

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

张浩 +86 21 28972068
联系人 zhang-hao@htsc.com

相关研究

- 1 《宏观：十一期间海外必须了解的事》
2019.10
- 2 《宏观：短期风险偏好抬升，不可持续》
2019.09
- 3 《宏观：黄金后面的机会怎么看？》2019.09

英国脱欧一波三折，延期概率高

——图说一周海外经济（20191014-20191020）

核心观点：中美缓释是利好，零售下滑是利空，上周美股先高后低

中美贸易摩擦缓释是利好，但美国零售等数据意外恶化产生利空，上周美股涨跌互现、先高后低，道指周跌 0.17%，纳指周涨 0.4%，标普 500 指数周涨 0.54%。IMF 调低欧洲经济前景，悲观增长预期导致欧洲三大股指上周集体下行，德国 DAX 周跌 0.97%；法国 CAC40 周跌 0.52%；英国富时 100 周跌 1.33%。美国部分经济数据不及预期，短期施压经济导致美元趋弱。中美贸易摩擦缓释适度修复悲观预期，抬升风险偏好，债券与黄金相对承压。我们认为，中美贸易谈判取得较正面的阶段性成果是重要短期变量，摩擦缓释修复风险偏好，预计将持续至 11 月 APEC 峰会前后。

英国脱欧一波三折，协议脱欧重点关注新协议能否获得议会支持

英国脱欧事态一波三折，10 月 14 日至 10 月 20 日当周是英国脱欧关键期。17 日前英国与欧盟谈判进展缓慢，双方在公平竞争环境、海关安排等问题上进展积极，但仍有分歧，脱欧协议面临“流产”风险。17 日欧盟峰会前夕，英国与欧盟政府最终达成协议，英政府决定在当地时间 10 月 19 日（周六）对新协议进行表决，此举让 10 月 31 日前实现协议脱欧再现曙光，但新协议能否顺利取得议会过半数的支持是关键，最大反对党领袖科尔宾和北爱尔兰民主统一党先后表示反对。我们认为对约翰逊而言，能否拉拢前保守党独立议员、工党少数议员是决定新协议顺利“过会”的关键。

脱欧再起波澜，Letwin 修正案导致协议表决延期，脱欧结果仍不明晰

随着欧盟与英国达成新脱欧协议，英国政府计划在 19 日进行表决，但脱欧之事再起波澜，在协议表决之前，英国议会紧急通过了 Letwin 修正案，导致协议表决延迟至下周。Letwin 修正案要求，在英国政府没有完成有关脱欧协议的相关立法前，议会不会通过新脱欧协议，同时要求约翰逊必须向欧盟要求将脱欧期限延长至明年 1 月 31 日，除非顺利完成必要的立法工作并使新脱欧协议正式获得通过，否则议会将全面否决当前的新协议。Letwin 法案通过后，约翰逊表示不会再与欧盟谈判延迟脱欧，英国政府未来一周将宣布必要立法以便实现脱欧。当下看，英国脱欧结果仍不明朗。

Letwin 落地后，英国是协议脱欧还是延期，关键看两点：立法与表决

Letwin 法案被视为协议脱欧的保险栓可对冲无协议脱欧风险，其核心逻辑在于：如果新脱欧协议通过，应有一系列立法工作使其变成法律，如果立法工作无法在 10 月 31 日前按时完成，英国不应带着一份没有法律约束力的协议进行脱欧，待立法工作完成后再进行表决可以如期实现脱欧。因此在 Letwin 法案落地后，英国是协议脱欧还是延期，关键看两点：立法与表决。1、如果立法工作没有完成，那么将延期脱欧；2、如果立法工作顺利，但新协议在议会表决中并未通过，那么约翰逊将被迫申请延期脱欧；3、如果立法如期完成且新协议顺利在议会通过，英国将如期实现协议脱欧。

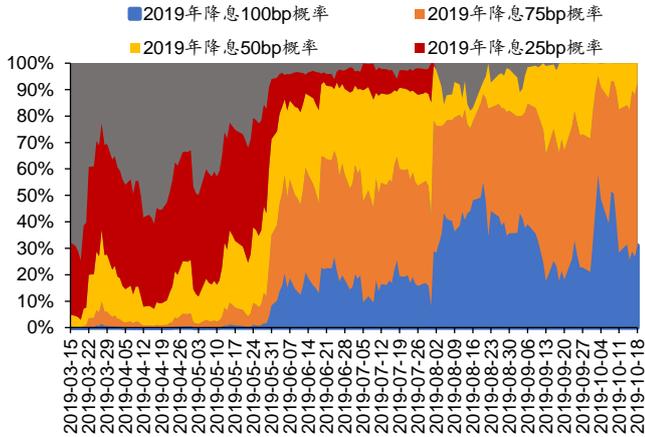
IMF 调低全球增长前景，美国零售数据恶化短期施压难改经济整体韧性

上周 IMF 发布最新《世界经济展望》，将 2019、2020 年全球经济增长预期下调至 3% 和 3.4%，较 7 月展望分别下调 0.2Pct、0.1Pct；较 7 月预测，IMF 在 10 月将美国 2019 年 GDP 增长预期自 2.6% 下调至 2.4%，2020 年 GDP 增长预期自 1.9% 上调至 2.1%。IMF 预计全球经济放缓而美国经济的韧性将适当提升。我们认为美国经济韧性源于消费表现，市场也对销售数据颇为敏感，9 月美国零售数据超预期环比下降 0.3%，导致美股与美元均向下调整；我们认为考虑当前接近充分就业水平，货币政策积极，财政政策存在加码可能，零售数据波动或短期施压经济，难改美国经济整体韧性。

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: 美联储10月降息概率



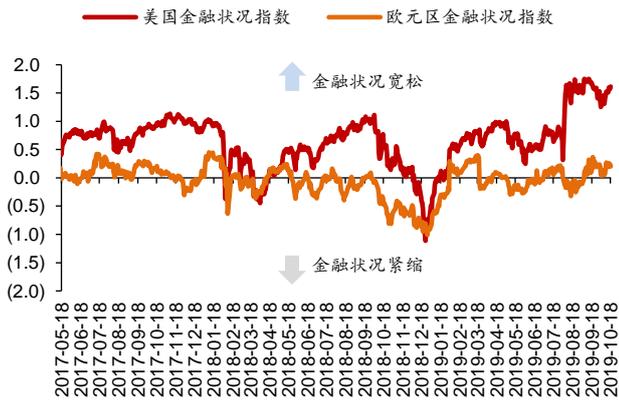
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表2: 美债收益率曲线倒挂



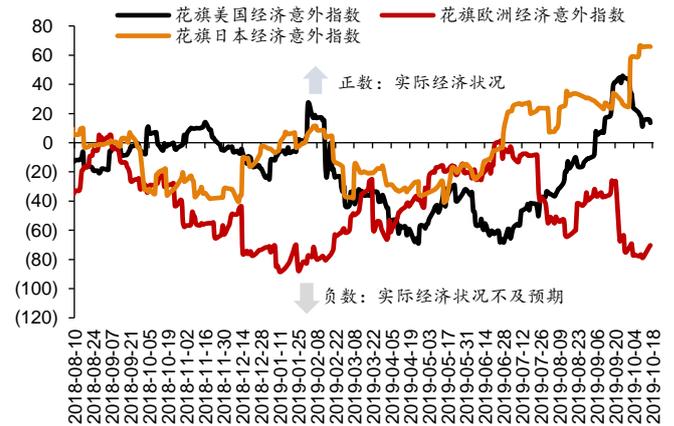
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表3: 上周, 美国金融状况指数上升, 欧元区金融状况指数下降, 欧元区金融状况紧缩程度增大



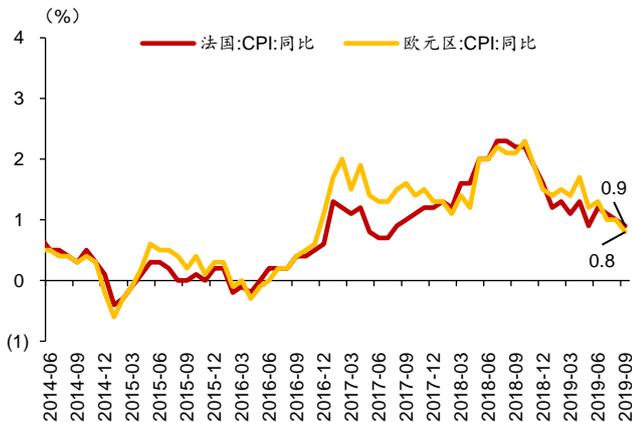
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表4: 经济意外指数显示, 日本与美国高于预期, 但美国边际恶化, 欧元区经济不及预期



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表5: 9月CPI同比法国录得0.9%, 低于前值1%, 持平预测值0.9%, 欧元区录得0.8%, 低于预测值0.9%和前值1%



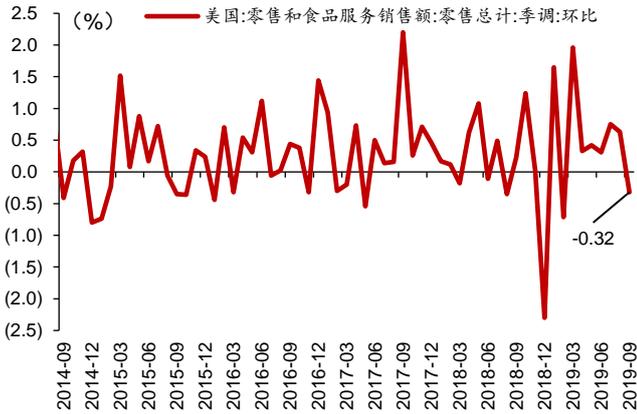
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表6: 美国至10月12日当周初请失业金人数为21.4万人, 预期21.5万人, 前值21万人



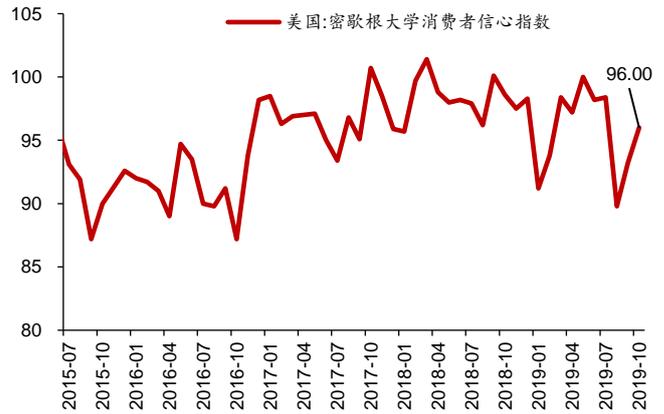
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: 美国9月零售销售环比录得-0.32%，低于预测值0.3%和前值0.63%



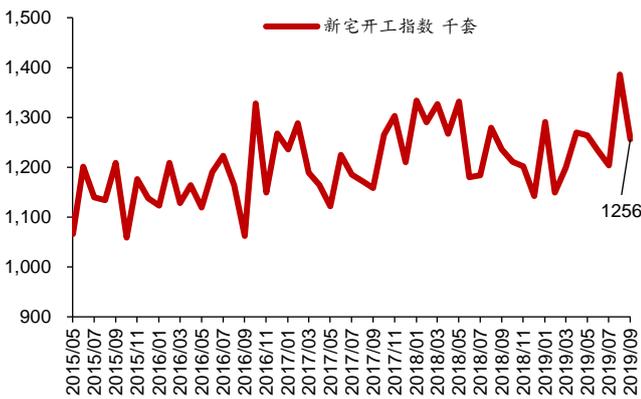
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 美国10月密歇根大学消费者信心指数初值录得96.0，高于预期92.0和前值93.2



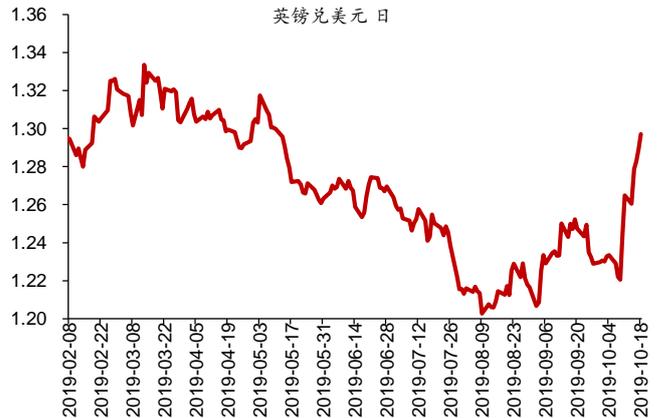
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 美国9月新宅开工建设1256千套，低于预期1320千套和前值1364千套



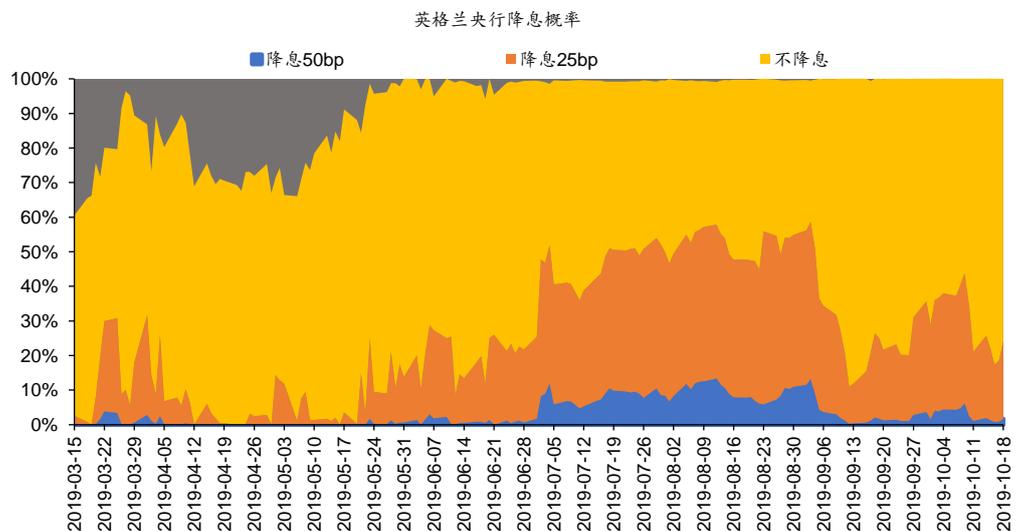
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 上周四(17日)英国脱欧取得关键进展，英镑兑美元汇率快速走高，10月18日收于1.2971



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 受英国和欧盟10月17日最终敲定英国脱欧协议的影响，英国央行降息的可能性下降



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

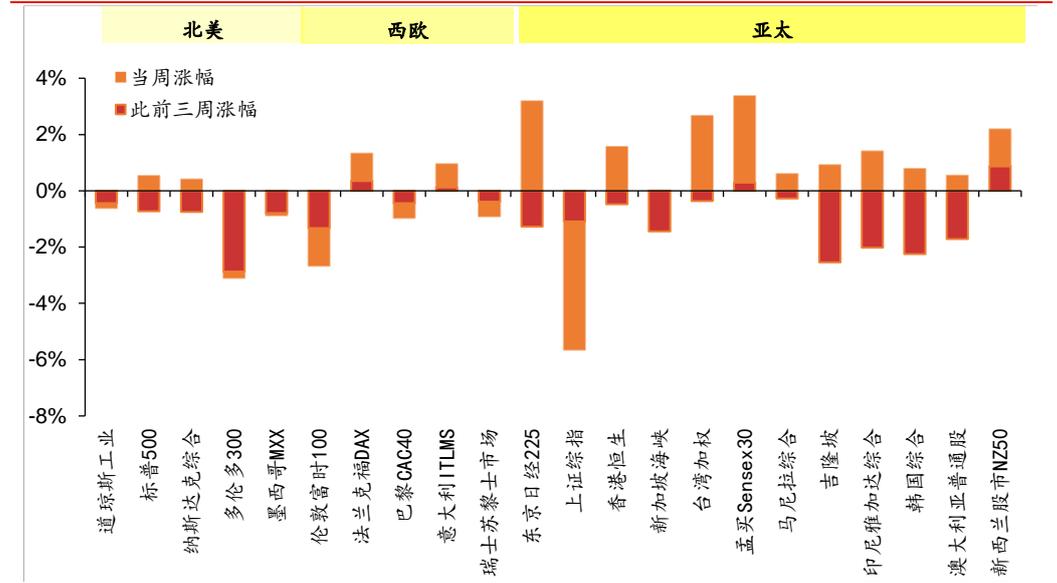
图表12：10月11日当周美国EIA原油库存增加928.1万桶，WTI原油价格震荡



资料来源：Wind，华泰证券研究所

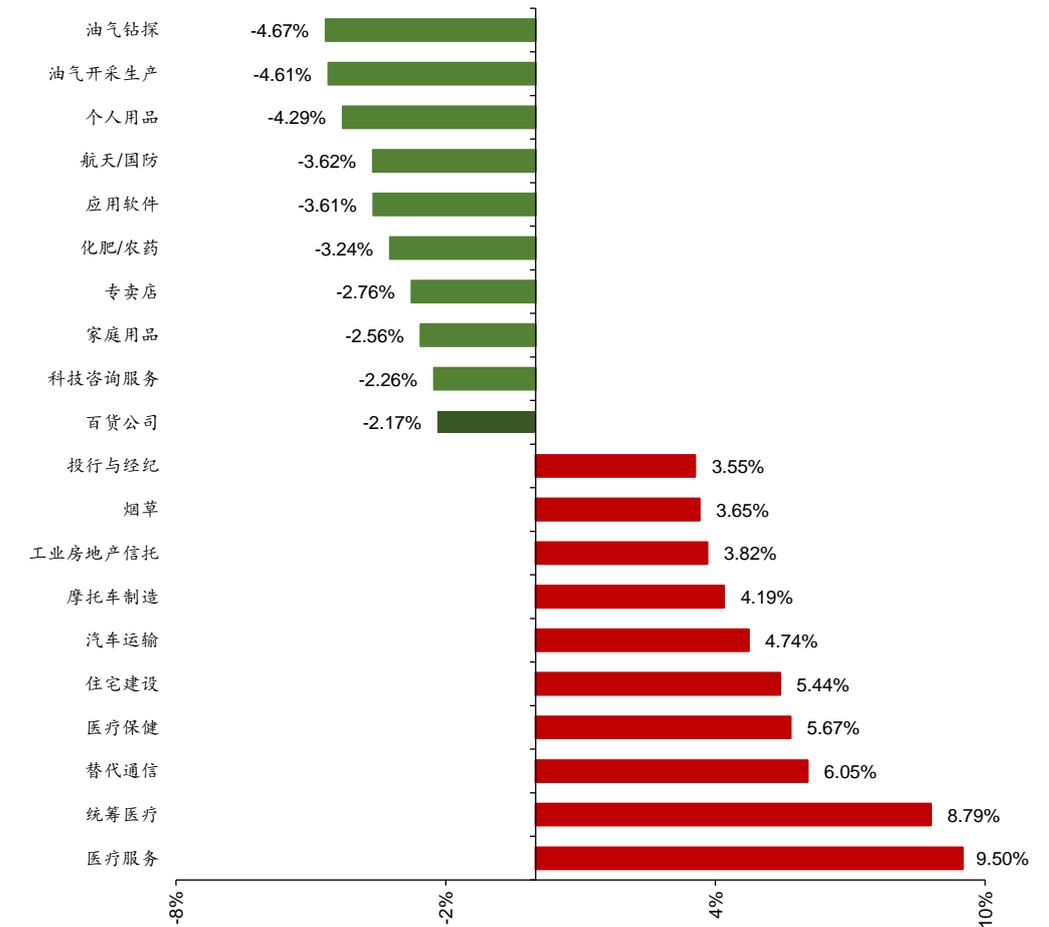
大类资产表现

图表13: 上周, 全球股市涨跌互现, 道指周跌0.17%, 纳指周涨0.40%, 标普500指数周涨0.54%



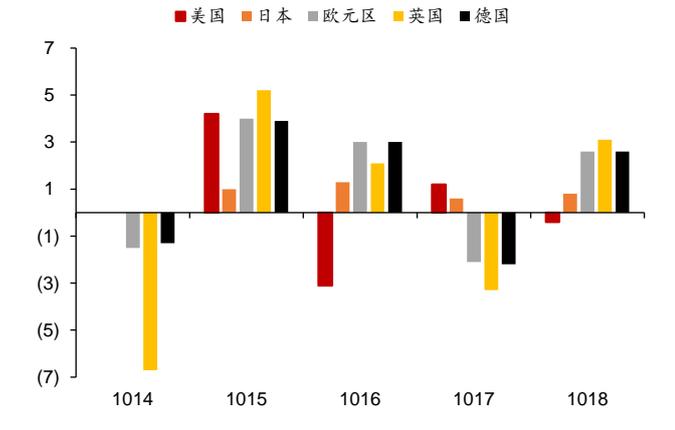
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 上周, 标普500 分行业板块中, 油气钻探、油气开采生产及个人用品板块领跌, 医疗服务、统筹医疗和替代通信板块涨幅位列前三



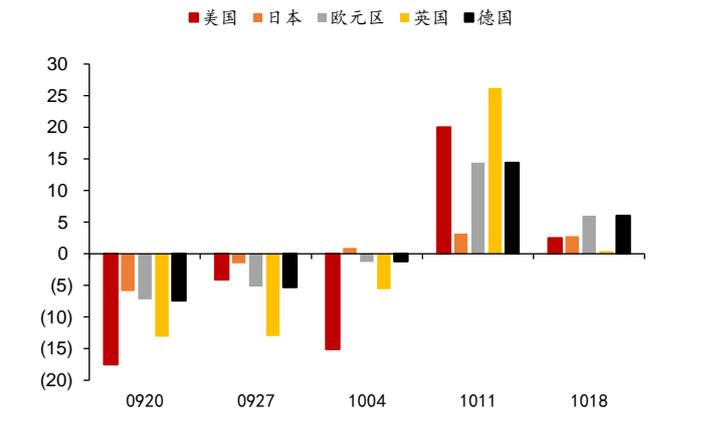
资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表15: 上周主要发达国家十年期国债收益率日度变动 (单位: 基点)



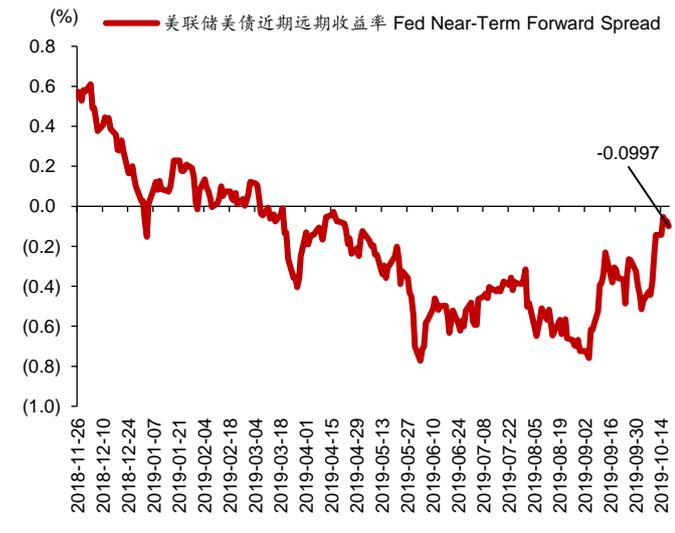
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 上周主要发达国家10年期国债收益率小幅抬升, 下图为周度变动 (单位: 基点)



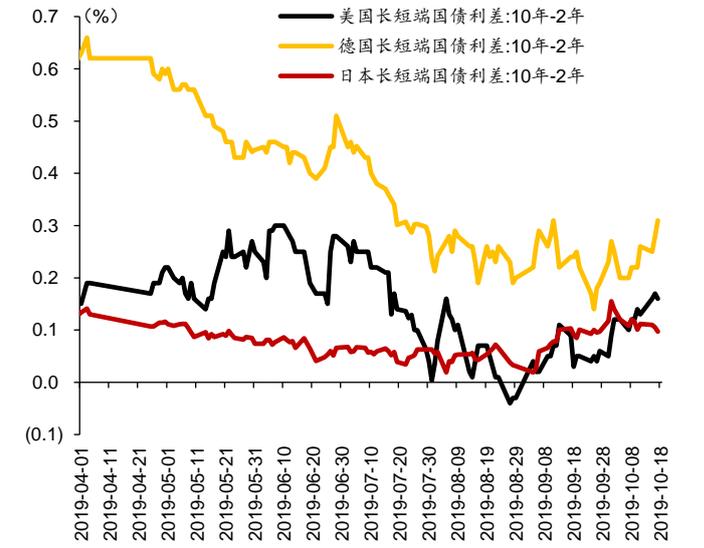
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 美联储美债近期远期收益率利差倒挂程度降低, 上周收于-0.0997%



资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

图表18: 截至10月18日, 美国与德国期限利差走扩, 日本期限利差走势趋平并小幅下滑 (单位: 基点)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 上周, 英镑、欧元兑美元分别下跌2.5%、0.8%, 美元兑人民币上涨0.1%

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_9512



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn