



4月海外宏观动态点评

欧元区经济继续放缓，美国PMI好于预期

欧元区3月PMI 47.50，创2013年6月以来最低值。欧元区3月调和CPI同比1.4%，核心调和CPI同比0.8%均不及预期和前值，但欧元汇率波动不大。美国PMI好于预期，且各分项指数均有较好表现，10年期美债收益率短线上涨，这得益于美国鸽派货币政策和特朗普减税措施，但减税效应难以持续，预计未来美国经济数据表现不及现在。美联储放鸽，全球经济拐点预计年底到来。全球避险情绪升温，黄金和各国国债值得配置。

- 欧元区经济放缓趋势几已确定，PMI继前值49.3的后继续下滑至47.5，连续第九个月下滑。
- 欧元区CPI虽不及预期但欧元汇率波动不大，显示投资者对于欧元区CPI不达预期已有心理准备。能源类产品通胀的同比增长率最高，为5.3%，食品、酒类和烟草类通胀由前月的2.4%大幅降低至1.8%，服务和非能源工业产品通胀分别下降至1.1%和0.2%，拖累整体通胀。
- 美国PMI好于预期，受美国鸽派政策和特朗普减税措施影响，各项经济均释放出活力，行业参与度提高，但减税效应难以维持长期，因此预估未来美国数据不及现在，推断经济增速未来将会下滑。
- 美联储已放鸽今年可能不加息，全球经济拐点预计最快今年底即将到来。欧元区复苏艰难，全球避险情绪升温，黄金和各国国债值得配置。
- 风险提示：美欧经济增长超预期，黄金、国债上涨不及预期。

相关研究报告

《3月海外宏观动态点评：美联储鸽声嘹亮，第一任务仍是保经济》20190321

《3月海外宏观动态点评：经济放缓信号再现，美欧PMI延续下行态势》20190302

《2月海外宏观动态点评：美联储耐心加息，今年有望结束缩表》20190221

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621)20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

欧元区经济继续放缓，美国 PMI 好于预期

欧元区 3 月 PMI 47.50。

欧元区 3 月调和 CPI 同比 1.4%，不及预期和前值 1.5%。欧元区 3 月核心调和 CPI 同比初值 0.8%，不及预期 0.9%。

欧元区 2 月失业率 7.8%，符合预期。

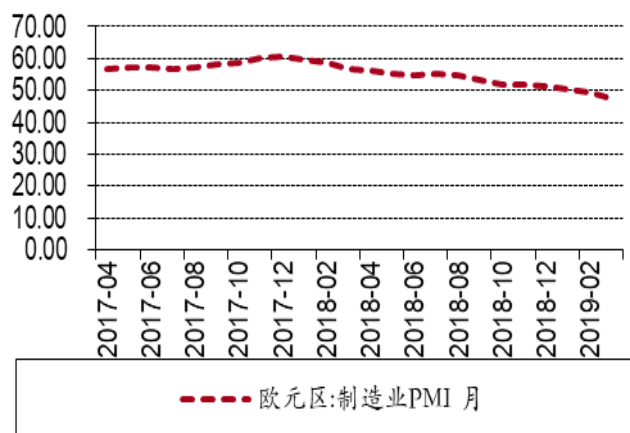
美国 3 月 ISM 制造业指数 55.3，物价支付指数 54.3，新订单指数 57.4，就业指数 57.5。

我们认为，

1. 欧元区经济放缓趋势几已确定，PMI 继前值 49.3 的后继续下滑至 47.5，连续第九个月下滑，再创 2013 年 6 月以来的最低值，在荣枯线以下更深一步，显示制造业收缩程度加大。
2. 欧元区 CPI 虽不及预期但欧元汇率波动不大，显示投资者对于欧元区 CPI 不达预期已有心理准备。能源类产品通胀的同比增长率最高，为 5.3%，且高于 2 月份的增速，构成了拉动整体通胀的主要因素。BRENT 石油近期已上涨至 68 美元/桶上方，仍处于缓慢上涨区间，因此推升 CPI 的速度也较为缓慢。食品、酒类和烟草类通胀由前月的 2.4% 大幅降低至 1.8%，服务和非能源工业产品通胀分别下降至 1.1% 和 0.2%，拖累整体通胀，尤其欧元区经济增长速度缓慢，物价也难以到达 2% 的既定目标值。而失业率的 7.8% 显示了欧元区经济复苏态势较难，因此前景也不甚看好。
3. 美国 PMI 好于预期，且各分项指数均有较好表现，10 年期美债收益率短线上涨，日内涨幅扩大至 3.7 个基点，报 2.464%，为一周来最高水平。受美国鸽派政策和特朗普减税措施影响，各项经济均释放出活力，行业参与度提高，尤其新订单指数具有前瞻意义。但减税效应难以维持长期，因此我们预估未来美国数据应没有现在那么好，推断经济增速未来将会下滑。
4. 美联储已放鸽今年可能不加息，全球经济拐点预计最快今年底即将到来，届时全球央行均有宽松预期。欧元区复苏艰难，全球避险情绪升温，黄金和各国国债值得配置。

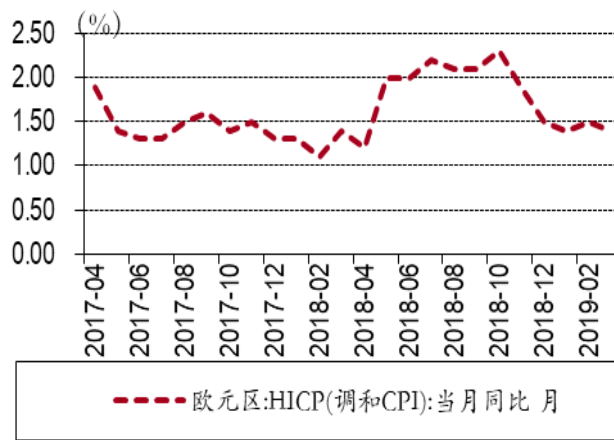
风险提示：美欧经济增长超预期，黄金、国债上涨不及预期。

图表 1. 欧元区制造业 PMI



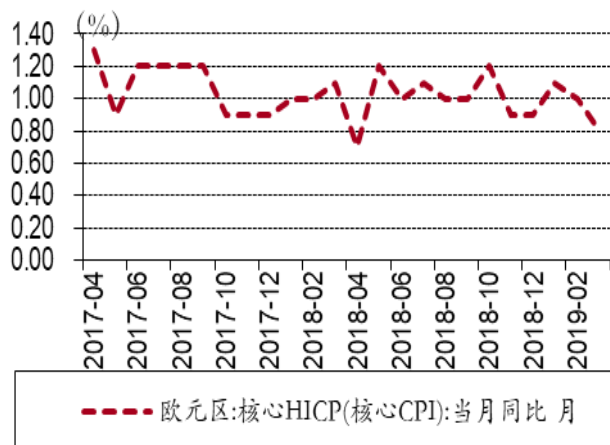
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 欧元区调和 CPI 同比



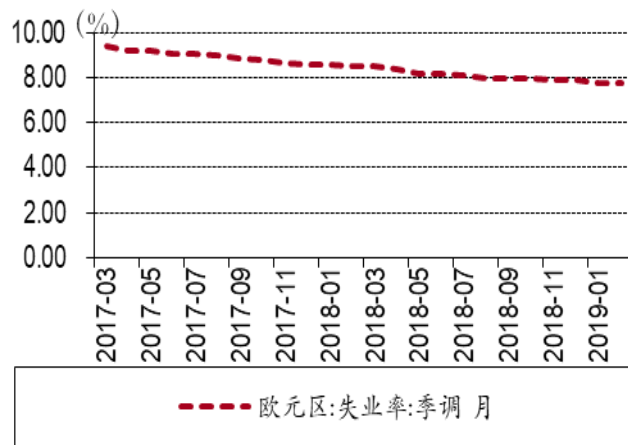
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 欧元区核心调和 CPI 同比



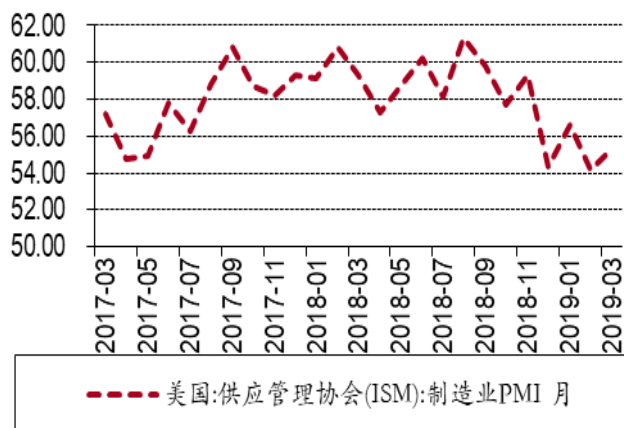
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 欧元区失业率



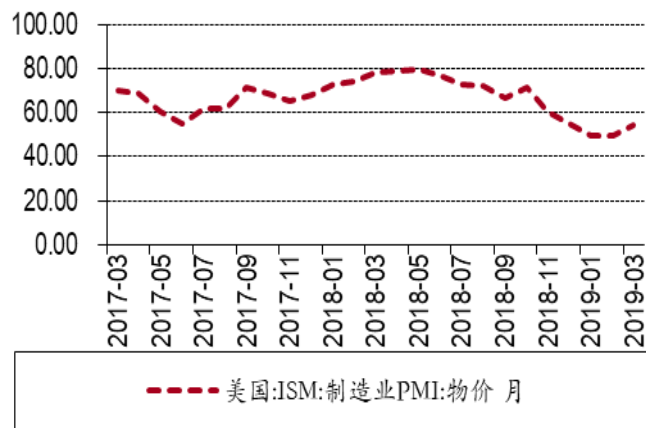
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 美国制造业 PMI



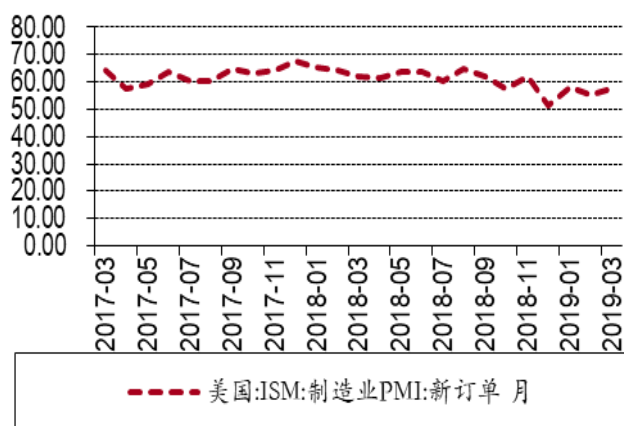
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 美国物价支付指数



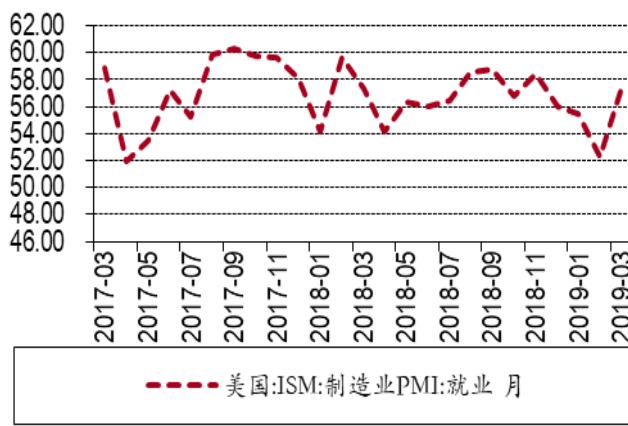
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 7. 美国新订单指数



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 8. 美国就业指数



资料来源: 万得, 中银国际证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_13385

