

本周聚焦中美经贸和谈

摘要:

- 1. 美 11 月非农就业新增 26.6 万远超预期。**在 11 月私营领域就业 ADP 数据令人大跌眼镜后，美国 11 月非农就业报告反而给市场带来惊喜。美国 11 月非农就业新增 26.6 万人，大幅高于预期的 18 万人，创 2019 年 1 月以来最高单月数值。同时，9 月前值上修 1.3 万至 19.3 万人，10 月上修 2.8 万至 15.6 万人。11 月非农失业率从 3.6% 降至 3.5%，追平 1969 年以来低位。11 月平均每小时工资环比上涨 0.2%，同比增长 3.1%，10 月前值同比增速由 3% 上修至 3.2%。
- 2. 国家统计局公布的数据显示，11 月官方制造业 PMI 录得 50.2，**时隔六个月后重回扩张区间；非制造业和综合 PMI 均好于预期，录得 3 月份以来新高。11 月 PMI 释放较为乐观的经济信号：一是供需两端均有改善。生产指数和新订单指数为 52.6% 和 51.3%，环比分别上升 1.8% 和 1.7%。二是进出口有所好转。新出口订单指数和进口指数为 48.8% 和 49.8%，环比分别上升 1.8% 和 2.9%。
- 3. 社民党党魁选举爆冷，德国或将提前进入“后默克尔”时代。**德国总理默克尔的执政联盟正遭遇前所未有的危机。当地时间 11 月 30 日，默克尔的执政盟友社民党举行党魁选举，“亲默克尔”政府的德国副总理兼财长意外落选，选出的两名新党魁都对默克尔领导的执政联盟长期持批评态度。瓦尔特—博尔扬斯承诺，将在 12 月 6 日至 8 日的社民党全国代表大会上讨论与默克尔政府的谈判重点，以及是否退出执政联盟，截止发稿日仍未有新进展。
- 4. 回应“数字税”，美国威胁对 24 亿美元法国商品征收高达 100% 关税。**美国贸易代表办公室（USTR）发布了针对法国数字服务税的 301 调查结果。USTR 提到，法国的数字服务税歧视美国公司，尤其是谷歌、苹果、Facebook 和亚马逊等科技公司。为此，美方正在酝酿反制措施，考虑对法国商品征收税率高达 100% 的额外关税。
- 5. 美国众议院情报委员会表决通过弹劾美国总统特朗普的调查报告。**报告称，美国总统特朗普滥用职权，将“自身的政治利益置于美国国家利益之上”，危害国家安全。该报告同时强烈暗示特朗普存在妨碍司法公正的不当行为。根据相关程序，表决通过后该报告正式移交至众议院司法委员会。

宏观大类:

上周市场情绪经历了大起大落，首先是美法之间就“数字税”问题引发贸易危机，美方正酝酿反制措施，同时，市场传言中美经贸和谈落空，尽管中方再次表示对于互降关税的希望，但随着 12 月 15 日加征关税日期的临近，双方达成协议的概率有所走低，后续事件演变路径之一可能是占 3000 亿清单 57% 的商品关税将再次加征 10% 关税，冲击双方经济和金融市场，但也有可能是再度延后加征日期，给予和谈充裕时间。随后美国 9 月非农就业

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号: F3063489

投资咨询号: Z0014617

相关研究:

商品策略季报: 把握确定性 关注超预期

2019-10-01

商品策略专题: 美债利率阶段性反弹, 关注风险偏好改善策略

2019-09-16

商品策略月报: 关税加码在即 降息策略延续

2019-09-01

数据好于预期，显示美国劳动市场保持强劲，支撑消费和经济企稳，当前美联储降息暂缓的政策延续，市场风险偏好快速好转。

值得一提的是，日本和印度政府转向寻求积极财政政策拉动经济企稳，在当前货币政策效果不明显的背景下，各大政府转而寻求扩大财政支出实现稳增长不失为一种利好，能够带动部分需求。美国总统弹劾案下一步是年内移交众议院审议，需要多于三分之二票数支持定罪才能使得总统免职，而这在共和党占多数的众议院来说几乎难以实现，因此本轮总统弹劾案背后更多的是党争在推动，出现大幅风险冲击的概率较低。后续仍需要关注德国默克尔的联合政府在社民党大选后的新变化，以及 12 月 15 日美国对中国加征关税的“截止日”风险。

长期来看，我们认为当前全球逐渐转入弱复苏阶段，中国经济领跑全球复苏，大类资产呈现股票>商品>债券的排序。短期一季度国内高通胀下对于股票和商品的行情带动值得关注。长期由于贸易争端尚未缓解，经济弱复苏靠内需好转支撑，这种好转相对短暂而脆弱难以支撑需求端快速好转带动商品，因此长期股票资产和农产品相对值得关注。

策略：股票>商品>债券，农产品>工业品>能化>贵金属

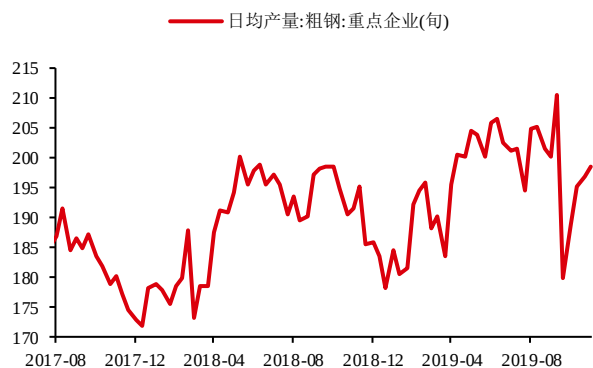
风险点：贸易摩擦风险，美国降息预期再起

大类资产表现跟踪

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
权益	道琼斯工业平均指数	27,677.79	0.64%	#DIV/0!	2.83%	20.01%
	标准普尔500指数	3,117.43	0.78%	#DIV/0!	4.73%	26.41%
	纳斯达克综合指数	8,570.70	0.59%	#DIV/0!	7.14%	30.16%
	上证综合指数	2,899.47	0.51%	0.34%	-0.20%	16.26%
	伦敦金融时报100指数	7,137.85	-0.29%	-3.76%	-3.65%	6.00%
	巴黎CAC40指数	5,801.55	1.30%	-1.88%	2.18%	24.00%
	法兰克福DAX指数	13,054.80	0.50%	-1.44%	5.04%	23.64%
	东京日经225指数	23,300.09	-0.34%	-0.47%	7.10%	16.41%
	恒生指数	26,217.04	-0.66%	-2.62%	0.48%	2.79%
债券	圣保罗IBOVESPA指数	110,622.30	1.53%	2.15%	5.61%	26.87%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	本月以来 (BP)	今年以来 (BP)
债券	美债10Y	1.80	8.00	180.00	12.00	(92.00)
	中债10Y	3.18	0.30	1.26	3.65	(5.39)
	英债10Y	0.73	(5.83)	0.87	22.00	(61.41)
	法债10Y	(0.04)	-	0.80	22.70	(75.10)
	德债10Y	(0.28)	1.00	10.00	29.00	(53.00)
	日债10Y	(0.01)	2.50	7.20	19.20	(1.40)
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	螺纹钢SHFE	3,404.00	-5.42%	-5.91%	-1.90%	0.00%
	铁矿石DCE	654.50	0.46%	0.77%	-0.15%	3.36%
	铜LME	5,895.50	1.38%	0.11%	3.22%	-1.59%
	铝LME	1,749.00	-1.07%	-0.54%	1.77%	-5.33%
	镍LME	13,280.00	-0.60%	-5.08%	-2.43%	23.65%
	WTI原油	56.10	0.00%	0.00%	3.75%	23.76%
	甲醇CZCE	2,019.00	2.33%	3.70%	-1.08%	-15.45%
	PTA.CZCE	4,818.00	1.39%	1.95%	-5.82%	-14.57%
	大豆CBOT	885.00	1.40%	#DIV/0!	-2.13%	-0.90%
	豆粕DCE	2,755.00	0.07%	0.04%	-4.34%	4.95%
	白糖DCE	5,431.00	0.00%	-2.37%	-1.38%	14.55%
	棉花DCE	13,030.00	0.27%	-1.40%	8.45%	-12.43%
	黄金COMEX	1,481.10	-0.16%	#DIV/0!	0.19%	15.40%
	白银COMEX	17.03	-1.30%	#DIV/0!	-0.06%	10.19%
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	今年以来 (%)
外汇	美元指数	97.39	-0.37%	-0.96%	-2.03%	1.05%
	中间价:美元兑人民币	7.05	0.42%	0.36%	-0.29%	2.75%
	美元兑日元	108.76	0.12%	-0.69%	0.63%	-1.40%
	欧元兑美元	1.11	0.20%	0.85%	1.88%	-2.97%
	英镑兑美元	1.32	1.25%	1.91%	2.01%	3.62%

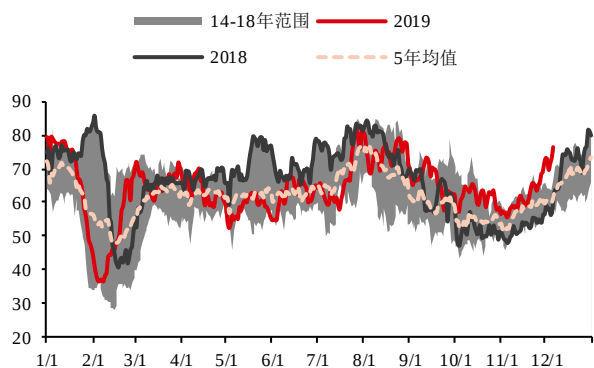
宏观经济

图 1: 粗钢日均产量 单位: 万吨/每天



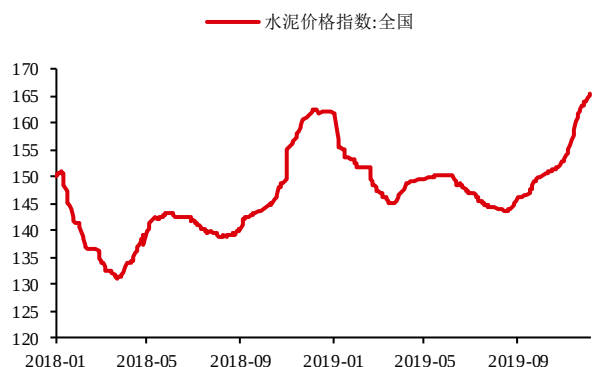
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 6 大发电集团日均耗煤量 单位: 万吨



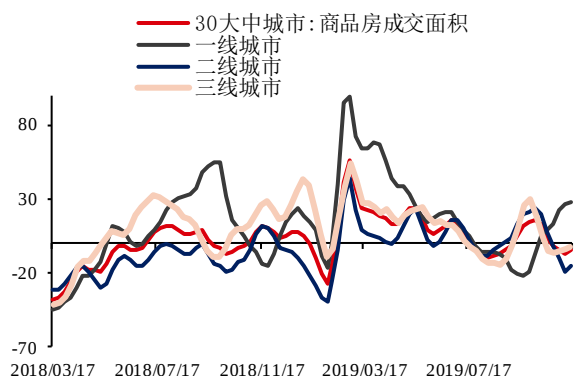
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 水泥价格指数 单位: 点



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 30 大中城市商品房成交面积 4 周移动平均同比 单位: %



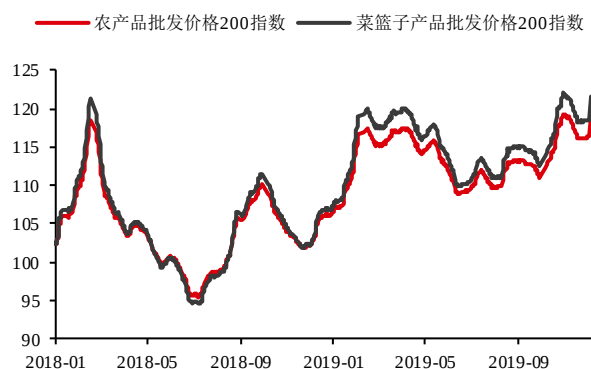
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 猪肉平均批发价 单位: 元/千克



数据来源: Wind 华泰期货研究院

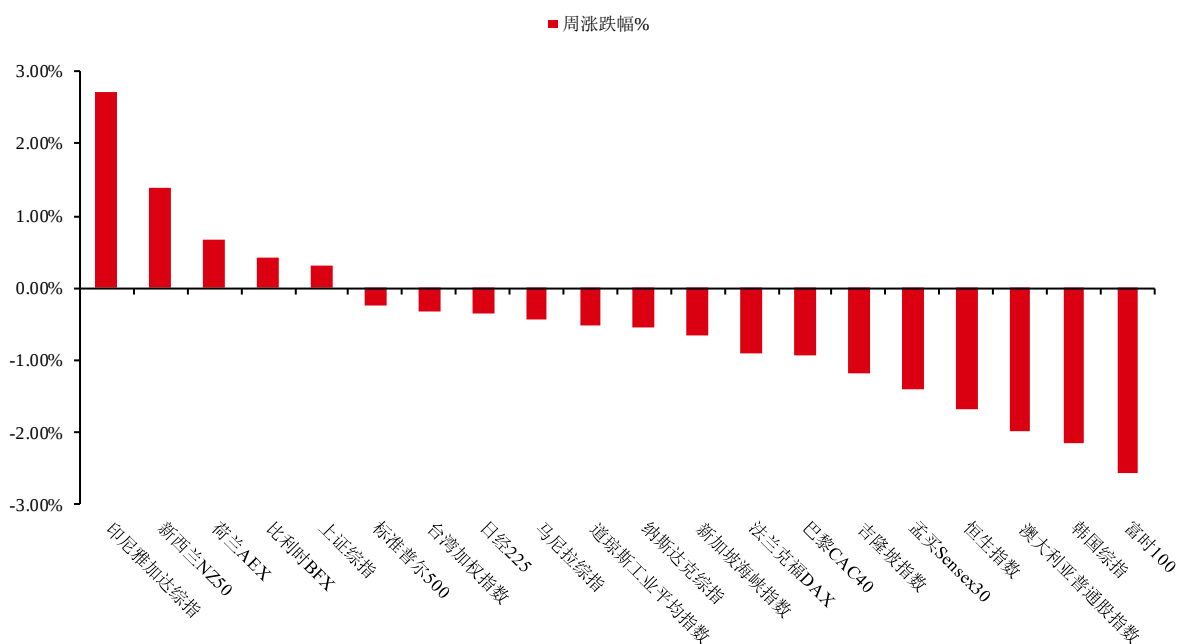
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

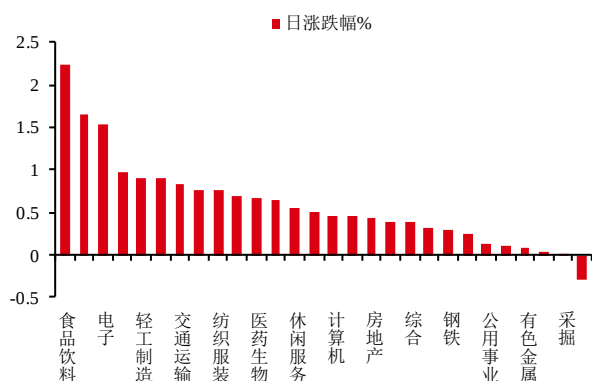
权益市场

图 7: 全球重要股指周涨跌幅 单位: %



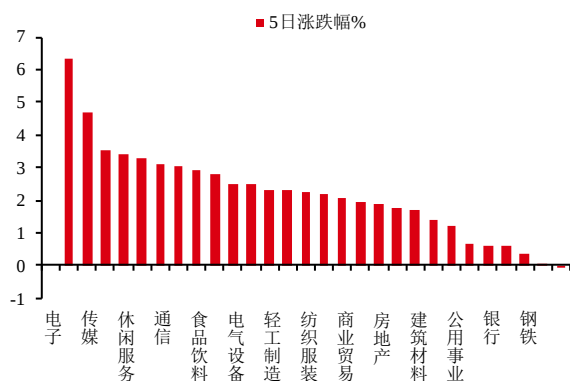
数据来源: Bloomberg Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



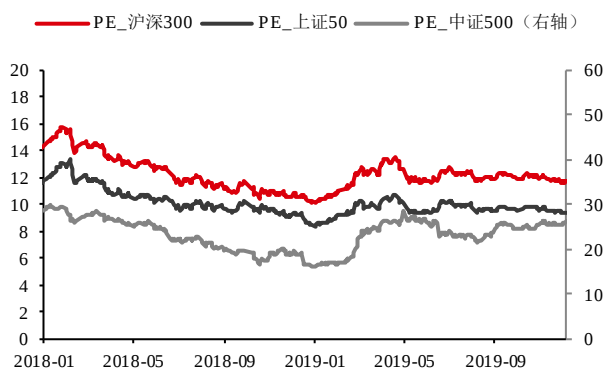
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



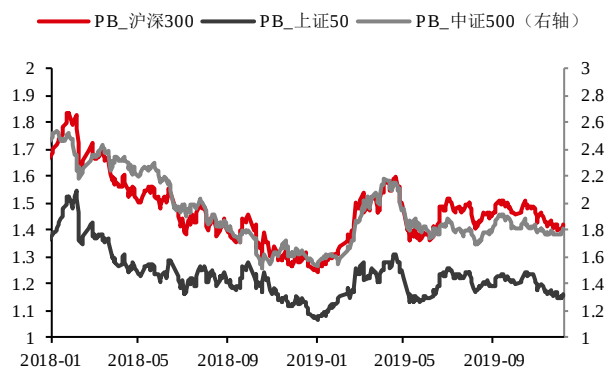
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



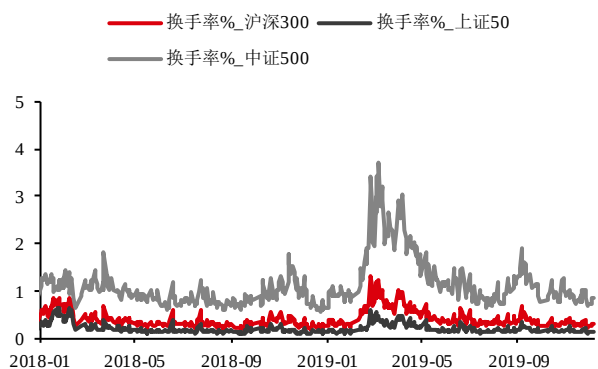
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍



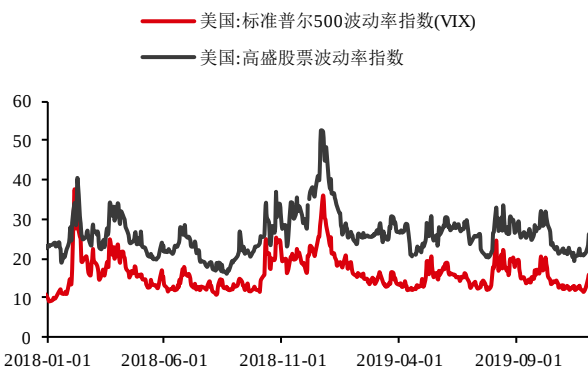
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 换手率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 波动率指数 单位: 无, %

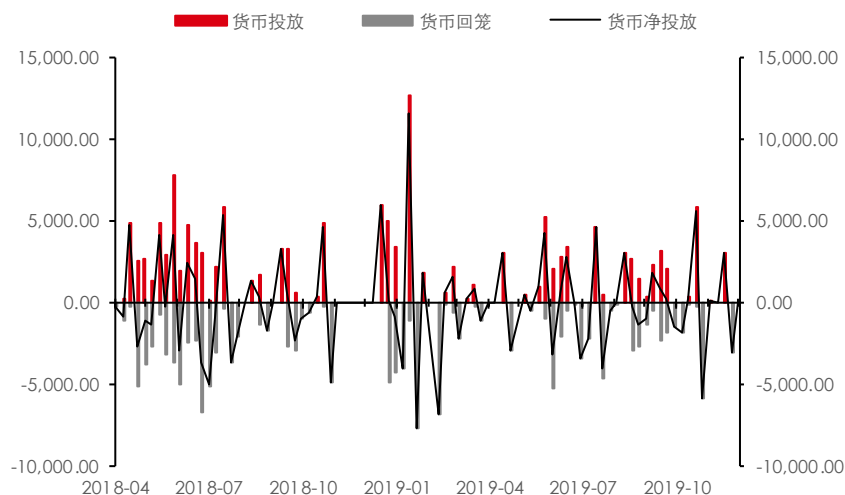


数据来源: Wind 华泰期货研究院

利率市场

图 14: 公开市场操作

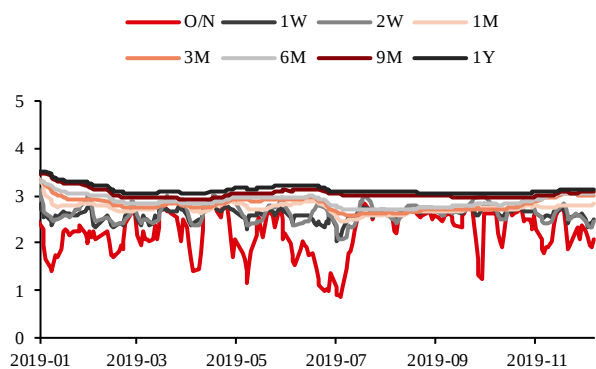
单位: 亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: SHIBOR 利率走势

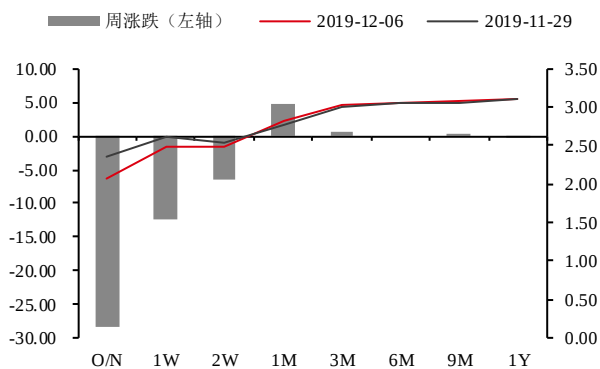
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

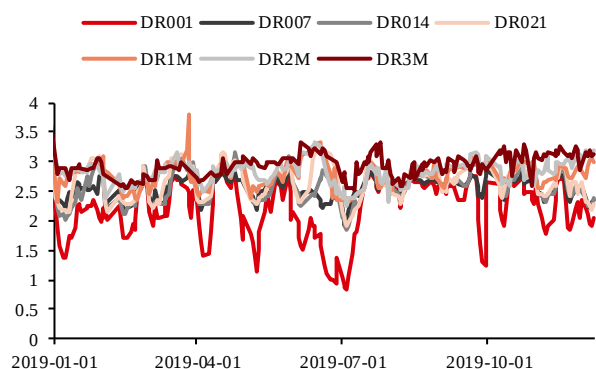
图 16: SHIBOR 利率周涨跌幅

单位: %, BP



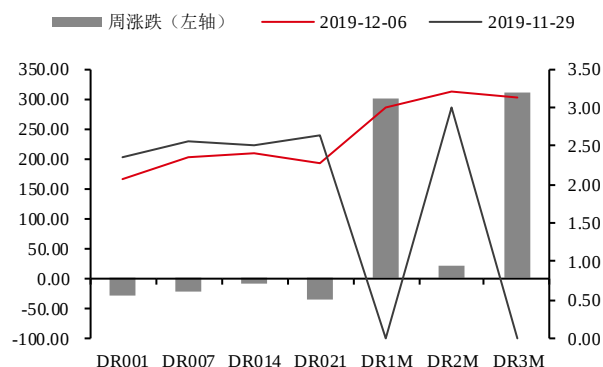
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 17: DR 利率走势 单位: %



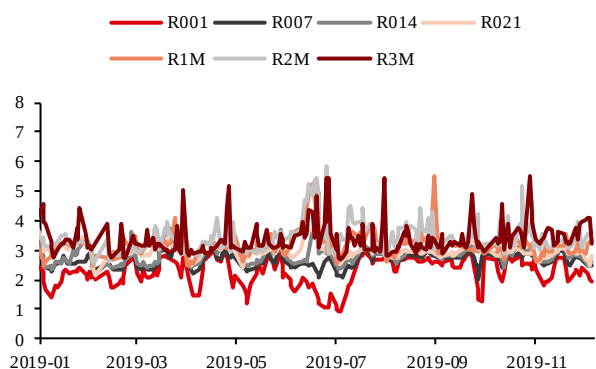
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 18: DR 利率周涨跌幅 单位: %, BP



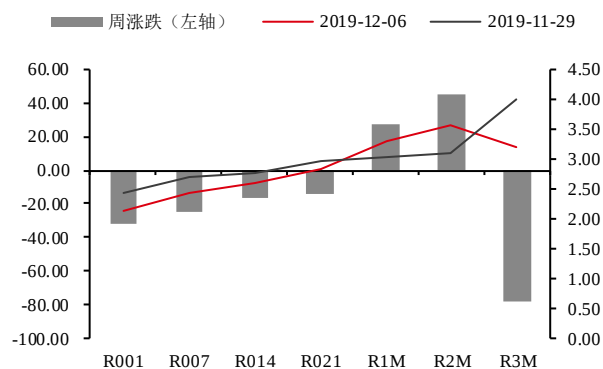
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: R 利率走势 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: R 利率周涨跌幅 单位: %, BP



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 各期限国债利率曲线 单位: %

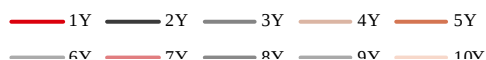


图 22: 国债收益率周涨跌幅 单位: %, BP



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_8579

