

李超 执业证书编号: S0570516060002
研究员 010-56793933
lichao@htsc.com

刘天天 执业证书编号: S0570518050003
研究员 010-56793946
liutiantian@htsc.com

相关研究

- 1《宏观: 美国经济企稳预期将逐步 Price in》2019.11
- 2《宏观: 特朗普稳经济的诉求开始有所体现》2019.11
- 3《宏观: 英国脱欧一波三折, 延期概率高》2019.10

12月大事记:中美关税与英国大选

——图说一周海外经济 (20191125-20191201)

大类资产综述:中美贸易谈判再现不确定性,美股先涨后跌

上周11月28日感恩节休市前,中美贸易代表在11月26日对话中取得共识,同时特朗普表示与中国接近达成第一阶段贸易协议。另外,美国公布三季度GDP环比折年率为2.1%,高于预期和初值的1.9%。中美贸易谈判向好的乐观情绪以及美国经济数据的坚挺促使美股三大股指上涨。但是美国时间11月27日特朗普签署了《香港人权与民主法案》,市场担心中美贸易协议或因香港问题再次出现波折,感恩节后美国三大股指均出现下调。总体来看,上周道指周涨0.63%,标普500周涨0.99%,纳指周涨1.71%。我们认为,贸易谈判仍是影响美股市场短期波动的核心影响因素。

第一阶段中美贸易协议仍未形成草签文字的三大症结

10月中美达成第一阶段贸易协议共识时,市场此前预计会在11月智利APEC峰会签署,但由于智利内乱导致会议取消,目前双方未就何时签署达成一致。我们认为,未形成协议文本的症结有以下三点:第一、协议文本中要取消的关税规模存在较大争议。中国商务部发言人曾表示若达成第一阶段协议,关税取消幅度应充分体现第一阶段协议的重要性。第二、据彭博报道,中国增加美国农产品进口的具体计划成了谈判胶着点,美方要求中方拿出月度、季度和年度农产品进口具体目标。第三、11月27日特朗普签署了《香港人权和民主法案》,这或使得中美贸易谈判变得更为复杂。

关注12月15日美对华约1600亿美元中国商品加征15%关税是否会落地

10月中美谈判后,美国的让步较为有限,关税推迟增加的是10月15日2500亿美元商品从25%税率升级到30%的部分,而12月15日的关税特朗普尚未决定。12月15日,我们即将面临的是包括智能手机、笔记本电脑、玩具和服装在内的总价值约1600亿美元的中国商品是否会被加征15%关税。我们认为,当前中美贸易摩擦处在“停”的阶段,尽管近期谈判有所进展,但未来需要重点关注12月15日关税是否会生效,是否有贸易协议落地以及是否就已征关税批次取消达成共识。而在已加征关税未明确取消之前,人民币即使由于利好消息出现升值,幅度也将较为有限。

12月12日英国大选在即,能否摆脱“脱欧僵局”关键在此一举

下次大选原本是要在2022年举行,但是10月底英国议会下院以压倒性的票数优势通过于12月12日提前举行大选的动议,比预定时间提前3年。英国首相约翰逊希望尽早举行大选,以争取保守党的多数席位。在上一次大选中,保守党虽然获胜,但是没有占据多数席位,只能与北爱尔兰民主统一党联合组阁,这也导致了特蕾莎·梅与约翰逊在议会推进脱欧进程时不断受阻。11月27日民调机构YouGov的一项最新调查显示,保守党可能在即将到来的大选中赢得议会多数席位,获得650个席位中的359个。该民调机构曾成功预测2017年6月大选时特蕾莎·梅将失去多数席位。

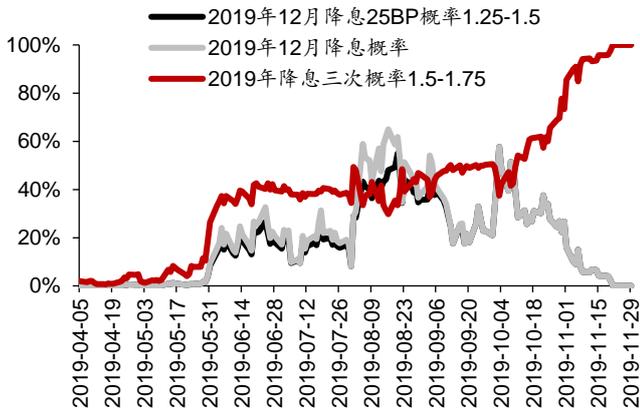
如果保守党夺得多数党席位,将带来短期利好,但这也不是脱欧的终局

如果保守党成功夺得议会多数席位,按照约翰逊此前承诺,将带领英国以现有脱欧协议实现脱欧。而工党科尔宾的立场是,希望与欧盟重新谈判以达成一份新的脱欧协议,并在六个月之内举行公投,可选项是“协议脱欧”与“留欧”。我们认为,这次投票不仅是政党之间的PK也是脱欧立场上的抉择。如果约翰逊能够赢得胜利,英镑和英国股市将迎来利好。但这也不是最终结局,如何在过渡期内达成贸易协定是另一个关键问题。根据IMF预测,若英国如期实现脱欧,2020年英国经济将增长1.4%,较2019年提升0.2个百分点,但仍需警惕中长期资本外流和贸易困境引发的经济冲击。

风险提示:美联储加息节奏超预期,贸易摩擦事态升级冲击市场风险偏好。中国经济超预期下行,政策落地不及预期。

高频经济观察

图表1: 今年连续降息3次使美联储货币政策空间收窄, 继多位美联储官员表示当前利率水平为适宜程度, 12月降息概率下行至0%



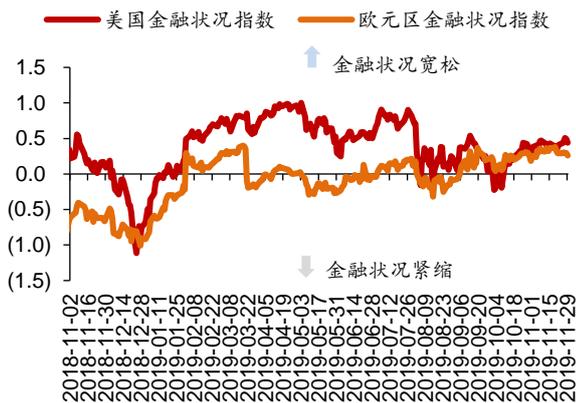
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表2: 上周美债收益率曲线变陡, 10年和2年国债利差较上周有所增加



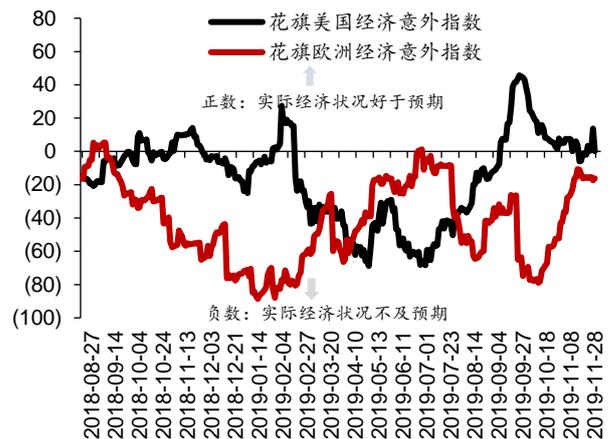
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表3: 上周美国和欧元区金融状况指数均先升后降, 欧元区金融状况宽松程度有所下降



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表4: 受美国三季度GDP上修以及中美贸易谈判再现不确定影响, 美国国经济意外指数先升后降, 欧洲经济意外指数维持稳定



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 美国11月密歇根消费者信心指数反弹, 录得96.8, 升至四个月高位, 但低收入人群信心下降



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 受益于库存积累速度加快, 商业投资下降幅度减少, 美国三季度GDP环比折年率较此前上修, 录得2.1%



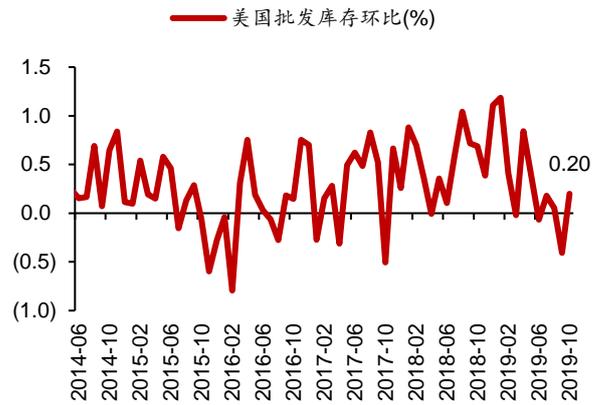
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7：11月23日当周美国初次失业金人数出现回落，录得21.3万人，低于预期22.1万人和前值22.8万人，显示劳动力市场仍较为强劲



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：10月美国库存积累有所回暖，批发库存环比录得0.2%



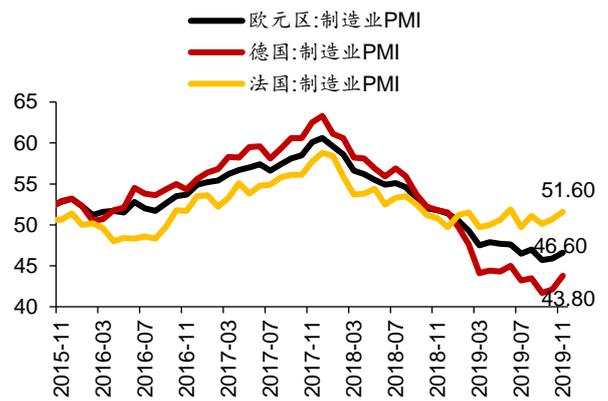
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：受欧央行“降息+QE”组合刺激，欧元区10月失业率录得7.5%，为2008年7月以来最低水平



资料来源：Wind，华泰证券研究所

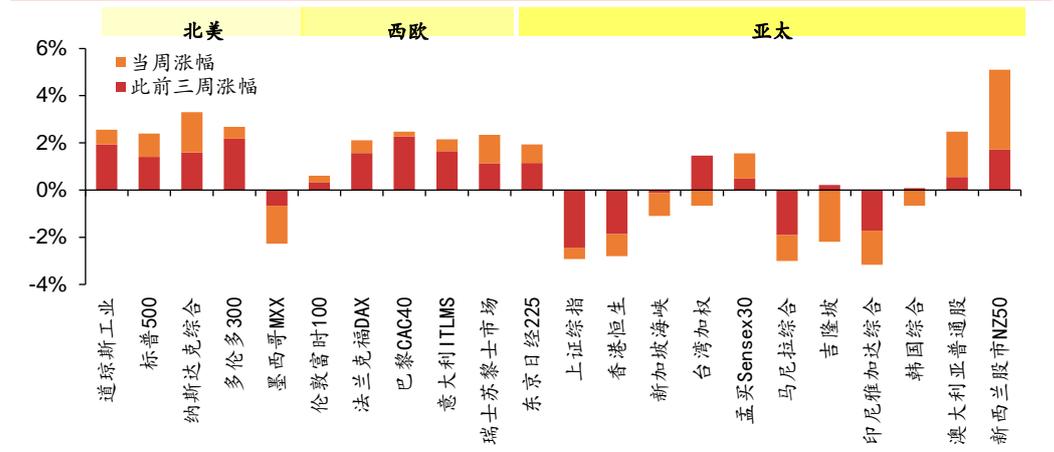
图表10：欧元区11月制造业PMI初值录得46.6，高于预期46.4和前值45.9，创三个月最高水平，但是连续第10个月位于荣枯线以下



资料来源：Wind，华泰证券研究所

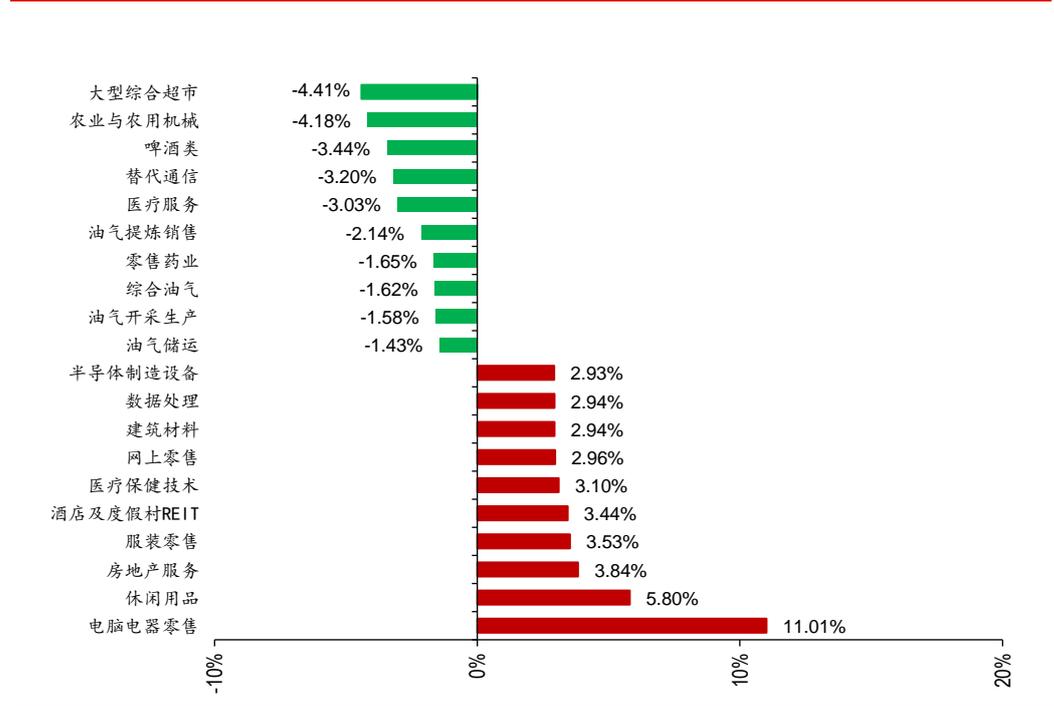
大类资产表现

图表11: 上周,受中美趋势波折和美国GDP意外上修的作用下,道指周涨0.63%,标普500周涨0.99%,纳指周涨1.71%



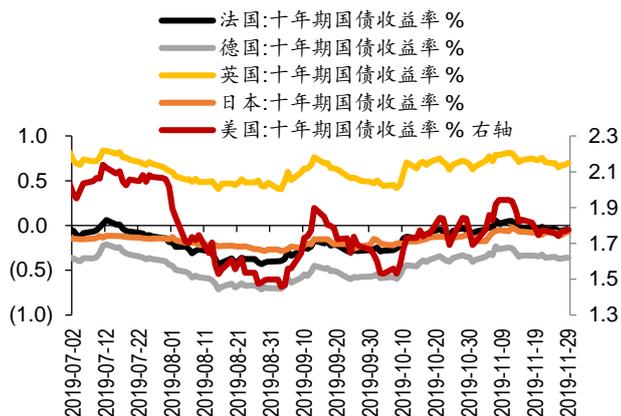
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 上周标普500指数中电脑电器零售、休闲用品、房地产服务涨幅位列前三,而大型综合超市、农业与农用机械、啤酒类、农用机械、啤酒类板块领跌



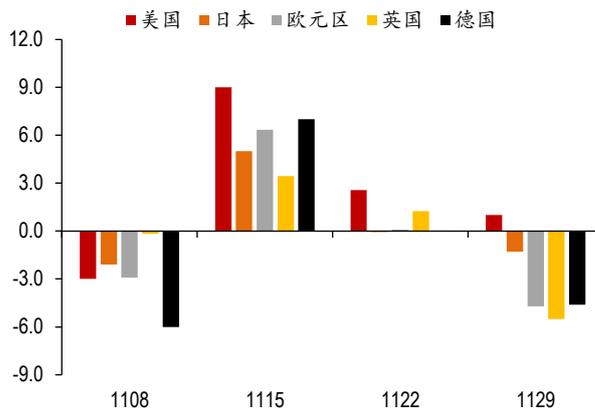
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表13: 因中美谈判进展和上修的美国 GDP, 十年期美债在震荡中走高, 收于 1.777%



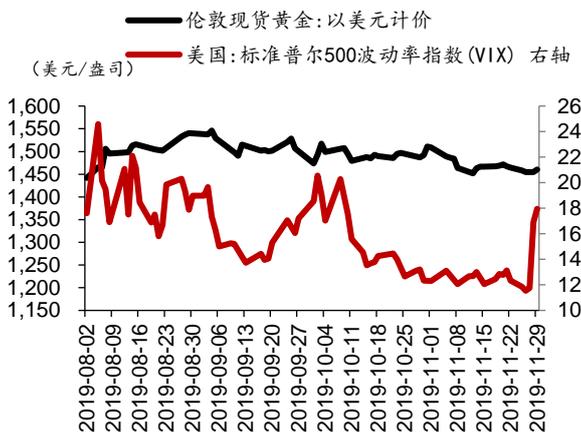
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 上周 10 年期美债收益率因基本面改善出现小幅上升, 而其他发达国家国债收益率在震荡中下行



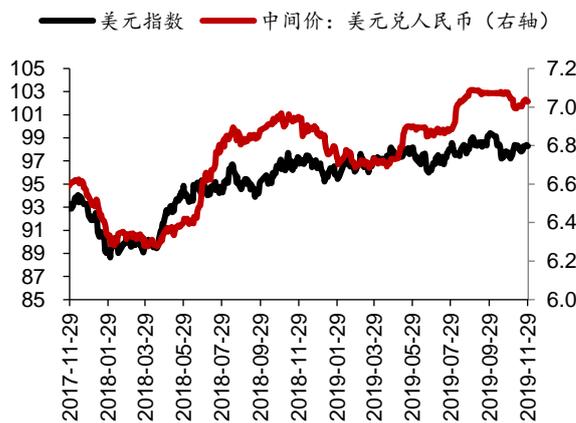
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 上周四受中美贸易谈判因香港问题再度反复, VIX 指数迅速反弹向上, 黄金价格出现小幅度上涨



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表16: 美元兑人民币汇率在 7 附近波动, 在已加征关税未明确取消之前, 人民币即使由于利好消息出现升值, 幅度也将较为有限



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 上周五 ICE 布油暴跌, 据知情人士透露, 沙特新任能源部长将不再容忍 OPEC+其他成员国的“作弊”行为, 对于不遵守减产协议的成员国将严厉惩罚。这一消息增加了下周 OPEC+会议是否会继续延长减产协议的不确定性, ICE 布油最终收于 60.73 美元/桶

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_8692

