

## 美国零售反弹，房地产回落

——民生海外宏观周报 20190422

海外宏观周报

2019年04月22日

## 报告摘要：

## ● 大类资产走势

全球主要股市大部分上涨，仅标普 500 指数和韩国综合指数下跌。上证综指市盈率、市净率相对较低，投资价值凸显。美股市盈率、市净率处于高位，需警惕投资风险。

主要经济体国债收益率上涨，仅法国下跌。意大利、中国、德国、日本和美国的 10Y 国债收益率分别上涨 7.2bp、4.07bp、3bp、2.5bp 和 1bp。法国 10Y 国债收益率下跌 2.9bp。

美元指数本周上涨 0.44%。英镑、欧元、日元、人民币分别下跌 0.58%、0.47%、0.09% 和 0.17%。

原油价格继续上涨。WTI 原油期货上涨 0.11 美元，涨幅 0.17%，报 64.00 美元/桶；布伦特原油期货上涨 0.42 美元，涨幅 0.59%，报 71.97 美元/桶。

黄金价格小幅下跌。COMEX 黄金期货结算价格本周下跌 19.2 美元，跌幅 1.48%，收报 1276.0 美元/盎司。

## ● 主要宏观数据

美国 4 月 Markit PMI 及 3 月产出不及预期，经济增速或将放缓；当周初失业人数再创新低，劳动力市场保持强劲；3 月零售销售环比超预期，消费企稳提振市场信心；3 月新屋开工和营建许可环比不及预期，建筑业或陷入低迷；2 月贸易逆差持续收窄，但预计未来月份或将呈现波动。

日本 3 月核心 CPI 同比略超预期；日本 4 月制造业 PMI 仍然低于荣枯线；日本进出口金额季调同比止跌回升。

欧元区 4 月 PMI 不及预期，但 4 月 ZEW 经济景气指数有所改善；德国 4 月综合 PMI 超预期，服务业 PMI 较为亮眼；法国 4 月制造业与服务业 PMI 走势分化；意大利 4 月 Istat 消费者信心指数不及预期，工业订单下滑明显。

## ● 全球货币政策

美联储年内或将保持在利率上的可选性；日本央行继续维持宽松货币政策；欧洲央行预期下半年欧元区经济保持稳定；澳洲联储未来不排除有降息可能。

## ● 主要事件

中美贸易谈判的文本磋商进入收官阶段；美国与欧盟或将迎来贸易谈判。

## ● 风险提示

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

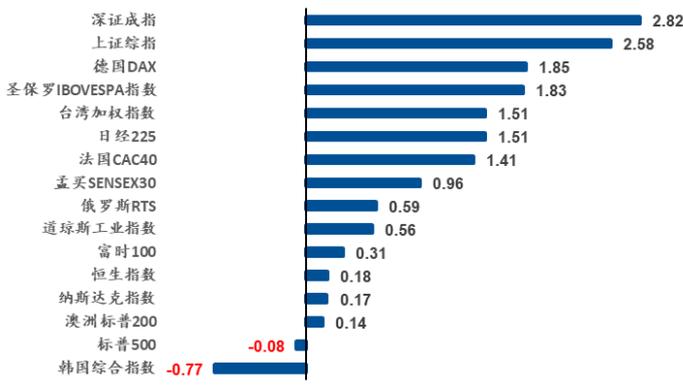
<b>一、大类资产走势</b> .....	<b>3</b>
(一) 全球股市大部分上涨 .....	3
(二) 主要经济体国债收益率上涨 .....	4
(三) 美元指数本周上涨 .....	5
(四) 原油涨黄金跌 .....	5
<b>二、主要宏观数据</b> .....	<b>6</b>
(一) 美国零售反弹，房地产回落 .....	6
(二) 日本经济仍存下行风险 .....	7
(三) 欧元区经济忧虑未消 .....	7
<b>三、主要央行货币政策</b> .....	<b>8</b>
(一) 美联储年内或将保持在利率上的可选性 .....	8
(二) 日本央行继续维持宽松货币政策 .....	9
(三) 欧洲央行预期下半年欧元区经济保持稳定 .....	9
(四) 澳洲联储未来不排除有降息可能 .....	9
<b>四、主要事件回顾</b> .....	<b>10</b>
(一) 中美贸易谈判的文本磋商进入收官阶段 .....	10
(二) 美国与欧盟或将迎来贸易谈判 .....	10
<b>插图目录</b> .....	<b>11</b>

## 一、大类资产走势

### (一) 全球股市大部分上涨

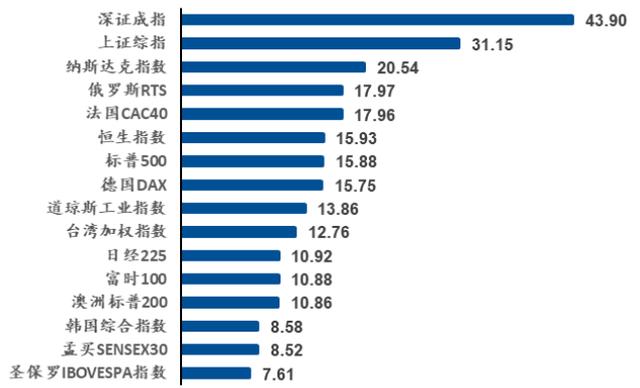
本周(2019年4月15日-2019年4月21日,下同),全球主要股市大部分上涨,仅标普500指数和韩国综合指数下跌。上证综指市盈率、市净率相对较低,投资价值凸显。美股市盈率、市净率处于高位,需警惕投资风险。

图1: 全球主要股市本周涨幅 (%)



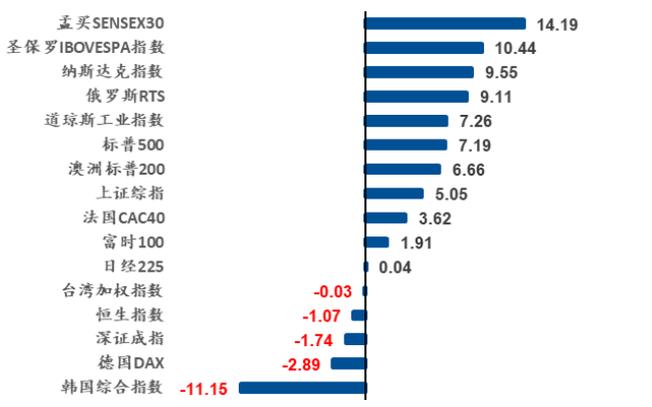
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图2: 全球主要股市本年涨幅 (%)



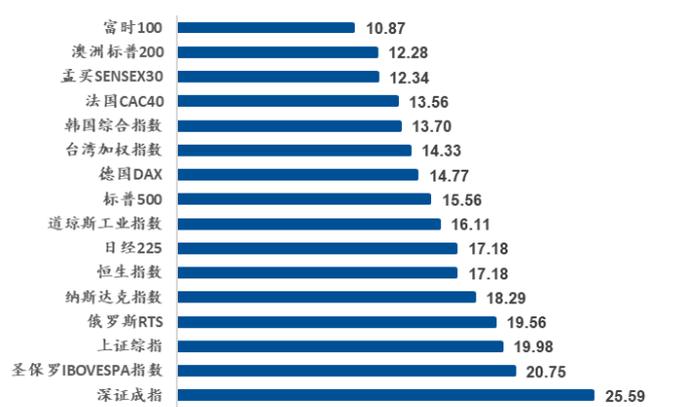
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图3: 全球主要股市近52周年化收益率 (%)



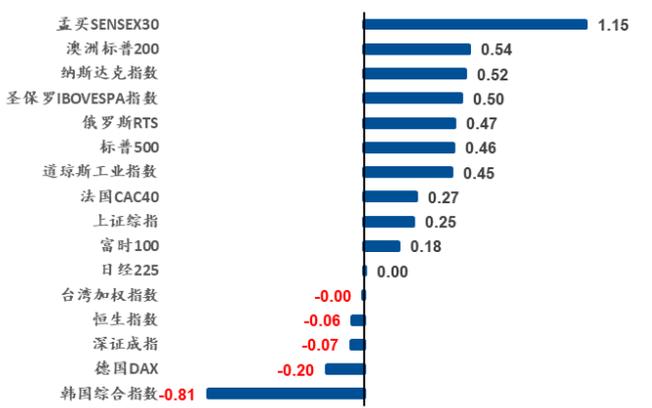
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图4: 全球主要股市近52周年化波动率 (%)



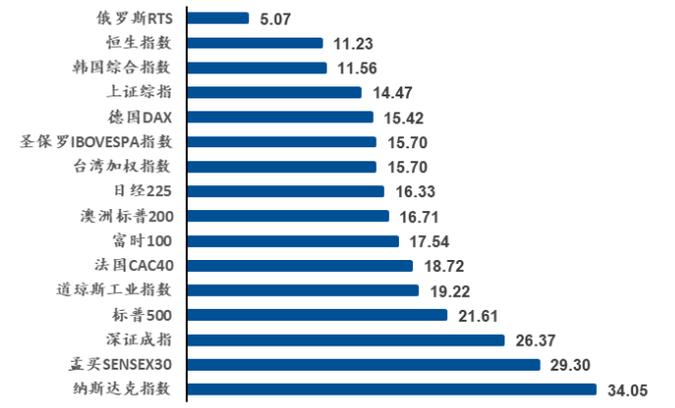
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图5: 全球主要股市近52周夏普比率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

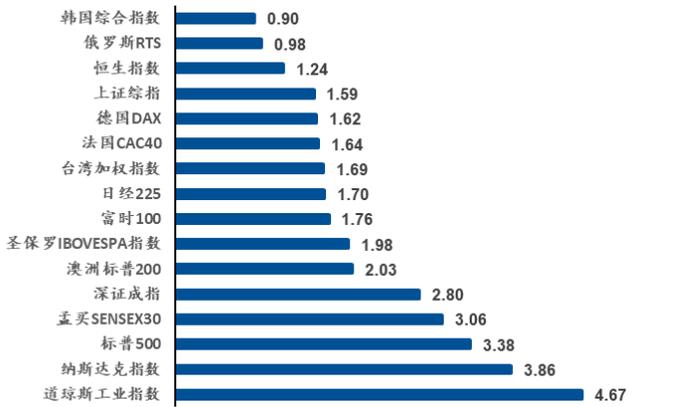
图6: 全球主要股市市盈率 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

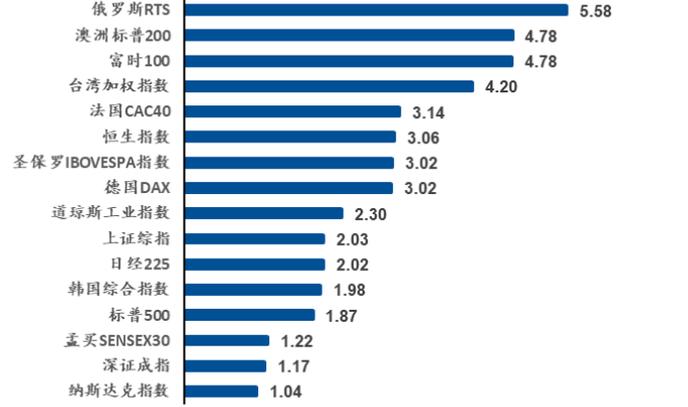
美洲方面，美国三大股指略微分化。道琼斯工业指数、纳斯达克指数本周分别上涨0.56%、0.17%，标普500指数本周小幅下跌0.08%。欧洲方面，主要股指全线上涨。德国DAX指数、法国CAC40指数、英国富时100指数本周分别上涨1.85%、1.41%与0.31%。亚洲方面，中国股市在上周回调过后，本周继续上涨。深证成指和上证综指分别上涨2.82%和2.58%。韩国综合指数本周下跌0.77%。

图 7：全球主要股市市净率 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 8：全球主要股市近 12 月股息率 (%)

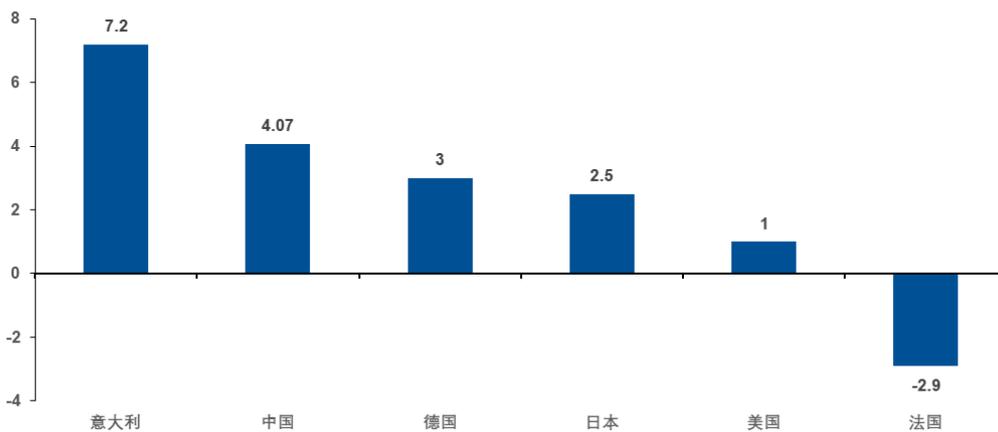


资料来源：Wind，民生证券研究院

## (二) 主要经济体国债收益率上涨

本周，主要经济体国债收益率上涨，仅法国下跌。意大利、中国、德国、日本和美国的10Y国债收益率分别上涨7.2bp、4.07bp、3bp、2.5bp和1bp。法国10Y国债收益率下跌2.9bp。

图 9：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由0.16%小幅回升至0.19%；10年期国债与3月期国债收益率在结束倒挂后，本周期限利差继续回升，由0.12%走扩至0.15%。中国10年期国债与2年期国债收益率的期限利差由0.43%回升至0.47%；10年期国债与3月期国债收益率的期限利差由1.23回落至1.19%。

图 10: 美国国债期限利差变动 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 11: 中国国债期限利差变动 (%)

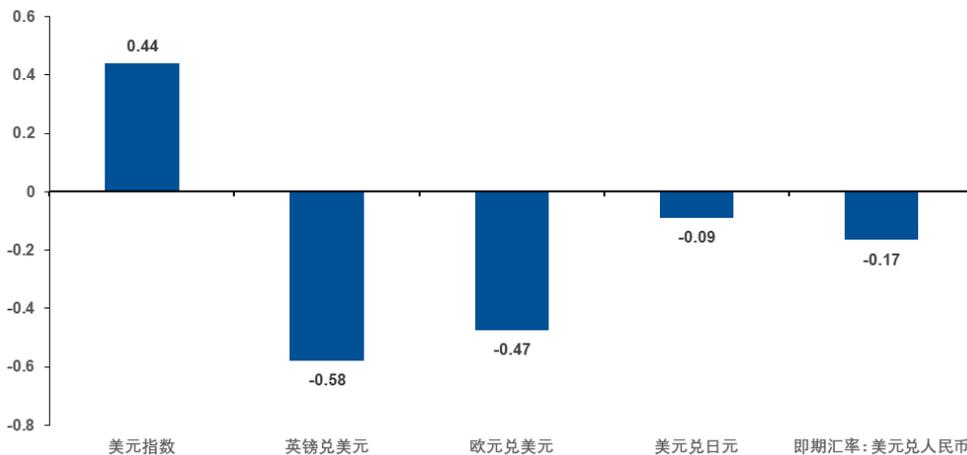


资料来源: Wind, 民生证券研究院

### (三) 美元指数本周上涨

美元指数本周上涨0.44%。英镑、欧元、日元、人民币分别下跌0.58%、0.47%、0.09%和0.17%。

图 12: 主要货币汇率变动情况 (%)

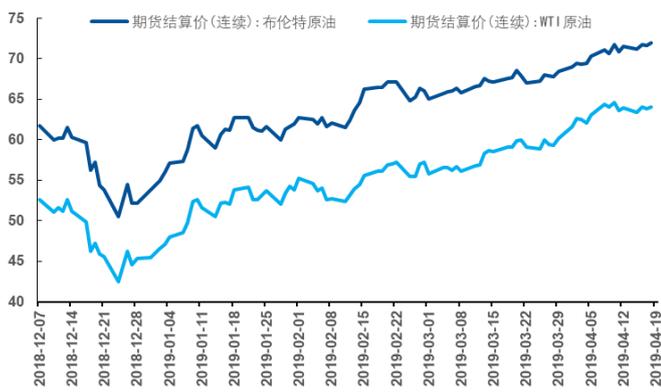


资料来源: Wind, 民生证券研究院

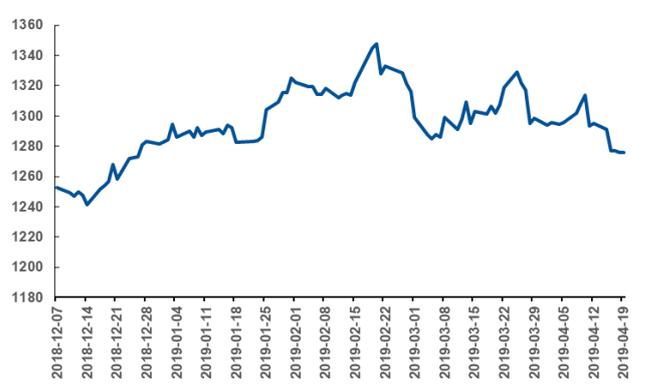
### (四) 原油涨黄金跌

**原油价格继续上涨。**美国对伊朗和委内瑞拉的制裁，以及欧佩克主导的减产，加上部分经济数据回暖，使得原油价格继续上涨。WTI原油期货上涨0.11美元，涨幅0.17%，报64.00美元/桶；布伦特原油期货上涨0.42美元，涨幅0.59%，报71.97美元/桶。

**黄金价格小幅下跌。**美元指数本周上涨，叠加风险偏好上升影响，COMEX黄金期货结算价格本周下跌19.2美元，跌幅1.48%，收报1276.0美元/盎司。

**图 13：原油价格继续上涨（\$）**


资料来源：Wind，民生证券研究院

**图 14：COMEX 黄金期货结算价(活跃合约)小幅下跌（\$）**


资料来源：Wind，民生证券研究院

## 二、主要宏观数据

### （一）美国零售反弹，房地产回落

#### 1、4月Markit PMI及3月产出不及预期，经济增速或将放缓

美国4月Markit制造业PMI初值52.4，预期52.8，前值52.4；4月Markit服务业PMI初值52.9，创2017年3月以来新低，预期55，前值55.3；4月Markit综合PMI初值52.8，前值54.6，创31个月以来新低。同时，美国3月工业产出环比-0.1%，预期0.2%，前值0.1%；制造业产出环比持平，预期0.1%，前值-0.4%（修正为-0.3%）。以上数据均不及预期，预计未来经济增速或将面临放缓。

#### 2、当周初申失业金人数再创新低，劳动力市场保持强劲

美国4月13日当周初次申请失业金人数19.2万人，再创49年半以来新低，预期20.5万人，前值19.6万人；美国4月6日当周续请失业金人数165.3万，预期172.2万，前值由171.3万修正为171.6万。美国劳动力市场目前仍然强劲，但由于就业通常为经济滞后指标，未来仍需提防美国经济下行风险。

#### 3、3月零售销售环比超预期，消费企稳提振市场信心

美国3月零售销售环比1.6%，预期1%，前值-0.2%；3月零售销售（除汽车与汽油）环比0.9%，预期0.4%，前值-0.6%（修正为-0.7%）；零售销售（除汽车）环比1.2%，预期0.7%，前值-0.4%（修正为-0.2%）。3月的零售销售环比数据创下2017年9月以来新高，由于美国是消费大国，消费在GDP中的占比高达70%，消费数据的企稳，有助于提振市场对美国经济的信心，同时提高市场对即将公布的一季度GDP增速的预期。

#### 4、3月新屋开工和营建许可环比不及预期，建筑业或陷入低迷

美国3月新屋开工年化113.9万户，创2017年5月以来新低，预期123万户，前值116.2万户；美国3月营建许可126.9万户，为5个月来最低，预期130万户，前值129.6万户；3月营建许可环比-1.7%，预期0.7%，前值-1.6%（修正为-2%）。营建许可数量连续3个月下滑，预计将拖累未来新屋开工数据的表现。同时，建筑业的低迷一定程度上反映出劳动力与土地资源的短缺，及建材价格的高企。

## 5、2月贸易逆差持续收窄，但预计未来月份或将呈现波动

美国2月贸易帐逆差494亿美元，创8个月新低，预期逆差534亿美元，前值逆差511亿美元。受益于中美贸易谈判的稳步推进，美国贸易逆差于本年前两个月内持续收窄。但是，由于美国与欧盟等地贸易紧张情绪的升级，预计美国贸易数据近几个月内或将呈现波动。尽管2月民用飞机出口环比增长60%至58亿美元，是出口增加的主要拉动因素，但由于波音3月坠机事件的影响仍在发酵，预计由民用飞机带动的出口增长难以持续。

## （二）日本经济仍存下行风险

### 1、日本3月核心CPI同比略超预期

日本3月CPI同比0.5%，前值0.2%；3月核心CPI同比0.8%，预期0.7%，前值0.7%；3月核心CPI环比0.1%，与前期持平。日本央行行长黑田东彦此前表示将持续维持扩张性货币基础，直至消费者通胀超过2%。目前数据显示尚有较大空间。

### 2、日本4月制造业PMI依然低于荣枯线

日本4月制造业PMI初值49.5，前值49.2，依然位于荣枯线下方。制造业PMI分项指数显示，日本4月制造业招聘数量增加，但受全球经济放缓拖累，新出口订单降幅创近3年新高。

### 3、日本进出口金额季调同比止跌回升

日本3月出口金额季调同比0.21%，前值-1.31%，结束连续4个月的下跌态势；3月进口金额季调同比4.33%，前值-6.43%。但结合日本4月制造业PMI分项指数中新出口订单的降幅，预计日本此次出口复苏较难持续。

## （三）欧元区经济忧虑未消

### 1、欧元区4月PMI不及预期，但4月ZEW经济景气指数有所改善

欧元区4月制造业PMI初值47.8，预期48，前值47.5；4月服务业PMI初值52.5，预期53.1，前值53.3。均不及预期。

欧元区4月ZEW经济景气指数4.5，前值-2.5。ZEW经济景气指数改善，或部分受益于英国脱

欧的延缓。

欧元区3月调和CPI环比1%，预期1%，前值0.3%；同比终值1.4%，预期1.4%，前值1.4%；3月核心调和CPI同比终值0.8%，预期0.8%，前值0.8%。均符合预期。

欧元区2月季调后贸易帐顺差195亿欧元，前值顺差170亿欧元；2月末季调贸易帐顺差179亿欧元，前值顺差15亿欧元。贸易帐顺差有所走扩。

## 2、德国4月综合PMI超预期，服务业PMI较为亮眼

德国4月制造业PMI初值44.5，预期45，前值44.1，9个月来首次环比增加；服务业PMI初值55.6，创2018年9月以来新高，预期55，前值55.4；综合PMI初值52.1，预期51.7，前值51.4。尽管受困于全球经济放缓，德国制造业前景及进出口面临考验，但服务业的相对强劲，抵消了部分对经济增长的负面冲击。

## 3、法国4月制造业与服务PMI走势分化

法国4月制造业PMI初值49.6，降至32个月低位，预期50，前值49.7；4月服务业PMI初值50.5，升至五个月高位，预期49.8，前值49.1；4月综合PMI初值50，预期49.7，前值48.9。制造业与服务PMI走势分化。

## 4、意大利4月Istat消费者信心指数不及预期，工业订单下滑明显

意大利4月Istat消费者信心指数110.5，预期111.3，前值111.2；4月Istat商业信心指数100.6，预期100.9，前值100.8。均不及预期。

意大利3月CPI环比终值0.3%，初值0.3%；同比终值1%，初值1%；3月调和CPI环比终值2.3%，初值2.3%；同比终值1.1%，初值1.1%。均与前期持平。

**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\\_12985](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12985)

