美联储停止回购操作，中国 PPI 拐点已现

全球宏观事件

1. 美国 5 月批发销售环比增 5.4%，创历史最大增幅，预期增 4.5%，前值降 16.9%。

2. 美国 7 月 4 日当周初请失业金人数 131.4 万人，连续 16 周超百万，预期 137.5 万人，前值 142.7 万人修正为 141.3 万人；续请失业金人数 1806.2 万人，预期 1895 万人，前值 1929 万人。

3. 德国 5 月未季调经常帐顺差 65 亿欧元，预期顺差 100 亿欧元，前值顺差 77 亿欧元；未季调贸易帐顺差 71 亿欧元，预期顺差 70 亿欧元，前值顺差 35 亿欧元修正为 36 亿欧元。

特别关注

中国公布 6 月通胀数据，CPI 环比跌 0.1%、同比增 2.5%，其中食品价格环比止跌回升，蔬菜价格小幅上涨但整体扰动不大，较为平稳。PPI 环比增 0.4%，同比减 3.0%，较前值大幅修复，显示 PPI 已经筑底回升。6 月原油、黑金、有色、煤炭等原材料价格较之前全线上涨。进入复工阶段之后，生产修复的速度快于需求，我们认为 PPI 短期将维持震荡向上趋势。

宏观流动性

美联储结束对回购市场 10 个月的干预，本周美联储回购操作截止目前降至零。疫情对融资市场的影响已经消散，基本恢复正常化。市场风险偏好回升，美元指数持续 96 上方震荡。中国央行 7 月 9 日不开展逆回购操作，当日无逆回购到期。资金面延续收敛，银行间各期限利率均出现上涨，SHBIOR 隔夜利率涨幅最大，超 20%。

策略

中国央行维稳，流动性略紧；美联储开启开放式 QE，美元流动性紧张缓和。

风险点

疫情持续全球扩散，宏观宽松政策效果不明显

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：

中国经济缓慢修复，中美争端升级——宏观流动性观察 41

2020-06-01

疫情未了，贸易争端又起——宏观流动性观察 40

2020-05-25

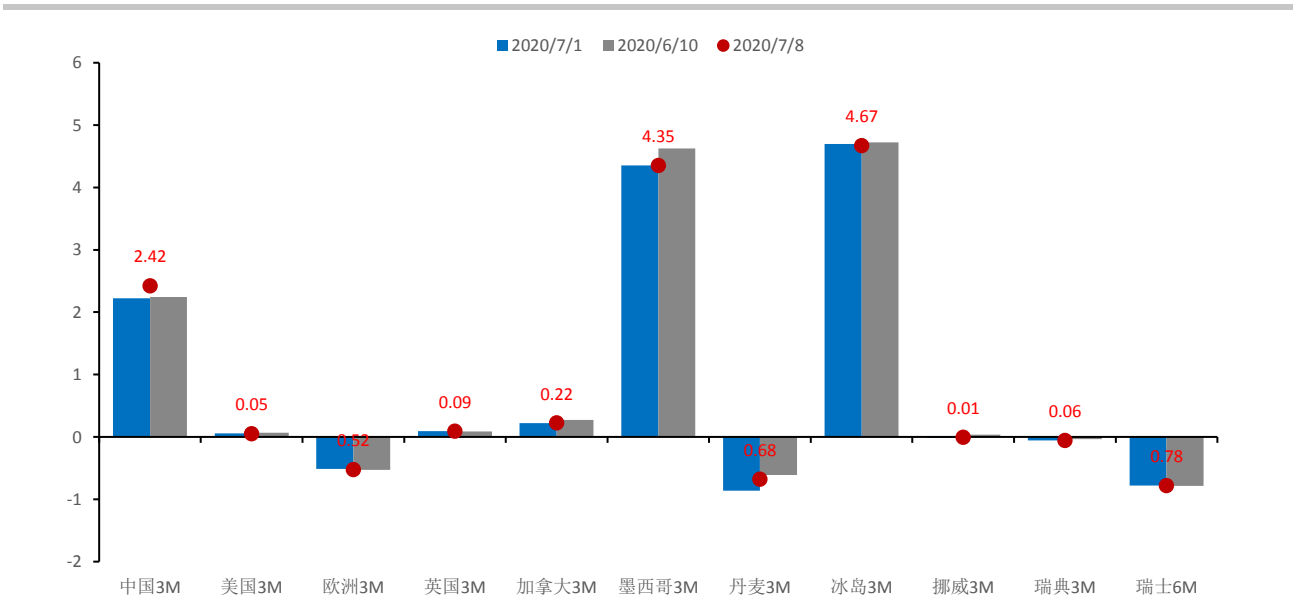
全球主要经济指标评价

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	06月24日	-0.129%	↓	↓	持续下降趋势
美国ISM制造业PMI	6月	52.6	↑	↑	重回荣枯线
美国克利夫兰通胀中值环比	5月	0.30%	↑	↑	略有上升
中国M2同比增速	5月	11.1%	-	↑	宽松政策效果明显
中国制造业PMI	6月	50.9	↑	↑	略有上升，继续荣枯线上
中国CPI月度同比	6月	2.5%	↑	↓	较为平稳，
			近1日	近1周	
美元指数	07月09日	96.7	↑	↓	小幅震荡，跌破97
美元国债3M收益率	07月09日	0.142%	↑	↑	小幅震荡
7天美元LIBOR利率	07月09日	0.1.09%	↑	↑	基本平稳
SHIBOR 7天利率	07月09日	2.192%	↑	↑	出现明显上涨
DR007加权平均	07月09日	2.179%	↑	↑	出现明显上涨
R007加权平均	07月09日	2.127%	↑	↑	出现明显上涨

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

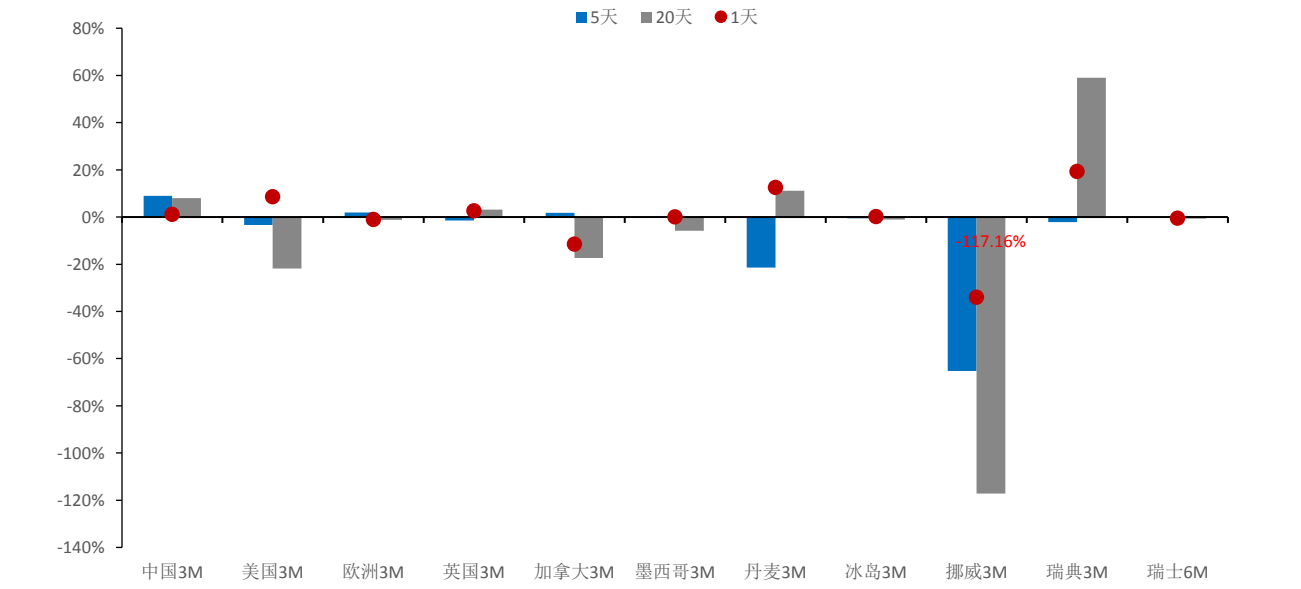
全球利率预期跟踪

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

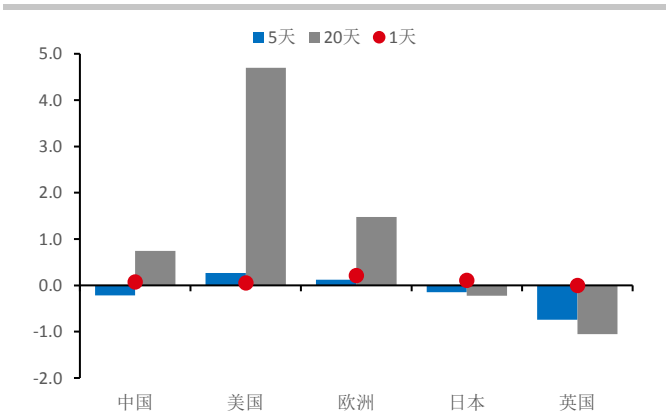
图 2： 十一国利率预期走势变化（%）



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

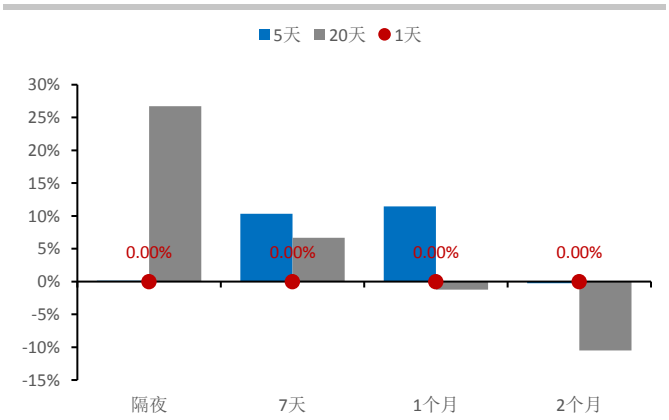
全球宏观流动性跟踪

图 3： 五国拆借利率-OIS 走势变化（%）



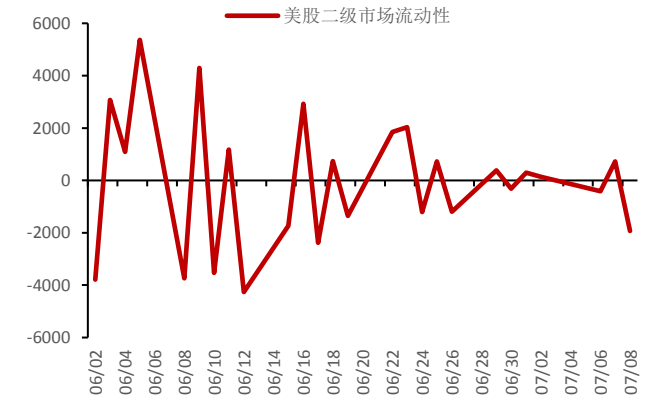
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4： 美元 LIBOR 利率走势变化（%）



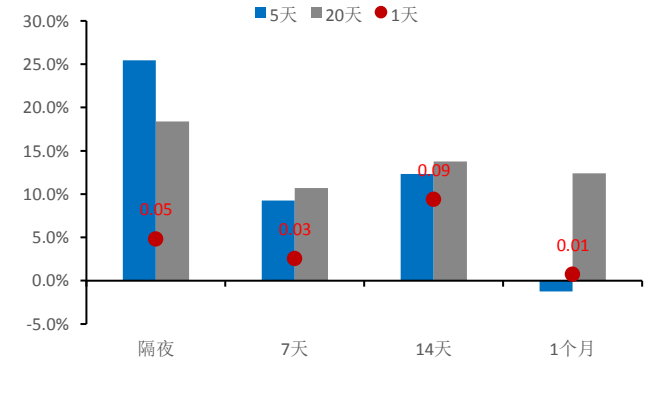
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 美股二级市场流动性走势（百万美元）



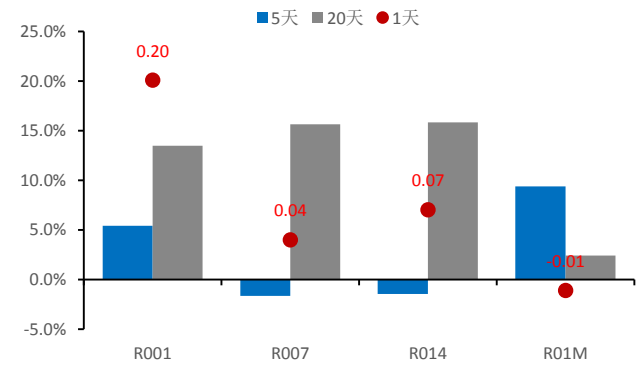
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 中国 SHIBOR 利率走势变化（%）



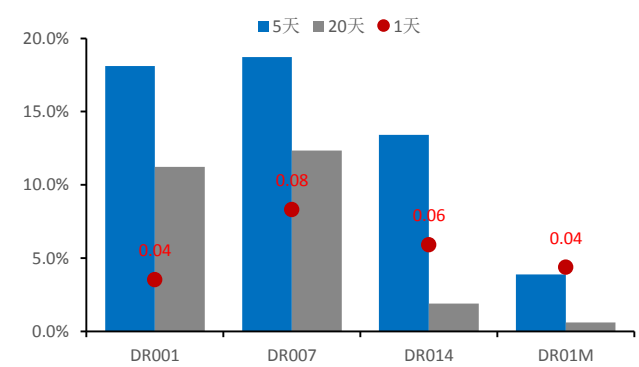
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 7： 中国银行间质押式回购加权利率变化（%）



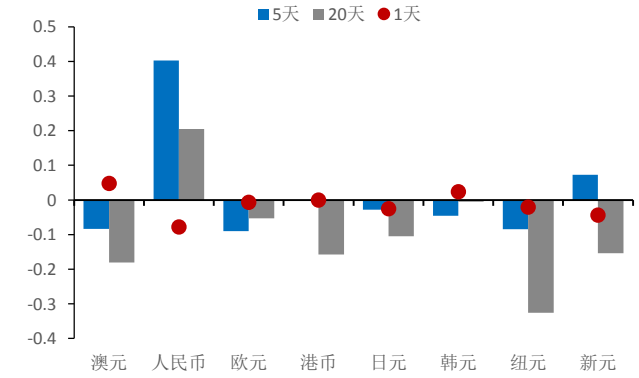
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8： 中国银存间质押式回购加权利率变化（%）



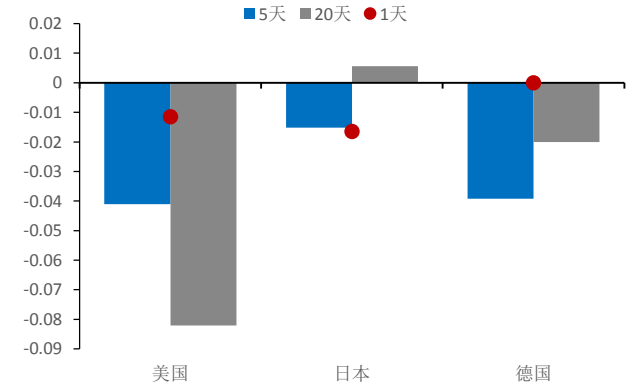
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 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	0.14	0.16	0.15	0.18	0.29	0.65
中国	1.98	2.13	2.23	2.71	2.90	3.08
欧盟	-0.57	-0.59	-0.63	-0.69	-0.64	-0.40
英国					-0.05	0.22
日本			-0.17	-0.15	-0.10	0.02

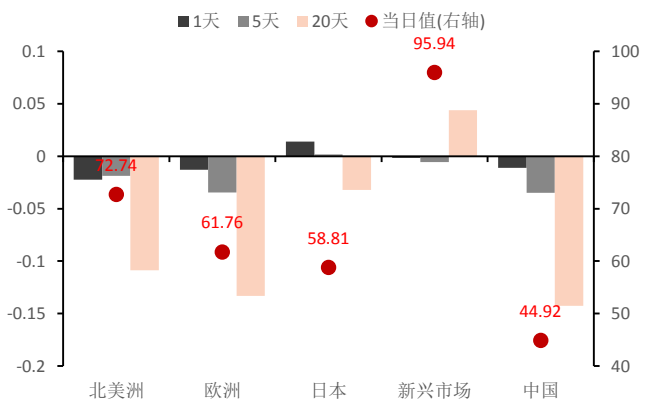
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

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	-425.5	130.7	-65.8	-107.5	-232.6	-165.4
中国	653.0	345.6	303.7	173.9	165.8	57.8
欧盟	-51.0	-52.5	-58.1	-78.4	-71.7	86.1
英国					-1695.7	-788.6
日本			58.1	419.6	555.6	-5000

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

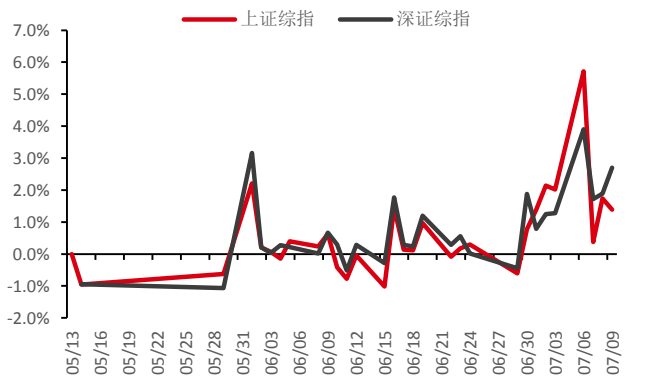
图 13： 五大主要市场 CDS 利差变化（%）



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

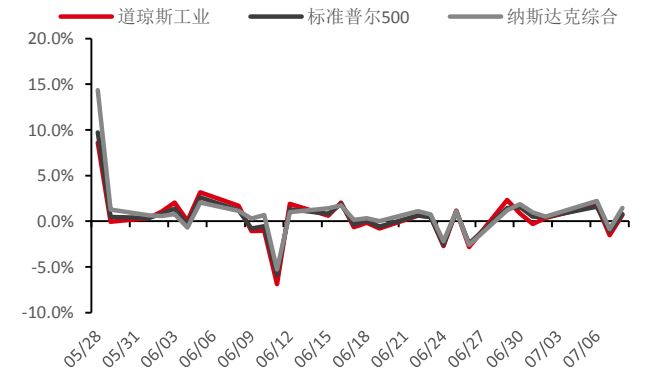
全球经济周期跟踪

图 14： 中国股指价格趋势图（环比）



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 15： 美国股指价格趋势图（环比）



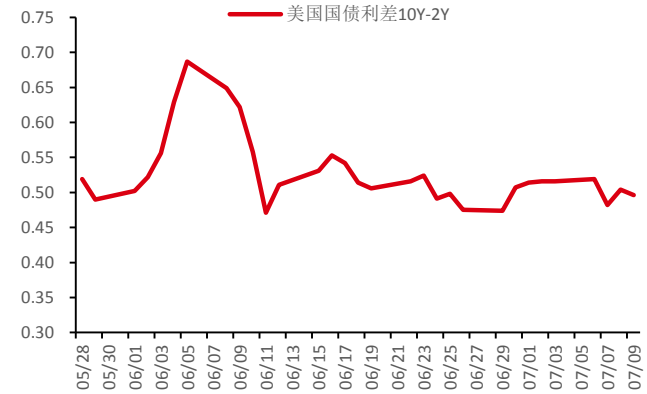
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： 中国国债利差趋势图



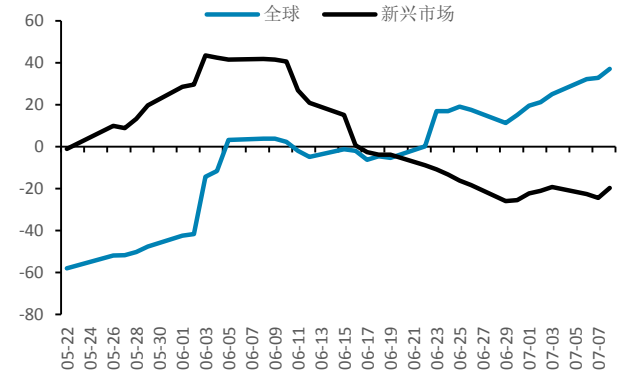
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： 美国国债利差趋势图



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 花旗经济意外指数



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 19： 花旗经济意外指数

	美国	中国	欧洲	英国	日本
当日值	222	11.9	-47.2	-3.8	-79.1
1 天变化	0.000	0.008	0.000	0.000	-0.210
5 天变化	0.18	2.22	-0.28	-0.92	-0.10
20 天变化	1.97	-0.68	-0.79	-0.92	18.29

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