

英债市场风波不断 ——海外宏观周报

2022年10月16日

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号：S1060520090001
邮箱：zhongzhengsheng934@pingan.com.cn

研究助理

张璐 一般从业资格编号：S1060120100009
范城恺 一般从业资格编号：S1060120120052

➤ 本周焦点简评：

- 1. 美国9月CPI数据高于预期，市场加息预期继续升温。**我们认为，考虑到10月以来国际油价反弹，预计未来几个月CPI环比增速可能上升，继而CPI同比回落幅度可能有限，缓慢回落的通胀率可能使市场信心受挫。我们测算，假设10-12月CPI环比增速在0.5%左右，则年末CPI同比仅能回落至7.5%左右。另一方面，当前美元流动性压力和美国金融体系压力正在上升，美联储需要在“抗通胀”和“稳金融”之间艰难寻求平衡。目前来看，美联储延续9月会议后的预期加息节奏，可能是一个较为理性的选择。
- 2. 英债市场风波不断。**10月10日，英国30年期国债收益率一度飙升34个基点至4.75%。英国央行紧急宣布新一轮“救市”举措。但英国央行坚持于14日停止购债、且实际购债规模不及预期。另一方面，英国政府正在考虑调整减税规模，且财政大臣被解雇，一定程度上安抚了市场情绪。我们认为，短期看，英国央行“暂时性QE”和配套支持工具或能一定程度上修复债券市场流动性。但是从中期看，英国央行救市举措可能与“抗通胀”的政策目标相悖，难以从根本上解决经济衰退和财政压力问题，继而英国金融风险难以被完全排除。

- **海外经济跟踪：**1) 美国经济：美国9月CPI和核心CPI均高于预期，住房、食品和医疗价格涨幅较大。9月PPI高于预期。9月零售数据“零增长”，汽油消费下降仍是主因。10月密歇根消费信心回升至半年以来新高，但通胀预期反弹。最新初请失业金人数创一个半月以来新高。2) 欧洲经济：英国8月GDP指数环比萎缩，工业生产指数萎缩幅度较大。英国失业率维持低位，但失业金申请人数明显回升。欧元区10月Sentix投资者信心指数超预期下滑。
- **全球资产表现：**1) 全球股市：全球股市涨跌互现，中国A股、欧股和美股道指收涨，其余多数地区股市收跌。美股方面，道指、标普500和纳指整周分别涨1.2%、跌1.6%和跌3.1%。超预期的通胀数据，使市场加息预期升温，并对成长板块施压；但能源、银行板块明显反弹，带领道指反攻；美国“芯片法案”打击半导体板块，加剧了成长和价值板块的分化。2) 全球债市：10年美债收益率整周升11BP至4.0%，盘中最高升至4.08%、刷新9月末创下的前高。30年期英国国债利率大幅波动。3) 大宗商品：主要品种回吐部分上周涨幅。布伦特和WTI油价整周分别跌6.4%和7.6%，分别收于91.6和85.6美元/桶，而两周分别累涨4.2%和7.7%。4) 外汇市场：美元指数整周涨0.5%，收于113.3。日元兑美元汇率大跌2.3%，美元兑日元升破148。英镑兑美元反弹0.8%，收于1.119。在“央行救市+财政纠偏”背景下，市场对英镑的抛售得以缓解。



目录CONTENTS

● 每周焦点简评

● 海外经济跟踪

● 全球资产表现

一、每周焦点简评

- **1、美国9月CPI数据高于预期，市场加息预期继续升温。**美国9月CPI同比8.2%，虽已连续第三个月回落，但回落幅度不及预期；核心CPI同比6.6%，高于预期的6.5%，继续刷新1982年以来新高。虽然汽油和二手车价格继续下跌，但住房、食品、医疗等价格更快上涨。数据公布后，市场加息预期进一步抬升：CME Fedwatch统计的美联储11月、12月加息75BP的概率分别由81%、23%升至97%、62%，2023年加息终点预期由4.5%抬升至4.75%。数据公布后的两日里，10年美债收益率上升10BP至4.0%。
- **我们认为，考虑到10月以来国际油价反弹，预计未来几个月CPI环比增速可能上升，继而CPI同比回落幅度可能有限，缓慢回落的通胀率可能使市场信心受挫。**我们测算，假设10-12月CPI环比增速在0.5%左右，则年末CPI同比仅能回落至7.5%左右，对应PCE同比大致在5.8%左右，高于美联储9月预期中值的5.4%。不过，这一变化或难以驱动货币政策显著调整。另一方面，当前美元流动性压力和美国金融体系压力正在上升，美联储需要在“抗通胀”和“稳金融”之间艰难寻求平衡。目前来看，美联储延续9月会议后的预期加息节奏，可能是一个较为理性的选择。

一、每周焦点简评

- **2、英债市场风波不断。**继9月下旬英国宣布大幅减税、国债市场抛售与养老金抵押品危机以来，英国金融市场波动牵动着全球风险偏好。10月10日，英国30年期国债收益率一度飙升34个基点至4.75%，正在逼近9月债市抛售风暴的高点。英国央行紧急宣布新一轮“救市”举措，在10-14日的五天里每日购债规模由50亿英镑增加至100亿英镑，此外还将使用回购工具等措施加大债市干预力度。但英国央行坚持于14日停止购债、且实际购债规模不及预期。另一方面，英国政府正在考虑调整减税规模，且财政大臣被解雇，一定程度上安抚了市场情绪。截至10月14日，30年期英债收益率整周上涨37BP、收于4.78%，曾于12日升破5%大关。
- 我们认为，短期看，英国央行“暂时性QE”和配套支持工具或能一定程度上修复债券市场流动性。但是从中期看，英国央行救市举措可能与“抗通胀”的政策目标相悖，实际政策力度和效果需要观察。“解铃还须系铃人”，英国大规模减税举措是债券市场风波的导火索。宽松的财政取向与货币政策紧缩取向背道而驰，财政平衡压力不断上升，债券市场的恐慌情绪仍可能蔓延。因此，如果减税计划规模没有实质性调整，英国央行的政策支持难以从根本上解决经济衰退和财政压力问题，继而英国金融风险难以被完全排除。



目录CONTENTS

● 每周焦点简评

● 海外经济跟踪

● 全球资产表现

二、海外经济跟踪

➤ 2.1 美国经济

- 美国9月CPI和核心CPI均高于预期，住房、食品和医疗价格涨幅较大。10月13日，美国劳工部公布数据显示，美国9月CPI同比上涨8.2%，预期8.1%，前值8.3%；9月CPI环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.1%。9月核心CPI同比上涨6.6%，预期6.5%，前值6.3%，再创1982年8月以来的新高；核心CPI环比连续第二个月攀升0.6%，高于市场预期的0.4%。分项看，一方面，住房、食品和医疗保健价格上涨幅度最大：食品价格连续第二个月环比上涨0.8%；医疗保健价格环比上涨0.8%；住房租金环比上涨0.7%。另一方面，汽油和二手车价格下降：汽油价格环比下降4.9%，二手车价格连续第三个月下降；能源分项环比下降2.1%。
- 美国9月PPI高于预期。10月12日，美国劳工部公布数据显示，美国9月PPI同比8.55%，预期8.4%，前值8.7%，连续第三个月回落；PPI环比上升0.4%，预期0.2%，前值-0.1%。分项看，生产领域的商品价格环比上升0.4%，其中食品价格环比1.2%，能源价格环比0.7%；服务价格环比上升0.4%。9月核心PPI环比上

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_47383

