

春节期间国内外值得关注的信息

报告摘要

证券分析师：尤春野

电话：021-58502206

E-MAIL: youcy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190522030002

海外经济继续下行，欧洲趋势好于美国。美国咨商会领先指标快速下滑，这一指标是美国较多经济指标的综合指数，对于指示经济衰退有较强的意义。1月Markit PMI指数超预期回升，但幅度不大，仍显著低于50的临界线，横向对比来看是主要经济体中最低的，反映出美国经济萎缩的趋势在持续。耐用品订单超预期回升，但其中主要是飞机订单的贡献。剔除国防和飞机订单后，12月份美国核心耐用品订单环比下跌0.2%，反映出商业投资的需求在下降，制造业前景不佳。核心PCE如期下行，同时密歇根大学调查的消费者通胀预期也低于预期，为美国进一步放缓加息打下基础。欧洲经济所面临的风险并未完全消除，但近期的表现较市场预期的更好，也优于美国的表现。欧元区制造业PMI连续三个月反弹，服务业PMI已经回到50的景气线之上，欧洲火车头德国的IFO景气指数持续回升，多项数据的较好表现有助于推动市场对欧洲经济及欧元的乐观情绪。

多数国家加息接近尾声。在经历了2021-2022年全球加息潮后，近期多个国家已经开始暗示加息接近尾声。加拿大央行在12月议息会议上删除了需要进一步加息的措辞。挪威央行1月暂停加息，虽然3月可能再加一次，但大概率是最后一次。马来西亚央行1月19日会议意外宣布停止加息，而市场普遍预期这次会议上会再加25bp。同日，印尼加息25bp后表示“目前为止的加息幅度足以抑制通货膨胀，担心美欧等国的衰退风险会使今年全球经济增长逊于预期。”随着越来越多的国家停止加息脚步，本轮全球加息周期可能已经接近尾声。美联储放缓加息的概率也越来越大。从CME Group的利率期货定价来看，目前市场对于2月美联储加息25bp以上的预期已经消失，对于加息25bp和不加息的概率预期分别为98.4%和1.6%。同时市场对年内降息的预期不断增加。

地缘政治风险加大。近期俄乌冲突有所升温。在此前多个国家已经宣布对乌克兰的坦克援助计划之后，美国和德国也开始对乌援助最先进的坦克，标志着西方国家对乌克兰的援助已经从“防御性武器”转向了“进攻性武器”，这将大大增强乌克兰的进攻能力。一季度末存在俄乌决战的可能性。未来地缘政治风险可能再度升温。

春节期间国内经济的三大亮点。第一，存在“返工潮”。春节后人流量的活跃程度强于春节前，尤其是临近假期结束时。这可能反映出节后存在集中“返工”的现象。返工人数的增加有助于缓解此前市场对于节

后劳动力供给不足的担忧。第二，出行、旅游意愿有较大改善。今年旅游的一大特征是长途旅游增长更为显著，云南、广东、海南等热门旅游地点已经恢复甚至超过了 2019 年的同期水平。长途旅游更能反映出居民的旅游意愿，可以看出疫情防控政策放开后居民“报复性”旅游的潜力是存在的。第三，春节期间消费稳步增长。今年春节全国消费相关行业销售收入同比增长 12.2%，比 2019 年春节假期年均增长 12.4%。今年春节能在此前的高基数之上继续保持高增长实属不易。春节档电影票房达到历史第二位，反映出居民外出娱乐、消费的意愿有明显改善。

春节期间海外股市普涨。春节期间外资做多中国的热情不减。富时中国 A50 期货在春节期间累涨 2.98%，港股恒生指数累涨 2.92%，反映出外盘资金对于中国经济复苏的乐观态度。其它国家和地区股市也普遍上涨。其它类别资产变动不大。美元指数微跌，贵金属及铜、油小幅下跌，对市场影响不大。

风险提示：国内疫情反复，美国通胀超预期。

目录

1. 春节期间海外的主要数据和事件.....	5
1.1. 经济：海外经济继续下行，欧洲趋势好于美国.....	5
1.2. 政策：多数国家加息接近尾声.....	6
1.3. 事件：地缘政治风险加大.....	6
2. 春节期间国内经济的三大亮点.....	7
3. 春节期间海外股市普涨.....	7

图表目录

图表 1：市场对放缓加息及年内降息的概率预期不断增加	6
图表 2：主要国家股市春节期间表现	8

1. 春节期间海外的主要数据和事件

1.1. 经济：海外经济继续下行，欧洲趋势好于美国

春节期间美国主要的经济数据如下：

12 月咨商会领先指标环比-1%，预期-0.7%，其值-1.1%。

1 月 Markit 制造业 PMI 初值 46.8，预期 46，前值 46.2。

1 月 Markit 服务业 PMI 初值 46.6，预期 45，前值 44.7。

1 月里奇蒙德联储制造业指数-11，预期-5，前值 1。

12 月耐用品订单环比 5.6%，预期 2.5%，前值-1.7%。

12 月新屋销售年化 61.6 万户，预期 61.7 万户，前值 60.2 万户。

12 月核心 PCE 同比 4.4%，预期 4.4%，前值 4.7%。

1 月密歇根大学调查一年期通胀率预期 3.9%，预期 4%，前值 4%。

总体来看，美国经济下行趋势不改。咨商会领先指标是美国较多经济指标的综合指数，对于指示经济衰退有较强的意义，如今正在快速下滑。1 月 Markit PMI 指数超预期回升，但幅度不大，仍显著低于 50 的临界线，横向对比来看是主要经济体中最低的，反映出美国经济萎缩的趋势在持续，里奇蒙德联储制造业指数超预期下滑也印证这一点。耐用品订单超预期回升，但其中主要是飞机订单的贡献。剔除国防和飞机订单后，12 月份美国核心耐用品订单环比下跌 0.2%，反映出商业投资的需求在下降，制造业前景不佳。新屋销售环比回升，但主要是前值向下修正的结果，美国房地产市场下滑的速度仍然很快。核心 PCE 如期下行，同时密歇根大学调查的消费者通胀预期也低于预期，为美国进一步放缓加息打下基础。

春节期间其它地区的主要经济数据如下：

欧元区 1 月制造业 PMI 初值 48.8，预期 48.5，前值 47.8。

欧元区 1 月服务业 PMI 初值 50.7，预期 50.2，前值 49.8。

英国 1 月制造业 PMI 46.7，预期 45.5，前值 45.3。

英国 1 月服务业 PMI 48，预期 49.7，前值 49.9。

德国 1 月 IFO 商业景气指数 90.2，预期 90.2，前值 88.6。

欧洲经济所面临的风险并未完全消除，但近期的表现较市场预期的更好，也优于美国的表现。欧元区制造业 PMI 连续三个月反弹，服务业 PMI 已经回到 50 的景气线之上，欧洲火车头德国的 IFO 景气指数持续回升，多项数据的较好表现有助于推动市场对欧洲经济及欧元的乐观情绪。英国经济表现相对较弱，其服务业的复苏与美国有同样的困境，因为疫情期间财政补助较多，导致劳动参与率始终偏低，对经济有持续的不利影响。而欧洲大陆国家在疫情期间

的财政刺激普遍聚焦于就业保护，所以劳动力供给较为充足。

1.2. 政策：多数国家加息接近尾声

在经历了 2021-2022 年全球加息潮后，近期多个国家已经开始暗示加息接近尾声。加拿大央行在 12 月议息会议上删除了需要进一步加息的措辞。挪威央行 1 月暂停加息，虽然 3 月可能再加一次，但大概率是最后一次。马来西亚央行 1 月 19 日会议意外宣布停止加息，而市场普遍预期这次会议上会再加 25bp。同日，印尼加息 25bp 后表示“目前为止的加息幅度足以抑制通货膨胀，担心美欧等国的衰退风险会使今年全球经济增长逊于预期。”随着越来越多的国家停止加息脚步，本轮全球加息周期可能已经接近尾声。

美联储放缓加息的概率也越来越大。因为新年以来美国多项经济数据表现不佳，加之通胀保持下行趋势，市场对于美联储放缓加息的押注不断增加。从 CME Group 的利率期货定价来看，目前市场对于 2 月美联储加息 25bp 以上的预期已经消失，对于加息 25bp 和不加息的概率预期分别为 98.4% 和 1.6%。同时市场对年内降息的预期不断增加。

图表 1：市场对放缓加息及年内降息的概率预期不断增加

MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2023/2/1	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	98.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2023/3/22	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	15.5%	84.2%	0.0%	0.0%
2023/5/3	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	9.5%	56.9%	33.5%	0.0%
2023/6/14	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	8.4%	51.7%	36.1%	3.7%
2023/7/26	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	19.2%	47.8%	28.0%	2.8%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.8%	8.0%	28.9%	41.1%	19.5%	1.8%
2023/11/1	0.0%	0.3%	3.8%	16.9%	34.1%	31.9%	12.0%	1.1%
2023/12/13	0.3%	3.0%	13.9%	30.2%	32.4%	16.4%	3.5%	0.2%

资料来源：CME Group, 太平洋证券研究院

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_51697

