

海外宏观周报

日本央行宣称将继续坚持宽松政策

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

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：

- **本周焦点简评：1、日本央行宣称将继续坚持宽松政策。**虽然日本央行宣称将继续坚持宽松政策，但其定力已然不够坚定。并且，由于未来一年美联储央行仍有一定加息空间，且政策可能继续维持紧缩立场。若日本通胀压力继续上升，其维持 YCC 和货币宽松政策的合理性将进一步打折。此外，日本央行行长黑田东彦在 2023 年 4 月即将卸任，不排除日本央行后续将收紧货币政策。未来日本央行货币政策进一步调整的风险上升，可能对日本金融市场乃至全球金融市场带来冲击。
- **海外经济跟踪：1）美国 S&P/CS 房价指数已连续第四个月下跌**，表明美国房地产市场持续低迷。2）美国最新初请失业金人数符合预期回升，就业市场小幅降温。3）欧元区 11 月 M3 供应同比低于预期，英国 12 月房价增长进一步放缓。
- **全球资产表现：1）全球股市：**亚洲及新兴股市领涨，俄罗斯股市连跌五周后首次转涨。美股方面，2022 年最后一周，三大股指均以收跌告终：纳指、道指和标普 500 整周分别跌 0.3%、0.2%和 0.1%。动荡的熊市、棘手的通胀以及美联储连续大幅加息，令成长股和科技股在 2022 年遭受重创，也狠狠打击了投资者情绪。美股三大股指均录得 2008 年以来的最差年度表现，并结束此前连续三年上涨的行情。在 2022 年内道指下跌 8.78%，标普 500 指数下跌 19.44%，而以科技股为主的纳指则下跌了 33.1%。**2）全球债市：**各期限美债全线收涨。2 年期美债收益率累计升约 10BP，在连降四周后连升两周；10 年期美债收益率升约 13BP，连升两周，但升幅不及上周创 4 月以来最大升幅的 27BP。2022 年全年，10 年期美债收益率升约 225BP，为上世纪 70 年代有记录以来年度最大升幅。**3）大宗商品：**除铜铝外，主要大宗商品价格连续两周收涨。布伦特和 WTI 油价整周分别涨 2.4%和 0.9%，分别收于 85.9 和 80.3 美元/桶；伦敦金银现货价本周均涨 0.9%；LME 铜和铝价整周分别跌 0.1%和 0.3%。**4）外汇市场：**除港币外，主要货币兑美元汇率均有所上升。美元指数整周跌 0.8%，收于 103.49。中国取消疫情限制支持风险偏好打压美元，同时美国经济数据降温等因素，给美元短线走势带来压力，美元指数震荡小幅回落。但对全球经济衰退担忧情绪的升温将为美元提供支撑，限制美元下行空间。欧元兑美元震荡小幅走高，整周涨 0.84%，欧洲央行鹰派的加息策略支持欧元连涨三周；日元兑美元连涨两周，本周涨 1.3%，日本央行收益率曲线控制策略支持日元施压美元。港币兑美元整周小幅下跌 0.05%，其余主要货币兑美元汇率均有所上升。
- **风险提示：**地缘冲突发展超预期，全球通胀压力超预期，全球经济下行压力超预期，海外货币政策走向超预期等。

一、每周焦点简评：日本央行宣称将继续坚持宽松政策

1、日本央行宣称将继续坚持宽松政策。日本央行行长黑田东彦 12 月 26 日在经济团体联合会会议上发表讲话，重申坚决维持宽松货币政策，以实现与工资增长相一致的稳定物价上涨。对于日本央行在本月 20 日将日本 10 年期国债收益率目标上限从 0.25%上调至 0.5%左右的行为，行长黑田东彦解释是因为债券市场的国债交易出现扭曲。他补充说，“虽然长期利率的波动幅度会扩大，但在货币宽松政策持续推进的过程中，这一举措有利于保持国债利率的作用，并通过企业融资等方式更平稳地扩散宽松效应，将对日本经济产生很大的积极影响。”此外，黑田东彦行长表示，“这项措施是在考虑到企业金融的连锁反应后促进持续和平稳的货币宽松政策的措施，根本不是退出的一步。”他还表示打算继续放宽货币政策，并以稳定的物价上涨和工资上涨为目标。他提到，2023 年大型企业和工会之间春季工资谈判的结果也将是工资增长前景的关键。而工资增长的力度被视为日本央行何时上调其收益率曲线控制目标的关键。

我们认为，虽然日本央行宣称将继续坚持宽松政策，但其定力已然不够坚定。并且，由于未来一年美欧央行仍有一定加息空间，且政策可能继续维持紧缩立场。若日本通胀压力继续上升，其维持 YCC 和货币宽松政策的合理性将进一步打折。此外，日本央行行长黑田东彦在 2023 年 4 月即将卸任，不排除日本央行后续将收紧货币政策。未来日本央行货币政策进一步调整的风险上升，可能对日本金融市场乃至全球金融市场带来冲击。

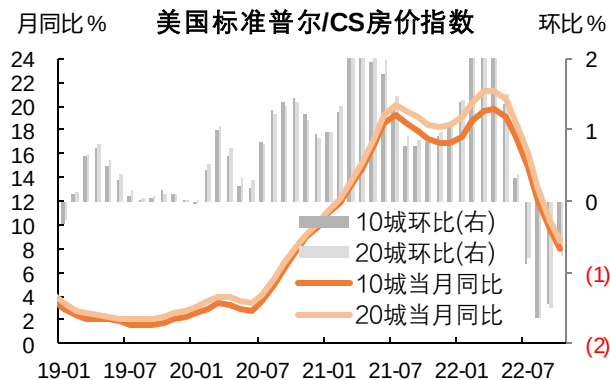
二、海外经济跟踪

2.1 美国经济：S&P/CS 房价指数连续第四个月下降，就业市场小幅降温

美国标准普尔公司 12 月 27 日公布的数据显示，美国 S&P/CS 房价指数已连续第四个月下跌，表明美国房地产市场持续低迷。具体来看，20 个大城市季调后房价指数环比跌 0.52%，预期跌 1.2%，9 月前值由跌 1.24%修正为跌 1.35%；20 个大城市房价指数同比涨 8.64%，标志着该指数自 2020 年 11 月以来同比涨幅首次滑落至个位数，预期为 8%，9 月前值由 10.43%修正为 10.41%。由于美联储激进加息以对抗通胀，飙升的利率严重冲击可支付能力，令住房需求受到严重打击，对房价构成不利影响。

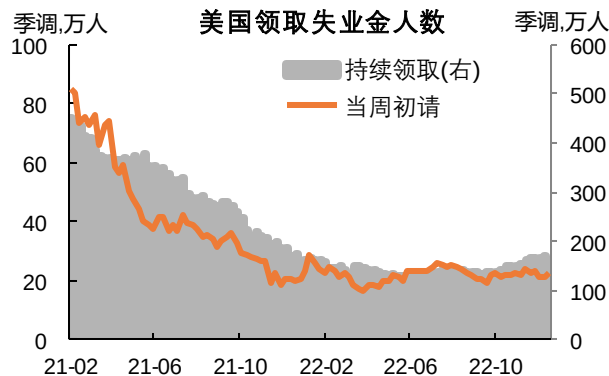
美国最新初请失业金人数符合预期回升，就业市场小幅降温。截至 12 月 24 日当周，美国初请失业金人数为 22.5 万人，为 12 月 3 日当周以来新高，符合预期的 22.5 万人，前值为 21.6 万。截至 12 月 17 日当周，美国续请失业金人数为 171 万人，达到了 2022 年 2 月份以来的最高水平，低于预期 171.4 万人，前值经向下修正为 166.9 万人。最新数据表明美联储努力冷却劳动力需求以降低通胀的举措收到一定成效，就业市场小幅降温。

图表1 美国 S&P/CS 房价指数连续第 4 个月下降



资料来源：Wind, 平安证券研究所

图表2 美国初请失业金人数回升

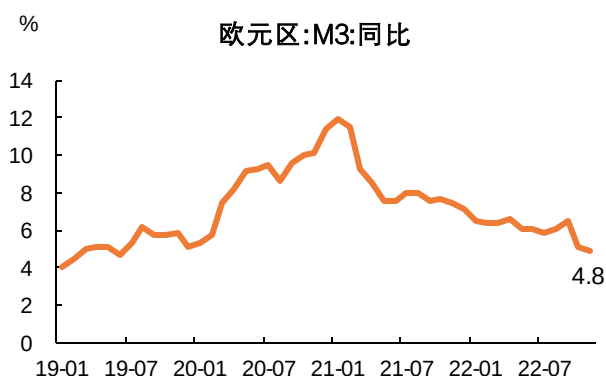


资料来源：Wind, 平安证券研究所

2.2 欧洲经济：欧元区 11 月 M3 供应同比低于预期，英国 12 月房价增长进一步放缓

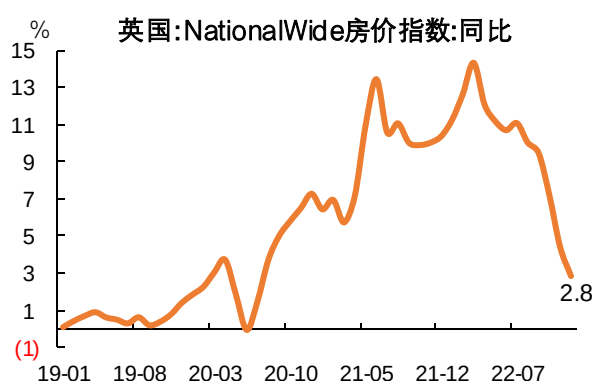
12 月 29 日公布的数据显示，欧元区 11 月 M3 货币供应同比涨幅为 4.8%，为 2019 年 7 月以来最低水平，低于预期 5%，前值为 5.1%。货币供应增长的放缓有利于减轻欧元区通胀压力，也将为欧元汇率提供支撑。抵押贷款机构 Nationwide 于 12 月 30 日公布的数据显示，英国 Nationwide 房价指数同比增幅已连续下跌 5 个月，12 月增幅为 2.8%，前值为 4.4%。抵押贷款利率走高压制了房地产市场发展，随着英国为抵抗通胀继续采取紧缩政策，预计英国房价仍有下跌空间。

图表3 11 月欧元区 M3 供应同比低于预期



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 12 月英国房价增长进一步放缓



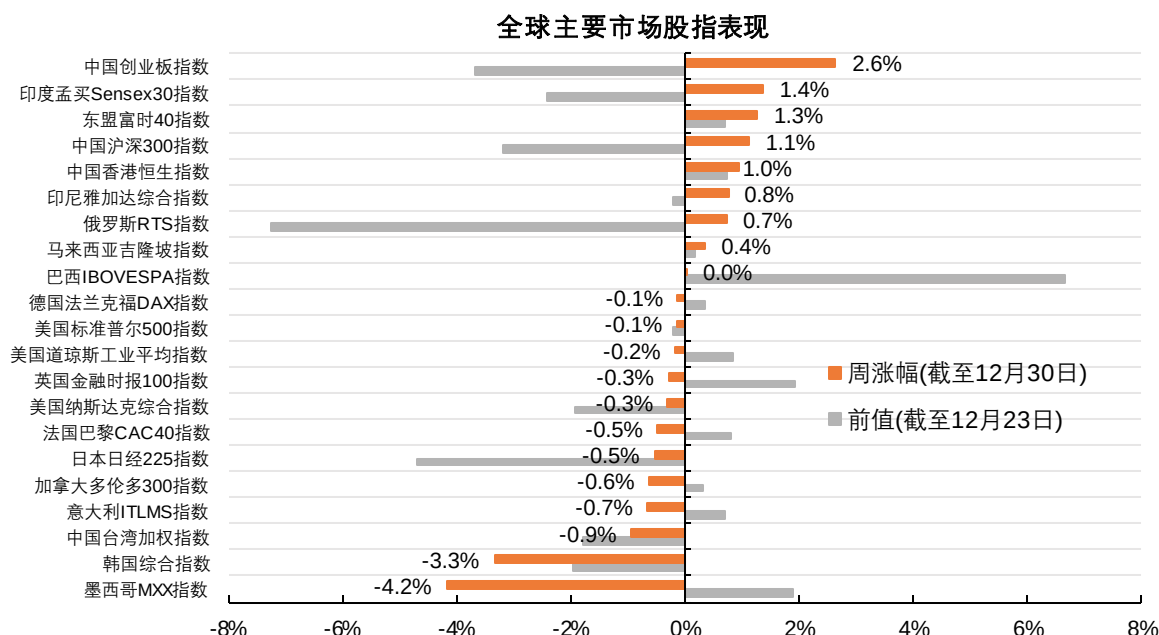
资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、全球资产表现

3.1 全球股市：亚洲及新兴股市领涨，俄罗斯股市连跌五周后首次转涨

近一周（截至 12 月 30 日），亚洲及新兴股市领涨，其余多数地区股市收跌。美股方面，2022 年最后一周，三大股指均以收跌告终：纳指、道指和标普 500 整周分别跌 0.3%、0.2% 和 0.1%。动荡的熊市、棘手的通胀以及美联储连续大幅加息，令成长股和科技股在 2022 年遭受重创，也狠狠打击了投资者情绪。美股三大股指均录得 2008 年以来的最差年度表现，并结束此前连续三年上涨的行情。在 2022 年内道指下跌 8.78%，标普 500 指数下跌 19.44%，而以科技股为主的纳指则下跌了 33.1%。欧股方面，本周欧股集体收跌：意大利 ITLMS 指数整周跌 0.7%，法国 CAC40 指数整周跌 0.5%，德国 DAX 指数整周跌 0.1%，英国 FT100 指数整周跌 0.3%。亚洲及新兴股市方面，本周亚洲及新兴股市领涨。随着 12 月中下旬第一波疫情感染高峰过去，国内生产生活回到正轨，市场有所恢复，创业板指数、沪深 300 指数以及香港恒生指数整周分别涨 2.6%、1.1% 和 1.0%。参照海外经验，2023 年国内可能仍会经历几轮疫情冲击，消费和经济将在曲折中复苏。但第一轮疫情对消费、经济、资本市场的冲击最大，随后几轮疫情的冲击将逐渐减弱。因此，2023 年国内经济有望曲折复苏至中枢水平，A 股市场也将在震荡中上行。印度孟买 Sensex 指数整周涨 1.4%，东盟富时指数整周涨 1.3%，印尼雅加达综合指数整周涨 0.8%，俄罗斯 RTS 指数在连跌 5 周后首次转涨，整周涨 0.7%。韩国综合指数继续第六周下跌，整周跌 3.3%。

图表5 亚洲及新兴股市领涨，俄罗斯股市连跌五周后首次转涨

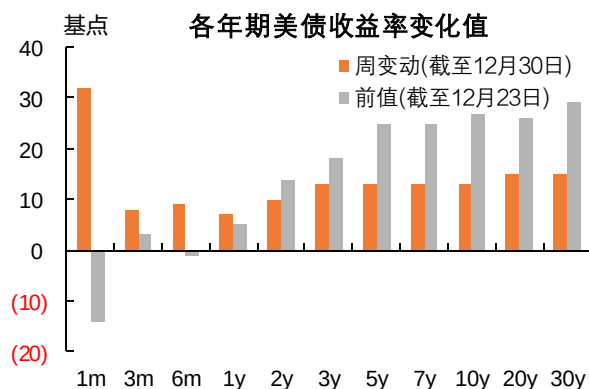


资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.2 全球债市：各期限美债全线收涨

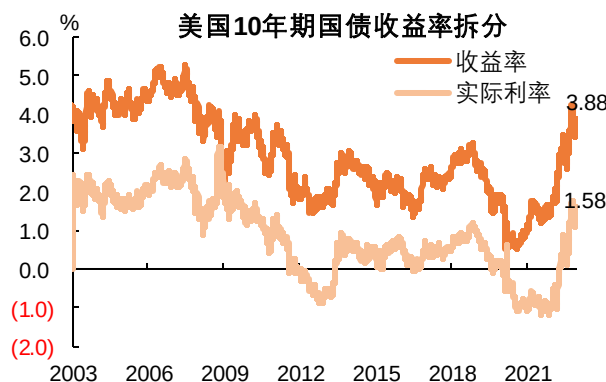
近一周（截至12月30日），各期限美债全线收涨。2年期美债收益率累计升约10BP，在连降四周后连升两周；10年期美债收益率升约13BP，连升两周，但升幅不及上周创4月以来最大升幅的27BP，10年期TIPS隐含通胀预期整周上升10BP至2.30%，实际利率回升3BP至1.58%。12月10年期美债收益率升约35BP，在11月降约39BP后止跌回升。2022年全年，10年期美债收益率升约225BP，为上世纪70年代有记录以来年度最大升幅。

图表6 各期限美债收益率全线上涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 10年期美债收益率连升两周

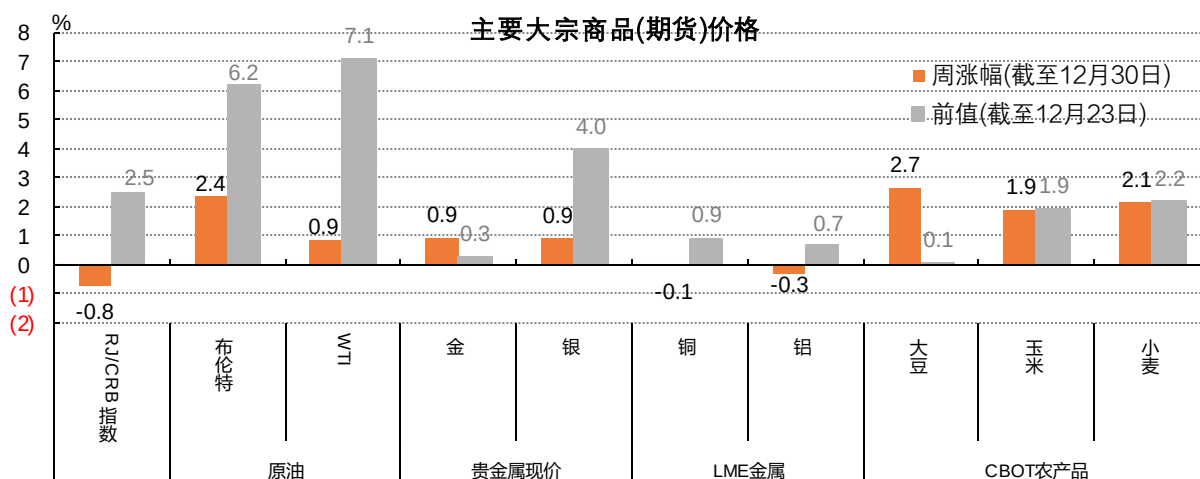


资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.3 大宗商品：除铜铝外，主要大宗商品价格连续两周收涨

近一周（截至 12 月 30 日），RJ/CRB 商品指数整周跌 0.8%，除铜铝外，其他大宗商品连续两周收涨。**能源方面**，布伦特和 WTI 油价整周分别涨 2.4% 和 0.9%，分别收于 85.9 和 80.3 美元/桶。本周俄乌冲突加剧、年末节假日出行增加和俄罗斯禁止对一些西方国家出口油品为原油价格带来支撑，但供应的收紧或将在 2023 年被经济环境恶化之下燃油需求下滑所抵消。**贵金属方面**，美元回落为贵金属价格提供支撑，伦敦金银现货价本周均涨 0.9%。**金属方面**，LME 铜和铝价整周分别跌 0.1% 和 0.3%。**农产品方面**，CBOT 大豆、玉米和小麦整周分别涨 2.7%、1.9%、2.1%。

图表8 除铜铝外，其余大宗商品价格连续两周收涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.4 外汇市场：除港币外，主要货币兑美元汇率均有所上升

近一周（截至 12 月 30 日），美元指数整周跌 0.8%，收于 103.49。中国防疫政策优化调整后市场风险偏好回升，并打压美元，同时美国经济数据降温等因素，给美元短线走势带来压力，美元指数震荡小幅回落。但对全球经济衰退担忧情绪的升温将为美元提供支撑，限制美元下行空间。其他非美元品种方面，欧元兑美元震荡小幅走高，整周涨 0.84%，欧洲央行鹰派的加息策略支持欧元连涨三周；日元兑美元连涨两周，本周涨 1.3%，日本央行收益率曲线控制策略支持日元施压美元。港币兑美元整周小幅下跌 0.05%，其余主要货币兑美元汇率均有所上升。

图表9 除港币外，主要货币兑美元汇率均有所升值

全球汇率(兑美元)

图表10 美元指数小幅下跌但空间有限

116
114

美元指数

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_50785

