

海外宏观周报

美国服务业超预期扩张

证券分析师

钟正生 投资咨询资格编号
S1060520090001
ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn

张璐 投资咨询资格编号
S1060522100001
ZHANGLU150@pingan.com.cn

研究助理

范城恺 一般证券从业资格编号
S1060120120052
FANCHENGKAI146@pingan.com.cn

李泉剑 一般证券从业资格编号
S1060122030023
LIXIAOJIAN257@pingan.com.cn



平安观点：

■ **海外经济跟踪：**1) 美国服务业超预期扩张。本周一供应链管理协会 (ISM) 公布的数据显示，美国 11 月服务业 PMI 升至 56.5，显著高于 10 月的 54.4，而市场先前的预期是降至 53.1。主要指数方面，商业活动指数环比回升 9.0 至 64.7，创下 2021 年 3 月以来最大涨幅；就业分项指数反弹 2.4 至 51.5，再度进入扩张区间，显示美国服务业就业市场仍较为紧俏。2) 美国 11 月 PPI 同比增速回落但仍超预期。11 月美国 PPI 同比 7.4%，高于预期的 7.2%，环比增长 0.3%，同样高于预期的 0.2%。分项来看，生产领域的商品价格环比上升了 0.1%，而服务价格上升了 0.4%，是整体 PPI 强于预期的主要因素。3) 美国密歇根大学消费者信心指数下滑但仍高于预期，通胀预期意外回落。12 月美国消费者信心指数从上个月的 56.8 升至 59.1，远高于市场普遍预期的 57。另外数据还显示，美国 1 年通胀预期初值意外下降至 4.6%，创 2021 年 9 月以来新低，前值为 4.9%。其中汽油价格的回落，提振了消费者信心。4) 欧元区 10 月零售销售低于预期。欧元区 19 国 10 月份零售额环比下降 1.8%，同比下降 2.7%。5) 德国 10 月制造业新订单环比小幅增加。其中，10 月德国国内新订单环比减少 1.9%，而国外新订单环比增加 2.5%。分产品来看，10 月德国的消费品订单环比大幅下降 6.3%，中间产品生产商的订单环比下降 1.4%，而资本货物订单环比增加 3.2%。

■ **全球资产表现：**1) 全球股市多数收跌，而国内防疫政策持续优化，房地产行业利好政策接连出台等因素，均提振了 A 股、港股表现，中国 A 股、港股领涨全球，日本股市小幅反弹。道指、标普 500 和纳指整周分别下跌 2.8%、3.4% 和 4.0%，结束了此前连续三周的上涨趋势。2) 中长端美债收益率回升，而 10 年与 2 年期美债利差倒挂程度创新高。本周三 10 年与 2 年期美债利差倒挂幅度达到 84BP，10 年与 3 个月期美债利差倒挂程度亦达到 87BP。将 10 年期美债拆分来看，本周通胀预期出现了明显的下行，整周回落 17BP，而实际利率大幅反弹 23BP，二者走势出现了明显的分化。3) 在全球经济衰退预期升温的背景下，原油价格大幅下跌，布伦特和 WTI 油价整周分别大跌 11.1% 和 11.2%，分别收于 76.1 和 71.0 美元/桶，二者均创下了年内新低，而避险情绪升温带动贵金属继续回暖。4) 人民币汇率走强，美元指数小涨。另外，尽管本周加拿大央行超预期加息 50BP，但其在声明中删除了需要进一步加息的措辞，市场预计加拿大央行可能已经接近本次加息周期的终点，而加元也出现了明显的贬值。

■ **风险提示：**地缘冲突发展超预期，全球经济下行压力超预期，海外货币政策走向超预期等。

一、海外经济跟踪

1.1 美国经济：服务业超预期扩张，PPI 回落不及预期

美国服务业超预期扩张。本周一供应管理协会（ISM）公布的数据显示，美国 11 月服务业 PMI 升至 56.5，显著高于 10 月的 54.4，而市场先前的预期是降至 53.1。主要指数方面，商业活动指数环比回升 9.0 至 64.7，创下 2021 年 3 月以来最大涨幅；就业分项指数反弹 2.4 至 51.5，再度进入扩张区间，显示美国服务业就业市场仍较为紧俏；而新订单指数环比微降 0.5 至 56.0。

图表1 美国 11 月服务业超预期扩张，商业活动指数大增

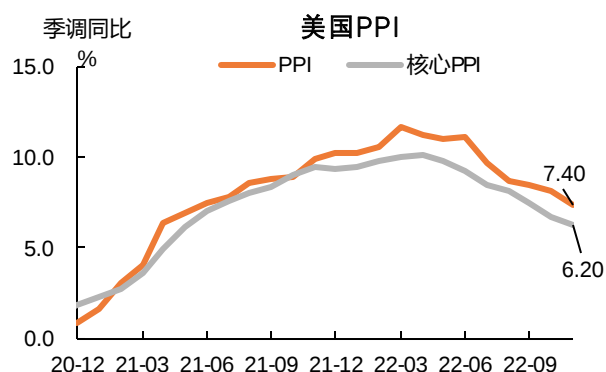
指数	2022 年 11 月	2022 年 10 月	变化	趋势延续(月数)
PMI	56.5	54.4	2.1	28
商业活动	64.7	55.7	9.0	28
新订单	56.0	56.5	-0.5	28
就业	51.5	49.1	2.4	2
交付	53.8	56.2	-2.4	40
库存	47.9	47.2	0.7	4
价格	70.0	70.7	-0.7	64
积压订单	51.8	52.2	-0.4	21
新出口订单	38.4	47.7	-9.3	8
进口	59.5	50.4	9.1	1
库存情绪	44.2	46.4	-2.2	2

资料来源：Wind, 平安证券研究所

美国 11 月 PPI 同比增速回落但仍超预期。美国劳工部本周五公布的数据显示，11 月美国 PPI 同比 7.4%，高于预期的 7.2%，环比增长 0.3%，同样高于预期的 0.2%。分项来看，生产领域的商品价格环比上升了 0.1%，其中食品价格上升了 3.3%，抵消了能源价格下降的 3.3%。而服务价格上升了 0.4%，是整体 PPI 强于预期的主要因素。剔除食品和能源的 11 月核心 PPI 环比上升 0.4%，同比上升 6.2%，分别强于预期的 0.2%和 5.9%，表明食品和能源的高价压力正传导至其他品类之中，这可能导致通货膨胀变得更有粘性。

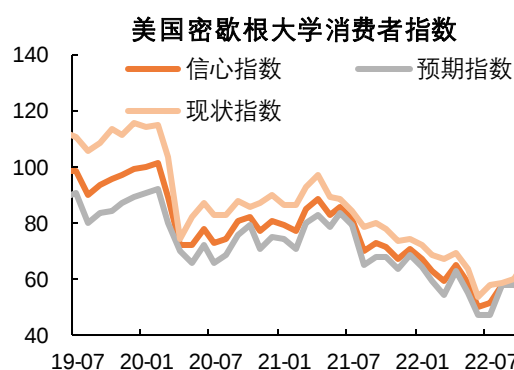
美国密歇根大学消费者信心指数下滑但仍高于预期，通胀预期意外回落。本周五公布的美国 12 月密歇根大学消费者信心指数系列数据显示，12 月美国消费者信心指数从上个月的 56.8 升至 59.1，远高于市场普遍预期的 57，但仍低于去年同期的 70.6。其中，12 月当前消费者信心指数为 60.2，高于预期的 58.8；未来消费者信心指数为 58.4，高于预期的 54.5。另外数据还显示，美国 1 年通胀预期初值意外下降至 4.6%，创 2021 年 9 月以来新低，前值为 4.9%。其中汽油价格的回落，提振了消费者信心。

图表2 美国 11 月 PPI 同比增速回落但仍超预期



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表3 美国消费者信心指数下滑

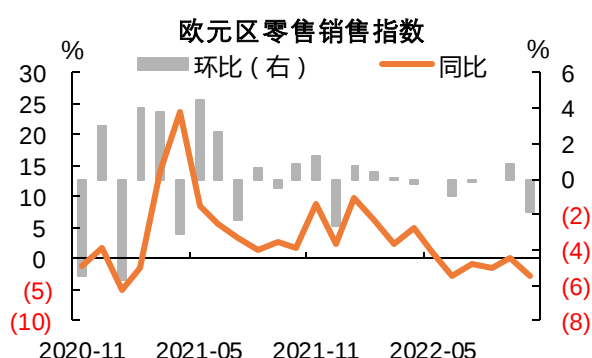


资料来源: Wind, 平安证券研究所

1.2 欧洲经济：欧元区零售销售低于预期

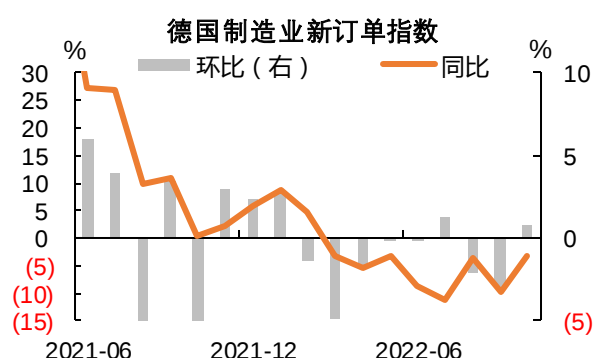
欧元区 10 月零售销售低于预期。欧盟统计局本周一公布的数据显示，欧元区 19 国 10 月份零售额环比下降 1.8%，同比下降 2.7%。往后看，在通胀高企的情况下，短时间内员工的实际工资增速仍为负值，且欧元区经济基本面转弱更为明显，这意味着欧元区终端消费疲软的情况可能仍将持续一段时间。**德国 10 月制造业新订单环比小幅增加。**德国联邦统计局 12 月 6 日公布的数据显示，经季节和工作日调整后，今年 10 月德国工业新订单环比增加 0.8%。其中，10 月德国国内新订单环比减少 1.9%，而国外新订单环比增加 2.5%。分产品来看，10 月德国的消费品订单环比大幅下降 6.3%，中间产品生产商的订单环比下降 1.4%，而资本货物订单环比增加 3.2%。

图表4 欧元区10月零售销售同比增速回落



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表5 德国 10 月制造业新订单环比小幅增加



资料来源: Wind, 平安证券研究所

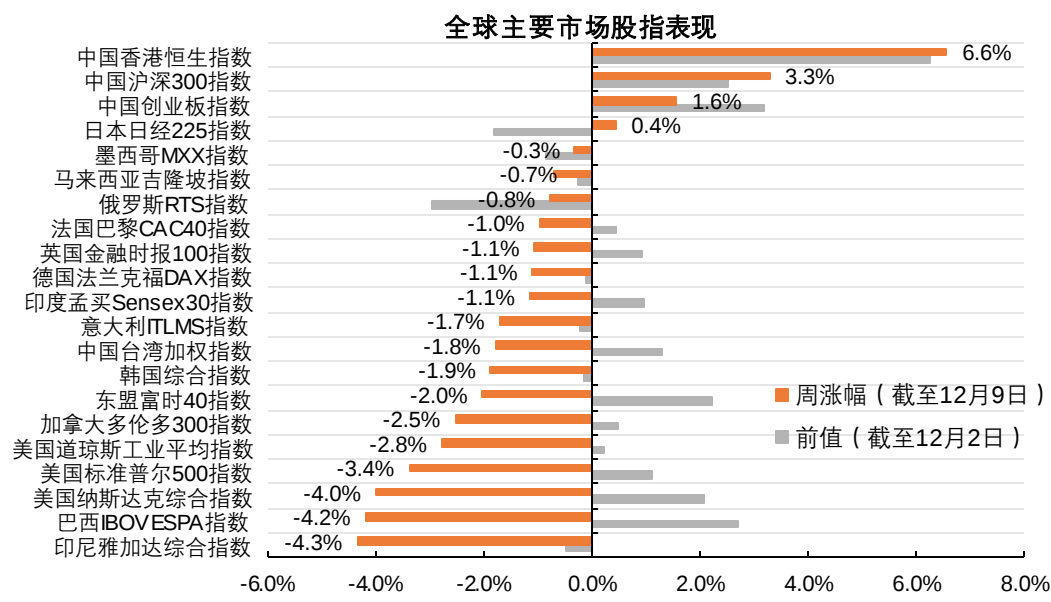
二、全球资产表现

2.1 全球股市：全球股市多数收跌，港股、A 股领涨

近一周（截至 12 月 9 日），全球股市多数收跌，中国 A 股、港股领涨，日本股市小幅反弹。国内防疫政策持续优化，房地产行业利好政策接连出台等因素，均提振了 A 股、港股表现。整周来看，中国香港恒生指数、沪深 300 指数、创业板指数分别

上涨 6.6%、3.3%、1.6%。**美股方面**，上周五强劲的非农就业数据，以及本周接连超预期的服务业 PMI 数据、PPI 数据等使得市场对于美联储货币政策紧缩的预期再度升温，道指、标普 500 和纳指整周分别下跌 2.8%、3.4%和 4.0%，结束了此前连续三周的上涨趋势。**欧股方面**，德国 DAX、法国 CAC40 和意大利 ITLMS 指数整周分别下跌 1.1%、1.0%和 1.7%。欧元区零售数据的疲软预示着经济衰退风险或将提升，市场情绪也随之走低。**亚洲及新兴股市方面**，日经 225 指数本周出现了小幅回暖，而俄罗斯 RTS 指数、韩国综合指数和印尼雅加达综合指数已连续三周下跌，尤其是印尼雅加达综合指数本周大跌 4.3%，跌幅较上周明显加深。

图表6 近一周全球股市多数收跌，港股、A股领涨

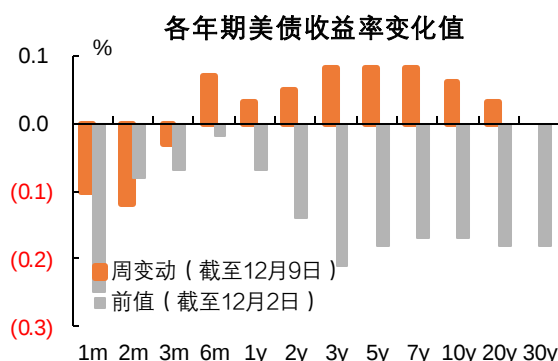


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 全球债市：10 年与 2 年期美债利差倒挂程度创新高

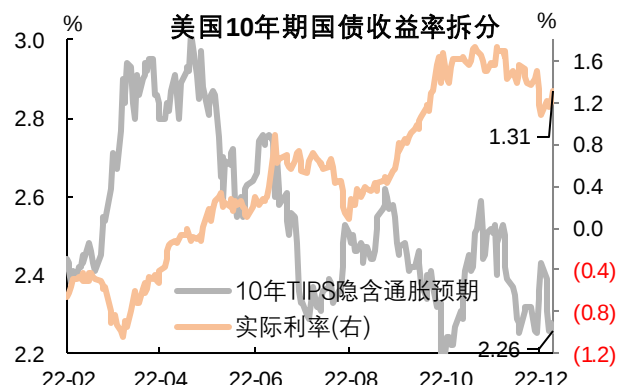
近一周（截至 12 月 9 日），中长端美债收益率回升，而 10 年与 2 年期美债利差倒挂程度创新高。尽管本周部分数据使得市场对于货币政策紧缩的预期有所升温，中长端美债收益率小幅上行，但市场对于美国经济衰退的预期似乎更加明显。本周三，10 年与 2 年期美债利差倒挂幅度达到 84BP，10 年与 3 个月期美债利差倒挂程度亦达到 87BP，均创下了新高，即指向这一点。将 10 年期美债拆分来看，本周通胀预期出现了明显的下行，整周回落 17BP，而实际利率大幅反弹 23BP，二者走势出现了明显的分化。

图表7 近一周中长期美债收益率上涨



资料来源: Wind 平安证券研究所

图表8 近一周通胀预期回落, 而实际利率反弹

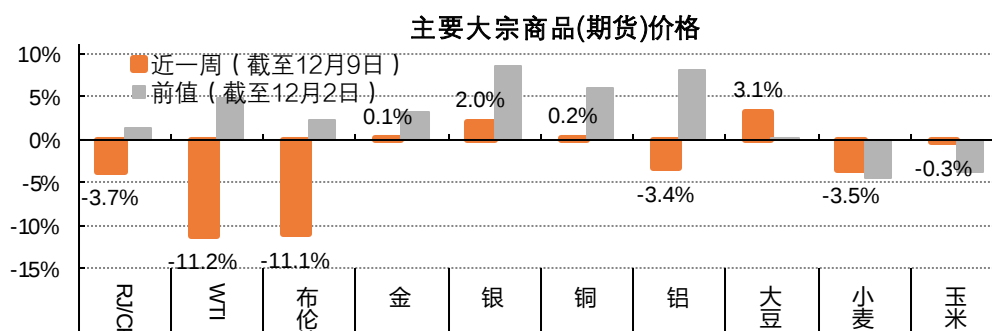


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.3 大宗商品：主要品种走势分化，油价大跌

近一周 (截至 12 月 9 日), RJ/CRB 商品指数整周下跌 3.7%, 在全球经济衰退预期升温的背景下, 原油价格大幅下跌, 而避险情绪升温带动贵金属继续回暖。**能源方面**, 布伦特和 WTI 油价整周分别大跌 11.1% 和 11.2%, 分别收于 76.1 和 71.0 美元/桶, 二者均创下了年内新低。**贵金属方面**, COMEX 黄金、白银价格本周分别上涨 0.1%、2.0%, 均连续两周上涨, 其中黄金价格创下了今年 8 月中旬以来新高。**金属方面**, 全球衰退预期和需求担忧也对金属市场施压, LME 铜价本周仅小幅上涨 0.2%, 而 LME 铝价本周回调 3.4%。**农产品方面**, CBOT 大豆价格继续上行, 整周上涨 3.1%, 而玉米和小麦整周分别下跌 0.3% 和 3.5%。

图表9 近一周主要大宗商品走势分化，油价大跌，贵金属继续回暖



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_50119

