

海外宏观周报

美联储继续引导加息预期

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) 美联储主席鲍威尔确获连任，多位官员继续引导加息预期。**美国参议院本周四批准了鲍威尔执掌美联储的第二个四年任期，本周克利夫兰联储主席梅斯特、纽约联储主席威廉姆斯等多位现任美联储官员发声支持快速升息以对抗通胀。我们认为，尽管美联储在预期引导上已经接近最“鹰”时刻（如并未积极暗示一次性加息 75BP），但是面对尚未消退的通胀压力，未来连续两次加息 50BP 仍有较大可能性，市场也对此有所反应，本周美股继续下跌、美元指数走强等均指向这一点。**2) 欧央行强化 7 月加息预期，并暗示今年会多次加息。**欧洲央行正在强化外界对其将在 7 月加息的预期，一些政策制定者甚至暗示，在首次加息之后，还将进一步提高利率。总裁拉加德也表态支持这一行动。我们认为，与美国相比，目前欧洲经济的复苏相对更为脆弱，IMF 今年 4 月预计欧元区 2022 年经济增速仅为 2.8%，明显低于美国的 3.7%，且其受到俄乌冲突的影响相对更大，内部不同国家间的经济、财政状况更加分化。在此情况下，欧央行开启加息后或将陷入“两难”境地。

■ **海外经济跟踪：1) 美国经济：**美国 4 月 CPI 同比增速回落，但降幅不及预期。核心 CPI 环比增长 0.6%，较 3 月 0.3% 的增幅有所扩大。分项来看，能源价格回落是拉动美国 4 月 CPI 环比回落的主要因素，与之相关的交通运输分项环比增速也明显回落。美国 4 月 PPI 同比增速回落，但核心 PPI 同比增速继续上涨。高频数据显示，目前美国就业情况仍然较为强劲，领取失业金人数处于历史相对较低位置。**2) 欧洲经济：**欧元区 5 月经济景气程度回暖，结束了连续两个月的下行，或反映出俄乌冲突对于欧洲经济的冲击有所减弱。英国一季度 GDP 环比增速放缓，同时英国经济 3 月意外出现萎缩，3 月英国 GDP 环比下滑 0.1%，英国央行在上周亦表示，2023 年或将出现经济衰退。

■ **全球资产表现：1) 全球主要股指走势分化，中国创业板领涨，欧股回暖。**4 月 CPI 同比小幅超预期、美联储将继续紧缩等因素仍在压制投资者的风险情绪，美股三大指数出现“六连跌”。**2) 通胀预期下行带动 10 年期美债收益率明显回落。**10 年期美债收益率整周下行 19BP 至 2.93%，拆分来看，通胀预期回落是本周 10 年期美债收益率下降的主要因素，隐含通胀预期本周共下降 17BP 至 2.69%，而实际利率仅小幅下行 2BP 至 0.24%。**3) 主要大宗商品多数下跌，黄金、白银等贵金属价格明显回调。**原油价格未能延续涨势，主因市场预计原油需求或将下滑，本周 OPEC 和 IEA 接连下调石油需求预期，美元指数继续上行、实际利率居高不下亦压制贵金属价格。**4) 美元指数继续上行，日元明显反弹，其他非美货币有所贬值。**美元指数再创近 20 年以来新高，主要原因在于本周美国 CPI 数据同比度数降幅不及预期，且美联储主席鲍威尔等官员继续释放鹰派信号。

一、每周焦点简评

1) 美联储主席鲍威尔确获连任，多位官员继续引导加息预期。美国参议院本周四批准了鲍威尔执掌美联储的第二个四年任期。鲍威尔重申他的预期，即美联储将在未来两次政策会议上均加息 50 个基点，同时承诺，如果数据转向错误的方向，准备采取更多行动。另外，本周克利夫兰联储主席梅斯特、纽约联储主席威廉姆斯等多位现任美联储官员发声支持快速升息以对抗通胀。

我们认为，尽管美联储在预期引导上已经接近最“鹰”时刻（如并未积极暗示一次性加息 75BP），但是面对尚未消退的通胀压力，未来连续两次加息 50BP 仍有较大可能性，市场也对此有所反应，本周美股继续下跌、美元指数走强等均指向这一点。不过，未来海外资产价格的走势仍然取决于美联储是否会加息至“中性水平”以上并引发经济衰退。目前来看，正如美国财政部长耶伦本周指出的，美国就业市场和家庭资产负债表强劲，债务成本较低，且银行业也很强大，美联储仍有实现经济“软着陆”的可能性，现在交易美国经济衰退或许为时尚早。

2) 欧央行强化 7 月加息预期，并暗示今年会多次加息。本周德国央行总裁暨欧洲央行管委纳格尔表示，欧洲央行应该在 7 月加息，以防止高通胀变得根深蒂固。欧洲央行管理委员会委员暨芬兰央行总裁雷恩预计，欧洲央行将在 7 月加息，料在秋季继续加息至零，并预计年底前利率将达到正值。持鹰派立场的欧洲央行管委暨奥地利央行总裁霍尔茨曼在接受采访时表示，欧洲央行今年应该加息三次，以抗击通胀。据路透社 12 日报道，欧洲央行正在强化外界对其将在 7 月加息的预期，以对抗创纪录的通胀，这将是 10 多年来的首次加息。一些政策制定者甚至暗示，在首次加息之后，还将进一步提高利率。总裁拉加德终于表态支持这一行动，称欧洲央行可能在今年第三季初结束其购债刺激计划，随后可能在“几周”后加息。

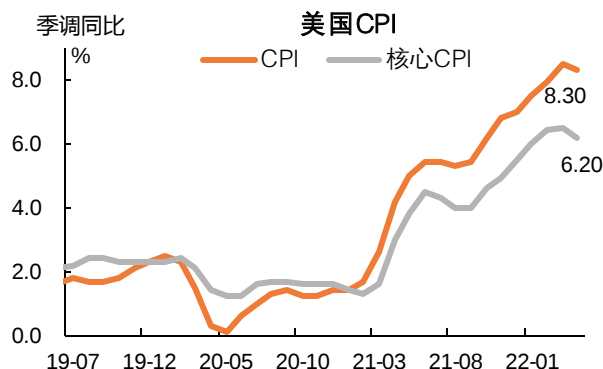
我们认为，与美国相比，目前欧洲经济的复苏相对更为脆弱，IMF 今年 4 月预计欧元区 2022 年经济增速仅为 2.8%，明显低于美国的 3.7%，且其受到俄乌冲突的影响相对更大，内部不同国家间的经济、财政状况更加分化。在此情况下，欧央行开启加息后或将陷入“两难”境地，一方面，欧元区本轮通胀受到能源价格上涨等外部冲击影响更大，而货币政策对输入型通胀的抑制作用较为有限；另一方面，欧央行加息或将加剧欧元区经济衰退风险。

二、海外经济跟踪

2.1 美国经济

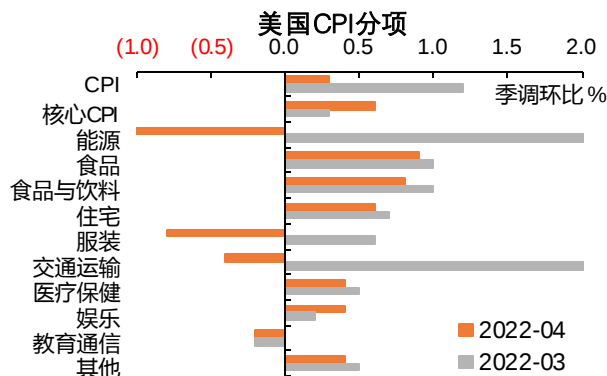
美国 4 月 CPI 同比增速回落，但降幅不及预期。本周公布的数据显示，美国 4 月 CPI 同比上涨 8.3%，较 3 月 8.5% 的增幅有所回落，但高于市场预期的 8.1%；CPI 环比增长 0.3%，较 3 月 1.2% 明显回落，仍高于市场预期的 0.2%。核心 CPI 同比增长 6.2%，较 3 月 6.5% 的涨幅有所回落，但高于预期的 6%；核心 CPI 环比增长 0.6%，较 3 月 0.3% 的增幅有所扩大，也高于市场预期的 0.4%。分项来看，能源价格回落是拉动美国 4 月 CPI 环比回落的主要因素，4 月美国 CPI 能源分项环比下滑 2.7%，而 3 月环比上涨 11.0%，与之相关的交通运输分项环比增速也由 3 月的 3.9% 降至 -0.4%。

图表1 美国 4 月 CPI 同比增速回落



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 美国 4 月能源价格环比大幅下降

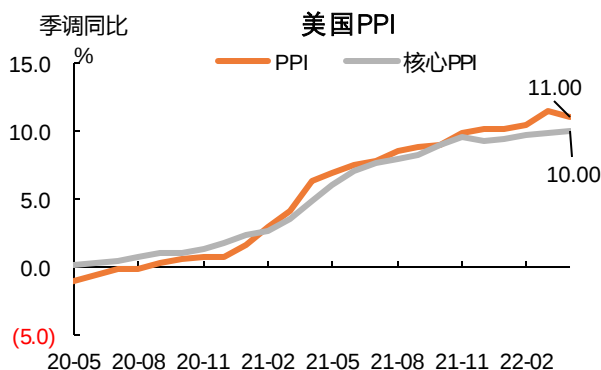


资料来源: Wind, 平安证券研究所

美国 4 月 PPI 同比增速回落，但核心 PPI 同比增速继续上涨。美国劳工部本周公布的数据显示，4 月美国 PPI 同比增速小幅回落 0.5 个百分点至 11.0%，但仍高于市场预期的 10.7%。同时，核心 PPI 仍在继续上涨，同比增速由 3 月的 9.9% 升至 4 月的 10.0%。

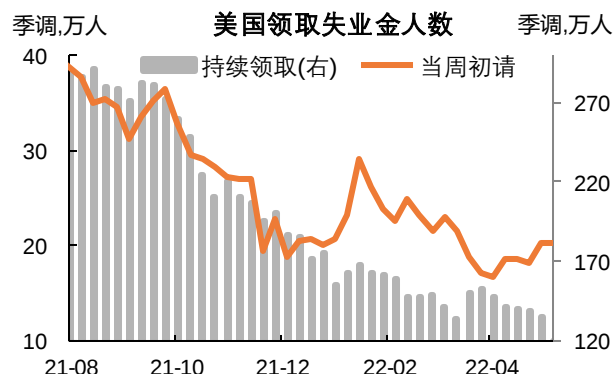
美国领取失业金人数继续处于低位。美国劳工部本周四公布的数据显示，截至 5 月 7 日当周初请失业金人数 20.3 万人，为 2 月 12 日当周以来新高，预期 19.5 万人，前值由 20 万人上修至 20.2 万人；截至 4 月 30 日当周续请失业金人数 134.3 万人，预期 138 万人，前值由 138.4 万人上修至 138.7 万人。从高频数据来看，目前美国就业情况仍然较为强劲，领取失业金人数处于历史相对较低位置，这都为美联储进一步的紧缩行动奠定了基础。

图表3 美国 PPI 同比回落，核心 PPI 同比继续上涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 美国领取失业金人数仍处于低位



资料来源: Wind, 平安证券研究所

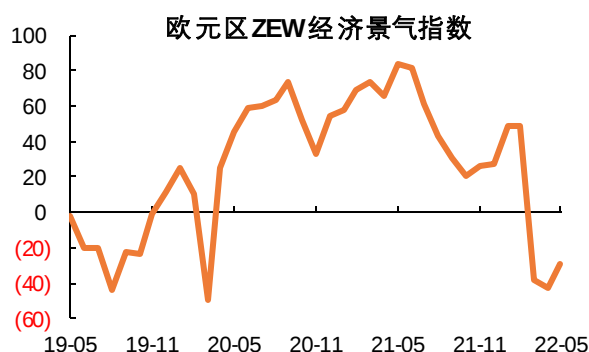
2.2 欧洲经济

欧元区 5 月经济景气程度回暖。欧洲经济研究中心 (ZEW) 5 月 10 日公布的经济形势预测报告显示，5 月欧元区经济景气指数止跌回升，好于预期。ZEW 调查表明，5 月欧元区经济景气指数由 4 月的 -43.0 升至 29.5，结束了连续两个月的下行，或反映出俄乌冲突对于欧洲经济的冲击有所减弱。

英国一季度 GDP 环比增速放缓。英国国家统计局 5 月 12 日公布的初步统计数据显示，今年第一季度英国 GDP 环比增长 0.8%，增速较去年第四季度的 1.3% 明显放缓。GDP 分项中，服务业环比增长 0.4%，建筑业增长 3.8%，工业生产增长 1.2%。受供应链问题影响，当季英国工业产出仍低于新冠疫情前水平。值得注意的是，英国经济 3 月意外出现萎缩，3 月英国 GDP

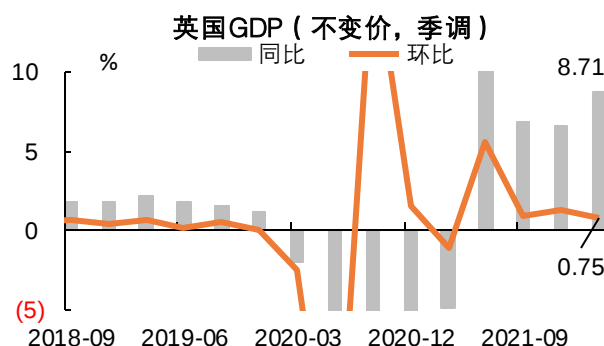
环比下滑 0.1%。英国央行在上周亦表示，2023 年或将出现经济衰退。

图表5 欧元区 5 月经济景气程度回暖



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表6 英国一季度GDP环比增速放缓



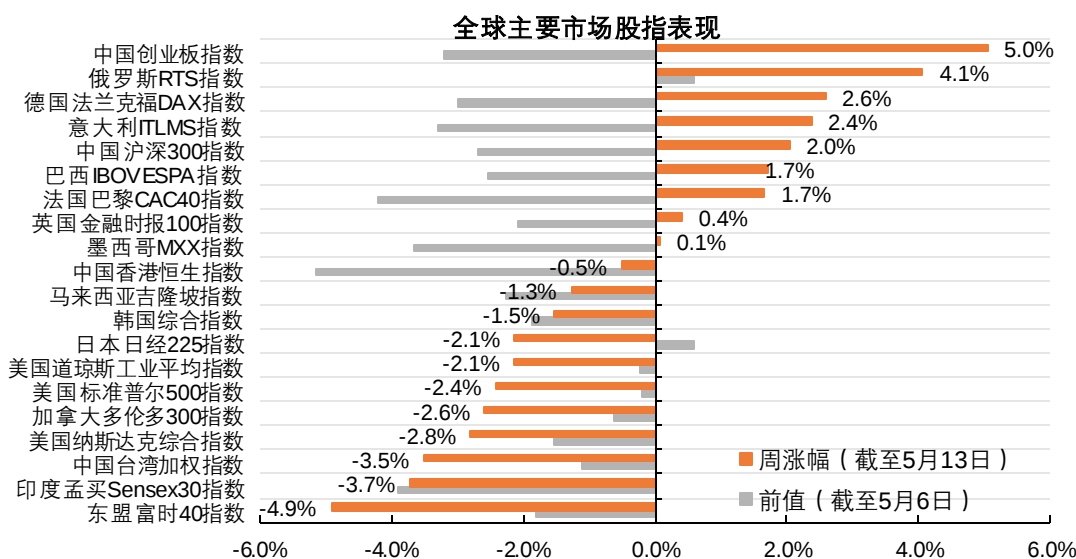
资料来源: Wind,平安证券研究所

三、全球资产表现

3.1 全球股市

全球主要股指走势分化，中国创业板领涨，欧股回暖。本周（截至 5 月 13 日）全球主要股指走势分化，A 股创业板指数领涨。美股方面，4 月 CPI 同比小幅超预期、美联储将继续紧缩等因素仍在压制投资者的风险情绪，道指、纳指、标普 500 整周分别下跌 2.1%、2.8%、2.6%，美股三大指数出现“六连跌”。欧股本周小幅回暖，德国法兰克福 DAX 指数、意大利 ITLMS 指数、法国巴黎 CAC40 指数均有所上涨。港股本周出现企稳迹象，恒生指数在上周大跌 5.2%后，本周仅小幅收跌 0.5%，恒生科技指数更是小幅上涨 0.1%。

图表7 近一周全球主要股指走势分化，创业板领涨

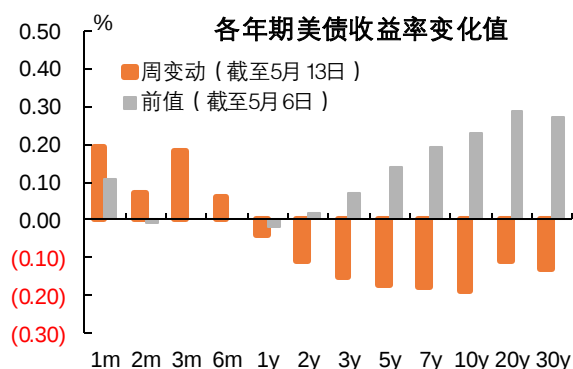


资料来源: Wind,平安证券研究所

3.2 全球债市

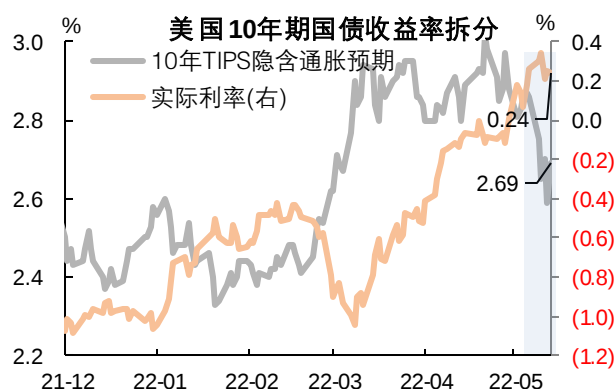
通胀预期下行带动 10 年期美债收益率明显回落。继上周升破 3.1% 后，近一周（截至 5 月 13 日）10 年期美债收益率明显回落，整周下行 19BP 至 2.93%，且在周四一度收于 2.84%，但在当日美联储主席鲍威尔接受采访后，10 年期美债收益率明显反弹。拆分来看，通胀预期回落是本周 10 年期美债收益率下降的主要因素，隐含通胀预期本周共下降 17BP 至 2.69%，而实际利率仅小幅下行 2BP 至 0.24%。

图表8 近一周 1-3 年期美债利率明显上行



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表9 10 年期美债隐含通胀预期一度升破 3%



资料来源：Wind, 平安证券研究所

3.3 大宗商品

主要大宗商品多数下跌，黄金、白银等贵金属价格明显回调。近一周（截至 5 月 13 日），多数大宗商品价格下跌，CRB 指数整周下跌 0.9%。**原油**价格未能延续涨势，布伦特原油整周甚至下跌 0.7% 至 111.6 美元/桶。本周油价走势疲软主因市场预期原油需求或将下滑：受到美联储加息及全球经济增长放缓等因素的影响，市场对于全年原油需求的预期转向悲观，本周 OPEC 和 IEA 接连下调石油需求预期，并且 OPEC 警告称，乌克兰危机对全球能源供应造成的破坏，以及由此导致的油价飙升将损害经济增长，进而抑制石油需求。**贵金属**价格本周明显回调，在美元指数继续上行、实际利率居高不下的影响下，COMEX 黄金价格整周下跌 4.0% 至 1808 美元/盎司，为近三个月以来最低点。**金属**价格同样小幅回落，但跌幅较上周有所收窄，其中 LME 铜价在周中一度跌至 9000 美元/吨附近，为 2021 年 10 月以来最低值。**农产品**价格走势分化，CBOT 小麦价格继续上周 6.2%，达到近两个月以来最高点。另外，当地时间 5 月 13 日晚，为控制该国国内市场商品价格上涨，确保国内粮食供应充足，印度政府宣布立即禁止小麦出口。而印度作为全球第二大小麦出口国，此举或将加剧全球粮价上涨压力。

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_41798

