

宏观研究/海外市场周报

2019年02月17日

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

张浩 +86 10 56793946
联系人 zhang-hao@htsc.com

中美经贸谈判将进入第七回合

图说一周海外经济——20190211-20190217

上周大类资产表现回顾：欧美股市继续飘红，油价回升

美股三大股指继续飘红，道指周涨 3.09%，纳指周涨 2.39%，标普 500 指数周涨 2.5%。其中，道指和纳指均连涨八周。我们认为，短期反弹并非反转，现阶段的反弹是对前期负面因素叠加导致过度悲观预期的修正。欧洲股市总体回升，市场情绪修复是短期反弹主因。债市维持震荡格局，受欧元区经济数据不及预期及本国经济前景预期悲观的影响，德债长短端利差继续收窄。受欧佩克如期减产和中美经贸谈判前景转暖修复需求预期影响，油价较大幅度收涨。我们认为，结合美元长周期趋弱和防风险视角，黄金仍有配置机会，各国央行积极增持黄金储备也有助于推升金价。

中美经贸谈判将进入第七回合，中美元首是推动谈判的重要力量

2月14、15日中美第六轮经贸高级别磋商结束，刘鹤2月下旬访美进入第七回合，第六轮磋商围绕两国元首阿根廷共识，在技术转让、知识产权保护、非关税壁垒等方面深入交流，取得阶段性进展，但考虑双方核心诉求存在较大分歧，难有实质性协议。我们认为，中美元首是推动谈判的重要力量，两国领导人会晤对推进中美经贸谈判有重要指引，特朗普接见刘鹤，习主席会晤美方代表对短期谈判缓和有一定支撑，未来“习特会”将是关键。基本面回落和贸易摩擦导致的悲观预期，或成为促使双方达成协议的关键催化剂，或助贸易谈判阶段性缓和，但难改中美在中长期的胶着态势。

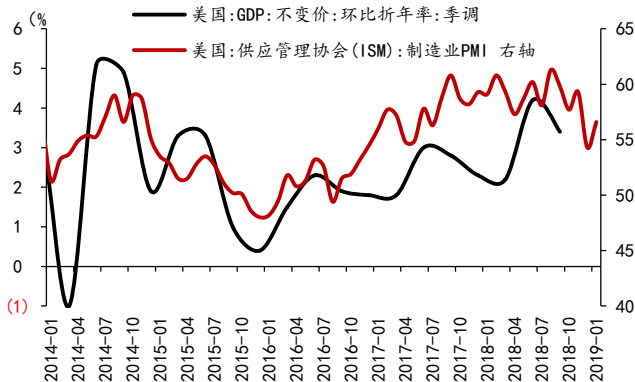
美国经济数据分化，消费、通胀不及预期反映基本面回落

美国CPI、PPI数据同时回落，均不及预期，1月CPI同比升1.6%，创2017年6月以来新低，一致预期1.5%，前值1.9%；1月核心CPI同比升2.2%，一致预期为2.1%，前值为2.2%。美国1月PPI同比升2%，预期为2.1%，前值为2.5%。同时美国2018年12月零售销售环比降1.2%，录得逾9年来最大跌幅，预期增0.1%，前值增0.2%。我们认为销售数据回落反映基本面恶化，但考虑此前政府关门的潜在影响，一定程度上可能放大了数据恶化的表现。就业数据仍表现较好，失业数据对基本面恶化有一定反映，2月9日当周初次申请失业金人数为23.9万，预期22.5万，前值23.4万。

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。

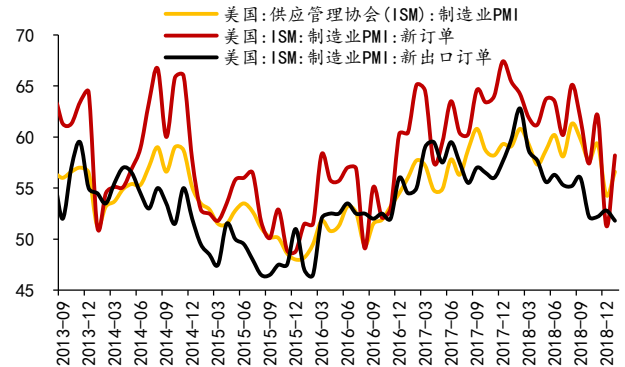
高频经济观察

图表1: 美国制造业 PMI 开始回落, 经济增长前景承压



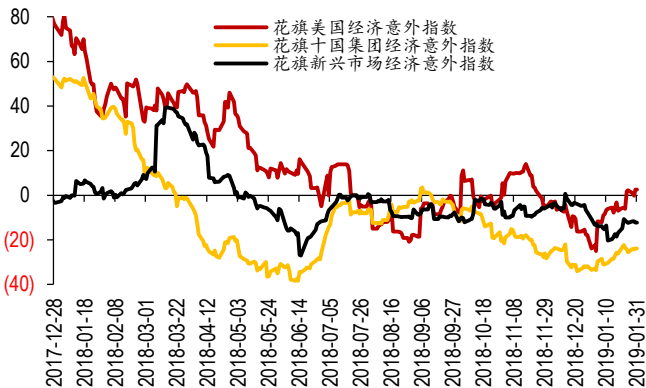
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表2: 美国制造业 PMI 及新订单指数小幅反弹



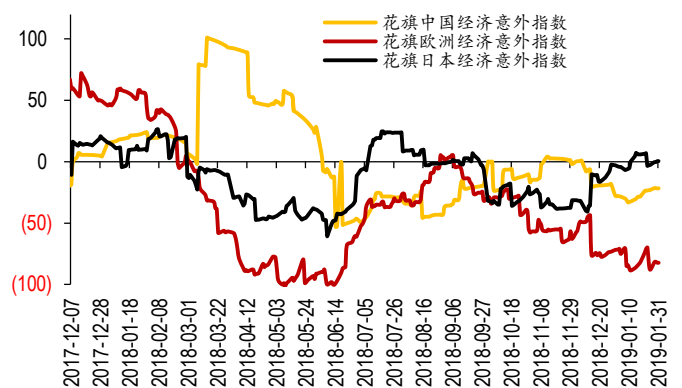
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3: 新兴市场花旗意外指数均低迷(正向为经济好于预期, 负向为经济低于预期)



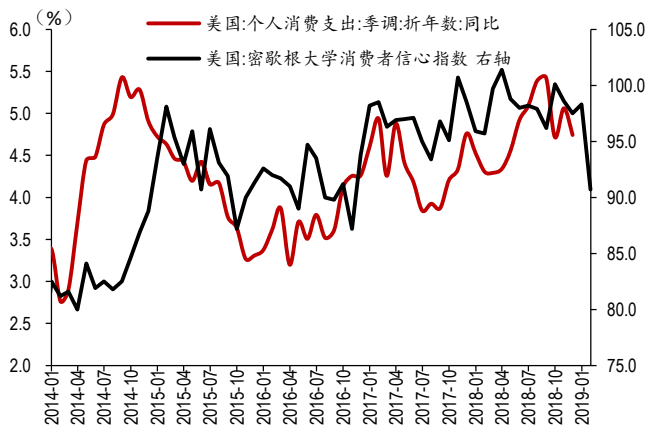
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表4: 中国经济意外指数小幅反弹仍处于低位, 欧洲经济意外指数继续走低(正向为经济好于预期, 负向为经济低于预期)



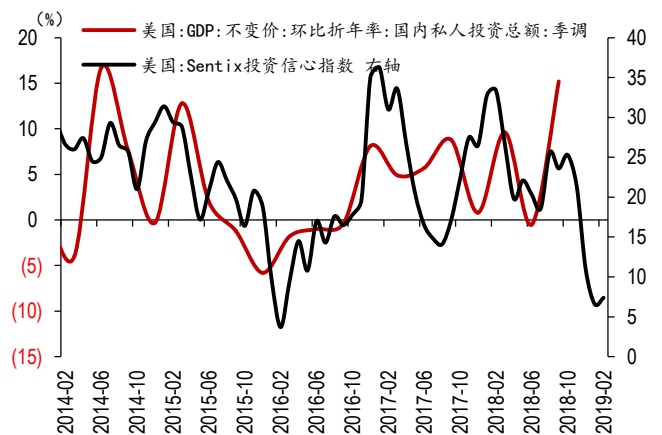
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 美国大学生消费信心指数领先性回落



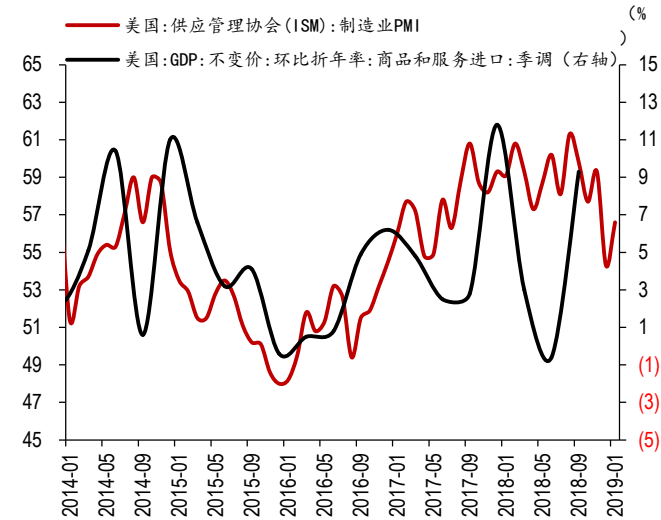
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 美国投资者信心指数领先性回落



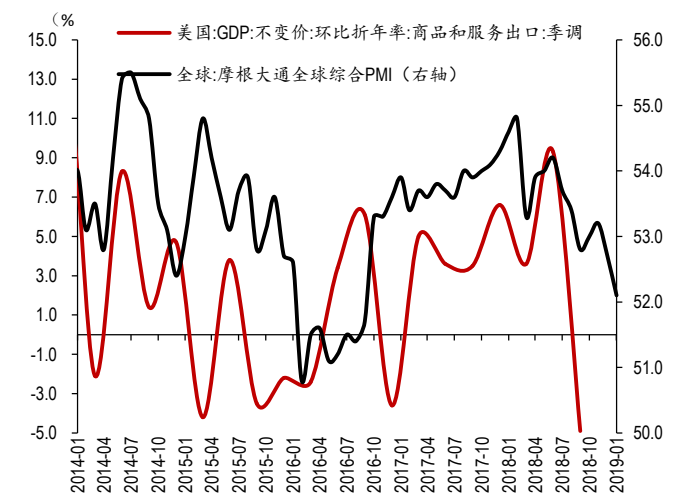
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: 美国制造业 PMI 小幅反弹, 缓释出口压力



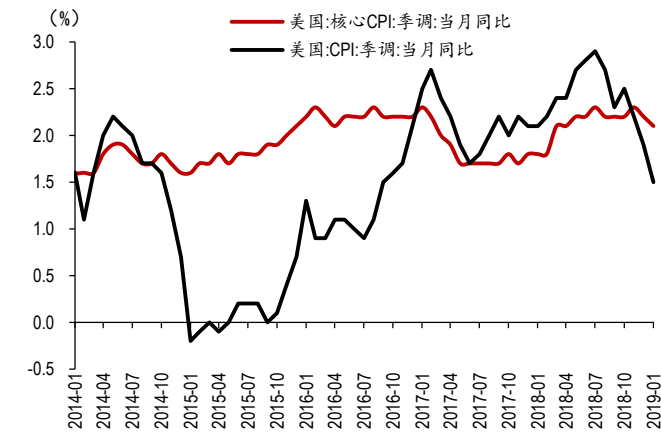
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 全球 PMI 下行或反映美国进口回落



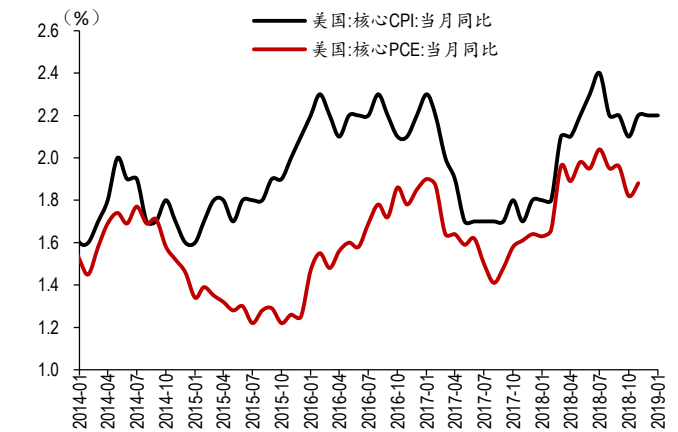
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 美国 CPI 同比延续回落趋势



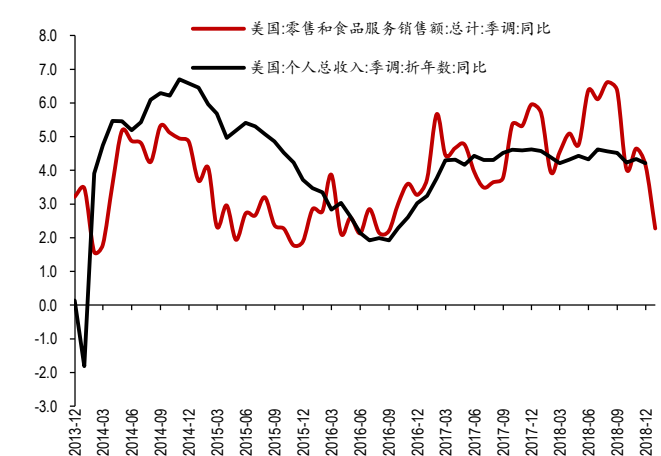
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 美国核心 PCE 同比增速距离 2% 仍有距离



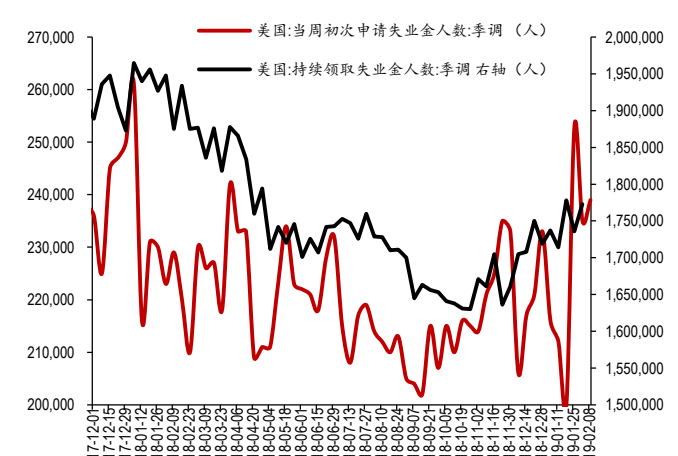
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 美国零售和食品服务零售数据恶化 (单位: %)



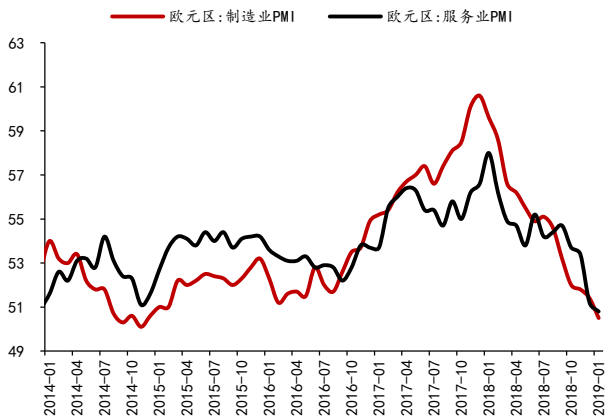
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 美国当周初次申请失业金人数处于较高水平



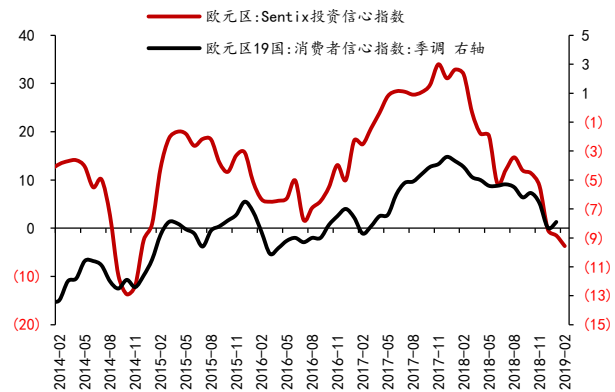
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 欧元区 PMI 呈回落态势



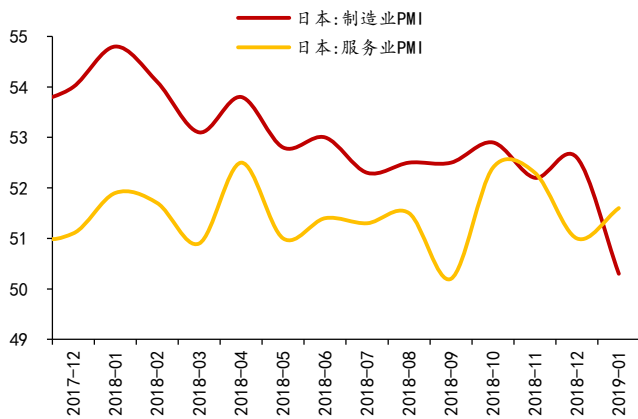
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 欧元区投资及消费预期悲观



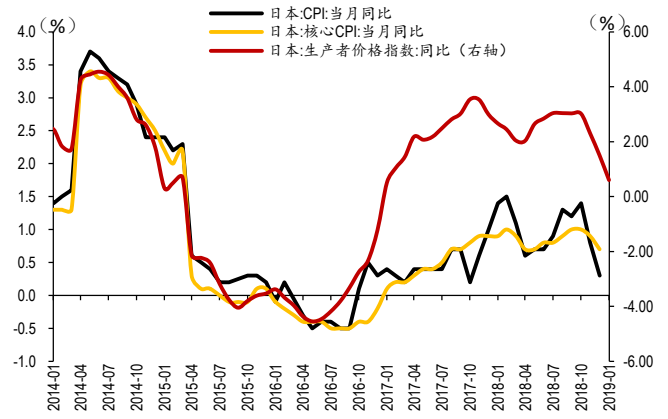
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 日本制造业 PMI 震荡下行, 服务业 PMI 小幅回升 (2019.01)



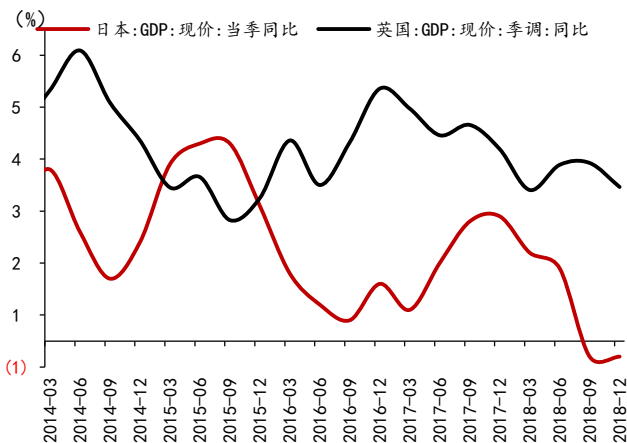
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 日本 CPI、PPI 等通胀水平继续回落 (2019.1)



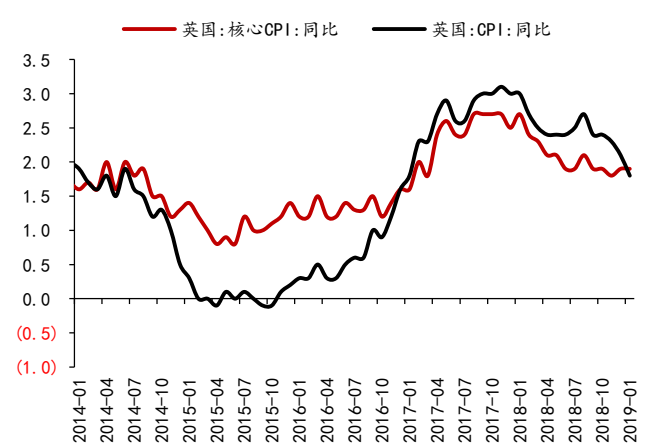
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 2018 年四季度, 英国、日本当季 GDP 显著恶化



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

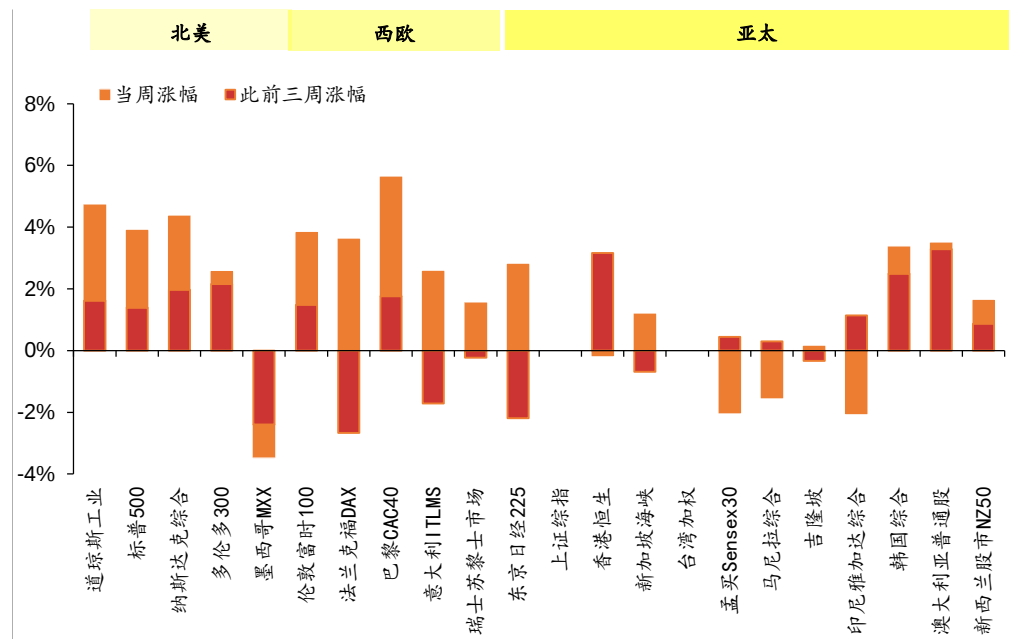
图表18: 英国 CPI 继续恶化 (单位: %)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

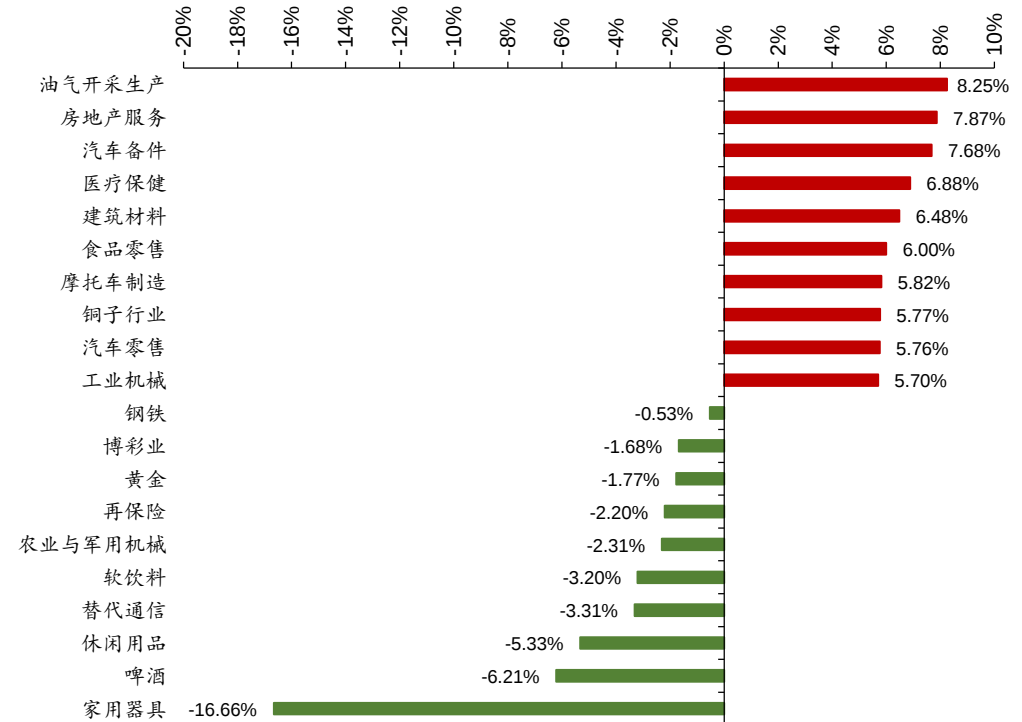
大类资产表现

图表19： 全球部分股市股指周环比，欧美继续飘红（%）



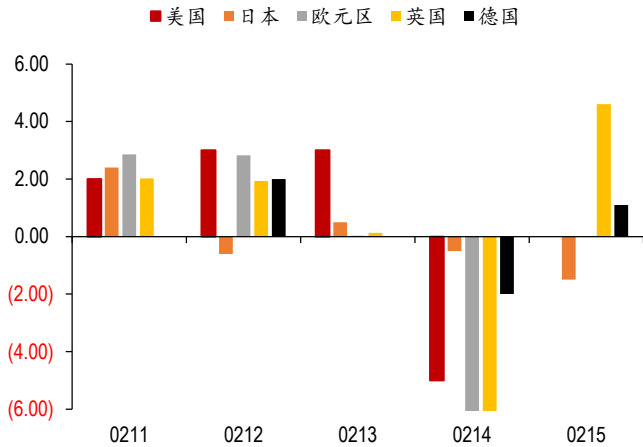
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表20： 标普500分行业板块周度涨(跌)幅，油气、地产、汽车涨幅较大（%）



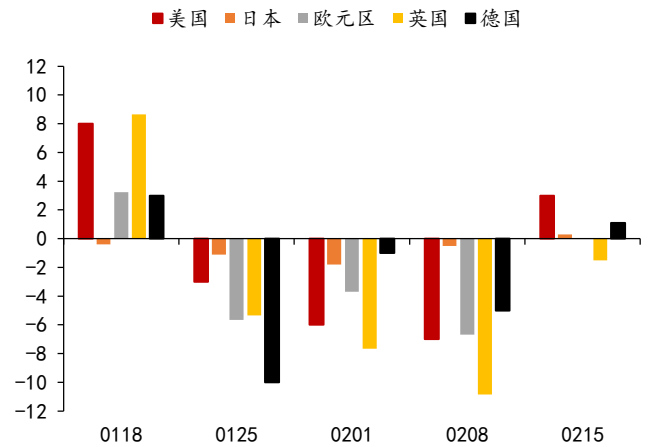
资料来源：Bloomberg，华泰证券研究所

图表21: 主要发达国家十年期国债收益率日度变动, 英国长债利率大起大落, 波动较大 (单位: 基点)



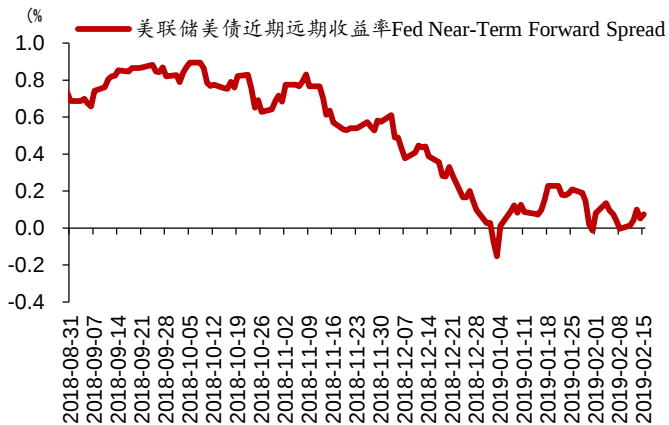
资料来源: Wind, 华尔街见闻, 华泰证券研究所

图表22: 主要发达国家十年期国债收益率周度变动, 美债利率上涨, 英债利率下行 (单位: 基点)



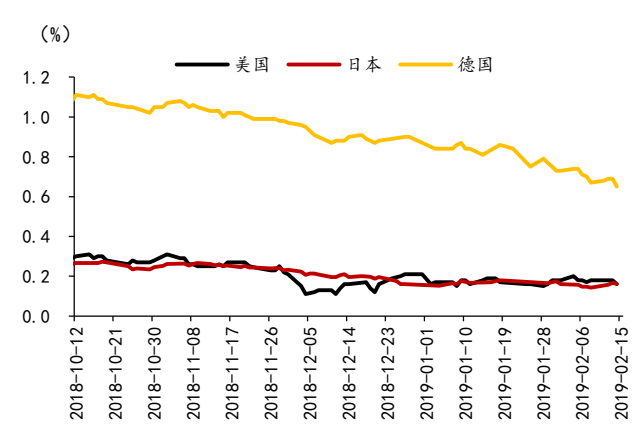
资料来源: Wind, 华尔街见闻, 华泰证券研究所

图表23: 上周美联储美债近期远期收益率利差小幅走阔



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表24: 各国十年期减两年期国债收益率利差变动, 德债利差继续下行



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 主要货币对美元走势, 澳元兑美元升值 (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

1.0%

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_14183

