



3月海外宏观动态点评

欧美PMI涨跌互现，海外股市短期震荡加剧

欧元区制造业 PMI 好于预期，但仍处于收缩期间，货币政策有限。疫情蔓延可能会导致欧元区经济恶化，并对政府执政力度造成考验。美国 PMI 回落，制造业景气度下降，通胀短期难以维持强势，3月美联储降息概率大增。疫情使美国民众产生恐慌，三大股指大跌，黄金大涨后遭遇抛售，周一开盘宽幅震荡。欧洲、日韩股市因疫情大跌，周一日韩股市反弹，德法股市高开低走。未来震荡是否持续取决于疫苗研发和政府维稳、防控措施的施行。

- 欧元区 PMI 略好于预期，但仍处于收缩区间，其中法德均略有回升。疫情蔓延可能拖累实业，意大利仅为 48.7，若疫情得不到控制，可能进一步下滑，导致经济恶化。并且，欧元区已处于负利率，未来货币政策空间较小且有效性存疑。一旦疫情扩大化，将会对政府的执政力和政策力度造成考验。
- 美国 PMI 回落，且物价指数大幅下跌，新订单、库存、就业指数均纷纷下跌，制造业景气度下降。美国流感大爆发和新冠疫情扩散，且油价有所下滑，通胀短期内难以维持强势，物价指数大幅下跌。上周因美股大跌使得特朗普和鲍威尔均发言维稳，3月美联储降息概率大增。
- 新冠疫情在中国境外的传播速度较快，新冠疫情使美国民众产生恐慌情绪，美国 3 大股指大跌，避险情绪高涨，黄金大涨后遭遇抛售。上周疫情刚开始时欧洲各大股指暴跌，周一德法高开低走，震荡加大。美股估值过高存在风险，已开始脱离经济基本面，更加为情绪所影响，周一开盘宽幅震荡。周一日本、韩国股市反弹。未来大幅震荡是否会持续，取决于疫苗研发速度和防控措施的有效性，以及政府维稳措施的预期和施行。

相关研究报告

《2月海外宏观动态点评：美国 CPI 温和，上半年或再难降息》 20200214

《2月海外宏观动态点评：美国非农大超预期，降息或待下半年》 20200208

《2月海外宏观动态点评：欧美经济平稳，新冠肺炎疫情影响全球避险情绪》 20200204

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

欧美 PMI 涨跌互现，海外股市短期震荡加剧

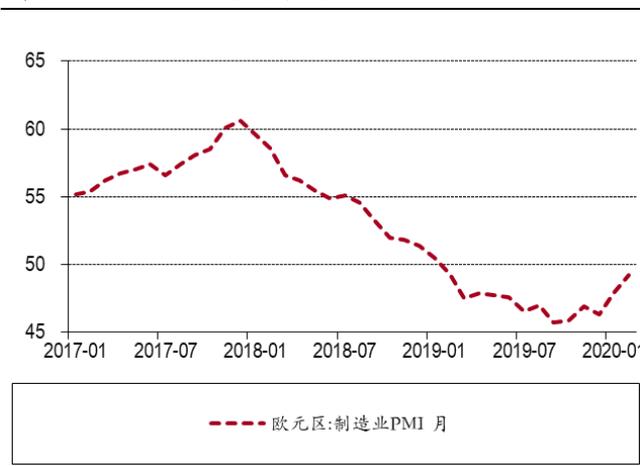
欧元区 2 月制造业 PMI 49.2，略高于前值和预期 49.1。

美国 2 月制造业 PMI 50.1，差于预期 50.4 和前值 50.9。

我们认为，

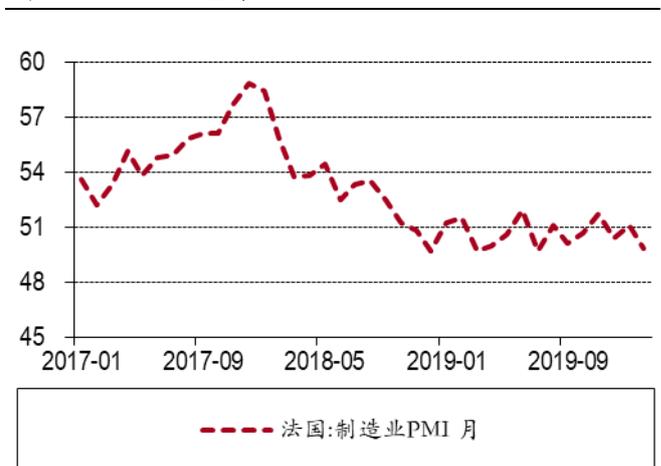
1. 欧元区 PMI 略好于预期，但仍处于收缩区间，其中法国 PMI 49.8，德国 48，均略有回升。进入 2 月后，各国开工情况良好，但近期随着疫情在欧洲开始蔓延，有可能拖累实业，尤其是意大利仅为 48.7，若 3 月疫情仍得不到控制，有可能进一步下滑，届时欧元区经济或会恶化。并且，欧元区已处于负利率，未来货币政策空间较小且有效性存疑。一旦疫情扩大化，将会对政府的执政力和政策力度造成考验。
2. 美国 PMI 回落，且物价指数大幅回落至 45.9，新订单、库存、就业指数均纷纷下跌，显示了美国制造业景气度下降，不仅因中美贸易第一阶段协定签订，影响了美国制造业发展，更因为美国流感大爆发和新冠疫情的扩散，且油价有所下滑，通胀短期内难以维持强势，致使物价指数大幅下跌。上周因美股大跌使得特朗普和鲍威尔均发言维稳，3 月美联储降息概率大增。
3. 新冠疫情在中国目前得到控制，但其在境外的传播速度较快，尤其美国爆发大规模流感，叠加新冠疫情对民众造成了恐慌情绪。伦敦金价一度涨破 1,689 美元/盎司，COMEX 金更向上突破 1,650 美元/盎司，但随后遭遇抛售。而资本市场反应迅速，上周疫情刚开始时恐慌情绪作用使得欧洲各大股指暴跌，但周一德法股指高开低走，震荡加大。虽然美股估值过高本就有风险，但可遇见的是现在已开始脱离经济基本面，更加为情绪所影响，周一开盘美股宽幅震荡。周一日本、韩国股市反弹。未来大幅波动是否会持续，还要看是否研发出新疫苗和防控措施的有效性，以及政府维稳措施的预期和施行。

图表 1. 欧元区 PMI 略好于预期



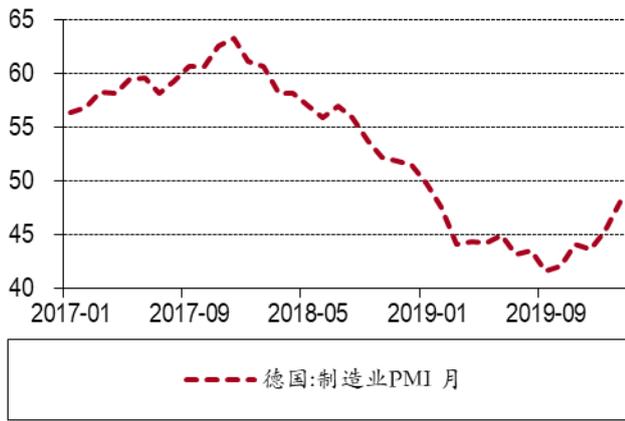
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 法国 PMI 略有回升



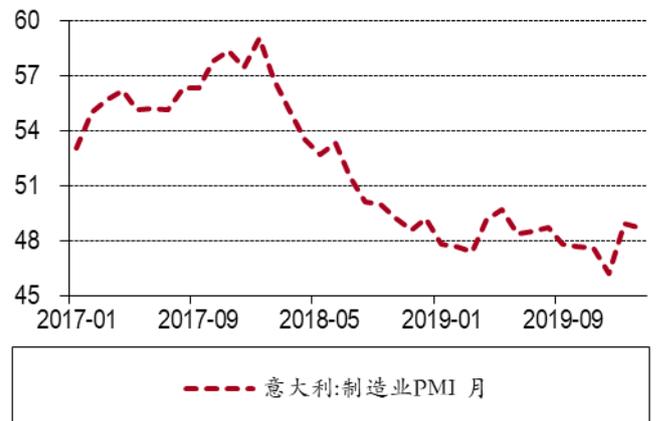
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 德国 PMI 略有回升



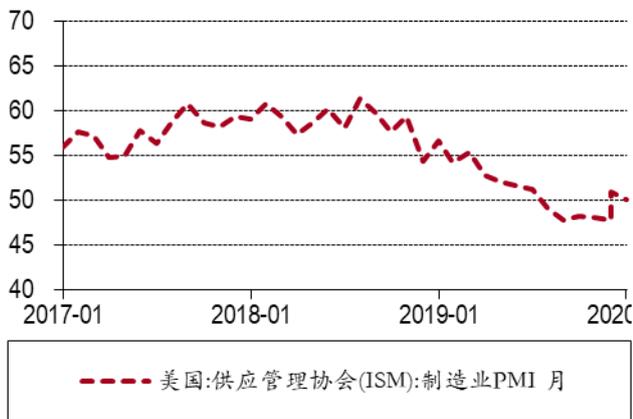
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 意大利 PMI 仅为 48.7



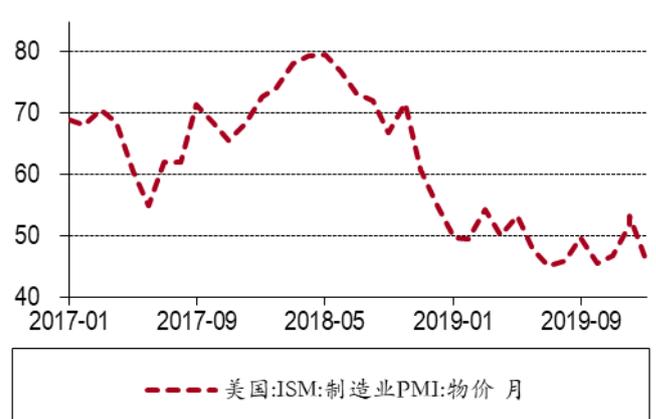
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 美国 PMI 回落



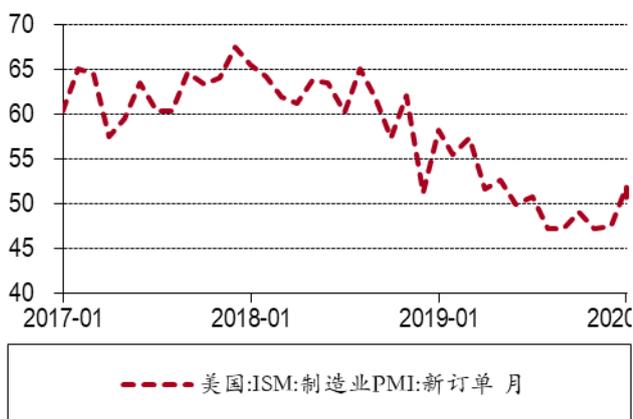
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 美国物价指数大幅回落至 45.9



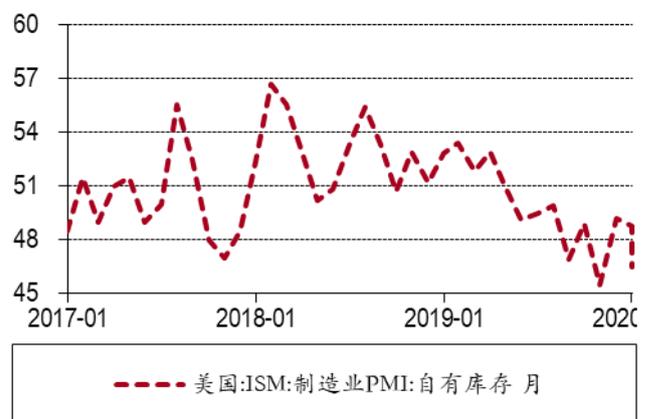
资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. 美国新订单指数大跌



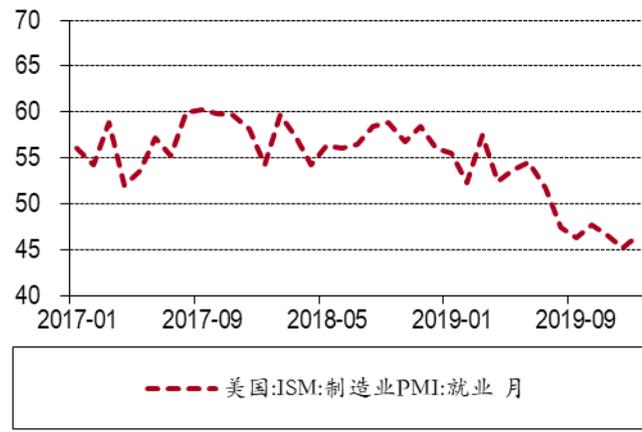
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 美国库存指数大跌



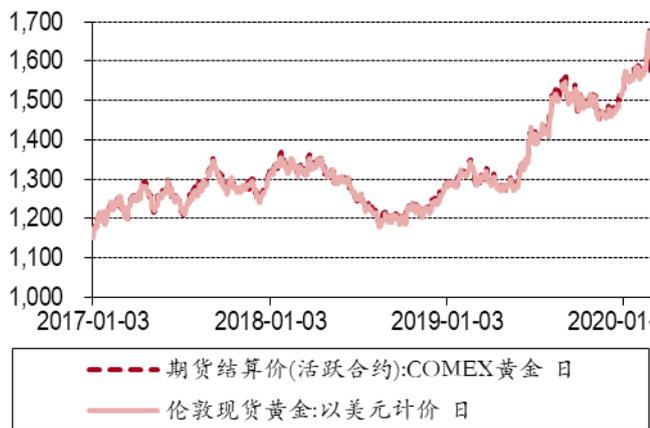
资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 美国就业指数大跌



资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 黄金大涨后遭遇抛售



资料来源: 万得, 中银证券

图表 13 德国 DAX 股指高开低走



资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 美国 3 大股指大跌



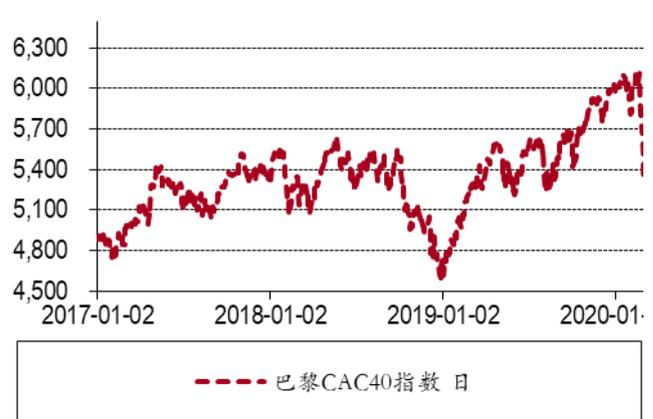
资料来源: 万得, 中银证券

图表 12. 英国 FTSE 股指下跌



资料来源: 万得, 中银证券

图表 14. 法国 CAC40 股指高开低走



资料来源: 万得, 中银证券

图表 15. 日本 225 指数下跌后反弹



资料来源：万得，中银证券

图表 16 韩国 KOSPI 指数下跌后反弹



资料来源：万得，中银证券

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_6859

