

证券研究报告 / 宏观数据

地缘政治震荡不会产生过大影响

——海外宏观周度观察（2020年第25周）

报告摘要：

美国初请失业金人数连续第11周下降，但下降速度放缓且人数仍然远远高于正常范围。续请失业金人数连续三周保持在2000万人左右的高位。失业金数据来看，6月美国就业市场仍然面临较大的压力，但近期失业金数据与官方失业率背离，6月官方失业率的走向将释放经济恢复的重要信号。美国5月零售销售大超预期。零售业报复性反弹主要得益于经济重启，4月受疫情影响较大的行业反弹尤其明显。5月消费的超预期反弹反映出美国经济短期之内的快速修复，预计6月消费反弹仍将持续。但同比仍然下降较多，疫情对美国经济的冲击仍需要一段时间来恢复。欧元区通胀持续疲软，我们认为随着油价企稳回升及各国经济的重启，通胀即将触底回升。

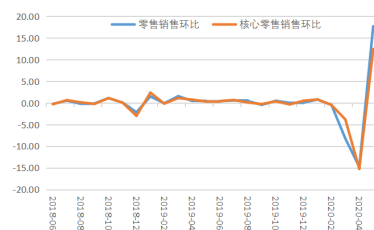
美联储主席鲍威尔就美联储的半年度货币政策报告作证词。鲍威尔警告，新冠疫情的走势是影响美国经济复苏最大的不确定因素。鲍威尔继续强调财政政策的重要性，敦促国会不要太快撤回对家庭和小企业的救助。美联储将会逐步通过购买企业债券来为市场注入流动性，同时减少购买ETF，因通过债券市场能更好地支持流动性和市场运作。英日央行维持基本利率不变，同时进一步采取宽松措施。英国将资产购买规模扩大1000亿英镑至7450亿英镑。日本央行将特别贷款计划规模大幅增至110万亿日元。

6月16日，朝鲜炸毁了位于开城工业园区的朝韩联络办公室大楼。韩国民调机构Realmeter于18日发布的一项调查结果显示，总统文在寅的施政好评率为53.6%，较上周下滑4.6个百分点，达到了3个月以来文在寅支持率的最低记录。差评为41.1%，较上周上升4.1个百分点。此后文在寅大概率会对“脱北者”的行为进行法律制裁。因此，对韩朝关系问题可以不必过分担心。6月15日晚中印双方在边境产生激烈肢体冲突，造成人员伤亡。中国对印度出口自2000年以来波动上升，尽管印度一些极端组织借机煽动反华，冲突对中印两国整体贸易应该不会产生较大负面影响。

美国零售数据超预期反弹带动全球股市普涨。本周国债收益率大多下行，原油大涨，贵金属和农产品涨跌互现。

风险提示：海外疫情二次爆发

相关数据



相关报告

《美国疫情出现反弹迹象——海外宏观周度观察（2020年第24周）》

20200615

《美国经济会出现V型反转吗？——海外宏观周度观察（2020年第23周）》

20200608

《警惕海外复工带来的疫情风险——海外宏观周度观察（2020年第22周）》

20200531

《警惕疫情出现第二波高峰——海外宏观周度观察（2020年第21周）》

20200524

证券分析师：沈新风

执业证书编号：S0550518040001
18917252281 shenxf@nesc.cn

研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022
13817489814 youcy@nesc.cn

目 录

1. 下周海外重点数据及事件预警.....	4
2. 美欧经济继续修复.....	4
2.1. 美国就业缓慢恢复，消费超预期反弹.....	4
2.2. 欧元区持续通缩，但经济景气指数回升.....	5
3. 重要国家继续扩大量化宽松政策.....	6
3.1. 鲍威尔称将使用所有工具帮助经济复苏.....	6
3.2. 英日央行维持基本利率不变，同时进一步采取宽松措施.....	7
4. 朝韩关系紧张，文在寅支持率下降.....	8
4.1. 朝韩关系回顾.....	8
4.2. 文在寅两面讨好，导致支持率下降.....	9
5. 中印边境再起冲突.....	11
5.1. 中印边境冲突与谈判回顾.....	11
5.2. 边境冲突不会影响两国贸易.....	11
6. 全球市场表现.....	12
6.1. 全球股市普涨.....	12
6.2. 国债收益率大多下行.....	12
6.3. 原油大涨，贵金属和农产品涨跌互现.....	13

图表目录

图 1: 当周初请失业金人数降速放缓.....	4
图 2: 续请失业金人数维持高位.....	4
图 3: 美国零售环比超预期反弹.....	5
图 4: 欧元区 CPI 同比继续下行.....	6
图 5: 英国 CPI 同比继续下行.....	6
图 6: 欧元区和德国经济景气指数继续回升.....	6
图 7: 美联储资产负债表收缩.....	7
图 8: 文在寅好评率下降.....	10
图 9: 韩国各党派支持率.....	10
图 10: 中国对印度出口波动上升.....	12
图 11: 中国对印度出口环比.....	12
图 12: 全球股市普涨.....	12

图 13: 美债收益率曲线.....	13
图 14: 美债收益率.....	13
图 15: 日债收益率.....	13
图 16: 欧债收益率.....	13
图 17: 原油大涨, 贵金属涨跌互现.....	14
图 18: 农产品涨跌互现.....	14
表 1: 重点数据及事件.....	4
表 2: 2016 年以来朝韩关系演变.....	8

1. 下周海外重点数据及事件预警

表 1: 重点数据及事件

日期	国家	数据/事件
2020/6/23	欧元区	6 月制造业 PMI 初值
2020/6/23	英国	6 月制造业 PMI
2020/6/23	德国	6 月制造业 PMI 初值
2020/6/23	美国	6 月 Markit 制造业 PMI 初值
2020/6/24	美国	至 6 月 19 日当周 EIA 原油库存(万桶)
2020/6/25	德国	7 月 Gfk 消费者信心指数
2020/6/25	美国	至 6 月 20 日当周初请失业金人数(万人)
2020/6/25	美国	第一季度实际 GDP 年化季率终值
2020/6/26	美国	5 月核心 PCE 物价指数年率
2020/6/26	美国	6 月密歇根大学消费者信心指数终值

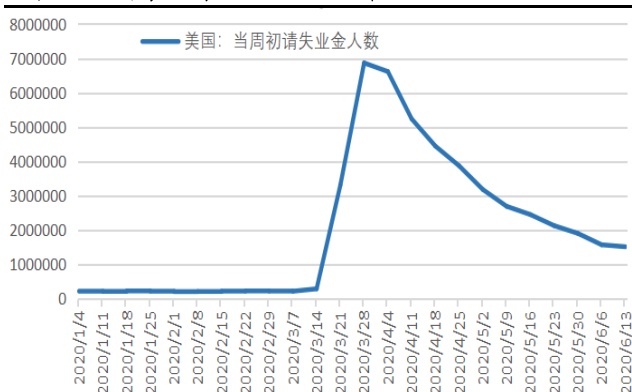
数据来源: 东北证券整理

2. 美欧经济继续修复

2.1. 美国就业缓慢恢复, 消费超预期反弹

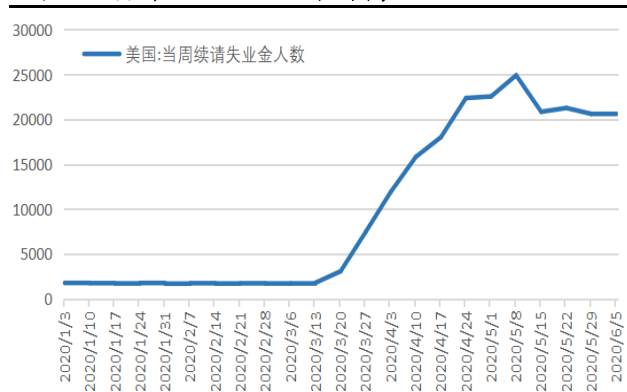
美国至 6 月 13 日当周初请失业金人数录得 150.8 万人, 预期前值 156.6 万人。初请失业金人数连续第 11 周下降, 但下降速度放缓且人数仍然远远高于正常范围。至 6 月 6 日续请失业金人数为 2054.4 万人, 市场预期为 1980 万人, 前值 2060.6 万人。续请失业金人数自 5 月 16 日达到 2507.3 万人的最高值后, 连续三周保持在 2000 万人左右的高位。失业金数据来看, 6 月美国就业市场仍然面临较大的压力, 但近期失业金数据与官方失业率背离, 6 月官方失业率的走向将释放经济恢复的重要信号。

图 1: 当周初请失业金人数降速放缓



数据来源: 东北证券, Bloomberg

图 2: 续请失业金人数维持高位



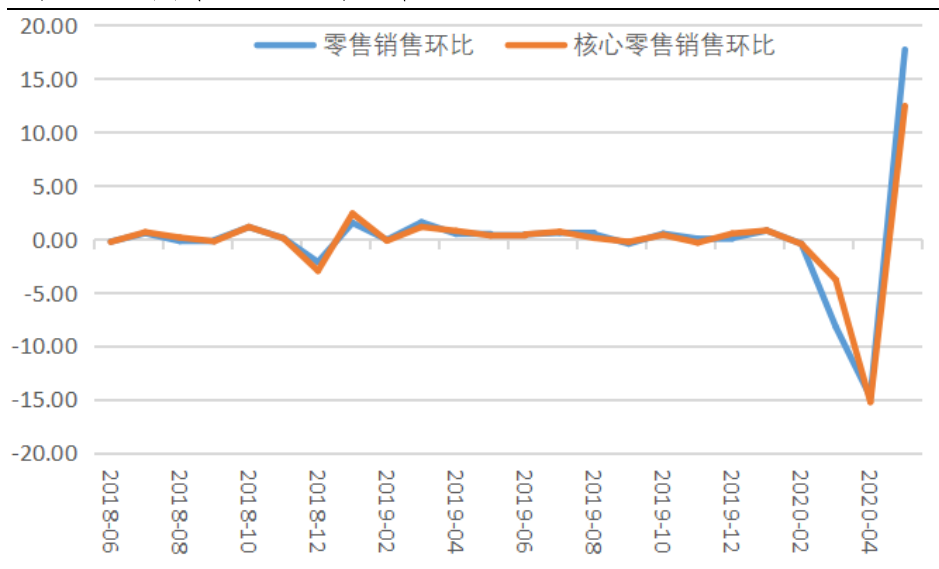
数据来源: 东北证券, Bloomberg

美国 5 月零售销售月环比上升 17.69%, 前值修正为 -14.7%, 大超市预期的 8%。
核心零售销售环比上升 12.43%, 创下有历史记录以来最高增幅。

5月零售业报复性反弹主要得益于经济重启，各类商店开始重新营业，消费者被压抑的需求得到了满足。4月受疫情影响较大的行业反弹尤其明显。分项来看，服装和服饰销售额环比大幅上升188.0%；体育用品、乐器、书籍类环比增长88.2%；汽车及零部件零售销售额环比上升44.1%；疫情期间遭受重创的餐饮业环比增长29.09%；加油站零售额环比增长12.8%；此外，无店面零售业增长9%。

5月消费的超预期反弹反映出美国经济短期之内的快速修复，预计6月消费反弹仍将持续。但同比来看，5月零售总额仍然下降了6.1%，疫情对美国经济的冲击仍需要一段时间来恢复。

图 3: 美国零售环比超预期反弹



数据来源：东北证券，Wind

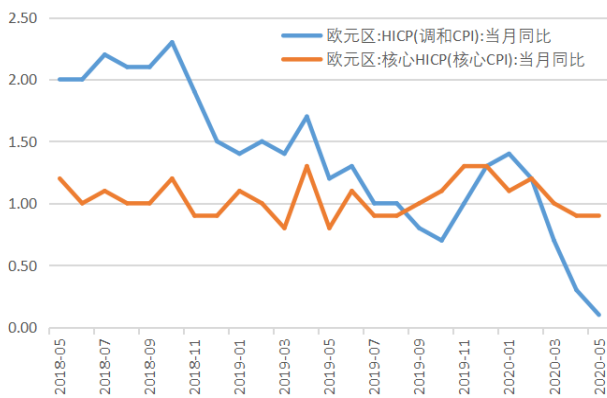
2.2. 欧元区持续通缩，但经济景气指数回升

欧元区5月季调后CPI环比下降0.1%，符合市场预期，初值下降0.1%。核心CPI保持不变。欧元区5月CPI同比上涨0.1%，增速连续多个月下降。核心CPI同比上涨1.2%，较初值上修0.1个百分点。

英国5月季调后CPI与核心CPI环比均持平。CPI同比上涨0.5%，核心CPI同比上涨1.2%。

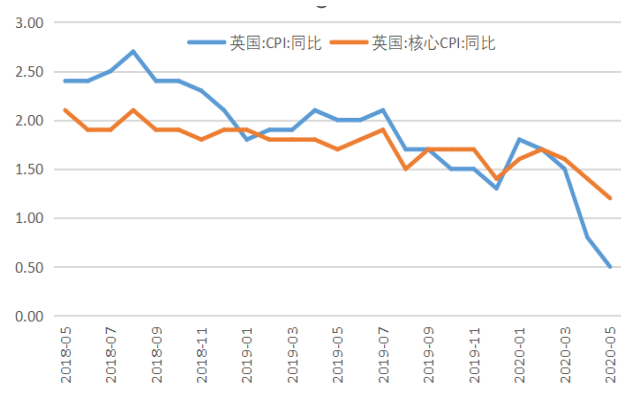
CPI大幅下降与核心CPI的相对坚挺表明油价下跌是欧洲通胀疲软的主要因素。我们认为随着油价企稳回升及各国经济的重启，通胀即将触底回升。

图 4: 欧元区 CPI 同比继续下行



数据来源: 东北证券, Wind

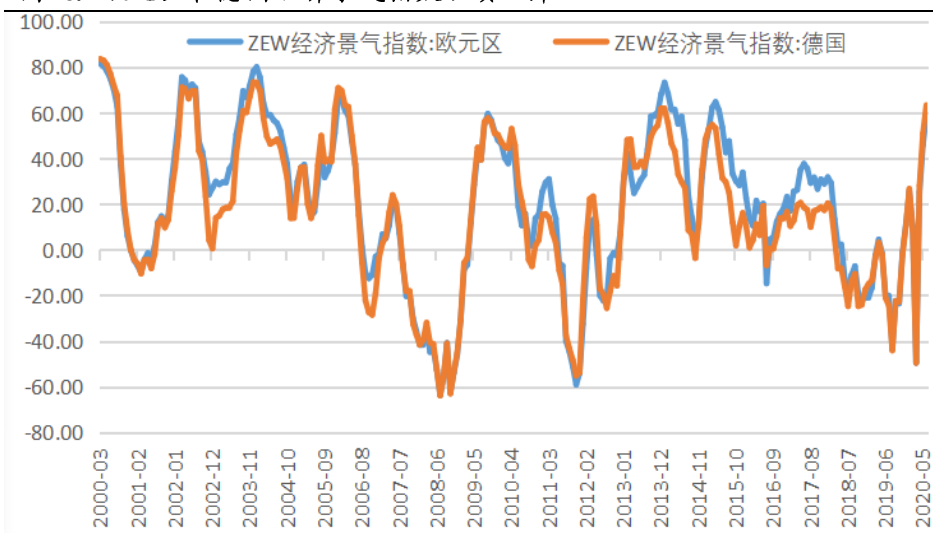
图 5: 英国 CPI 同比继续下行



数据来源: 东北证券, Wind

5 月欧元区 ZEW 经济景气指数回升至 58.6, 前值 46.0。德国 ZEW 经济景气指数回升至 63.4, 前值 51.0。欧洲经济景气度的回升反映了欧元区经济正在逐渐恢复。

图 6: 欧元区和德国经济景气指数继续回升



数据来源: 东北证券, Wind

3. 重要国家继续扩大量化宽松政策

3.1. 鲍威尔称将使用所有工具帮助经济复苏

北京时间周二 22:00, 美联储主席鲍威尔在参议院银行委员会就美联储的半年度货币政策报告作证词, 听证内容主要陈述了美国经济前景的不确定性。鲍威尔警告, 新冠疫情的走势是影响美国经济复苏最大的不确定因素, 尽管近期部分指标显示美国经济形势有所改善, 但距离完全复苏仍然有很长的一段路要走。

就业方面, 鲍威尔担心长久封锁的状态可能损害到劳动力的就业能力, 增加永久性失业的风险。尽管美国 5 月非农就业人数超预期增加, 但统计局指出该数据近期统计方法出现问题, 就业恢复的真实速度仍不确定。鲍威尔表示, 如果从现在到 7 月

底之间新增就业强劲，那才可能意味着失业率真的下降了。同时，疫情暴露了美国经济社会中就业的一些长期问题。鲍威尔指出，就业恢复在不同族裔中并非均匀分布。低收入人群、非洲裔、拉丁裔和女性的失业状况受疫情冲击更严重。如果没有加以控制和调整，经济低迷可能会进一步扩大经济不平等。

利率水平方面，鲍威尔重申利率将维持在零附近，直至经济重回正轨；美联储目前并没有考虑负利率也没有决定使用收益率曲线控制。美联储资产负债表方面，在经历了三个月的创纪录增幅（从3万亿美元增至7.2万亿美元）之后，美联储银行储备余额本周出现首次跌幅，也是2009年5月以来的最大周跌幅。对此，鲍威尔表示不担忧当前美联储的资产负债表。美联储资产负债表的收缩并非QE放缓，而是因为回购操作的减少及与其它央行货币互换的规模下降，反映出美元流动性正在改善。这并不意味着美联储开始缩表，未来美联储资产负债表规模仍将上升。

北京时间18日凌晨00:00，美联储主席鲍威尔在众议院金融服务委员会就美联储的半年度货币政策报告作证词。鲍威尔利用这一场合继续强调财政政策的重要性，敦促国会不要太快撤回对家庭和小企业的救助。本周一，美联储宣布将资产购买范围扩展至企业债券。而此次作证词，鲍威尔也对美联储债券购买计划的后续操作进行了展望。美联储将会逐步通过购买企业债券来为市场注入流动性，同时减少购买ETF，因通过债券市场能更好地支持流动性和市场运作。

图 7：美联储资产负债表收缩



数据来源：东北证券，Bloomberg

3.2. 英日央行维持基本利率不变，同时进一步采取宽松措施

北京时间6月18日，英国央行公布6月货币政策会议决议，宣布维持关键利率在0.1%不变，将资产购买规模扩大1000亿英镑至7450亿英镑，以应对新冠肺炎疫情对英国经济造成的下行压力。英国扩大量化宽松计划，将创造资金购买大量政府债券，同时购买少量公司债，帮助政府负担了沉重的债务负担，并重启了一项计划，确保引导廉价贷款给急需的公司。英国央行表示，将密切关注形势的变化，随时准

备采取进一步行动支撑英国经济增长。英国央行行长贝利表示，在此次会议上并没有讨论实施负利率和收益率曲线控制等问题。

当地时间 6 月 16 日，日本央行宣布将基准利率维持在-0.1%不变，同时将 10 年期国债收益率目标维持在 0% 附近不变。同时，为帮助企业缓解现金短缺困境，日本央行将特别贷款计划规模大幅增至 110 万亿日元（约 1 万亿美元），此前规模为 75 万亿日元。日本央行在声明中表示，尽管经济活动将逐渐恢复，但日本经济暂时仍将处于严峻状态。日本央行仍将重点放在减轻企业资金压力上，如果有需要，将毫不犹豫采取额外的宽松措施。

4. 朝韩关系紧张，文在寅支持率下降

近段时间来，朝鲜方面多次指责韩方“纵容韩国民间团体向朝鲜方向散发反朝传单”，态度日趋严厉。6 月 13 日朝鲜劳动党中央委员会第一副部长金与正发表谈话称，朝鲜对韩即将采取下一阶段行动。6 月 16 日，朝鲜炸毁了位于开城工业园区的朝韩联络办公室大楼。

韩国统一部长官金炼铁 6 月 17 日下午表示，他将辞去统一部长官一职，为韩朝关系恶化承担全部责任。金炼铁表示，对未能满足国民对朝鲜半岛和平与繁荣的期许而深表歉意。

4.1. 朝韩关系回顾

1945 年，日本投降后，美国与苏联约定，以北纬 38 度线为界，分别接受日本的投降。至此朝鲜半岛被一分为二，分别在美国与苏联的影响下，走向分裂。1950 年到 1953 年，两国经历了长达三年的朝鲜战争。

冷战期间，韩朝双方的对峙冲突是一种常态，双方在政治、军事方面全面对抗。1972 年 5 月，在双方领导人朴正熙和金日成的倡导下，两国实现了高层往来，并于 7 月 4 日发表了《南北联合声明》。1988 年，韩国卢泰愚政府发表《七、七宣言》表示将朝鲜看做合作伙伴而不是对峙对象，同年 10 月，两国开始进行双边贸易。1988 年到 1997 年是两国关系的破冰期，1998 年到 2018 年为两国关系发展期。

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_4378

