

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

欧美贸易摩擦升级，中国积极应对

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：郑糖升 5.59%，螺纹升 5.33%，鸡蛋升 4.31%，热卷升 2.90%，郑棉升 2.78%，沪铅跌 3.52%，沪锌跌 1.73%，菜粕跌 1.58%，沪镍跌 1.38%，沥青跌 1.20%，沪深 300 期货跌 2.11%，上证 50 期货跌 1.04%，中证 500 期货跌 3.21%，5 年期国债升 0.13%，10 年期国债升 0.18%。

国际商品：黄金跌 0.03%，白银跌 0.82%，铜升 1.69%，镍跌 0.37%，布伦特原油升 1.72%，天然气跌 0.15%，小麦升 0.16%，大豆升 1.08%，瘦肉猪跌 0.48%，咖啡跌 0.27%。

全球股市：标普 500 升 0.51%，德国 DAX 跌 0.08%，富时 100 跌 0.13%，日经 225 升 0.29%，上证综指跌 1.78%，印度 NIFTY 跌 0.19%，巴西 IBOVESPA 跌 4.36%，俄罗斯 RTS 升 2.25%。

外汇市场：美元指数跌 0.43%，欧元兑美元升 0.74%，100 日元兑美元跌 0.26%，英镑兑美元升 0.28%，澳元兑美元升 0.96%，人民币兑美元升 0.20%。

注明：国内期货品种价格均为该品种所有合约的成交量加权指数而非单个合约，涨跌幅均为该指数收盘价的涨跌幅。

宏观综述：上周末，国内新闻：(1) 一季度我国贸易顺差 5296.7 亿元，扩大 75.2%。海外新闻：(1) 反击！欧盟欲对美 226 亿商品加征关税；(2) IMF 下调全球 2019 年经济增速；(3) 美联储内部对加息产生分歧。

欧美贸易摩擦升级，中国积极应对：上周，为了应对“因欧盟补贴空客公司而对美国造成的经济伤害”，美国政府正筹划对价值约 110 亿美元的欧盟产品加征高额关税。为此，欧盟考虑将针对补贴对 102 亿欧元、约 115 亿美元美国商品征收关税。在欧美贸易摩擦进一步升级，中美贸易冲突稍有缓和的情况下，中国应从将强和欧美合作以及增强自身竞争力等两个方面积极应对。

图 1：国内商品板块一周价格表现



图 2：全球商品板块一周价格表现

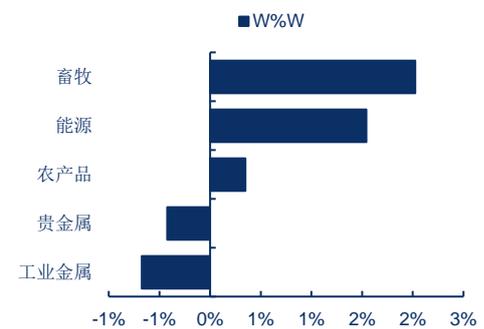
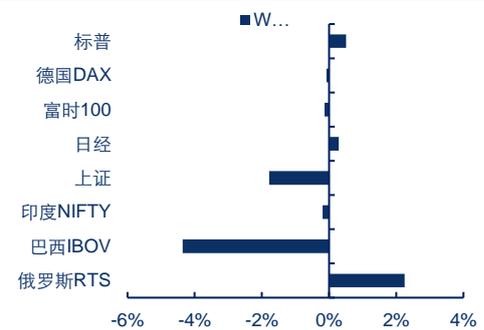


图 3：全球股票市场一周表现



数据来源：Wind 中信期货研究部

全球宏观综述：

■ 国内新闻：

- (1) **一季度我国贸易顺差5296.7亿元，扩大75.2%**。据海关统计，今年一季度我国外贸进出口总值7.01万亿元人民币，比去年同期增长3.7%。其中，出口3.77万亿元，增长6.7%；进口3.24万亿元，增长0.3%；贸易顺差5296.7亿元，扩大75.2%。按美元计价，一季度，我国外贸进出口总值1.03万亿美元，下降1.5%。其中，出口5517.6亿美元，增长1.4%；进口4754.5亿美元，下降4.8%；贸易顺差763.1亿美元，扩大70.6%。一季度，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口2万亿元，增长7.8%，高出外贸整体增速4.1个百分点，占我外贸总值的28.6%，比重提升1.1个百分点。一季度，欧盟、东盟和美国仍为我国前三大贸易伙伴。我国对欧盟进出口总值为1.11万亿元，增长11.5%，占我外贸总值的15.8%；我与东盟贸易总值为9345.5亿元，增长8.1%，占13.3%。同期，中美贸易总值为8158.6亿元，下降11%，占11.6%；中日贸易总值为5055.5亿元，增长3.2%，占7.2%。

■ 海外新闻：

- (1) **反击！欧盟欲对美226亿商品加征关税**。美东时间12日周五，路透社援引欧盟外交官消息称，欧盟委员会已经起草一份总价值约200亿欧元（约226亿美元）的进口美国商品清单，可能向其中的商品加征关税，回应美国对波音的补贴。具体商品总值将由世贸组织（WTO）仲裁而定。
- (2) **IMF下调全球2019年经济增速**。国际货币基金组织(IMF)预测2019年70%的全球经济体增速将会下降。下调2019年全球经济增速至金融危机以来新低，下调美国2019年经济增速，同时上调中国2019年增速。其中，IMF预计全球经济2019年将增长3.3%，1月份时预计增长3.5%。
- (3) **美联储内部对加息产生分歧**。美联储3月会议纪要显示，多数委员认可2019年不加息，但部分认为看法可能改变，几名觉得会有一次小幅加息。此前，特朗普多次呼吁美联储不应该加息，甚至降息。

本周重要的经济数据：中国：一季度GDP，3月规模以上工业增加值，3月消费品零售总额，3月城镇固定资产投资；美国：2月贸易帐；欧元区：3月CPI，4月Markit制造业PMI初值；英国：3月CPI，3月季调生产者输入物价指数；3月季调后零售销售；日本：3月全国CPI

本周重要会议和讲话：中国国家统计局召开4月国民经济运行情况新闻发布会；英国央行行长卡尼、法国央行行长维勒鲁瓦加洛将发表讲话；芝加哥联储副主席埃文斯在纽约商业经济协会发表讲话；波士顿联储主席罗森格伦发表讲话；圣路易斯联储主席布拉德就美国经济和货币政策发表讲话；美联储发布经济情况褐皮书；韩国央行公布利率决定

全球宏观经济数据预期：

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期	主要货币/财政政策动态
4月15日	20:30	美国	—	—	—	—	芝加哥联储副主席埃文斯出席CNBC的“Squawk Box”活动
4月16日	16:30	英国	2月三个月ILO失业率	月	3.90%	4.00%	芝加哥联储副主席埃文斯在纽约商业经济协会发表讲话；波士顿联储主席罗森格伦发表讲话
			3月失业率		2.90%	—	
	17:30	德国	4月ZEW经济景气指数	月	-0.04%	0.5	
	22:00	美国	4月NAHB房价指数	月	62	64	
4月17日	10:00	中国	3月规模以上工业增加值（年率）	月	5.3%	5.6%	中国国家统计局召开4月国民经济运行情况新闻发布会；英国央行行长卡尼、法国央行行长维勒鲁瓦加洛将发表讲话
			一季度GDP（季率）	季	1.5%	1.4%	
			一季度GDP（年率）	季	6.4%	6.3%	
			1-3月城镇固定资产投资（年率）	季	6.1%	6.3%	
			3月城镇固定资产投资（月率）	月	0.43%	—	
			3月规模以上工业增加值（月率）	月	0.43%	—	
			3月消费品零售总额（年率）	月	8.2%	8.3%	
	3月消费品零售总额（月率）	月	0.81%	—			
	16:30	英国	3月未季调生产者输出物价指数（年率）	月	2.2%	2.2%	
			3月未季调生产者输入物价指数（年率）	月	3.7%	4.1%	
			3月CPI（年率）	月	1.9%	2.0%	
	17:00	欧元区	3月CPI（年率）终值	月	1.5%	1.4%	
			3月CPI（月率）	月	0.30%	—	
			2月季调后贸易帐（十亿欧元）	月	17.0%	—	
20:30	加拿大	3月核心CPI（年率）	月	1.8%	—		
		3月CPI（年率）	月	1.5%	—		
		2月贸易帐（十亿加元）	月	-4.25	—		
20:30	美国	2月贸易帐（十亿美元）	月	-51.1	—		
4月18日	9:30	澳大利亚	3月季调后失业率	月	4.9%	5.0%	圣路易斯联储主席布拉德就美国经济和货币政策发表讲话；美联储发布经济情况褐皮书；韩国央行公布利率决定
	14:00	德国	3月生产者物价指数（月率）	月	-0.1%	0.2%	
	15:15	法国	4月Markit/CDAF制造业PMI初值	月	49.7	—	
	15:30	德国	4月Markit/CDAF制造业PMI初值	月	44.1	—	
	16:00	欧元区	4月Markit制造业PMI初值	月	47.5	—	
	16:30	英国	3月季调后零售销售（月率）	月	0.4%	-0.4%	
	20:30	加拿大	2月零售销售（月率）	月	-0.3%	—	
美国		上周季调后初请失业金人数(千人)(至4月13日)	周	196	—		
4月19日	7:30	日本	3月全国CPI（年率）	月	0.2%	0.5%	美国、英国、澳大利亚、香港耶稣受难日，假期休市
	20:30	美国	3月新屋开工（年化月率）	月	-8.7%	5.9%	

各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
2019/3/22	挪威	加息 25 个基点，将基准利率提升至 1%。
2019/2/7	印度	下调回购利率 25 个基点，至 6.25%
2018/12/20	瑞典	加息 25 个基点，至 -0.25%
2018/12/20	泰国	加息 25 个基点，至 1.75%
2018/12/20	香港	上调贴现窗基本利率 25 个基点，至 2.75%
2018/12/20	美国	加息 25 个基点，将联邦基金目标利率区间上修至 2.25%~2.5%
2018/11/22	南非	把基准利率上调 25 个基点，从 6.50%上调至 6.75%。
2018/11/15	墨西哥	加息 25 个基点，基准利率至 8%
2018/11/15	菲律宾	关键利率上调 25 个基点至 4.75%
2018/11/15	印度尼西亚	将 7 天期逆回购利率上调 25 个基点至 6%
2018/10/2	阿根廷	将基准利率七天期 Leliq 利率先后上调 500 基点、217.5 基点，均值设定在 67.175%
2018/9/27	印度尼西亚	将 7 天期逆回购利率上调 25 个基点至 5.75%
2018/9/27	菲律宾	关键利率上调 50 个基点至 4.50%
2018/9/27	香港	上调贴现窗基本利率 25 个基点，至 2.50%
2018/9/27	美国	加息 25 个基点，将联邦基金目标利率区间上修至 2%~2.25%
2018/9/14	俄罗斯	加息 25 个基点，将基准利率上调至 7.50%
2018/9/13	土耳其	加息 625 个基点，上调基准利率至 24%
2018/8/30	阿根廷	将指标利率(七天期 LELIQ)大幅上调 1500 个基点，由 45%升至 60%
2018/8/15	印度尼西亚	上调指标利率、存款工具利率和贷款工具利率 25 个基点，分别至 5.50%、4.75%、6.25%
2018/8/2	英国	上调基准利率 25 个基点，至 0.75%
2018/8/1	印度	回购利率从 6.25%上调 25 个基点至 6.5%
2018/6/15	香港	基准利率上调 25 个基点，至 2.25%
2018/6/14	美国	将联邦基金利率从 1.5%~1.75%调升到 1.75%~2%
2018/6/7	土耳其	7 天回购利率从 16.5%上调 125 个基点至 17.75%，同时将隔夜贷款利率上调至 19.25%
2018/6/6	印度	回购利率从 6%上调 25 个基点至 6.25%，逆回购利率从 5.75%上调 25 个基点至 6%
2018/5/31	印度尼西亚	7 天回购利率从 4.25%上调 50 基点到 4.75%
2018/5/24	土耳其	紧急贷款利率从 13.5%上调 300 个基点至 16.5%
2018/5/4	阿根廷	基准利率上调 675 基点，至 40%
2018/5/3	阿根廷	基准利率上调 300 基点，至 33.25%
2018/4/27	阿根廷	基准利率上调 300 基点，至 30.25%
2018/03/22	香港	基准利率上调 25 个基点，至 2%
2018/03/22	美国	将联邦基金利率从 1.25%~1.5%调升到 1.5%~1.75%
2018/01/17	加拿大	上调基准利率 25 个基点，至 1.25%
2017/12/14	香港	上调基准利率 25 个基点，至 1.75%
2017/12/14	美国	将联邦基金利率从 1%~1.25%调升到 1.25%~1.5%
2017/11/30	韩国	上调基准利率 25 个基点，从 1.25%上调至 1.50%
2017/11/2	英国	上调基准利率 25 个基点，至 0.5%

欧美贸易摩擦升级，中国积极应对

上周一（4月8日），美国贸易代表办公室公布，为了应对“因欧盟补贴空客公司而对美国造成的经济伤害”，特朗普政府正筹划对价值约110亿美元的欧盟产品加征高额关税，涉及商品包括商用飞机、多种奶酪和酒、滑雪服、一些摩托车等。

上周五（4月12日），欧盟考虑将针对补贴对102亿欧元、约115亿美元美国商品征收关税，包括手提包、直升机、食品、拖拉机、视频游戏机、摩托车零部件、棉花、橙汁、番茄酱。这一征税商品总值和美国此前威胁对欧盟可能征税的大致相当。

欧美贸易摩擦有进一步升级的趋势，而在中美贸易冲突稍有缓和的情况下，中国应积极应对。

欧美贸易摩擦的原因

1、欧美贸易顺差扩大

欧盟对美贸易顺差的情况由来已久。2018年，欧盟对美国的贸易顺差进一步扩大17%，创下新纪录，达到1397亿欧元（1573亿美元），比2017年多出201亿欧元，此前一年为1196亿欧元。

2、“美国优先”战略提出

“美国优先”战略在很大程度上是此次欧美贸易摩擦发生的诱因。在经济方面，特朗普反对自由贸易与多边经济机制，提倡“公平贸易”；在政治方面，“美国优先”战略只关注美国自身利益，否认与大西洋共同体在维持西方共同的价值观和二战后国际秩序方面的共同利益；在全球治理方面，反对美国利益与世界利益联系在一起的观点，拒绝承担国际责任，要求欧盟在北约承担更多的责任。

3、美国经济增长乏力

近几年来，美国经济增长乏力，而减税和财政刺激措施的实施带来了美国财政赤字的急剧增加。面对如此局面，特朗普政府选择通过削减贸易赤字来保证本国的工作岗位，带动本国经济的增长。

欧美贸易摩擦和中美贸易摩擦的异同

1、爆发根源相同

欧美贸易摩擦和中美贸易摩擦都是美国霸权主义和国际格局权力转移的矛盾运行结果。

2、应对措施相似

从态度上，欧盟与中国都坚决反对贸易保护主义，对单边贸易行为进行谴责；在应对措施上欧盟和中国都希望贸易摩擦能够通过协商和谈判来解决，同时也做好了对美国采取惩罚性贸易措施的准备。

3、打击手法不同

对中国，美国采用了金融、货币、贸易等多种手段。而欧美贸易摩擦手段较为单一，主要是针对钢铝产品加征关税，以及后来特朗普计划加征的进口汽车关税等。

4、打击目的不同

对欧盟这一跨大西洋伙伴关系的盟友，贸易摩擦的目的主要是为了“以战求和”。而对中国，由于意识形态和价值观的固有差异，以及随着中国这个世界第二大经济体与美国差距的日益缩小，美国对中国采取的是完全打压和遏制战略，贸易摩擦的目的就是为了对中国的发展进行全方位遏制。

5、打击规模和打击力度不同

欧美贸易摩擦规模较小，目前涉及到的领域和行业并不是欧美贸易的核心和关键领域。而中美贸易摩擦涉及的商品额度都在百亿美元以上规模，甚至达到上千亿美元。中美贸易摩擦的规模更大，局势更加严峻。

中国积极应对

目前，中美贸易摩擦有所缓和，面对有升级趋势的欧美贸易摩擦，中国应从以下两方面应对。

1、进一步加强中欧双方的多领域合作

2018年，中国对欧盟贸易约为6050亿欧元，占欧盟贸易比例的15.4%，为欧美第二大贸易伙伴。在全球贸易摩擦的大背景下，中欧双方应当从文明多样性和包容性的角度出发，在彼此尊重、相互借鉴的基础上去寻求合作，实现共赢，在应对美国贸易政策的议题上找到战略共识。具体来说，中国应加大挖掘欧盟可替代美国部分贸易商品的力度。

2、自力更生才能自强不息

通过贸易摩擦，中国应该清醒地认识到，在科技创新、高端制造、金融服务、核心技术和军工产品与美国的差距。所有，中国必须不断提高自身的核心竞争力。当前，应继续以推进供给侧结构性改革为主线，走自主研发的道路，增强研发能力，实现技术追赶。只有自力更生才能自强不息。

图4: 近十年中国对欧盟贸易额变化 单位: 万美元



资料来源: 商务部欧洲司 中信期货研究部

表1: 近3年欧盟对美国贸易情况 (正为出口, 负为进口; 单位: 百万欧元)

	2016	2017	2018
食品、饮料和烟草	9,845.8	11,244.9	11,115.9
原材料	-5,410.1	-4,640.4	-6,187.0
原油矿物及相关	-364.3	-3,779.9	-9,076.5
化工及相关	29,383.3	28,150.9	44,072.1
制造业和交通运输	51,662.9	54,697.7	61,689.7
其他	33,144.6	35,665.6	40,527.2

资料来源: 欧盟统计局 中信期货研究部

国内&全球市场流动性观察：

图5：国内银行间同业拆放 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图6：国内银行间同业拆放周变化 单位：bp

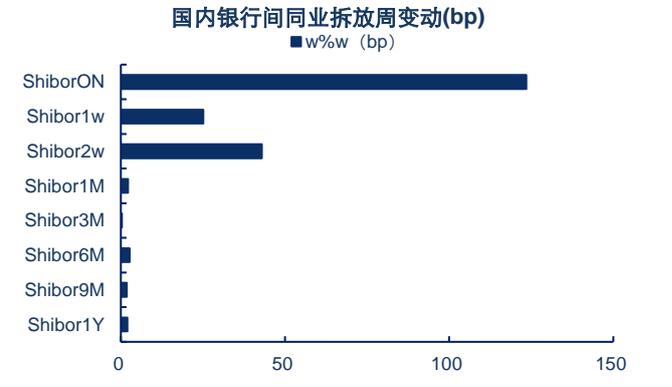


图7：国内银行回购利率 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图8：国内银行回购利率周变化 单位：bp

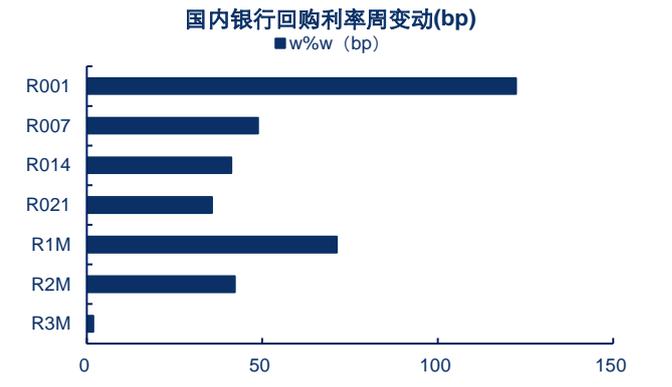


图9：国内实体利率 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图10：国内实体利率周变化 单位：bp

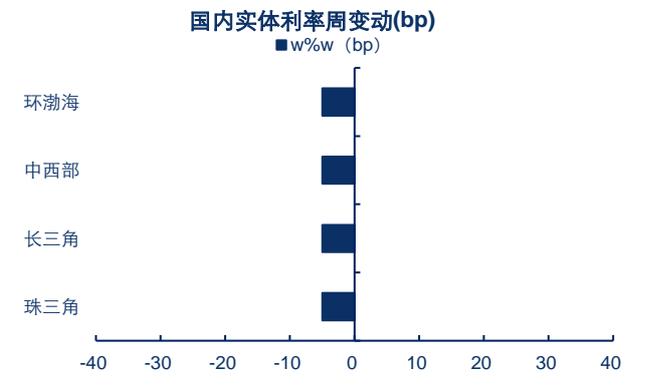


图11: 国内国债利率 单位: %



数据来源: Wind 中信期货研究部

图12: 国内国债利率周变化 单位: bp

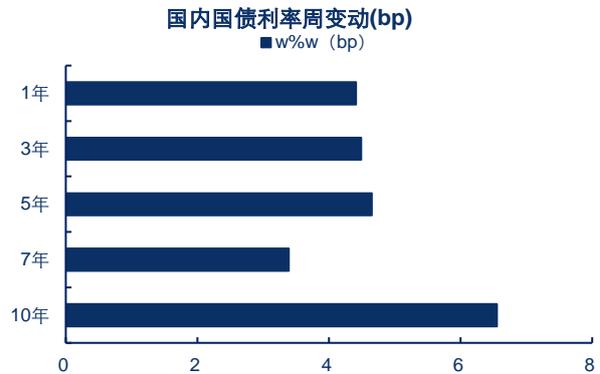
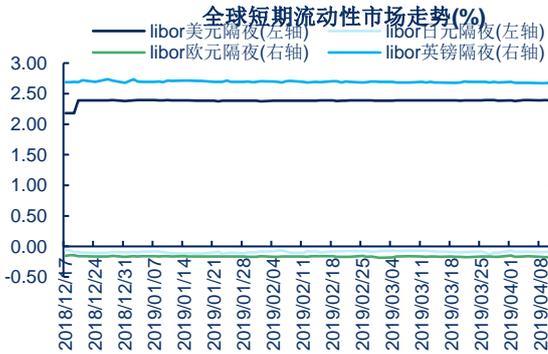


图13: 全球短期流动性市场走势 单位: %



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图14: 全球短期流动性市场价格周变化 单位: bp

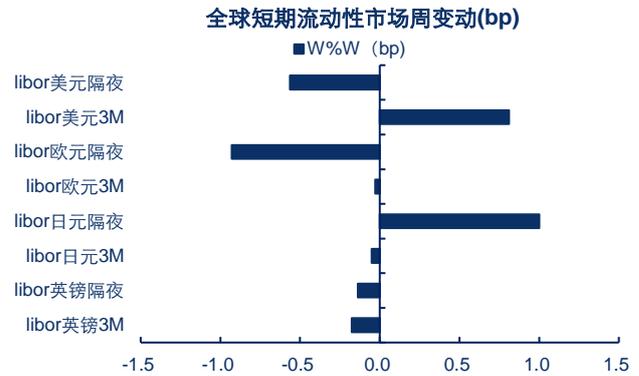


图15: 全球息差 单位: %



图16: 全球息差周变化 单位: bp



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_13151

