

跟随联储放“鸽”

——2019 年春节期间海外动态

宏观简报

中国春节假日期间，特朗普发表国情咨文，力挺边境墙，再提基建。特朗普态度坚决，或意味着如果两党在 2 月 15 日之前不能达成协议，美国联邦政府恐将再次关门。特朗普还与美联储主席鲍威尔会面，讨论经济前景。市场已接受美联储在短期内不会再采取行动的潜在事实，短期内 10 年期美债利率或继续在 2.7% 附近徘徊。

印度央行意外降息 25 bps，澳洲联储按兵不动。欧元区数据继续疲软，经济未见企稳迹象。预计欧央行接下来将释放更多鸽派信号，不排除进一步下调经济增长和通胀预期。春节期间美股先涨后跌，美债收益率走低，美元重回升势。美联储暂缓加息对美元不利，但其他经济体央行跟随“放鸽”反而支撑了美元，短期内美元或不具备大幅贬值的基础。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)

021-52523808

zhangwenlang@ebcn.com

联系人

刘政宁

021-52523806

liuzn@ebcn.com

特朗普发表国情咨文，力挺边境墙，再提基建。2月6日美国总统特朗普在众议院发表2019年国情咨文，演讲涵盖了经济、就业、国家安全、移民、医疗等重大议题。其中，特朗普强调将继续修建边境墙的计划，并认为这是在拯救生命，他同时猛烈抨击民主党人不顾国家安全而执意倡导“公开边界”。考虑到特朗普的态度坚决，**这可能意味着如果两党在2月15日之前不能达成协议，美国联邦政府或将再次关门。**

特朗普再次提及了基建计划，也得到了民主党人（包括众议长佩洛西）的认可。我们在之前的报告中指出，**两党对基建都有着浓厚的兴趣，或推动部分基建项目落地。**事实上，在特朗普竞选时承诺的六大事项中，基建是唯一一个还未启动的事项（其他的承诺包括：废除奥巴马医改、减税、重新制定贸易规则、放松金融监管、修建边境墙）。

国情咨文并未太多提及中美贸易前景，特朗普此前在会晤中国贸易代表团时表示或将与中国最高领导人在3月1日前进行会面，以敲定贸易协定最终内容。不过，之后特朗普在接受采访时又表示可能不会在3月前会面，带来不确定性。**这意味着中美贸易谈判前景是光明的，但道路会比较曲折。**特朗普还表示将在2月底在越南与金正恩进行第二次会面。

美联储主席鲍威尔与特朗普会谈，讨论经济前景。2月4日特朗普在白宫与联储主席鲍威尔、副主席克拉里达、财政部长努钦共进晚餐。根据美联储公布的声明，鲍威尔在当天的评论与其在1月议息会议后的表述是一致的，他没有讨论货币政策的预期，只是强调政策路径将完全取决于数据，以及这些政策对经济的含义。

历史上总统与美联储主席讨论经济前景并非没有先例，比如奥巴马曾在2014年11月、2016年4月两次会见时任联储主席耶伦，但在总统对美联储进行猛烈批评后的会面却并不多见。去年10月以来，特朗普多次在社交媒体上抨击美联储的货币政策，指其是引发股市下跌的罪魁祸首。

市场对两者的会面反应不一，部分观点认为美联储与特朗普及时沟通能够消除两者间的误解，但也有观点认为这会降低美联储的独立性，给后续货币政策的决策带来不便。总体来看，**市场已接受了美联储在短期内不会采取行动的事实，无论是基于近期的数据，还是受到了政治事件（包括联邦政府关门、中美贸易摩擦）的干扰。**

印度央行意外降息，澳洲联储按兵不动，欧洲数据继续疲软。2月7日印度央行意外降息，将其基准回购利率下调25 bps至6.25%，同时将货币政策基调由“有管理的偏紧”调整至“中性”。降息的一个原因是印度经济近期表现不佳，2018年三季度GDP同比增速从二季度的8.2%滑落至7.1%，CPI通胀从5.6%下降至5%左右。

2月5日澳洲联储决定维持基准利率不变，但承认增长的下行风险在增加，同时下调了对经济增长和通胀的预测。一方面，全球经济未见改善，另一方面，消费者在圣诞节期间的购买力不足，房地产价格持续疲软，增加了澳洲经济面临的不确定性。

欧洲方面，2月初公布的数据依旧疲弱，表明欧元区经济仍未企稳。此前欧央行预计将在今年3季度首次加息，但从目前的情况来看，这一概率正在下降。市场普遍认为欧央行加息的时间点将推迟至2020年1-2季度。**我们认为欧央行接下来或将释放更多的鸽派信号，不排除进一步下调经济增长和通胀预期。**

市场方面，美股先涨后跌，美债收益率走低，美元重回升势。联储放缓加息步伐降低预期无风险利率，也增加流动性，有助于呵护市场情绪，对股、债都是利好。美国三大股指持续回暖，10年期美债收益率在2.7%附近徘徊。美联储释放鸽派信号对美元不利，但其他经济体央行跟随“放鸽”，反而支撑了美元，2月初以来美元指数从95反弹至96.5。与其他主要经济体相比，美国经济基本面仍具有优势，美元并无贬值基础。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资

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_14339

