

## 宏观研究/海外周报

2020年04月26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: 美国 MMT 初实验与经济重启》  
2020.04
- 2 《宏观: 核心矛盾变化, 大类资产剧烈分化》  
2020.04
- 3 《宏观: 石油和疫情两大关键因素的新变化》  
2020.04

# 欧美经济重启“箭在弦上”

海外宏观周报 (2020/04/18-2020/04/25)

### 核心观点

此前流动性危机之时, 我们在 3 月 23 日《脆弱的流动性与危机中的美联储》中认为“短期对美联储而言, 钱能解决的问题都不是问题”。特殊工具箱开启之后流动性问题确实得到了明显化解, 但上周的负油价也让我们看到了货币当局的能力边界。大宗价格根本上由供求决定, 短期原油存储问题将继续扰动油价。沿此思路, 货币政策只能救急, 对债务风险等难以治本, 尤其是美国页岩油企业, 航空公司、CMBS 等薄弱环节。疫情方面, 欧美疫情继续趋稳, 欧洲多国计划在 5 月陆续重启经济, 而美国也将从 5 月 1 日开始部分州复工。关注经济重启后的疫情情况和瑞德西韦最终试验结果。

### 大宗商品价格的决定因素是供求关系, 短期原油存储问题将继续扰动油价

4 月 20 日 5 月 WTI 原油期货出现负油价, 油价下跌态势向远期蔓延, 6 月份合约也出现腰斩。我们认为, 主要原因在于: 1) 供求失衡叠加储油空间稀缺。OPEC+减产更多作用于布伦特, 而 WTI 原油在库欣交割, 但库欣的有效库存接近饱和。2) 疫情之下原油需求大减, 市场为避免进行实物交割, 在合约到期日(4 月 21 日)的前一天大幅抛售。隔日油价迅速转正, 而后美伊冲突发酵+减产提前执行+欧美经济即将解封推动油价回升。4 月 22 日特朗普表示若伊朗骚扰美国军舰, 美国可击落伊朗炮舰。我们认为, 短期油价或低位整固, 回升取决于需求实质回暖和各国进一步的减产计划。

### 美国刺激政策继续加码, 但是对于债务风险仍不可掉以轻心

随着纾困资金快速耗尽, 很多中小企业的信贷需求依旧存在缺口。4 月 23 日, 众议院通过 4840 亿美元的援助法案, 其中有 3200 亿美元用于补充薪资保障计划 (PPP)。这一援助方案旨在继续纾困中小企业, 加大对医院的支持力度并且扩大病毒检测范围, 为经济重启打好基础。另外, 上周美国财政部部长姆努钦也表示, 将再提供 2.6 万亿美元的直接财政刺激, 并可通过美联储再扩表 4 万亿美元, 也有考虑为陷入困境的石油公司提供贷款便利。我们认为, 政策持续加码有助于缓解企业端的现金流压力, 但是对债务风险等难以治本, 需要重点关注页岩油企业, 航空公司、CMBS。

### 欧洲经济重启“箭在弦上”, 而各国利益的深层分歧阻碍经济刺激计划

欧洲疫情有所企稳, 多个国家考虑逐步取消管控, 计划在 5 月初分阶段重启经济。4 月 23 日, 欧盟 27 国举行预算会议, 讨论了疫情后的长期经济复苏计划, 刺激规模高达 2 万亿欧元, 但是各国在融资方式上产生了较大的分歧。其中, 意大利、西班牙等受灾较为严重的国家, 提议由全体欧盟成员资助重建计划, 以赠款的形式提供援助, 但是遭到德国, 荷兰, 奥地利和芬兰的拒绝, 原因是后者担心最终要为负债沉重的国家提供永久性责任, 因此坚持使用贷款来帮助经济复苏。我们认为, 国家利益之间的深层分歧阻碍欧洲经济复苏计划的达成, 各国博弈容易导致刺激方案的延迟。

### 疫苗研制进展在加快但尚需时间, “特效药”瑞德西韦试验结果仍不明朗

4 月 23 日, 世卫组织总干事表示新冠疫情不会很快结束, 许多国家只是在战斗的初期。当前, 尽管疫苗研制在加快, 但是仍需时间。而“特效药”则被视为跑赢疫情的关键, 瑞德西韦一直被寄予厚望。但 4 月 24 日, 世卫组织意外刊登了瑞德西韦临床试验失败的消息, 随后被迅速撤回。文件草稿称, 该研究已提前终止, 并称瑞德西韦与临床益处不相关。吉利德公司提出了异议, 表示是由于参与率低而被提前终止, 虽然药物结果还没有定论, 但是数据趋势表明是有潜在的益处, 特别是在早期患者中。后续关注瑞德西韦最终的试验结果, 在药物或疫苗研制成功前疫情或长期存在。

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, 中国外需冲击开始。

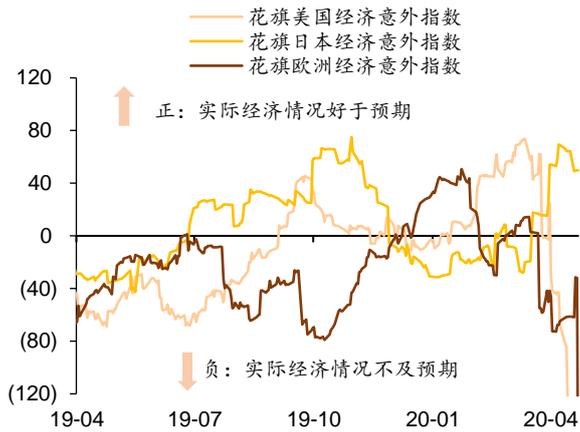
## 海外经济数据

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)
<b>美国</b>					
4月18日当周初次申请失业金人数:季调(万人)	523.7	420	442.7	▼低于预期	
4月Markit制造业PMI:季调	48.5	38	36.9	▼低于预期	
3月新房销售(千套)	765.0	642.0	627.0	▼低于预期	
<b>日本</b>					
4月制造业PMI	47.8	---	44.8	---	
3月CPI:同比(%)	0.4	0.4	0.4	符合预期	
<b>欧元区</b>					
4月欧元区:ZEW经济景气指数	-49.5	---	25.2	---	
4月欧元区:制造业PMI:季调	44.5	38	33.6	▼低于预期	

资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰证券研究所

图表2: 欧美经济状况大幅低于预期, 日本好于预期但幅度收窄



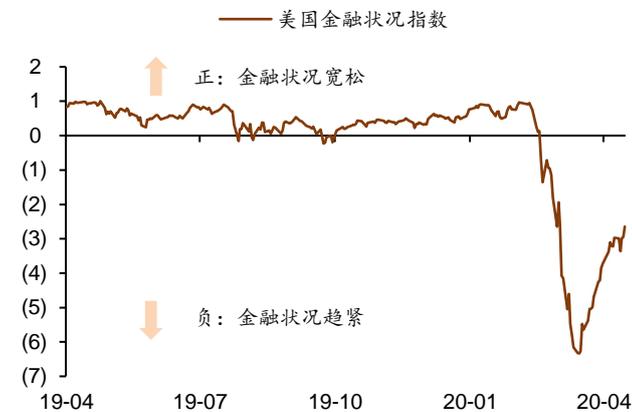
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3: 新兴国家经济状况低于预期, 发达国家经济状况大幅下滑



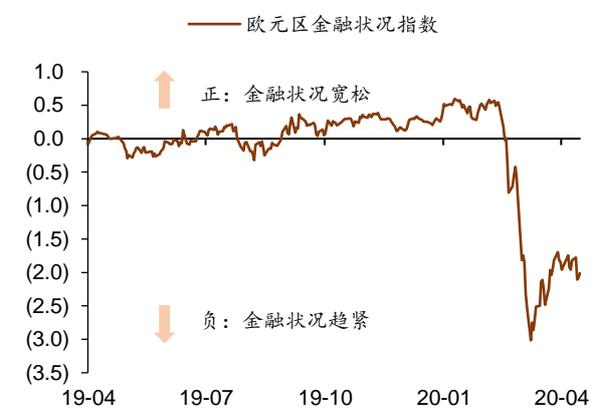
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4: 受美国疫情趋稳迹象影响, 美国金融状况紧缩程度有所缓和



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 受欧洲经济复苏计划未能达成影响, 欧元区金融状况持续震荡



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		2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05
国民 经济	GDP	环比折年率%	-	-	-	2.1	-	-	2.1	-	-	2.0	-
	GDP价格平减指数	同比 %	-	-	-	2.1	-	-	2.1	-	-	2.0	-
对外 贸易	出口	同比 %	-	-0.5	1.0	1.9	-0.1	-1.7	-1.5	0.4	-0.3	-1.7	-0.9
	进口	同比 %	-	-4.7	-2.4	-3.1	-3.9	-4.8	-2.9	-0.1	0.1	1.3	3.3
	贸易差额	百万美元	-	-39932	-45482	-48613	-43793	-47448	-51323	-53927	-53173	-54251	-54835
工业	工业总产值	环比季调 %	-	0.9	-0.7	-0.7	1.9	-0.5	-0.9	0.2	0.2	0.4	0.6
	新增耐用品订单	环比 %	-	1.2	0.1	2.8	-3.1	0.2	-1.5	0.2	2.1	1.8	-2.3
	制造业新订单核心	环比 %	-	-0.8	1.0	-0.8	0.0	1.0	-0.5	-0.8	0.0	0.9	0.2
房地 产	成屋销售总数	折年万套	-	577	542	553	532	541	541	543	539	532	533
	营建许可	环比 %	-	-6.3	9.2	-3.7	0.9	5.0	-2.4	8.2	6.9	-5.2	0.7
	新屋开工	环比 %	-	-1.5	1.4	15.9	3.1	5.8	-7.9	14.2	-2.4	-2.5	-0.5
	标普/GS房价指数	同比 %	-	0.0	3.1	2.8	2.6	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1	2.3
私人 部门	NAHB住宅市场指数	同比 %	16.1	19.4	29.3	35.7	18.3	4.4	1.5	0.0	-4.4	-5.9	-5.7
	个人收入	环比 %	-	0.6	0.6	0.2	0.5	0.1	0.2	0.4	0.0	0.4	0.2
公共 部门	实际个人消费支出	环比 %	-	0.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.2	0.3	0.5	0.3	0.4
	零售销售	环比 %	-	-0.5	0.6	0.0	0.2	0.3	-0.4	0.6	0.7	0.4	0.5
公共 部门	财政收支差额	亿美元	1191.3	2352.8	326.0	132.9	2088.4	1344.7	-827.7	2003.4	1197.0	84.8	2077.7
	外债/GDP	%	-	-	-	93.9	-	-	94.8	-	-	95.0	-
劳动 力市 场	失业率	%	4.4	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	3.7	3.7	3.7	3.6
	U6失业率	%	8.7	7.0	6.9	6.7	6.8	6.9	6.9	7.2	7.0	7.2	7.1
	非农就业人口变动	千人	-2987	45	-89	267	-8	246	403	549	198	304	148
	ADP就业人数变动	千人	-27	179	205	167	161	73	164	166	150	165	89
	JOLTS职位空缺	千人	-	6882	7012	6552	6793	7309	7046	7166	7236	7185	7300
	劳动力参与率	%	62.7	63.4	63.4	63.2	63.2	63.3	63.2	63.2	63.0	63.0	62.9
	平均时薪	环比 %	0.4	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	0.0	0.4	0.3	0.3	0.2
物价	CPI	同比 %	1.5	2.3	2.5	2.3	2.1	1.8	1.7	1.7	1.8	1.6	1.8
	核心CPI	同比 %	2.1	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.0
	PCE	同比 %	-	1.8	1.8	1.6	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
	核心PCE	同比 %	-	1.8	1.7	1.6	1.5	1.7	1.7	1.8	1.7	1.6	1.5
	PPI	同比 %	0.7	1.3	2.1	1.3	1.0	1.0	1.4	1.8	1.7	1.6	2.1
	核心PPI	同比 %	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.7	0.9	1.0	1.2	1.3	1.6
景气 指标	Markit制造业PMI	%	48.5	50.7	51.9	52.4	52.6	51.3	51.1	50.3	50.4	50.6	50.5
	ISM制造业指数	%	49.1	50.1	50.9	47.8	48.1	48.3	47.8	49.1	51.2	51.7	52.1
	密歇根消费者信心	%	71.0	89.1	101.0	99.8	99.3	96.8	95.5	93.2	89.8	98.4	98.2
金融 指标	M1	环比 %	-	0.9	0.1	0.8	0.6	0.5	1.3	-0.1	0.7	1.1	0.3
	M2	环比 %	-	0.6	0.8	0.4	0.7	0.9	0.6	0.5	0.5	0.9	0.7
	美元指数	同比 %	98.8	98.9	97.4	97.4	98.1	98.2	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		2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04
欧元 区	GDP	环比折年率%	-	-	-	0.5	-	-	1.2	-	0.6	-	-
	出口	同比 %	-	-	0.2	4.9	-2.6	4.5	5.3	-2.1	6	-5.4	6.9
	进口	同比 %	-	-	-0.1	1.2	-4.1	-2.5	2.3	-3.5	2.8	-4.2	5.2
	贸易差额	百万欧元	-	-	1294	23123	20558	27339	18461	14202	23536	19749	21247
	工业产值	环比 %	-	-	-1.9	-3.6	-1.5	-1.8	-1.5	-2.3	-1.7	-2.5	-1.3
	房价指数	同比 %	-	-	-	-	-	-	4.1	-	-	4.3	-
	零售销售	环比 %	-	0.9	0.7	-0.9	0.9	0	-0.3	0.7	-0.5	0.9	-0.3
	失业率	%	7.3	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.5	7.5	7.6	7.5	7.6
	HICP	同比 %	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
	德国经济景气指数	同比 %	-1.3	-0.7	-0.6	-1.4	-1.9	-1.1	-0.8	0.1	0.1	0.7	1.6
	制造业PMI	%	92	101.8	101.2	99.1	98.6	98.2	98.4	99.6	99.2	101.9	104.9
	服务业PMI	%	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9	45.9	45.7	47	46.5	47.6	47.7
	消费者信心指数	%	26.4	52.6	52.5	52.8	51.9	52.2	51.6	53.5	53.2	53.6	52.9
欧元总资产	万亿欧元	-11.6	-6.6	-8.1	-8.1	-7.2	-7.6	-6.6	-7.1	-6.6	-7.2	-6.5	
英国	GDP	环比折年率%	4.85	4.68	4.67	4.70	4.69	4.69	4.66	4.68	4.68	4.69	4.70
	CPI	同比 %	-	1.7	1.8	1.3	1.5	1.5	1.7	1.7	2.1	2	2.1
	制造业PMI	%	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	%	-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		2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10	2019-09	2019-08	2019-07	2019-06	2019-05	2019-04
日本	GDP	同比 %	-	-	-	-0.7	-	-	1.7	-	0.9	-	-
	出口	季调同比 %	-	-5.2	-3.0	-5.5	-7.5	-10.2	-4.6	-8.2	-4.2	-4.0	-8.9
	进口	季调同比 %	-	-13.9	-4.9	-7.4	-12.2	-14.1	-6.6	-7.9	-3.3	-3.1	-3.5
	贸易差额	亿日元	-	4983	-787	334	-253	-202	-366	-1336	-1523	-337	-5407
	商业销售额	同比 %	-	-3.8	-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	-0.5	-0.5	-0.5	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-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 %	-	-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 %	2.4	2.4	2.2	2.2	2.2	2.4	2.4	2.2	2.2	2.3	2.4
	CPI	同比 %	0.4	0.7	0.8	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.7	0.7
	核心CPI	同比 %	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6	0.6	0.8	0.9
	PPI	同比 %	-0.4	0.8	1.5	0.9	0.2	-0.3	-1.1	-0.9	-0.7	-0.2	0.7
	制造业PMI	%	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	%	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	%	92.1	90.5	90.9	90.6	91.4	92.2	92.2	93.6	93.7	95.1	96.1
	一周回购利率	%	-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 %	6.0	5.9	5.7	5.5	5.1	5.1	5.1	5.1	4.9	5.1	6.0
	M2	同比 %	3.0	2.8	2.7	2.7	2.4	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6
M3	同比 %	2.5	2.3	2.3	2.2	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3	
名义有效汇率	同比 %	2.7	0.6	3.5	4.7	5.8	6.8	6.9	4.7	5.5	4.7	1.6	
实际有效汇率	同比 %	0.5	-1.8	1.5	2.7	3.8	5.0	5.1	3.3	4.1	3.4	0.4	
央行资产负债总额	万亿日元	60443	58492	57834	57305	57853	57567	56976	57272	56831	56487	56716	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

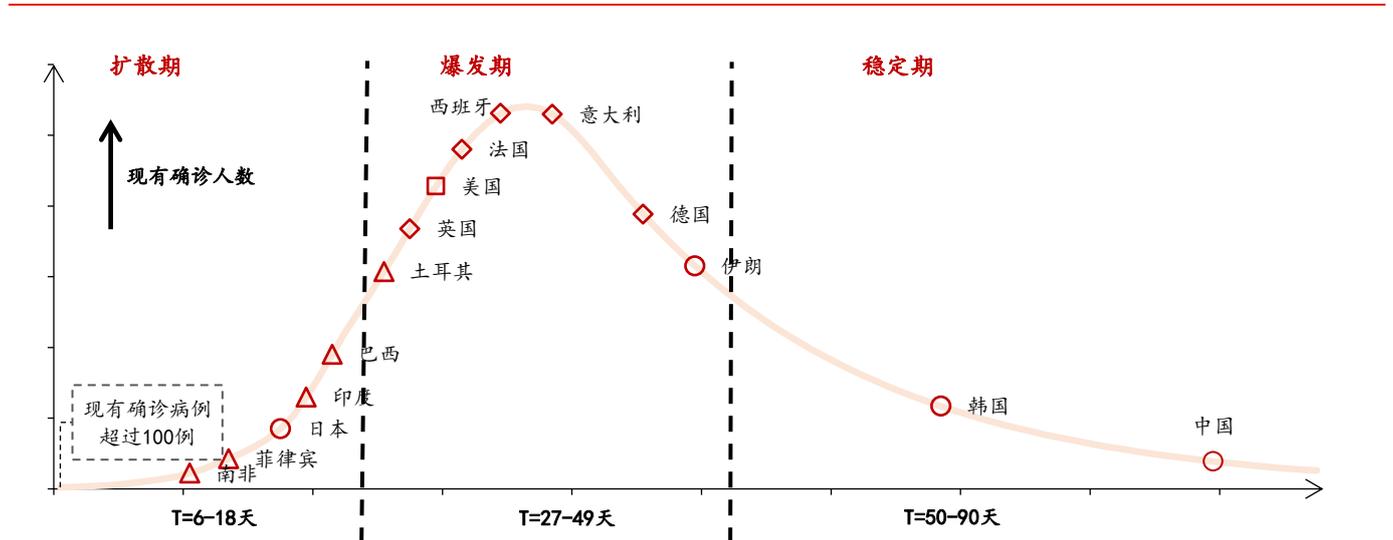
## 海外疫情跟踪

图表9: 海外疫情扩散情况: 美国疫情出现趋稳迹象, 欧洲疫情逐步见顶 (单位: 例)

	4/12	4/13	4/14	4/15	4/16	4/17	4/18	4/19	4/20	4/21	4/22	4/23	4/24	累计确诊	新增变化
美国	27,834	26,240	26,867	30,059	32,849	35,242	28,615	30,012	28,891	26,388	29,474	34,818	32,665	924,315	
西班牙	3,804	3,268	3,961	6,599	4,650	5,530	3,577	4,258	1,536	3,968	4,211	4,635	6,740	219,764	
意大利	4,092	3,153	2,972	2,667	3,786	3,493	3,491	3,047	2,256	2,729	3,370	2,646	3,021	192,994	
法国	2,455	3,665	5,955	3,391	7,128	2,344	3,666	1,062	2,434	3,253	2,413	3,523	1,677	161,144	
德国	2,121	2,230	2,116	2,795	3,350	3,034	2,529	1,756	1,586	1,677	2,172	2,466	1,953	155,596	
伊朗	1,657	1,617	1,574	1,512	1,606	1,499	1,374	1,343	1,294	1,297	1,194	1,030	1,168	88,194	
韩国	25	27	27	22	22	18	8	13	9	11	8	6	10	10,718	
日本	499	294	482	548	576	552	583	374	347	390	450	436	430	13,572	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 主要国家疫情发展阶段



资料来源: Wind, 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
4月20日	法国总理菲利普	法国2020年经济将萎缩10%左右。
4月20日	美国总统特朗普	为保护美国公民工作的需要, 其将签署一项行政命令, 暂停移民进入美国。
4月20日	G20卫生部长	1、应提高各国对流行病的防范能力, 并强调在当前和未来的流行病疫情中运用数字化解决方案的重要性; 2、此次疫情凸显全球公共卫生体系的脆弱性, 以及国际社会在预防和应对流行病威胁时存在的不足; 3、有必要通过共享知识, 弥合各国在应对能力和准备状况方面的差距, 以提高全球卫生体系的有效性。
4月20日	IMF总裁格奥尔基耶娃	1、新冠疫情是大萧条以来史无前例的危机, 今年有约170个国家的经济将为负增长; 2、有103个国家向国际货币基金组织求助, 有21宗申请已经获得批准。
4月20日	美国纽约州州长科莫	1、随着越来越多的人离开家中, 变得更加活跃, 预计感染率会上升; 2、将密切观察感染率, 直到有治愈的办法和疫苗的出现; 3、预算取决于纽约州能从联邦政府那里得到什么, 联邦政府至今没有向很多州提供资金, 没有联邦资金, 预计要削减学校和医院的开支20%。
4月21日	美国总统特朗普	1、如果行为不当, 一些企业或需要归还救助资金; 2、围绕第四轮刺激方案的讨论将会很快开始。
4月21日	意大利总理孔特	1、将出台总额不低于500亿欧元的新经济纾困法令; 2、直到有效治疗方法和疫苗问世之前, 会继续要求保持社交距离, 并推广普及使用口罩等个人防护物品; 3、在控制住疫情发展的情况下, 恢复相当一部分生产和商业活动。国家将给困难群体提供更有力的支持。并且会制定复工安排, 调整公共和私营交通运行模式。
4月21日	英国首相发言人 Slack	1、英国首相约翰逊将在当地时间周二和美国总统特朗普通话; 2、英国还没有完全运用新冠病毒检测能力。
4月22日	世卫组织总干事谭德塞	1、目前世卫组织已收到近250万新冠肺炎病例报告, 不同地区的疫情趋势也不同, 大部分西欧国家疫情已稳定或有下降趋势, 非洲、中南美洲、东欧等地区虽然确诊病例不多, 但疫情处于上升趋势, 大部分国家仍处于新冠肺炎流行初期; 2、新冠肺炎病毒将与我们长期共存, 还有很长的路要走, 很多国家已成功抑制病毒传播, 但新冠肺炎病毒极其危险, 早期证据表明世界上大多数人口仍然易感, 疫情很容易出现复发。
4月22日	法国总统马克龙	1、法国将根据各地区和各行业的实际情况逐步解禁; 2、政府采取检测、隔离等手段加强对疫情的监控, 防止第二波疫情来袭。
4月22日	英国卫生大臣汉考克	英国政府将向牛津团队提供2000万英镑, 以资助他们的新新冠疫苗能进入临床试验阶段, 他表示将从23日开始在人体试用疫苗。
4月23日	西班牙首相桑切斯	1、希望在欧盟峰会上就疫情援助达成第一个共识; 2、因新冠肺炎导致的死亡人数增幅出现下降, 最坏的情况应该很快就要结束。但全国范围内的禁足措施可能将持续至五月。
4月25日	英国卫生大臣汉考克	英国政府将向牛津团队提供2000万英镑, 以资助他们的新新冠疫苗能进入临床试验阶段, 他表示将从23日开始在人体试用疫苗。
4月25日	美国副总统彭斯	随着美国各地检测数量增加, 新冠肺炎病例也将增加。

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 各国管控措施: 欧洲多国疫情进入平台期, 计划逐步重启经济

国家	管控措施
意大利	意大利总理孔特表示, 意大利可能从5月4日开始逐步恢复经济活动, 但一些管制措施将继续实施。
法国	法国自3月17日实施的“禁足令”已见成效, 但需要继续采取限制措施, “禁足令”将延长至5月11日。
德国	社交限制措施至少延长至5月3日, 但允许面积不超过800平方米的商店在满足清洁卫生、人员限流等前提下, 从4月20日起陆续开放营业。
希腊	3月23日实行的全国“禁足令”将于4月27日结束。希腊政府正在计划恢复社会正常运转, 其政府发言人说, 恢复运转的过程将是缓慢、长期而有针对性的。
葡萄牙	国家紧急状态5月2日结束之后不会再延长, 政府4月30日将召开部长会议讨论5月份放松一些隔离政策, 重启经济和社会生活。
瑞士	从4月27日开始分阶段逐步放松管控措施。瑞士联邦铁路公司21日宣布, 将从27日起恢复部分此前因疫情停运的铁路线路。

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

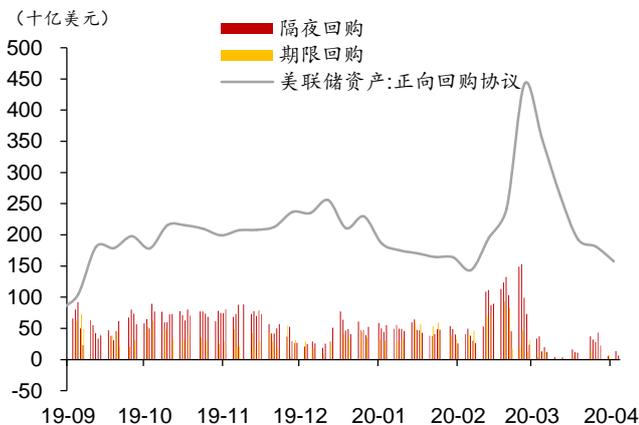
## 海外央行跟踪

图表13: 美欧日央行表态动态跟踪

美联储主要官员表态追踪		
2020/4/23	美联储主席 鲍威尔	1、尽快扩大薪资保护流动性工具的贷款人范围。 2、在新冠疫情造成流动性压力的情况下，美联储将暂时提高各联储银行提供的日内信贷资金，以鼓励医疗机构使用这些信贷资金。 3、美联储承诺保持透明和负责，将致力于通过向公众和国会提供有关我们在这一困难时期为支持经济而采取的行动的详细信息，来保证透明度和问责制。
欧央行主要官员表态追踪		
2020/4/22	欧央行行长拉加德	1、欧洲央行就缓解融资方面的压力努力开展工作。 2、欧洲央行管委会从未讨论过直升机式撒钱的问题。 3、受疫情影响，欧盟的GDP可能下降多达15%，而且欧盟的行动太少、太迟。
2020/4/23	法国央行行长 德加洛	1、目前通胀疲软，“未来几年”将继续疲软。 2、疲软的通胀将有利于引导欧洲央行维持低利率并在更长时间内保持充裕的流动性，这将有利于融资复苏。 3、封锁期结束后，家庭在危机期间积累的积蓄可能是消费和经济增长的关键储备
日本央行主要官员表态追踪		
2020/4/23	日本央行行长 黑田东彦	1、探讨采取增加公司债和商业票据购买额度的加码宽松措施，以支援企业因新型冠状病毒疫情扩大而恶化的资金周转。 2、可能考虑进一步放松货币政策。 3、新冠疫情引发经济滑坡和市场动荡，日本银行业因此面临信贷成本上升和证券投资损失的风险。日本的银行必须为坏帐成本和投资损失增加做好准备，尽管金融系统在面对疫情导致的经济滑坡时表现出韧性。

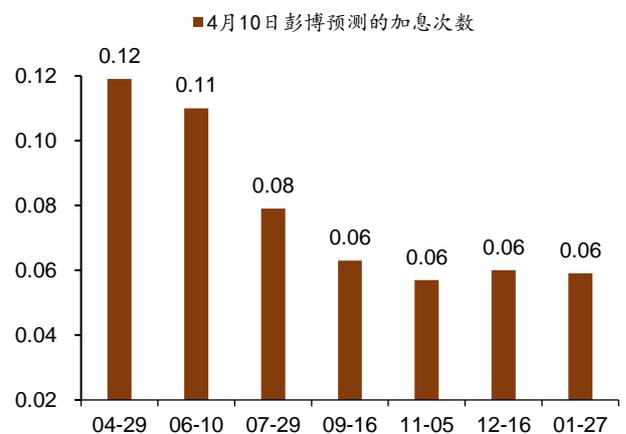
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 上一周美联储回购放量有所下滑



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表15: 彭博显示市场预计美联储进一步实施负利率的概率极小

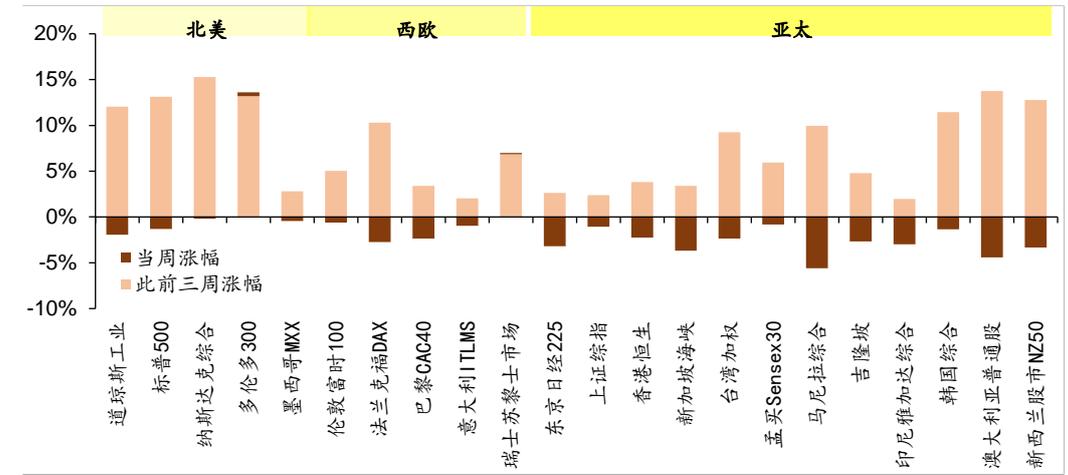


资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

## 大类资产表现回顾

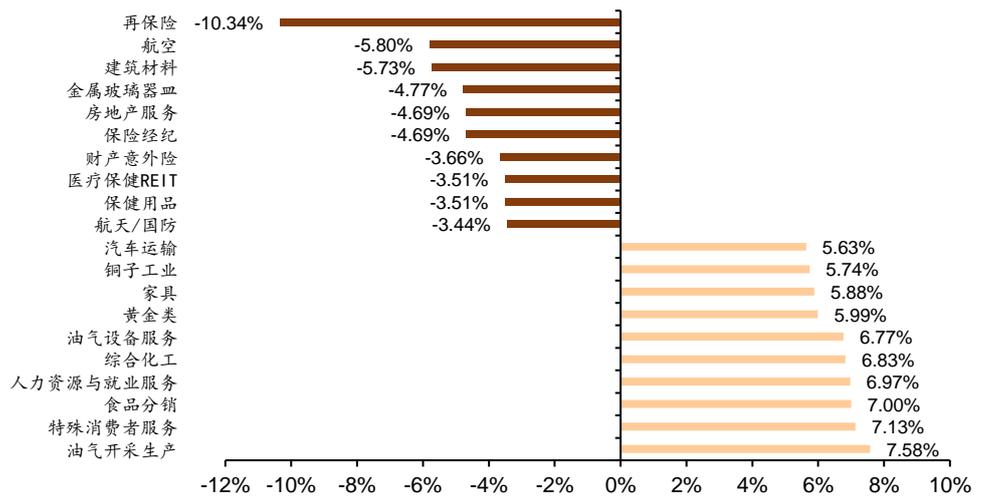
### 股票

图表16: 上周美股小幅下跌, 道指周跌 1.93%, 标普 500 周跌 1.32%, 纳指周跌 0.18%



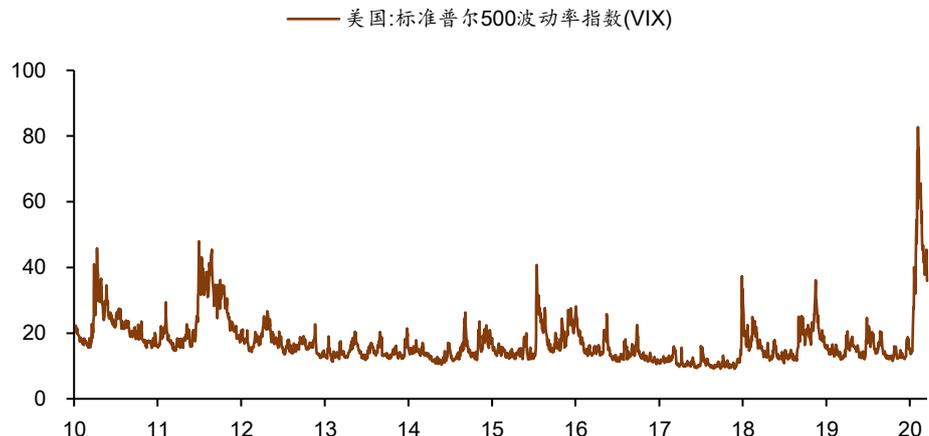
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 上周美股小幅下跌, 油气开采生产等板块上涨, 再保险等板块下跌



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表18: 受原油价格大幅波动影响, 市场恐慌程度上升后下降



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 上周美股小幅下跌, 纳指周跌0.18%, 标普500周跌1.32%



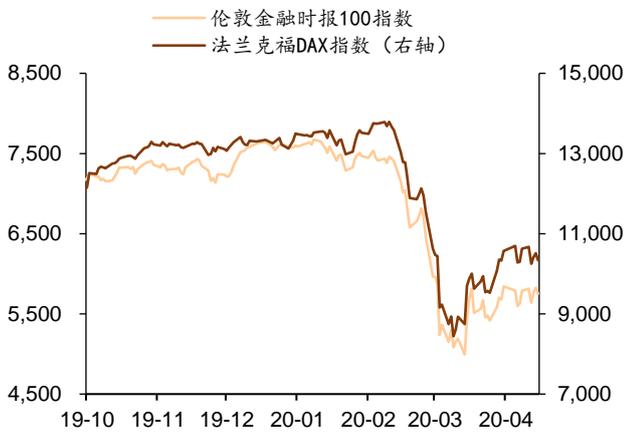
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表20: 上周日经指周跌3.19%, 韩综指周跌1.33%



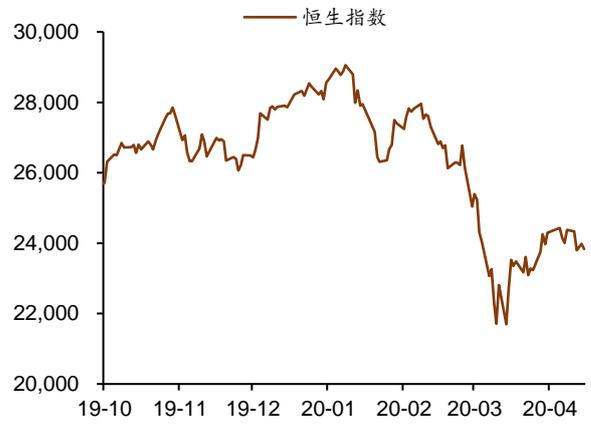
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 上周英德股小幅下跌, 伦敦指周跌0.60%, 法兰克福指周跌2.73%



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

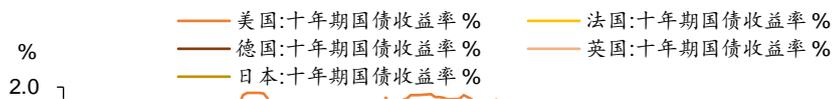
图表22: 上周港股小幅下跌, 恒生指周跌2.25%



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

## 债券

图表23: 上周主要国家10年期国债收益率小幅下降



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\\_5604](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5604)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>