

全球宏观经济 重点事件一周点评

2023.3.3

研究院 陈臻



目 录

1

全球重要宏观经济数据及海运市场情况

2

外汇市场贵金属市场变化情况

3

全球大类资产情况简析

全球重要宏观经济数据及海运市场情况

/01

2022年主要经济体实际GDP

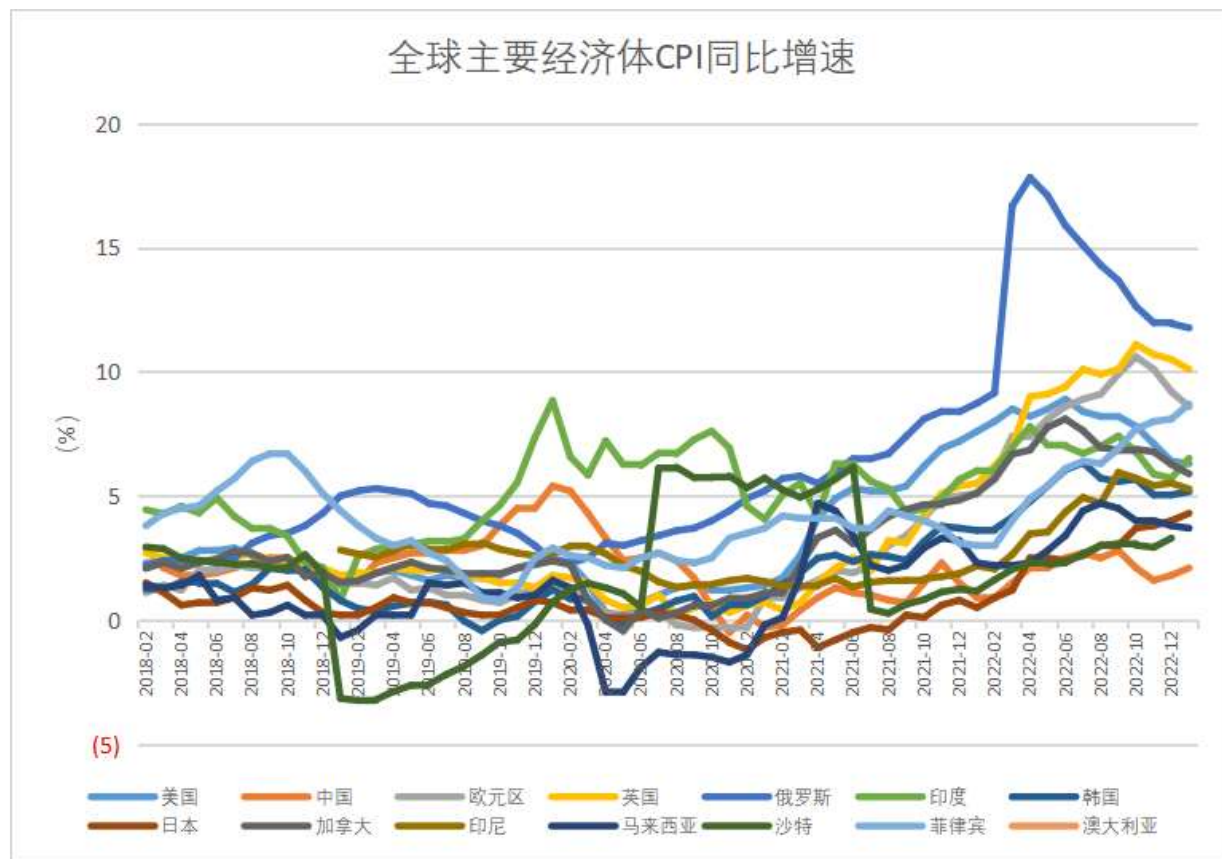
经济体	季调实际GDP（本币）	同比	美元兑本币平均汇率	季调实际GDP（万亿美元）	占美国GDP比重	地理位置	经济发展程度
美国	20.0154万亿美元	2.1%	1.0000	20.0154	100%	中北美洲	发达经济体
中国	113.2054万亿人民币	3.0%	6.7261	16.7411	83.6%	亚洲	发展中国家
欧元区	10.9523万亿欧元	3.4%	0.9493	11.5372	57.6%	欧洲	发达经济体
日本	546.04万亿日元	1.1%	131.5527	4.1507	20.7%	亚洲	发达经济体
英国	2.2308万亿英镑	4.1%	0.8086	2.7588	13.8%	欧洲	发达经济体
印度	157.2501万亿印度卢比	6.7%	78.5962	2.0007	10.0%	亚洲	发展中国家
加拿大	2.1747万亿加元	3.4%	1.3019	1.6704	8.3%	中北美洲	发达经济体
澳大利亚	2.2024万亿澳元	3.7%	1.4395	1.5300	7.6%	大洋洲	发达经济体
韩国	1965.4476万亿韩元	2.6%	1292.1827	1.5210	7.6%	亚洲	发达经济体
墨西哥	18.3549万亿墨西哥比索	3.1%	20.1186	0.9123	4.6%	北美洲	发展中国家
印度尼西亚	11710万亿印尼卢比	5.3%	14878.4200	0.7870	3.9%	亚洲	发展中国家
新加坡	0.552万亿新元	3.6%	1.3788	0.4003	2.0%	亚洲	发达经济体
菲律宾	19.9468万亿菲律宾比索	7.6%	54.4964	0.3660	1.8%	亚洲	发展中国家
马来西亚	1.5703万亿马来西亚林吉特	8.7%	4.4014	0.3568	1.8%	亚洲	发展中国家
泰国	10.68万亿泰铢	2.6%	35.0569	0.3046	1.5%	亚洲	发展中国家
越南	5523万亿越南盾	8.0%	23277.5200	0.2373	1.2%	亚洲	发展中国家

2023年2月全球制造业PMI回归荣枯线以上

	全球制造业PMI	全球制造业PMI:新订单	全球制造业PMI:产出	全球制造业PMI:投入价格	全球制造业PMI:就业
2021-01	53.60	54.20	54.10	62.50	50.30
2021-02	53.90	54.00	54.30	65.10	50.70
2021-03	55.00	55.80	55.00	68.40	51.60
2021-04	55.90	56.80	55.80	69.70	52.60
2021-05	56.00	57.30	55.60	71.70	52.50
2021-06	55.50	55.70	54.40	70.70	52.60
2021-07	55.40	55.30	54.40	71.20	52.70
2021-08	54.10	53.60	51.80	70.30	52.00
2021-09	54.10	53.90	52.10	71.20	51.40
2021-10	54.30	53.70	51.50	74.40	51.80
2021-11	54.20	53.30	52.60	71.50	51.40
2021-12	54.30	53.40	53.30	69.70	51.70
2022-01	53.20	52.20	51.30	68.20	51.00
2022-02	53.70	53.70	52.20	68.50	51.60
2022-03	52.90	51.40	50.90	71.50	52.00
2022-04	52.30	50.50	48.60	71.60	51.50
2022-05	52.30	50.90	49.60	70.30	51.60
2022-06	52.20	50.10	52.40	68.70	51.30
2022-07	51.10	48.90	50.00	65.40	50.40
2022-08	50.30	48.20	49.40	61.10	50.40
2022-09	49.80	47.70	48.70	61.30	50.80
2022-10	49.40	46.90	48.70	61.10	50.30
2022-11	48.80	46.70	47.80	59.20	49.90
2022-12	48.70	46.40	48.50	56.80	49.80
2023-01	49.10	47.70	48.90	57.00	50.00
2023-02	50.00	49.30	50.80	55.70	51.20

2023年1月全球服务业PMI回归荣枯线以上

	全球服务业PMI	全球服务业PMI:新商务活动	全球服务业PMI:就业	全球服务业PMI:积压工作	全球服务业PMI:投入价格
2021-01	51.60	50.90	50.00	48.70	58.90
2021-02	52.80	52.00	50.00	49.30	60.40
2021-03	54.70	53.80	51.60	49.70	62.50
2021-04	57.00	56.70	53.80	51.30	63.20
2021-05	59.60	59.20	53.60	51.80	65.30
2021-06	57.50	56.90	53.10	52.20	64.10
2021-07	56.30	55.50	52.60	52.70	64.10
2021-08	52.80	53.00	51.50	52.10	63.80
2021-09	53.80	53.30	51.70	52.10	65.20
2021-10	55.60	54.60	53.00	52.20	65.40
2021-11	55.60	54.50	53.10	52.40	68.50
2021-12	54.70	54.20	51.60	52.20	68.10
2022-01	51.00	52.80	51.70	52.00	66.30
2022-02	54.00	54.30	52.90	51.80	67.30
2022-03	53.40	54.70	53.90	53.80	70.20
2022-04	52.20	52.30	54.00	53.30	71.40
2022-05	51.90	53.00	54.00	53.50	71.90
2022-06	53.90	51.90	53.80	50.30	69.50
2022-07	51.10	52.00	52.70	49.00	68.40
2022-08	49.30	50.30	52.10	48.30	66.20
2022-09	50.00	50.50	51.50	49.80	65.30
2022-10	49.20	49.90	51.30	48.50	65.20
2022-11	48.10	48.20	50.50	48.20	64.30
2022-12	48.10	48.20	50.40	48.80	60.80
2023-01	50.10	50.70	50.60	49.10	62.40



随着能源、供应链和粮食三大危机总体得到缓解，2023年以来全球通胀边际趋缓，尤其欧美主要国家CPI同比增速均低于前值。不过，中国、日本、韩国、印度、菲律宾等亚洲国家的通胀速度有所提升，这与亚洲经济复苏相对超前有关。

2023年2月全球主要央行货币政策调整情况

经济体	最新利率	本轮货币调整幅度
墨西哥	11.00%	加息50BP
英国	4.00%	加息50BP
以色列	4.25%	加息50BP
欧元区	3.00%	加息50BP
丹麦	2.25%	加息35BP
印度	6.50%	加息25BP
塞尔维亚	5.50%	加息25BP
美国	4.75%	加息25BP
澳大利亚	3.35%	加息25BP
土耳其	8.50%	降息50BP
津巴布韦	150.00%	降息5000BP

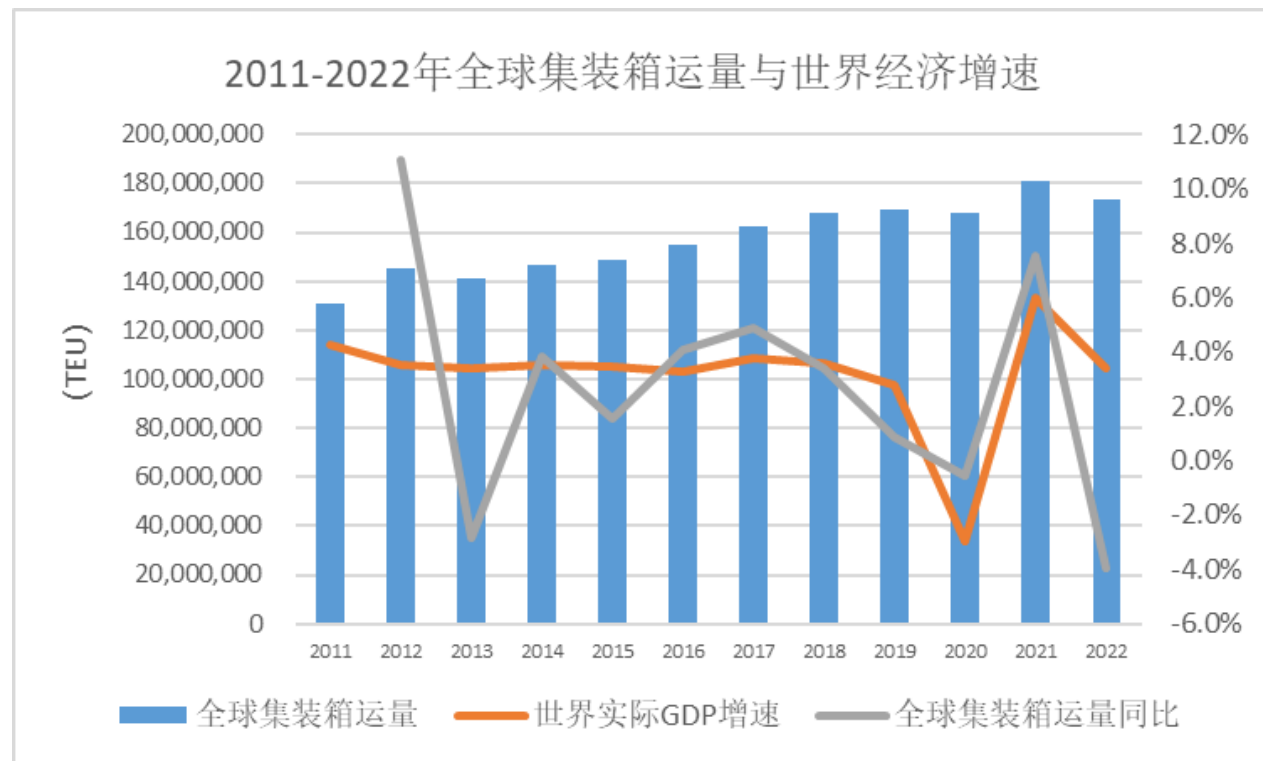
➡ 在全球通胀总体趋缓的大背景下，今年2月采取加息的主要央行并不多，并且加息力度在25-50BP之间，这与去年三季度动辄数十家央行集体加息且加息幅度往往达到50-200BP以上有着天壤之别。

➡ 虽然美联储加息终点预期有所提升，但是这轮加息大概率将在年中结束，明年初还有降息的可能性。在此情况下，其他各大央行对于美联储收紧货币政策的“资金虹吸效应”担忧将会减弱，被动加息的压力将大幅减轻。未来其他主要央行单次加息幅度基本不会超越上轮，远期将进一步放缓加息节奏。

➡ 2022年全球集装箱运量录得1.81亿TEU，同比下降3.9%，而2021年的同比增速达到7.6%。除了1月同比上升之外，2022年随后11个月的运量都不如去年同期水平。

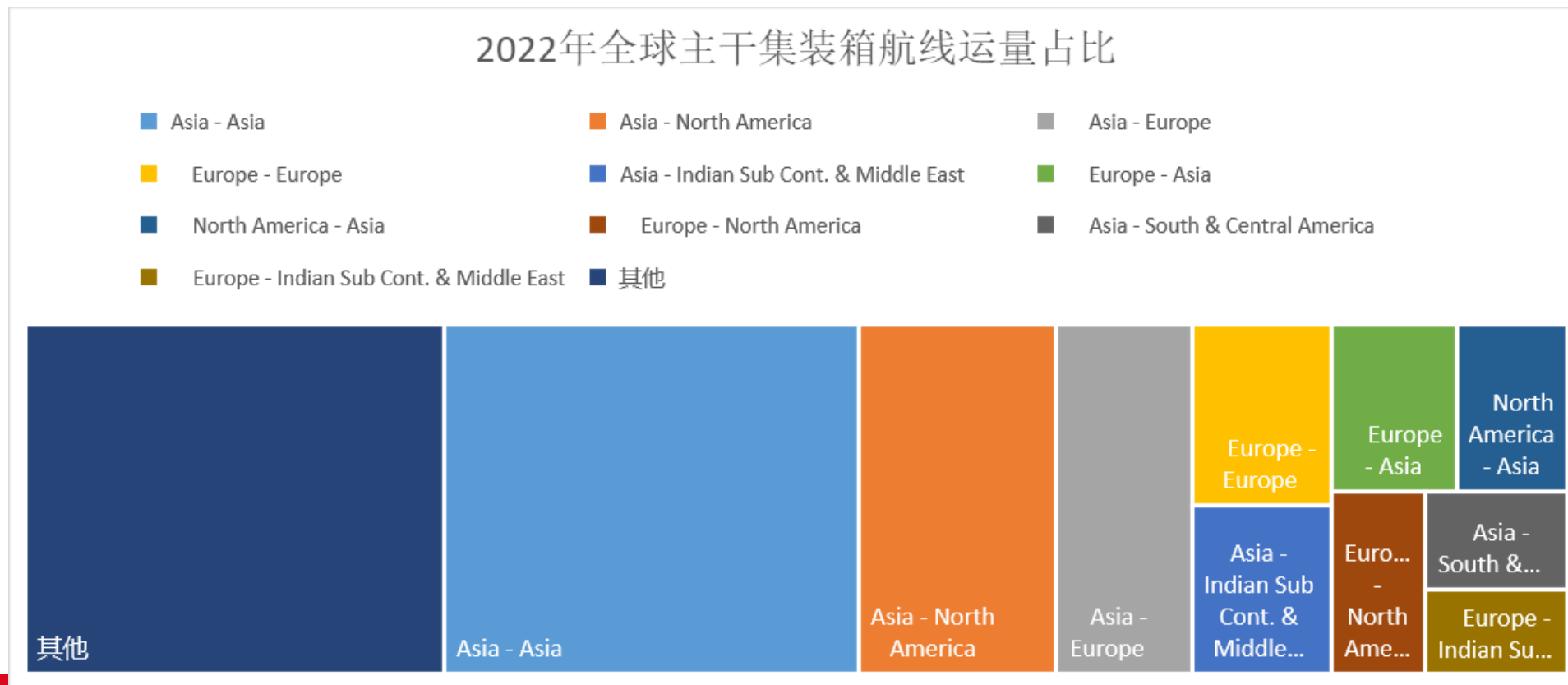
➡ 由于通胀高企，2022年各大央行大幅加息，全球经济从“过热”转为“滞涨”，新冠疫情、地缘冲突、制裁与反制裁、粮食和能源危机等各种“黑天鹅”和“灰犀牛”因素相互交织，导致全球货运需求大幅萎缩，集装箱运量锐减。

➡ 虽然2022年同比2021年大幅萎缩，但相比2020年和2019年依然上升3.3%和2.7%。

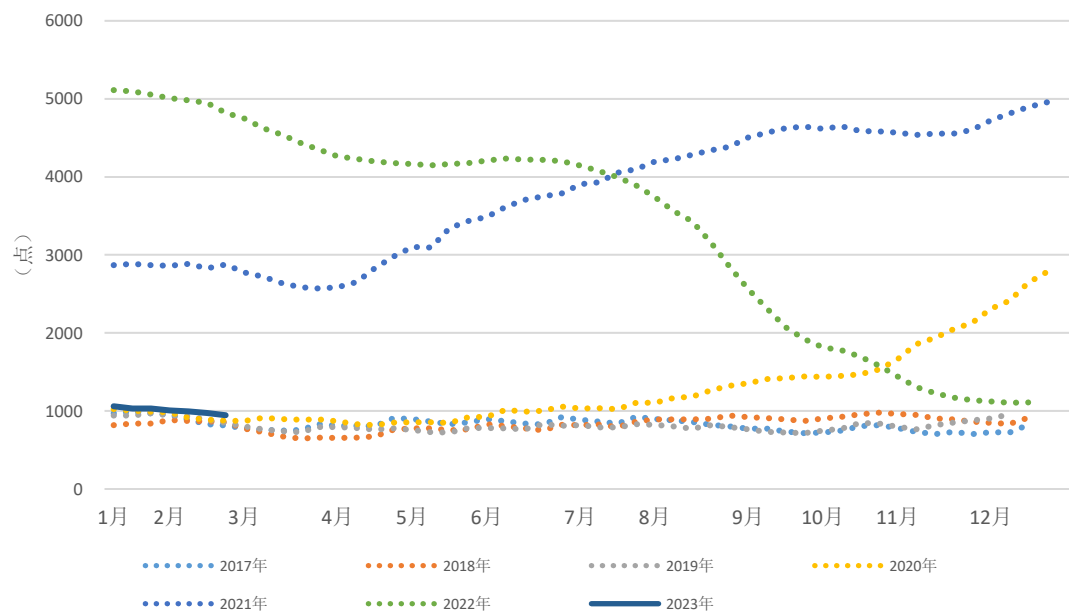


2022年全球主干集装箱航线运量占比

全球最重要的集运航线是亚洲区域内航线，运量达到4659万TEU，占全球总运量的26.8%；亚洲→北美航线是全球第二大集运航线，同时也是全球最重要的跨洲际航线，运量达到2217万TEU，占全球总运量12.8%；欧洲航线是全球第三大集运航线，同样也是全球两大东西主干航线之一，运量录得1540万TEU，占全球总运量8.9%。前三大航线占全球总运量的48.4%，接近一半。



上海出口集装箱运价综合指数（SCFI）



➡ 从运力需求端来看：欧美零售、消费信心、经济景气指数、PMI都有低位反弹之势。相对而言，美国经济比欧洲更为强势，无论在就业还是消费。不过，美国零售库存比创2021年新高，依然处于去库存阶段。

➡ 从运力供给端端端来看：各大班轮公司在节后四周逐步增加了亚洲→欧美航线的运力供给力度，这对孱弱的市场是利空影响。

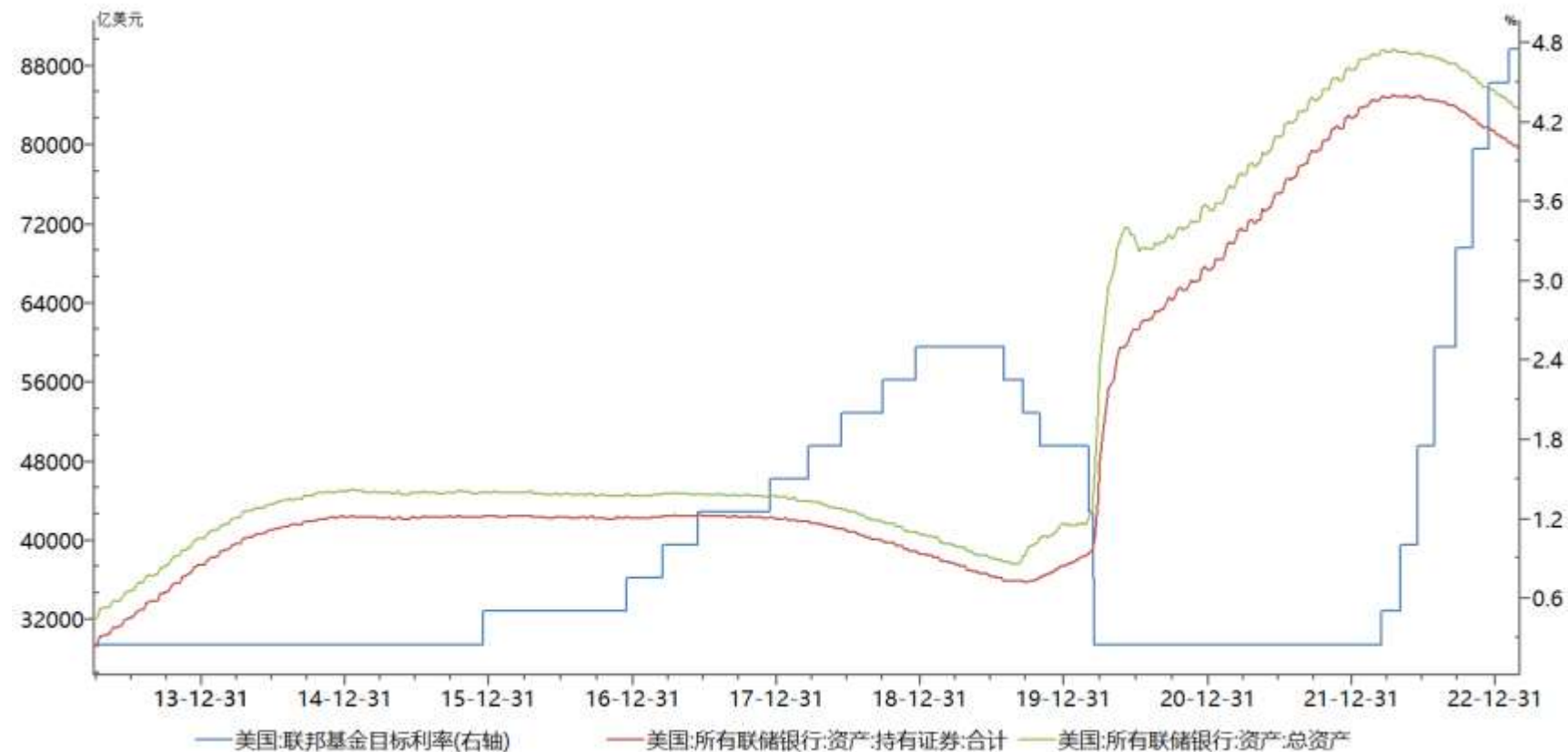
➡ 总体来看，由于欧美等主要发达经济体处于去库存阶段，贸易需求并未明显恢复，预计要到今年下半年圣诞备货季才会出现好转。

外汇市场贵金属市场变化情况

/02



美联储加息基调再度转鹰



- 随着美国1月非农、通胀、零售以及PMI等数据均表现大超预期，美国经济软着陆预期不断升温，美联储官员陆续发表偏鹰派言论，美联储可能进一步偏鹰派加息的预期不断升温。
- 对于美联储货币政策，尽管3月加息50BP的预期上升至30%左右，但是3月加息25BP、5月再度加息25BP至5.25%确定性依然较强，美联储将5-6月继续评估持续加息对通胀、就业以及经济的综合影响，进而决定6月再次加息25BP，预期相对较强，市场基本计价该预期。终端利率持续到四季度，将会视经济下行程度和通胀回落程度考虑是否降息，后续继续关注美国通胀和就业数据。



美债收益率：美债收益率短期反弹 然2023年走势偏弱可能性大



- 2022年12月-2023年1月底，美联储加息放缓预期逐步升温，美债收益率则持续回落跌至3.35%附近。
- 2月随着美国1月非农、通胀、零售以及PMI等数据均表现大超预期，美国经济软着陆预期不断升温，美联储可能进一步偏鹰派加息的预期不断升温；美债收益率回到4%上方。
- 美联储加息放缓预期逻辑再度转为鹰派加息逻辑，但是该逻辑已经被市场所计价；其次基于负债压力过大，美联储和美国政府亦不会希望美债收益率涨幅过高，故美债收益率上方空间相对有限。
- 美债收益率短期内或仍将维持偏强走势，但是难改2023年整体偏弱走势；2023年，十年期美债收益率或将在2.5%-4.35%主区间偏弱运行。



美元指数：美指触底反弹 然中长线弱势行情难改



- 2022年10月至2023年1月，美联储放缓加息步伐预期不断升温，而欧洲则维持大幅加息预期，欧美政策差预期将会收窄，美指持续走弱，一度跌至100.8的位置。
- 2023年2月以来，美国1月非农、通胀、零售以及PMI等数据均表现大超预期，美国经济软着陆预期不断升温，美联储可能进一步偏鹰派加息的预期不断升温；美指触底反弹，一度回到105上方。
- 美指短期内将会维持反弹行情，突破105关口后上方关注106.8的半年均线；中长期弱势行情难改。2023年下半年，美元指数将会进一步下行，跌破100的可能性较大，不排除测试90的可能。



贵金属运行逻辑：继续关注美联储货币政策调整节奏



- 美联储货币政策调整节奏预期与经济衰退担忧继续主导贵金属行情；美元指数和美债收益率走势直接影响贵金属走势；亦要关注突发地缘政治、主权债务危机等黑天鹅事件的影响。
- 近期，美国经济软着陆预期持续升温，美联储偏鹰派加息继续应对通胀的预期持续升温，美元指数和美债收益率触底持续反弹，贵金属连续上涨后进入弱势行情，弱势行情仍未发生趋势性转变。
- 后续关注政策收紧节奏放缓、经济衰退预期与地缘政治等宏观因素能否助力贵金属持续上涨，等待中长期的低吸机会。



贵金属短期仍将维持弱势行情 等待中长线低吸机会



- 伦敦金现上方关注1847-1855美元/盎司压力位（415-416元/克），下方关注1800美元/盎司支撑（405元/克和1770-1775美元/盎司支撑（400元/克）；随着联储政策收紧步伐放缓兑现并持续，经济衰退担忧加剧等因素影响，伦敦金现未来仍有上涨空间，需关注2000美元/盎司关口（435元/克），故等待中长期的低吸机会。
- 白银跌破22美元/盎司后弱势行情未发生趋势性转变，上方关注21.5美元/盎司压力（5000元/千克），下方继续关注20美元/盎司（4800元/千克）；未来关注第一压力位24.8-25美元/盎司位置（5500元/千克）。
- 贵金属弱势行情仍未发生趋势性转变，仍有下行空间，暂时建议观望等待中长期的低吸机会。

全球大类资产情况简析

/03

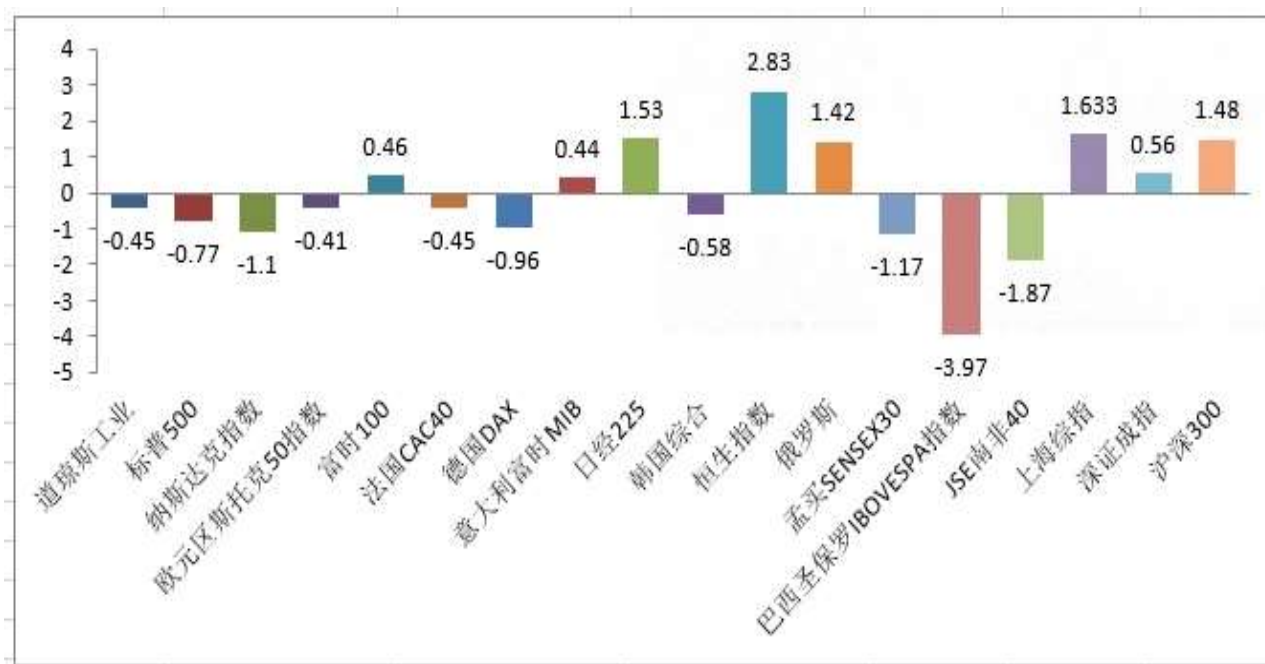


图:近5日全球主要股票市场回报

- 欧洲股市2月领先全球，部分主要股指创出历史新高。一方面欧洲股指的主要构成与美股不同，主要集中在金融，能源，医药，消费等板块，高估值的科技股占比相对较低。故美债利率的上行对其整体估值的影响并不明显。随着天然气价格出现回落，欧洲的资本支出与固定资产投资总额出现了同步恢复，同时服务业触底反弹明显。欧洲去年四季度经济韧性超预期，市场预期欧洲蓝筹股的业绩优于同期美股的蓝筹股。
- 2月中国PMI表现超预期，强预期进一步落地为强现实，人民币汇率走强，外资再度流入，权重股带动指数完成突破。港股上涨弹性更好，中国权益资产本周表现好于其他市场

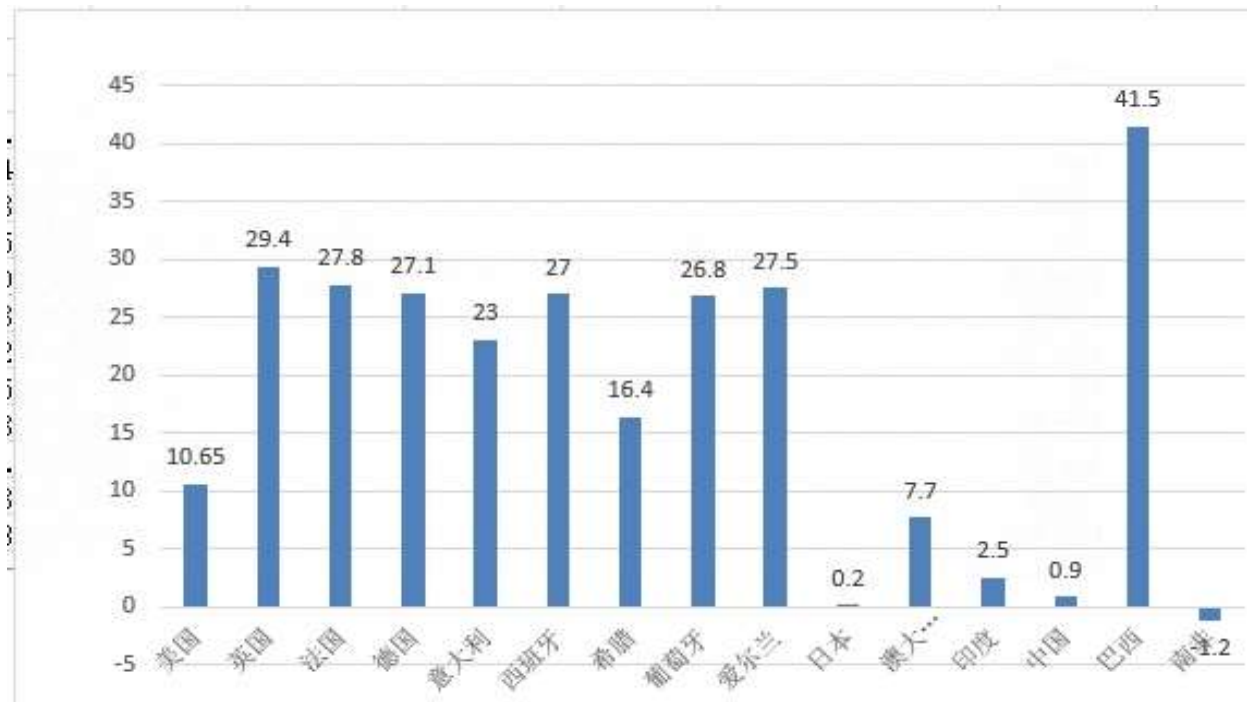


图:全球主要债券市场收益率变化

- 美国1月就业数据超预期坚挺，服务性通胀的粘性开始显现，美债长短端利率开始计价美联储加息周期延长的预期。美国10年期国债收益率突破4%，创去年11月以来新高。
- 欧洲经济表现超预期坚挺，短期衰退风险下降，但通胀依旧高企，欧央行3月大概率加息50BP，主要经济体10年期债券收益率本周集体上行。
- 日本央行货币政策暂未发生转向，3月份继续大笔购债，维持日本国债购买的频率和规模不变，日本债券市场短期恐慌情绪平复，10年期收益率仍能维持稳定，但中长期的上行压力仍较大。

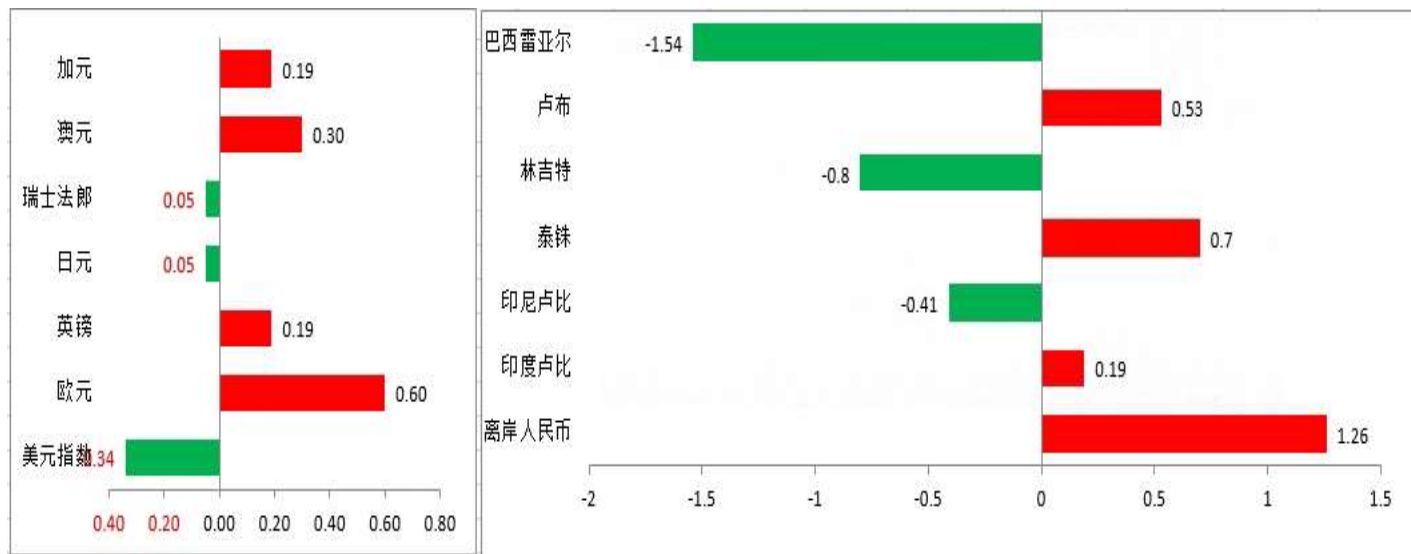


图:外汇市场近5日表现

- 美国就业市场数据表现超预期坚挺，市场重新修正美联储后续加息路径预期，美元指数2月再度走强，累计涨幅约2.6%。非美主要货币本月兑美元呈现不同程度的贬值，部分跌幅较为明显。
- 但昨日美联储博斯蒂克表示无必要“升档”加息，或在今年夏天暂停加息，市场解读为偏鸽，美元升势暂告一段落。非美货币出现企稳。
- 中国经济复苏节奏的超预期使得近期人民币汇率走势较为坚挺，近5日兑美元升值相对明显。

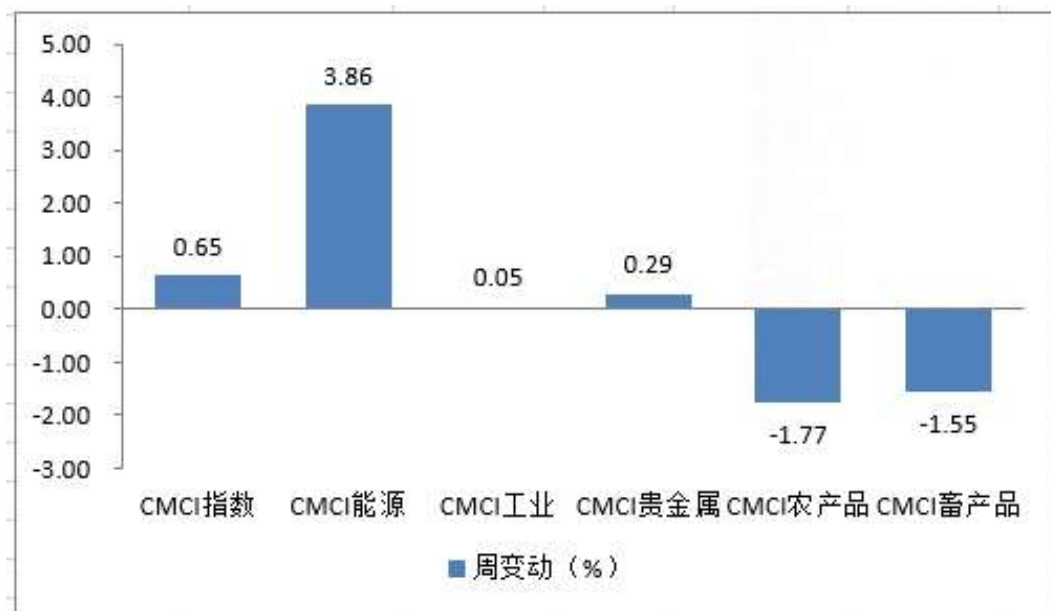


图:各板块近5日价格表现

- 近5日彭博CMCI指数累计上涨0.65%，CRB商品指数累计上涨1.6%。能源价格涨幅居前。
- 美元指数逐步企稳，对贵金属和有色金属的压制减轻。中国需求恢复的预期一定程度提振工业品价格。
- 有色金属近期表现好于贵金属的重要原因在于其自身的工业品属性。后续随着市场逐步消化美元走强预期，中国需求的恢复对有色金属价格的上行驱动将逐步显现，3月价格预期不易悲观。黑色金属受美元流动性影响更小，其自身产业逻辑在价格影响因素中的占比更大。中国经济复苏带动的需求改善对黑色板块的上行驱动较有色板块更强，这也是近期黑色金属价格涨幅更大的主要原因。



我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权仅为方正中期研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。