中国社融信贷增长超预期，支持实体经济

全球宏观事件

1. 沙特将在 6 月份额外减产原油 100 万桶/天，6 月产量预计为 749.2 万桶/天。沙特能源部官员称，此举将使得沙特石油总减产量达到约 480 万桶/日左右。

2. 4 月汽车销量同比增长 4.4%；1-4 月新能源车销量同比下降 43.4%，4 月新能源汽车产销分别完成 8 万辆和 7.2 万辆，同比分别下降 22.1%和 26.5%。

3. 美国 4 月大企业联合会就业趋势指数报 43.43，前值由 60.39 修正为 57.87。

特别关注

中国 4 月 M2 同比增 11.1%，前值 10.1%。4 月新增人民币贷款 17000 亿元，预期 13033.3 亿元，前值 28500 亿元。4 月社会融资规模增量为 30900 亿元，4 月末社会融资规模存量为 265.22 万亿元，同比增长 12%。信贷、社融值均略高于市场预期，人民币贷款中企业贷款同比增长，经济活动回暖。M1、M2 双双走高，此前疫情冲击下居民持币意愿增强；央行宽货币宽信用政策使资金面维持宽裕，流动性充足。

宏观流动性

美国受到此前无限 QE 政策，流动性总体平稳，美联储再次下调国债购买速度，从 80 亿美元每天下调至 70 亿美元每天。疫情对实体经济影响持续，4 月美国失业率飙升至 14.7%，创历史新高。上周末，由于 2021 年 1 月到期的联邦基金利率期货价格超过 100，市场对美国负利率的预期开始发酵。但不论从经济效果和美联储公信度的影响力来看美联储实施负利率的可能性均较小，未来美联储可能通过其他政策工具进行调整使得联邦基金利率在政策利率区间内维持正数。11 日公布中国 4 月重要信贷社融数据，均超预期。资金面维持宽裕，流动性平稳。SHIBOR、银行间、银存间利率小幅走高但维持低位。

策略

中国央行维稳，流动性维持宽松；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：

市场情绪反弹，实体尚未走出谷底——宏观流动性观察 38

2020-05-11

欧美疫情趋缓，等待拐点来临——宏观流动性观察 37

2020-05-05

美国疫情变化影响全球经济转折——宏观流动性观察 36

2020-04-27

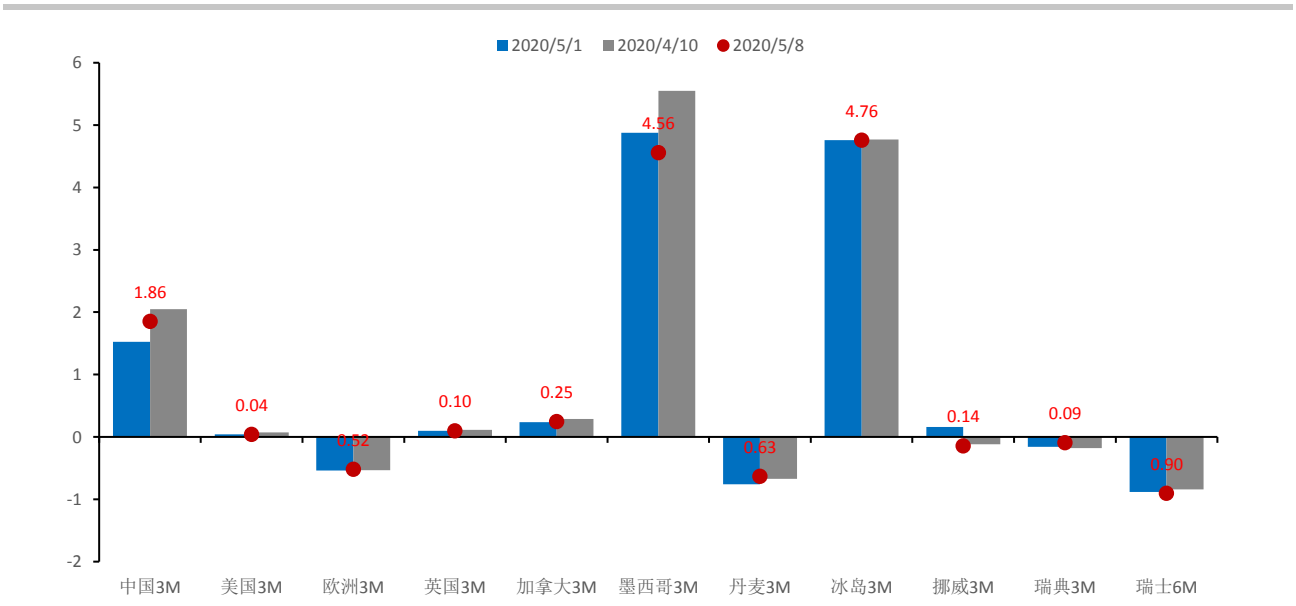
全球主要经济指标评价

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	04月29日	0.34%	↓	↑	波动较大，小幅回升
美国ISM制造业PMI	4月	41.5	↓	↓	受疫情影响降幅巨大
美国克利夫兰通胀中值环比	3月	0.20%	-	↓	变化不大
中国M2同比增速	4月	11.1%	↑	↑	宽松政策效果明显
中国制造业PMI	4月	50.1	↓	↑	继续荣枯线上
中国CPI月度同比	3月	4.3%	↓	↓	疫情末尾，食品价格回落
			近1日	近1周	
美元指数	05月11日	100.10	↑	↑	100上下震荡
美元国债3M收益率	05月11日	0.11%	↓	↑	小幅震荡
美国SOFR利率	05月11日	0.06%	↑	↑	小幅震荡
7天美元LIBOR利率	05月11日	0.111%	-	↓	小幅波动，基本平稳
SHIBOR 7天利率	05月11日	167%	↑	↑	小幅震荡
DR007加权平均	05月11日	1.484%	↑	↓	略有上行，持续低位
R007加权平均	05月11日	1.272%	↑	↓	略有上行，持续低位

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

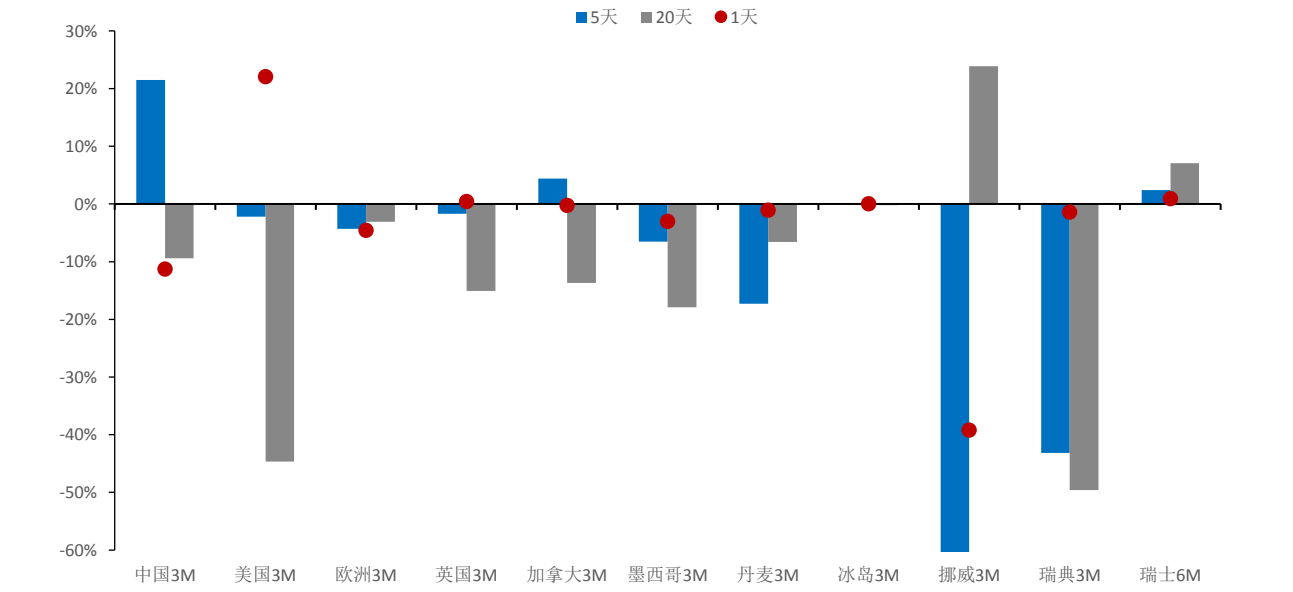
全球利率预期跟踪

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

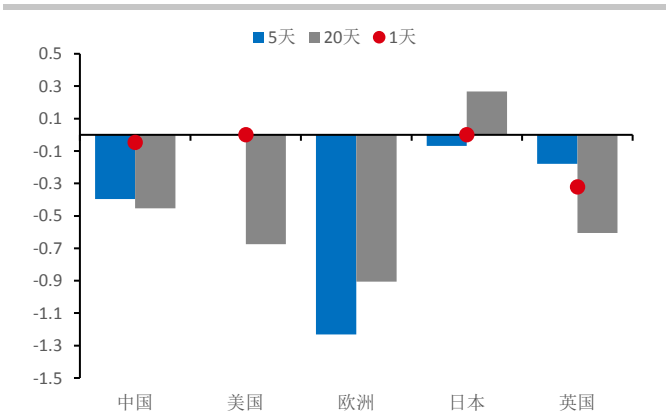
图 2： 十一国利率预期走势变化（%）



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

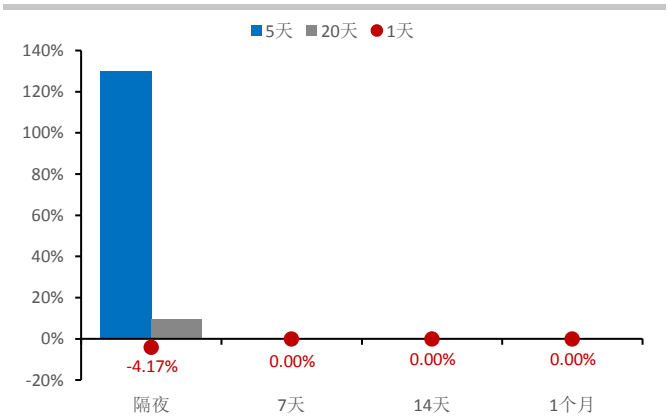
全球宏观流动性跟踪

图 3： 五国拆借利率-OIS 走势变化（%）



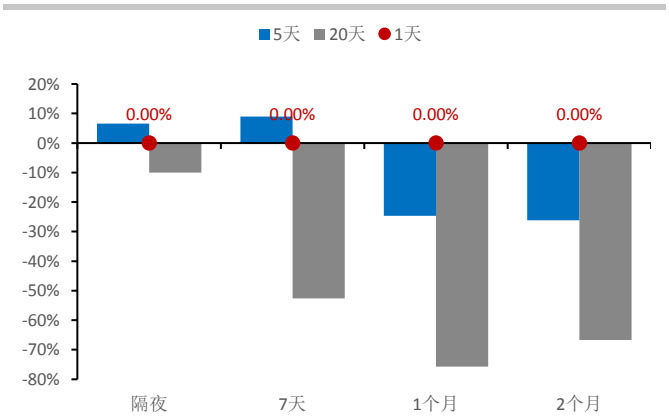
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4： 美元回购利率走势变化（%）



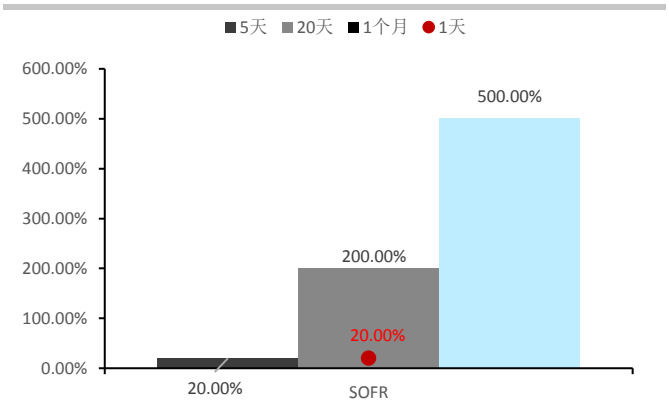
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 5： 美元 LIBOR 利率走势变化（%）



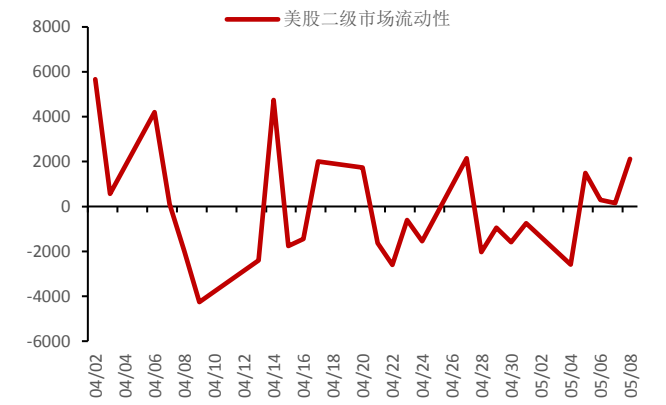
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 6： 美国 SOFR 利率走势变化（%）



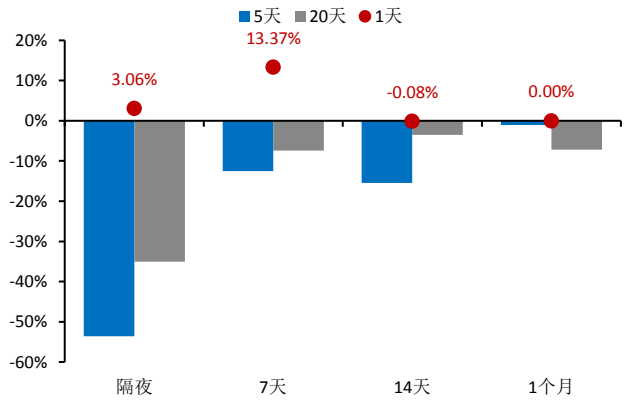
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 7： 美股二级市场流动性走势（百万美元）



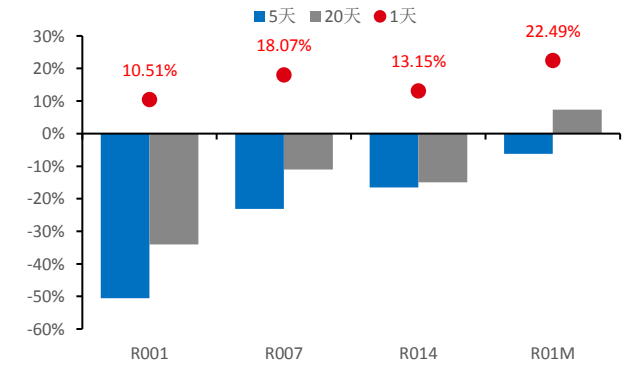
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 8： 中国 SHIBOR 利率走势变化（%）



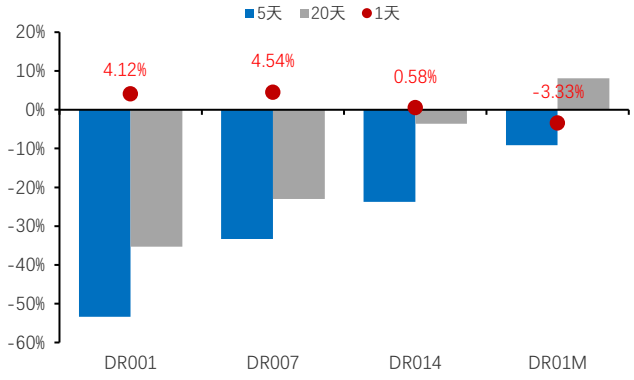
数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 9： 中国银行间质押式回购加权利率变化（%）



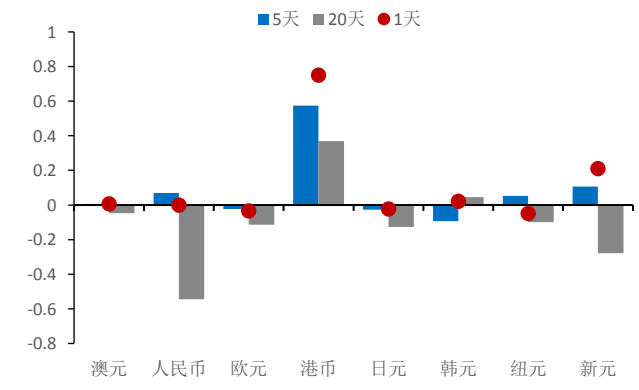
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 中国银存间质押式回购加权利率变化（%）



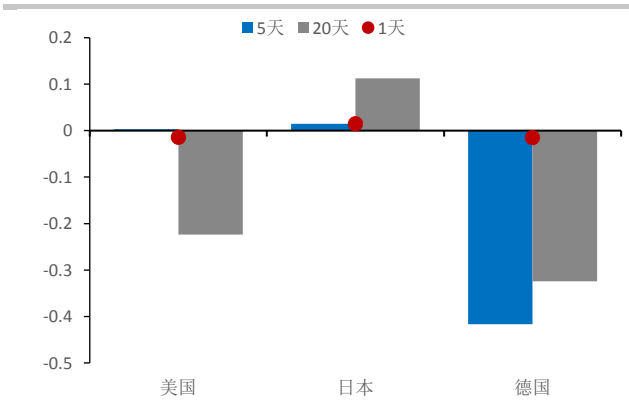
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 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 12： 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 13： 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	0.11	0.14	0.14	0.20	0.32	0.68
中国	0.96	1.08	1.22	1.61	2.02	2.67
欧盟	-0.55	-0.57	-0.63	-0.76	-0.71	-0.41
英国					0.05	0.25
日本			-0.18	-0.17	-0.13	0.00

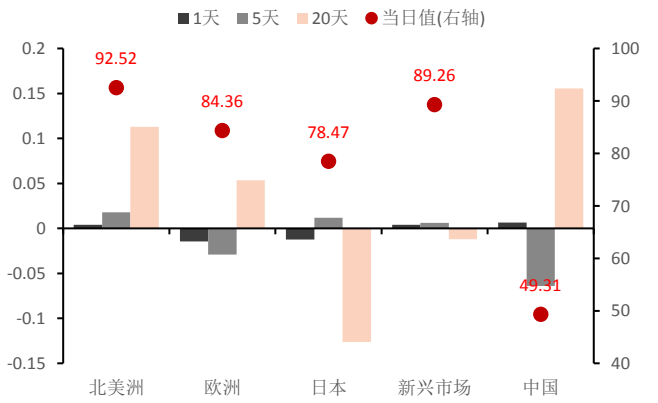
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 14： 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	186.9	146.0	-214.3	-645.2	-388.1	-116.8
中国	327.0	198.7	80.2	304.3	369.3	112.9
欧盟	65.9	-2.7	-65.4	-26.1	19.9	-61.2
英国					-3280.1	-1800.1
日本			114.9	949.4	725.8	0.0

数据来源： Bloomberg Wind 华泰期货研究院

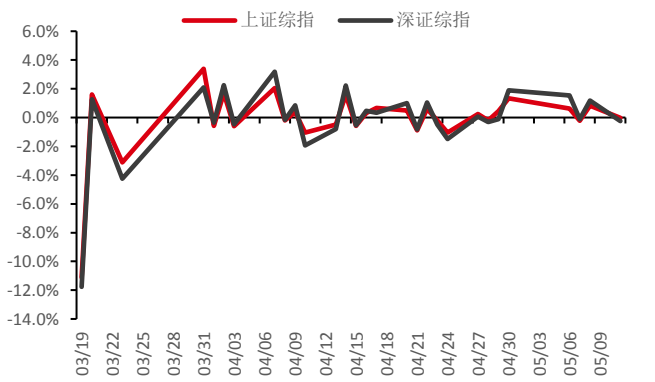
图 15： 五大主要市场 CDS 利差变化（%）



数据来源： Bloomberg 华泰期货研究院

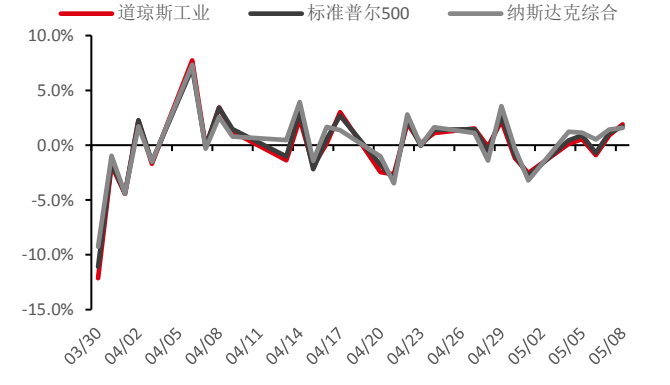
全球经济周期跟踪

图 16： 中国股指价格趋势图（环比）



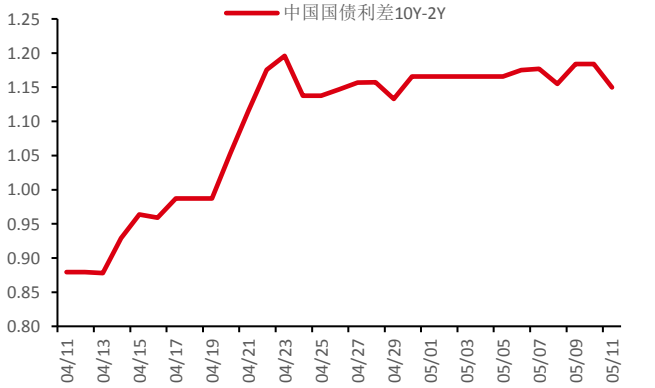
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17： 美国股指价格趋势图（环比）



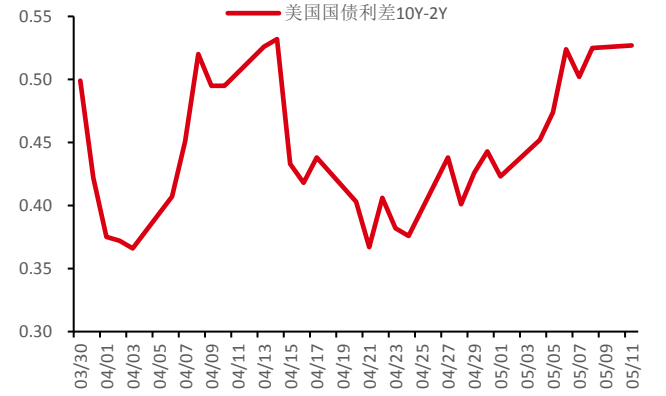
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18： 中国国债利差趋势图



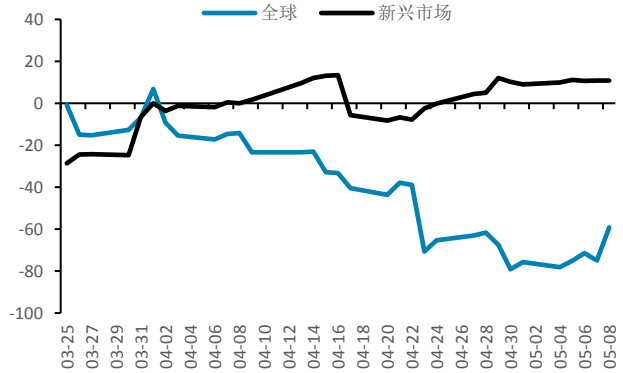
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19： 美国国债利差趋势图



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20： 花旗经济意外指数



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 21： 花旗经济意外指数

	美国	中国	欧洲	英国	日本
当日值	-54.8	-153.5	-300.1	-130	63.5
1 天变化	0.000	-0.012	0.000	0.000	0.006
5 天变化	-0.61	-0.16	0.12	0.45	0.00
20 天变化	-0.33	0.33	3.86	-4.80	-0.04

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