

📌 证券研究报告

所属部门 海外研究部
报告类别 海外动态
报告时间 2019/2/21

📌 分析师



陈雳

证书编号:S11005170600010
010-66495901
chenli@cczq.com

📌 联系人



周文仪

证书编号:S1100117120006
010-66495910
zhouwenyi@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中
海国际中心15楼, 100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦
11楼, 200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务
大厦21层, 518000

成都 中国(四川)自由贸易试验区
成都市高新区交子大道177号
中海国际中心B座17楼,
610041

📌 事件

北京时间周四,美国联邦公开市场委员会FOMC公布了1月货币政策会议纪要。纪要显示,美国经济下行风险增加,全球经济增长放缓、财政刺激政策效果减弱以及金融市场状况进一步趋紧。同时,全球贸易局势、英国“脱欧”等政策不确定性因素凸显。将联邦基金利率维持在2.25%-2.5%的目标区间符合当前经济和金融环境,对进一步调整货币政策保持耐心。

📌 点评

经济下行风险增加,美联储对进一步加息保持耐心。1月美联储FOMC会议维持联邦基金利率在2.25%-2.5%不变,会议声明特别是美联储主席鲍威尔的表态和针对缩表政策声明的鸽派立场超预期。会议纪要显示由于经济下行风险增加,美联储不能确定未来加息的时间与程度,需继续监控金融市场发展,“保持耐心”有助于对经济前景有更清晰的了解。此外,总体和核心通胀疲弱是对政策保持耐心的另一原因,在波动性和金融环境收紧的情况下,保持耐心有助于观察和参考以往加息的影响。

2019年结束缩表概率加大,但对是否加息仍存分歧。截至目前美联储资产负债表已累计缩减逾4000亿美元,并仍以每月500亿美元规模收缩。以此估算2019年底银行准备金或不足1.1亿美元,结束缩表进程具有可能性。但今年加息节奏仍有不确定性,部分委员认为若经济发展处于正轨,2019年仍可能加息;但部分委员表示只有当通胀高于长期中性对称目标时,年内加息才有必要。而鉴于前景的不确定性,与会委员决定不对风险平衡做出判断。

近期经济数据回落,市场对货币政策宽松预期加强。美国商务部上周公布的数据显示美国12月零售销售大幅不及预期,环比下跌1.2%创过去9年来最大跌幅。由于消费支出占美国经济的2/3左右,零售销售疲弱加剧了市场对2018年四季度GDP增速及美国经济下行压力的担忧,资产价格反应较为明显,美元指数跌至97以下,十年期美债收益率下行,黄金价格上涨。虽然大部分发达国家制造业PMI仍位于50荣枯线上方,但2018年末全球经济走弱和贸易条件不佳导致出口需求端出现萎缩,进而导致全球PMI明显回落。1月美国通胀走弱,CPI同比上升1.6%为过去18个月以来最低,PPI环比下降0.1%不及预期,或支持美联储未来一段时间内维持利率不变。

全球流动性边际改善推动资产价格上涨。2019年以来年全球资产价格整体呈现上涨趋势,MSCI全球指数1月上涨7.8%,MSCI新兴市场指数上涨8.7%,全球债券指数1月上涨2.1%,风险水平较高的资产涨幅较为明显。在全球需求走弱背景下,风险资产和避险资产同时上涨一定程度上源于世界主要经济体货币政策放松,进而促进全球流动性边际上出现改善。

📌 风险提示:宏观政策变动,经济增长不及预期,全球范围黑天鹅事件。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_14108

