

证券研究报告 / 宏观数据

## 美国将再次走向 0 利率

——海外宏观周度观察（2020 年第 11 周）

### 报告摘要：

美国 2 月 CPI 同比增长 2.3%，前值为 2.5%，市场预期 2.2%。2 月 CPI 有所回落，随着 3 月疫情开始在全球范围内的爆发和油价大跌，预计未来 CPI 下行压力较大。美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值录得 95.9，前值 101，预期 95。消费受疫情冲击较大将进一步拖累美国经济增长。欧元区 1 月工业产出与 2 月制造业均超出市场预期，这印证了我们此前对欧洲经济“触底回升”的判断。但目前新冠疫情对经济活动冲击较大，会打破原有的经济复苏节奏，其对生产端供应链的打击也会逐步显现，欧洲制造业的反弹势头难以为继。欧元区 3 月 Sentix 投资信心指数创 2014 年以来新低，反映出疫情对经济前景的冲击。

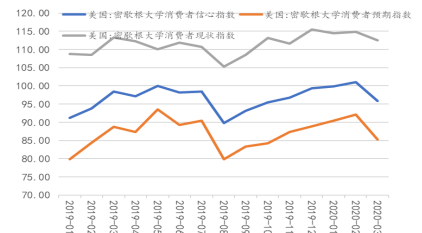
美联储或将再次降息至零利率。美联储宣布紧急降息 50bp，但从本周美股走势来看，仍旧未能改变美股下跌状况。市场对美联储将进一步降息至零利率的预期达到 67.9%。本周三纽约联储将隔夜操作回购规模上调到至少 1750 亿美元，同时 3 月 12 日表示未来四周每周还将实施至少 5000 亿美元的 3 月期及 1 月期回购操作各一次，在未来一段时间内将大量加强市场流动性投放，如若 3 月 18 日进一步降息至零利率也仍未能改变当前颓势，QE4 趋势成为可能。3 月 12 日欧央行决定维持三大基准利率不变，推出一揽子货币宽松政策提高欧元区流动性，维持欧元区经济稳定。

本周疫情在海外大爆发，截止到 3 月 13 日，全球（不含中国），累计确诊病例达到 64781 例，累计死亡病例达到 2243，3 月 13 日全球（不含中国）当日新增病例 10423。世界卫生组织 3 月 11 日宣布新冠肺炎已具有全球性大流行特征。欧洲多国封城，美国进入紧急状态。全球市场恐慌情绪急剧攀升，多个主要股市触发熔断机制。目前国内疫情基本得到控制，韩国日本迅速增长的势头也有所缓和，风暴中心转移至欧洲。目前国内疫情基本得到控制，韩国日本迅速增长的势头也有所缓和，风暴中心转移至欧洲。

受新冠肺炎持续蔓延的影响，股市全线暴跌，多国跌入熊市。美债剧烈波动，欧债收益率下行。通缩预期之下，贵金属价格不升反降。原油价格受 OPEC+ 谈判破裂影响，本周价格断崖式下跌 20.11%。

**风险提示：**海外疫情失控。

### 相关数据



### 相关报告

《全球降息潮再度开启——海外宏观周度观察（2020 年第 10 周）》

20200309

《疫情推升全球资产避险情绪，货币政策宽松趋势更加明显——海外宏观周度观察（2020 年第 8 周）》

20200223

《海外疫情目前整体可控——海外宏观周度观察（2020 年第 6 周）》

20200209

《美债收益率再倒挂，市场担忧中国疫情冲击外溢——海外宏观周度观察（2020 年第 4、5 周）》

20200202

### 证券分析师：沈新风

执业证书编号：S0550518040001  
18917252281 shenxf@nescn

### 研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022  
13817489814 youcy@nescn

### 联系人：曹哲亮

执业证书编号：S0550119010010  
18010018933 caozl@nescn

## 目 录

1. 下周海外重点数据及事件预警 .....	3
2. 美国 CPI 回落，欧洲投资者信心严重受挫.....	3
2.1. 美国 2 月 CPI 回落，消费者信心指数大幅下降 .....	3
2.2. 欧元区 1 月工业产出上涨，投资者信心指数严重受挫.....	4
3. 美联储将再度降息，欧央行追加 QE .....	5
4. 新冠肺炎构成全球性大流行，市场恐慌情绪急剧攀升 .....	6
5. 全球市场表现.....	7
5.1. 股市全线暴跌，美股大幅震荡.....	7
5.2. 美债剧烈波动，欧债收益率下行.....	7
5.3. 原油贵金属双双暴跌，农产品大多下跌.....	8

## 图表目录

图 1: 美国 2 月 CPI 回落 .....	3
图 2: 美国 3 月消费者信心指数大幅下降 .....	3
图 3: 欧元区 1 月工业产出环比上涨 .....	4
图 4: 欧元区 2 月制造业 PMI 超市场预期.....	4
图 5: 欧元区 3 月 Sentix 投资信心指数急剧下降 .....	5
图 6: 3 月降息至零利率的概率达 67.9% .....	5
图 7: 全球（不含中国）确诊病例迅速爆发.....	6
图 8: 全球（不含中国）当日新增速度本周加快.....	6
图 9: 股市全线崩跌.....	7
图 10: 美债剧烈波动 .....	8
图 11: 日债短期收益率下行，长期收益率上行.....	8
图 12: 欧元区国债收益率下行.....	8
图 13: 原油贵金属双双暴跌.....	9
图 14: 农产品价格大多下跌.....	9
表 1: 重点数据及事件 .....	3

## 1. 下周海外重点数据及事件预警

表 1: 重点数据及事件

日期	国家	数据/事件
2020/3/17	英国	2月失业率
2020/3/17	欧元区、德国	3月 ZEW 经济景气指数
2020/3/17	美国	2月零售销售、核心零售销售
2020/3/17	美国	2月工业产出月率
2020/3/18	欧元区	2月 CPI
2020/3/19	美国	至3月19日美联储利率决定(上限)
2020/3/19	日本	2月核心CPI、2月全国CPI
2020/3/19	日本	至3月19日央行利率决定
2020/3/19	美国	至3月14日当周初请失业金人数
2020/3/20	德国	2月 PPI

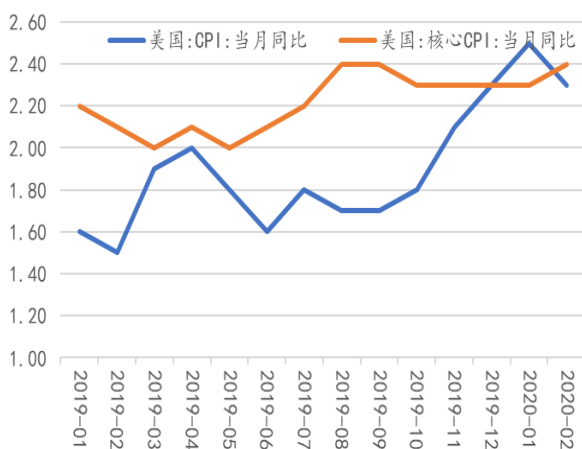
数据来源: 东北证券整理

## 2. 美国 CPI 回落, 欧洲投资者信心严重受挫

### 2.1. 美国 2 月 CPI 回落, 消费者信心指数大幅下降

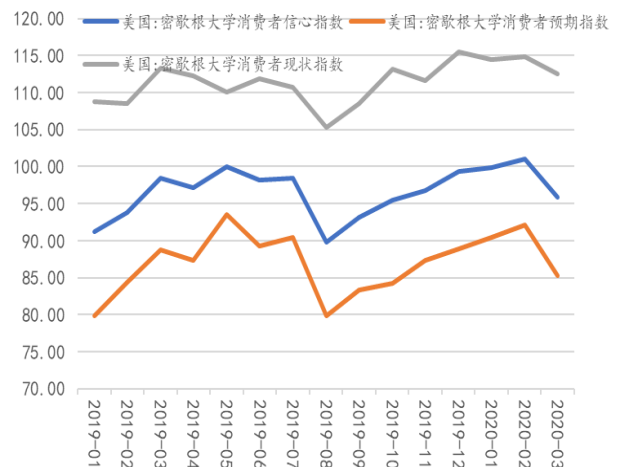
美国 2 月 CPI 同比增长 2.3%，前值为 2.5%，市场预期 2.2%；环比上涨 0.1%，前值 0.1%，预期 0%。2 月季调后 CPI 月率实际公布 0.1%，预期 0.0%，前值 0.1%。核心 CPI 同比上涨 2.4%，前置与预期均为 2.3%。2 月 CPI 有所回落，随着 3 月疫情开始在全球范围内的爆发，在未来一段时间内对商品和服务的需求将会有较大冲击。同时，美国 CPI 与油价相关性极高，3 月油价大跌也会导致后续通胀疲软。美国 3 月 CPI 下行压力很大。

图 1: 美国 2 月 CPI 回落



数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 美国 3 月消费者信心指数大幅下降



数据来源: 东北证券, Wind

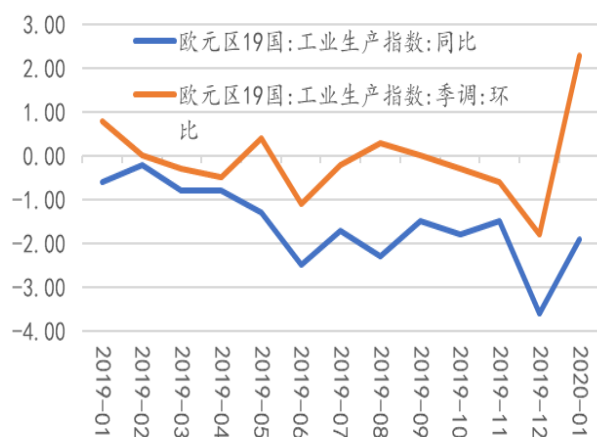
美国3月密歇根大学消费者信心指数初值录得95.9，前值101，预期95。现况指数初值录得112.5，前值为114.8，预期为112。预期指数初值录得85.3，前值为92.1，预期为88.2。消费者信心指数连涨6个月后本月大幅下降，体现出疫情对消费者信心的影响。消费受疫情冲击较大将进一步拖累美国经济增长。

## 2.2. 欧元区1月工业产出上涨，投资者信心指数严重受挫

欧元区1月工业产出环比上涨2.3%，前置-1.8%，预期上涨1.4%。欧元区工业产出在经历了连续三个月下滑后，1月强势上涨远超市场预期。欧元区2月制造业PMI终值录得49.2，前值和预期均为49.1，德国2月制造业PMI终值录得49，前值和预期均为47.8。

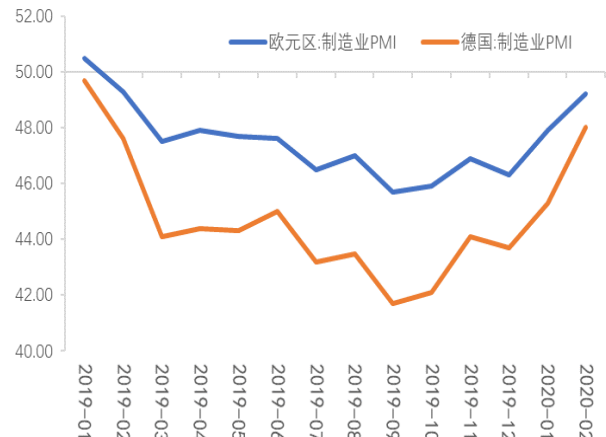
1工业生产大超预期，2月制造业PMI亦超出市场预期，并均达到近12个月以来最高值。这印证了我们此前对欧洲经济“触底回升”的判断。但目前新冠疫情对经济活动冲击较大，会打破原有的经济复苏节奏，其对生产端供应链的打击也会逐步显现，欧洲制造业的反弹势头难以为继。

图 3: 欧元区1月工业产出环比上涨



数据来源: 东北证券, Wind

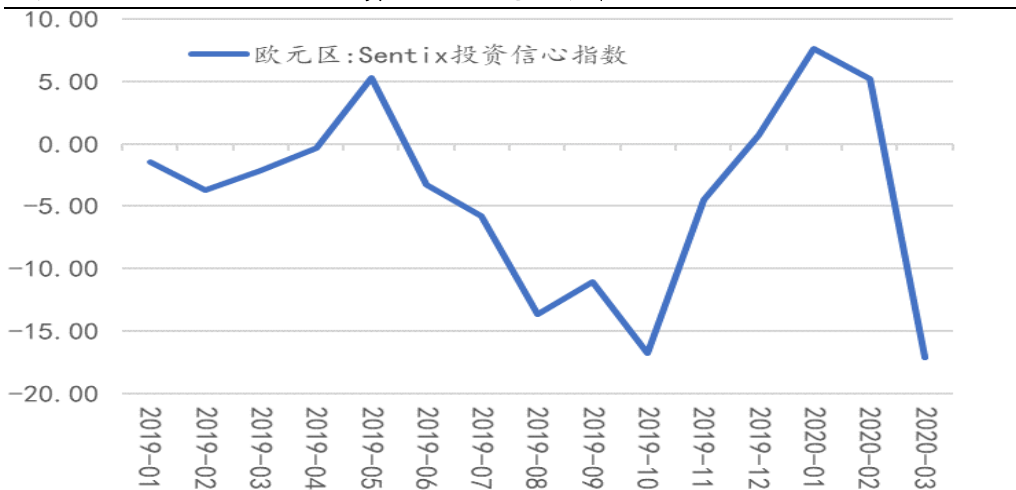
图 4: 欧元区2月制造业PMI超市场预期



数据来源: 东北证券, Wind

欧元区3月Sentix投资信心指数创2014年以来新低，录得-17.1%，前值5.2%，预期-11.1%。本月新冠肺炎在海外持续蔓延，全球多个主要股市触发熔断机制，外加月初原油价格暴跌，导致投资者信心急剧下降。

图 5: 欧元区 3 月 Sentix 投资信心指数急剧下降



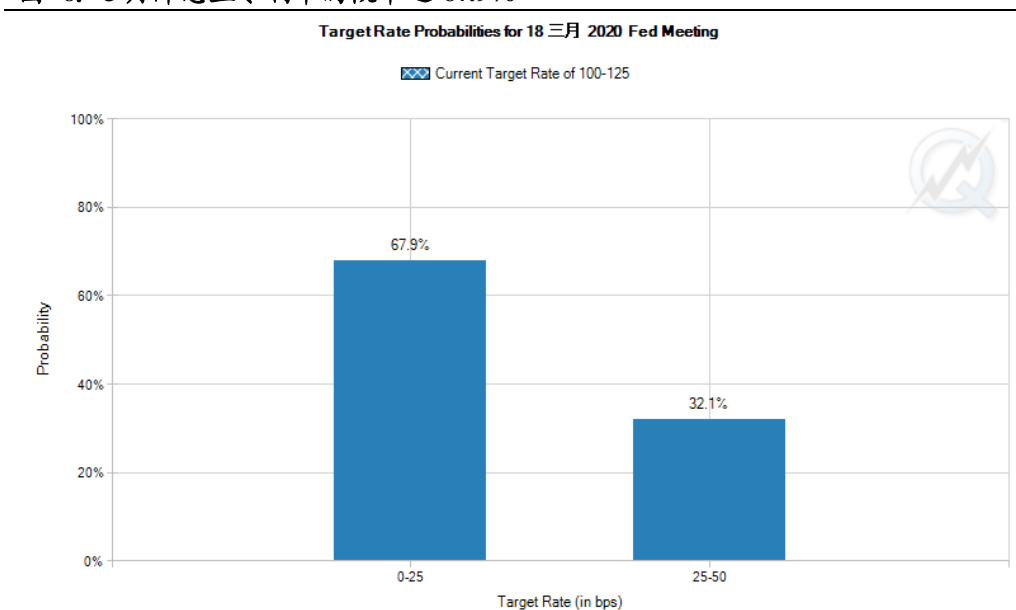
数据来源: 东北证券, Wind

### 3. 美联储将再度降息, 欧央行追加 QE

受新冠疫情影响, 本周股市大幅震荡, 全球经济衰退风险升级。美股全线受挫后美国时间 3 月 12 日美联储宣布本周将进行至少 1.5 万亿美元回购, 但美联储的紧急救市成效并不显著, 市场短暂反弹后跌势未能扭转。

美联储或将再次降息至零利率。美国时间 3 月 3 日美联储宣布紧急降息 50bp, 但从本周美股趋势来看, 此次紧急降息仍旧未能改变美股下跌趋势。此次紧急降息声明中美联储表还示将随时采取合适行动, 面对当前全球严峻的经济形势, 市场对美联储将进一步降息至零利率的期望较大。截止到 3 月 14 日, CME 对美联储 3 月降息至零利率概率的预期达到 67.9%。

图 6: 3 月降息至零利率的概率达 67.9%



数据来源: 东北证券, CME FedWatch



QE4 趋势或将显现。本周三纽约联储将隔夜操作回购规模上调到至少 1750 亿美元，同时 3 月 12 日表示未来四周每周还将实施至少 5000 亿美元的 3 月期及 1 月期回购操作各一次，在未来一段时间内将大量加强市场流动性投放，如若 3 月 18 日进一步降息至零利率也仍未能改变当前颓势，QE4 趋势成为可能。

欧央行推出一揽子货币宽松政策。3 月 12 日议息会议中欧央行决定维持三大基准利率不变，引入临时的额外长期再融资操作，降低从 2020 年 6 月至 2021 年 6 月的定向长期再融资操作利率，同时叠加实施总额 1200 亿欧元的 QE。欧央行此次并未跟随美联储降息，而是采取了一揽子宽松政策提高欧元区流动性，维持欧元区经济稳定。

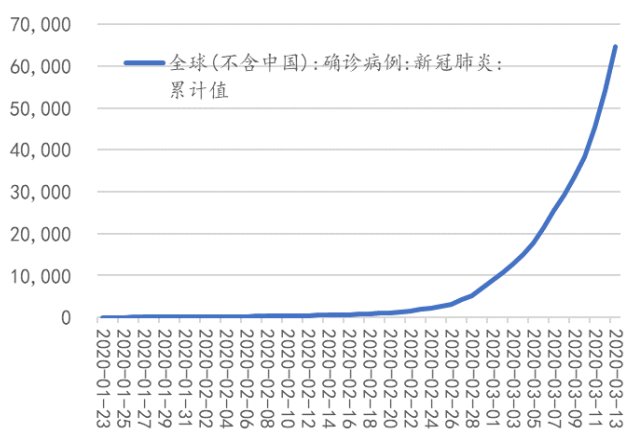
#### 4. 新冠肺炎构成全球性大流行，市场恐慌情绪急剧攀升

本周疫情在海外大爆发，截止到 3 月 13 日，全球（不含中国），累计确诊病例达到 64781 例，累计死亡病例达到 2243，3 月 13 日全球（不含中国）当日新增病例 10423。其中意大利累计确诊 17660，伊朗累计确诊 11364，韩国累计确诊 8086，西班牙德国法国也均在 3500 例以上。

世界卫生组织 3 月 11 日宣布新冠肺炎已具有全球性大流行特征，表示“过去两周，中国以外新冠肺炎确诊病例数增长 13 倍，受影响国家和地区数增加了两倍”。

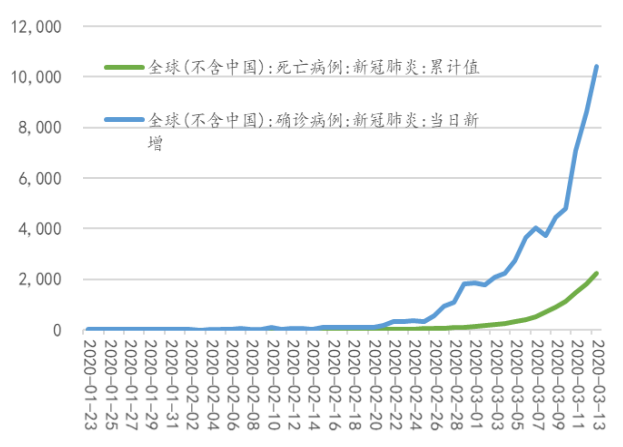
欧洲多国封城，美国进入紧急状态。意大利自 3 月 10 日起在全国范围内实施封城。西班牙马德里当地所有学校，从幼儿园到大学，将从 11 日开始停课两周。丹麦首相梅特·弗雷德里克森 3 月 12 日宣布，丹麦已准备进入封锁状态。美国 3 月 13 日凌晨起，对欧洲推出旅行禁令，为期 30 天。美国东部时间 3 月 13 日下午特朗普宣布美国进入紧急状态。

图 7: 全球（不含中国）确诊病例迅速爆发



数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 全球（不含中国）当日新增速度本周加快



数据来源: 东北证券, Wind

本周新冠肺炎构成全球性大流行，全球市场恐慌情绪急剧攀升，多个主要股市触发熔断机制，全球市场走势在很大程度上取决于全球疫情控制情况，目前全球疫情仍

处于加速爬坡阶段。

目前国内疫情基本得到控制，韩国日本迅速增长的势头也有所缓和，风暴中心转移至欧洲。意大利疫情已经大面积蔓延，德国、法国、英国也存在失控风险。未来疫情关注点集中于欧洲和美国。

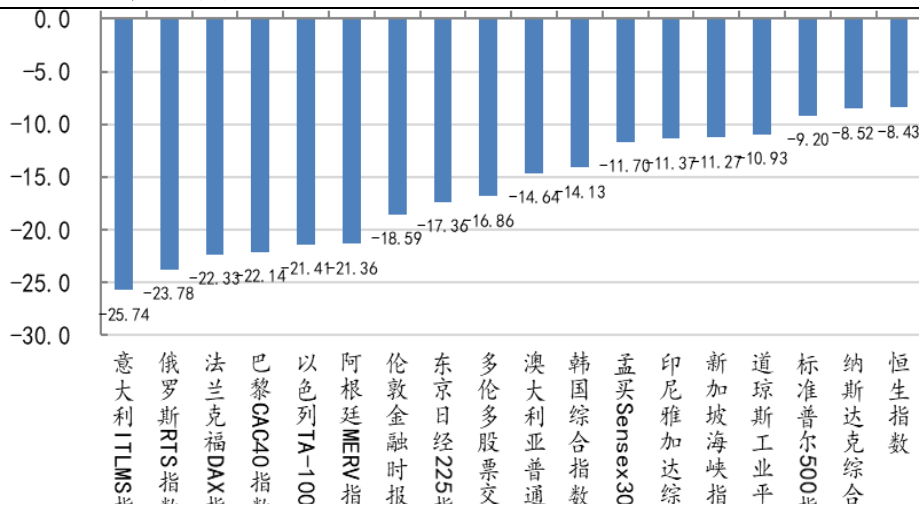
## 5. 全球市场表现

### 5.1. 股市全线暴跌，美股大幅震荡

受新冠肺炎持续蔓延的影响，股市全线暴跌，多国跌入熊市。疫情本周在欧洲全面大爆发，意大利成为除中国外确诊病例最多的国家，意大利ITLMS指数收跌25.74%。法兰克福DAX指数、巴黎CAC40指数以及俄罗斯RTS指数等欧股本周跌幅也均超过20%。

美股本周大幅震荡。周内两次触发熔断机制，随后美国时间13日下午特朗普宣布全国进入紧急状态后，三大股指又创2008年金融危机以来最大单日涨幅。全周三三大股指累跌均超8%。

图 9: 股市全线崩跌



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\\_6509](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6509)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn