

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

刘天天 执业证书编号: S0570518050003
研究员 010-56793946
liutiantian@htsc.com

相关研究

- 1《宏观: 全球再显疲态, 美国初现顶部特征》
2019.03
- 2《宏观: 中美经贸谈判将进入第七回合》
2019.02

特朗普的全球贸易争端没完了?

——图说一周海外经济 (20190408-20190414)

大类资产综述: 欧美股市涨跌不一, 美欧关税战拉开帷幕

上周受 IMF 下调全球经济增长预期, 特朗普欲对 110 亿美元的欧盟进口商品加征关税影响, 欧美股市表现一度疲软。随后中国金融数据表现超预期, 摩根大通公布一季度亮眼财报提振市场情绪, 欧美股市均于上周五出现大幅上扬, 但全周涨跌不一。道指周跌 0.05%, 纳指周涨 0.57%, 标普 500 指数周涨 0.51%。标普 500 指数报 2907 点, 距离去年 9 月所创的历史新高仅剩 30 点。美联储 3 月会议纪要维持鸽派基调, 核心通胀不及预期压制美元, 美元指数周跌 0.11%, 报 96.95。利比亚内战升级、美伊关系紧张叠加 OPEC 减产力度可观, 油价上行, 布油连涨三周收于 71.55 美元/桶。

IMF 下调全球经济预测, 上调中国经济增速, 中国仍是全球增长主要动力

IMF 在 4 月《世界经济展望》中将 2019 年全球经济增速下调至 3.3%, 为金融危机以来的最低水平。IMF 预计全球经济将于 2019 年上半年企稳, 而后回升。下半年回升的判断主要基于以下因素: 中国刺激政策不断强化、近期全球金融市场情绪改善、欧元区部分临时性增长拖累因素消退以及承压的新兴市场经济体情况趋稳。IMF 上调中国 2019 年 GDP 增速 0.1 个百分点至 6.3%, 预计中国对全球经济增长的贡献率超过 30%。我们认为中国将是稳定全球经济增长的核心因素, 全球稳需要中国稳。当前全球经济是比差逻辑, 比差逻辑下中国占优, 资本回流利好中国, 我们坚定看好人民币资产。

特朗普挑起的全球贸易争端仍在路上

4 月 9 日, 特朗普在 Twitter 上表示“WTO 认为, 欧盟给空客的补贴对美国产生了负面影响。美国将对价值 110 亿美元的欧盟产品征收关税。”美国贸易谈判代表办公室表示, 在 WTO 仲裁机构进行评估后, 将公布最终产品清单, 结果预计将在今年夏季揭晓, 征收的关税将与 WTO 规定的补偿金额相当。出于反制, 欧盟正寻求对价值 120 亿美元的美国产品征收关税, 此前不久 WTO 也曾认定美国向波音提供了非法补贴。我们认为, 特朗普给全世界传递了一个讯息, 即使和中国签下协议停止贸易争端, 也仍有一些对外关系迫切想要重写。关税威胁将永远是悬在头顶上的一把利剑。

中美同意设立贸易协议执行办公室, 协议达成路上的又一个障碍已被清除

4 月 11 日, 美国财长姆努钦表示, 美国和中国已经同意在各自国家设立“执行办公室”, 以监督协议的执行, 这意味着协议达成道路上的另一个障碍已被清除。我们认为, 中美经贸谈判继续取得进一步进展, 多数协议内容已经成形, 但仍有部分难点亟待解决: 1) 中方希望全部免除现有关税, 美方希望通过保留关税确保协议执行。2) 刘鹤与莱特希泽仍需就细节问题向各自最高领导人请示, 获取同意。3) 剩余的部分是最难谈的。我们认为, 协议文本大概率会在两国元首会晤前敲定。鉴于协议达成仍需一定的时间, 我们预计 6 月 28 日的日本 G20 峰会将是重要节点, 习特会可能在此举行。

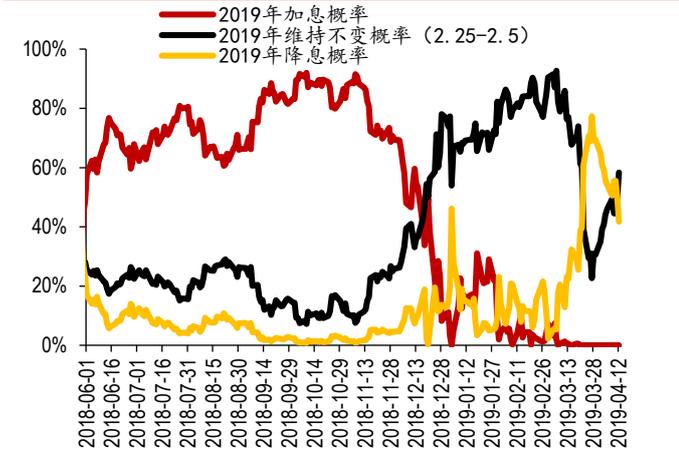
3 月联储议息会议纪要显示 2019 年大概率不加息, 没有官员提及降息

我们总结 3 月美联储会议纪要中的增量信息要点如下: 第一、大多数官员认为 2019 年大概率不加息, 也有一些官员提及若经济前景较好, 今年晚些时候可能适合加息, 但没有官员提到降息。第二、美联储官员预计美国经济一季度或将明显放缓, 但是一季度的放缓将是暂时的, 二季度 GDP 将稳步回升。第三、美联储对于缩表结束后, 何时开启扩表, 分歧较大。多数官员认为停止缩表后很快将重启扩表, 以避免准备金下降对于利率的冲击。部分官员认为不需要立即扩表, 可以让准备金下降一段时间, 以探寻联储的准备金需求, 准备金下降不会对市场造成巨大冲击。

风险提示: 美联储加息节奏超预期, 贸易摩擦事态升级冲击市场风险偏好。中国经济超预期下行, 政策落地不及预期。

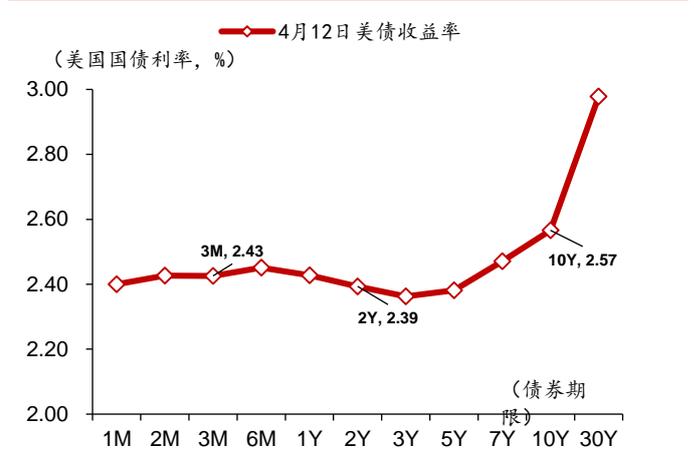
高频经济观察

图表1: 联邦基金利率期货隐含的概率显示, 上周美联储3月会议纪要公布后, 2019年降息概率有所回落



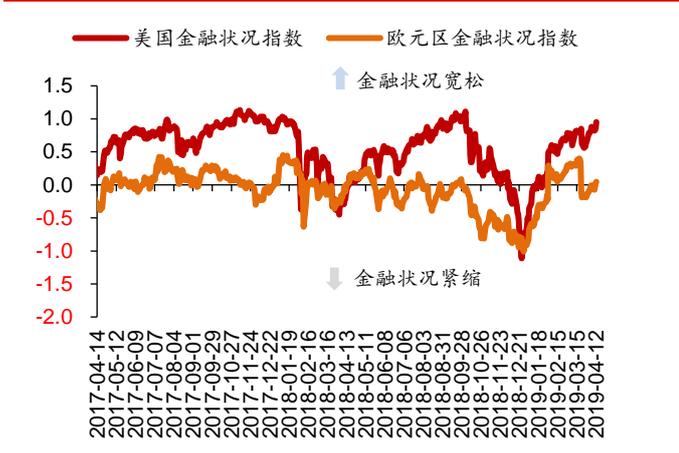
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表2: 美债收益率曲线继续趋平



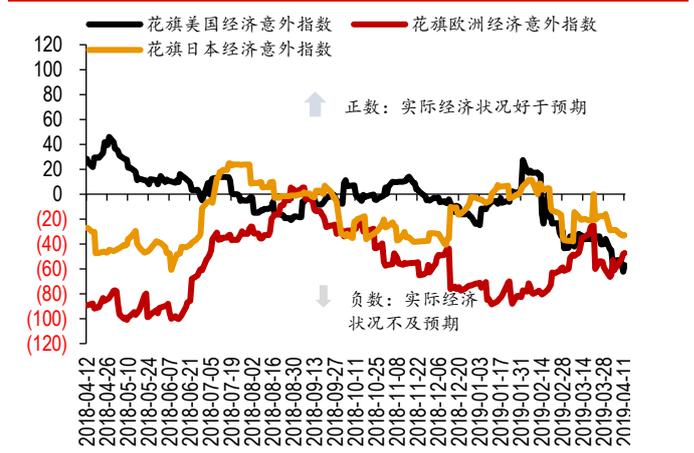
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表3: 上周, 欧元区和美国金融状况均有所改善



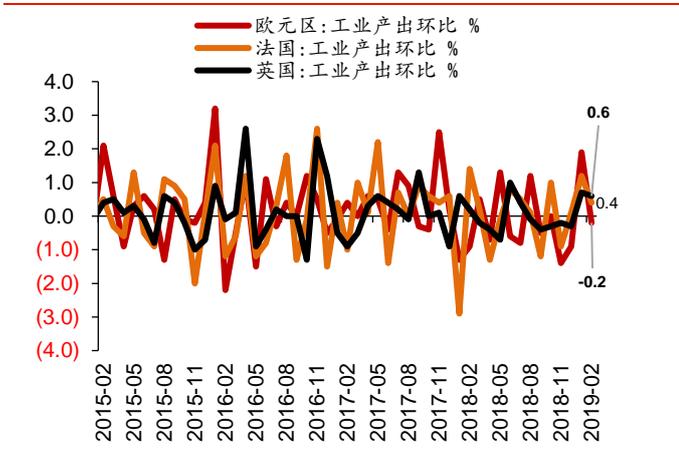
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表4: 上周欧洲经济意外指数有所抬升, 美日经济意外指数回落



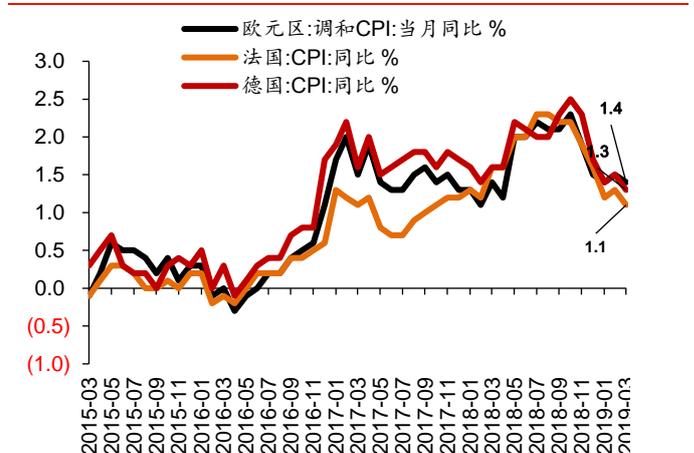
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 欧元区、法国和英国2月工业产出环比表现超预期, 分别为-0.2%、0.4%和0.6%, 高于预期-0.5%、-0.5%和0.1%



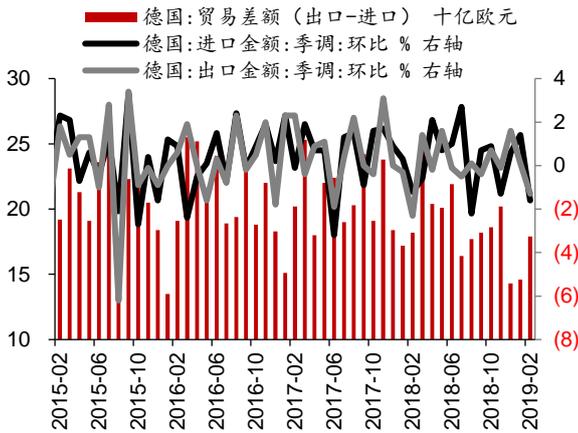
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 欧洲国家通胀增长乏力, 德、法3月CPI同比终值为1.3%和1.1%, 与初值持平



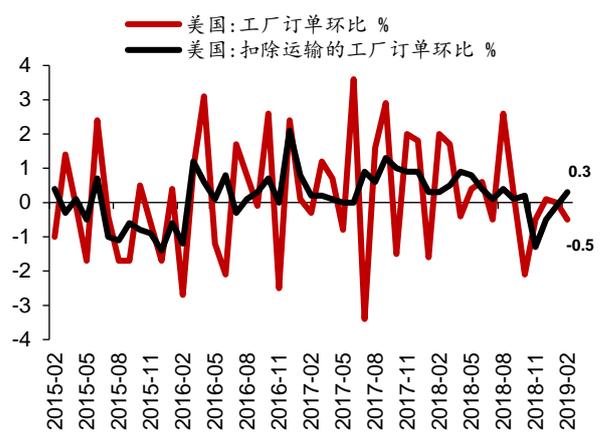
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: 德国2月进出口环比增速均有所下滑, 2月进口环比-1.6%, 不及预期-0.6%; 2月出口环比-1.3%, 不及预期-0.5%



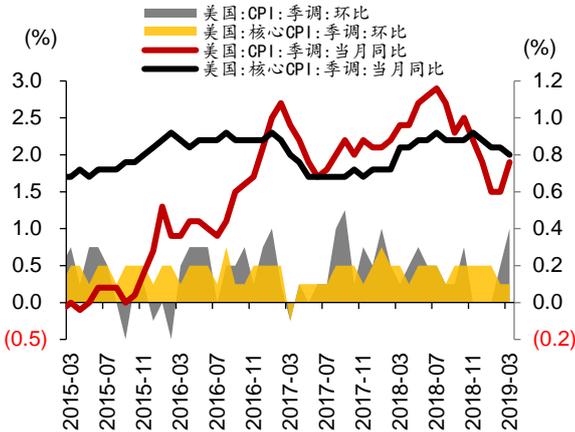
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 美国2月工厂订单环比下降0.5%, 与预期持平; 2月核心订单环比增加0.3%, 4个月来首次转正



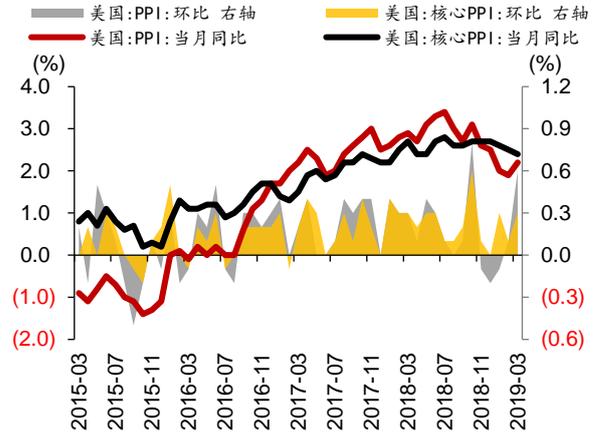
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 受食品和能源提振, 美国3月CPI同比增长1.9%, 高于预期1.8%; 但3月核心CPI同比2%, 不及预期2.1%



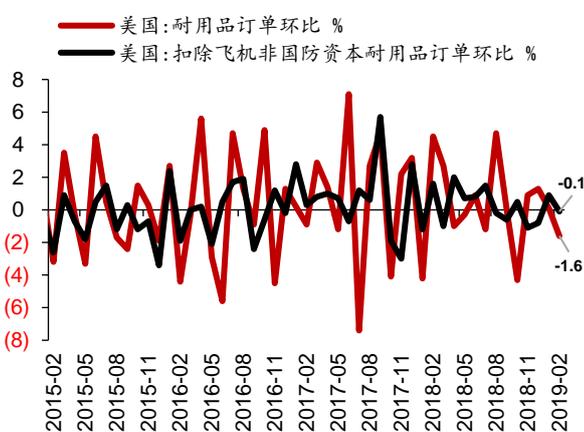
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 美国3月PPI同比增长2.2%, 高于预期1.9%; 3月PPI环比增速0.6%, 为5个月来最大环比涨幅



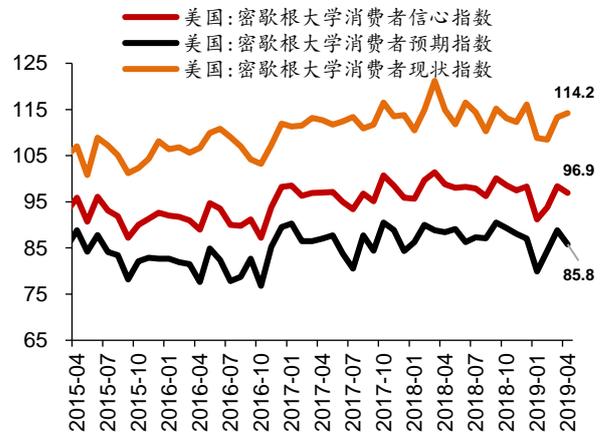
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 美国2月耐用品订单环比终值-1.6%, 为18年10月以来新低; 2月核心资本耐用品订单环比终值-0.1%, 暗示商业投资有所放缓



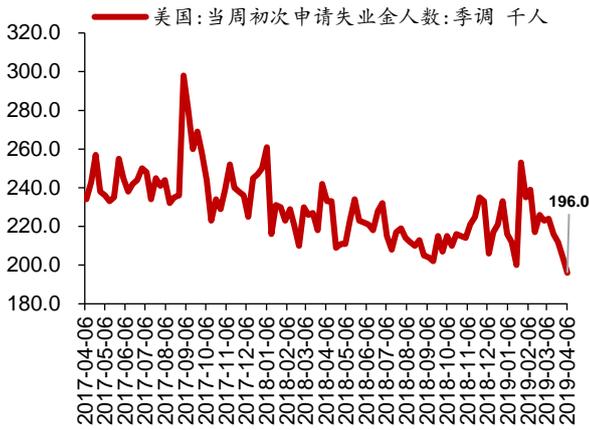
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 美国4月密歇根大学消费者信心指数和预期指数初值分别为96.9和85.8, 不及预期; 而消费者现状指数超预期表现良好, 报114.2



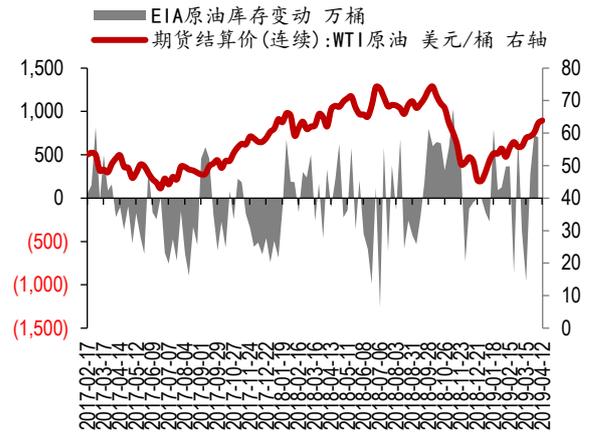
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 美国劳动力市场持续强劲, 4月6日当周初失业金人数19.6万人, 低于预期21万人, 为近50年来的最低水平



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

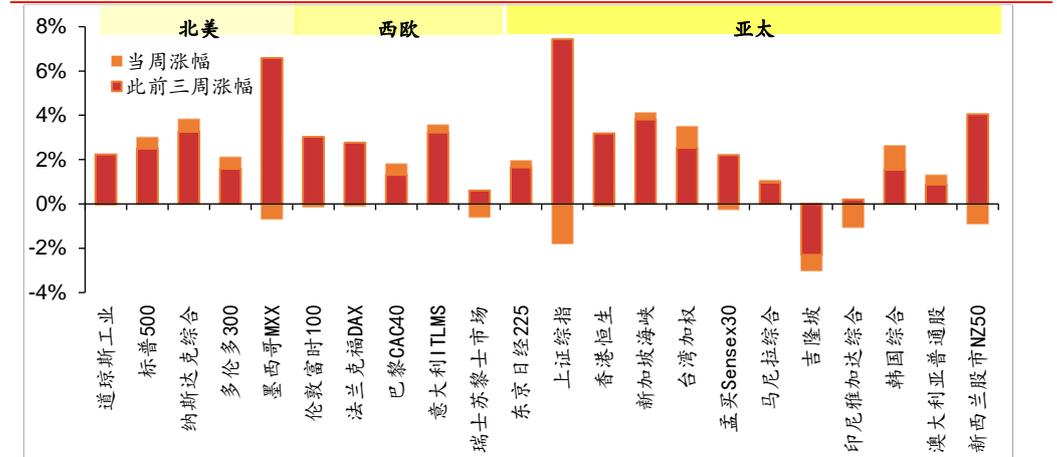
图表14: 4月5日美国当周EIA原油库存增加702.9万桶, 预期增加250万桶; 4月12日WTI原油期货结算价收于63.89美元/桶



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

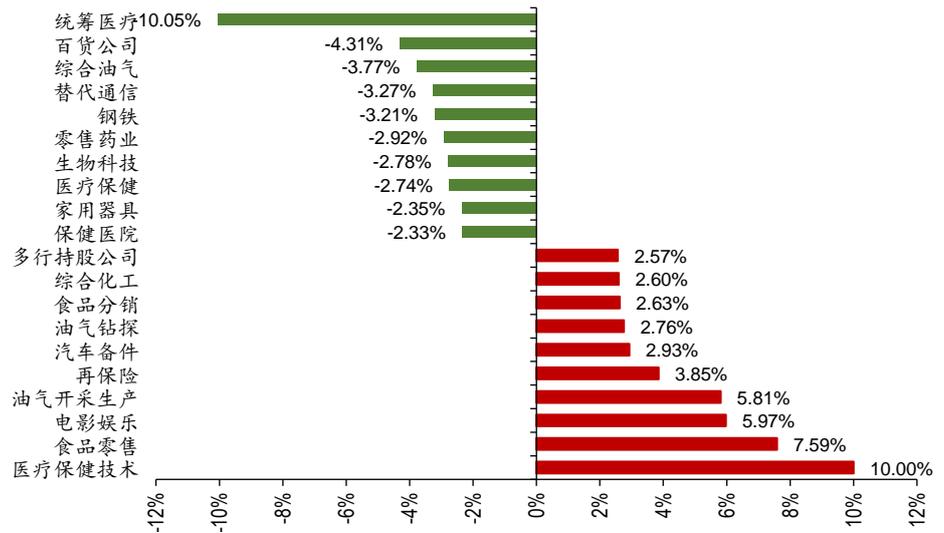
大类资产表现

图15: 上周欧美股市涨跌不一, 前期受全球经济增长放缓预期发酵及贸易紧张情绪升温影响, 欧美股市表现一度疲软。随后中国数据表现超预期及摩根大通财报亮眼提振市场情绪, 欧美股市均在上周五出现大幅上扬



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图16: 上周, 标普500分行业板块中, 医疗保健技术、食品零售和电影娱乐板块涨幅位列前三; 而统筹医疗、百货公司和综合油气板块领跌



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表17: 美联储美债近期远期收益率利差持续为负但有所回升, 上周收于-0.0542%, 侧面凸显市场对美联储货币政策的“宽松”预期略有降温



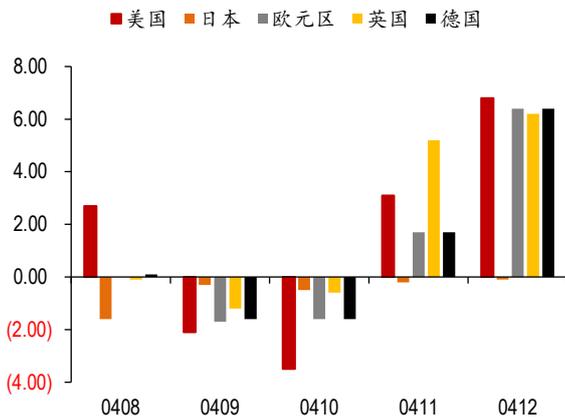
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表18: 上周, 10年期美债和2年期美债收益率利差收于16BP



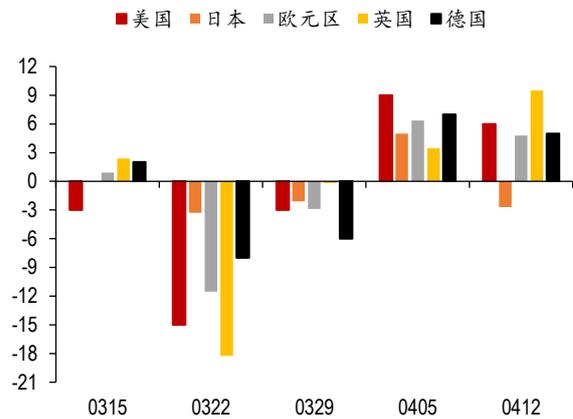
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 上周多数发达国家10年期国债收益率均先跌后涨, 10年期美债收益率收于2.56% (单位: 基点)



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表20: 上周多数发达国家10年期国债收益率均不同程度上行 (单位: 基点)



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表21: 上周美联储3月会议纪要维持“鸽派”基调, 3月核心通胀数据不及预期压制美元; 随着周五市场风险偏好回升, 对美元的避险需求减少, 美元指数震荡收跌, 收于96.95, 周跌0.11% (周环比, %)

■ 美元兑人民币 ■ 美元兑日元 ■ 欧元兑美元 ■ 英镑兑美元 ■ 澳元兑美元

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_13180

