

## 中国 3 月贸易差额由负转正

### 全球宏观事件

1. 美国 3 月进口物价指数环比降 2.3%，预期降 3.2%，前值降 0.5%；同比降 4.1%，预期降 4.9%，前值降 1.2%。3 月出口物价指数环比降 1.6%，预期降 1.9%，前值降 1.1%；同比降 3.6%，前值降 1.3%。
2. 中国海关总署称，为支持加工贸易发展，纾解企业困难，促进稳就业、稳外贸、稳外资，经国务院同意，4 月 15 日至 12 月 31 日（以企业内销申报时间为准），对企业内销加工贸易货物的，暂免征收内销缓税利息。
3. 欧盟修定了其 2020 年预算，增加了 35.7 亿欧元用于新冠疫情，希腊难民危机和阿尔巴尼亚的灾后重建。

### 特别关注

中国 3 月出口（以美元计）同比下降 6.6%，预期降 12%；进口下降 0.9%，预期降 7.9%；贸易顺差 199 亿美元，预期 193.1 亿美元。由于 3 月复工率提升以及交通运输改善，贸易差额由负转正。海外疫情对外需的影响可能在 4 月逐渐体现，4 月进口增速表现可能好于出口。

### 宏观流动性

美元指数 4 月 1 日以来首次跌破 99 高位，美元流动性暂时平稳。同时疫情冲击已经从流动性冲击向实体经济信用危机转变，对美国基本面造成负面影响，金价持续走高突破高位，美元避险功能短期不如黄金。中国央行 4 月 14 日暂停逆回购操作，且当日无逆回购到期。银行资金面由紧转宽，货币市场利率全线下降，隔夜利率降幅明显，其余各期限利率也小幅回落，流动性持续宽松趋势。

### 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：

[经济停摆依旧 危机恐将来临——  
宏观流动性观察 33](#)

2020-04-06

[全球经济停滞，中美流动性继续分  
化——宏观流动性观察 32](#)

2020-03-30

[降息竞发 疫情难敌——宏观流动  
性观察 31](#)

2020-03-22

[资本市场极限蹦极，各国应对政策  
转向——宏观流动性观察 30](#)

2020-03-16

[全球降息声起，期待惊蛰去瘟——  
宏观流动性观察 29](#)

2020-03-09

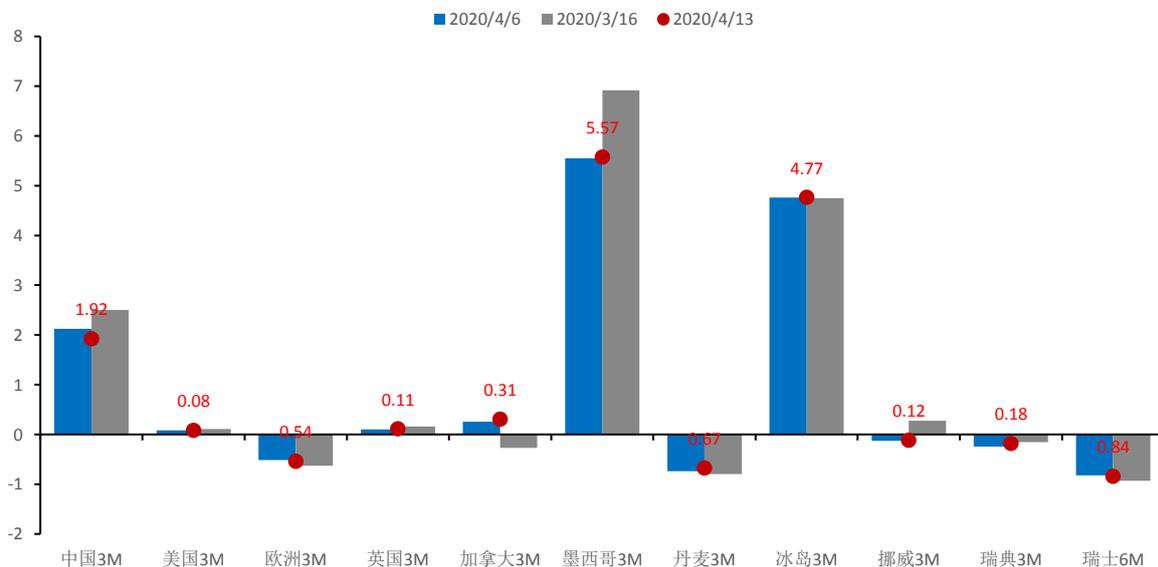
## 全球主要经济指标评价

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	03月18日	2.253%	↑	↑	出现上涨，波动较大	
美国 ISM 制造业 PMI	3月	49.1	↓	↑	受疫情影响降幅较大	
美国克利夫兰通胀中值环比	2月	0.20%	↓	↓	小幅回落，变化不大	
中国 M2 同比增速	3月	10.1%	↑	↑	宽松政策效果明显	
中国制造业 PMI	3月	52	↑	↑	上月基数较低，环比超预期回升	
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	04月14日	99.06	↓	↓	略有下行	
美国国债 3M 收益率	04月14日	0.22%	↓	↑	开始震荡	
美国 SOFR 利率	04月14日	0.02%	↑	↑	维持平稳	
7天美元 LIBOR 利率	04月14日	0.23%	-	↓	小幅波动，开始下行	
SHIBOR 7天利率	04月14日	1.707%	↓	↓	大幅下行趋势	
DR007 加权平均	04月14日	1.395%	↓	↑	出现明显下降	
R007 加权平均	04月14日	1.709%	↑	↑	小幅波动，变化不大	

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

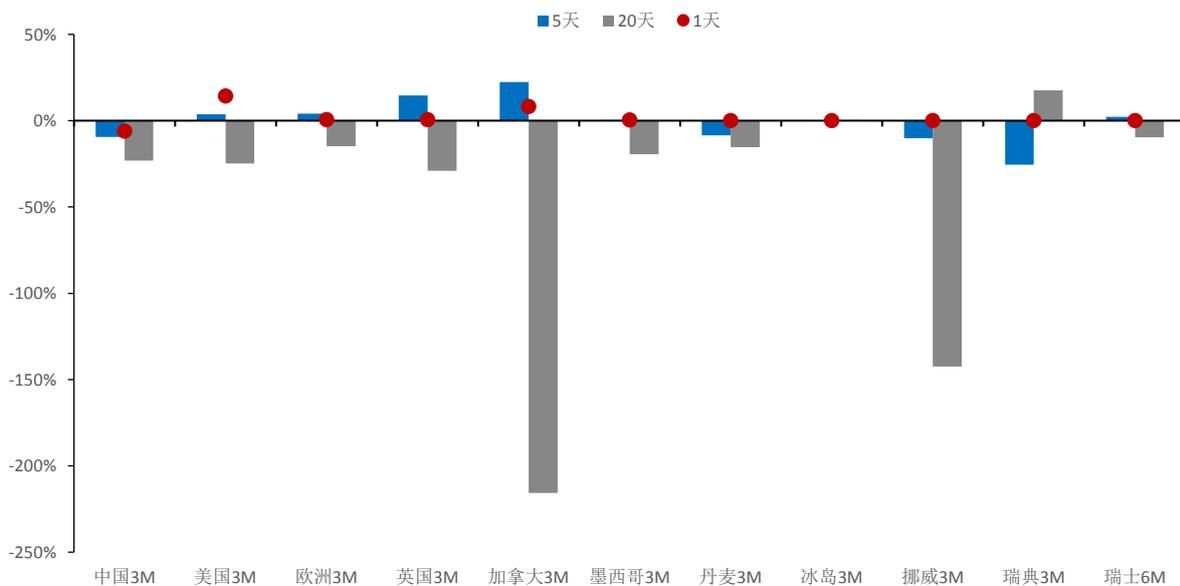
## 全球利率预期跟踪

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

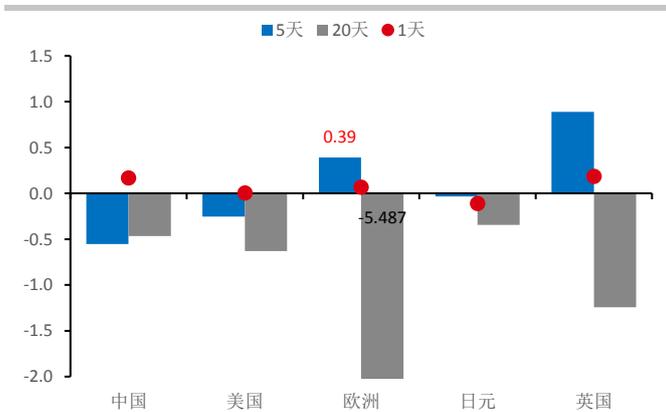
图 2: 十一国利率预期走势变化 (%)



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

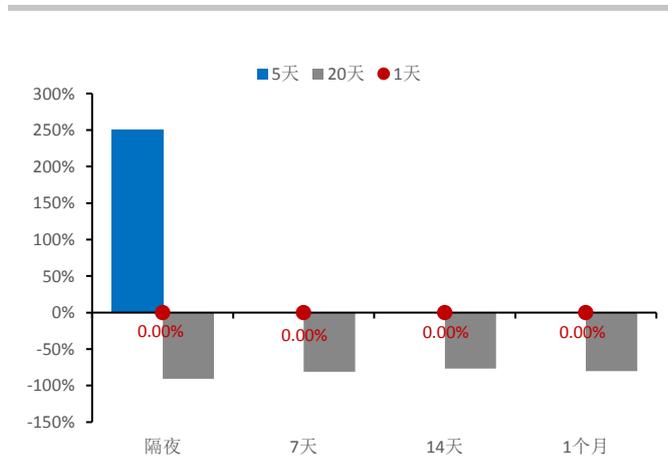
### 全球宏观流动性跟踪

图 3: 五国拆借利率-OIS 走势变化 (%)



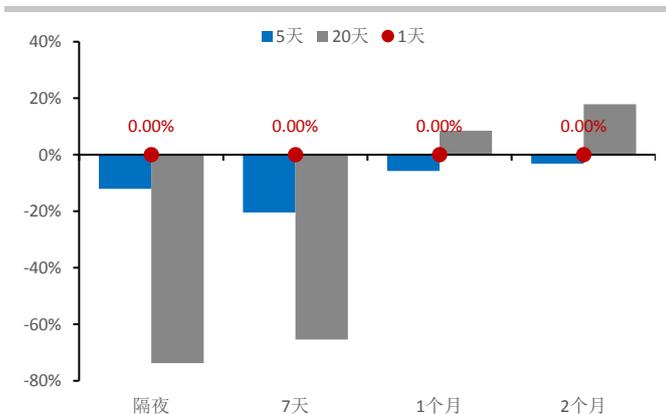
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 4: 美元回购利率走势变化 (%)



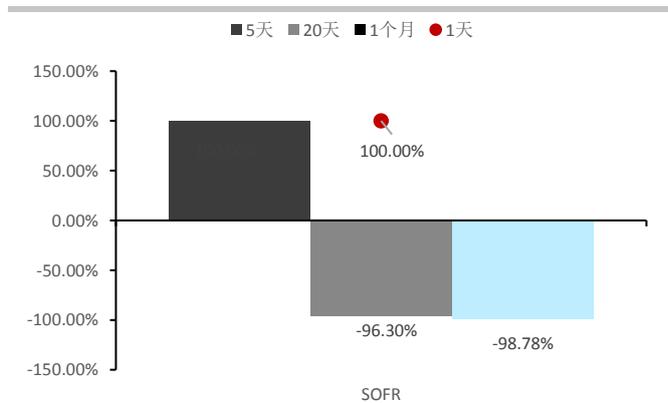
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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 (%)



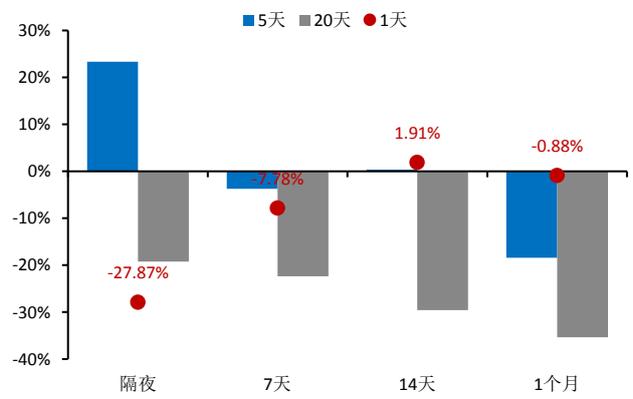
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 7: 美股二级市场流动性走势 (百万美元)



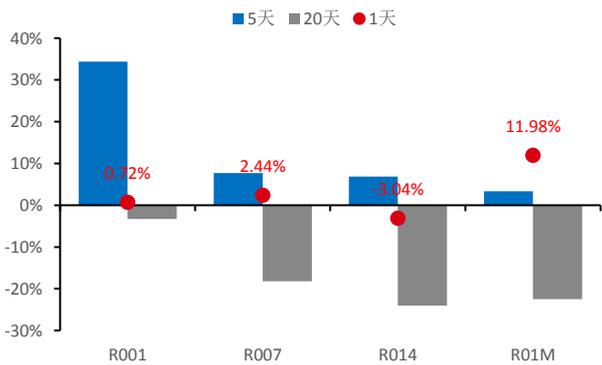
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 8: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (%)



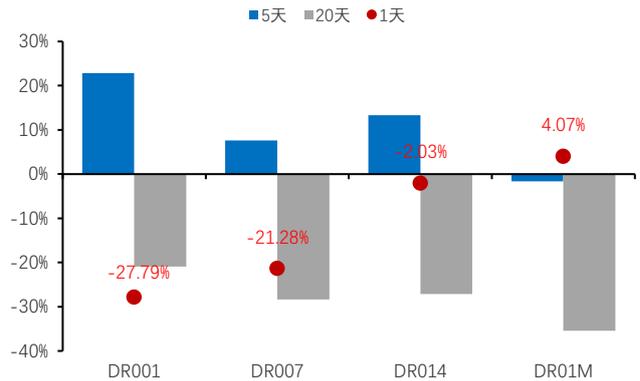
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 9: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (%)



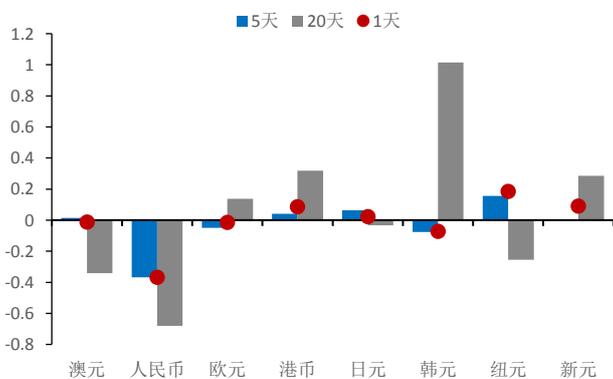
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 中国银行存间质押式回购加权利率变化 (%)



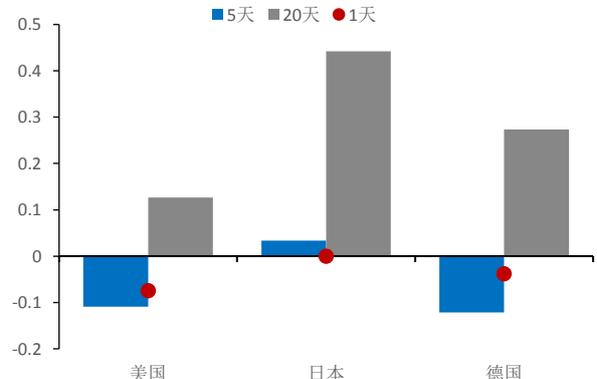
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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	0.22	0.24	0.24	0.30	0.42	0.74
中国	1.09	1.13	1.23	1.70	2.04	2.56
欧盟	-0.60	-0.61	-0.62	-0.59	-0.49	-0.22
英国					0.17	0.45
日本			-0.18	-0.18	-0.12	0.00

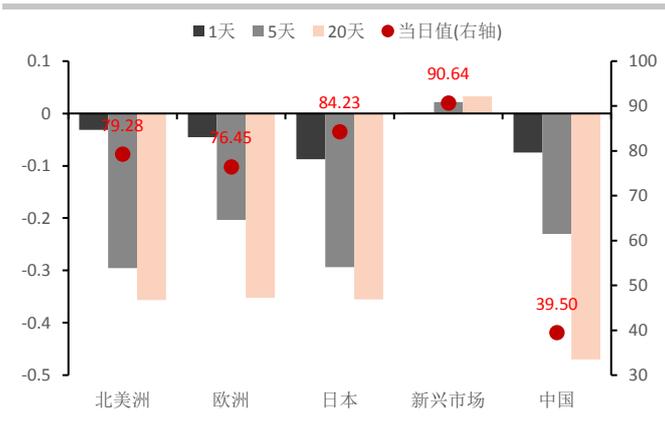
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

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	140.2	-585.9	-362.9	-559.0	-644.4	-413.4
中国	-186.3	146.9	-246.8	-303.9	-141.9	-26.1
欧盟	132.9	15.2	-159.1	-473.2	-614.9	-1193.7
英国					-732.1	293.6
日本			0.0	0.0	-461.5	-5000.0

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\\_5818](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5818)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn