

宏观专题报告

2023 年 01 月 04 日

千字复盘 2022 年

——全球关键宏观变量与金融市场走势

核心内容:

通胀率、货币政策: 全年美联储加息 7 次, 累计幅度 425 个基点(3 月 16 日 25BP、5 月 4 日 50BP、6 月 15 日 75BP、7 月 28 日 75BP、9 月 22 日 75BP、11 月 2 日 75BP、12 月 14 日 50BP); 欧央行加息 4 次, 累计幅度 250 个基点(7 月 21 日 50BP、9 月 8 日 75BP、10 月 27 日 75BP、12 月 15 日 50BP)。下半年全球通胀压力缓解, 美国 CPI 从 6 月峰值 9.1% 降至 11 月的 7.1%; 欧元区 HICP 从 10 月的 10.6% 降至 11 月的 10.1%, 年内首次回落。

大宗商品: 全年布油从 80 美元/桶左右又回到 80 美元/桶左右。其中, 2 月下旬俄乌冲突爆发、5 月下旬欧盟公布 RepowerEU 方案, 分别在 3 月、6 月两次形成 130 美元/桶以上的峰值。下半年全球需求回落, 油价随之趋于下行。而铜、螺纹钢都是在 4 月开始下行, 反映美联储启动加息与国内经济下行; 又于 11 月开始反弹, 反映美联储加息见顶、国内防控优化与房地产促进政策加速出台。

利率、黄金: 美国 10 年期国债名义收益率从年初 1.5% 升至年末 3.9%, 10 年期 TIPS 收益率从 -1.0% 升至 +1.5%; 年内峰值分别为 4.25%、1.7%, 都出现在 11 月 2 日美联储最后一次加息 75BP 前期。伦金从年初 1820 美元/盎司降至 11 月 3 日 1630 美元/盎司, 年末再次回到 1810 美元/盎司且保持上行。象征美国衰退预期的美国 10 年与 1 年期利差, 年初处于最高的 +130BP, 7 月进入倒挂状态, 在 12 月 14 日美联储年内最后一次加息前到达年底低点 -125BP, 12 月 31 日倒挂程度缩小至 -85BP。中美利差从 +125BP 开始下降, 4 月上海疫情之后进入倒挂状态, 最低是在 10 月 25 日到达 -150BP, 之后内外因同时作用开始收窄, 12 月 30 日为 -100BP。

汇率: 美元指数从年初 95 左右的低位最高升至 9 月 27 日的 114.2, 领先于美债利率见顶回落, 随后欧洲股市开始反弹。12 月 31 日美元指数收于 103.5。人民币对美元年内两次贬值, 一是 4 月上海疫情封控期间从 6.35 快速调整至 6.75; 二是 8 月 15 日 MLF 降息之后从 6.75 持续调整, 11 月 3 日美联储加息 75BP 之后到达 7.32 的低点, 之后开始反弹, 12 月 30 日收于 6.95。

美股: 美联储加息与基本面衰退形成双重压制, 年内道指累计跌幅 -8.9%, 标普 -19.7%、纳指 -33.5%。分阶段看, 原油价格见顶带来 7 月反弹; 美联储加息见顶的预期带来 10 月至 11 月反弹。12 月美股再次调整, 经济衰退预期成为关键。

港股: 11 月之前美国流动性与中国基本面双向压制, 11 月之后美联储加息见顶、国内先后出台疫情防控“二十条”与“新十条”, 中美双重利好驱动港股反弹, 恒生指数 11 月、12 月涨幅分别达 +25.1%、+8.7%, 全年跌幅收窄至 -14.4%。

A 股: 内外因素影响之下, 沪深 300 指数全年下降 21.3%, 只有 5 月、11 月两次阶段性修复, 主要源于美元指数回落、疫情形势改善、房地产与信贷政策等共同作用。结构层面, 国内外能源短缺、新能源替代与能源供应链重构、房地产政策、消费困境反转、美联储政策拐点等主题快速轮动, 买预期、卖事实特征极其显著。

分析师

高明

☎: 18510969619

✉: gaoming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522120001

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

✉: xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515030003

詹璐

☎: (86755) 8345 3719

✉: zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522110001

特别鸣谢: 于金潼

风险提示: 全球经济衰退、疫情反复

图 1：2022 年全球风险资产月度涨幅

大类	风险资产	2022M1 涨幅	2022M2 涨幅	2022M3 涨幅	2022M4 涨幅	2022M5 涨幅	2022M6 涨幅	2022M7 涨幅	2022M8 涨幅	2022M9 涨幅	2022M10 涨幅	2022M11 涨幅	2022M12 涨幅	2022年
A股	万得全A	-8.9	2.8	-7.2	-10.2	5.9	11.2	-1.3	-2.9	-8.9	-3.5	7.8	-2.1	📉 -18.2
	上证综指	-7.1	3.0	-5.8	-6.7	4.6	7.9	-3.2	-1.6	-6.3	-4.9	8.1	-1.9	📉 -14.6
	沪深300	-7.3	0.4	-7.7	-5.6	1.9	11.3	-5.7	-2.2	-6.6	-8.3	8.8	0.6	📉 -21.3
	创业板指	-12.5	-1.0	-6.9	-14.0	3.7	19.6	-3.5	-3.7	-12.4	-2.9	4.2	0.3	📉 -29.4
港股	恒生指数	3.0	-3.6	-3.4	-5.1	1.5	3.5	-8.4	-1.0	-13.7	-14.4	25.1	8.7	📉 -14.4
美股	道琼斯指数	-3.5	-2.4	1.8	-6.4	0.0	-7.3	5.9	-4.1	-9.6	12.0	5.3	-2.1	📉 -8.9
	标普500	-5.5	-1.3	3.3	-10.2	0.0	-9.0	8.2	-4.2	-10.0	6.4	4.6	-3.0	📉 -19.7
	纳斯达克指数	-9.5	-0.1	3.8	-14.6	-2.1	-9.1	10.8	-4.6	-11.0	2.3	3.3	-4.7	📉 -33.5
欧股	英国富时指数	0.8	-0.1	0.4	-0.5	0.8	-5.7	1.5	-1.9	-6.4	3.1	7.5	-0.8	📉 0.7
	法国CAC40指数	-2.4	-4.4	-1.4	-3.1	-1.0	-9.7	6.9	-5.0	-7.2	10.4	7.4	-2.9	📉 -9.8
	德国DAX指数	-2.6	-5.6	-1.0	-3.5	2.1	-12.3	3.7	-4.8	-6.5	10.7	8.7	-3.0	📉 -12.3
商品	CRB工业指数	9.0	6.4	11.6	2.3	2.7	-9.2	-2.4	-0.6	-8.6	1.1	2.6	0.8	📈 18.7
	布伦特原油	14.5	8.1	11.4	-3.6	13.4	-4.4	-6.7	-12.0	-9.2	4.1	-10.8	2.9	📈 10.2
	LME铜	-1.6	3.7	5.0	-6.3	-3.4	-13.7	-5.7	-1.6	-4.8	-1.3	9.7	4.2	📉 -13.6
	螺纹钢	11.8	-1.5	10.0	-1.4	-3.7	-5.1	-8.6	-8.4	-3.0	-11.4	6.6	8.7	📉 -5.0
	伦敦金	-1.0	6.6	2.5	-1.9	-3.1	-2.6	-2.9	-3.1	-3.6	-1.6	7.5	4.2	📈 0.4
货币	美元指数	0.7	-0.5	1.9	5.5	-1.4	3.0	0.7	2.7	3.1	-0.3	-4.2	-3.1	📈 7.8

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 2：2022 年 A 股主要板块月度涨幅

指数	日期	2022M12 涨幅	2022M11 涨幅	2022M10 涨幅	2022M9 涨幅	2022M8 涨幅	2022M7 涨幅	2022M6 涨幅	2022M5 涨幅	2022M4 涨幅	2022M3 涨幅	2022M2 涨幅	2022M1 涨幅	2022年
基准	上证50	1.1%	13.5%	-12.0%	-5.5%	-1.1%	-8.7%	8.7%	0.3%	-3.2%	-5.9%	0.9%	-6.7%	📉 -19.5%
	沪深300	0.5%	9.8%	-7.8%	-6.7%	-2.2%	-7.0%	9.6%	1.9%	-4.9%	-7.8%	0.4%	-7.6%	📉 -21.6%
	中证500	-4.7%	6.0%	1.6%	-7.2%	-2.2%	-2.5%	7.1%	7.1%	-11.0%	-7.7%	4.1%	-10.6%	📉 -20.3%
中信一级行业	石油石化	-5.4%	10.3%	-8.4%	-4.1%	3.4%	-2.5%	-0.6%	13.0%	-5.5%	-11.3%	8.7%	-3.9%	📉 -9.0%
	煤炭	-10.1%	7.2%	-12.6%	1.7%	8.0%	-5.0%	2.8%	10.2%	-3.9%	10.9%	16.0%	-4.5%	📈 17.5%
	有色金属	-5.5%	8.0%	-3.5%	-8.8%	-5.8%	-1.8%	12.0%	8.0%	-12.0%	-12.5%	18.4%	-10.1%	📉 -17.6%
	电力及公用事业	-4.4%	8.2%	-3.9%	-7.3%	-0.9%	5.5%	0.8%	9.1%	-5.8%	-9.8%	7.8%	-10.9%	📉 -13.5%
	钢铁	-6.5%	8.3%	-2.2%	-8.1%	-6.1%	0.9%	4.5%	4.7%	-8.2%	-9.1%	6.8%	-7.2%	📉 -22.0%
	基础化工	-4.2%	7.7%	-5.6%	-9.2%	-4.7%	-2.6%	11.3%	11.0%	-12.3%	-9.2%	8.5%	-11.5%	📉 -22.5%
	建筑	-7.0%	13.8%	-2.2%	-7.9%	-2.3%	-2.2%	0.9%	1.0%	-2.1%	-1.4%	3.1%	-1.9%	📉 -9.3%
	建材	-3.6%	18.8%	-10.1%	-8.6%	-7.2%	-8.8%	11.4%	3.4%	-7.2%	-4.4%	0.2%	-7.4%	📉 -24.4%
	轻工制造	1.4%	12.4%	-4.8%	-8.2%	0.3%	-4.9%	9.0%	8.4%	-14.0%	-7.7%	0.8%	-10.9%	📉 -20.0%
	机械	-5.6%	2.9%	4.3%	-8.8%	-6.1%	6.6%	12.0%	11.6%	-14.0%	-10.7%	1.4%	-11.5%	📉 -20.4%
	电力设备及新能源	-4.0%	2.4%	-0.3%	-10.2%	-7.5%	1.6%	18.8%	12.8%	-15.0%	-10.0%	3.0%	-13.2%	📉 -24.1%
	国防军工	-4.1%	-6.3%	11.7%	-4.4%	-4.3%	1.4%	8.6%	11.3%	-13.1%	-10.8%	5.1%	-17.9%	📉 -24.8%
	汽车	-6.7%	8.1%	-2.2%	-9.9%	-11.5%	5.7%	15.4%	18.2%	-8.4%	-11.4%	0.1%	-12.3%	📉 -19.3%
	商贸零售	2.1%	18.7%	-2.3%	-9.2%	-0.8%	-6.0%	1.2%	5.9%	-6.6%	-4.4%	1.2%	-2.9%	📉 -5.5%
	消费者服务	8.2%	18.7%	-9.4%	-2.2%	-4.0%	-10.2%	22.0%	0.7%	1.9%	-13.1%	0.8%	-1.1%	📈 6.4%
	家电	1.4%	13.5%	-12.3%	-5.7%	-3.3%	-2.9%	12.1%	0.9%	-0.4%	-11.8%	-5.2%	-4.4%	📉 -19.4%
	纺织服装	1.3%	9.9%	-4.5%	-6.2%	-1.3%	-0.9%	2.8%	7.9%	-9.1%	-5.8%	3.9%	-5.0%	📉 -8.5%
	医药	-2.6%	6.5%	6.5%	-6.8%	-2.7%	-7.2%	10.7%	1.9%	-13.8%	0.6%	3.9%	-15.9%	📉 -20.6%
	食品饮料	11.1%	16.5%	-22.1%	-3.2%	0.9%	-9.5%	14.0%	1.9%	4.4%	-9.9%	-1.0%	-10.7%	📉 -14.0%
	农林牧渔	1.3%	5.2%	-6.2%	-10.4%	0.4%	3.9%	4.5%	5.7%	-12.6%	3.2%	0.6%	-2.1%	📉 -8.4%
	银行	1.1%	13.5%	-9.5%	-1.7%	-0.9%	-6.1%	4.4%	-3.0%	-3.5%	-1.6%	1.0%	2.3%	📉 -5.5%
	非银行金融	-1.0%	15.2%	-3.6%	-8.3%	3.3%	-6.9%	9.9%	0.3%	-9.3%	-5.8%	-1.5%	-5.2%	📉 -14.9%
	房地产	-7.2%	26.1%	-13.7%	-1.2%	0.4%	-5.0%	6.0%	-5.9%	-8.2%	9.5%	-1.0%	-0.3%	📉 -5.7%
	交通运输	0.6%	8.2%	-2.9%	-2.7%	1.2%	-4.7%	3.3%	6.6%	-1.4%	-7.8%	2.1%	0.9%	📉 2.3%
	电子	-4.1%	2.7%	3.3%	-12.5%	-1.7%	-4.0%	8.4%	8.5%	-13.2%	-15.0%	1.7%	-13.4%	📉 -35.7%
	通信	-4.0%	2.9%	6.4%	-9.3%	-1.9%	1.7%	8.5%	5.9%	-13.4%	-10.8%	4.9%	-9.6%	📉 -20.0%
	计算机	-3.0%	-1.7%	16.9%	-9.5%	-4.6%	-2.4%	9.6%	6.3%	-16.0%	-10.6%	0.0%	-8.9%	📉 -25.1%
	传媒	2.2%	14.5%	-2.0%	-13.6%	1.6%	-4.2%	4.0%	6.7%	-14.5%	-3.7%	-1.4%	-13.2%	📉 -24.6%
	综合	-5.9%	11.9%	0.8%	-11.7%	0.4%	2.4%	3.6%	10.6%	-16.6%	-1.2%	7.5%	-9.0%	📉 -11.0%
	综合金融	-0.8%	9.4%	1.5%	-12.6%	-0.3%	-1.0%	1.5%	7.0%	-22.5%	-6.1%	7.1%	-7.2%	📉 -25.2%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3: 美国 10 年期与 1 年期国债名义收益率



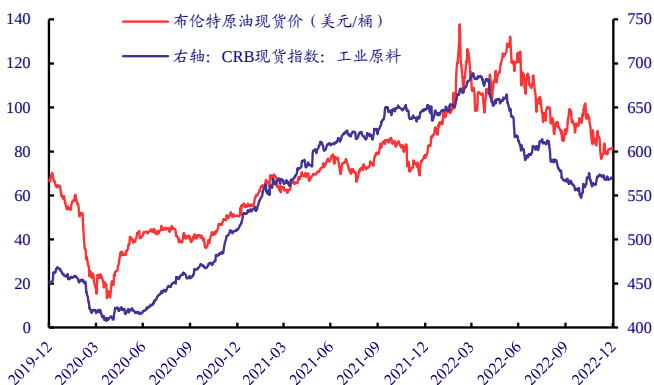
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 收益率与黄金价格



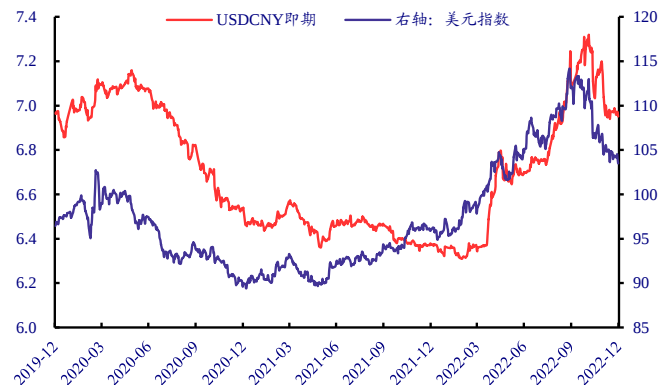
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 5: 布伦特原油现货价与 CRB 工业原材料指数



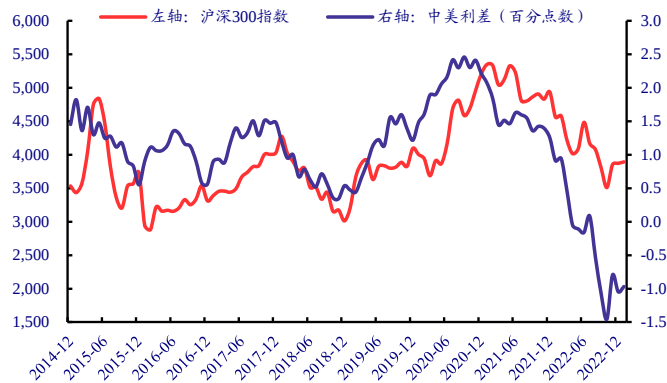
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 美元指数与 USDCNY 即期汇率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 外部: 中美利差倒挂影响 A 股表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 8: 内部: 经济下行、融资需求低迷影响 A 股表现



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 2022 年全球风险资产月度涨幅.....	2
图 2: 2022 年 A 股主要板块月度涨幅.....	2
图 3: 美国 10 年期与 1 年期国债名义收益率	3
图 4: 美国 10 年期通胀保值国债 (TIPS) 收益率与黄金价格.....	3
图 5: 布伦特原油现货价与 CRB 工业原材料指数.....	3
图 6: 美元指数与 USDCNY 即期汇率	3
图 7: 外部: 中美利差倒挂影响 A 股表现.....	3
图 8: 内部: 经济下行、融资需求低迷影响 A 股表现.....	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_50842

