

## 海外宏观双周报

# 风险偏好回升提振全球股指

### ■ 核心观点

第一，中美第十三轮经贸磋商取得进展，双方在关税升级暂缓、金融开放、农产品购买、知识产权保护等领域达成诸多共识，显著提振了全球金融市场的风险偏好。

第二，英国脱欧僵局迎来转机，英国方面表态找到了可能合适的替代条款，即在北爱尔兰与英国之间的爱尔兰海设立监管边界。英欧双方正在加紧磋商，以期能在10月17-18日的欧盟峰会前达成一些共识。

第三，行情展望：全球金融市场风险偏好会持续提升，看好当下至11月中旬的全球股市；美元指数将出现高位回落态势。

## 本周市场重点

### ■ 中美贸易摩擦局势暂缓，市场风险偏好获提振

2019年10月10-11日，中美第十三轮经贸磋商在华盛顿结束。此轮磋商出现了明显的缓和迹象，中美双方在关税暂停升级、金融开放与外汇市场、农产品购买、知识产权等方面均取得共识，并可能于11月16日在智利举行的APEC峰会上正式签署。

根据白宫官网公布的信息，中美达成的“第一阶段协议”包括：关税方面，美方暂停原定于10月15日对自华进口的2500亿美元进口商品提升5%关税至30%，仍将维持在25%；而对于12月15日3000亿自华进口商品加征关税税率自10%提升至15%仍需进一步的谈判。金融方面，中方加大银行等金融服务领域的对外开放，并就外汇市场的透明度与市场自由度方面达成协议。农业方面，中方将购买400-500亿美元的美国农产品，包括但不限于大豆、猪肉。知识产权方面，中方将加强对知识产权的保护。另外，中美之间的争端解决机制取得了一定进展，但并未公布具体内容；财长努姆钦也表示会对中方“汇率操纵国”的认定进行重新评估。

尽管中美此轮磋商取得了进展，但是，此前双方互相加征的关税仍在实施，中方包括华为在内的多家科技公司与其他机构所受美国的制裁也未取消，“汇率操纵国”也并未正式取消。所以中美经贸磋商仍“任重而道远”。

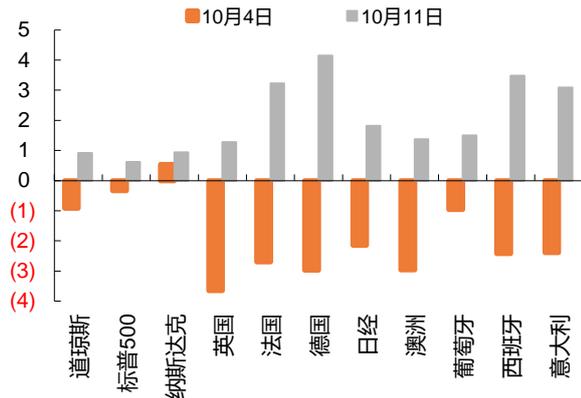
其实，当下中美能够达成“第一阶段协议”有美方承受压力愈来愈大的背景因素，具体如下：第一，美国经济下行压力有所增大，无论是制造业PMI、工业产出，还是进出口数据，均呈现持续走弱迹象，投资与出口双双走弱背景下，美国劳动力市场也出现高位筑顶态势，失业率虽仍在下行，但非农数据已不及预期，且薪资增速显著回落，这增加了美国消费端由强转弱的可能性。一旦消费转弱，美国经济加速下行阶段也将到来。在经济下行压力愈发增大的背景下，特朗普政府有动力就贸易谈判采取缓和举措，以减轻经济下行压力。第二，特朗普2020大选的压力有所加大，且遭受民主党弹劾，有对外减轻压力的动力。当前，美国两党博弈升级明显，特朗普也成为了美国历史上第三位在任上被弹劾的总统。在内斗升级的背景下，减

轻与外部的压力是比较合适的选择。所以近期，美日达成贸易协议，中美经贸磋商也取得了进展。

当然，中美经贸磋商取得进展的同时，我们也应认识到中美之间在经济、贸易、技术、人才、金融甚至地缘领域的竞争将会在长期持续。把握难得的机遇缓和矛盾，并争取发展的时间与空间是当前应当选择的策略。

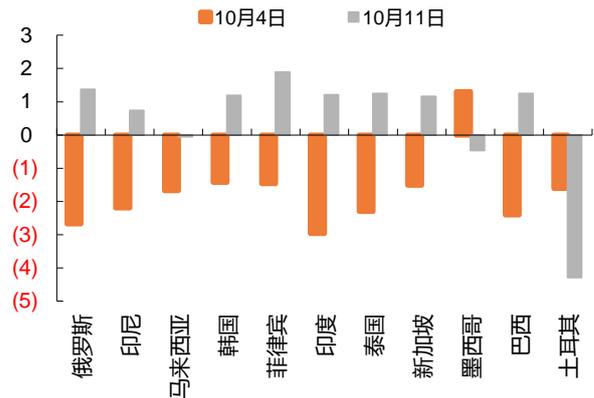
投资方面，中美经贸磋商取得进展的利好已在上周显著提振了市场偏好，在黄金、白银等避险品种下跌的同时，全球股票市场迎来了明显好转，绝大多数经济体股市的表现由上上周的下跌转为上周的上涨。我们认为，近期全球市场风险偏好在中美磋商取得进展的利好刺激下仍将继续回升，并可能持续至 11 月 16 日 APEC 峰会前后。

图表1 近一周发达经济体股市基本转为上涨



资料来源：WIND,平安证券研究所

图表2 近一周新兴市场国家股市大多转涨



资料来源：WIND,平安证券研究所

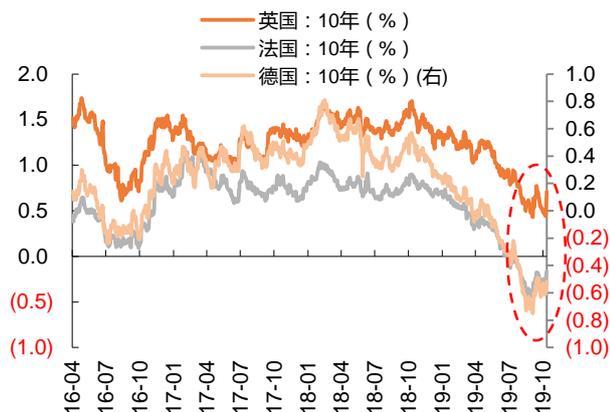
### ■ 英国脱欧局势迎转机，美元指数有所回落

自 2016 年 6 月脱欧公投之后，英国的脱欧之路就一波三折。卡梅伦离任后，接任卡梅伦首相之位的特丽莎·梅采取了先与欧盟达成脱欧草案再寻求英国议会通过的策略，但由于英国各政党对特丽莎·梅关于爱尔兰边界的条款向欧盟妥协的不满，特丽莎·梅的脱欧草案最终没有落地，且被迫离任。接任其首相之位的是有“小特朗普”之称的极端领导人约翰逊。约翰逊上台后，采取了与前任特丽莎·梅完全相反的思路，约翰逊首先通过强硬的表态搏得英国内部的相对统一，之后再强势面对欧盟，甚至以对英国极为不利的“无协议脱欧”来要挟。但是欧盟并未轻易服软。英欧之间随后展开了长期的拉锯与博弈，但互不相让。

转机发生在 8 月底，欧盟主动示好，表示可以由英国再次提交新的替代条款，脱欧僵局略有转机。10 月 11 日，英国方面终于表态找到了可能合适的替代条款，即在北爱尔兰与英国之间的爱尔兰海设立监管边界，但对于北爱尔兰是否在英国脱欧后离开欧盟关税同盟，英欧双方均未给出观点。未来几天，欧盟与英国双方将继续加紧磋商，以尽量在 10 月 17-18 日欧盟峰会前达成某些共识。

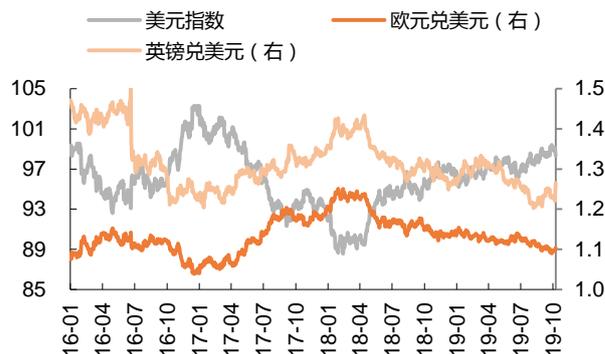
尽管英国脱欧未来前景仍具有较大不确定性，但较之前的脱欧僵局还是出现了一定程度的边际改善。这也导致英、法、德等欧洲国家的十年期国债利率出现明显反弹。汇率方面，英镑兑美元与欧元兑美元也出现回升，而美元指数则自高位有所回落。未来一段时间，英国与欧盟关于脱欧替代方案的磋商结局很快就会揭晓。这将决定欧盟与英国经济受脱欧事件的冲击程度，并影响美元指数与欧元、英镑甚至全球汇市的走势。我们认为，此前持续近两年的美强欧弱格局可能在四季度至 2020 年上半年迎来转变，美元指数也将出现高位回落态势。

图表3 近期欧洲各国无风险利率显著回升



资料来源: WIND,平安证券研究所

图表4 近期英镑与欧元币值回升美元指数有所回落



资料来源: WIND,平安证券研究所

## 海外经济跟踪

### ■ 伊朗油轮遭袭中东局势升温，油价中短期恐波动加剧

10月11日，伊朗国家石油公司旗下的油轮在沙特吉达港口附近发生爆炸起火，伊朗称是两枚导弹袭击了一艘伊朗油轮所致。加上10月9日土耳其进入叙利亚北部与当地的库尔德武装发生战争，中东局势迅速升温，油价迅速上行。

点评：土耳其与叙利亚北部的库尔德武装的战争打响后，国际油价止住了此前的颓势；而后在伊朗油轮遭袭与中美经贸磋商好转的背景下显著反弹，其中布油已回升至60美元/桶上方，美油也反弹至55美元/桶附近。当前油价需求端仍受到全球经济下行的压制，虽然中美经贸谈判出现缓和，但由于谈判之后双方所征关税并未取消，所以未来一段时间原油需求端仍将维持弱势。在该背景下，原油供给端的冲击将是影响中短期油价的主要因素。考虑到美军逐渐撤离后，中东此前的军事力量均势会被打破，土耳其、沙特、以色列、伊朗等中东国家的对外战略可能更加激进，进而带来战争风险的上升。预计未来一段时间中东地区地缘局势阶段性升温可能性较大，油价中短期恐波动加剧。但是由于需求端偏弱，只要中东地区不发生大规模战争，油价上行空间将较为有限。预计年内布油波动中枢为60美元/桶，美油波动中枢为55美元/桶。

### ■ 美国经济投资端持续疲软，消费端回落时点仍待确认

10月上半月，美国经济景气度与非农就业数据出炉，其中制造业PMI需创新低，非农就业人数不及预期，薪资增速也显著回落。

点评：美国自年初以来就一直维持着投资出口弱而消费强的经济格局。从最新公布数据看，景气度与非农数据均显示美国投资端仍然疲弱，消费端的表现将成为市场判断美国经济走势的关键。当前，美国消费仍具韧性，但消费信心指数略有回落，未来消费端的走势仍需等到中下旬零售销售数据的公布才可进行进一步的判断。但我们认为，在美国制造业投资持续疲弱的背景下，就业市场已有筑顶之势，消费端冲高回落是可预期的大概率事件，时点可能位于四季度至2020年上半年之间。

## 海外市场跟踪

图表5 海外金融市场跟踪

	最新值 (2019.10.11)	分位数	本周均值 (2019.10.7-10.11)	周涨跌	月涨跌	年初以来涨跌
道琼斯工业指数	26816.6	99.3%	26460.27	0.91%	-0.37%	14.96%
标普 500 指数	2970.3	99.3%	2931.93	0.62%	-0.22%	18.49%
纳斯达克指数	8057.0	99.0%	7938.33	0.93%	0.72%	21.43%
富时 100 指数	7247.1	90.4%	7188.19	1.28%	-2.18%	7.71%
CAC40 指数	5665.5	91.8%	5542.38	3.23%	-0.22%	19.76%
DAX 指数	12511.7	95.5%	12167.55	4.15%	0.67%	18.49%
恒生指数	26308.4	87.8%	25882.72	1.89%	0.83%	1.79%
美元指数	98.34	78.7%	98.86	-0.52%	-1.07%	2.36%
欧元兑美元	1.10	23.3%	1.10	0.57%	1.21%	-3.66%
英镑兑美元	1.26	4.4%	1.24	2.76%	2.79%	-0.90%
美元兑日元	108.42	47.1%	107.64	1.41%	0.29%	-1.17%
美元兑人民币 (离岸)	7.09	57.9%	7.13	-0.83%	-0.83%	3.09%
美国十年期国债利率	1.76%	5.9%	1.62%	24.0bp	8.0bp	-93.0bp
英国十年期国债利率	0.71%	1.1%	0.55%	24.5bp	20.0bp	-62.5bp
法国十年期国债利率	-0.17%	1.0%	-0.24%	11.5bp	10.5bp	-87.5bp
德国十年期国债利率	-0.52%	0.9%	-0.57%	9.0bp	5.0bp	-72.0bp
意大利十年期国债利率	1.04%	0.6%	1.00%	20.8bp	21.1bp	-173.4bp
布油现货(美元/桶)	61.17	50.4%	59.74	3.43%	0.13%	12.96%
WTI 原油现货(美元/桶)	54.70	45.0%	53.24	3.58%	1.17%	20.46%
伦敦现货黄金(美元/盎司)	1479.15	89.0%	1497.66	-1.33%	-0.41%	15.41%

资料来源: WIND, 平安证券研究所

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\\_9708](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9708)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn