

## 海外宏观周报

### 美元与比特币“双杀”

#### ■ 核心摘要

**1、美国经济：拜登基建进入“妥协期”。**5月21日白宫公布新计划，将基建和就业方案的规模压缩至1.7万亿美元，相当于削减原2.3万亿美元计划的四分之一。新计划将减少在乡村宽带（由1000亿减至650亿）以及路桥和重大基建项目（由1590亿减至1200亿）等方面的投入。但新计划恐仍难以让共和党满意，此前共和党领袖表示基建计划上限仅为6-8千亿美元。5月19日共和党公布一项投入4000亿美元的议案，计划为期五年，聚焦乡村地区的公路、桥梁和交通运输系统建设。美国4月成屋销售继续降温，高企的房价开始抑制需求；美国4月成屋价格中位数达到34.16万美元，同比上升19.1%；4月成屋库存由105万套显著回升至116万套。美国初请失业金人数保持下降，但续请人数回升、目前仍为疫情前水平的2倍以上。

**2、欧洲经济：衰退后或迎黎明。**欧元区2021年1季度经济仍受疫情扰动，各国加大封锁。但往后看，随着疫苗加速推广、各国复苏基金相继落地、制造业维持强劲、且通胀压力（至少相对美国而言）暂不显著，欧洲经济在2021年下半年前景较为乐观。欧元区和欧盟2021年1季度GDP环比分别下滑0.6%和0.4%，由于连续两个季度经济萎缩，陷入“技术性”衰退。5月欧洲国家制造业PMI初值继续“爆表”，其中英国、德国和法国分别达到66.1、64和59.2，远高于枯荣线、且显著高于疫情前水平。4月欧元区通胀率(HICP)同比为1.6%，前值1.3%；而核心HICP同比由前值的0.9%下降至0.7%。5月17日欧盟委员会宣布，将暂缓针对36亿欧元的美国出口商品征收50%的加倍关税的执行，美欧贸易关系获得积极信号。

**3、日本经济：萎缩后仍有忧患。**受疫情影响，日本1季度经济萎缩幅度超预期。但考虑到4月以来疫情再度大幅反弹，日本2季度经济前景仍不乐观。日本2021年1季度实际GDP初值环比下降1.3%，年化季环比下滑5.1%、预期下滑4.6%、前值增长11.7%。其中，1季度个人消费环比下滑1.4%，资本支出环比下滑1.4%（此前市场预期有1.1%的增长），下滑原因主要是企业缩减机械和汽车设备方面的支出。唯一让人欣慰的是，1季度出口环比增长2.3%。此外，日本4月出口同比增长38.0%，增幅高于市场预测的30.9%，是2010年4月以来的最大增幅。其中，汽车、半导体制造设备、汽车部件等领域出口增长明显。

**4、海外疫情与疫苗跟踪：**东南亚疫情继续发酵，越南和泰国累计确诊增幅均超过30%，马来西亚防疫措施进一步收紧。印度疫情稍有好转，单日新增确诊病例连续5日保持在30万以下，但死亡人数仍居高不下。

**5、全球资产表现：全球股市——A股港股领跑，欧美股市经历波动后走平。**5月19日美联储公布4月议息会议纪要，引发了美国乃至全球资本市场的波动，但风波很快褪去，且扰动幅度不及12日（4月CPI数据公布时）。**全球债市——美债反应钝化，通胀预期有所回落。**10年期美债收益率整周不变，但拆分看，10年TIPS收益率（实际利率）整周升8bp，隐含通胀预期降8bp，5年期TIPS隐含通胀预期降6bp。**商品市场——大部分商品价格受挫。**国内黑色价格走低主要源于政策面消息，国际商品价格受挫或更体现市场对通胀的恐慌情绪降温，这与债市所体现出的通胀预期的回落吻合。此外，伊朗原油供给恢复预期进一步打击油价。**外汇市场——美元指数于5月18日跌破90点，**收于89.795；5月19日美联储议息纪要公布后，随着政策转向的担忧加强，美元指数回升并收于90.18；但20日又跌破90点、21日勉强收于90.04。目前，市场核心争议在于，充裕的美元流动性最终能够帮助美国经济快速、充分地恢复，继而美元可以获得来自美国经济的强劲支撑，还是美元泛滥带给美国一段“类滞涨”时期，美联储“覆水难收”，继而美元估值将持续受到拖累。比特币在5月14-21日的一周里由接近5万美元跌至3.7万美元，“导火索”是本周多国监管的大力施压，以及马斯克对于比特币的态度转变。

## 一、海外重点跟踪

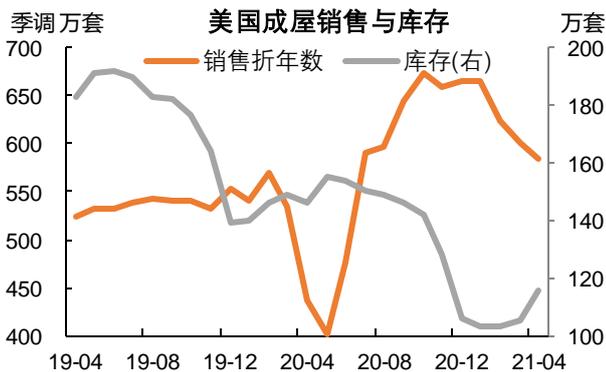
### 1、美国经济：拜登基建进入“妥协期”

拜登最新公布将 2.3 万亿美元财政计划缩减至 1.7 万亿。5 月 21 日(周五)，白宫公布新计划，将基建和就业方案的规模压缩至 1.7 万亿美元，相当于削减了原 2.3 万亿美元计划的约四分之一。新计划将减少在乡村宽带（由 1000 亿减至 650 亿）以及路桥和重大基建项目（由 1590 亿减至 1200 亿）等方面的投入。但新计划恐仍难以让共和党满意，此前共和党领袖表示基建计划上限仅为 6-8 千亿美元。5 月 19 日，共和党公布一项投入 4000 亿美元的议案，缩写为 **STARTER Act**（“通过改革、技术和效率评估推进地面运输法案”），计划为期五年，聚焦乡村地区的公路、桥梁和交通运输系统建设。这一方面体现了共和党认同基建项目范畴，另一方面也意味着拜登需要就“余下部分”继续进行游说。

美国 4 月成屋销售继续降温，高企的房价开始抑制需求。美国 4 月季调后年化成屋销售为 585 万套，虽然基数效应使同比大增 33%，但环比下滑 2.7%（前值 601 万套）、连续第三个月出现下降。4 月成屋价格中位数达到 34.16 万美元，同比上升 19.1%。同时，4 月成屋库存由 105 万套显著回升至 116 万套。

近一周美国初请失业金人数保持下降，但续请人数回升。截至 5 月 15 日的一周，初请人数(初值)降至 44.4 万人，好于预期的 45 万人和前值 47.8 万人，继续创疫情以来的最低值。但截至 5 月 8 日的一周，续请失业金人数由 364 万人回升至 375.1 万人，仍为疫情前水平的 2 倍以上。

图表1 美国 4 月成屋销售继续降温



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 美国初请失业金人数下降，但续请人数回升



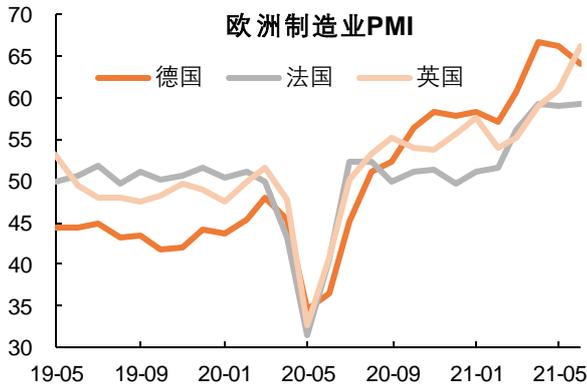
资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 2、欧洲经济：衰退后或迎黎明

欧元区 2021 年 1 季度经济仍受疫情扰动，各国加大封锁。但往后看，随着疫苗加速推广、各国复苏基金相继落地、制造业维持强劲、且通胀压力（至少相对美国而言）暂不显著，欧洲经济在 2021 年下半年前景较为乐观。

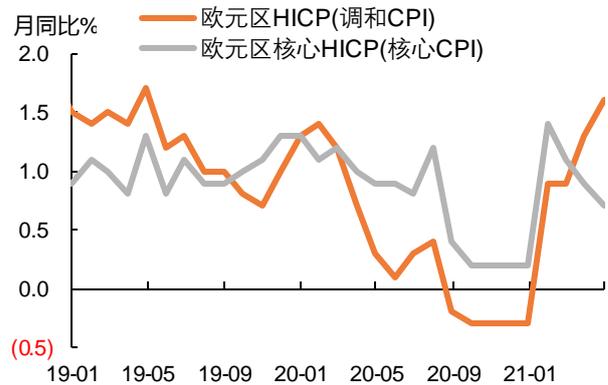
欧元区和欧盟 2021 年 1 季度 GDP 环比分别下滑 0.6%和 0.4%、同比分别下降 1.8%和 1.7%，2020 年 4 季度环比下滑 0.7%和 0.5%。由于连续两个季度经济萎缩，欧洲经济陷入“技术性”衰退。5 月欧洲国家制造业 PMI 初值继续“爆表”，其中，英国、德国和法国分别达到 66.1、64 和 59.2，远高于枯荣线、且显著高于疫情前水平。4 月欧元区通胀率 (HICP) 同比为 1.6%，前值 1.3%；而核心 HICP 同比由前值的 0.9%下降至 0.7%。在强劲的外需拉动和高景气的制造业活动下，欧洲经济输入性通胀压力稍大但仍可控。5 月 17 日，欧盟委员会宣布，将暂缓针对 36 亿欧元的美国出口商品征收 50% 的加倍关税的执行，美欧贸易关系获得积极信号。

图表3 欧洲 5 月制造业 PMI 继续保持强劲



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 欧元区 4 月通胀率仍保持温和



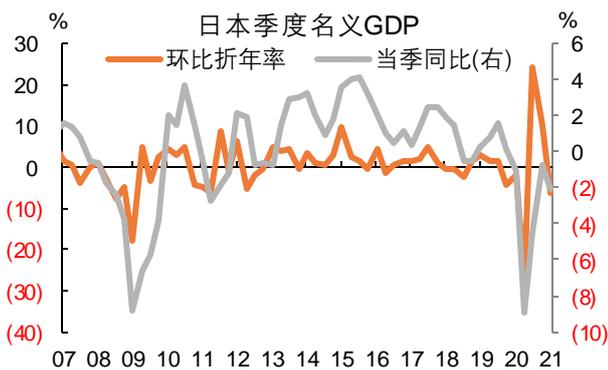
资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 3、日本经济：萎缩后仍有忧患

受疫情影响，日本 1 季度经济萎缩幅度超预期。考虑到 4 月以来疫情再度大幅反弹，日本 2 季度经济前景仍不乐观。

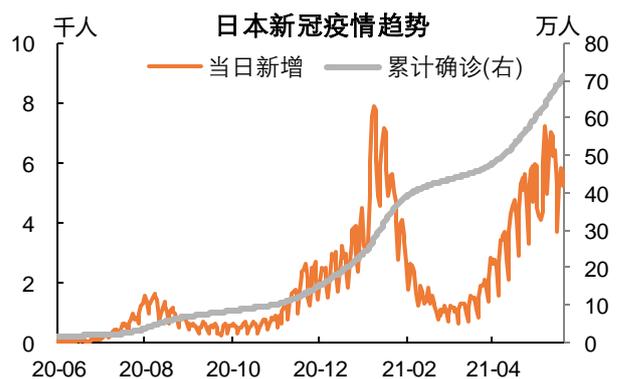
日本 2021 年 1 季度实际 GDP 初值环比下降 1.3%，年化季环比下滑 5.1%、预期下滑 4.6%、前值增长 11.7%。其中，1 季度个人消费环比下滑 1.4%，资本支出环比下滑 1.4%（此前市场预期有 1.1% 的增长），下滑原因主要是企业缩减机械和汽车设备方面的支出。唯一让人欣慰的是，1 季度出口环比增长 23%。此外，5 月 20 日公布的数据显示，日本 4 月出口同比增长 38.0%，增幅高于市场预测的 30.9%，这是 2010 年 4 月以来的最大增幅，其中汽车、半导体制造设备、汽车部件等领域出口增长明显。

图表5 日本 1 季度经济萎缩幅度超预期



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表6 日本 4 月以来疫情再度大幅反弹



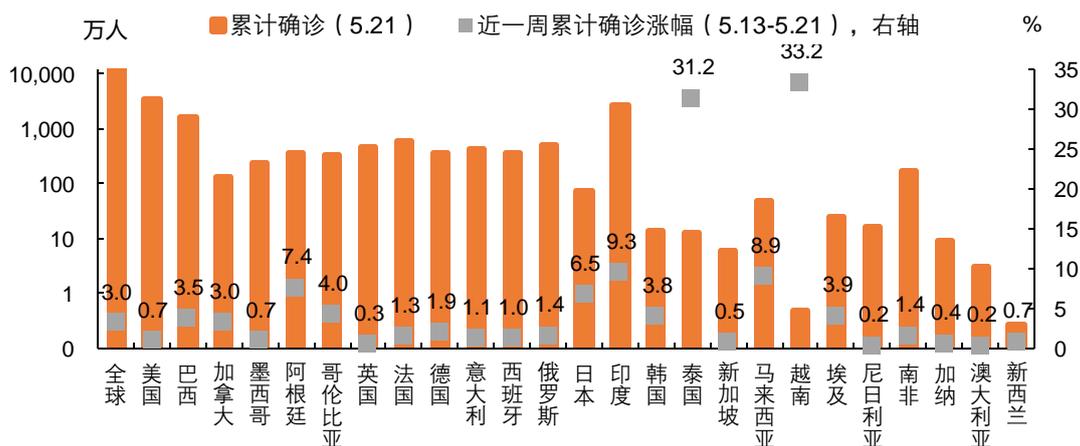
资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 4、海外疫情与疫苗跟踪：东南亚疫情继续发酵

全球疫情方面，截至 5 月 21 日，全球新冠累计确诊 1.67 亿人，近一周全球累计确诊增长 3.0%，前值 3.5%。欧美方面，美国本周累计确诊涨幅继续下降（0.7%，前值 0.9%）；欧洲持续改善，多国累计确诊病例增幅降至 2% 以下。

**亚洲方面，东南亚疫情继续发酵：**越南累计确诊增幅超过 30%（33.2%，前值 23.5%），领跑全球。虽然越南的累计确诊人数较其他国家并未处于较高水平，但过去一周已多次刷新本国单日新增新高。目前，越南多地加强疫情防控措施，富士康、立讯精密等企业已关闭部分工厂。泰国累计确诊增幅超过 30%（31.2%，前值 25%），或与监狱聚集性感染有关；马来西亚（累计确诊增幅 8.9%，前值 8.0%）疫情亦不见好转，防疫措施进一步收紧：从 5 月 25 日起，所有私营企业必须保证有 40% 的员工居家办公，国家公务人员要求有 80% 员工居家办公。**印度疫情稍有好转**，本周累计涨幅为 9.3%（前值 13.4%），单日新增确诊病例自 5 月 17 日以来连续 5 日保持在 30 万以下，但是死亡人数仍居高不下，5 月 19 日单日新增新冠肺炎死亡病例达到 4529 人，刷新全球单日死亡最高纪录。

图表7 近一周各国新冠疫情发展情况一览（截至 5 月 21 日）

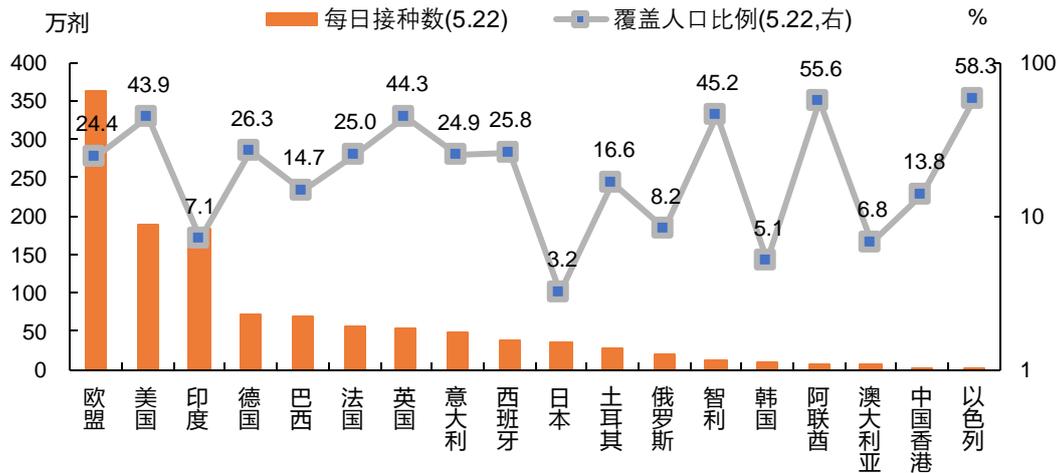


资料来源: Wind, 平安证券研究所

**全球疫苗接种不断加速：**据 Bloomberg 统计，截至北京时间 5 月 22 日，全球已经有 176 个国家接种了 16.0 亿剂疫苗，全球平均每天接种约 1800 万剂（前一周约为 2270 万剂）。**欧洲方面**，英国累计接种 5918 万剂，覆盖人口比例达到 44.3%。欧盟累计接种量达到 2.16 亿剂，近一周平均每日接种量再创新高，达到 362 万剂/天（前值 334 万剂/天），接种速度继续领跑全球。**美国方面**，目前美国已经注射超过 2.8 亿剂疫苗，48.6% 的人口接种了至少 1 剂疫苗，不过接种速度继续收敛，近一周平均接种速度降至 188 万剂/天（前值 195 万剂/天）。

**亚洲方面**，印度继续受制于疫苗供应短缺，近一周平均接种速度再度下降至 183 万剂/天（前值 189 万剂/天）。据 BBC 报道，印度政府已经计划增加疫苗产量，并承诺 2021 年 8 月-12 月生产至少 20 亿剂新冠疫苗。日本厚生劳动省 5 月 21 日正式批准 Moderna 和阿斯利康疫苗的生产销售（但因阿斯利康血栓风险，目前暂缓用于公共接种）。目前，日本政府已与 Moderna 签订购买合同，预计到 9 月份将收到 5000 万剂疫苗。

图表8 海外新冠疫苗接种进度一览（截至5月22日）



资料来源: Bloomberg (数据获取日为北京时间5月22日), 平安证券研究所

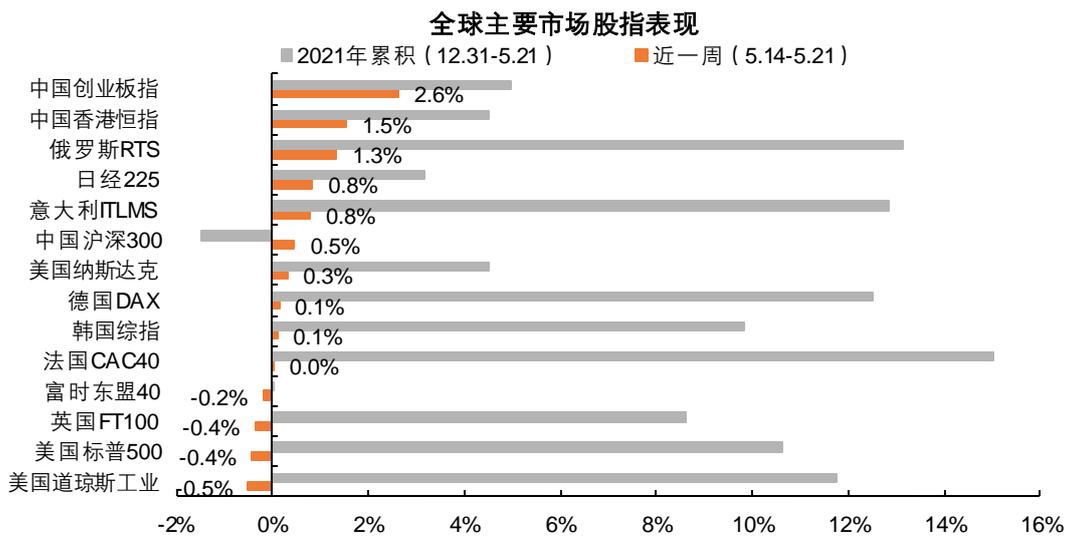
## 二、全球资产表现

### 1、全球股市——A股港股领跑，欧美股市经历波动后走平

5月19日美联储公布了4月议息会议纪要，其中关于“未来几次会议上可能适宜讨论调整资产购买节奏”的表述，引发美国乃至全球资本市场的波动。但风波很快褪去，且扰动幅度不及5月12日（CPI数据公布时）。

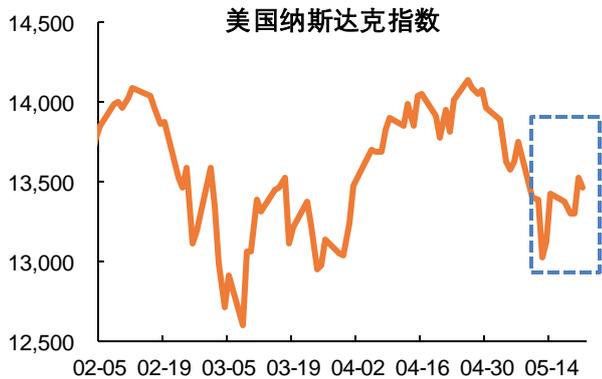
近一周A股创业板指、香港恒指以及俄罗斯RTS指数分别涨2.6%、1.5%和1.3%，其余地区主要股指涨跌幅基本不超过1%。5月18日，市场在美联储会议纪要前或提前“调整情绪”，标普500跌0.9%。19日美联储会议纪要公布后，美股三大股指一度跌近1%、但很快跌幅收窄、跌幅均不及18日，不过19日VIX恐慌指数超过18日。

图表9 A股港股领跑，欧美主要股指涨跌幅不超过1%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表10 5月18-19日纳指受挫但幅度不及12日



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表11 5月18-19日恐慌指数蹿升但幅度不及12日

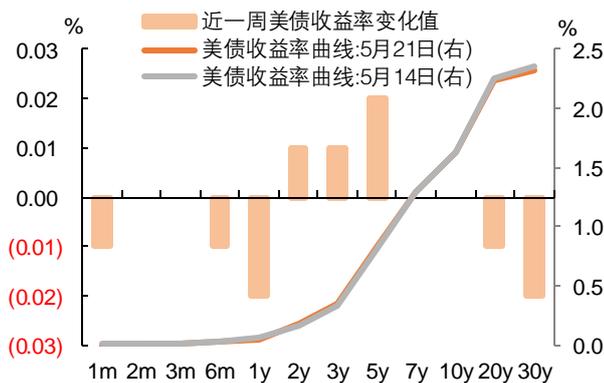


资料来源: Wind,平安证券研究所

## 2、全球债市——美债反应钝化，通胀预期有所回落

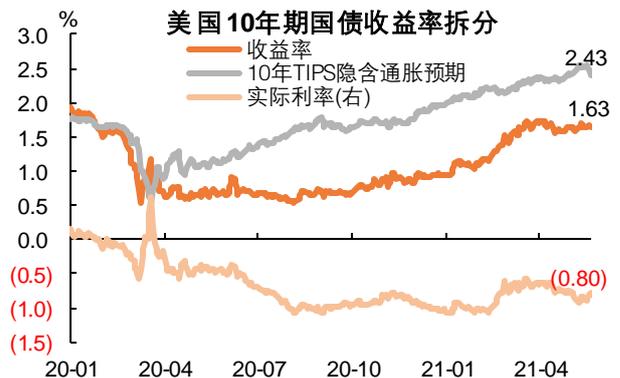
近一周各年期美债收益率整周变化幅度不大，1年期及以内美债收益率收跌1-2bp，2-5年期收涨1-2bp，7-10年期不变，20年和30年期分别跌1bp和2bp。10年期美债收益率虽然整周不变，但拆分看，**10年TIPS收益率（实际利率）整周升8bp、隐含通胀预期降8bp**。5年期TIPS隐含通胀预期降6bp。值得注意的是，10年和5年期隐含通胀预期自2021年1月开始出现分化，体现市场对美国中期通胀的预期高于长期。4月下旬以来，中美10年期国债利差再度呈现缩窄趋势，目前这一利差水平接近但仍不及疫情前水平。

图表12 1年内和20年以上美债利率回落



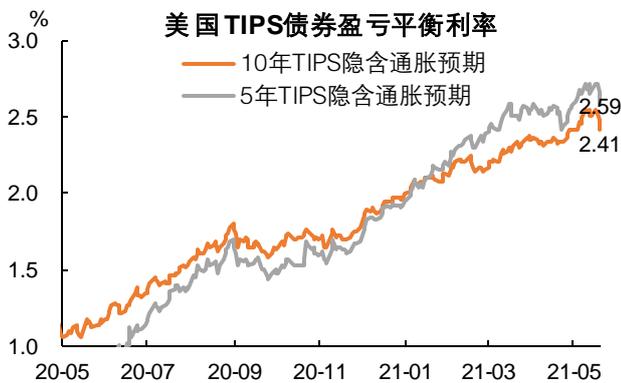
资料来源: Wind,平安证券研究所

图表13 10年美债利率反应钝化，实际利率回升但通胀预期回落



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表14 5年和10年TIPS隐含通胀预期维持分化



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表15 4月下旬以来中美10年期国债利差再度呈现缩窄趋势



资料来源: Wind, 平安证券研究所

### 3、商品市场——市场情绪降温，大部分商品价格受挫

近一周，国内黑色系集体受挫，国际原油、有色金属（如LME铜和铝）、农产品（如CME木材和CBOT大豆）等主要大宗商品价格均受挫，5月20日以后黄金白银期货价格也有所回落。国内黑色价格走低主要源于政策面消息，国际商品价格受挫或更体现市场对通胀的恐慌情绪降温，这与债市所体现出的通胀预期的回落吻合。此外，伊朗原油供给恢复预期进一步打击油价。5月18日媒体传出俄罗斯与伊朗在伊核协议的磋商上取得了重大突破，5月20日伊朗总统鲁哈尼表示美欧等西方国家已经同意解除对伊朗的金融禁令。

图表16 近一周原油价格受伊朗原油供给恢复预期影响



图表17 近一周贵金属价格走高后回落



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\\_19739](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19739)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn