

2020 年 2 月 13 日海外隔夜观察

——白宫加大财政刺激，WTO 改革或提速

国联国际观察小组

投资要点：

➤ 宏观

- 美国本财年前四月赤字飙升25% 平均每月近千亿美元
- 欧元区12月工业产出月率 -2.1%，前值 0.2%，预期 -1.6%

➤ 贸易

- WTO再判美国违反世贸规则，美国直接挑战上诉机构

➤ 供应链

- 土耳其官员称：20亿美元的成衣生产订单或将从中国流向土耳其
- Alton：新冠病毒疫情后亚太航司复苏能力或慢于SARS时期

➤ 科技

- 哈佛与耶鲁正接受美国当局的海外资金调查
- FTC阻止剃须刀公司Harry's被收购 认为该D2C公司是行业竞争的关键部分

➤ 医药

- 印度南部新冠肺炎爆发,三千多人被隔离

➤ 风险提示

相关媒体报告不属实，国内外经济政策超预期等。

分析师：王正成，执业证书编号：S0590519080001

虞梦艳，执业证书编号：S0590518030001

胡亦明，执业证书编号：S0590519050001

【宏观】**【新闻】美国本财年前四月赤字飙升 25% 平均每月近千亿美元**

美国财政部数据显示，去年 10 月开始的 2020 财年前四个月，财政赤字已达 3892 亿美元，较上年同期飙升 25%，相当于 2019 财年赤字总额的约 40%。

财政收入实际上有所增加，本财年前四个月的政府收入为 1.18 万亿美元，超过上年同期的 1.1 万亿美元。（来源：新浪财经）

点评：在美国经济面临多个重大事件拖累、联储政策疲弱的背景下，白宫选择了加大财政刺激政策的力度，符合国联证券前期宏观提示。

美国财政刺激的过程中，财政收入快速增长，财政净支出投入可能继续支持美国 2020 年内需增长超预期。

联储的宽松政策以及多项贸易政策力促美国资本回流和压缩经常项目逆差，与财政刺激政策叠加，非美地区流动性的风险上升。

市场继续重估美国增长，全球加风险交易持续，关注黄金、新兴市场面临的资产配置调整压力。

【新闻】欧元区 12 月工业产出月率 -2.1%，前值 0.2%，预期 -1.6%

欧元区 12 月工业产出月率 -2.1%，前值 0.2%，预期 -1.6%。（来源：新浪财经）

点评：欧元区增长持续疲弱。一月，新冠疫情、中东混乱、英国脱欧对欧洲而言可谓雪上加霜。关注欧元区和德国增长下滑超预期。

中国非美贸易增长面临挑战超预期。

【贸易】

【新闻】WTO 再判美国违反世贸规则，美国直接挑战上诉机构

8月原本是世贸组织（WTO）长达30天的休会期，而在本月唯一一场会议，也即日内瓦时间8月15日下午的争端解决机构(DSB)会议上，DSB主席依然按期宣布，正式采纳专家组报告，裁决美方涉案11起反补贴措施违反世贸规则。

第一财经记者从数位参会的日内瓦官员处获悉，这个结论遭遇美国代表现场的强烈反对，中美双方都在日内瓦会议现场发表了长篇演讲，再次就这一结论进行了激烈交锋。（来源：搜狐新闻）

点评：USTR在报告中表示，过去20年，WTO上诉机构不遵守已达成共识的规则、对规则曲解不仅破坏了世贸组织争端解决机制，而且破坏了世贸组织的效力和运作，美国所受到的伤害最大。上诉机构不遵守WTO规则，增加了美国的义务，同时削弱了美国的权利，扭曲和违反了美国政府的基本运作原则，措辞强硬。

报告详尽列举过去25年来WTO上诉机制对美国法律/政策的155个挑战，并强调了其支持非市场化经济体和做法伤害美国在反补贴、国企和采用贸易救济措施的能力。

USTR强调“本报告不是为上述问题提供解决方案的。”这篇类似最后通牒的报告引发强烈关注，WTO总干事阿泽维多表示，想解决上诉机构问题，需准备好做出巨大的改变。这一改革要为美国及其他各WTO成员方所接受。

作为战后世界贸易、金融体系的关键支持力量，美国以新的贸易体系取代WTO机制的政策风险日益突出。从美墨加协议、中美二阶段谈判、WTO改革等可以看出，后期美国贸易政策聚焦国企以及产业补贴，惩罚性关税等进口限制措施会不断升级。

随着美国进一步聚焦国际市场存在的补贴、国企等问题，其非关税贸易措施强化的风险明确上升。

在国内财政压力挤压政府补贴政策空间的背景下，美国针对补贴的强势调查可能导致国内补贴政策出现较大波动、而中国相关企业的对美直接、间接业务在年中面临较大冲击。

【供应链】

【新闻】土耳其官员称：20 亿美元的成衣生产订单或将从中国流向土耳其

两位土耳其的官员表示，由于中国新型冠状病毒疫情的影响，多家时尚零售商将会把其生产订单转交给土耳其的生产商。其中一位官员预测，由此产生的新订单总金额最高可达 20 亿美元。

Turkish Clothing Manufacturers' Association（土耳其服装制造商协会）的负责人 Hadi Karasu 表示。“因为对疫情的担忧和交通的限制，采购经理和设计师无法前往中国。因此已经有多个著名品牌已经开始讨论将他们的新一季商品的生产转到土耳其。”（来源：印染学习与交流）

点评：纺织订单外溢符合前期提示。随着美墨加协议实施、美国非关税贸易措施明确强调进口限制，中国相关出口和转出口面临的压力继续上升。市场继续低估出口和产业转移互动带来的中期影响。

【新闻】Alton：新冠病毒疫情后亚太航司复苏能力或慢于 SARS 时期

Alton 表示：“与 2003 年相比，当前全球旅行的限制及航班停飞的反应更快、范围更广。如今全球航空业联系更紧密，航空旅游业的韧性可能没以前这么大。”（来源：Aviation Pros）

点评：目前中国以外地区的新冠疫情确诊数量不断上升，航空业或难以在世卫组织解除 PHEIC 之前有实质性的恢复。在最新的民航局会议上，相关官员也表示将支持航空业的联合重组。

关注本次疫情推动的产业重塑，规模较小（如部分支线航司）、债务问题严重（如海航等）被重组兼并的可能性超预期。与此同时，国际航空货运作为高附加值供应链中重要的一环，相关风险或难以在短期内解除，消费电子、半导体等行业供货与扩产进度将受拖累。

【科技】

【新闻】哈佛与耶鲁正接受美国当局的海外资金调查

美教育部称，上述两所高校未能及时披露其从中国、沙特等地获得的资金（包括礼品、捐助等）支持。其中耶鲁大学未披露的资金达 3.75 亿美元，哈佛大学则未能采用适当的方式跟踪资金的流向。麻省理工与马里兰大学也被要求披露更多信息。

美国教育部此次要求美国大学详细披露的资金来源地包括：中国政府、华为、中兴、俄罗斯、伊朗、沙特和卡塔尔。（来源：美国教育部）

点评：美国正通过各种方式强化外商投资的管理措施，高校作为科研第一线首当其冲，其核心是为了保护美国的核心知识产权和高水平就业。关注美国技术投资控制和贸易政策调整明确提速。

【新闻】FTC 阻止剃须刀公司 Harry's 被收购 认为该 D2C 公司是行业竞争的关键部分

美国联邦贸易委员会周一宣布，将寻求阻止 Schick 剃须刀品牌的母公司 Edgewell 在去年 5 月宣布的 13.7 亿美元收购初创剃须刀公司 Harry 's。这笔拟议中的交易是对所谓的年轻人消费品牌进行的最大规模收购之一，并被视为创业圈的证据，证明颠覆性零售初创品牌无需上市就能获得成功的财务结果。

但在周一上午的一份声明中，联邦贸易委员会宣布将起诉阻止该交易，称该交易“将消除一个关键的颠覆性对手，该对手已经压低了价格，并刺激了该行业创新。该行业此前由两个主要供应商主导，其中一个收购方。”

哈里王子的联合创始人杰夫·雷德和安迪·卡茨-梅菲尔德在一份声明中说，他们对这个决定感到“失望”，并正在评估最佳的发展道路。

埃奇韦尔在 2 月 10 日宣布，面对联邦贸易委员会的诉讼，它将放弃对哈里的收购。（来源：Vox.com）

点评：美国政府的既定政策是通过压制龙头企业扩张、确保为小企业创新挤出市场空间。

在调查科技巨头过去 10 年的收购行为的同时，FTC 否决剃须刀初创企业的并购出售影响深远：通过资本支持获得市场份额、套现的资本运作面临进一步法规关注在所难免。

关注美国通过进一步强化反垄断措施抑制大型企业抢夺市场空间，其为中小企业主动提供发展空间必然推动劳动生产率走高超预期。

【医药】

【新闻】印度南部新冠肺炎爆发,三千多人被隔离

据《今日印度》2 月 11 日的专题署名文章报道，喀拉拉邦当局已启动重大疫情应对机制，对 3252 人进行了监视，并隔离了另外 3218 人，另有 34 人已进入病房单独隔离。（来源：新浪新闻）

点评：极端天气引发的自然灾害、传染病风险超预期。重申全球传染病频发的中长期趋势持续发展，市场继续低估传染病防治需求，即由此造成的人口流动阻断、物流成本抬高。

全球人类、动物传染病威胁持续显现，新冠疫情等传染病对中国经济的长期影响超越短期治疗和经济压力。

医疗、科技企业走势分化，关注中国、印度、尼日利亚等人口大国长期传染病防护需求超预期。

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_7261

