

证券研究报告 / 宏观数据

美联储降息预期兑现，英国再次延期脱欧 ——海外宏观周度观察(2019年第44周)

报告摘要:

美国 10 月非农就业人口增加 12.8 万人，远超预期的 8.9。10 月劳动参与率升至 63.3%，创 2013 年 8 月以来新高。第三季度 GDP 初值录得 1.9%，好于预期的 1.6%。实际个人消费支出季率初值 2.9%，好于预期的 2.6%，前值 4.6%，显示美国经济仍处于退而未衰。10 月 ISM 制造业指数 48.3，预期 48.9，连续三个月低于荣枯线，18 个行业中有 12 个行业陷入了萎缩。9 月核心 PCE 年率录得 1.7%，不及前值。疲弱的制造业与核心 PCE 数据，增强了市场对美联储降息的预期。

欧元区三季度 GDP 年率维持在较低水平，录得 1.1%。9 月失业率录得 7.5%，不及预期。10 月经济景气指数录得 100.8，预期 101.1。通胀继续维持低位，CPI 年率初值为 0.7%。英国 10 月制造业 PMI 录得 49.6，好于预期但连续 6 个月处于荣枯线以下。10 月 Gfk 消费者信心指数录得-14，预期-13，刷新 2013 年 6 月以来新低，这都显示英国经济未来发展的支撑不足。日本 9 月失业率录得 2.4% 差于预期。

10 月 31 日美联储将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点，符合市场预期。但美联储的态度偏鹰，政策声明在删除了“将采取适当行动以维持经济扩张”的关键措辞，鲍威尔也重申货币政策立场可能仍然是合适的。但同时市场怀疑美联储政策声明的前瞻性不足，并且疲弱的制造业 PMI 数据增强了市场对美联储下次会议的降息预期。美联储降息后，多个经济体跟进，日央行按兵不动，但表示宽松立场并未消退。

10 月 28 日欧盟同意将英国脱欧期限延长至明年 1 月 31 日，英国将在 12 月 12 日提前举行大选。首相约翰逊试图通过提前大选打破“脱欧”僵局，然而目前英国各政党和民意的“脱欧”立场仍存在巨大分歧，大选能否帮助英国早日“脱欧”仍是未知数。

10 月 31 日，针对“通乌门”事件，美国众议院投票通过了对特朗普的弹劾调查程序，在之后的参议院投票中，如果得到三分之二以上通过，总统就要被弹劾下台。尽管由于参议院中共和党占大多数，特朗普被弹劾的几率很小，但势必会给明年大选带来新变数。

本周全球股市大多上涨。受美联储降息与无协议脱欧风险降低的影响，欧美股指均上涨。受脱欧僵局影响英国股指下跌。本周主要债券收益率涨跌互现。工业品大多下跌，油价下跌 4.05%。农产品大多上涨。



相关报告

《关税加码，美联储九月大概率再次降息——海外宏观周度观察(2019年第34周)》
(20190825)

《形势新变化引起美国 9 月降息预期再度提升——海外宏观周度观察(2019年第33周)》
(20190818)

《美债倒挂的风险信号有待继续确认》
(20190816)

证券分析师：沈新风

执业证书编号：S0550518040001
18917252281 shenxf@nesc.cn

研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022
13817489814 youcy@nesc.cn

联系人：曹哲亮

执业证书编号：S0550119010010
18010018933 caozl@nesc.cn

目 录

1. 下周海外重点数据及事件预警 4

2. 美国制造业不及预期、欧英日经济持续疲弱 4

 2.1. 美国非农就业表现强劲，制造业 PMI 不及预期 4

 2.2. 欧元区经济继续疲弱，通胀维持低位 5

 2.3. 日英经济持续低迷 6

3. 美联储如期降息，日央行按兵不动 7

 3.1. 降息预期兑现，美联储表态偏鹰 7

 3.2. 日央行按兵不动，重申鸽声依旧 8

4. 英国将迎来提前大选，脱欧前景仍然迷茫 8

5. 众议院通过特朗普弹劾调查程序 9

6. 全球市场表现 9

 6.1. 全球股市大多上涨 9

 6.2. 主要债券收益率涨跌不一 10

 6.3. 工业品大多下跌，农产品大多上涨 11

图 1: 美国 10 月非农就业表现强劲 5

图 2: 美国劳动参与率创 13 年 8 月以来新高 5

图 3: 美国三季度 GDP 好于预期 5

图 4: 美国 10 月制造业 PMI 仍处荣枯线下 5

图 5: 美国 10 月 Markit 制造业 PMI 不及预期 5

图 6: 美国 10 月核心 PCE 不及前值 5

图 7: 欧元区 GDP 增速维持低位 6

图 8: 欧元区经济景气指数下行 6

图 9: 欧元区通胀维持低位 6

图 10: 英国制造业连续 6 个月位于荣枯线下 7

图 11: 英国消费者信心创 2013 年 6 月以来最低 7

图 12: 日本 9 月失业率上升，差于预期 7

图 13: 制造业 PMI 数据公布后美股上行 8

图 14: 全球股市大多上涨 10

图 15: 美债倒挂减缓 10

图 16: 美国国债收益率下行 10

图 17: 欧元区公债收益率涨跌不一 11

图 18: 日本国债收益率上行.....	11
图 19: 工业品大多下跌.....	11
图 20: 农产品大多上涨.....	11
表 1: 重点数据及事件	4

1. 下周海外重点数据及事件预警

表 1: 重点数据及事件

日期	国家	数据/事件
2019/11/04	欧元区、德国、法国	10月制造业 PMI 终值
2019/11/04	欧元区	11月 Sentix 投资者信心指数
2019/11/04	美国	9月工厂订单月率
2019/11/05	英国	10月服务业 PMI
2019/11/05	欧元区	9月 PPI 月率
2019/11/05	美国	11月 Markit 服务业 PMI、ISM 非制造业 PMI
2019/11/06	欧元区、德国、法国	10月服务业 PMI 终值
2019/11/06	英国	9月零售销售月率
2019/11/07	美国	至 11 月 2 日当周初请失业金人数(万人)
2019/11/07	英国	英国央行公布利率决议、会议纪要及通胀报告
2019/11/08	美国	11月密歇根大学消费者信心指数初值

数据来源: 东北证券整理

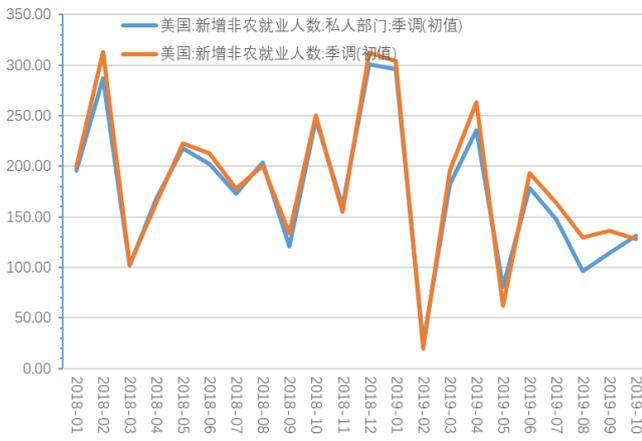
2. 美国制造业不及预期、欧英日经济持续疲弱

2.1. 美国非农就业表现强劲，制造业 PMI 不及预期

美国 10 月劳动力市场数据表现强劲。10 月非农就业人口增加 12.8 万人，预期 8.9，远超预期。ADP 就业人数 12.5 万，高于预期的 12 万。劳动力市场数据缓解了市场对通用汽车罢工的担忧，尽管当月汽车制造业就业人数减少 4.2 万人，但其他行业的就业极大地弥补了这一空缺。失业率录得 3.6%，符合预期，同时有 32.5 万劳动力进入市场，10 月劳动参与率升至 63.3%，创 2013 年 8 月以来新高。第三季度 GDP 与消费数据同样好于预期。GDP 初值录得 1.9%，好于预期的 1.6%。实际个人消费支出季率初值 2.9%，好于预期的 2.6%，前值 4.6%。美国经济仍处于退而未衰的阶段。

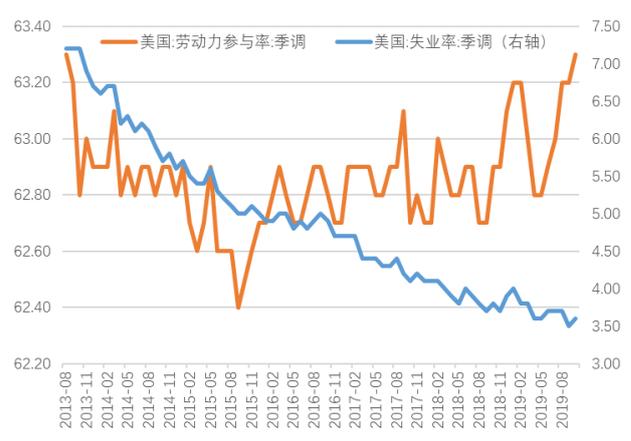
然而具有前瞻性的制造业 PMI 表现不及预期。美国 10 月 ISM 制造业指数 48.3，预期 48.9，前值 47.8，连续三个月低于荣枯线。10 月 Markit 制造业 PMI 终值为 51.3，预期为 51.5，前值 51.5。尽管美国 10 月 ISM 制造业 PMI 结束连续 6 个月的下降，但已连续第三个月处于 50 荣枯线下方，ISM 称 18 个行业中有 12 个行业在 10 月陷入了萎缩，其中以初级金属、服装和纺织厂为首，原因是随着贸易纠纷升级，美国出口大幅下降。9 月核心 PCE 同样不及预期，月率公布值为 0%，与前值持平，不及预期的 0.1%。年率录得 1.7%，符合预期但不及前值的 1.8%。虽然本周降息后美联储表态偏鹰，但是疲弱的制造业数据与不及预期的核心 PCE，增强了市场对美联储进一步降息的预期。

图 1: 美国 10 月非农就业表现强劲



数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 美国劳动参与率创 13 年 8 月以来新高



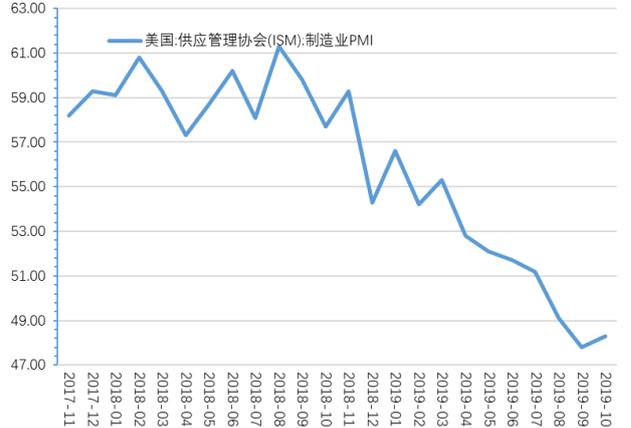
数据来源: 东北证券, Wind

图 3: 美国三季度 GDP 好于预期



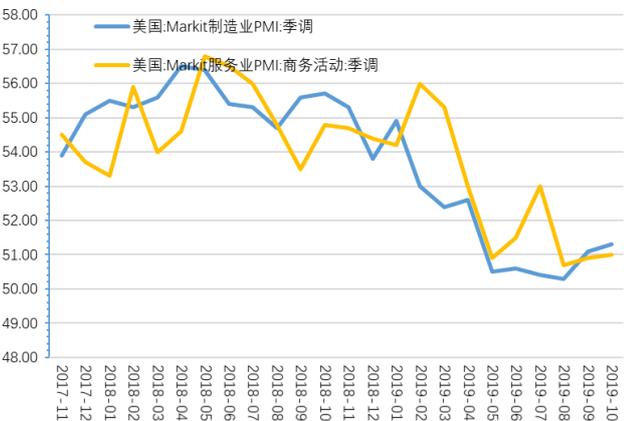
数据来源: 东北证券, Wind

图 4: 美国 10 月制造业 PMI 仍处荣枯线下



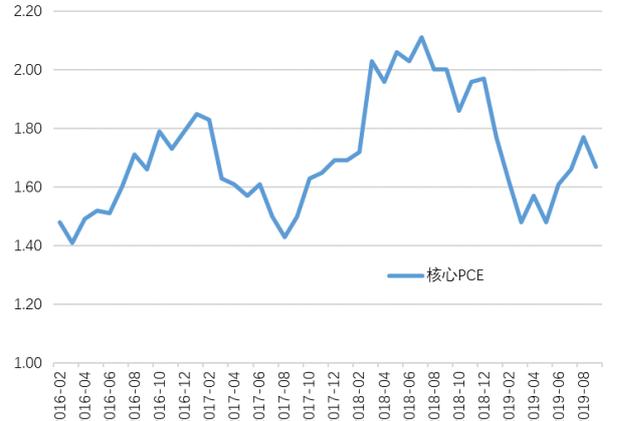
数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 美国 10 月 Markit 制造业 PMI 不及预期



数据来源: 东北证券, Wind

图 6: 美国 10 月核心 PCE 不及前值

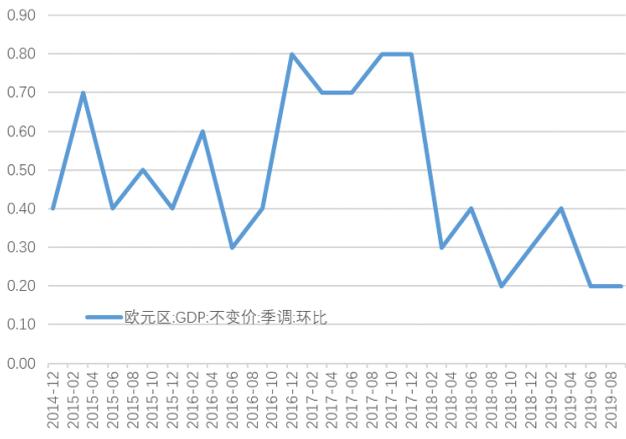


数据来源: 东北证券, Wind

2.2. 欧元区经济继续疲弱, 通胀维持低位

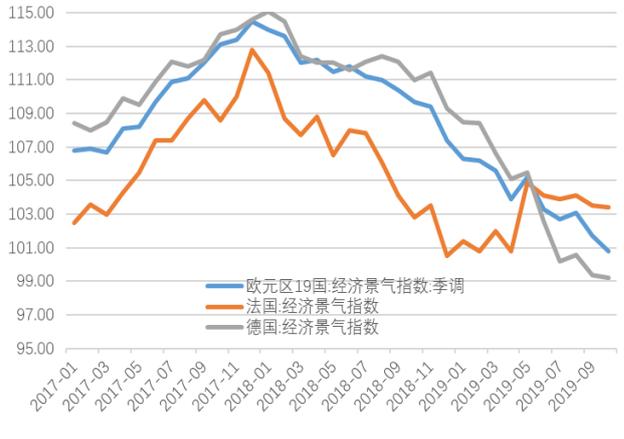
欧元区经济继续疲弱。三季度 GDP 年率维持在较低水平，录得 1.1%，预期 1.1%，前值 1.2%。9 月失业率录得 7.5%，不及预期的 7.4%。10 月经济景气指数同样不及预期，录得 100.8，预期 101.1。通胀继续维持低位，CPI 年率初值为 0.7%，预期 0.7%，前值 0.8%。

图 7: 欧元区 GDP 增速维持低位



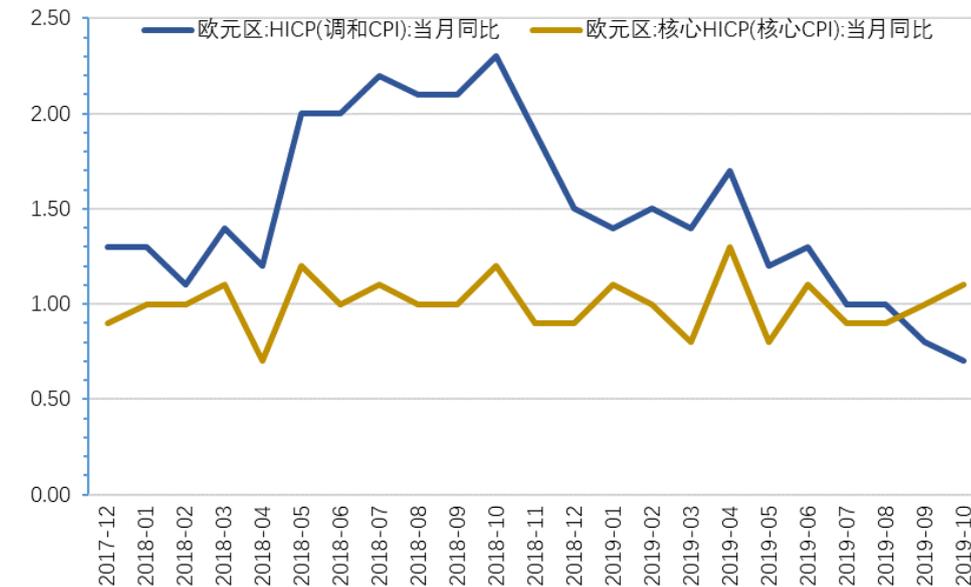
数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 欧元区经济景气指数下行



数据来源: 东北证券, Wind

图 9: 欧元区通胀维持低位



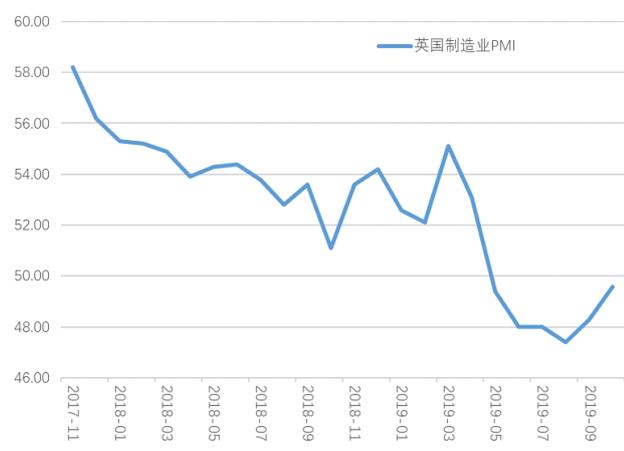
数据来源: 东北证券, Wind

2.3. 日英经济持续低迷

英国 10 月制造业 PMI 录得 49.6，预期 48.1，前值 48.3，好于预期但连续 6 个月处于荣枯线以下，处于持续萎缩状态。10 月 Gfk 消费者信心指数录得-14，预期-13，前值-12，刷新 2013 年 6 月以来新低。制造业萎缩与消费者信心的降低，显示英国经济未来发展的支撑不足。

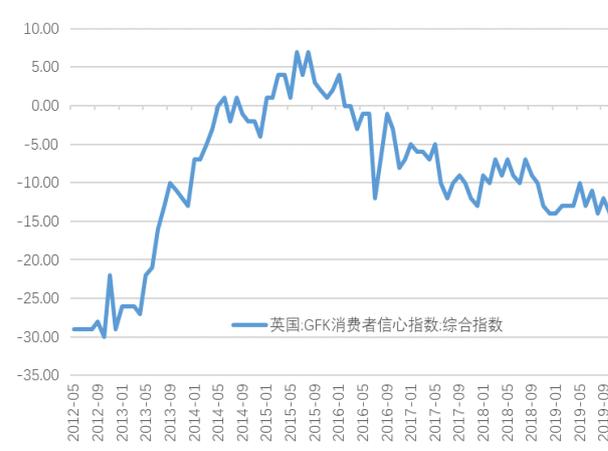
日本 9 月失业率上升，表现差于预期，录得 2.4%，预期 2.3%，前值 2.2%。

图 10: 英国制造业连续 6 个月位于荣枯线下



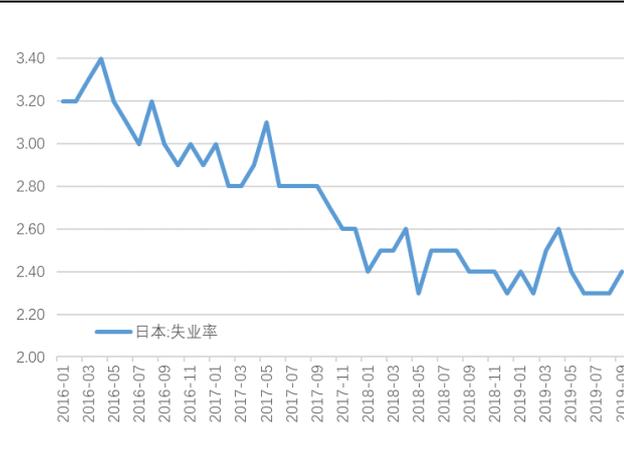
数据来源：东北证券，Wind

图 11: 英国消费者信心创 2013 年 6 月以来最低



数据来源：东北证券，Wind

图 12: 日本 9 月失业率上升，差于预期



数据来源：东北证券，Wind

3. 美联储如期降息，日央行按兵不动

3.1. 降息预期兑现，美联储表态偏鹰

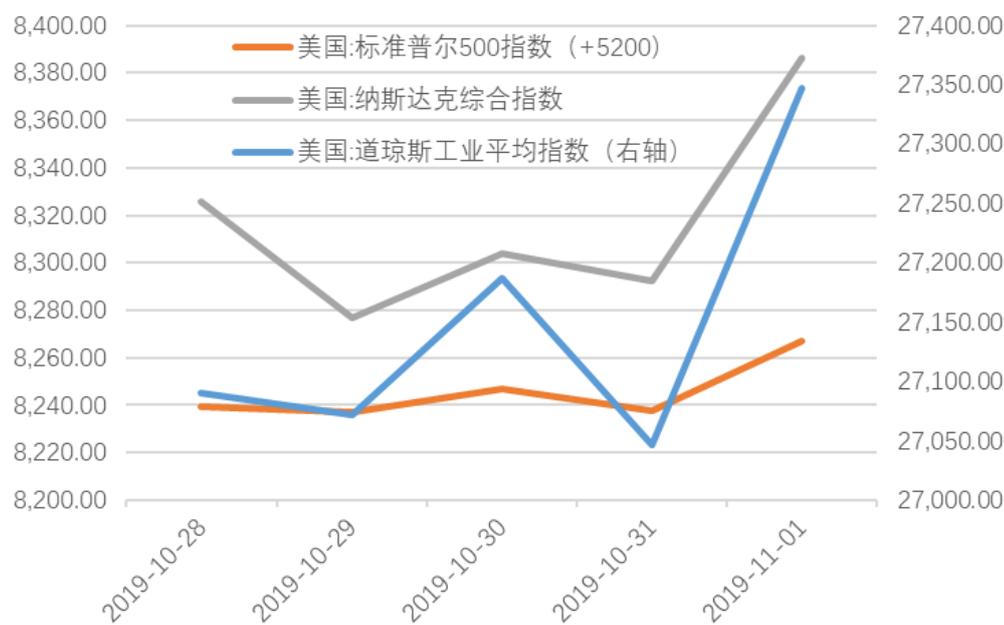
北京时间 10 月 31 日凌晨，美联储宣布今年以来的第三次降息，将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点至 1.50%-1.75% 的区间，符合市场普遍预期。尽管如约降息，但美联储的态度偏鹰。美联储政策声明删除了“将采取适当行动以维持经济扩张”的关键措辞，该措辞在今年 6 月的政策声明中首次使用，为 7 月开启 11 年来的首次降息进行了铺垫，删除此措辞可能暗示 7 月以来的降息周期阶段性暂停。在会后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔也表示，当前的货币政策立场可能仍然是合适的。

鲍威尔同时表示，在评估未来的政策路径时，美联储将会密切关注全球经济增长前

景、贸易政策不确定性以及低通胀水平三个风险因素的变化。这一表态让市场怀疑美联储未来政策会“走一步看一步”，即将根据经济前景的变化及时进行调整，而这可能导致政策声明的前瞻性不足。本周五（11月1日）公布的美国制造业 PMI 数据表现疲弱，但美股三大股指均有一定幅度的上行，显示市场对美联储下次会议的降息预期有升温的可能。

美联储降息后，巴西、巴林、沙特、科威特和阿联酋纷纷下调利率，香港、澳门金管局也跟进美联储降息 25 基点。

图 13: 制造业 PMI 数据公布后美股上行



数据来源：东北证券，Wind

3.2. 日央行按兵不动，重申鸽声依旧

日本央行的 10 月利率决议表示，维持基准利率在-0.1%不变，维持 10 年期国债收益率目标在 0%附近不变，维持资产购买规模不变，符合预期。同时，全线下调 2019 年 2021 年日本 GDP 增长预期，日本目前仍处于加息周期，货币政策仍偏宽松。

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_9256



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn