

## 中国经济进入缓慢修复期

### 全球宏观事件

1. 美国 6 月纽约联储制造业指数为-0.2，预期-27.5，前值-48.5；就业指数为-3.5，前值-6.1；新订单指数为-0.6，前值-42.4；物价获得指数为-0.6，前值-7.4。
2. 中国 5 月规模以上工业增加值同比增 4.4%，预期增 4.9%，前值增 3.9%；1-5 月累计同比下降 2.8%，降幅较 1-4 月份收窄 2.1 个百分点。
3. 中国 1-5 月固定资产投资（不含农户）同比下降 6.3%，预期降 6.3%，1-4 月为降 10.3%；环比则增长 5.87%。其中，民间固定资产投资同比下降 9.6%，降幅收窄 3.7 个百分点。

### 特别关注

中国 5 月社会消费品零售总额同比降 2.8%，预期降 1.5%，前值降 7.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额下降 3.5%。1-5 月全国网上零售额同比增长 4.5%，比 1-4 月提高 2.8 个百分点。消费虽如期修复但尚未实现正增长，同时结构分化较为明显。食品饮料通讯行业同比均为正，汽车消费受政策刺激持续改善，但餐饮等行业持续下跌，受疫情影响较大。

### 宏观流动性

纽约联储在隔夜回购操作中接纳了 533.50 亿美元的证券，购买了 24.01 亿美元的抗通胀国债，同时将隔夜回购操作上限调为 7500 万美元。由于中国北京出现疫情反复，同时美国第二波疫情开启，全球持续恐慌情绪，美元指数由跌转涨。中国央行 6 月 15 日开展 2000 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率持平于 2.95%；无逆回购操作。当日 1200 亿元逆回购到期，6 月累计有 7400 亿元 MLF 到期。货币市场利率小幅下跌，流动性维持充裕。

### 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：

[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

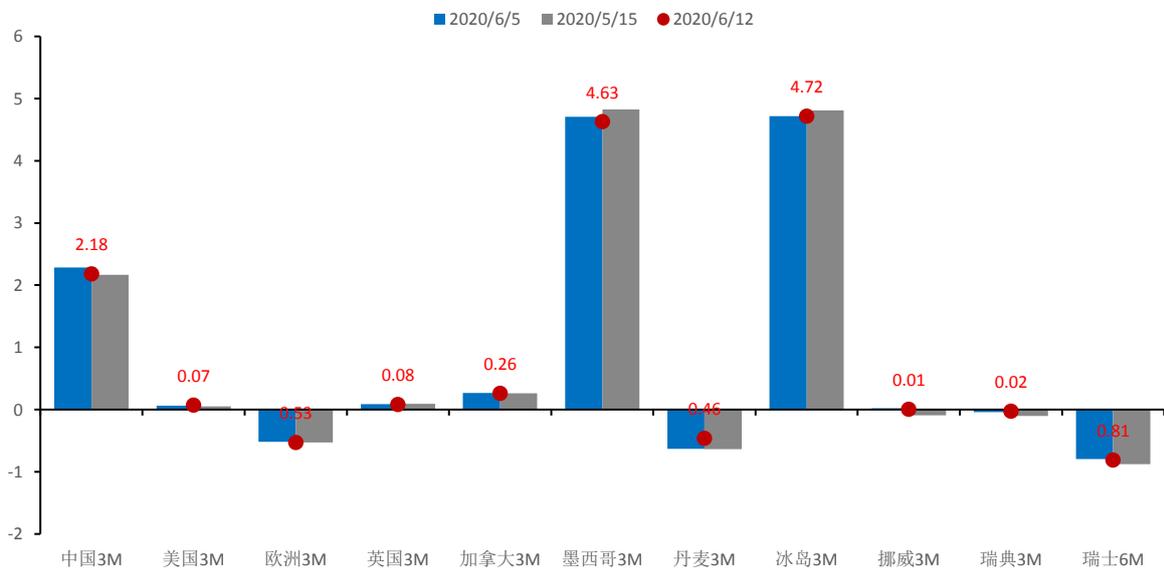
## 全球主要经济指标评价

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	05月20日	-0.242%	↓	↓	波动较大, 小幅回落
美国 ISM 制造业 PMI	5月	43.1	↑	↑	结束三连降
美国克利夫兰通胀中值环比	5月	0.20%	-	↓	变化不大
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	5月	50.6	↓	↓	略有回落, 继续荣枯线上
中国 CPI 月度同比	5月	2.4%	↓	↓	疫情末尾, 食品价格回落
			近1日	近1周	
美元指数	06月15日	97.0	↑	↑	开始上线趋势
美元国债 3M 收益率	06月15日	0.165%	↑	↑	呈现向上趋势
美国 SOFR 利率	06月15日	0.07%	-	-	小幅震荡
7天美元 LIBOR 利率	06月15日	0.11%	↑	↑	呈现向上趋势
SHIBOR 7天利率	06月15日	1.855%	↓	↓	开始下行趋势
DR007 加权平均	06月15日	1.777%	↓	↓	开始下行趋势
R007 加权平均	06月15日	1.859%	↓	↓	开始下行趋势

数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

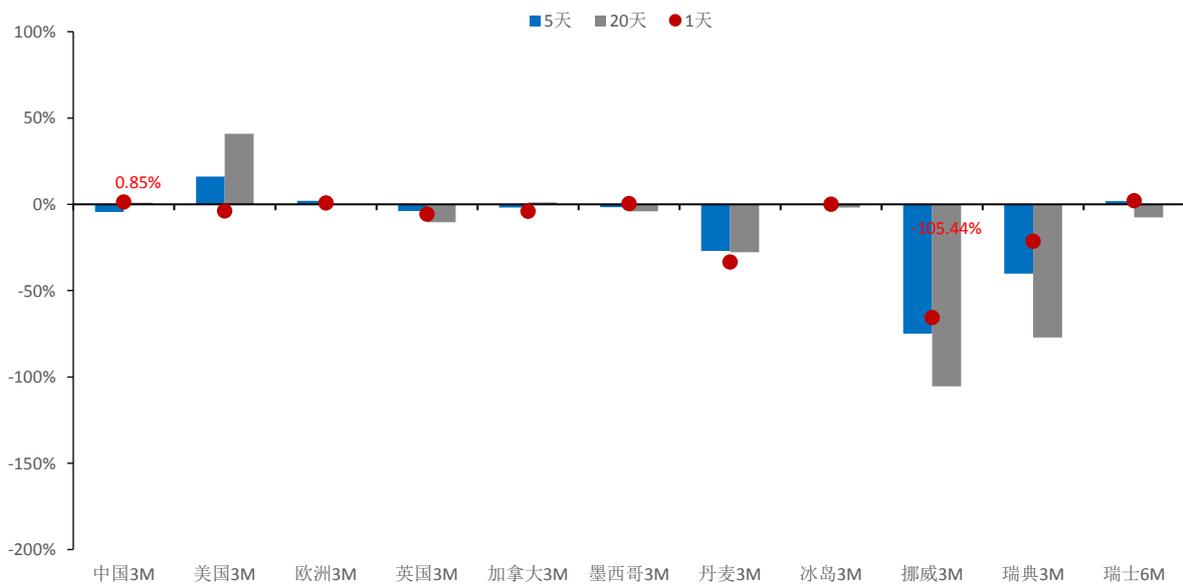
## 全球利率预期跟踪

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

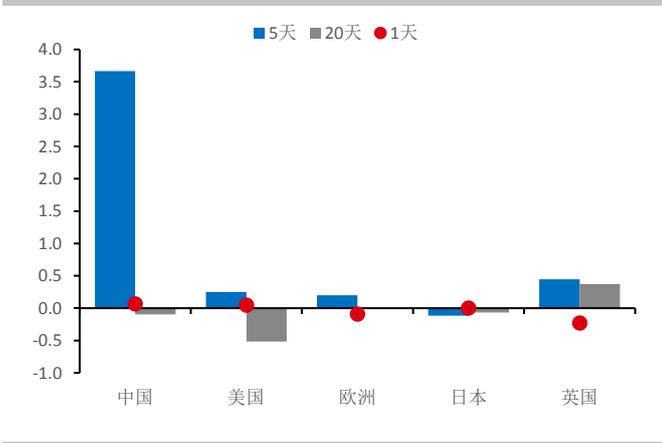
图 2： 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

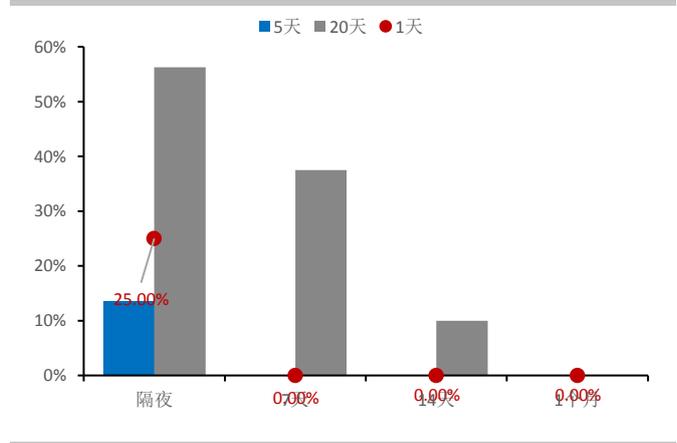
### 全球宏观流动性跟踪

图 3: 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



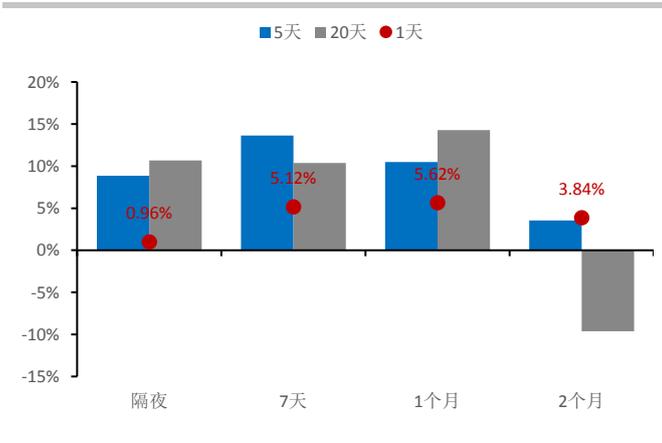
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4: 美元回购利率走势变化 (%)



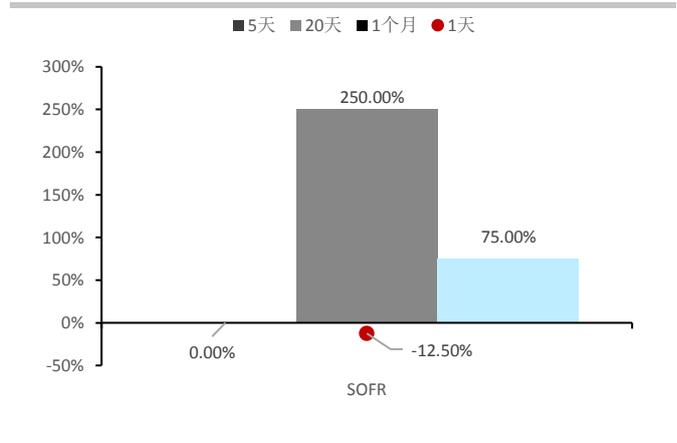
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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 (%)



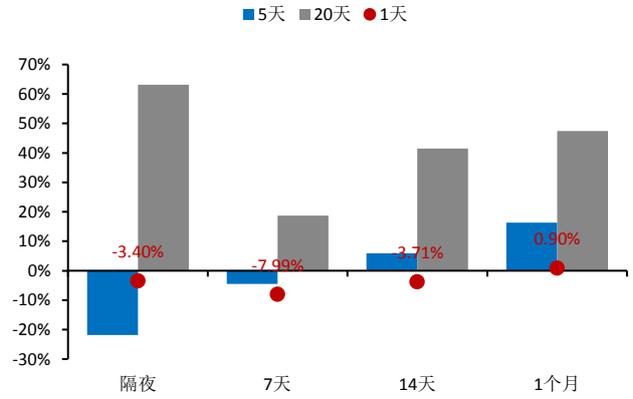
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 美股二级市场流动性走势 (百万美元)



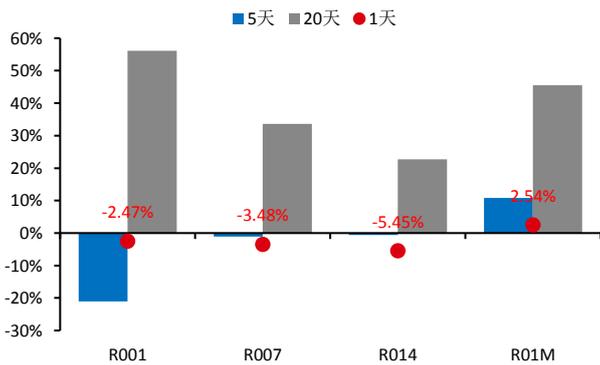
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (%)



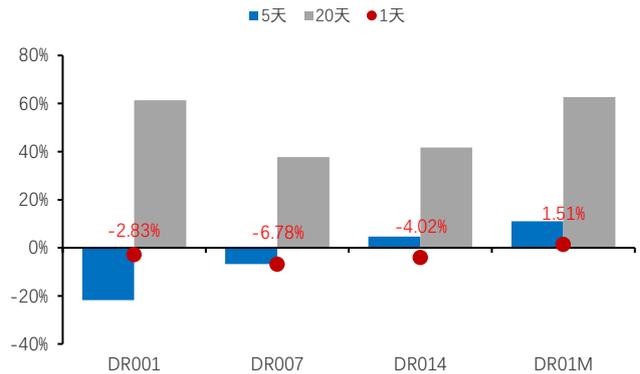
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 9: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (%)



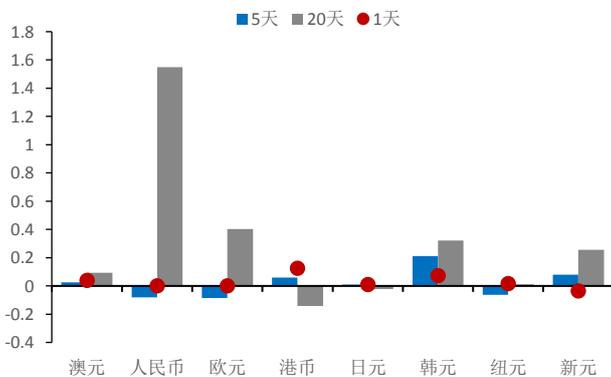
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中国银行存间质押式回购加权利率变化 (%)



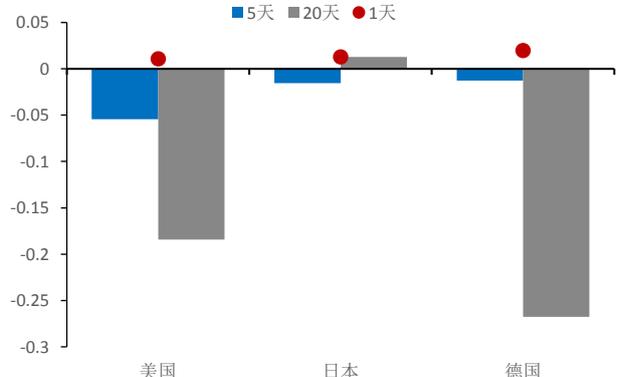
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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	0.17	0.18	0.18	0.22	0.32	0.68
中国	1.84	1.85	2.04	2.29	2.51	2.79
欧盟	-0.55	-0.56	-0.58	-0.61	-0.54	-0.24
英国					0.05	0.34
日本			-0.17	-0.15	-0.10	0.03

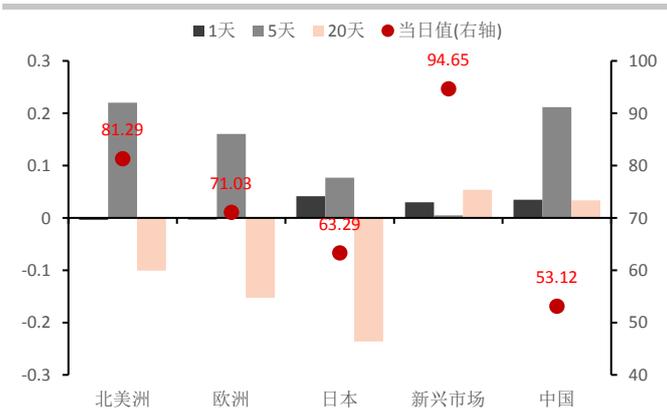
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

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	61.0	54.6	-223.5	-444.4	-334.3	-397.2
中国	-159.4	345.6	-68.3	-21.8	173.3	155.5
欧盟	-372.5	-238.3	-26.2	398.5	635.2	1929.0
英国					-4628	-1598.3
日本			0.0	-259.7	-761.9	2400.0

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

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\\_4486](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_4486)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn