

## 俄罗斯股市具配置价值，美国年内或无需加息

——民生海外宏观周报 20190415

海外宏观周报

2019 年 04 月 15 日

## 报告摘要：

## ● 大类资产走势

全球股市涨跌互现。A 股在上周大涨过后，出现一定幅度回调。俄罗斯股市市盈率最低、股息率最高，继续良好表现，本周上涨 2.25%。

主要经济体国债收益率上涨，仅日本下跌。意大利、中国、美国、法国、德国的 10Y 国债收益率分别上涨 6.8bp、6.55bp、6bp、3.5bp 和 1bp。日本 10Y 国债收益率下跌 1.9bp。

美元指数本周下跌 0.48%。英镑兑美元、欧元兑美元分别上涨 0.26%、0.74%；美元兑日元涨幅相对上周有所回落，最终收涨 0.26%；人民币继续小幅升值，美元兑人民币下跌 0.06%。

原油价格继续上涨。WTI 原油期货上涨 0.81 美元，涨幅 1.28%，报 63.89 美元/桶；布伦特原油期货上涨 1.21 美元，涨幅 1.72%，报 71.55 美元/桶。COMEX 黄金期货小幅下跌 0.4 美元，跌幅 0.03%，收报 1295.2 美元/盎司。

## ● 主要宏观数据

美国 CPI 及 PPI 数据超市场预期；Jolts 职位空缺数大降，上周申请失业救济人数创新低；4 月密歇根大学消费者信心指数不及预期；2 月耐用品订单终值环比 4 个月来首度下跌。

4 月日本消费者信心指数仅为 40.5，连续 6 个月恶化；3 月 PPI 超预期，机械订单环比回升。

欧元区 2 月工业生产指数及工业产出超预期，德国进出口额环比下跌，德国、法国 CPI 符合预期。

## ● 全球货币政策

美联储 3 月会议纪要：多数美联储决策者预计今年利率将保持稳定，部分决策者认为今年晚些时候可能有理由进行适度加息。

日本央行行长黑田东彦：继续维持宽松货币政策，直到消费者通胀超过 2%。

欧洲央行公布利率决议：维持三大利率不变，预计目前的利率水平至少将持续到 2019 年底。

## ● 主要事件

IMF 再度下调全球经济增长预测；英国延缓脱欧；中美设立贸易协议执行办公室。

## ● 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：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：010-85127730

邮箱：Yangliu\_yjs@mszq.com

## 研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

## 目录

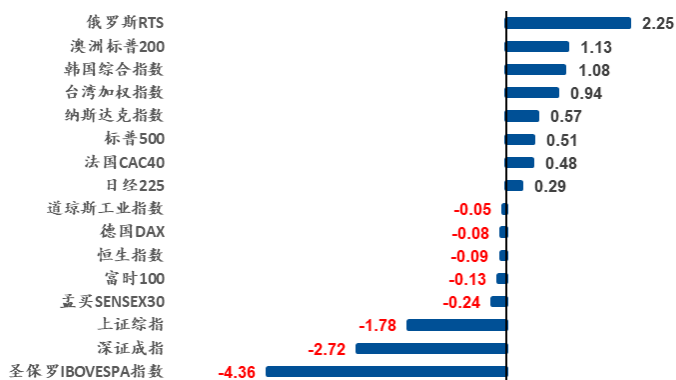
|                                     |           |
|-------------------------------------|-----------|
| <b>一、大类资产走势 .....</b>               | <b>3</b>  |
| (一) 全球股市涨跌互现 .....                  | 3         |
| (二) 主要经济体国债收益率上涨 .....              | 4         |
| (三) 美元指数本周收跌 .....                  | 5         |
| (四) 原油涨黄金跌 .....                    | 6         |
| <b>二、主要宏观数据 .....</b>               | <b>6</b>  |
| (一) 美国经济喜忧参半，或将面临不确定性 .....         | 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) 美联储年内或将维持利率稳定 .....             | 8         |
| (二) 日本央行继续维持宽松的货币政策 .....           | 8         |
| (三) 欧洲央行利率决议维持三大利率不变至 2019 年底 ..... | 8         |
| <b>四、主要事件回顾 .....</b>               | <b>9</b>  |
| (一) IMF 再度下调全球经济增长预测 .....          | 9         |
| (二) 英国延缓脱欧，硬脱欧风险暂时得以缓解 .....        | 9         |
| (三) 中美设立贸易协议执行办公室 .....             | 9         |
| <b>插图目录 .....</b>                   | <b>10</b> |

## 一、大类资产走势

### (一) 全球股市涨跌互现

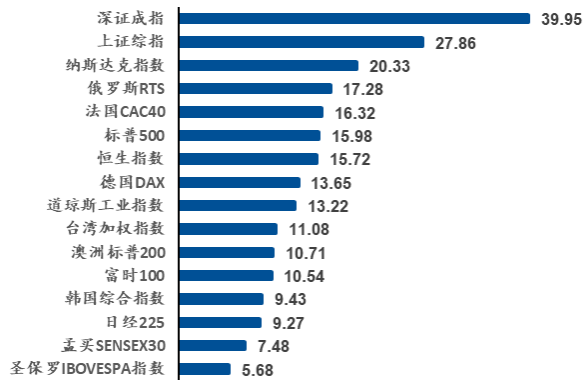
本周(2019年4月8日-2019年4月14日,下同),全球股市涨跌互现。A股在上周大涨过后,出现一定幅度回调。美洲方面,美国三大股指略微分化。标普500指数、纳斯达克指数本周分别上涨0.51%、0.57%,道琼斯工业指数本周小幅下跌0.05%。欧洲方面,俄罗斯股市市盈率最低、股息率最高,具备配置价值。本周继续良好表现,上涨2.25%。法国CAC40指数、英国富时100指数、德国DAX指数则表现较为平淡,本周分别小幅上涨0.48%、小幅下跌0.13%与0.08%。亚洲方面,中国股市本周收跌,深证成指下跌2.72%,上证综指下跌1.78%,但年初以来A股依然涨幅居前。韩国综合指数与日经225指数维持上周涨势,本周分别上涨1.08%、0.29%,恒生指数小幅收跌,本周下跌0.09%。

图 1: 全球主要股市本周涨幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

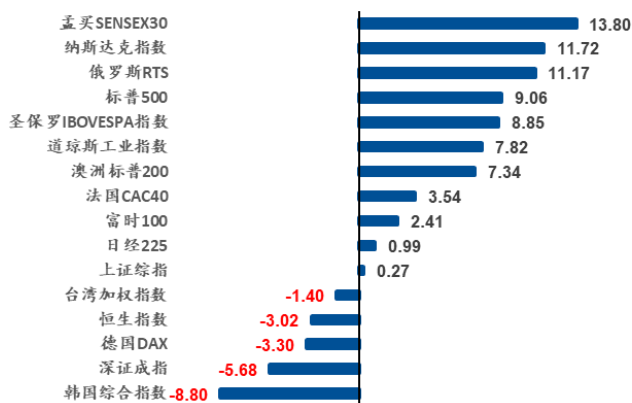
图 2: 全球主要股市本年涨幅 (%)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

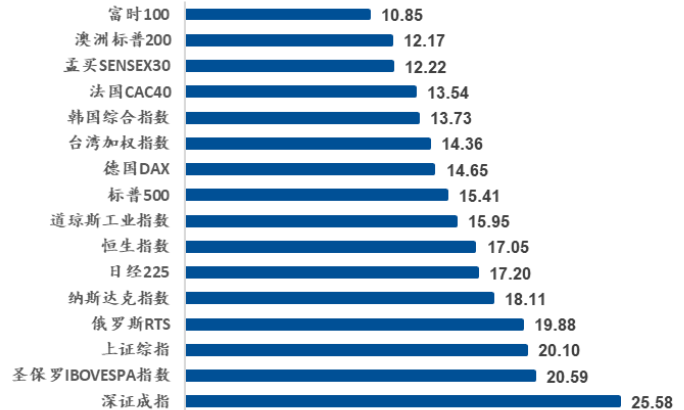
深圳成指近52周收益率仍相对较低,且年化波动率较高,夏普比率低于主要股市。上证综指市盈率、市净率相对较低,投资价值凸显。美股市盈率、市净率处于高位,需警惕投资风险。

图 3: 全球主要股市近 52 周年化收益率 (%)



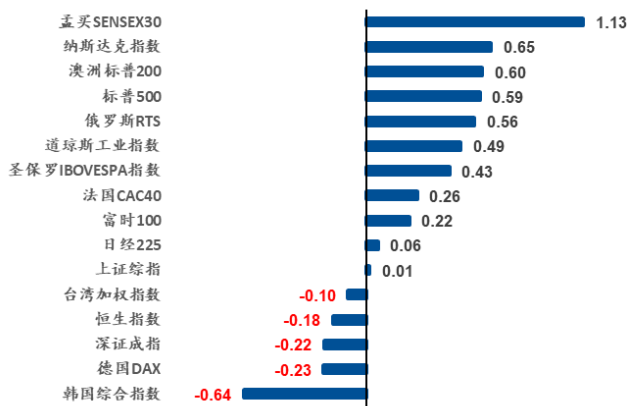
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 4: 全球主要股市近 52 周年化波动率 (%)



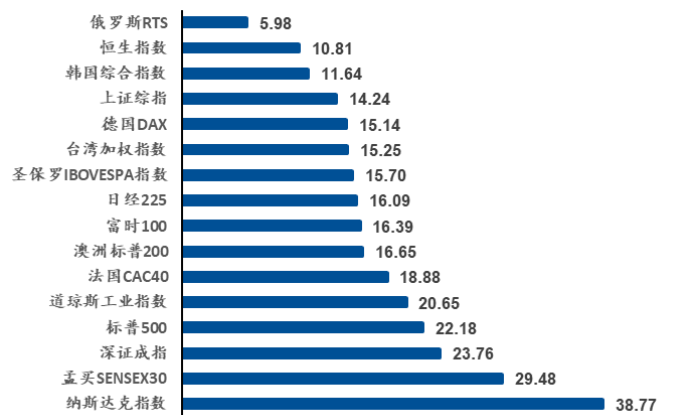
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 5：全球主要股市近 52 周夏普比率 (%)



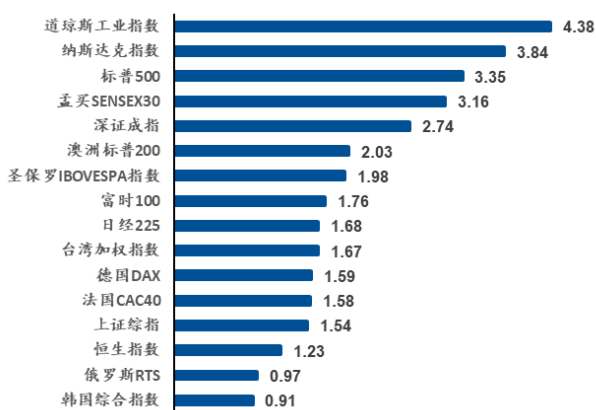
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：全球主要股市市盈率 (%)



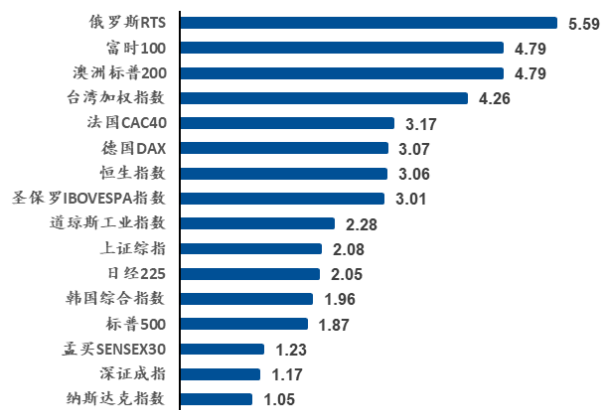
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 7：全球主要股市市净率 (%)



资料来源：Wind，民生证券研究院

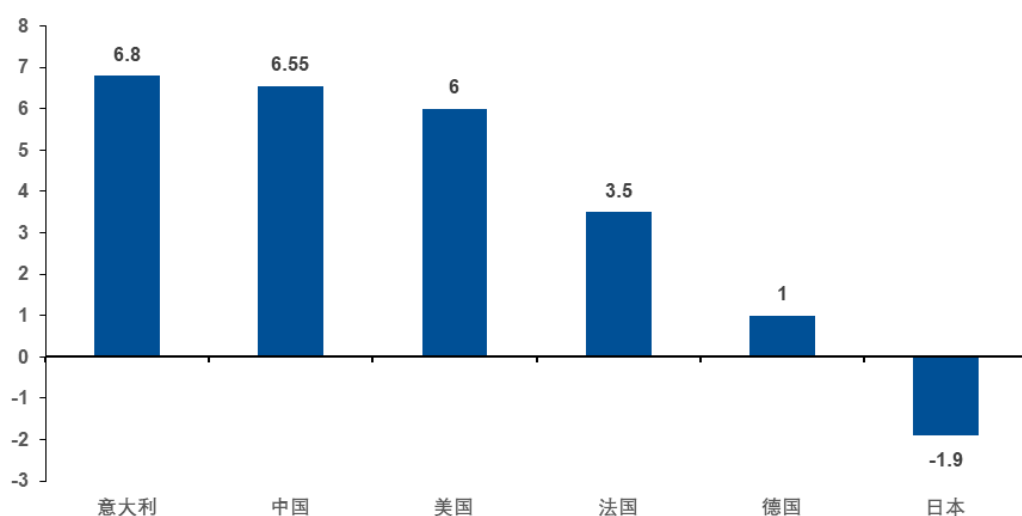
图 8：全球主要股市近 12 月股息率 (%)



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

图 9：主要国家 10Y 国债收益率变动 (bp)

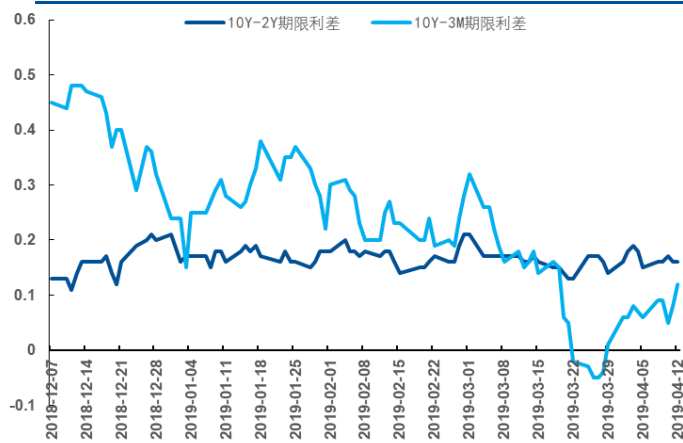


资料来源：Wind，民生证券研究院

本周，主要经济体国债收益率上涨，仅日本下跌。意大利、中国、美国、法国、德国的10Y国债收益率分别上涨6.8bp、6.55bp、6bp、3.5bp和1bp。日本10Y国债收益率下跌1.9bp。

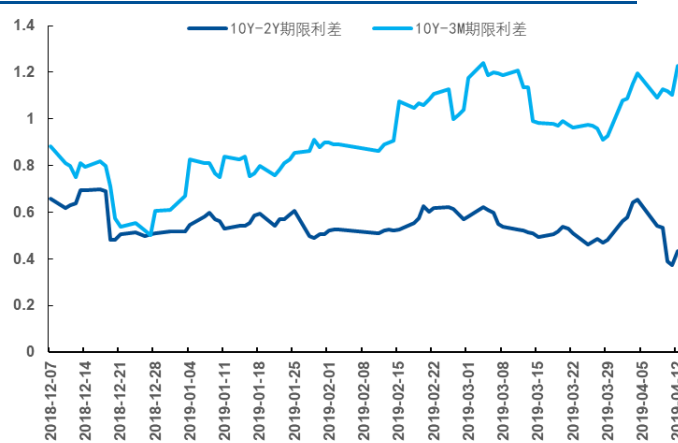
本周，美国10年期国债与2年期国债收益率的期限利差由0.15%小幅回升至0.16%；10年期国债与3月期国债收益率在结束倒挂后，本周期限利差继续回升，由0.06%走扩至0.12%。中国10年期国债与2年期国债收益率的期限利差由0.65%回落至0.43%；10年期国债与3月期国债收益率的期限利差由1.20%小幅升至1.23%。

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（%）

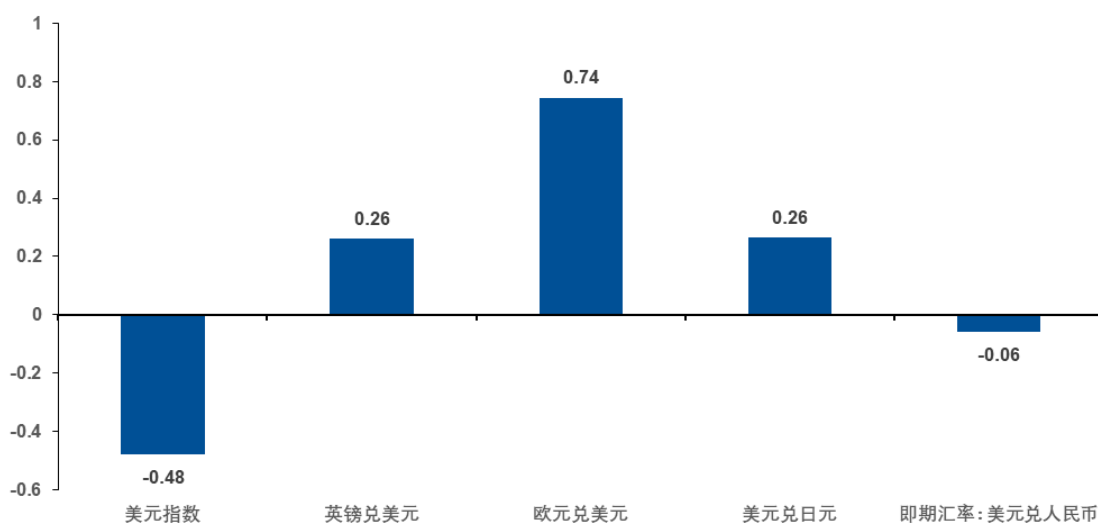


资料来源：Wind，民生证券研究院

### （三）美元指数本周收跌

受美联储3月会议纪要鸽派立场强化的影响，美元指数本周下跌0.48%。英镑兑美元、欧元兑美元应声上涨，涨幅分别为0.26%、0.74%；美元兑日元涨幅相对上周有所回落，最终收涨0.26%；人民币继续小幅升值，美元兑人民币下跌0.06%。

图 12：主要货币汇率变动情况（%）



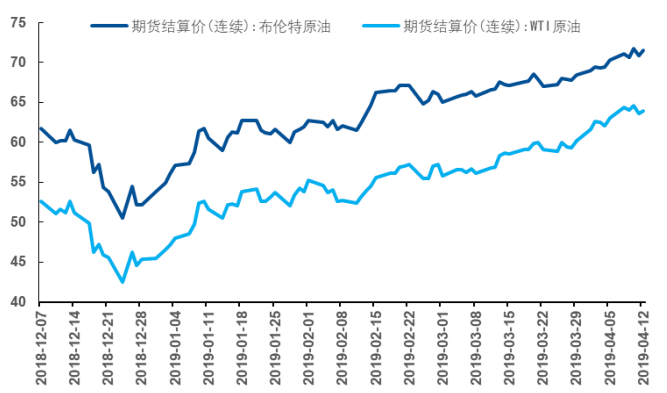
资料来源：Wind，民生证券研究院

## （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0.81美元，涨幅1.28%，报63.89美元/桶；布伦特原油期货上涨1.21美元，涨幅1.72%，报71.55美元/桶。

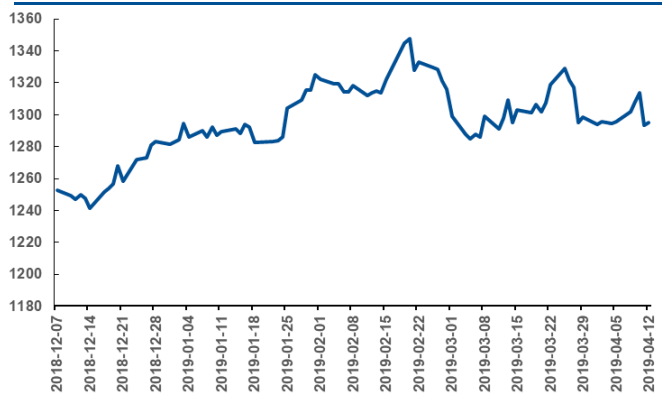
**黄金价格小幅下跌。**虽然美元指数本周下跌，但受风险偏好上升影响，COMEX黄金期货结算价格本周依然小幅下跌0.4美元，跌幅0.03%，收报1295.2美元/盎司。但随着美联储暂缓加息、终止缩表计划的推进，预计美元指数后期将逐步转弱，叠加避险情绪的升温，将对黄金价格形成支撑。

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）美国经济喜忧参半，或将面临不确定性

#### 1、CPI及PPI数据均超市场预期

美国3月CPI同比增长1.9%，前值1.5%，高于预期，结束了为期4个月的连续下行；3月CPI季调环比增长0.4%，符合预期，高于前值0.2%；3月核心CPI同比增长2%，前值2.1%，相对持平；3月核心CPI季调环比增长0.1%，前值同。美国3月PPI季调环比增长0.6%，前值0.1%，超市场预期，创5个月来最大涨幅；3月核心PPI季调环比上涨0.2%，前值0.1%。受食品、能源提振，美国通胀水平呈上升态势。

#### 2、美国Jolts职位空缺数大降，上周申请失业救济金人数创新低

2月美国Jolts职位空缺数自上月的763万减少53.8万，降至708.7万，创2015年以来最大降幅，表明劳动力市场效率较高。上周美国首次申请失业救济金人数意外跌至19.6万人，创1969年10月以来最低水平，低于预期的21万人，意味美国劳动力市场发展仍然强劲。劳动力市场的表现一定程度上缓解了人们对于美国经济前景的担忧。

### 3、美国4月密歇根大学消费者信心指数不及预期

4月美国密歇根大学消费者信心指数初值为96.9，低于市场预期值98.2，也低于3月终值98.4，今年首次环比下降，显示出消费者对经济前景的乐观在动摇，减税的积极影响在消退，美国经济前景或面临走软。

### 4、美国2月耐用品订单终值环比4个月来首度下跌

美国2月耐用品订单终值为环比下跌1.6%，创2018年10月以来新低，打破此前连涨三个月的走势，暗示全球经济放缓和贸易不确定性或抑制了企业投资。扣除飞机的非国防核心资本品订单及其出货量均环比下跌，商业投资指标趋弱。

## （二）日本经济仍存下行风险

### 1、日本消费者信心指数连续6个月恶化

4月日本消费者信心指数仅为40.5，连续6个月恶化。受工资上涨难、乳制品和饮料等生活商品价格上涨的影响，消费者信心指数自2016年2月以来再次降到低谷。

### 2、日本3月PPI超预期

日本3月PPI同比增长1.3%，预期1%，前值0.9%。但受全球经济放缓拖累，未来产出与出口将持续经受考验，日本经济仍存下行风险。

### 3、日本3月机械订单环比回升

3月日本机械订单环比上涨5.44%，结束了连续3个月的下滑。同比下降2.71%，降幅较2月份明显收窄。

## （三）欧元区经济忧虑未消

### 1、欧元区2月工业生产指数及工业产出超预期

**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\\_13138](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13138)

