBOR、银行间和银存间隔夜利率下降，降幅均在 10% 左右，其余 7 天，14 天与 1 个月利率涨跌不一，流动性维持宽松。27 日公布联邦基金利率期货定价，市场预期美联储 2020 年将降息 75 个基点。美元流动性方面，纽约联储在隔夜回购操作中接纳了 301.9 亿美元的证。受疫情发散影响美债收益率全线下跌，同时 3 个月与 10 年期利率继续倒挂，市场降息预期强烈，流动性有收紧趋势。

策略

中国央行继续宽松，流动性平稳；全球疫情冲击，美元流动性有向紧趋势。

风险点

疫情持续全球扩散，中国宏观宽松政策不及预期

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：

[中国降息如期而至，流动性宽松依旧——宏观流动性观察 27](#)

2020-02-24

[货币逆周期调节政策仍将持续——宏观流动性观察 26](#)

2020-02-16

[周期尾部扰动，前景待明——宏观流动性观察 25](#)

2020-02-09

[黑天鹅事件冲击中国流动性，美元流动性逐渐稳定——宏观流动性观察 24](#)

2020-02-02

[预期兑现，静观变局——宏观流动性观察 23](#)

2020-01-20

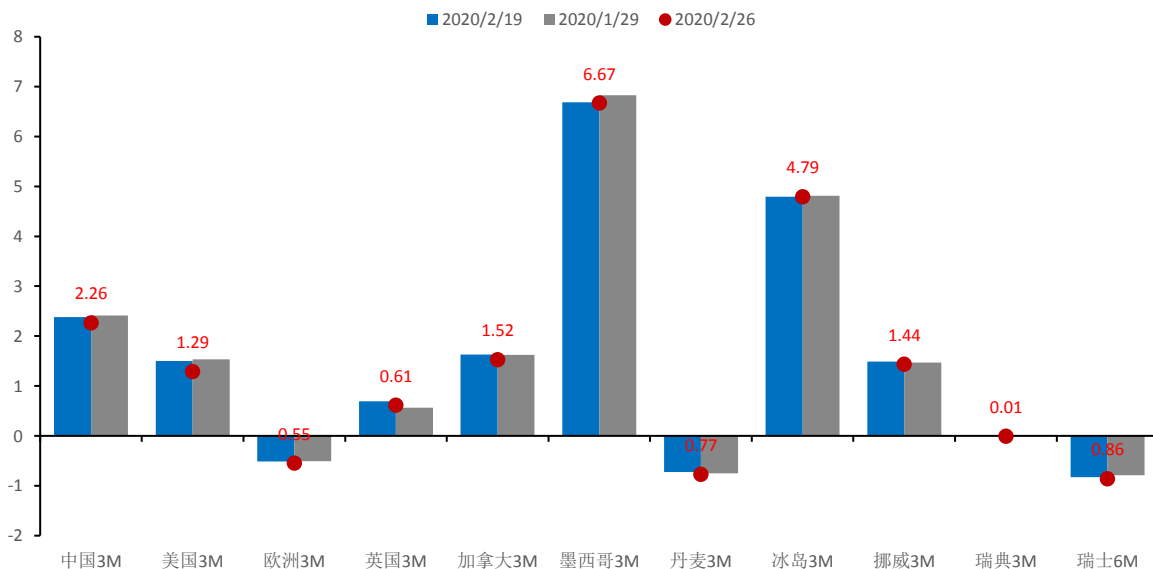
全球主要经济指标评价

| 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 | 02月12日 | -0.20% | ↓ | ↓ | 回落明显 |
| 美国 ISM 制造业 PMI | 1月 | 50.9 | ↑ | ↑ | 超预期回升 |
| 美国克利夫兰通胀中值环比 | 1月 | 0.29% | ↑ | ↓ | 较上月略有回升 |
| 中国 M2 同比增速 | 1月 | 8.4% | ↓ | - | 受春节错位影响，略有回落 |
| 中国制造业 PMI | 1月 | 50.0 | ↓ | ↑ | 小幅回落，与荣枯线持平 |
| 中国 CPI 月度同比 | 1月 | 5.4% | ↑ | ↑ | 春节叠加疫情影响，通胀走高 |
| | | | 近1日 | 近1周 | |
| 美元指数 | 02月27日 | 98.56 | ↓ | ↓ | 持续回落趋势 |
| 美元国债 3M 收益率 | 02月27日 | 1.444% | ↓ | ↓ | 下行明显 |
| 7天美元回购利率 | 02月27日 | 1.635% | - | ↑ | 基本平稳 |
| 7天美元 LIBOR 利率 | 02月27日 | 1.590% | - | ↓ | 呈现小幅下行趋势 |
| SHIBOR 7天利率 | 02月27日 | 2.192% | ↑ | ↓ | 小幅上升，基本平稳 |
| DR007 加权平均 | 02月27日 | 2.143% | ↑ | ↑ | 区间震荡，变化不大 |
| R007 加权平均 | 02月27日 | 2.344% | ↑ | ↑ | 区间震荡，变化不大 |

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

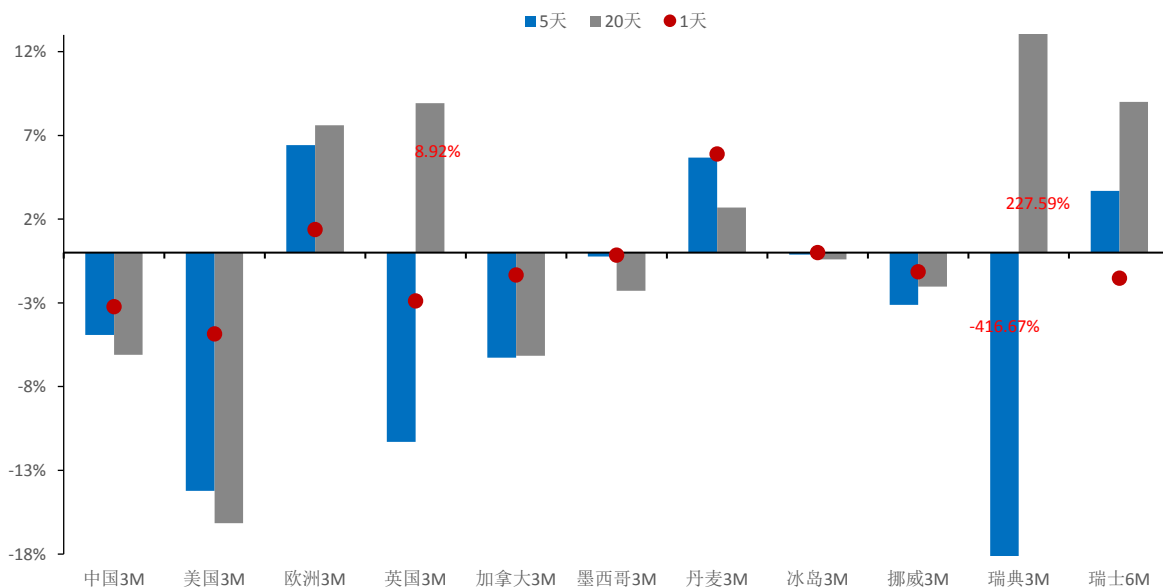
全球利率预期跟踪

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

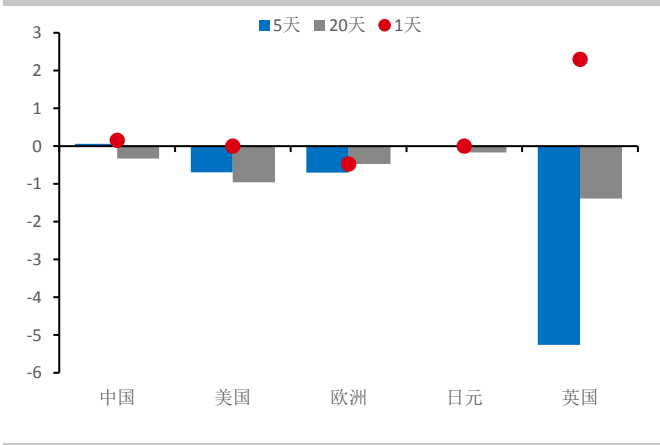
图2： 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

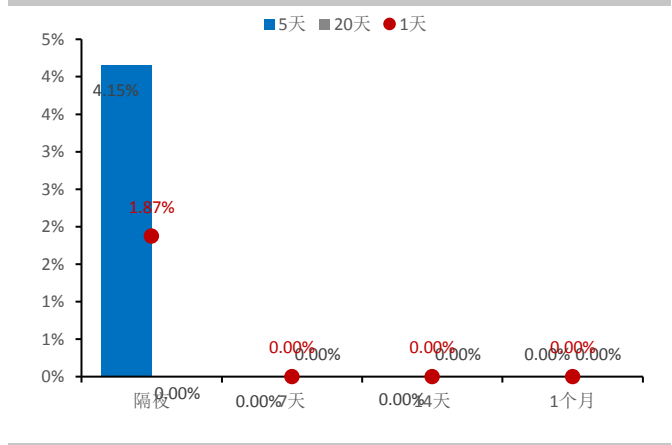
全球宏观流动性跟踪

图 3: 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



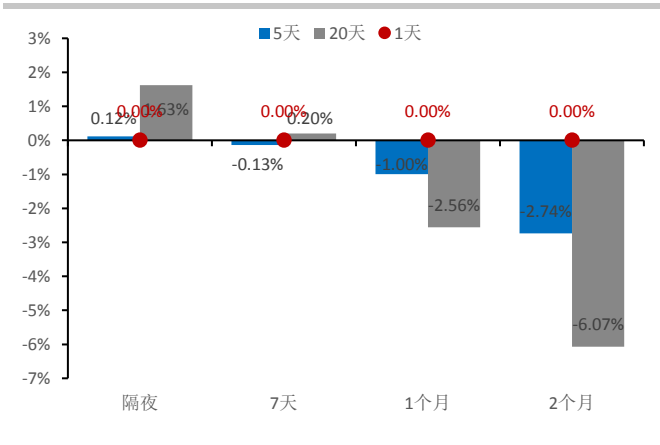
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4: 美元回购利率走势变化 (%)



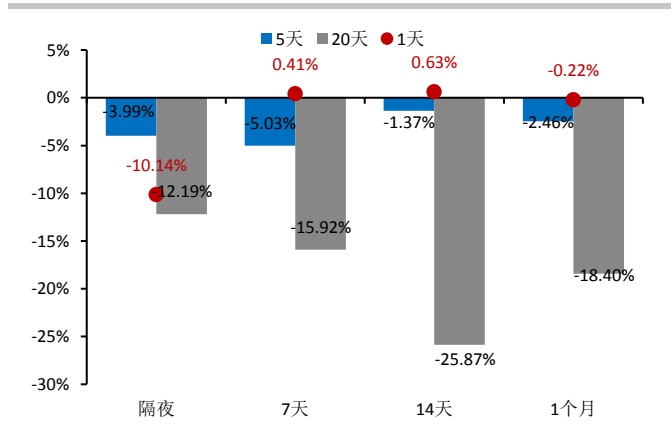
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 5: 美元 LIBOR 利率走势变化 (%)



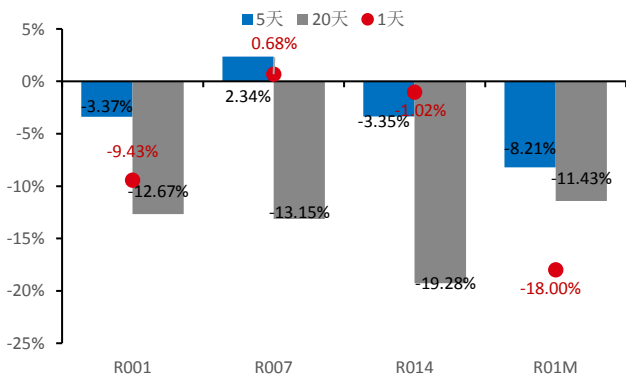
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 6: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (%)



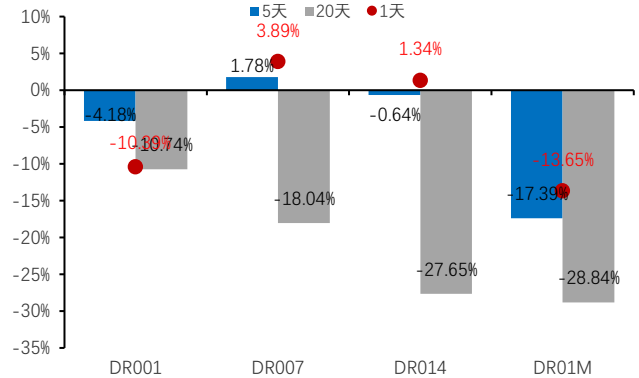
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 7: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (%)



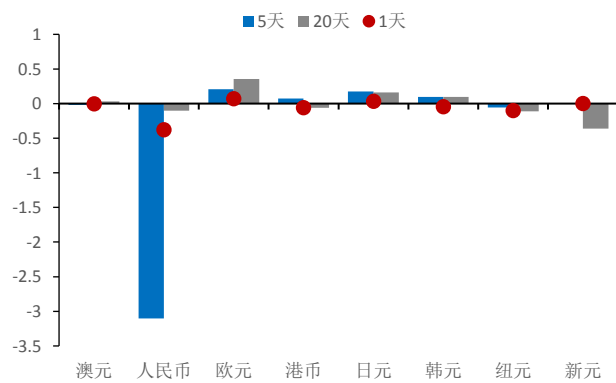
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 中国存间质押式回购加权利率变化 (%)



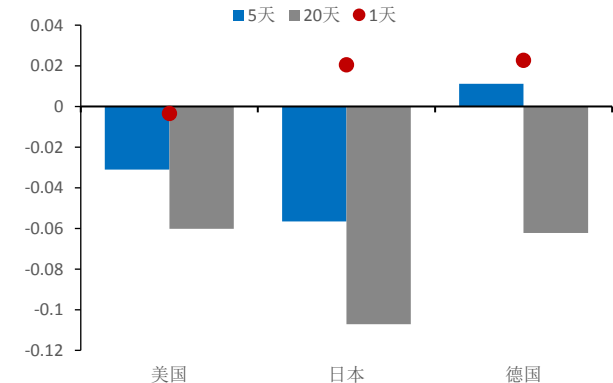
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 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 10: 三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 11: 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 | 1.44 | 1.35 | 1.19 | 1.08 | 1.09 | 1.28 |
| 中国 | 1.75 | 1.89 | 1.91 | 2.38 | 2.60 | 2.77 |
| 欧盟 | -0.63 | -0.64 | -0.66 | -0.71 | -0.68 | -0.45 |
| 英国 | | | | | 0.36 | 0.56 |
| 日本 | | | -0.19 | -0.21 | -0.20 | -0.09 |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

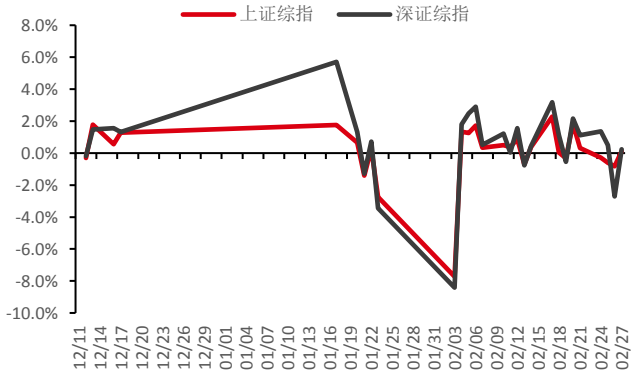
图 12: 五大主要经济体国债收益率变化 (BP)

| BP 1天 | 3个月 | 6个月 | 1年 | 3年 | 5年 | 10年 |
|-------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 美国 | -456.05 | -520.8 | -572.8 | -591.8 | -611.5 | -440.6 |
| 中国 | -26.20 | 234.75 | 99.67 | -5.87 | -125.6 | -96.88 |
| 欧盟 | 44.12 | 87.79 | 147.44 | 211.49 | 217.08 | 335.9 |
| 英国 | | | | | -747.4 | -512.3 |
| 日本 | | | 53.8 | -233.6 | -642.2 | -1020 |

数据来源: Wind 华泰期货研究院

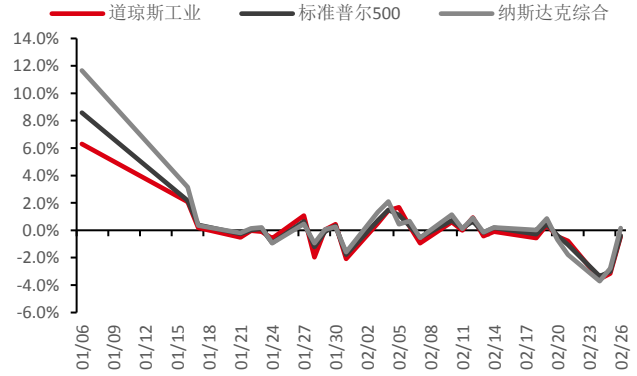
全球经济周期跟踪

图 13: 中国股指价格趋势图 (环比)



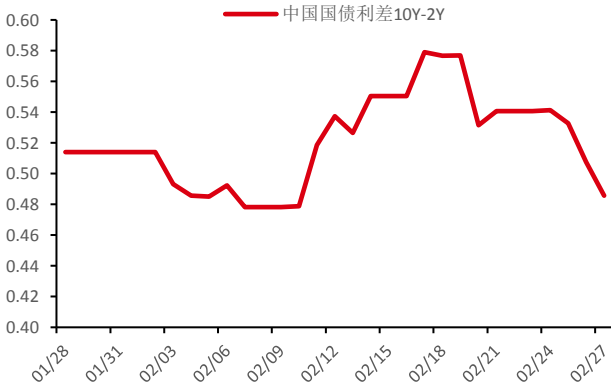
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 美国股指价格趋势图 (环比)



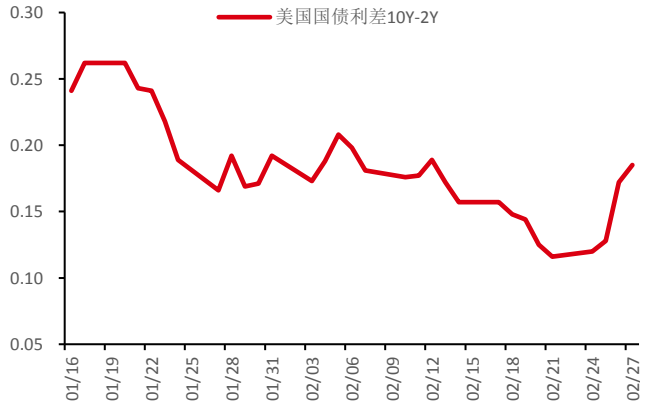
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 中国国债利差趋势图



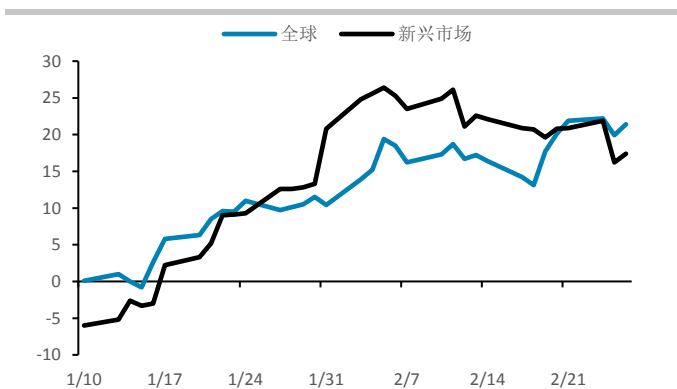
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 美国国债利差趋势图



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: 花旗经济意外指数



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: 花旗经济意外指数

| | 美国 | 中国 | 欧洲 | 英国 | 日本 |
|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| 当日值 | 49.3 | 49.9 | -3.6 | 56.8 | 8.5 |
| 1 天变化 | 0.100 | -0.039 | 0.565 | -0.004 | 0.393 |
| 5 天变化 | -0.11 | -0.17 | -0.88 | 0.34 | 6.73 |
| 20 天变化 | 6.04 | 0.02 | -1.09 | -2.59 | -1.46 |

数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司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