

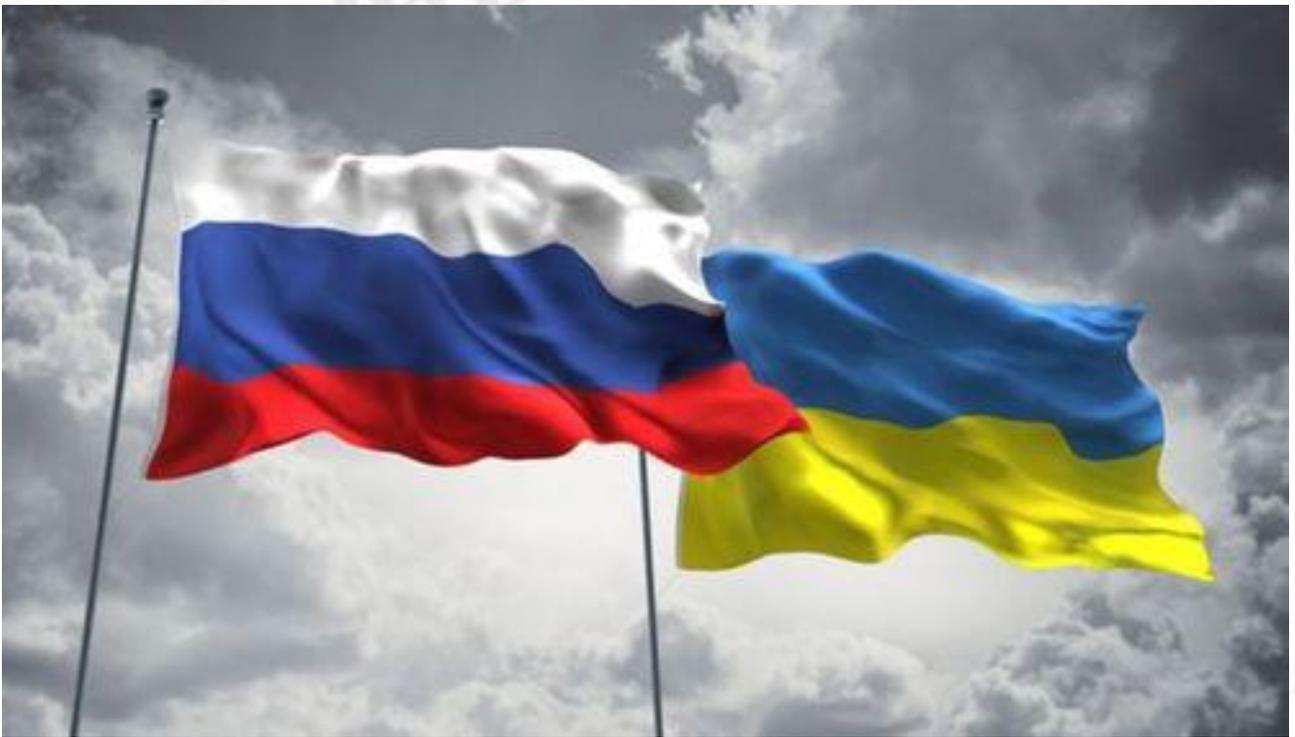


张明：俄乌冲突对全球金融市场冲击几何



文/意见领袖专栏作家 张明

在 2022 年 2 月下旬俄乌冲突爆发之前，国际投资者对 2022 年全球经济金融走势的判断大致如下：第一，全球经济增速将在 2021 年超高增速（因为 2020 年基数很低）的基础上显著回落；第二，受美联储收紧货币政策影响，美国 10 年期国债收益率将会显著上行；第三，估值很高的美国股市的波动性将会显著上升；第四，美元指数将在较高水平上双向盘整；第五，全球大宗商品价格在 2020 年下半年至 2021 年全年的快速攀升态势或告一段落，将呈现双向盘整甚至温和回落态势。



2月24日爆发的俄乌军事冲突成为超出大多数投资者预期的黑天鹅事件，给全球金融市场造成巨大冲击。一般而言，诸如战争之类的意外事件爆发，通常会导致金融市场的避险情绪上升，从而导致避险资产（例如黄

金、美元与美债)价格上涨,风险资产(例如股票与大宗商品)价格下降。但考虑到俄罗斯与乌克兰均为全球重要的大宗商品出口国,俄乌冲突的结果将会显著冲击全球重要大宗商品的供应链,从而也会造成大宗商品价格飙升。

2022年1月31日至3月4日,伦敦LBMA黄金价格由1795美元/盎司上升至1945美元/盎司,逼近2000美元/盎司大关,上涨了8.4%。同期内,美元指数由96.54上升至98.65,升值了2.2%;10年期美国国债收益率则由1.79%微降至1.74%。不过值得注意的是,在美联储加息与缩表预期的推动下,10年期美国国债收益率在2月15日已经上涨至2.05%,如果与这一高点相比,该指标截至3月4日下降了31个基点。

2022年1月31日至3月4日,美国道琼斯工业指数由35131.86下降至33614.80,下跌了4.3%;美国纳斯达克综合指数由14239.88下降至13313.44,下跌了6.5%。与美国股市相比,俄罗斯股市的下跌就要剧烈得多。2022年2月22日至2月25日,以美元计价的俄罗斯RTS指数就下跌了23.6%,以俄罗斯卢布计价的俄罗斯MOEX指数也下跌了20.0%。与此同时,俄罗斯卢布汇率也出现较大幅度的贬值。2022年1月31日至3月4日,卢布兑美元汇率与卢布兑欧元汇率分别贬值了36.0%与34.5%。

2022年1月31日至3月4日,布伦特原油期货价格由每桶89.26美元上涨至118.11美元,涨幅高达32.3%。同期内,美国大宗商品研究局(CRB)现货总指数、金属指数、食物指数、脂类和油类指数分别上涨

了 6.9%、6.4%、12.7%与 9.6%。在 2022 年 3 月初的一周内，全球商品价格涨幅更是惊人，标准普尔商品指数年内涨幅达到 37%。

如前所述，当前俄乌冲突对全球金融市场的最大冲击就是可能再度激发全球大宗商品价格的新一轮上涨。而其演进态势将决定大宗商品价格上涨的可持续性。如果冲突在短期内结束，那么大宗商品价格的上涨就可能是短暂的扰动；一旦俄乌形成在中期内对峙的局面，那么大宗商品价格的上涨就可能成为新一轮趋势。

俄乌冲突在中期内延续这一情景，对 2022 年的全球经济而言绝非好消息。

首先，这会加剧 2022 年全球经济增速的回落，因为全球地缘政治冲突加剧将会削弱微观主体信心以及国际贸易与投资，消费、投资与进出口增速都可能因此而回落。

其次，大宗商品价格持续攀升会给大宗商品进口国造成输入性通胀压力，使得全球经济再度面临严峻的滞涨风险。

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_39378

