

海外宏观周报

美股大幅反弹

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) 美联储主席鲍威尔出席国会参议院银行委员会听证会，就半年度货币政策报告做证词陈述。鲍威尔称继续加息是合理的，并再次表示“美联储关于抗击美国高通胀的承诺是无条件的”，美联储坚定致力于让通胀率回到 2%，并认为美国经济可以承受更紧缩的货币政策。我们认为，目前美联储仍然在尝试与通胀压力“赛跑”，并未完全放弃“软着陆”的憧憬。但是越来越多的迹象表明，如果在经济下行压力加重之前，通胀尚未被“驯服”，美联储可能会选择继续紧缩以抗击通胀，而这也将对市场造成更大的冲击。2) 欧洲央行总裁拉加德称须将碎片化风险扼杀在摇篮里，重申升息计划。然而，拉加德拒绝讨论欧洲央行新工具的具体设计，或使用这样工具的条件。她重申了加息计划，说接下来的几个月将以 25 个基点的幅度加息，如果通胀进一步加剧，9 月份会以更大幅度加息。我们认为，与美联储相比，欧央行所面临的形势无疑更加“艰难”。一方面，此前 11 年的时间里欧央行从未进行过加息，欧元区金融体系对加息的承受能力仍是未知数；另一方面，意大利等脆弱地区的债务风险仍在掣肘欧央行的货币政策操作，仅针对部分国家的货币政策工具能否得到其他国家的同意，亦存在不确定性。不过，市场似乎逐步接受了欧央行的预期引导，本周 10 年期意大利国债收益率降至 3.5% 以下，已接近本月初水平。
- 海外经济跟踪：1) 美国 5 月新屋销售意外反弹，成屋销售继续下滑，抵押贷款利率继续蹿升。2) 美国 6 月消费者信心指数终值创下新低，但消费者长期通胀预期出现回落。3) 欧元区 6 月 PMI 数据明显下滑，经济景气程度大幅回落。
- 全球资产表现：1) 全球主要股指多数收涨，美股大幅反弹，A 股继续上行。在上周的明显回调后，本周美股大幅反弹，纳指、标普 500、道指整周分别上涨 7.5%、6.4%、5.4%。2) 中长期美债收益率回落，期限利差小幅缩窄，10 年期美债实际利率、隐含通胀预期均有所下行。另外，前期迅速蹿升的欧债收益率本周亦出现回落，10 年期德债、法债、意债收益率整周分别下降 18BP、24BP、19BP。3) 主要大宗商品价格继续回调，农产品价格暴跌。供给增加及需求回落预期升温，使得原油价格继续调整。另外，经济衰退的担忧对农产品市场造成了明显的影响，前期涨幅明显的农产品价格本周出现大幅回调。4) 美元指数小幅下跌，非美货币多数升值。受到瑞士央行在上周意外加息的影响，瑞郎本周继续升值。同时，5 月加拿大 CPI 同比增速创下 1983 年以来的新高，市场对于加拿大央行的加息预期大幅升温，并推动加元明显升值。日元本周继续走贬，日元兑美元汇率整周下跌 0.51%。
- 风险提示：地缘冲突发展超预期，全球通胀压力超预期，全球经济下行压力超预期，海外货币政策走向超预期等。

一、每周焦点简评

1) 美联储主席鲍威尔出席国会参议院银行委员会听证会,就半年度货币政策报告做证词陈述。鲍威尔称继续加息是合理的,并再次表示“美联储关于抗击美国高通胀的承诺是无条件的”,美联储坚定致力于让通胀率回到 2%,并认为美国经济可以承受更紧缩的货币政策。当被问及美国经济衰退问题时,鲍威尔明确承认“这当然是一种可能性”,并表示经济衰退虽然不是预期想达到的结果,但要在坚持紧缩的政策下不出现衰退,实现美国经济“软着陆”,是极具挑战性的目标。当鲍威尔被问及,当美联储的加息大幅放缓经济但不能迅速降低通胀的情况下,将如何应对可能面临的权衡取舍,鲍威尔表示,在这种情况下,美联储并不愿从加息转向降息,要到看到明确的证据表明通胀正在以令人信服的方式下降,才会转向。

我们认为,目前美联储仍然在尝试与通胀压力“赛跑”,并未完全放弃“软着陆”的憧憬。但是越来越多的迹象表明,如果在经济下行压力加重之前,通胀尚未被“驯服”,美联储可能会选择继续紧缩以抗击通胀,而这也将对市场造成更大的冲击。不过,目前美联储对经济形势和就业市场的预测仍然较为乐观,美国经济下行压力虽然有所增加,但距离衰退仍有一定距离,都表明“软着陆”仍有可能出现。(参考报告《“软着陆”梦未央——2022 年 6 月美联储议息会议解读》。)

2) 欧洲央行总裁拉加德称须将碎片化风险扼杀在摇篮里,重申升息计划。欧洲央行总裁拉加德表示,必须将欧元国家的金融碎片化风险(即成员国间借贷成本的差异)扼杀在萌芽状态。然而,拉加德拒绝讨论欧洲央行新工具的具体设计,或使用这样工具的条件。她重申了加息计划,说接下来的几个月将以 25 个基点的幅度加息,如果通胀进一步加剧,9 月份会以更大幅度加息。

我们认为,与美联储相比,欧央行所面临的形势无疑更加“艰难”。一方面,此前 11 年的时间里欧央行从未进行过加息,欧元区金融体系对加息的承受能力仍是未知数;另一方面,意大利等脆弱地区的债务风险仍在掣肘欧央行的货币政策操作,仅针对部分国家的货币政策工具能否得到其他国家的同意,亦存在不确定性。不过,市场似乎逐步接受了欧央行的预期引导,本周 10 年期意大利国债收益率降至 3.5% 以下,已接近本月初水平。

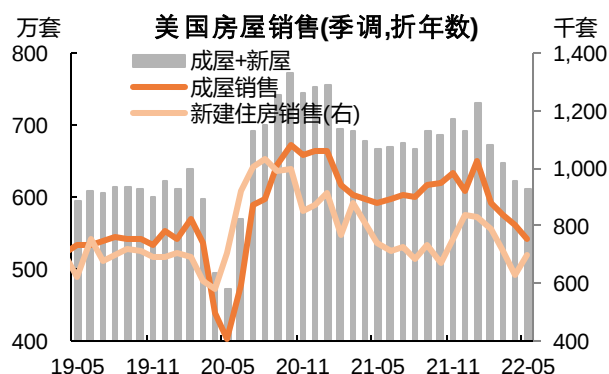
二、海外经济跟踪

2.1 美国经济

美国 5 月新屋销售意外反弹,成屋销售继续下滑。本周公布的数据显示,5 月美国新建住房销量环比上涨 10.7% 至年化 69.6 万套,但同比 2021 年 5 月年化 74 万套的新建住房销量下降了 5.9%。同时,5 月美国成屋销量环比继续下滑 3.4% 至年化 541 万套,降至近两年来新低。

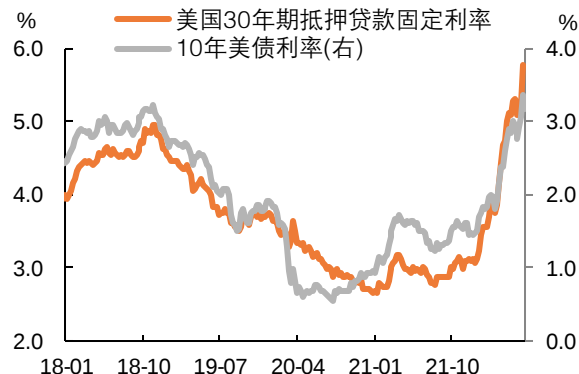
美国抵押贷款利率继续攀升。截至 6 月 18 日当周,美国 30 年期抵押贷款利率升至 5.78%,不仅超过 2018 年的相对高点,同时也是 2008 年以来的最高值。而在房贷利率迅速上涨的背景之下,部分买家为了提前“锁定”房贷利率,避免未来承受更高的贷款压力,会选择提前购买房屋,这可能是导致 5 月美国新屋销量意外回升的原因之一。不过从长期来看,这一趋势难以持续。

图表1 美国5月新屋销量反弹，成屋销量继续下滑



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表2 美国抵押贷款利率继续攀升

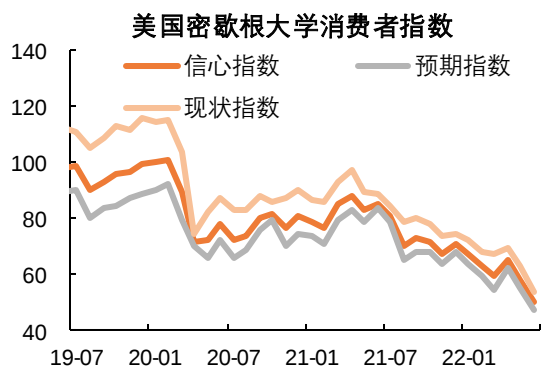


资料来源: Wind,平安证券研究所

美国6月消费者信心指数终值创下新低。本周公布的密歇根大学消费者指数显示，6月美国消费者信心指数终值为50.0，低于初值的50.2，创下了有记录以来的最低值。密歇根大学消费者调查主任 Joanne Hsu 表示，通货膨胀仍然是消费者最关心的问题；47%的消费者指责通货膨胀侵蚀了他们的生活水平，仅比2008年的经济危机时期达到的历史最高点略低。6月份的预期通胀率中值为5.3%，并未明显上升。相比之下，长期通胀预期从月中的3.3%下降到3.1%。不过，消费者对长期通胀的不确定性也达到了1991年以来的最高水平，延续了2021年开始的大幅增长。

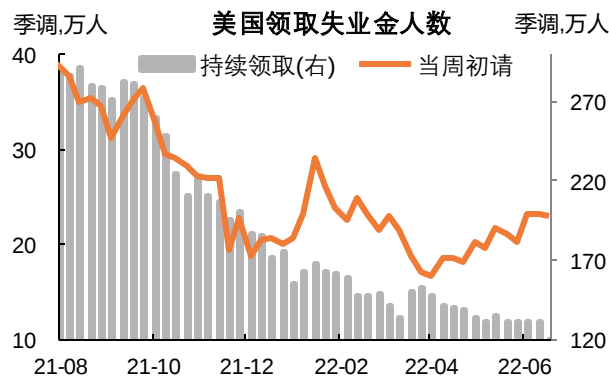
美国初请失业金人数继续保持低位。美国劳工部周四公布的数据显示，截至6月18日当周美国初请失业金人数环比减少2000人至22.9万人，继续保持较低位置。不过目前美国初请失业金人数已明显高于4月初水平，或表明美国劳动力市场的紧张局面开始出现缓和。

图表3 美国6月消费者信心指数明显下滑



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表4 美国初请失业金人数保持低位

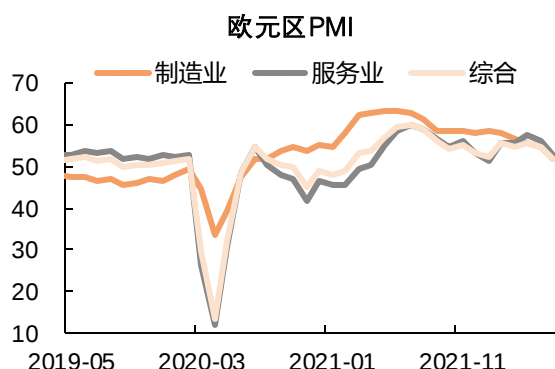


资料来源: Wind,平安证券研究所

2.2 欧洲经济

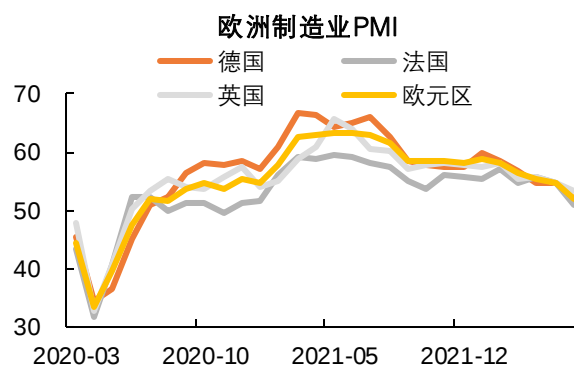
欧元区6月PMI数据明显下滑。本周公布的欧元区6月PMI数据显示，在俄乌冲突、高通胀以及供应链受阻的情况下，6月欧元区经济景气程度明显下滑，欧元区综合PMI指数环比下降2.9至51.9，为去年3月以来最低值，制造业、服务业PMI均表现不佳，环比分别下滑2.6、3.3至52.0、52.8。各国细分数据显示，欧元区经济全面放缓，德国制造业PMI从54.8降至52.0，法国制造业PMI从54.6降至51.0。另外，英国制造业PMI同样回落，6月环比下降1.2至53.4，为2020年8月以来最低值。

图表5 6月欧元区PMI明显下滑



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 欧洲主要经济体制造业景气程度回落



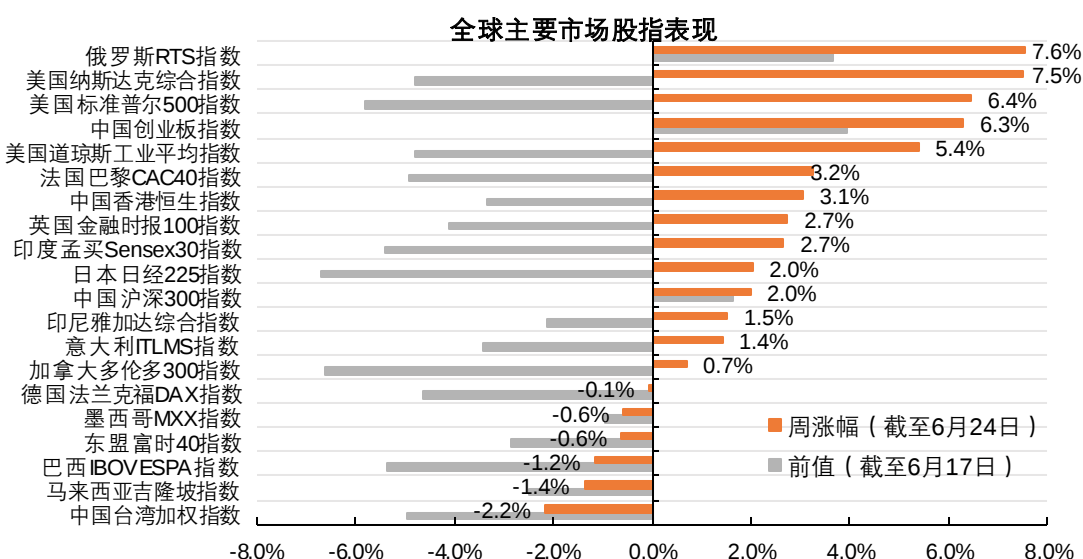
资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、全球资产表现

3.1 全球股市

全球主要股指多数收涨，欧美股市明显回暖，A股继续上行。美股方面，在上周的明显回调后，本周美股大幅反弹，纳指、标普500、道指整周分别上涨7.5%、6.4%、5.4%。本周美股上涨的原因有二：一是，密歇根大学公布的消费者长期通胀预期出现下降，由之前的3.3%降至3.1%，缓和了市场对于通胀上行带动货币政策继续紧缩的担忧；二是，IMF本周五发表声明称，今明两年美国经济或将放缓，但可以“勉强避免衰退”，圣路易斯联储行长布拉德同样表示对美国经济衰退的担忧被夸大了，市场对于经济衰退的担忧亦有所减弱。欧股方面，本周欧股表现有所分化，法国巴黎CAC40指数整周上涨3.2%，而德国DAX指数在经历了上周的下跌后，本周继续下跌0.1%。港股本周表现回暖，恒生指数整周上涨3.1%，恒生科技指数涨幅达到4.1%。

图表7 近一周全球主要股指多数收涨，美股大幅反弹

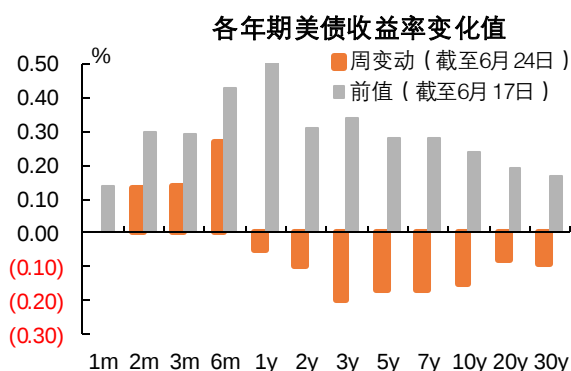


资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.2 全球债市

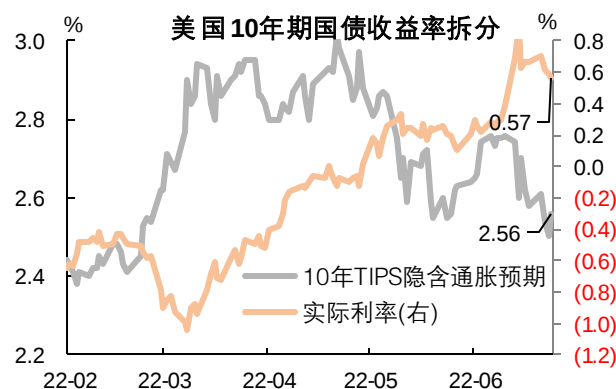
中长期美债收益率回落，期限利差小幅缩窄。近一周（截至 6 月 24 日），市场开始逐步消化美联储加息带来的影响，1 年期以上美债收益率均有所回落，10 年期美债收益率整周下降 15BP 至 3.13%，降幅大于 2 年期美债收益率，二者利差再度缩窄，美债收益率曲线继续趋于平坦，表明市场仍在担忧美国经济衰退。将 10 年期美债收益率拆分来看，实际利率、隐含通胀预期均有所下行，二者本周分别下降 9BP、6BP 至 0.57%、2.56%，本周四通胀预期更是一度降至 2.50% 的低位，接近 2 月末水平。前期迅速蹿升的欧债收益率本周亦出现回落，10 年期德债、法债、意债收益率整周分别下降 18BP、24BP、19BP。

图表8 近一周中长期美债收益率出现回落



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 10年期美债实际利率、隐含通胀预期均下降



资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.3 大宗商品

主要大宗商品价格继续回调，农产品价格暴跌。近一周（截至 6 月 24 日），多数大宗商品价格继续回调，CRB 指数整周跌 4.0%。原油价格继续调整，WTI、布伦特原油期货价格本周分别下跌 1.8%、走平至 107.6 美元/桶、113.1 美元/桶。本周供需两方面因素共同推动了原油价格的调整：从需求端来看，美联储主席鲍威尔在国会的鹰派发言，以及欧洲地区 PMI 数据的不及预期，都使得市场担忧未来原油需求可能回落；从供给方面来看，OPEC+或将在 8 月继续加速增产，进而使得目前偏紧的供需格局有所改善。贵金属方面，美债实际利率处于高位仍在压制贵金属价格，COMEX 黄金价格本周小幅下跌 0.6% 至 1830 美元/盎司。金属方面，市场对经济衰退担忧的升温同样使得金属价格回落，铜、铝价格均跌至近一年多以来新低。另外，对经济衰退的担忧对农产品市场造成了明显的影响，前期涨幅明显的农产品价格本周出现大幅回调。

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_43290

