

## 海外宏观周报

## IMF 下调全球经济增速预期

## 证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号  
S1060520090001  
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

## 研究助理

张璐 一般证券从业资格编号  
S1060120100009  
ZHANGLU150@pingan.com.cn  
范城恺 一般证券从业资格编号  
S1060120120052  
FANCHENGKAI146@pingan.com.cn



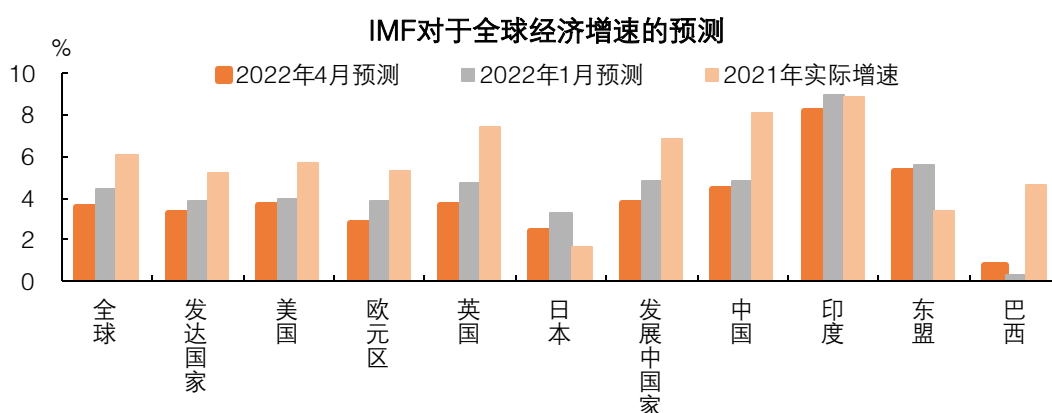
## 平安观点：

- **本周焦点简评：1) 国际货币基金组织下调 2022 年全球经济增速至 3.6%。**国际货币基金组织（IMF）最新一期《世界经济展望报告》指出，受俄乌冲突影响，预计 2022 年全球经济将增长 3.6%，较 1 月份预测值下调 0.8 个百分点。我们认为，俄乌冲突爆发后，国际大宗商品价格蹿升，为全球经济带来了明显的“滞胀”压力。但是，大宗商品价格的上涨对于不同国家的影响并不相同，部分资源出口国将在大宗商品价格的上涨中受益。**2) 美联储多位官员发声，继续引导紧缩预期。**本周多位美联储官员在公开场合继续发声，向市场传递鹰派信息。最为重要的是，美联储主席鲍威尔彻底转鹰，称“行动更快一点是合适的，在 5 月会议上加息 50 个基点将是选项之一”。但我们认为，随着加息的不断深入，以及美国经济复苏动能的减弱，美联储的紧缩步伐或许并不如预期中那么坚定。一旦通胀压力缓解，或者经济出现衰退迹象，为了实现经济“软着陆”，美联储有可能放缓加息脚步，全年的加息节奏或将“前快后慢”，对于缩表来说亦是如此。
- **海外经济跟踪：1) 美国经济：**3 月份美国新屋开工数环比增长 0.3%，折合年率 179 万套，高于市场预期的 174 万套，达到 2006 年以来新高。不过，3 月成屋销售总数环比下降 2.7%，已连续两个月下降，季调折年数为 577 万户，创下 2020 年 6 月以来新低。美国房地产市场销量的回落的主要原因是抵押贷款利率的蹿升，30 年期抵押贷款固定利率 4 月 16 日已升至 5.11%，达到近 10 年以来新高。另外，原材料价格上涨等因素明显推升住房价格，开始对住房需求形成抑制。**2) 欧洲经济：**欧元区 3 月份 HICP 同比终值达到 7.4%，虽然略低于 7.5% 的初值，但仍旧创下了有统计以来新高，仅能源一项对 HICP 同比的影响就达到 4.4 个百分点。欧洲主要经济体 4 月制造业 PMI 走势分化，德国 4 月制造业 PMI 初值明显回落，但法国意外回升。
- **全球资产表现：1) 全球主要股指继续回调，中国创业板指数领跌。**美联储官员“鹰派”发言继续打压美股，俄乌冲突升温、经济增长放缓、债券收益率蹿升等因素导致欧股小幅回调，市场对中概股摘牌的担忧仍在发酵，恒生指数整周下跌 4.1%。**2) 10 年期美债收益率上破 2.9%，10 年与 2 年美债利差收窄。**市场加息预期继续升温，短端美债收益率明显上行，2 年期美债收益率上涨 25BP 至 2.72%，与 10 年期美债收益率之差再度缩窄至 18BP。**3) 主要大宗商品价格均有回调，原油、白银价格明显下跌。**美联储加息、我国国内疫情反复以及全球经济增长前景黯淡等因素或将抑制原油需求。**4) 美元指数继续上行，升至 101.12，非美货币均有所贬值。**同时，出口景气回落、经济下行压力阶段性加大、美元指数上行以及中美货币政策分化等因素的影响下，人民币汇率亦有所贬值。

## 一、每周焦点简评

**1) 国际货币基金组织下调 2022 年全球经济增速至 3.6%。**国际货币基金组织 (IMF) 4 月 19 日发布最新一期《世界经济展望报告》指出,受俄乌冲突影响,预计 2022 年全球经济将增长 3.6%,较 1 月份预测值下调 0.8 个百分点。具体来看,发达经济体 2022 年预计将增长 3.3%,较此前预测值下调 0.6 个百分点;新兴市场和发展中经济体 2022 年预计将增长 3.8%,较此前预测值下调 1 个百分点。主要经济体中,美国经济今明两年预计将分别增长 3.7%和 2.3%;欧元区经济将分别增长 2.8%和 2.3%;中国经济将分别增长 4.4%和 5.1%。IMF 在报告中说,俄乌冲突将通过大宗商品市场、贸易和金融渠道产生全球溢出效应,在削弱经济增长的同时,也将加剧通胀。为应对通胀高企,全球多个经济体加息,导致投资者降低风险偏好、全球金融条件收紧。此外,低收入国家新冠疫苗短缺可能导致新一轮疫情暴发。

图表1 IMF 下调 2022 年全球经济增速预期



资料来源: IMF(2022.04), 平安证券研究所

我们认为,俄乌冲突爆发后,国际大宗商品价格蹿升,为全球经济带来了明显的“滞胀”压力。但是,大宗商品价格的上涨对于不同国家的影响并不相同,部分资源出口国将在大宗商品价格的上涨中受益。例如,自然资源较为丰富的南美国家以及石油资源丰富的中东国家的经济增速在最新的《世界经济展望》中都调有所上调,其中巴西 2022 年的经济增速由此前预测的 0.3%上调为 0.8%,沙特的经济增速预测更是由 4.8%上调至 7.6%。并且,这部分资源出口国的相关资产也有望得到支撑,今年以来巴西雷亚尔的明显升值或侧面印证了这一点。

**2) 美联储多位官员发声,继续引导紧缩预期。**本周多位美联储官员在公开场合继续发声,向市场传递鹰派信息。圣路易斯联储总裁布拉德重申了年底前将利率上调至 3.5%的观点,并希望在即将召开的会议上开始缩减美联储的资产负债表规模。芝加哥联储总裁埃文斯表示,美联储可能会在年底前将政策利率目标区间上调至 2.25%-2.5%,然后评估经济状况,但如果通胀仍居高不下,可能需要进一步加息。著名“鸽派”、旧金山联储总裁戴利表示,支持在年底前将美联储的指标隔夜利率提高到 2.5%左右。最为重要的是,美联储主席鲍威尔彻底转鹰,称“行动更快一点是合适的,在 5 月会议上加息 50 个基点将是选项之一”。他还表示,投资者目前预计将迎来一系列 50 个基点的加息,这是对美联储开始通胀阻击战“总体上做出的适当反应”。

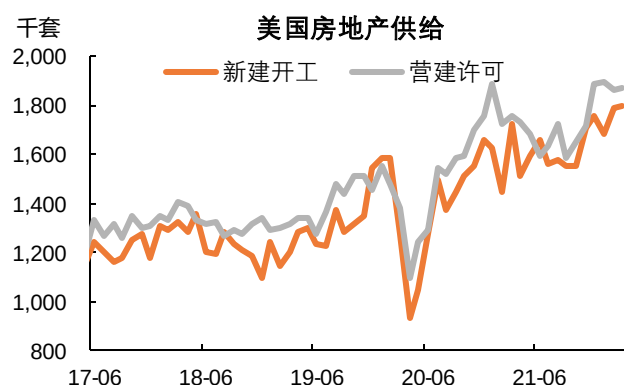
我们此前提示,5月美联储有较大可能一次性加息 50BP,近期美联储官员的表态愈发印证了这一点。但我们再次提示,随着加息的不断深入,以及美国经济复苏动能的减弱,美联储的紧缩步伐或许并不如预期中那么坚定。一旦通胀压力缓解,或者经济出现衰退迹象,为了实现经济“软着陆”,美联储有可能放缓加息脚步,全年的加息节奏或将“前快后慢”,对于缩表来说亦是如此。

## 二、海外经济跟踪

### 2.1 美国经济

**美国3月新屋开工意外上升，成屋销售连续走低。**本周美国全国房地产经纪人协会发布的数据显示，3月份美国新屋开工数环比增长0.3%，折合年率179万套，高于市场预期的174万套，达到2006年以来新高，且2月份的数据亦有所上修。同时，反映未来建筑活动的营建许可总数为187万户，高于市场预期的182.5万户。不过，美国3月成屋销售总数环比下降2.7%，已连续两个月下降，季调折年数为577万户，创下2020年6月以来新低。

图表2 3月美国新屋开工上升



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表3 3月美国成屋销售继续下滑

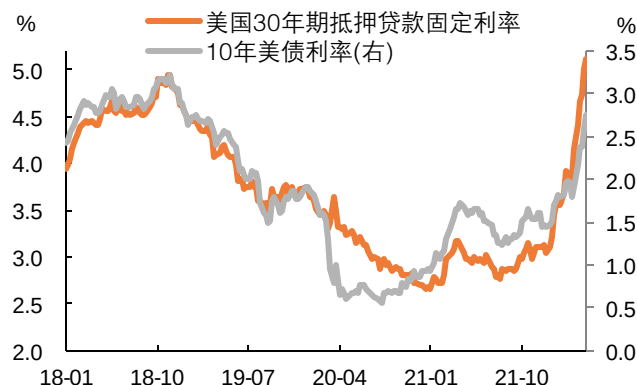


资料来源: Wind, 平安证券研究所

美国房地产市场销量的回落的主要原因是抵押贷款利率的骤升。2022 年年初以来，随着市场加息预期的不断升温，长端美债利率迅速上行，带动美国抵押贷款利率飙升，购房者月供成本明显提升。其中，30 年期抵押贷款固定利率由年初的 3.22%，大幅升至 4 月 16 日的 5.11%，这一水平已超过 2018 年的相对高点，达到近 10 年以来新高。另外，原材料价格上涨等因素明显推升住房价格，开始对住房需求形成抑制。

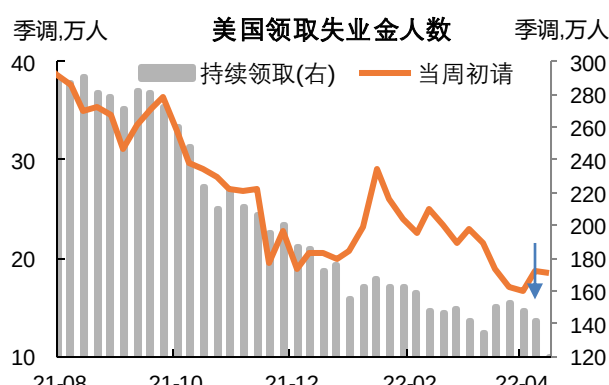
**美国领取失业金人数继续处于低位。**美国劳工部本周四公布的数据显示，截至 4 月 16 日当周，初请失业金人数为 18.4 万人，前值 18.6 万人，预期 18 万人，接近 1960 年代以来最低水平。截至 4 月 9 日当周，续请失业金人数为 141.7 万人，预期 145.9 万人，前值 147.5 万人，为 1970 年以来最低。领取失业金人数的下降，凸显出就业市场劳动力供不应求，表面目前美国就业形势仍处于历史上的紧张状态，职位空缺数远高于劳动力数量。而在美国通胀持续创 40 年新高的情况下，就业市场的强劲表现在一定程度上也为美联储加息和缩表等紧缩政策打下一定基础。

图表4 美国抵押贷款利率继续上行



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 美国领取失业金人数处于低位。



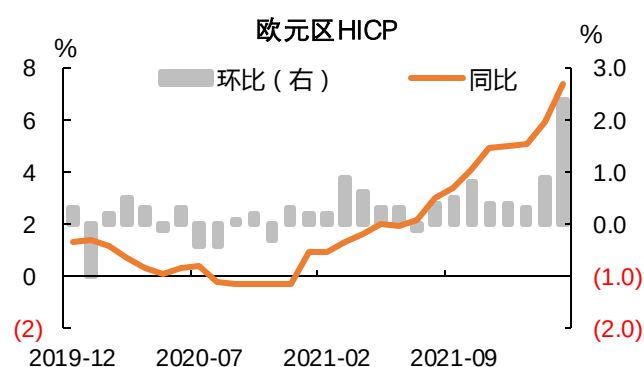
资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 2.2 欧洲经济

**欧元区通胀创下新高。**本周公布的3月欧元区HICP终值显示，欧元区3月份HICP同比跃升至7.4%，虽然略低于7.5%的初值，但仍旧创下了有统计以来新高，核心通胀率也从2月份的2.7%上升至3月的2.9%。3月欧元区通胀压力的加剧，主要源自能源成本的飙升，仅能源一项对HICP同比的影响就达到4.4个百分点。

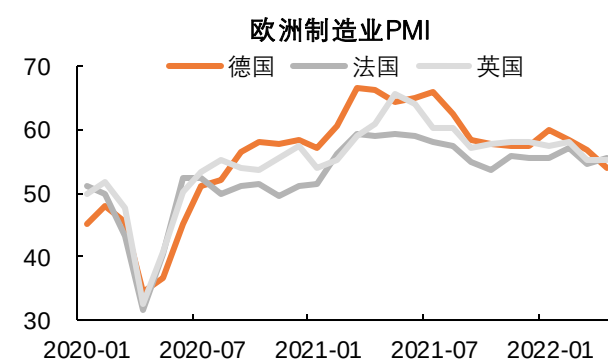
**欧洲主要经济体4月制造业PMI走势分化。**本周公布的制造业PMI数据显示，欧洲主要经济体制造业PMI走势出现分化。其中，德国4月Markit制造业PMI初值从3月的56.9降至4月的54.1，为近20个月来的最低水平，对经济前景的不确定性、经济制裁以及俄乌战争导致的供应链瓶颈等因素，都对德国制造业PMI形成了拖累。法国4月制造业PMI意外回升，由3月的54.7升至55.4，但考虑到地缘政治冲突以及供应链瓶颈等因素，法国制造业PMI回升的持续性仍然有待观察。英国4月制造业PMI录得55.3，与3月基本持平。

图表6 欧元区3月HICP环比大幅上涨



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表7 欧洲主要经济体4月制造业PMI走势分化



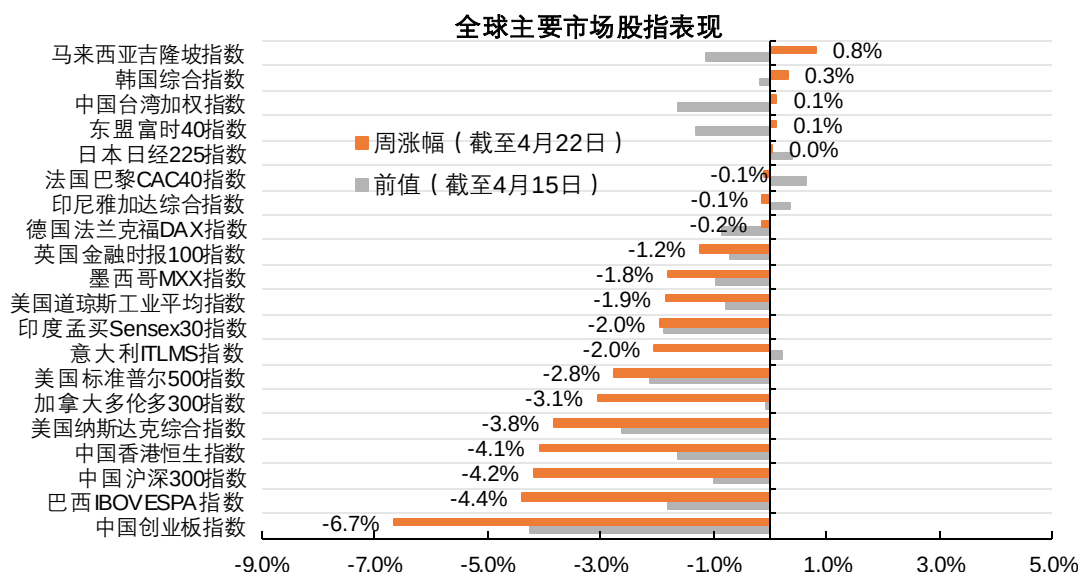
资料来源：Wind, 平安证券研究所

## 三、全球资产表现

### 3.1 全球股市

**全球主要股指继续回调，中国创业板指数领跌。**本周（截至4月22日）全球主要股指多数收跌，仅马来西亚吉隆坡指数、韩国综合指数等小幅上涨。**美股**方面，受到美联储主席鲍威尔等官员“鹰派”发言的影响，市场加息预期继续升温，美股明显承压，标普500、道琼斯指数、纳斯达克指数分别下跌2.8%、1.9%、3.8%；**欧股**方面，俄乌冲突升温、经济增长放缓、债券收益率攀升等因素仍在压制股市，欧洲主要股指本周悉数下跌，意大利ITLMS指数跌幅达到2.0%；**A股**继续回调，且跌幅加深，创业板指整周下跌6.7%，在全球主要股指中表现最差；**港股**亦表现不佳，本周美国证券交易委员会（SEC）将理想汽车、知乎和贝壳等公司加入“预摘牌名单”，市场对中概股摘牌的担忧仍在发酵，恒生指数整周下跌4.1%。

图表8 近一周全球主要股指多数收跌

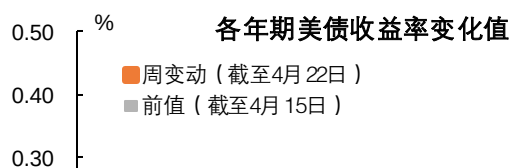


资料来源: Wind, 平安证券研究所

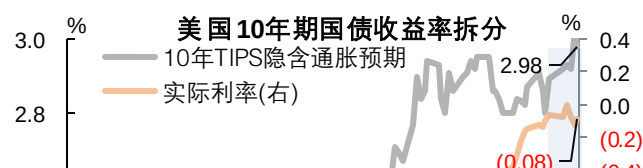
### 3.2 全球债市

**10年期美债收益率上破 2.9%，10年与 2年美债利差收窄。**近一周（截至 4 月 22 日），美联储主席鲍威尔等官员的“鹰派”发言引发市场加息预期继续升温，受加息预期影响更大的短端美债收益率明显上行，2 年期美债收益率上涨 25BP 至 2.72%。10 年期美债收益率本周继续上涨 7BP 至 2.90%，与 2 年期美债收益率之差再度缩窄至 18BP，10 年期与 2 年期美债收益率再度接近。将 10 年期美债收益率拆分来看，其中通胀预期上涨 9BP 至 2.98%，并在周中一度突破 3%，成为本周长端美债收益率上行的主要推升因素，而实际利率小幅下跌 2BP 至 -0.08%。

图表9 近一周 1-3 年期美债利率明显上行



图表10 10年期美债隐含通胀预期一度升破 3%



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\\_40726](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40726)

