



俄乌危机、通胀与经济 衰退风险



通胀压力明显加剧，主要是受俄乌危机导致的能源价格以及其他大宗商品价格急升所致。两年内，全球经济很可能将经历从疫情恐慌到通胀恐慌，再到增长恐慌，这个风险正在提高。美国的劳动力市场环境看似正在恢复正常。在平均时薪连续数月大幅增长后，二月份的增幅持平。如果薪资增长不仅在美国，而在整个发达经济体都出现持续放缓，那将意味着至少部分通胀压力正在缓解。

我们看到美国国债市场大幅波动，因为市场正试图消化对美联储收紧政策的预期变化，以及俄罗斯入侵乌克兰造成的地缘政治风险不断上升。尽管十年期和两年期美国国债收益率之间的利差已收窄，但在我们看来，这并不意味着经济衰退即将来临，尽管衰退风险已有明显增加。

不出所料，受冲击最大的是俄罗斯卢布。正如预期的那般，美元因其“避险属性”而走强，而欧元则因欧元区受危机重创而走弱。“大宗商品货币”当然受能源和工业金属价格的影响而大幅上涨，其中包括加元、澳元和一些拉美新兴市场货币。

这是有可能的，但肯定不是基本情形。这在很大程度上取决于央行储备被冻结的时间，以及一些国家在多大程度上希望拥有美元以外的储备货币。从储备的角度来看，黄金甚至加密货币可能会进一步普及。

财政支出方面，俄乌危机造成短期财政支出的增加，长期来看，军费开支可能会增加，尤其是在欧洲。如何影响经济，取决于它的融资方式。当然，就在能源消费国的消费力下降的同时，能源生产国的消费力也在提

高。对全球经济而言，刺激财政支出可能比央行的任何举措都更为重要。

能源方面，有传言称，美国即将与伊朗达成协议，使美国和其他国家能够购买伊朗的石油。美国还在与委内瑞拉就再次购买其石油进行谈判。伊朗和委内瑞拉的石油产量肯定有助于缓解油价的不断上涨，尤其是在西方盟国决定禁止进口俄罗斯原油的情况下。

央行方面，美联储很可能只会会在三月份加息 25 个基点，并且在加息的过程中保持审慎。市场预计欧洲央行将比预期更加鸽派。这可能会缓解今年股市面临的其中一项不利因素。

全球股市方面，一些国家受危机影响较小，因此它们的市场更不受这些压力的影响。一些国家或市场可能会受益于其对大宗商品的敞口影响，尤其是一些拉美新兴市场国家，以及澳洲和加拿大的股票和货币。

鉴于美联储在准备开始收紧货币政策时转向更强硬的立场，我们已经预料到市场会出现波动。然而，现时的情况变得复杂得多。我们需要认识到，俄罗斯入侵乌克兰对市场来说是一个超出预期的因素，这反映在股市的抛售以及大宗商品价格中的一些投机活动中。

随着市场继续消化如此巨大的偏离常规预期的情况，未来还会有更多的下行和波动。我们需要调整我们的预期。乌克兰危机可能会持续一段时间，但我们预计，随着全球经济的调整，市场将开始复苏。股市和债市的波动今年大幅上升，即使是盘中波动，但我们没有看到全面的恐慌和非理

性抛售。这可能是另一个迹象，表明与对不确定性的感知有关的波动性可能会持续一段时间。

我们认为，如果投资者抱有较长期的投资预期，现在不是放弃股市的时候，而是在各个资产类别（包括大宗商品等另类资产）之间和资产类别内进行多元化的良机。

更多报道详见：**【专题】乌克兰战火**

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_39385

