

## 宏观研究/海外周报

2020年05月17日

**张继强** 执业证书编号：S0570518110002  
研究员 zhangjiqiang@htsc.com

**芦哲** 执业证书编号：S0570518120004  
研究员 luzhe@htsc.com

**刘天天** 执业证书编号：S0570518050003  
研究员 010-56793946  
liutiantian@htsc.com

### 相关研究

1《宏观：欧美经济重启“箭在弦上”》2020.04

2《宏观：美国 MMT 初实验与经济重启》

2020.04

3《宏观：核心矛盾变化，大类资产剧烈分化》

2020.04

# 疫情未平，摩擦又起

海外宏观周报 20200517

### 核心观点

近期主导市场走势的两个关键点：全球疫情和各国经济重启进程。疫情方面，上周美国现有确诊病例首次下降，德国、意大利等欧洲国家复工后疫情较为稳定，印度、俄罗斯等新兴市场国家新增病例不断攀升。经济重启方面，美国有 48 个州重新开放，德国、瑞士等逐步放松边境管制。但疫情刚刚有所缓和，美国就加大了对华为的制裁，给贸易摩擦及全球经济走势带来阴影。纳指经过近期反弹后估值甚至超过疫前，但疫情反复、贸易摩擦重燃风险导致风险资产的波动将加大。

### 美联储试图打消负利率预期，但市场仍押注明年上半年实施负利率

5月13日特朗普表示，“我喜欢负利率，我强烈感觉我们应该实施负利率。”但5月14日，鲍威尔明确表示美联储不会实施负利率，原因有二：其一、现有工具包括前瞻性指引和资产负债表政策等对经济纾困已产生效用；其二、已经实施负利率的国家经验并不成功，因为负利率会损害银行盈利能力，增加货币市场风险。我们认为，近期美元衍生品市场开始 price in 美国“负利率”主要源于技术性因素。但债市供求失衡倒逼美联储大概率维持宽松状态，后续美国短端利率乃至美债收益率会否转负仍然值得关注。

### 当美国大选年遇上疫情冲击，中美关系成风险资产的变数

上周多空因素博弈扰动市场，美股累计跌幅为三月下旬反弹以来的最差单周表现。其一、特朗普将疫情爆发归咎于中国，并禁止向华为供应半导体产品，放言考虑切断双边贸易，中美关系再度紧张。其二、美国各州经济重启提上日程，但流行病学专家福奇警告过早重启经济可能爆发二次疫情。我们认为，3月下旬这一轮的美股反弹已接近 30% 涨幅，这反映的是政策刺激下，美股在“越过衰退向前看”，但是后续基本面的反弹速度与幅度将成为核心问题。另外，在美国大选年这一特殊时期，中美关系可能成为美国抗疫不利的受害者，冲突若进一步加剧或将对股市形成扰动。

### 各国加码减产+库存回落+原油需求回暖=油价创近 6 周新高

随着 OPEC+ 产油国相继加码减产，原油库存回落，叠加各国放松封锁重启经济、增加流动性助推需求回暖，上周 WTI 原油价格收于 27.56 美元/桶，创近 6 周新高。5月11日，OPEC+ 产油国主动承诺延长减产时间。我们认为，欧美解封经济对于原油消费有一定提振，但是油价短期的上涨空间仍相对有限，走势可能会以波动为主。其一、各国经济重启后常态化防疫的效果存在不确定性，疫情存在反复的风险。其二、本周二 WTI 原油期货 6 月合约到期，市场对 5 月合约“负油价”覆辙的预期会形成部分扰动。其三、若库存持续下行，各产油国对于减产协议的执行效果可能发生变化。

### 海外疫情与经济重启进程持续分化

全球疫情交替演进，欧美等发达国家的新增病例逐渐进入平稳下降通道，显示出疫情放缓的初步信号，而非洲、俄罗斯等新兴市场经济体疫情扩散，仍是风险所在。我们认为，全球经济复苏存在以下关注点：第一、各国放松封锁、重启经济以疫情反复的风险为代价，国家医疗卫生水平、居民生活习惯中存在的问题可能再次暴露，常态化防控效果不佳会导致疫情反复，拖累经济复苏。第二、疫苗能否在短时间内研制成功决定疫情带来的全球冲击将能否较快恢复。第三、新兴市场经济体的医疗卫生条件较差，防疫仍存在很大的不确定性，警惕全球防疫和经济复苏的“长尾”风险。

风险提示：海外疫情扩散范围和持续时间超出预期，各国疫情防控和政策刺激不及预期，全球资本市场剧烈波动。

**正文目录**

海外经济数据 .....3

海外疫情跟踪 .....5

各国政策措施 .....6

海外央行跟踪 .....7

大类资产表现回顾 .....8

    股票 .....8

    债券 .....9

    汇率 ..... 11

    商品 ..... 11

风险提示 ..... 12

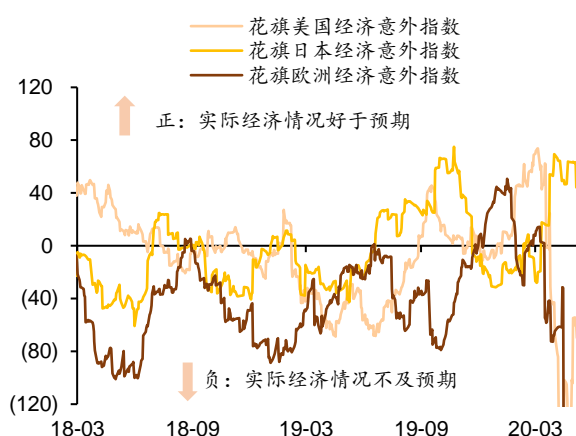
## 海外经济数据

图表1：上周海外重要经济数据表现

全球重要经济数据跟踪	前值	预期值	最新值	高于/低于预期	历史走势(2010年至今)
美国					
4月CPI: 同比(%)	1.5	0.4	0.3	▼ 低于预期	
4月PPI: 最终需求: 同比(%)	0.7	-0.4	-1.2	▼ 低于预期	
5月09日当周初次申请失业金人数: 季调 (万人)	317.6	250.0	298.1	▲ 高于预期	
日本					
4月PPI: 同比 (%)	-0.4	-1.4	2.3	▲ 高于预期	

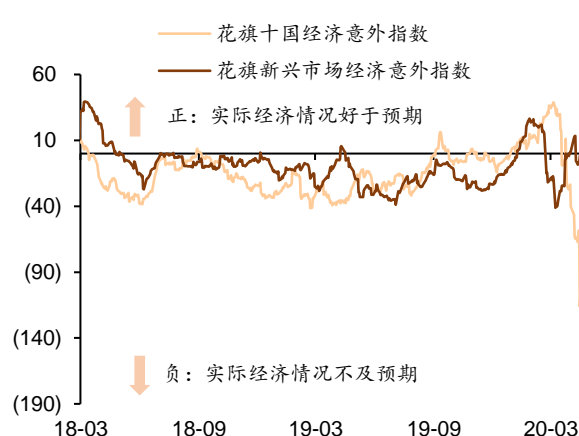
资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰证券研究所

图表2：美欧经济状况大幅低于预期，日本经济状况持续好于预期



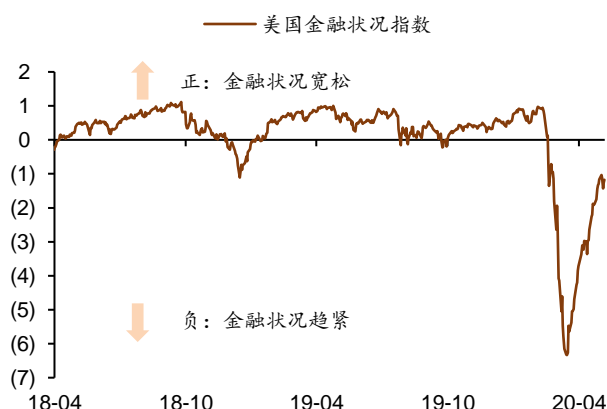
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3：新兴国家经济状况有所下滑，发达国家持续低于预期



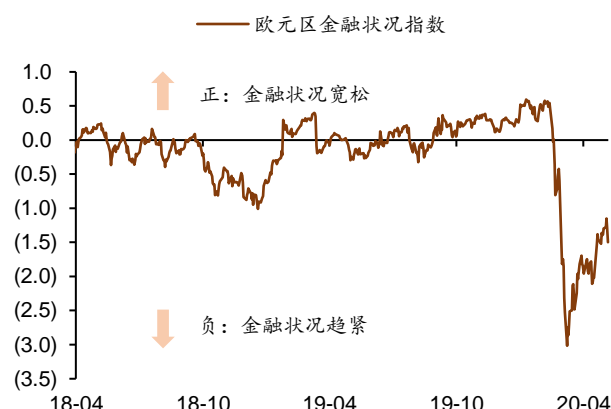
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4：由于美国疫情有趋稳迹象，美国金融状况紧缩程度下有所缓和



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5：受欧洲经济恢复形势乐观影响，欧元区金融状况有所缓和



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 美国宏观经济热力图

宏观指标		2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06
国民 GDP	环比折年率%	-	-	-4.8	-	-	2.1	-	-	2.1	-	-	2
经济	GDP价格平减指数	同比 %	-	-4.8	-	-	2.1	-	-	2.1	-	-	2
出口	同比 %	-	-	-10.9	-0.4	1.0	1.9	-0.1	-1.7	-1.5	0.4	-0.3	-1.7
进口	同比 %	-	-	-11.9	-4.7	-2.4	-3.1	-3.9	-4.8	-2.9	-0.1	0.1	1.3
贸易	贸易差额	百万美元	-	-44415	-39810	-45482	-48613	-43793	-47448	-51323	-53927	-53173	-54251
工业	工业总产值	环比季调 %	-15.6	-	-	-0.6	-0.7	1.9	-0.5	-0.9	0.2	0.2	0.4
新增	新增对用品订单	环比 %	-	-14.7	1.1	0.1	2.8	-3.1	0.2	-1.5	0.2	2.1	1.8
制造业	制造业新订单核心	环比 %	-	0.2	-0.8	1.0	-0.8	0.0	1.0	-0.5	-0.8	0.0	0.9
房屋	成屋销售总数	折年万套	-	527	576	542	553	532	541	541	543	539	532
地产	新建许可	环比 %	-	-7.0	-6.3	9.2	-3.7	0.9	5.0	-2.4	8.2	6.9	-5.2
	新屋开工	环比 %	-	-22.3	-3.4	1.1	15.9	3.1	5.8	-7.9	14.2	-2.4	-2.5
	标普/CS房价指数	同比 %	-	-	3.5	3.1	2.9	2.6	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1
	NAHB住宅市场指数	同比 %	-52.4	16.1	19.4	29.3	35.7	18.3	4.4	1.5	0.0	-4.4	-5.9
私人	个人收入	环比 %	-	-2.0	0.6	0.5	0.2	0.5	0.1	0.2	0.4	0.0	0.4
部门	实际个人消费支出	环比 %	-	-7.5	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	0.3
	零售销售	环比 %	-16.5	-8.3	-0.4	0.8	0.1	0.0	0.5	-0.4	0.5	0.6	0.4
公共	财政收支差额	亿美元	7378.5	1189.9	2352.8	326.0	132.9	2088.4	1344.7	-827.7	2003.4	1197.0	84.8
部门	外债/GDP	%	-	-	-	-	93.9	-	-	94.8	-	-	95.0
失业	失业率	%	14.7	4.4	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	3.7	3.7	3.7
U6	U6失业率	%	22.8	8.7	7.0	6.9	6.7	6.8	6.9	6.9	7.2	7.0	7.2
非农	非农就业人口变动	千人	-22369	-2987	45	-89	267	-8	246	403	549	198	304
ADP	ADP就业人数变动	千人	-20236	-149	147	205	167	161	73	164	166	150	165
JOLTS	JOLTS职位空缺	千人	-	6191	7004	7012	6552	6793	7309	7046	7166	7236	7185
劳动力	劳动力参与率	%	60.2	62.7	63.4	63.4	63.2	63.2	63.3	63.2	63.2	63.0	63.0
平均	平均时薪	环比 %	4.7	0.5	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.0	0.4	0.3	0.3
CPI	CPI	同比 %	0.3	1.5	2.3	2.5	2.3	2.1	1.8	1.7	1.7	1.8	1.6
核心	核心CPI	同比 %	1.4	2.1	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.1
PCE	PCE	同比 %	-	1.3	1.8	1.8	1.6	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4
核心	核心PCE	同比 %	-	1.7	1.8	1.7	1.6	1.5	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6
PPI	PPI	同比 %	-1.0	0.7	1.3	2.1	1.4	1.0	1.0	1.4	1.8	1.7	1.6
核心	核心PPI	同比 %	0.1	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2	1.3
Markit	Markit制造业PMI	%	36.1	48.5	50.7	51.9	52.4	52.6	51.3	51.1	50.3	50.4	50.6
ISM	ISM制造业指数	%	41.5	49.1	50.1	50.9	47.8	48.1	48.3	47.8	49.1	51.2	51.7
密歇根	密歇根消费者信心	%	73.7	71.8	89.1	101.0	99.8	99.3	96.8	95.5	93.2	89.8	98.4
M1	M1	环比 %	12.9	6.4	0.8	0.0	0.8	0.6	0.5	1.3	-0.1	0.7	1.1
M2	M2	环比 %	6.7	3.8	0.6	0.8	0.4	0.7	0.8	0.6	0.5	0.5	0.9
美元	美元指数	环比 %	99.9	98.8	98.9	97.4	97.4	98.1	98.2	98.6	98.0	97.3	96.8

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: 欧元区及英国宏观经济热力图

宏观指标		2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	
欧元区	GDP	环比折年率%	-	-14.2	-	-	0.4	-	1.2	-	-	0.6	-	
	出口	同比 %	-6.2	1.2	0.2	4.9	-2.6	4.5	5.3	-2.1	6	-5.4	6.9	
	进口	同比 %	-10	-1.8	-0.4	1.2	-4	-2.3	2.4	-3.5	3	-4.2	5.3	
	贸易差额	百万欧元	28207	23698	1771	23043	20309	27091	18338	14222	23294	19661	21138	
	工业产值	环比 %	-12.9	-2.2	-2.2	-3.4	-1.3	-1.6	-1.2	-2.3	-1.4	-2.3	-1	
	房价指数	同比 %	-	-	-	4.2	-	-	4.1	-	-	4.3	-	
	零售销售	环比 %	-	-11.2	0.6	0.8	-1	0.9	-0.1	-0.2	0.6	-0.4	0.9	-0.3
	失业率	%	-	7.4	7.3	7.3	7.3	7.4	7.4	7.5	7.5	7.6	7.5	7.6
	HICP	同比 %	0.4	0.7	1.2	1.4	1.3	1	0.7	0.8	1	1	1.3	1.2
	核心HICP	同比 %	1	1	1.1	1	1	1.1	0.9	0.9	1.1	0.9	1.1	0.8
	PPI	同比 %	-	-2.8	-1.4	-0.7	-0.6	-1.4	-1.9	-1.1	-0.8	0.1	0.7	1.6
	德国经济景气指数		72.1	92	101.8	101.2	99.1	98.6	98.2	98.4	99.6	99.2	101.9	104.9
	制造业PMI		33.4	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9	45.9	45.7	47	46.5	47.6	47.7
	服务业PMI		12	26.4	52.6	52.5	52.8	51.9	52.2	51.6	53.5	53.2	53.6	52.9
消费者信心指数		-22.7	-11.6	-6.6	-8.1	-8.1	-7.2	-7.6	-6.6	-7.1	-6.6	-7.2	-6.5	
欧央行总资产	万亿欧元	5.27	4.85	4.68	4.67	4.70	4.69	4.69	4.66	4.68	4.68	4.69	4.69	
英国	GDP	环比折年率%	-	-7.7	-	-	0.1	-	2.1	-	-	-0.6	-	
	CPI	同比 %	-	1.5	1.7	1.8	1.3	1.5	1.5	1.7	1.7	2.1	2	2
	制造业PMI		32.6	47.8	51.7	50	47.5	48.9	49.6	48.3	47.4	48	48	49.4
	GfK消费者信心指数		-34	-9	-7	-9	-11	-14	-14	-12	-14	-11	-13	-10

资料来源: Wind, 华泰证券研究所









图表8: 日本宏观经济热力图

宏观指标		2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	
日本	GDP	同比 %	-	-	-	-0.7	-	-	1.7	-	-	0.9	-	
	出口	季调同比 %	-9.4	-5.4	-3.2	-5.4	-7.8	-10.1	-4.6	-8.1	-4.5	-3.8	-8.9	
	进口	季调同比 %	-8.6	-13.8	-4.8	-7.4	-12.1	-13.7	-6.8	-7.8	-3.5	-2.9	-3.8	
	贸易差额	亿日元	-1900	4822	-1513	-451	-677	-764	-541	-1235	-1520	-153	-4804	
	商业销售额	同比 %	18.1	-3.9	-4.3	-5.3	-6.5	-8.7	4.7	-2.7	-1.5	-2.8	-2.3	
	产能指数	同比 %	-	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5	-0.7	-0.6	-0.6	-0.7	-0.5	
	机械订单	同比 %	-	-7.7	3.8	-8.8	-15.4	-11.6	-4.9	-0.2	-10.3	-0.4	-11.2	
	新屋开工	同比 %	-7.6	-12.3	-10.1	-7.9	-12.7	-7.4	-4.9	-7.1	-4.1	0.3	-8.7	
	失业率	季调 %	2.5	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	
	CPI	同比 %	0.4	0.4	0.7	0.8	0.5	0.2	0.2	0.3	0.5	0.7	0.7	
	核心CPI	同比 %	0.4	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6	0.8	
	PPI	同比 %	-2.3	-0.4	0.8	1.5	0.9	0.2	-0.3	-1.1	-0.9	-0.7	0.7	
	制造业PMI		41.9	44.8	47.8	48.8	48.4	48.9	48.4	48.9	49.3	49.4	49.3	49.8
	消费者信心指数		21.3	31.1	38.2	39.2	39.0	38.7	36.3	35.9	37.2	37.9	38.9	39.5
	景气指数：先行			83.8	91.9	90.8	91.4	91.0	91.9	92.4	92.6	93.9	94.2	95.4
	一周回购利率	%	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	M1	同比 %	7.0	6.2	6.0	5.9	5.7	5.5	5.1	5.1	5.1	4.9	5.1	6.0
	M2	同比 %	3.7	3.3	3.0	2.8	2.7	2.7	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6
	M3	同比 %	3.0	2.7	2.4	2.3	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3
名义有效汇率	同比 %		7.3	2.7	0.6	3.5	4.7	5.8	6.8	6.9	4.7	5.5	4.7	
实际有效汇率	同比 %		5.4	0.3	-1.8	1.5	2.7	3.8	5.0	5.1	3.3	4.1	3.4	
央行资产负债总额	百亿美元	61903	60443	58492	57834	57305	57853	57567	56976	57272	56831	56487	56716	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

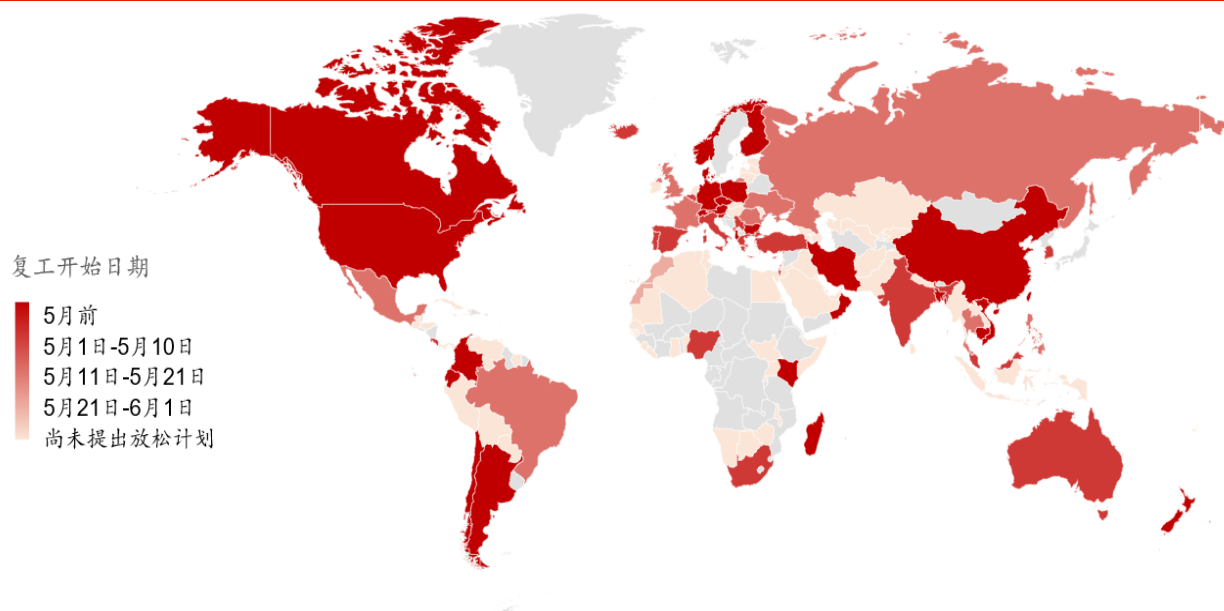
## 海外疫情跟踪

图表9：海外疫情扩散情况：美国疫情开始趋缓，欧洲疫情持续放缓（单位：例）

	5/3	5/4	5/5	5/6	5/7	5/8	5/9	5/10	5/11	5/12	5/13	5/14	5/15	累计确诊	新增变化
美国	27,583	24,534	24,806	25,463	29,626	29,313	25,155	20,645	17,871	22,802	21,712	27,245	26,692	1,484,285	
西班牙	1,555	1,179	2,260	3,121	3,173	3,262	2,666	1,887	3,473	1,377	1,575	1,551	1,721	274,367	
意大利	1,389	1,221	1,075	1,444	1,401	1,327	1,083	802	744	1,402	888	992	789	223,885	
法国	297	769	1,089	3,640	600	1,288	579	312	453	637	124	810	636	179,630	
德国	710	287	1,058	1,187	1,282	1,161	780	583	620	727	819	188	1,340	176,352	
伊朗	976	1,223	1,323	1,680	1,485	1,556	1,529	1,383	1,683	1,481	1,958	1,808	2,102	116,635	
韩国	8	3	2	4	12	18	34	35	27	26	29	27	19	11,037	
日本	201	177	121	105	96	88	115	70	121	81	54	100	50	16,966	

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：全球复工地图



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

## 各国政策措施

图表11： 各国政要对疫情防控发言梳理

日期	联盟/国家政要	发言内容
5月11日	英国首相约翰逊	1、通过采取封锁措施，英国避免了一场最坏的情况有 50 万人死亡的灾难； 2、现在允许出现第二次疫情高峰是疯狂的，英国必须保持警惕； 3、虽然其有一个计划应对疫情，但它是有条件的。
5月11日	美国财长努钦	1、美国失业率可能高达 25%，这一数字将使当前的就业危机与大萧条时期不相上下，公布的数据在好转之前很可能会进一步恶化； 2、不解封具有很大的风险，那将给美国公众带来永久性的经济损失； 3、将以一种非常周全的方式解封，让人们安全地复工，让他们保持社交距离。
5月11日	美国副总统彭斯	因此前助手新冠病毒检测呈阳性，决定自我隔离。
5月12日	美国总统特朗普	1、美国目前每天筛查大约 30 万份新冠肺炎病毒样本； 2、政府正向各州发放 10 亿美元用于新冠肺炎病毒检测。
5月12日	英国首相约翰逊	1、在食品生产、建筑、制造、物流、快递行业以及科研实验室工作的人员，应当返回工作岗位； 2、政府要求关键行业工作人员以及易感人群的子女立即开始复课； 3、从下个月开始，政府将考虑允许举行室内文化和体育活动进行直播，但仍将避开大规模社交接触的风险； 4、预计最早从 7 月 4 日开始，政府考虑允许酒吧、餐厅、美发、美容店、宗教设施和部分影剧院的开放。
5月12日	韩国中央防疫对策本部	1、截至当地时间 12 日 12 时，与首尔多家夜店有关的聚集性感染事件已累计导致 102 人确诊感染新冠病毒； 2、放松防疫警惕可能引发新增感染，此次夜店聚集性感染就是例证。
5月12日	纽约州州长科莫	1、“攻击我们的病毒来自欧洲”； 2、“天才专家们现在说，病毒是 1 月和 2 月从欧洲来的，而且没人发现。那些复杂的各种各样的机构，没有一个人发现。”
5月13日	世界卫生组织	1、新冠病毒可能成为长期问题，很难预测何时可以战胜病毒，它可能成为永远不会消失的流行性病毒； 2、一些国家已证明公共卫生手段可以控制病毒，遏制其传播至足够低的水平，使社会可以回归工作并重新开放。
5月14日	日本首相安倍晋三	宣布解除 39 个县的紧急状态，但东京、大阪等地仍处于紧急状况中。
5月14日	美国总统特朗普	1、预计美国新冠疫情死亡人数将超过 10 万； 2、美国拥有强大的美元。
5月14日	德国总理默克尔	1、德国仍面临疫情卷土重来的风险； 2、她呼吁德国公众保持“勇气和警觉”，在复工、复课和重新享受咖啡馆、运动场馆的同时，继续遵守“保持人际距离、勤洗手、尊重他人防护需求”的“新基本准则”； 3、政府绝无提高税收的计划，德国是在经济状况良好的时候遇到疫情，因此有信心战胜困难。
5月15日	G20	致力于协调合作减轻新冠疫情对贸易和投资的影响，为全球经济复苏奠定坚实基础，实现强劲、可持续、平衡和包容增长。
5月16日	美国总统特朗普	1、美国正在探索免费接种疫苗的可能性； 2、宣布加速疫苗研发； 3、这种疾病将“以某种方式消失”； 4、学校应该复课，因为新冠肺炎疫情主要影响老年人和有基础疾病的人，对年轻人的影响较小； 5、无论是否有疫苗，美国都需要开始重启。

资料来源：Wind，华泰证券研究所



## 海外央行跟踪

图表12: 美欧日央行表态动态跟踪

### 美联储主要官员表态追踪

2020/5/11	芝加哥联储行长 埃文斯	有投票权	1、根据私营部门预测者的基线预估, 2020 年年底失业率可能在 9%; 2、金融危机期间美国没有实行负利率, 这次可能也不会成为美联储的政策工具; 3、负利率是美联储工具包中较弱的工具之一, 短期内应该不会得到支持。
2020/5/12	美联储副主席 夸尔斯	有投票权	1、因新冠危机, 美联储可能会通过提高资本金要求来限制华尔街银行的分红能力; 2、美联储将披露 TALF、PPP 流动性计划的更多细节。
2020/5/12	费城联储行长 哈克	无投票权	1、在重新开放美国经济时, 必须格外小心, 以免引发新一轮冠状病毒感染潮; 2、复苏进程更有可能是渐进、低迷的。
2020/5/12	达拉斯联储行长 卡普兰	有投票权	随着冠状病毒疫情的影响将失业率推高到 20%, 美国经济将需要更多的财政刺激措施。
2020/5/13	美联储主席 鲍威尔	有投票权	1、经济复苏可能需要一些时间才能积蓄势头, 而时间的流逝会将流动性问题变成偿付能力问题; 2、增加财政支持可能代价不菲, 但如果这有助于避免长期的经济破坏并让我们有更强劲的复苏, 那就是值得的; 3、疫情或构成持久危害, 可能需要更多政策行动。

### 欧央行主要官员表态追踪

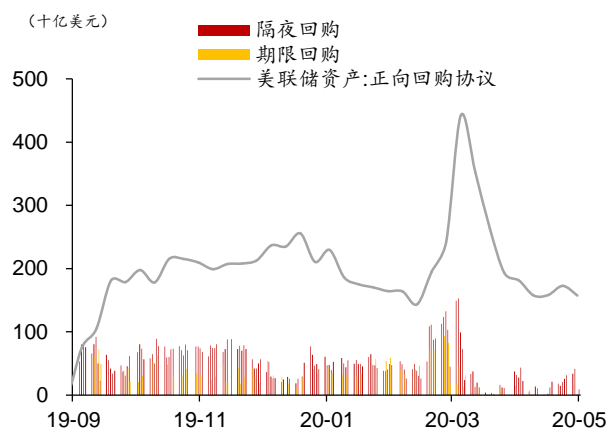
2020/5/12	欧洲央行行长 拉加德		1、欧盟有必要推出迅速、大规模经济复苏工具, 欧洲央行将发挥自己的作用; 2、欧盟当前有分裂的风险, 因此需要拿出一个共同的应对方案, 以应对冠状病毒疫情造成的经济冲击。
2020/5/16	欧洲央行行长 拉加德		1、如果发现刺激措施的力度不足, 欧洲央行做好了进一步调整政策的准备; 2、欧洲央行为扩大资产购买计划做了充足准备, 并将在必要时调整其结构; 3、任何新工具的采用取决于欧洲央行对价格稳定风险的评估, 以及其对这些工具能否有效确保中期通胀率向目标水平靠拢的判断。

### 日本央行主要官员表态追踪

2020/5/14	日本央行行长 黑田东彦		1、日本将保持当前的低利率, 如果疫情影响扩大, 甚至可能降息; 2、日本央行达成 2% 物价目标的立场没有改变, 需要一段时间才能达成目标; 3、日本经济将暂时处于严峻状态。
-----------	----------------	--	--

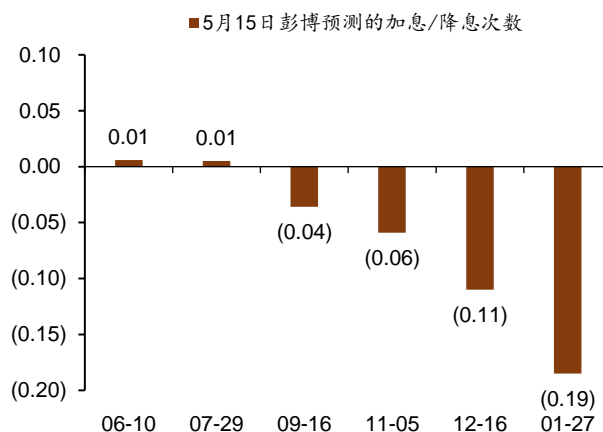
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表13: 美联储回购放量小幅下降



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 彭博预测美联储有进一步降息, 实施负利率的可能

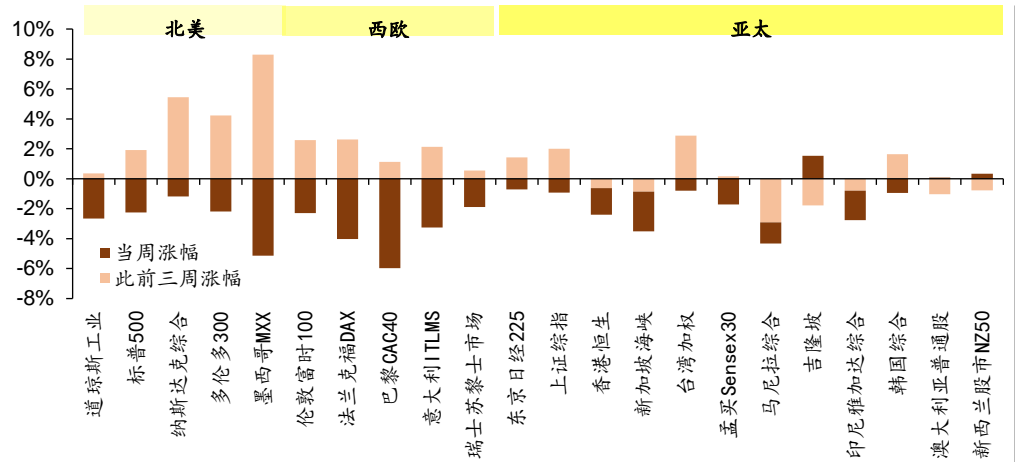


资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

## 大类资产表现回顾

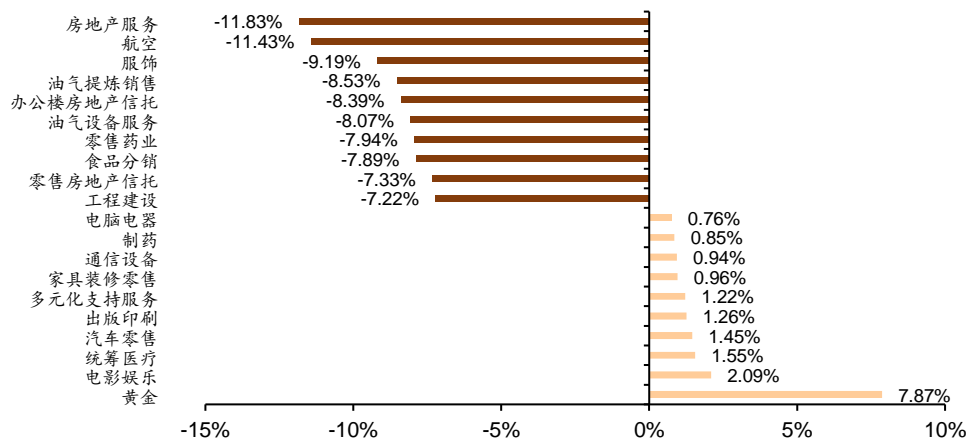
### 股票

图表15： 上周美股下跌，道指周跌-2.65%，标普 500 周跌-2.26%，纳指周跌-1.17%



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16： 上周黄金、电影娱乐等板块上涨，房地产服务、航空等板块下跌



资料来源：Bloomberg，华泰证券研究所

图表17： 受美国疫情趋稳影响等影响，市场恐慌有所下降

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\\_5128](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5128)

