

国际资本市场避险情绪升温

——春节期间海外资本市场及宏观数据点评

2020年2月2日

宏观经济 | 事件点评

康明怡	宏观经济分析师	执业证书编号: S1480519090001
	kangmy@dxzq.net.cn 021-25102911	
王宇鹏	宏观经济分析师	执业证书编号: S1480519070003
	wangyp_yjs@dxzq.net.cn 010-66554151	

事件:

国际资本市场受中国疫情影响春节期间全面下跌。

观点:

受中国疫情的不确定性影响,预计未来半月以内国际资本市场避险情绪仍在。维持美国经济上半年温和增长,欧洲经济企稳但难言复苏的观点。

1. 国际资本市场受中国疫情影响全面下跌。

受中国疫情影响,全球避险情绪升高。从1月23日至1月31日,标普500收盘价从3326下跌100点至3226,跌幅3.01%。日经指数-2.48%;恒生指数-5.72%;国企指数-6.5%,新加坡A50指数-7.42%。利率方面,美国短期货币市场1年与3月国债利差从0跌至-10bp。美十债从1.74%跌至1.51%。大宗方面,Comex铜期货结算价下跌-7.67%;WTI原油期货下跌-7.25%,Comex黄金上涨1.44%。农产品方面,芝加哥商品交易所大豆期货下跌-4.07%,玉米下跌-3.17%。受中国疫情的不确定性影响,预计未来半月以内国际资本市场避险情绪仍在。

2. 美国: 2019年4季度GDP环比2.1%,美联储保持利率不变。

2019年4季度GDP贡献主要来自住宅投资、货物进口骤减、国防开支增加,消费保持稳定,固定投资有企稳迹象,拖累主要来自存货下降,预计2020年上半年持续温和增长。消费环比1.8%,前值3.5%,回落符合季节性特征。其中汽车消费持续下降,非耐用品消费稳定,服务消费受医疗保健拉动保持高位。总私人投资环比-6.1%,前值-0.1%,持续3个季度负增长。但与上两个季度的颓势不同,本次主要受存货下降拖累,而固定投资环比0.1%,结束了持续两个季度的负增长。非住宅投资环比-1.5%,前值-2.0%,各分项均显示出止跌企稳态势。而住宅投资受降息影响,环比5.8%,前值4.6%,自2017年1季度以来首次出现连续两个季度环比正增长。预计低利率对住宅能够产生持续刺激。进出口方面,货物进口环比-11.6%,前值1.1%,初步判断进口萎缩与前期贸易摩擦有关。必须指出的是,进口环比下降幅度是2009年以来罕见,与2001年经济危机时期收缩幅度相当,是2009年减幅的三分之一。从10、11月份的进口数据看,从中国进口减少占环比总减值的47.5%,其次为德国15.9%、日本15.7%和墨西哥9.2%。最后,政府开支受国防开支增长以及地方支出高增长而维持高位。

美联储保持利率不变符合预期,FED在上半年降息概率略有抬高但并不显著。本次FOMC会议较为平淡,但鲍威尔发言传达了较为强烈的宽松态度。他强调了对当前通胀的不满,并表示2%的通胀目标不是上限,可以理解为在当前政策下,即使未来通胀超过2%,也不会因此而加息。此外,他希望储备金规模的底部位

于 1.5 万亿美元左右；将在上半年调整回购操作规模，最终放缓购债速度，直至 4 月份仍将继续提供回购支持。

当前，制造业尚未有实质性的转好迹象，但贸易风险下降可形成有效对冲。金融市场方面虽受中国疫情影响下跌，但短期货币市场利差（1 年-3 个月）为-10bp，仍处于安全区域。加之美联储尚未结束扩表，我们维持 2020 年上半年美国经济温和增长的观点。

3. 其他地区：底部区域震荡。

欧洲：欧洲央行维持三大主要政策利率不变，符合预期。欧洲央行预计利率将维持在当前或者更低水平，直至通胀前景稳固转向低于但接近 2%的目标水平；将在加息前不久停止购债；将在首次加息后持续再投资计划。欧洲央行行长拉加德表示即将到来的数据与欧洲央行的基线预期相一致；通胀前景仍然受抑，高度宽松的货币政策立场仍需要维持一段时间，如有需要欧洲央行准备好调整所有工具。

欧元区 2019 年 12 月失业率 7.4%，预期 7.5%，前值 7.5%。德国 1 月 CPI 月环比初值下降 0.6%，预期降 0.6%，前值增 0.5%。

英国：1 月 31 日英国正式脱欧，英国首相约翰逊表示将对欧盟商品进口进行边境检查，或将与欧盟探讨澳洲式宽松贸易协定。1 月服务业 PMI 52.9，前值 50；1 月制造业 PMI 49.8，前值 47.5。

日本：日本央行上调 2 月 10-25 年期日本国债购买区间，下调购买频率，计划在 2 月购买两次价值 500-2000 亿元的 10-25 年期日本国债。1 月 JIBUN BANK 制造业 PMI 为 49.3，服务业 PMI 为 52.1，综合 PMI 为 51.1。

结论：

受中国疫情的不确定性影响，预计未来半月以内国际资本市场仍旧处于低迷状态。

风险提示：中国疫情。

分析师简介

康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010 年开始执教于复旦大学经济学院 985 平台，上海浦江人才计划项目。2017 年加入东兴证券研究所。

分析师简介

王宇鹏

中科院博士，东兴证券首席宏观分析师，曾就职于国家发改委经济研究所和中信证券研究部，曾获国家发改委研究课题一等奖，在《国际金融研究》、《统计研究》、《经济评论》、《中国人口科学》等国内核心期刊发表学术文章数十篇，具有 8 年中国宏观经济和资产配置研究经验。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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_7473

