

2022 年 5 月 2 日

宏观经济双周报

美元指数连续四周上升，中国稳经济政策相继出台

Liu Beite

albert.liu@gisf.hk

(852) 3550-6859

1 全球市场概览

1.1 金融市场概览

1) 股票市场

美国标普 500 指数两周下跌 5.93%，4 月 29 日收盘价 4131.93；
美国道琼斯指数两周下跌 4.28%，4 月 29 日收盘价 32977.21；
美国纳斯达克指数两周下跌 7.61%，4 月 29 日收盘价 12334.64；
欧洲斯托克 50 指数两周下跌 1.19%，4 月 29 日收盘价 3802.86；
中国上证指数两周下跌 5.11%，4 月 29 日收盘价 3047.063；
香港恒生指数两周下跌 1.99%，4 月 29 日收盘价 21089.39；
日经 225 指数两周下跌 0.91%，4 月 29 日收盘价 26847.90；

2) 大宗商品市场

国际黄金价格两周下跌 4.11%，4 月 29 日收盘价 1896.93；
WTI 原油指数两周下跌 2.11%，4 月 29 日收盘价 104.69；

3) 其他市场

美元指数两周上涨 2.45%，4 月 29 日收盘价 102.96；
港币汇率两周上涨 0.04%，4 月 29 日收盘价 7.8468；
波罗的海干散货指数两周上涨 12.49%，4 月 29 日收盘价 2404；
美国十年期国债收益率两周上涨 3.75%，4 月 29 日数值为 2.93%；

1.2 两周市场回顾

近两周全球股指均下跌，其中欧美市场及中国内地市场跌幅较大。美元指数两周上涨 2.45%，一度创 2002 年以来新高，十年期美债收益率继续上升，4 月 29 日数值为 2.93%。以美元计价的大宗商品价格下跌，其中黄金价格两周下跌超 4%。亚洲地区封锁持续，导致全球运输价格再次提高，波罗的海干散货指数两周上涨 12.49%。

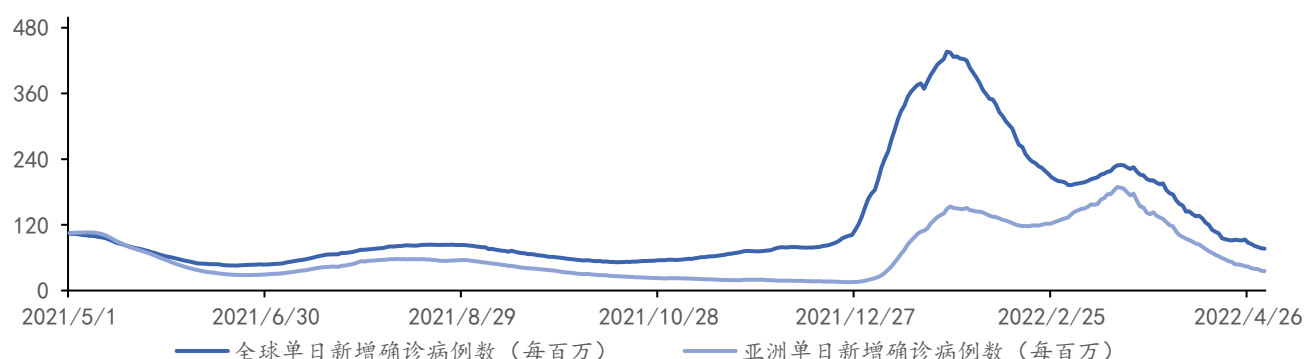
距离美联储公布议息会议决策还有两天时间，鲍威尔在公开讲话中表示，经济复苏的力度可以承担后续 50 个基点的加息行动，通过收紧货币政策使价格水平维持稳定，对后续经济非常重要。美联储圣路易斯分行布拉德也在 4 月 17 日表示，不排除单次加息 75 个基点的可能性。同时认为到 2022 年年末基准利率水平应该达到 3.5%，这意味着后续加息步伐大概率加快，从短期看投资者的风险偏好较低。

2022 年 5 月 2 日

1.3 全球疫情

全球疫情近两周继续下降，4 月 17 日单日新增确诊病例数为 103.63/百万，5 月 1 日单日新增确诊病例数为 76.34/百万，达到 2022 年新低，两周下降约 26%。亚洲地区新增确诊病例数两周下降 43%，快于全球平均水平（详见图 1）。5 月 1 日中国研发的奥密克戎疫苗临床试验正式启动，这也是全球首支进入临床试验的奥密克戎灭活疫苗。

图 1 2022 年全球及亚洲单日新增确诊病例数变化（每百万人）



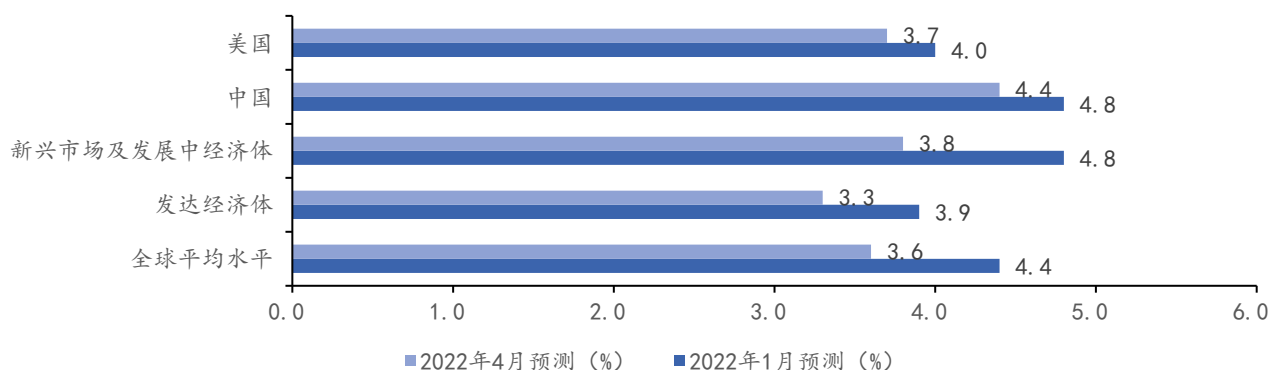
资料来源：Our World in Data

1.4 全球经济

国际货币基金组织在 4 月下旬发布的《世界经济展望》中，下调全球增长预测至 3.60%（前值 4.40%），其中发达经济体预计增长 3.30%（前值 3.90%），新兴市场及发展中经济体预计增长 3.80%（前值 4.80%，详见图 2）。IMF 在报告中表示，由于全球局势紧张导致能源和粮食等大宗商品价格快速上涨，低收入国家受到的影响将更加严重。

尽管国际货币基金组织表示各国需要协作维持全球流动性以及应对气候变化，但从当前大宗商品价格上涨导致工业成本提高（例如近期欧洲电价暴涨）的情况看，目前各国仍需要以收紧货币政策的方式缩减流动性，并继续依赖传统化石燃料进行生产活动。

图 2 国际货币基金组织 2022 年全球经济增长预测（%）



资料来源：国际货币基金组织

2022 年 5 月 2 日

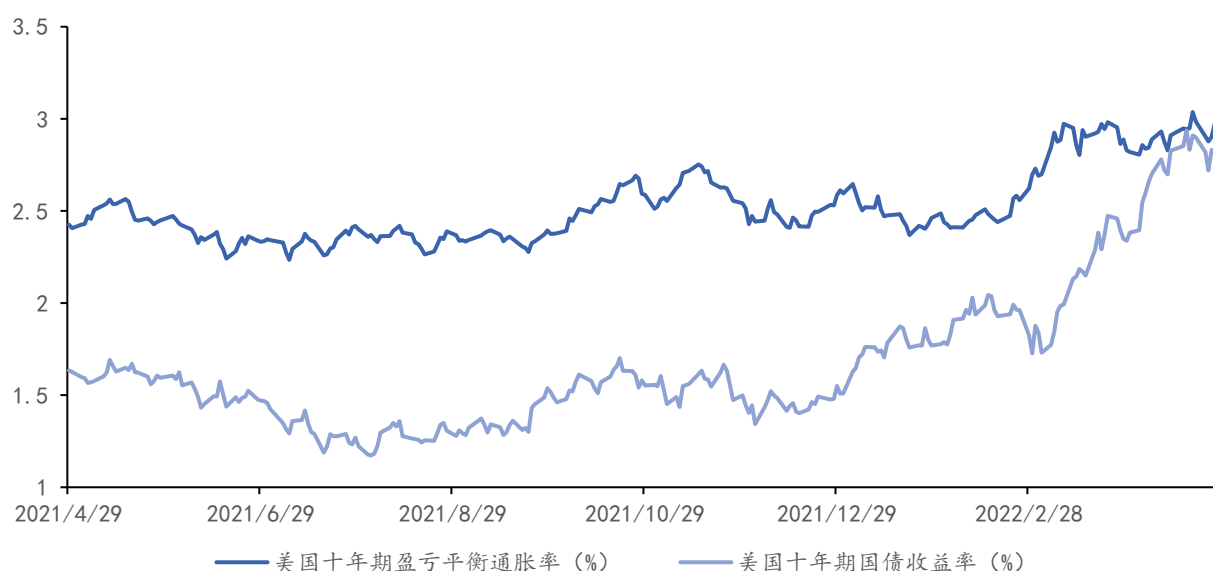
1.5 全球通货膨胀

无论国际局势缓和还是央行货币政策收紧，都对抑制通胀上行带来正面影响。然而当前通胀水平仍未出现缓和迹象，这可能和人们的通胀预期直接相关。在宏观经济中，通胀可以被划分为两种情况，一是锚定的通胀，即人们预计通胀在未来将得到控制，不会持续较长时间。另一种是非锚定的通胀，即人们认为通胀将愈演愈烈，后续将继续上行。

当前全球市场处于由锚定的通胀向非锚定的通胀过渡的阶段。从 2021 年年初通胀水平随着经济复苏开始上升后，各国央行普遍认为“通胀是暂时的”，这一表态安抚了市场投资者，使之相信通胀是锚定的。然而随着全球通胀水平逐步走高，市场开始担忧通胀可能难以控制，因此对央行的政策效果产生怀疑，这意味着通胀非锚定的程度正在加深。

从美国十年期盈亏平衡通胀率和十年期美债收益率的走势中可以看出，市场认为当前通胀水平正在加快上行，而美联储计划在五月议息会议上开展的缩表行动，优先卖出中长期美债的行动，也助推了美债收益率上升（详见图 3）。

图 3 美国十年期盈亏平衡通胀率和十年期美债收益率走势图（%）



资料来源：Bloomberg

2 宏观分析

2.1 美联储议息会议：九成投资者认可加息 50 个基点

美联储议息会议在即，市场加息预期已经再次加强。截至 4 月 29 日，有 98.7% 的投资者认可单次加息 50 个基点，1.3% 的投资者认可加息 25 个基点。针对 2022 年全年联邦基准利率水平，49.9% 的投资者认为将位于 2.75% 至 3.00% 之间，当前这一数值为 0.25% 至 0.50%。

从美联储主席鲍威尔的表态来看，五月议息会议加息 50 个基点几乎成为定局，同时根据其他货币政策委员的看法，未来六次会议中可能出现单次加息超过 75 个基点的情况。这意味着美联储正在快速修正对通胀的判断，以便使投资者相信锚定的通胀是可以控制的。

2022年5月2日

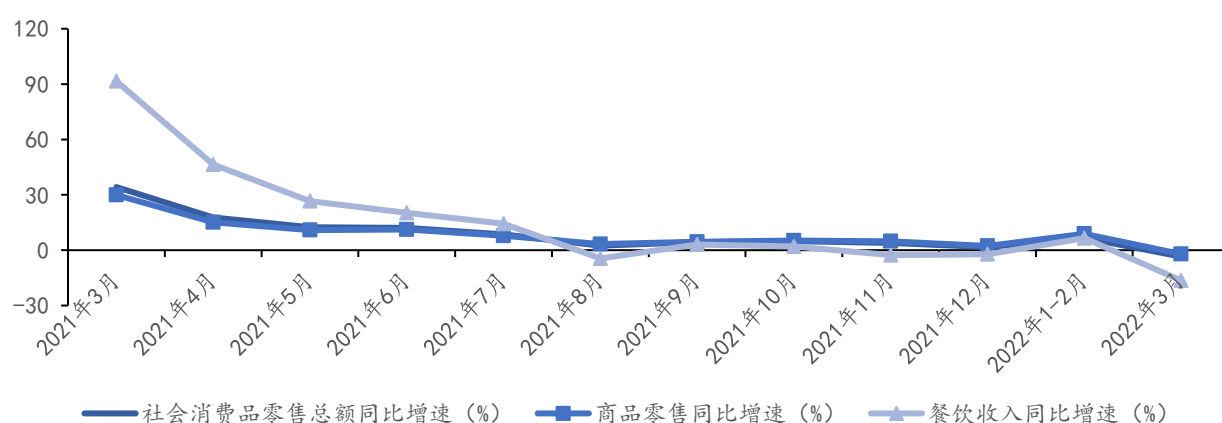
2.2 疫情干扰中国经济，消费就业面临压力

三月以来全国疫情呈现零散多发的现状，导致居民消费情况不再乐观。三月社会消费品零售总额同比增速为-3.5%，近一年内首次进入负数区间。从不同类型的消费情况看，商品零售同比增速和餐饮收入同比增速同样进入负数区间，分别为-2.1%和-16.4%。其中餐饮收入明显受到疫情影响，下降幅度更大（详见图4）。

沿海各地区属于传统意义上劳动力人口净流入地区，这些地区的封锁措施导致近期外来户籍人口的失业率上升，并推高整体失业率水平。三月全国城镇调查失业率为5.8%，较二月增长0.3个百分点，其中本地户籍人口城镇调查失业率为5.6%，较二月增长0.1个百分点，外来户籍人口城镇调查失业率为6.3%，较二月增长0.7个百分点（详见图5）。

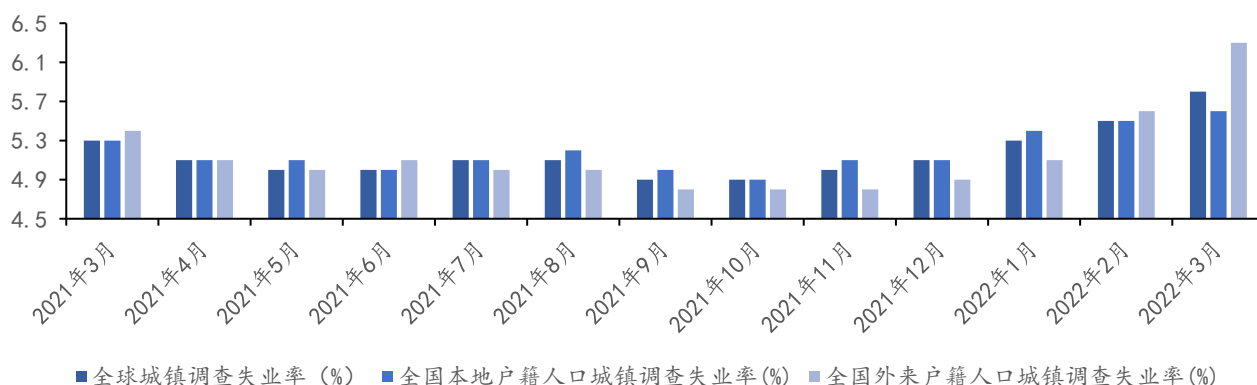
整体来看2022年第一季度GDP同比增长4.8%，距离此前提及的5.5%的目标仍有一段距离。近期央行表示，第二季度经济仍然面临较大下行压力，将实时更大力度的宏观政策对冲疫情影响，使二季度经济增速重返5%以上。

图4 不同类型社会消费品零售总额同比变化（%）



资料来源：国家统计局

图5 外来户籍人口城镇调查失业率推高整体失业率（%）



资料来源：国家统计局

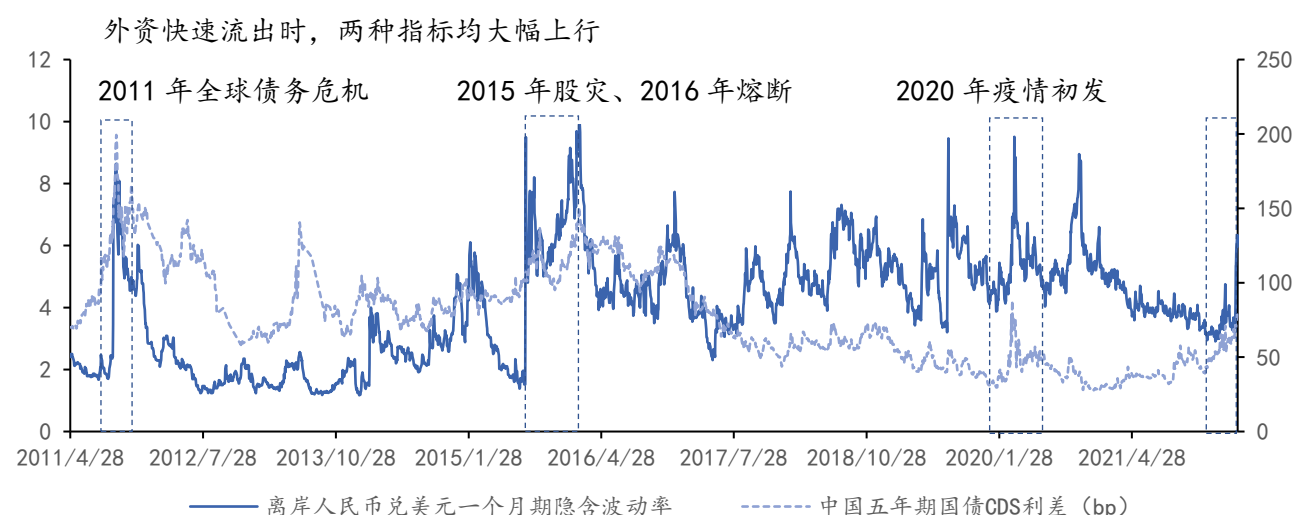
2022年5月2日

2.3 市场大幅波动，等待宽松政策

以离岸人民币兑美元一个月期隐含波动率和中国五年期国债 CDS 利差作为衡量外资是否快速流出的两个指标，前者大幅上行意味着外汇市场成交活跃且价格变化明显，后者大幅上行意味着投资者认为市场的风险正在提高。可以发现在 2011 年全球债务危机、2015 年股灾、2016 年熔断、2020 年疫情初发以及当前市场阶段下，两种指标均大幅上行（详见图 6）。

以美元兑离岸人民币汇率和上证综合指数衡量外资快速流出所产生的影响，可以看出在上述时间段内，离岸人民币均出现贬值，上证综合指数均明显下跌（详见图 7）。这可以表明近两周中国市场大幅波动与外资快速撤离直接相关。因此在疫情形势更加复杂，并对潜在的经济增长起到负面作用的情况下，更需要明确的宽松政策稳定投资者的预期。

图 6 离岸人民币隐含波动率及中国五年期国债 CDS 利差走势图



资料来源：Bloomberg

图 7 离岸人民币汇率及上证综合指数走势图

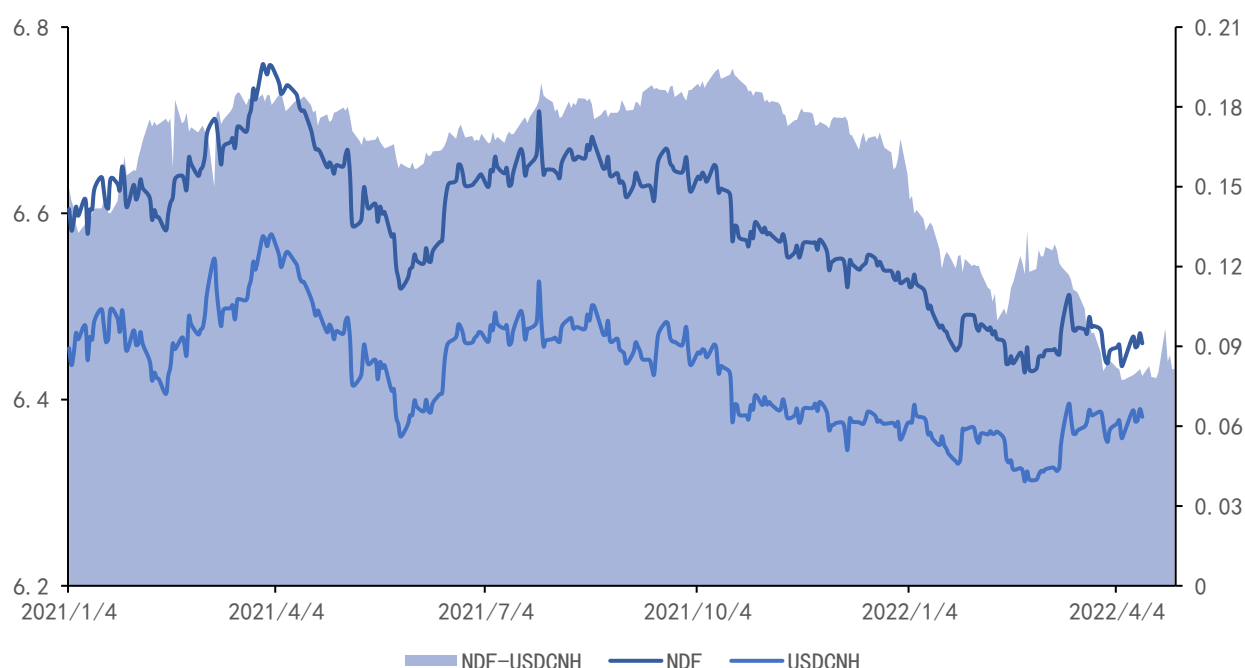


资料来源：Bloomberg

3 汇率及利率分析

截至 4 月 29 日，离岸人民币兑美元即期汇率收于 6.640，4 月 15 日收盘 6.382；在岸人民币兑美元即期汇率收于 6.609，4 月 15 日收盘 6.372；一年期 NDF 收于 6.72，4 月 15 日收盘 6.46（详见图 8）。美元指数收于 102.96，较两周前上涨 2.45%。离岸人民币两周大幅贬值 4.04%，在岸人民币两周大幅贬值 3.72%。

图 8 一年期 NDF 与离岸人民币汇率走势图



资料来源：Bloomberg

4 市场热点新闻

人民银行、外管局联合出台 23 条举措稳定经济

4 月 18 日中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，从支持受困主体纾困、畅通国民经济循环、促进外贸出口发展三个方面，提出加强金融服务、加大支持实体经济力度的 23 条政策举措。其中表示要发挥货币政策总量和结构双重功能，加大对受疫情影响行业、企业、人群等金融支持，要抓好抓实金融支持实体经济政策落地，要优化外汇和跨境人民币业务办理，促进外贸出口平稳发展。

人民银行：下调金融机构外汇存款准备金率

4 月 25 日人民银行表示，为提升金融机构外汇资金运用能力，中国人民银行决定，自 2022 年 5 月 15 日起，下调金融机构外汇存款准备金率 1 个百分点，即外汇存款准备金率由现行的 9% 下调至 8%。此前为应对人民币升值，央行曾在 2021 年 5 月 31 日将外汇存款准备金率由 5% 上调至 7%，并在 12 月 9 日将其由 7% 上调至 9%。本次下调金融机构外汇存款准备金率也是自 2005 年外汇存款准备金率设置为 3% 后的首次下调。

2022 年 5 月 2 日

中央会议：疫情要防住、经济要稳住、发展要安全

4 月 29 日中央会议表示，要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。其中提及，要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。同时，要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。

5 全球 ESG 动态

英国金管局：公司须披露董事会和高管多元化信息

4 月 20 日英国金融管理局表示，将要求上市公司自 2022 年 4 月 1 日的财政年度开始，在年报中针对董事会和高管的多元化信息进行披露。该规则扩大了公司此前的信息披露要求，以便涵盖公司的多元化特征，并要求未达到目标的公司解释原因。英国金管局负责人员表示，提高董事会和高管的透明度有助于投资者关注公司的多样性。

穆迪扩大 ESG 信用评级行业范围

4 月 20 日穆迪宣布，已将其 ESG 信用影响评分扩大到包括零售和服装、建筑材料等几个新的行业。对于零售和服装，穆迪认为由于面临碳转型风险等因素，该行业大多数公司的 ESG 考虑因素为负面，因供应链集中在劳动力和人力资本问题领域而面临社会风险。对于建筑材料行业，穆迪认为该行业公司大量参与能源密集型的生产工作，因此具有高度负面的风险敞口。

彭博宣布投资气候风险数据分析领域

4 月 21 日彭博表示，将对气候风险数据分析公司 Rethinking AI 进行股权投资，以探索气候风险的金融建模活动。该公司通过收集分析数十亿个数据点，来计算与气候相关的金融风险，并对相关资产进行压力测试，衡量气候风险敞口。彭博负责人员表示，将通过投资气候风险数据分析帮助投资者衡量和管理相关风险。

两周市场数据 (2022-04-18至2022-04-29)

美国三大市场指数	最高价	最低价	收盘价	变动值	百分比
标普500指数	4512.94	4124.28	4131.93	-260.66	-5.93%
标普500成长指数	2983.59	2690.37	2695.15	-201.47	-6.96%
标普500价值指数	1578.04	1458.45	1461.22	-76.08	-4.95%
纳斯达克100指数	14277.21	12835.48	12854.80	-1038.41	-7.32%
纳斯达克综合指数	13710.70	12315.74	12334.64	-1016.44	-7.61%
纳斯达克金龙中国指数	7085.61	5925.40	6705.62	-176.04	-2.56%
道琼斯工业平均指数	35492.22	32913.15	32977.21	-1474.02	-4.28%
内地香港市场指数					
恒生指数	21214.98	19665.49	21089.39	-428.69	-1.99%
恒生国企指数	7307.15	6657.40	7298.69	-86.89	-1.18%
恒生科技指数	4515.73	3780.07	4471.75	151.65	3.51%
上证综合指数	3207.83	2863.65	3047.06	-164.18	-5.11%
深证成分股指数	11771.55	10087.53	11021.44	-627.13	-5.38%
沪深300指数	4186.94	3757.09	4016.24	-172.51	-4.12%
创业板指数	2510.41	2122.32	2319.14	-141.22	-5.74%
亚太其他地区市场指数					
日经225指数	27580.64	26051.04	26847.90	-245.29	-0.91%
韩国KOSPI指数	2737.54	2615.50	2695.05	-1.01	-0.04%
新加坡STI指数	3389.64	3303.07	3356.90	21.05	0.63%
台湾证交所加权指数	17213.66	16219.41	16592.18	-412.00	-2.42%
欧洲市场指数					
德国DAX指数	14598.11	13566.20	14097.88	-65.97	-0.47%
法国CAC40指数	6757.75	6338.61	6533.77	-55.58	-0.84%
英国富时100指数	7656.47	7339.53	7544.55	-71.83	-0.94%
欧洲斯托克50指数	3954.30	3675.54	3802.86	-45.82	-1.19%
MSCI 指数					
MSCI全球指数	3025.62	2791.18	2795.62	-164.05	-5.54%
MSCI亚太市场指数	173.04	164.21	168.80	-5.12	-2.94%
MSCI新兴市场指数	1111.62	1037.84	1076.19	-36.71	-3.30%
MSCI新兴亚洲市场指数	588.75	550.55	575.75	-14.19	-2.41%
MSCI新兴欧洲市场指数	96.57	86.92	87.19	-8.01	-8.41%
MSCI中国指数	71.22	63.25	69.78	-1.45	-2.04%
ESG 指数					
标普500ESG指数	394.67	359.59	360.28	-22.71	-5.93%
MSCI全球ESG指数	185.89	172.16	172.45	-8.53	-4.71%
MSCI凯特400指数	1712.47	1567.73	1570.09	-85.44	-5.16%
欧洲斯托克ESG指数	172.97	162.71	167.80	-3.55	-2.07%

2022 年 5 月 2 日

免责声明

本周报仅对宏观经济进行分析，不包含对证券及证券相关产品的投资评级或估值分析。

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本周报仅供本公司客户使用。本周报仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本周报的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本周报所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本周报当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本周报所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本周报所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本周报所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本周报的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本周报中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本周报中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有周报中提到的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本周报所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本周报作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本周报可以取代自己的判断。

本周报版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本周报进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

地址：香港湾仔告士打道 38 号中国恒大中心 20 楼 2004-6 室

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999

网址：www.gisf.hk