

中美贸易争端升级引发全球股市下跌

——民生海外宏观周报 20190514

海外宏观周报

2019年05月14日

报告摘要：

● 大类资产走势

贸易争端升级引发全球主要股市下跌。亚太股市跌幅居前，澳大利亚股指跌幅最小。

主要经济体国债收益率下跌，仅意大利上升。法国、日本、美国、德国、中国的10Y国债收益率分别下跌2bp、4.4bp、7bp、8bp和8.52bp。意大利的10Y国债收益率上升13.3bp。

美元、人民币双双贬值，日本、欧元升值。美元指数本周下跌0.13%，人民币兑美元汇率贬值1.12%，英镑兑美元汇率贬值1.34%。日本、欧元分别上涨1.05%和0.26%。

本周焦炭、铁矿石涨幅居前，南华焦炭指数、南华铁矿石指数分别上涨5.89%和2.58%。国内外农产品涨跌幅不一。南华农产品指数上涨0.91%，标普高盛农业指数下跌4.26%。

原油价格下跌。WTI原油期货下跌0.28美元，跌幅0.45%，报61.66美元/桶；布伦特原油期货下跌0.23美元，跌幅0.32%，报70.62美元/桶。

黄金价格小幅上涨。黄金期货结算价格本周上涨6.1美元，涨幅0.48%，收报1287.4美元/盎司。

偏股型基金下跌，债券、货币基金上涨。ETF基金、进取股基、被动股基、主动股基、普通混基分别下跌8.02%、7.82%、7.59%、6.77%和6.26%。转债债基、QDII基金分别下跌2.88%和2.40%。

● 主要宏观数据

美国4月CPI及核心CPI环比不及预期。美国4月季调后CPI环比升0.3%，预期0.4%，前值0.4%；核心CPI环比升0.1%，预期0.2%，前值0.1%，同比升2.1%，预期2.1%，前值2%。

日本4月制造业PMI站上荣枯线。日本4月制造业PMI终值50.2，三个月来首次站上荣枯线，前值49.5。

欧元区PMI超预期。欧元区4月服务业PMI终值52.8，预期52.5，初值52.5；4月综合PMI终值51.5，预期51.3，初值51.3。

● 全球货币政策

美联储货币政策维持观望；日本央行继续维持宽松货币政策；欧洲央行对下半年欧元区经济持乐观态度；新西兰联储宣布降息，澳洲联储意外维持基准利率不变。

● 主要事件

中美贸易争端升级，美国对中国加征关税。预计中美之间的根本分歧短期内很难消除，双方将根据加征关税对国内经济的影响调整谈判策略与诉求，6月份G20峰会或将是中美贸易谈判的下一个转折点。

● 风险提示

中美经贸谈判不及预期，全球经济增速下行超预期，英国硬脱欧等。

民生证券研究院

分析师：钟奇

执业证号：S0100518110001

电话：021-60876718

邮箱：zhongqi@mszq.com

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

目录

一、大类资产走势	3
(一) 全球主要股市下跌	3
(二) 主要经济体国债收益率下跌，美债期限利差再次倒挂	3
(三) 美元、人民币双双贬值	4
(四) 原油跌黄金涨	5
(五) 偏股型基金下跌	6
二、主要宏观数据	6
(一) 美国通胀不及预期	6
(二) 日本制造业 PMI 回升	7
(二) 欧元区 PMI 超预期	7
三、主要央行货币政策	7
(一) 美联储货币政策维持观望	8
(二) 日本央行继续维持宽松货币政策	8
(三) 欧洲央行对下半年欧元区经济持乐观态度	8
(四) 新西兰联储宣布降息，澳洲联储意外维持基准利率不变	9
四、主要事件回顾	9
(一) 中美贸易争端升级，美国对中国加征关税	9
插图目录	10

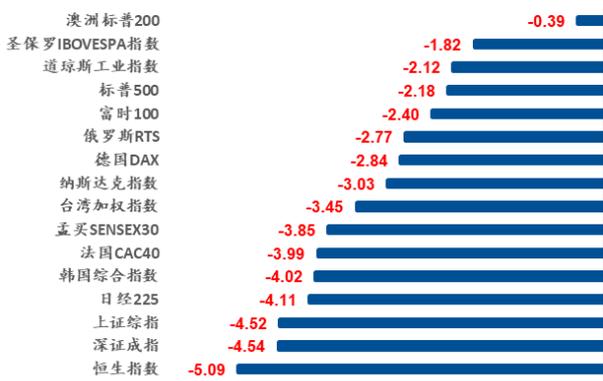
一、大类资产走势

(一) 全球主要股市下跌

本周(2019年5月5日-2019年5月12日,下同),贸易争端升级引发全球主要股市下跌。亚太股市跌幅居前,澳大利亚股指跌幅最小。

美洲方面,纳斯达克指数、标普500指数、道琼斯工业指数本周分别下跌3.03%、2.18%和2.12%。欧洲方面,法国CAC40指数、德国DAX指数、英国富时100指数本周分别下跌3.99%、2.84%与2.40%。亚洲方面,恒生指数、深证成指和上证综指分别下跌5.09%、4.54%和4.52%。日经指数、韩国综合指数、台湾加权指数本周分别下跌4.11%、4.02%和3.45%。

图1: 全球主要股市本周涨幅(%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图2: 全球主要股市本年涨幅(%)

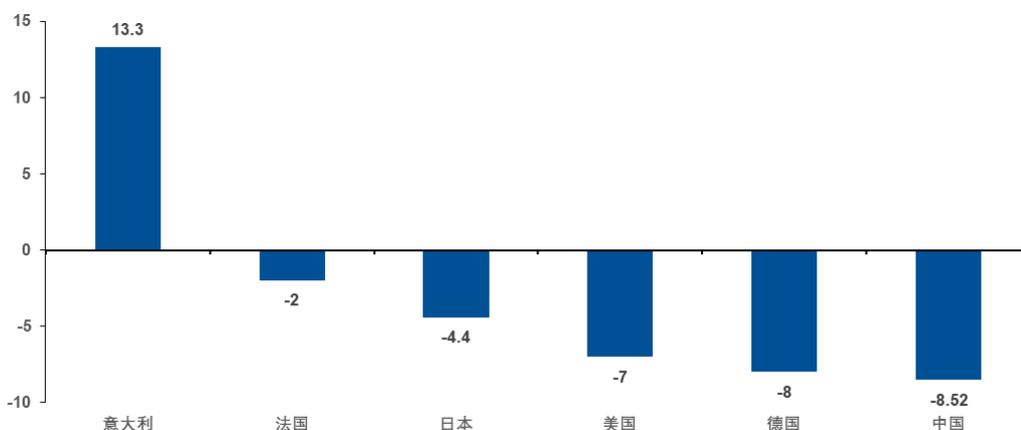


资料来源: Wind, 民生证券研究院

(二) 主要经济体国债收益率下跌, 美债期限利差再次倒挂

本周,主要经济体国债收益率下跌,仅意大利上升。法国、日本、美国、德国、中国的10Y国债收益率分别下跌2bp、4.4bp、7bp、8bp和8.52bp。意大利的10Y国债收益率上升13.3bp。

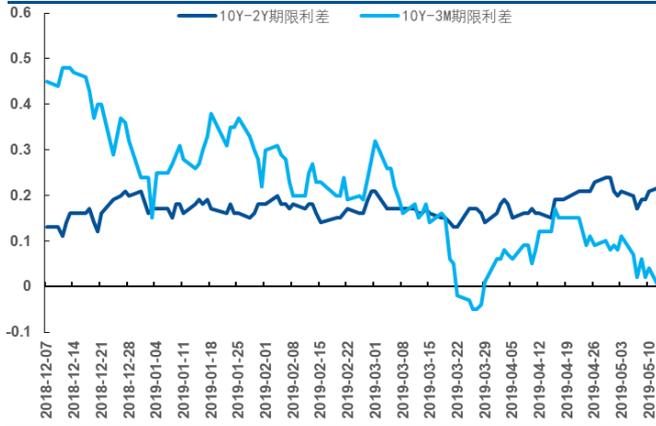
图3: 主要国家10Y国债收益率变动(bp)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

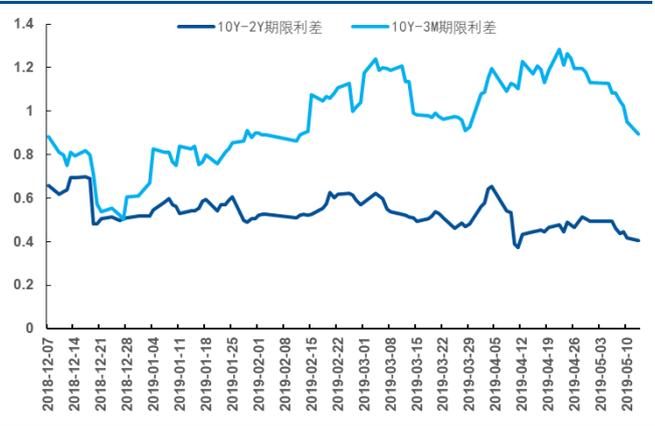
本周，美国10年期国债与2年期国债收益率的期限利差在0.21%附近波动；10年期国债与3月期国债收益率再次倒挂，由0.11%降至-0.01%。中国10年期国债与2年期国债收益率的期限利差由0.49%回落至0.42%；10年期国债与3月期国债收益率的期限利差由1.13%回落至0.95%。

图 4: 美国国债期限利差变动 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

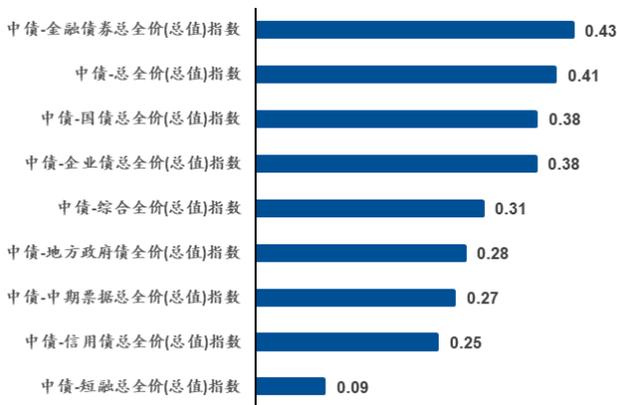
图 5: 中国国债期限利差变动 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

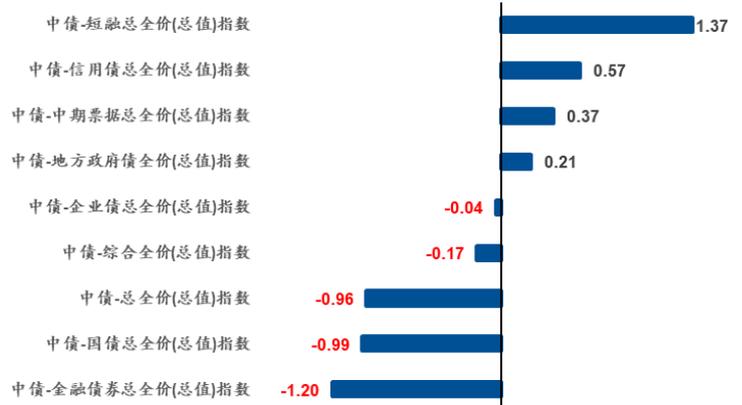
中国债券市场方面，本周普遍上涨。金融债领涨，涨幅达0.43%；短融收益率相对较低，仅为0.09%。但今年以来，短融收益率依然位居首位。

图 6: 中国债市本周涨幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 7: 中国债市本年涨幅 (%)

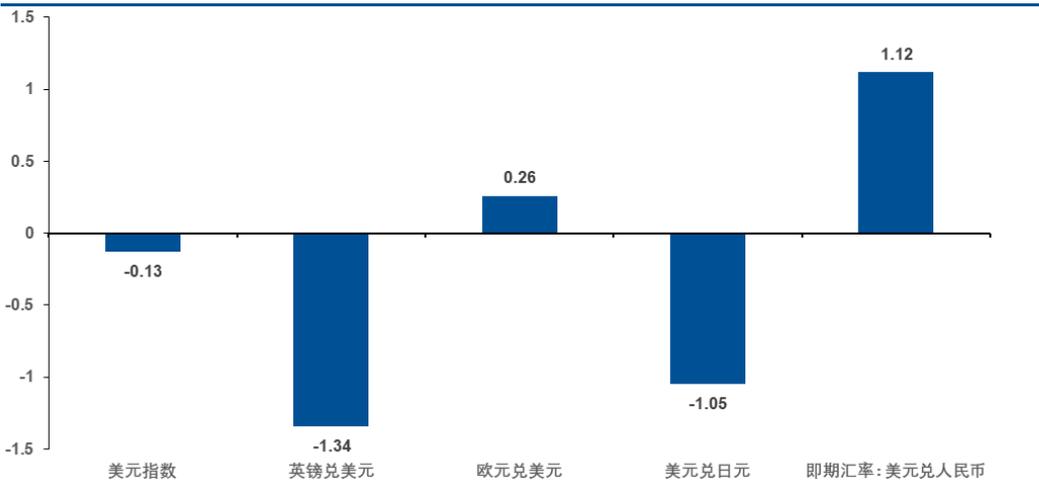


资料来源: Wind, 民生证券研究院

(三) 美元、人民币双双贬值

本周，美元、人民币双双贬值，日本、欧元升值。美元指数本周下跌0.13%，人民币兑美元汇率贬值1.12%，英镑兑美元汇率贬值1.34%。日本、欧元分别上涨1.05%和0.26%。

图 8：主要货币汇率变动情况 (%)

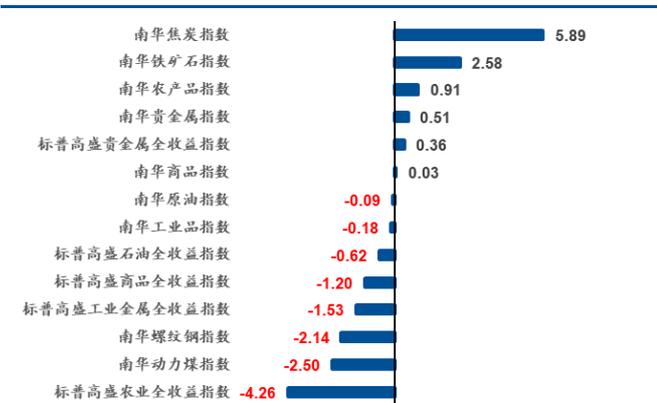


资料来源: Wind, 民生证券研究院

(四) 原油跌黄金涨

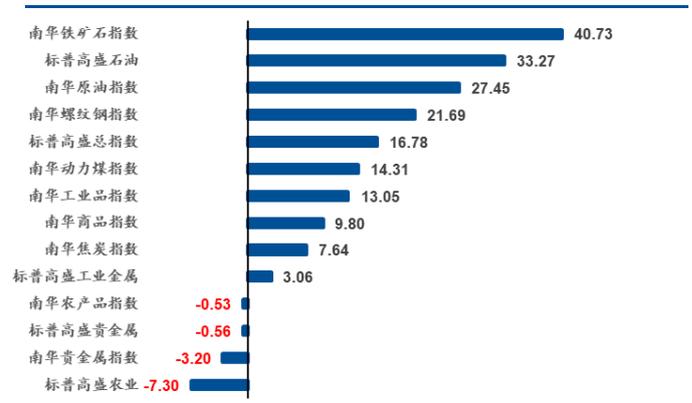
大宗商品方面, 本周焦炭、铁矿石涨幅居前, 南华焦炭指数、南华铁矿石指数分别上涨5.89%和2.58%。国内外农产品涨跌幅不一。南华农产品指数上涨0.91%, 标普高盛农业指数下跌4.26%。

图 9：大宗商品本周涨幅 (%)



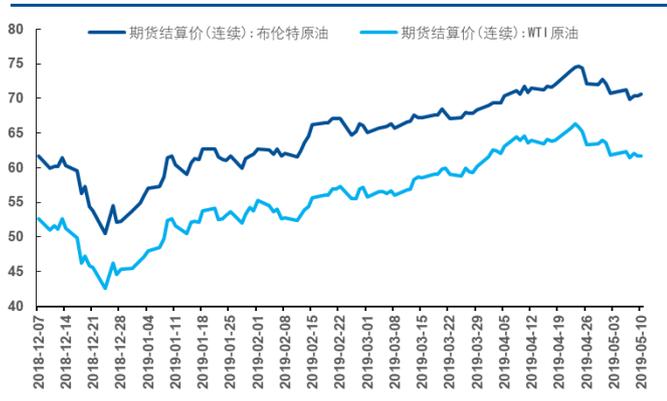
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 10：大宗商品本年涨幅 (%)



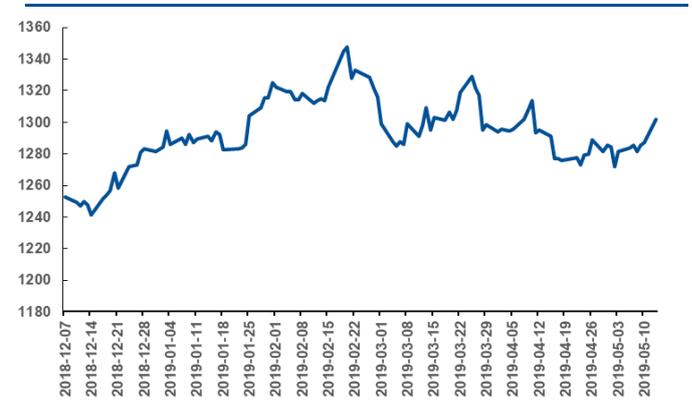
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 11：原油价格下跌 (\$)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 12：COMEX 黄金期货结算价(活跃合约)上涨 (\$)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

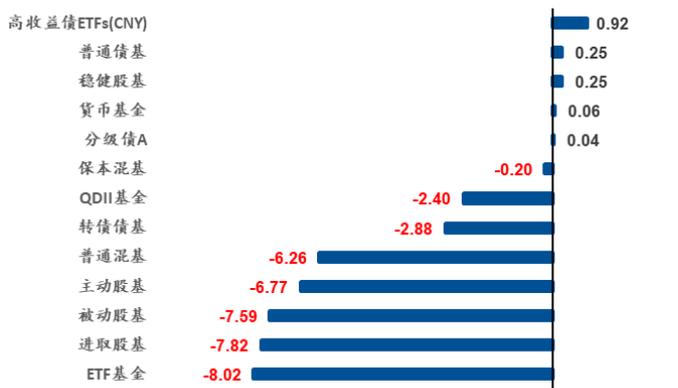
原油价格下跌。由于中美贸易争端升级，全球贸易风险不确定性上升，但中美磋商延续小幅缓和和市场忧虑，同时美国石油钻井数量下降，地缘局势仍不稳定。本周WTI原油期货下跌0.28美元，跌幅0.45%，报61.66美元/桶；布伦特原油期货下跌0.23美元，跌幅0.32%，报70.62美元/桶。

黄金价格小幅上涨。美元指数本周下跌，叠加中美贸易争端升级引发避险情绪，黄金期货结算价格本周上涨6.1美元，涨幅0.48%，收报1287.4美元/盎司。

（五）偏股型基金下跌

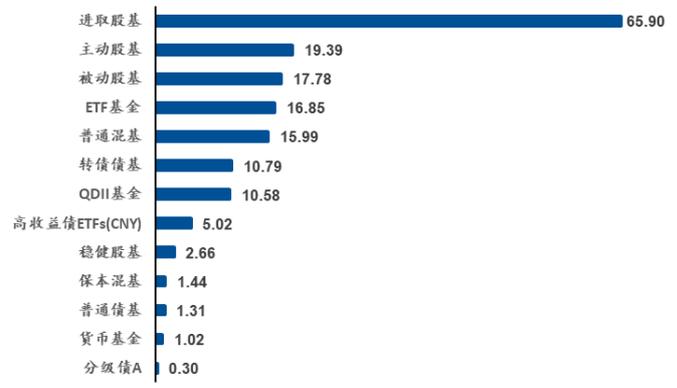
本周，偏股型基金下跌，债券、货币基金上涨。ETF基金、进取股基、被动股基、主动股基、普通混基分别下跌8.02%、7.82%、7.59%、6.77%和6.26%。转债债基、QDII基金分别下跌2.88%和2.40%。

图 13：中国基金本周涨幅 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 14：中国基金本年涨幅 (\$)



资料来源：Wind，民生证券研究院

二、主要宏观数据

（一）美国通胀不及预期

1、美国4月CPI及核心CPI环比不及预期

美国4月季调后CPI环比升0.3%，预期0.4%，前值0.4%；核心CPI环比升0.1%，预期0.2%，前值0.1%，同比升2.1%，预期2.1%，前值2%。核心CPI作为潜在通胀指标，剔除较高波动的食品及能源以后，更能反映出实际的通胀水平。结合此前同样不及预期的核心PCE物价指数，表明美国正面临着通胀疲软的局面。通胀指标一直以来是美联储制定货币政策的重要考量因素，若通胀持续疲软，预计美联储不排除未来降息的可能。

2、美国4月PPI及核心PPI不及预期

美国4月PPI环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.6%；同比升2.2%，预期升2.3%，前值升

2.2%。美国4月核心PPI同比升2.4%，预期升2.5%，前值升2.4%；环比升0.1%，预期升0.2%，前值升0.3%。

3、美国3月JOLTS职位空缺数超预期，当周初失业金人数略高于预期

美国3月JOLTS职位空缺748.8万人，预期735万人，前值708.7万人，继2月创下四年来最大降幅后又回升了34.6万，远超3月失业人数。美国5月4日当周初次申请失业救济人数22.8万人，预期22万人，前值23万人。

（二）日本制造业 PMI 回升

日本4月制造业PMI站上荣枯线。日本4月制造业PMI终值50.2，三个月来首次站上荣枯线，前值49.5。日本4月服务业PMI为51.8，前值52；4月综合PMI为50.8，前值50.4。日本4月服务业PMI为51.8，前值52；4月综合PMI为50.8，前值50.4，继续位于荣枯线上方。

（二）欧元区 PMI 超预期

1、欧元区4月服务业PMI、4月综合PMI均超预期

欧元区4月服务业PMI终值52.8，预期52.5，初值52.5；4月综合PMI终值51.5，预期51.3，初值51.3。新的迹象显示，欧元区经济可能正在逐步触底。

2、欧元区5月Sentix投资者信心指数远超预期

欧元区5月Sentix投资者信心指数录得5.3，预期1.4，前值-0.3，连续三个月维持增长，刷新2018年11月来新高。受相关经济数据好转的提振，投资者信心指数大幅增长，但经济复苏势头的可持续性还有待检验。

3、德国3月制造业订单不及预期，但3月季调后工业产出超预期

德国3月制造业订单环比增0.6%，预期增1.4%，前值降4.2%；同比降6%，预期降5.4%，前值降8.4%。3月季调后工业产出环比升0.5%，预期降0.5%，前值升0.7%；同比降0.9%，预期降2.6%，前值降0.4%。由于贸易紧张局势对德国工厂造成的冲击，制造业仍然是德国经济的薄弱环节，但德国作为欧元区经济的火车头，工业产出的大幅超预期有助于欧元区经济未来进一步见底企稳。

4、法国3月工业产出不及预期

法国3月工业产出环比降0.9%，预期降0.5%，前值升0.4%；同比降0.9%，预期降0.1%，前值升0.6%；3月制造业产出环比降1%，前值升1.1%；同比升0.5%，前值升2.8%。

三、主要央行货币政策

（一）美联储货币政策维持观望

美联储哈克：通胀疲软但只是暂时的，需要更多数据证明通胀疲软到需要调整货币政策；今年GDP将略高于2%；预计今年至多加息一次，预计明年可能也最多加息一次；资产负债表过渡到正常水平可能需要十年；当前没有很多政策空间应对衰退；当前正接近中性利率；美联储购买股票作为刺激工具将产生极高的杠杆（来源：wind）。

美联储威廉姆斯：美国经济处于良好状态，需要维持扩张，预计2019年经济增速约为2.25%，贸易和脱欧问题仍然构成威胁，近期通胀下降或反映出常规波动，紧密关注通胀进一步走软的迹象，尽管经济强劲，不认为出现通胀压力。经济和劳动力市场支撑实现2%的通胀。基本预期是2019年加息一次，但这一预期是基于强劲的通胀表现。当前货币政策合适，但若前景发生变化，美联储将重新考虑利率路径（来源：wind）。

美联储副主席克拉里达周二表示，美联储认为没有充分的理由升息或降息，当前的政策立场可能帮助通胀向联储设定的2%目标回升。美国经济状况良好，近期通胀疲软是暂时的，贸易目前没有对经济形成大的影响，不认为强烈需要加息或降息（来源：wind）。

美联储博斯蒂克：美国经济表现相当良好，正处于或非常接近通胀目标。基本预期是2019年加息一次，但这一预期是基于强劲的通胀表现。如果通胀跌至1.7%下方，任何政策行动都将是可能的（来源：wind）。

（二）日本央行继续维持宽松货币政策

5月8日，日本央行公布货币政策会议纪要。会议记录显示，全球需求放缓令依赖出口的日本经济前景蒙上阴影下，大部分委员认为应当继续维持宽松，因距离实现物价目标仍然遥远。2016年3月至今，日本央行利率从0.1%调整至-0.1%不变。但关于是否要加大宽松力度以实现2%的物价目标，日本央行委员仍存分歧。一部分委员认为没有必要立即扩大已经庞大的刺激计划，央行应着眼于指导货币政策的长期趋势，长期放松政策的成本正在上升。另一部分委员认为考虑到转变通胀预期的难度，在经济和价格形势发生变化时应先发制人，如果物价风险成为现实，日本央行应该“准备”放松货币政策（来源：新浪财经）。

日本央行行长黑田东彦表示，日本央行需要继续将通胀目标定在2%，且2%的通胀目标有助于长期稳定汇率。日本经济虽然受到海外经济减速的影响，但从经济基调来看，正在缓慢地扩张。从物价方面来看，虽然消费物价和前一年相比出现了正增长，但是与景气的扩大和劳动供

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_12544

