

海外宏观周报

中概股强势反弹

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) 英央行“鸽派”加息，欧央行表示不急于加息。**本周英国央行再次加息，以阻止快速上升的通胀变得根深蒂固，但在进一步加息的必要性上软化了措辞。同日欧洲央行总裁拉加德表示，欧洲央行将不急于加息。我们认为，在本次全球经济复苏、海外货币当局紧缩的过程中，英央行的步伐明显快于美联储及欧央行，其紧缩路径与政策效果将为其他央行提供有效的参考。英央行已开始在抗通胀与保增长之间犹豫，在市场对美联储加息预期升温的背景下，仍需警惕美联储在“滞”与“胀”之间反复对金融市场造成的影响。2) **俄乌谈判或出现转机。**本周第四轮俄乌谈判恢复，乌克兰总统泽连斯基表示，乌克兰必须承认不会成为北约成员国，俄乌谈判有望出现转机。不过，欧美国家对俄罗斯的制裁或不会立即取消，原油等大宗商品价格短时间内仍将处于高位。
- **海外经济跟踪：1) 2月美国PPI同比10.1%，与一月持平，但核心PPI由1月的9.3%反弹至9.6%，再度刷新了疫情以来的新高。**其中，2月商品的最终需求价格环比跃升了2.4%，是自2009年12月以来的最大环比涨幅。2) 美国2月零售销售总额同比增长17.6%，略高于1月，但环比增速大幅放缓，由1月的4.9%降至2月的仅0.3%。不过，餐饮及酒吧的消费环比增长2.5%，高油价背景下加油站销售额环比大增5.3%。3) 2月美国成屋销量环比下降7.2%，季调环比折年数为602万套，低于此前市场预计的613万套，较去年同期同样下降2.4%。美国成屋销量下降或因住房抵押贷款利率蹿升所致。截至3月12日，美国30年期住房抵押贷款利率达到4.16%，较1月末上涨61BP，达到近三年以来新高。4) 3月欧元区经济景气指数环比大降至-38.7，仅好于2020年3月疫情爆发初期。
- **全球资产表现：1) 全球主要股指多数上涨，欧美股市领涨，中概股强势反弹。**本周国务院金稳委召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题，中美元首周五举行视频通话，也释放出了积极信号，带动中概股强势反弹，恒生科技指数3月16日反弹幅度达22.2%，纳斯达克金龙指数整周涨幅更是达到26%。2) **各期限美债收益率明显上涨，整体曲线继续平坦化，隐含通胀预期居高不下。**10年期美债收益率上行14BP至2.14%，并在周中一度突破2.20%。其中实际利率大幅上行22BP，通胀预期仍处于相对高位。10年期与2年期美债利差已降至仅20BP，而10年期与5年期美债利差在周五更是出现倒挂。3) **原油、贵金属价格明显回落，伊核协议谈判僵局有望取得突破、市场对俄乌谈判的积极预期、美国原油库存意外回升都起到了推动作用。**4) **美元指数明显回落，非美货币多数走强。**美元指数收于98.23，整周下跌0.91%，跌幅仅次于日元，欧元兑美元升值1.26%，人民币汇率小幅走贬。本周美联储加息并未明显推升美元指数。

一、每周焦点简评

1) 英央行“鸽派”加息，欧央行表示不急于加息。3月17日(本周四)英国央行再次加息，以阻止快速上升的通胀变得根深蒂固，但在进一步加息的必要性上软化了措辞。九名货币政策委员会(MPC)委员中，八名支持将利率从0.5%上调至0.75%，只有副总裁康利夫主张维持利率不变。令投资者惊讶的是，这次没有政策制定者支持加息50个基点，而上月有四人支持这么做。同日欧洲央行总裁拉加德表示，欧洲央行将不急于加息，央行政策利率的任何上调都将是渐进的，且只有在债券购买计划结束后“一段时间”才会开始行动。目前，购债计划定于第三季的某个时候结束。

我们认为，在本次全球经济复苏、海外货币当局紧缩的过程中，英央行的步伐明显快于美联储及欧央行，其紧缩路径与政策效果将与其他央行提供有效的参考。目前来看，尽管英央行面临的通胀压力继续上升(市场预期二季度英国CPI同比将突破8%)，但与上次加息时相比，其“鹰派”程度明显减弱，侧面反映出其在抗通胀与保增长间的“两难”境况。尽管目前美国经济增长仍然强劲，通胀大概率继续降温，但消费者信心低迷、房地产市场触顶等因素仍有可能在年内为美国经济带来下行压力，在市场对美联储加息预期升温的背景下，仍需警惕美联储在“滞”与“胀”之间艰难平衡时，引发的市场波动。

2) 俄乌谈判或出现转机。北京时间3月13日，俄乌两国官员都暗示，谈判取得重大进展，莫斯科和基辅可能在未来几天签署相关文件。北京时间3月15日，第四轮俄乌谈判恢复，乌克兰总统泽连斯基表示，乌克兰必须承认不会成为北约成员国，后者的大门“并未敞开”。北京时间3月18日，泽连斯基表示已准备好与普京进行谈判，并在此后再度在社交媒体上“喊话”，呼吁与俄罗斯进行会谈。

我们认为，随着俄乌谈判的不断深入，当前市场的避险情绪已开始降温，本周黄金、原油价格的回落，以及欧洲股市的反弹都从侧面反映了这一点。如果未来俄乌双方在某些重大问题上达成一致，或通过谈判正式签署相关文件，市场避险情绪有望进一步回落。不过，欧美国家对于俄罗斯的制裁或不会立即取消，原油等大宗商品价格仍将明显高于俄乌冲突前水平，进而继续阻碍发达市场的经济复苏进程。

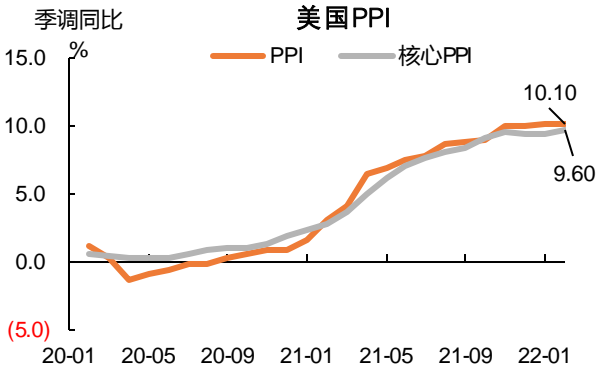
二、海外经济跟踪

2.1 美国经济

美国2月PPI同比增速继续“破10”，核心PPI同比增速反弹。美国劳工部3月15日公布的数据显示，2月美国PPI同比10.1%，与一月持平，但核心PPI由1月的9.3%反弹至9.6%，再度刷新了疫情以来的新高。美国劳工部在报告中称，2月商品的最终需求价格环比跃升了2.4%，是自2009年12月以来的最大环比涨幅，给PPI的上行提供了动力。值得注意的是，2月的PPI数据只包含2月19日之前的数据，尚未反映出俄乌冲突爆发后的市场变化。因此，能源、农产品、工业金属等大宗商品价格上涨的压力将会在3月的PPI数据中显现。

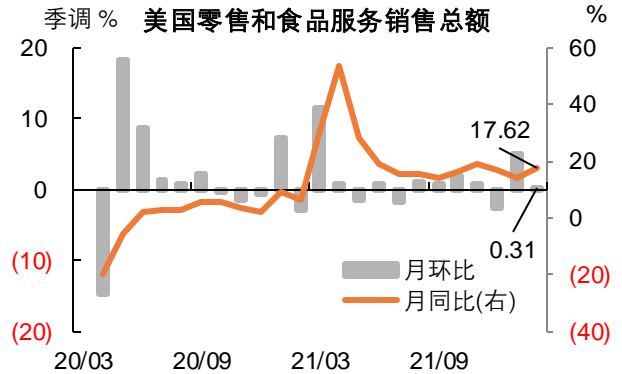
美国2月零售销售增长乏力。美国2月零售销售总额同比增长17.6%，略高于1月，但环比增速大幅放缓，由1月的4.9%降至2月的仅0.3%。其中家具家装、电子家电、食品饮料、保健护理等相关消费环比由正转负。不过，餐饮及酒吧的消费环比增长2.5%，为2021年5月以来环比最大增幅，表明2月美国服务业受到奥密克戎毒株的影响开始减弱。另外，在高油价的作用下，美国2月加油站销售额环比大增5.3%，为2021年3月以来环比最大增幅，而若不包括汽车和汽油，2月份的零售额为环比下降0.4%，而1月份为环比增长5.2%。

图表1 2月美国PPI同比继续“破10”



资料来源: Wind,平安证券研究所

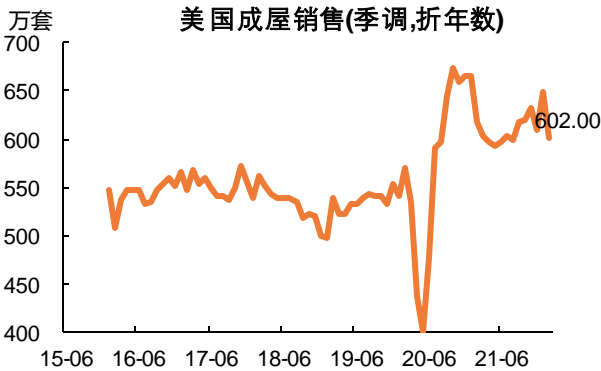
图表2 美国2月零售销售增长乏力



资料来源: Wind,平安证券研究所

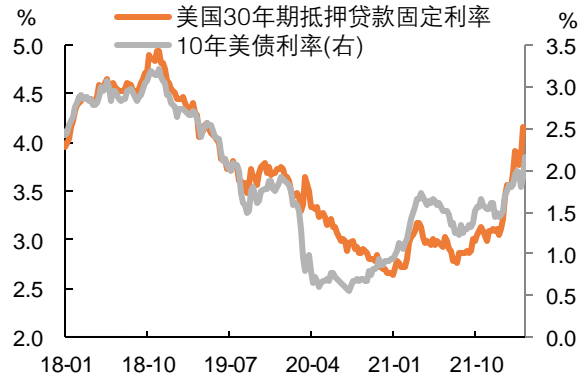
美国成屋销售数量环比大减。2月美国成屋销量环比下降7.2%，经季节性调整后的环比折年数为602万套，低于此前市场预计的613万套，较去年同期同样下降2.4%。**美国成屋销量下降或因住房抵押贷款利率蹿升所致。**截至3月12日，美国30年期住房抵押贷款利率达到4.16%，较1月末上涨61BP，达到近三年以来新高；而本周10年期美债利率环比上涨25BP至2.16%，将带动美国住房抵押贷款利率继续上涨。未来随着美联储加息的不断推进，美国住房抵押贷款利率将随着长端美债利率继续上涨，并对美国房地产市场销售造成影响。而自疫情以来，房地产市场的繁荣是美国经济复苏的重要拉动力量，一旦房地产市场见顶回落，其为美国经济带来的下行压力不可忽视。

图表3 2月美国成屋销量大减



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表4 美国住房抵押贷款利率蹿升

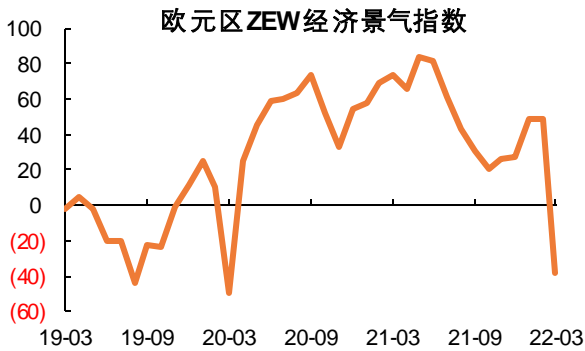


资料来源: Wind,平安证券研究所

2.2 欧洲经济

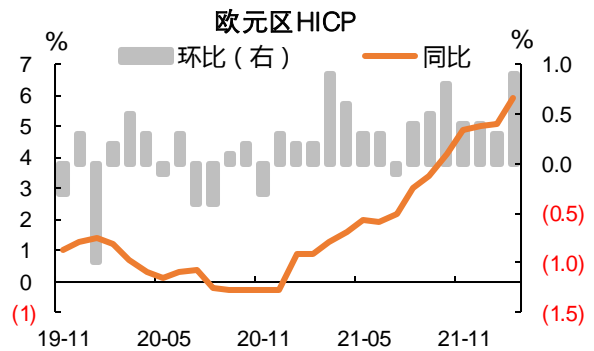
欧元区3月经济景气程度大降。本周公布的欧元区ZEW经济景气指数显示，受到俄乌冲突不确定性的影响，3月欧元区经济景气指数环比大降至-38.7，仅好于2020年3月疫情爆发初期。另外，欧元区2月HICP同比初值也由此前的5.8%上调0.1个百分点至5.9%。根据OECD估计，俄乌冲突可能会使今年全球经济增长减少逾1个百分点，通胀率提高2.5个百分点。由于欧洲在能源和食品供应方面更加依赖俄罗斯和乌克兰，冲突对欧元区经济的负面影响可能高达1.4%；而对美国的负面影响约为0.9%。

图表5 欧元区经济景气程度大降



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表6 欧元区2月 HICP 同比达到 5.9%

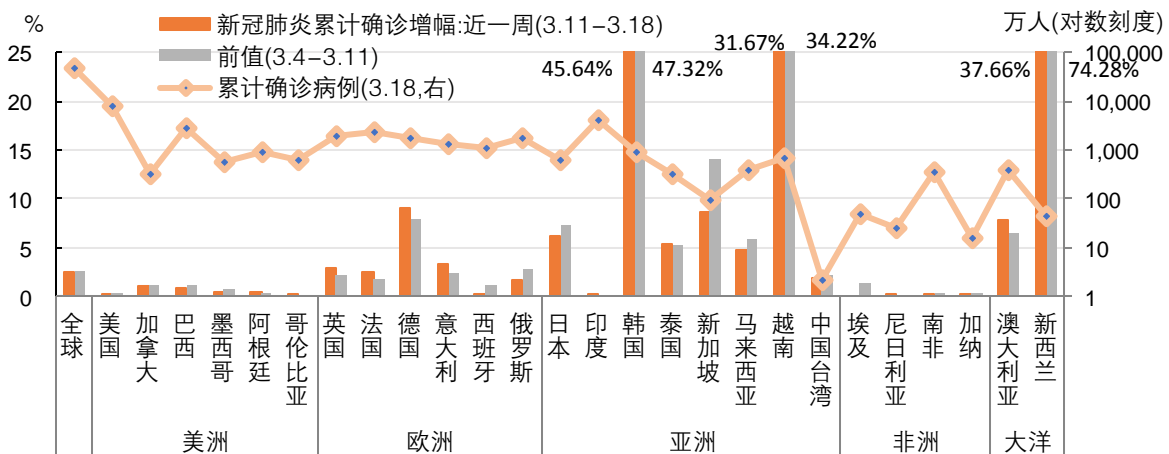


资料来源: Wind,平安证券研究所

2.3 海外疫情

近一周 (截至 3 月 18 日), 全球新冠累计确诊增速 2.62%, 较上周的 2.53% 有小幅反弹, 新加坡、越南、新西兰等国确诊增速略有缓和。1) 美国: 当地时间 3 月 18 日, 美国国家过敏症和传染病研究所所长安东尼·福奇发出警告, 因奥密克戎变异株 BA.2 进化分支引发的新冠肺炎病例正在增加, BA.2 引发的感染病例在未来或将超过奥密克戎变异毒株 BA.1, 美国新冠病毒感染率很可能会在未来几周内反弹。2) 欧洲: 当地时间 3 月 17 日, 意大利总理德拉吉在新闻发布会上宣布, 将逐步放宽意大利一部分疫情限制措施, 并将于 3 月 31 日结束新冠疫情国家紧急状态。同时, 德拉吉也发出警告称, 如果新冠确诊病例再次出现暴增的情况, 疫情限制措施将重新收紧。3) 韩国: 3 月 18 日韩国新增新冠确诊病例 38 万例, 较 3 月 16 日的 62 万例明显下降。目前, 韩国累计新冠确诊已突破 900 万, 占该国总人口约 17%。此外, 韩国防疫部门 21 日起将把私人聚会人数限制由 6 人放宽至 8 人, 不排除未来韩国疫情再度反弹的可能性。

图表7 近一周, 全球多数地区确诊病例增速回落



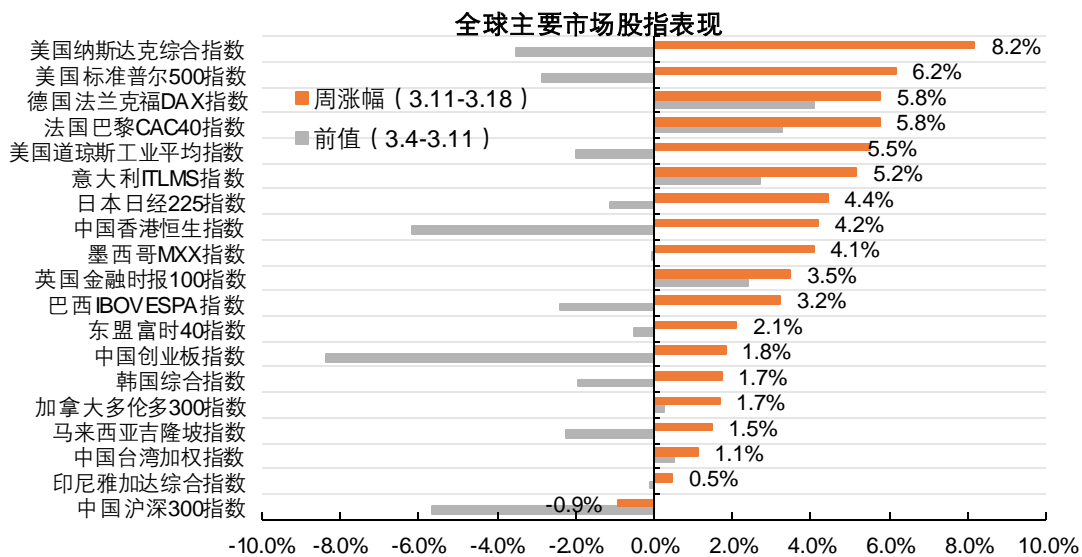
资料来源: Wind,平安证券研究所

三、全球资产表现

3.1 全球股市

全球主要股指多数上涨，欧美股市领涨，恒生指数触底反弹。在地缘政治局势并未继续升温的背景下，本周欧洲股市继续回升，德国法兰克福 DAX 指数、法国巴黎 CAC40 指数、意大利 ITLMS 指数整周分别上涨 5.8%、5.8%、5.2%。美股三大股指在经历了上周的回调后，本周也悉数上涨，标普 500 指数、纳斯达克指数本周内均创 2020 年 11 月以来最大单周涨幅，主要股指中仅有沪深 300 指数下跌。**中概股强势反弹**。3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题。会议指出，关于中概股，目前中美双方监管机构保持了良好沟通，已取得积极进展，正在致力于形成具体合作方案。中国政府继续支持各类企业到境外上市。北京时间 3 月 18 日，中美元首举行视频通话，再度释放出积极信号。连续的利好消息为中概股注入了“强心剂”，恒生科技指数 3 月 16 日反弹幅度达 22.2%，整周涨幅也达到 5.6%，纳斯达克金龙指数整周涨幅更是达到 26%。

图表8 近一周全球主要股指多数上涨

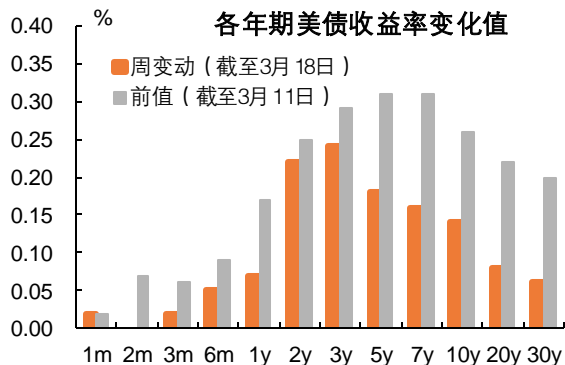


资料来源: Wind,平安证券研究所

3.2 全球债市

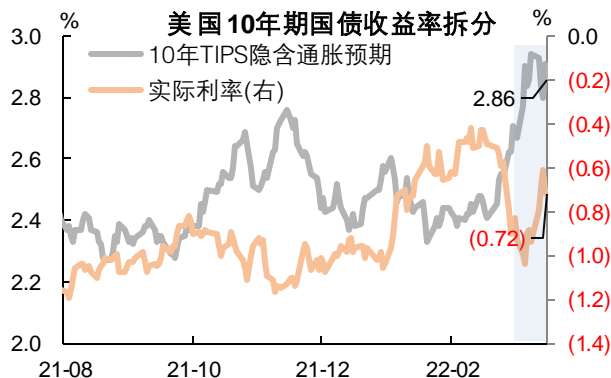
各期限美债收益率明显上涨，整体曲线继续平坦化，隐含通胀预期居高不下。近一周（截至 3 月 18 日），各期限美债收益率继续上涨，10 年期美债收益率上行 14BP 至 2.14%，并在周中一度突破 2.20%。其中实际利率大幅上行 22BP，通胀预期虽下降 8BP，但仍处于相对高位。2 年期美债收益率整周上行 22BP，整体收益率曲线继续趋平，10 年期与 2 年期美债利差已降至仅 20BP，而 10 年期与 5 年期美债利差在周五更是出现倒挂。**我们再次提示，美债期限利差缩窄乃至倒挂的风险仍然存在**。考虑到本轮美联储加息节奏快于上一轮，参考 1994-1995 年、1999-2000 年和 2004-2006 年三轮“快加息”，2 年美债利率通常更快上行、可能高于政策利率上限 100bp 以上，继而 10 年与 2 年美债期限利差倒挂风险更高，尤其是在美联储开启缩表前的一段时间内。

图表9 近一周2年、3年期美债收益率继续上行



资料来源: Wind,平安证券研究所

图表10 美债隐含通胀预期居高不下

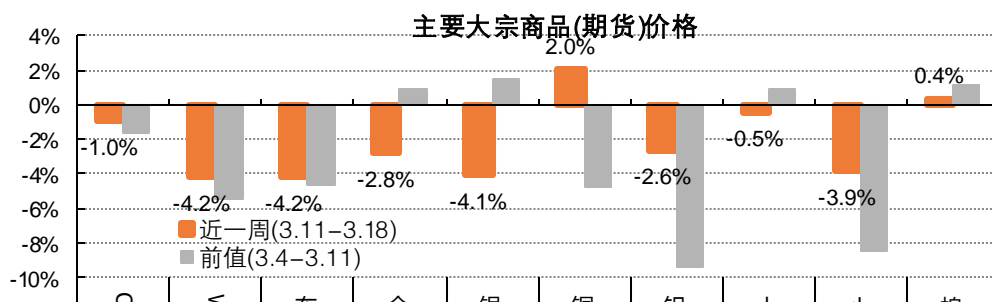


资料来源: Wind,平安证券研究所

3.3 大宗商品

原油、贵金属价格明显回落。近一周(截至3月18日),大宗商品市场继续降温,CRB商品指数整周下跌1.0%。地缘政治冲突并未继续升温的背景下,金、银等贵金属价格明显回落,COMEX黄金价格周中一度降至1900美元/盎司附近,最终收于1929美元/盎司。原油价格整周呈现“V”型走势,3月15日、16日WTI、布伦特原油价格一度跌至100美元/桶以下,但随后两天又再度反弹至100美元/桶以上。本周国际油价回调的主要影响因素在于伊朗外长访问俄罗斯后,伊核协议谈判僵局有积极突破。另外,市场对俄乌谈判的积极预期、美国原油库存意外回升都起到了推动作用。基本金属方面,铜、铝价格走势分化,LME铜价反弹而铝价继续回调。农产品方面,大豆、棉花价格本周变动较小,小麦价格虽继续下跌,但目前仍高于俄乌冲突爆发前水平。

图表11 近一周大宗商品多数下跌,国际油价继续回落



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_39618



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn