

中美关税有望下调 市场反应明显

摘要:

1. 周四，欧盟委员会下调欧元区增速预测，称受全球贸易冲突、地缘政治紧张局势和英国脱欧影响，欧元区今明两年经济增速可能低于此前预期。欧盟委员会在秋季经济预测报告中表示，与上期预测相比，出现比较大转变的是，目前不再预计增速将在未来两年出现大幅反弹，由于导致全球经济放缓的诸多因素将持续影响。欧盟委员会称：“最重要的是，贸易紧张局势的加剧和贸易政策的不确定性达到创纪录水平，可能对世界贸易造成了持久的损害。”
2. 英国央行按兵不动，但两名委员意外支持降息。周四晚，英国央行公布利率决议显示，货币政策委员会（MPC）以英国央行以 7-2 维持基准利率 0.75% 不变。此外，委员会一致投票决定维持国债购买规模 4350 亿英镑不变，维持企业债购买规模 100 亿英镑不变，符合预期。基于经济前景受到威胁以及脱欧不确定性，Saunders、Haskel 两名委员意外投票支持降息 25 个基点。这是自去年 6 月以来委员会内部首次出现分化，意味着如果情况进一步恶化，可能会有更多委员支持放松货币政策。
3. 周五早 6 点，明晟公司如期公布了 11 月 MSCI 半年度指数评估结果。该变动将于 11 月 26 日收盘后生效，A 股迎来今年最大的一次 MSCI 纳入扩容。调整完成后，中国 A 股在 MSCI 中国指数和 MSCI 新兴市场指数中的权重分别为 12.1% 和 4.1%。
4. 商务部新闻发言人高峰在周四的新闻发布会上表示：如果中美双方达成第一阶段协议，应当根据协议内容，同步等比率取消加征关税，这是达成协议的重要条件；贸易战由加征关税而起，也应由取消加征关税而止，至于第一阶段取消多少，可以根据第一阶段协议的内容来商定。

宏观大类:

由于当前对全球制造业造成的下行压力主要来自于贸易摩擦，因此当中方新闻发布会上传来可能在第一阶段就实现下调双方关税的消息时，市场反响明显——美债利率快速走高，黄金回落，股指回升，市场风险偏好改善，叠加 MSCI 对 A 股扩容的消息得到确认，预计今日将明显带动国内市场风险偏好。美联储降息暂缓以及 QE 对大类资产价格的影响有异同：共同点在于对利率、权益及经济预期都有所抬升，不同点在于 QE 利好商品，降息暂缓反之。由于商品主要受供需基本面影响，而当前经济整体偏弱，国内通胀走高，所以我们认为大类资产的排序为股票>商品>债券，商品板块内部为农产品>工业品>能化>贵金属。

策略：A 股>美股，农产品>工业品，债券/黄金低配

风险点：贸易摩擦风险，中美央行加息

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

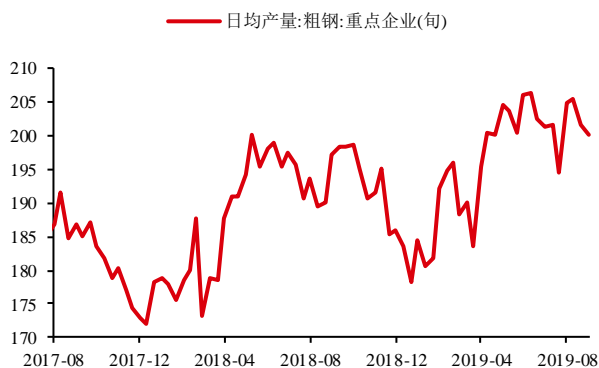
2019-09-16

商品策略月报: 关税加码在即 降息策略延续

2019-9-01

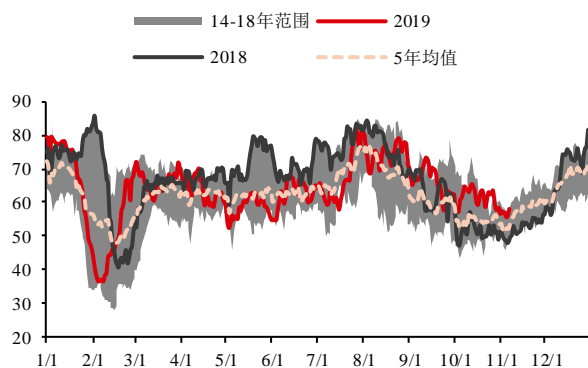
宏观经济

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



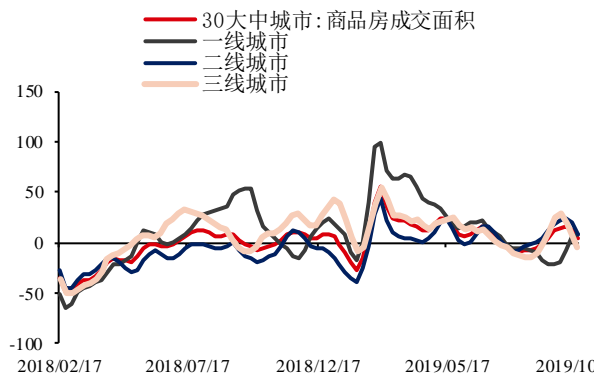
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 城地产成交面积 4 周移动平均增速单位: %



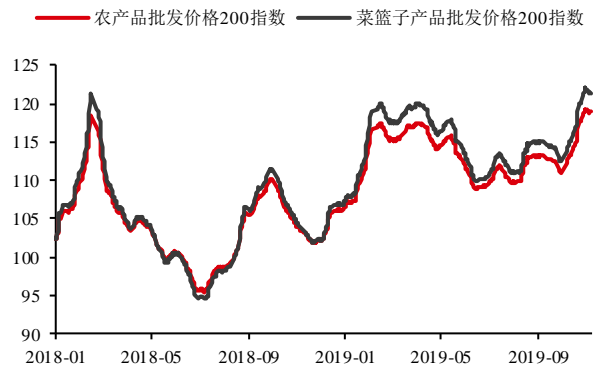
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

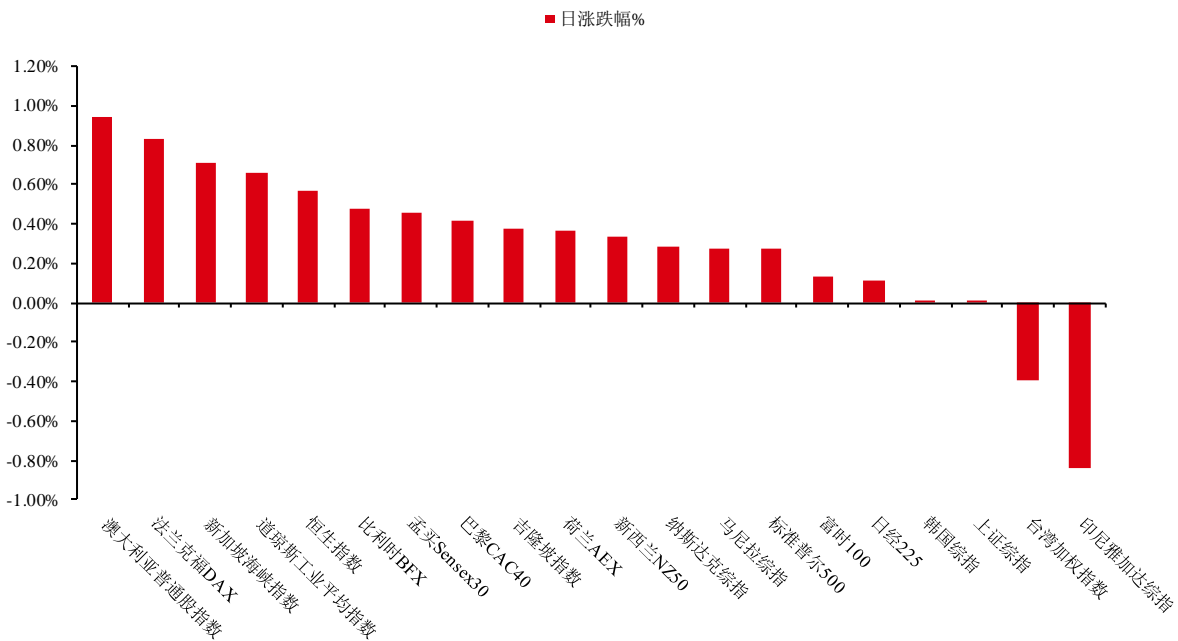
图 6: 农产品批发价格指数 单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

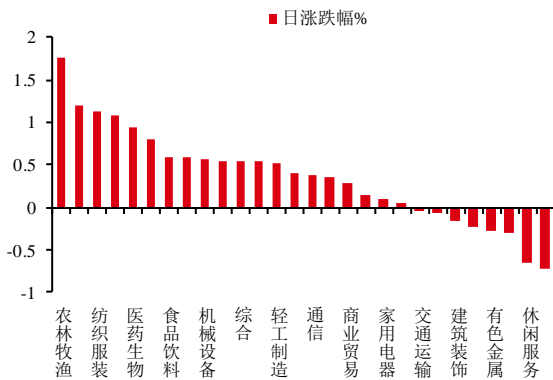
权益市场

图 7: 全球重要股指日涨跌幅 单位: %



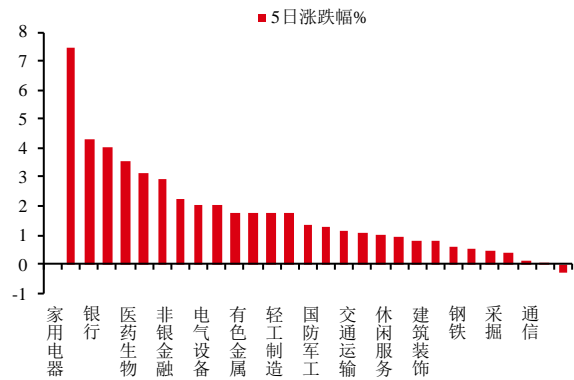
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: 行业日涨跌幅 单位: %



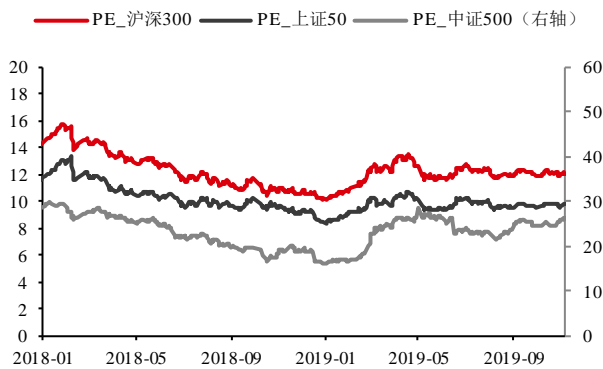
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 行业 5 日涨跌幅 单位: %



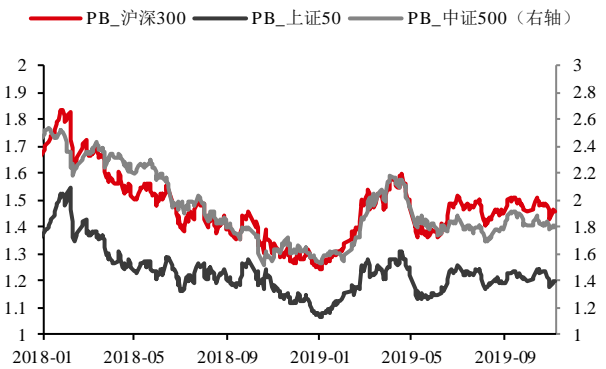
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: PE 单位: 倍



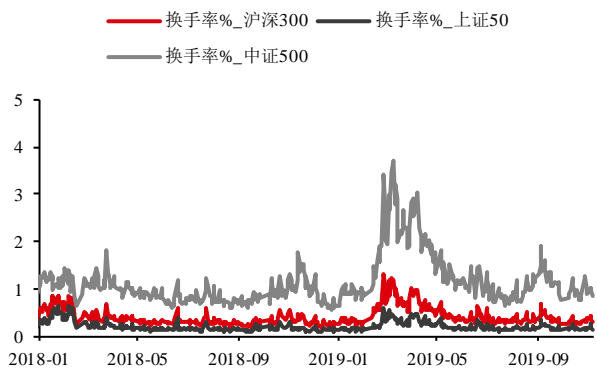
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: PB 单位: 倍



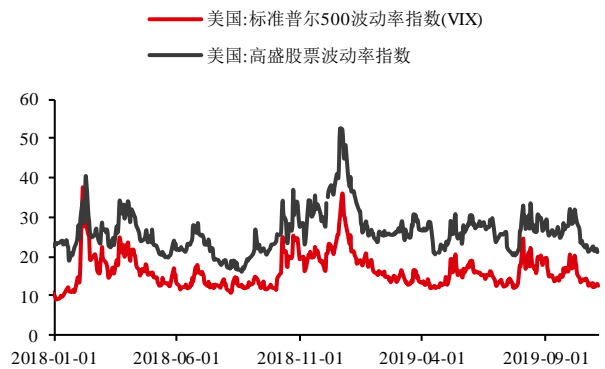
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 换手率 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

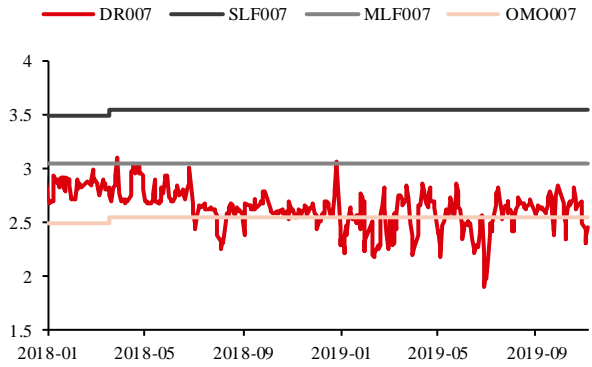
图 13: 波动率指数 单位: 无, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

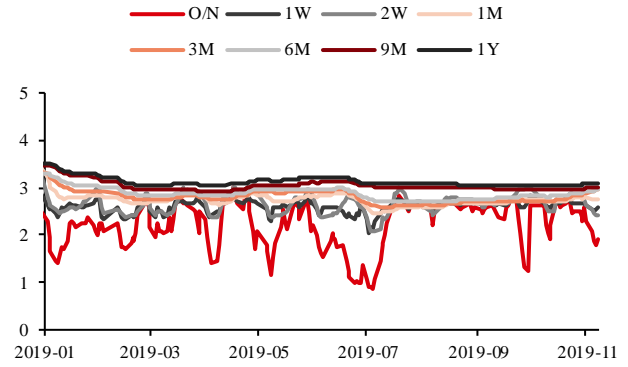
利率市场

图 5：利率走廊 单位：%



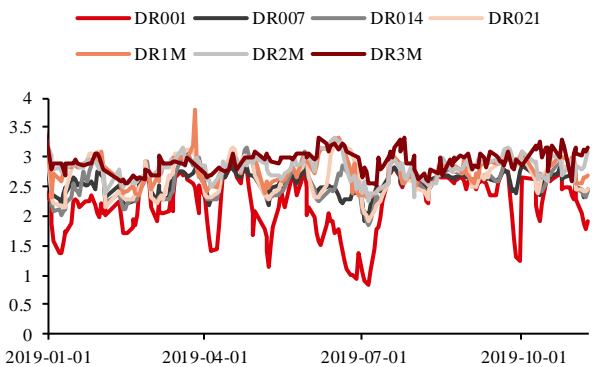
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：SHIBOR 利率 单位：%



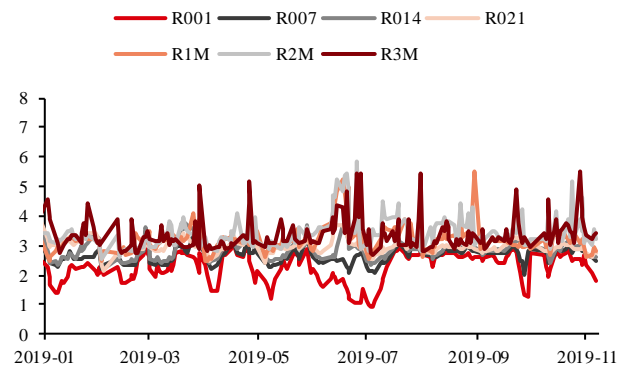
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：DR 利率 单位：%



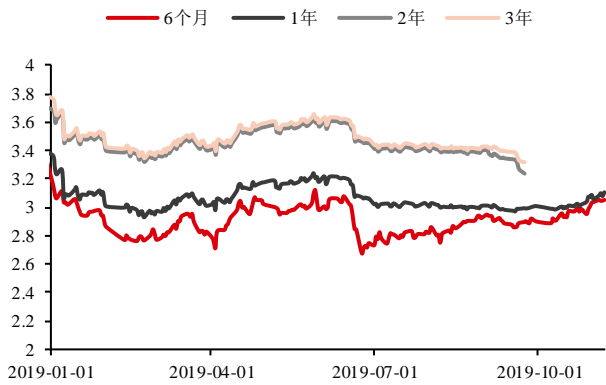
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：R 利率 单位：%



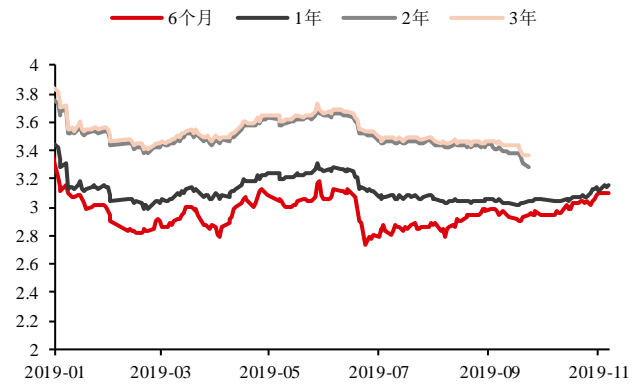
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9: 国有银行同业存单利率 单位: %



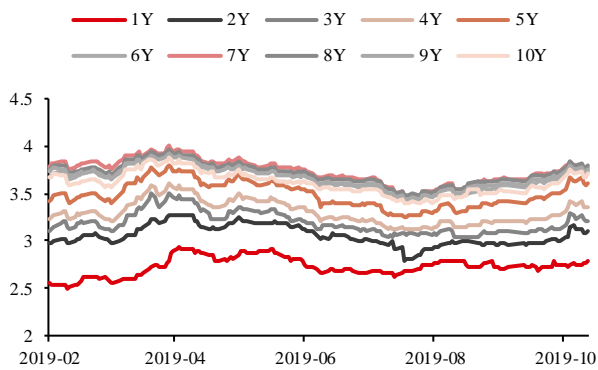
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 商业银行同业存单利率 单位: %



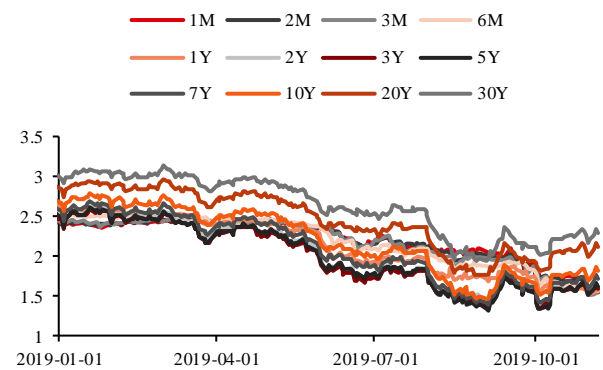
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(中债) 单位: %



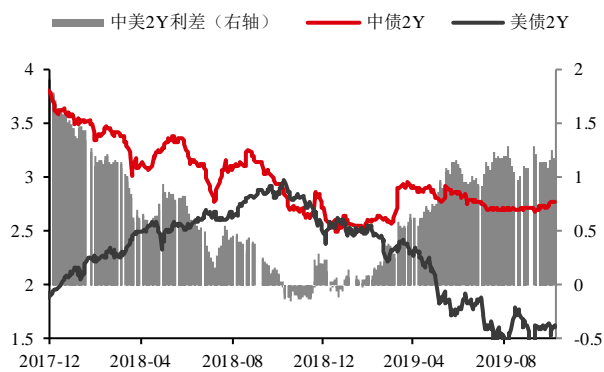
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 各期限国债利率曲线(美债) 单位: %



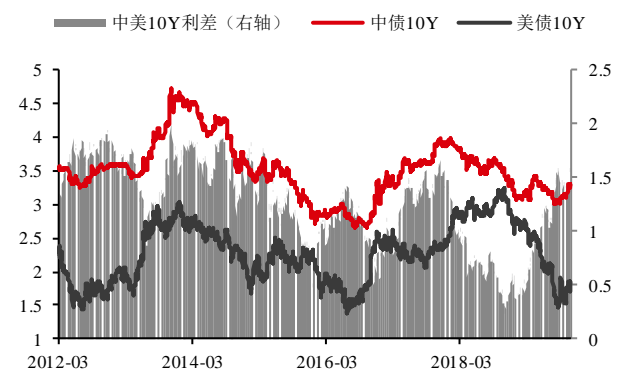
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 2 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 10 年期国债利差 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

外汇市场

图 11: 美元指数

单位: 无



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 人民币

单位: 无

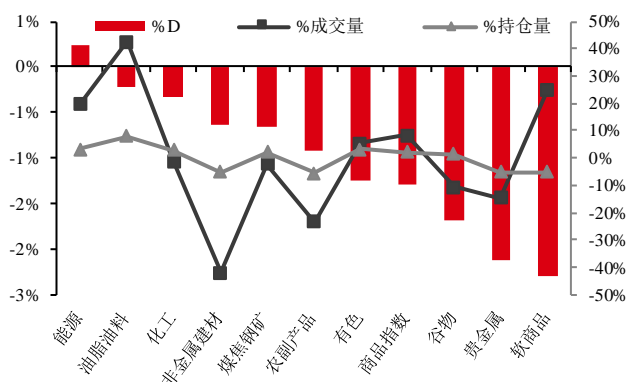


数据来源: Wind 华泰期货研究院

商品市场

图 17: 商品板块日涨跌幅

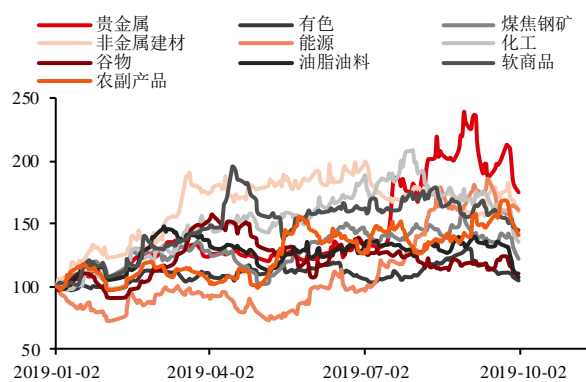
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

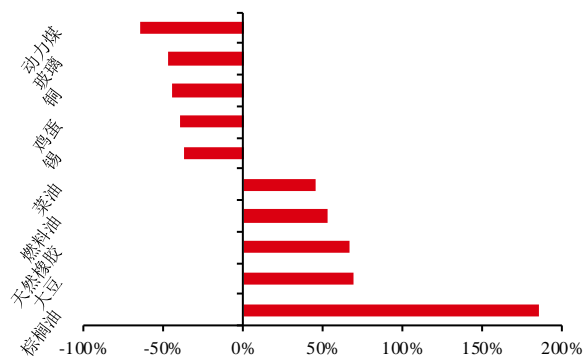
图 18: 板块持仓量 (指数化)

单位: 无



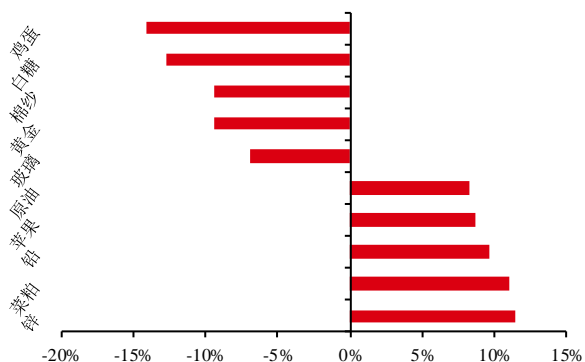
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 19: 成交量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

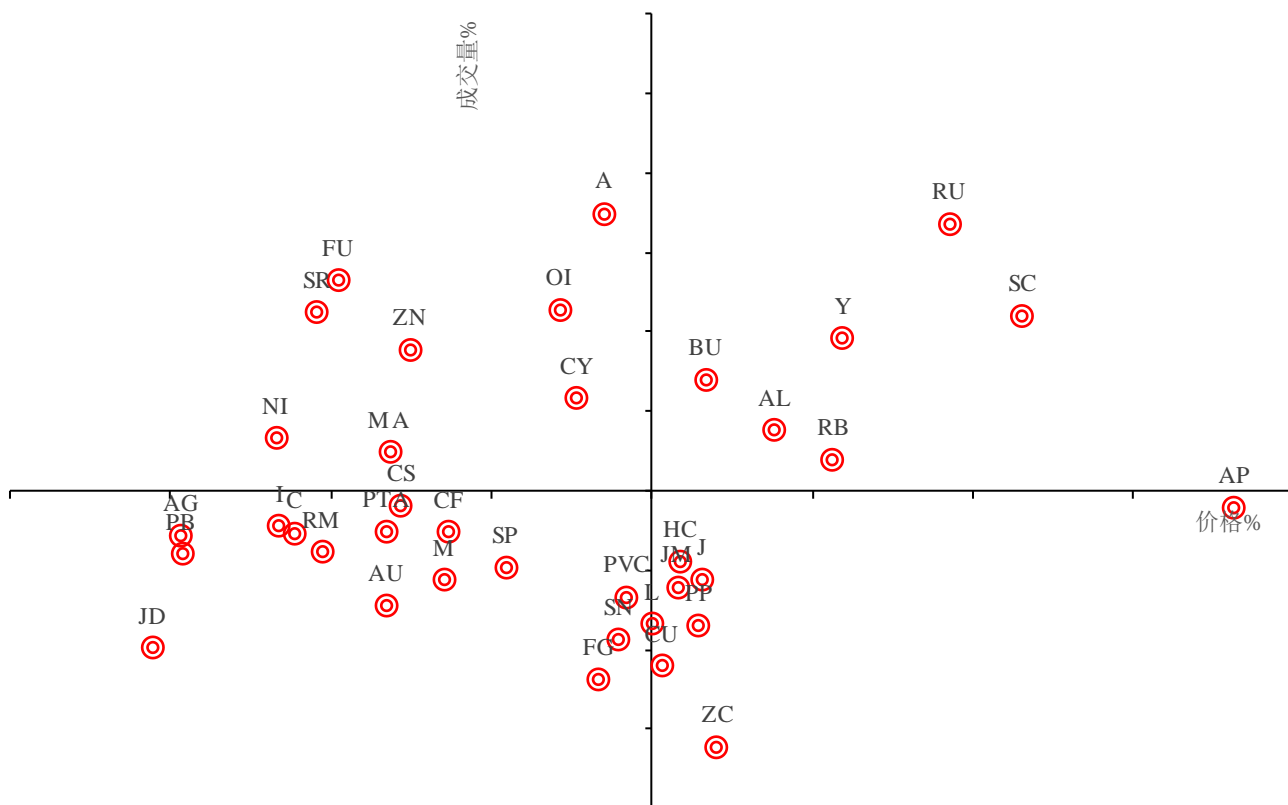
图 19: 持仓量周度变化 (前五 vs 后五) 单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 价格% VS 成交量%

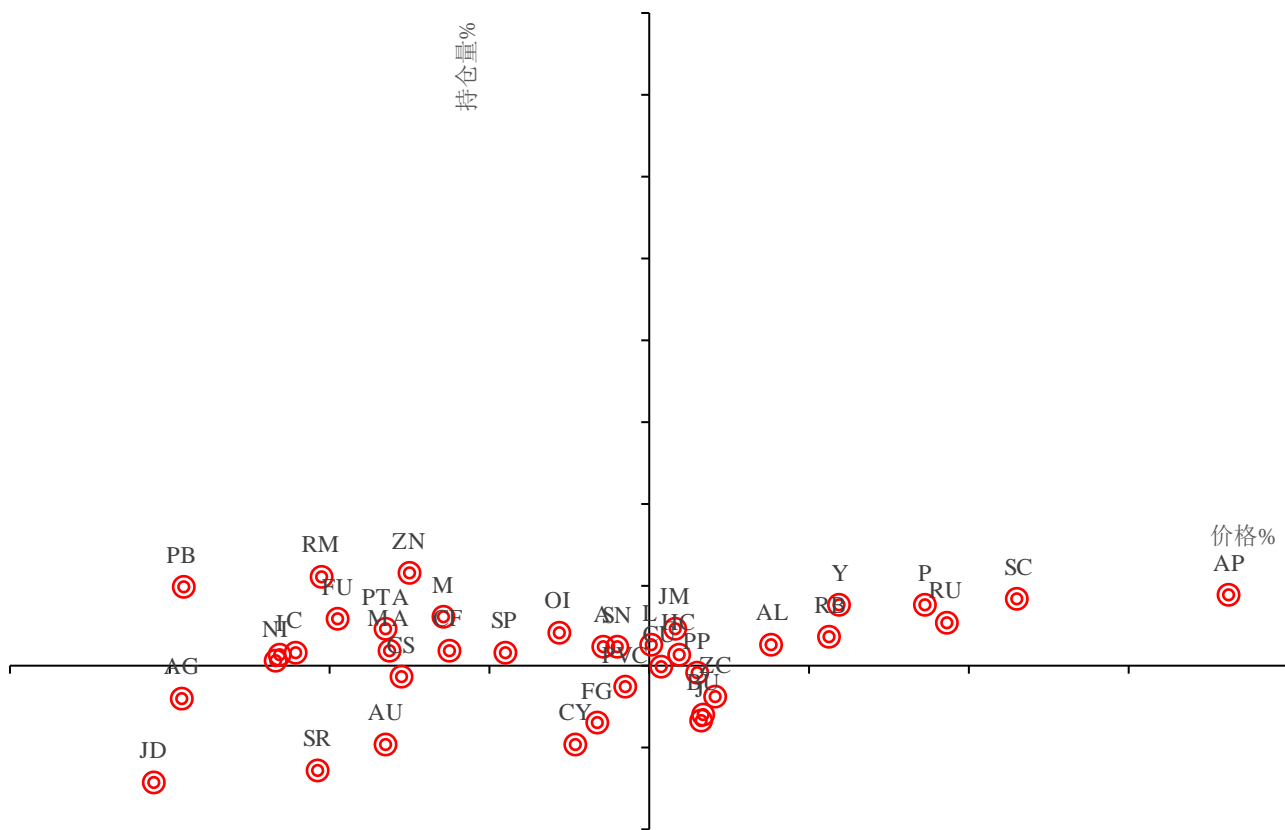
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 价格% VS 持仓量%

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com