

海外宏观周报

全球市场风险偏好升温

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) 美国经济：**美国密歇根大学消费者信心指数再度下滑。美国11月密歇根大学消费者信心指数初值54.7，创四个月新低，大幅不及预期的59.5，10月终值为59.9。美国初请失业金人数小幅上升。美国本劳工部周四公布的数据显示，截至11月5日当周美国初请失业金人数为22.5万，预期22万，上周修正后的数据为21.8万。总的来看，美国上周初请失业金人数上升，但仍接近历史低位，表明劳动力市场仍然较为紧张。尽管最近部分科技公司宣布裁员和冻结招聘，但申请失业救济人数仍然很低，可能是由于企业与劳工部报告中的数据之间存在时间差，以及科技行业在整体就业市场中占比较小的原因。**2) 欧洲经济：**英国三季度GDP环比出现萎缩。英国国家统计局本周五公布的数据显示，三季度英国实际GDP环比下滑0.2%，低于二季度的增长0.2%；从同比来看，三季度英国实际GDP同比仅增长2.4%，同样大幅低于二季度的4.4%。欧元区9月零售销售环比小幅回暖。欧盟统计局本周公布的数据显示，9月欧盟和欧元区零售贸易量同比分别下降0.3%和0.6%，环比均增长0.4%。

■ **全球资产表现：1) 全球股市明显回暖，美成长股领跑全球。**美股三大指数本周均明显反弹。11月10日美国CPI数据公布后，超预期回落的10月CPI同比数据使得市场加息预期回落，风险偏好大幅升温，纳指当日涨幅便达到7%以上，创下2020年4月以来最大单日涨幅。欧股同样受到美国通胀降温带动的风险偏好回升影响，多数股指延续了上周的上周趋势。本周国内防疫政策的优化调整，亦对港股形成了一定支撑。**2) 加息预期降温，中长端美债收益率大幅下行。**2年、3年、5年、7年、10年期美债收益率下行幅度均超过30BP。不过，短端收益率并未出现明显变化，3个月期限美债收益率整周甚至上行7BP，与10年期美债倒挂幅度反而出现了大幅加深。欧洲地区债券市场同样得到提振，德国、法国、意大利等经济体长端国债收益率均有所下行。**3) 主要大宗商品价格走势分化，贵金属、工业金属价格上涨，而原油、农产品价格回落。**美国原油库存出现反弹，能源价格出现小幅回落，但随着冬季临近、OPEC+减产、亚洲需求回升等因素的刺激下，国际能源价格仍有上涨压力。本周美债实际利率的大幅回落对贵金属价格形成了明显的支撑，黄金价格创下了8月末以来的高点。美联储加息预期降温以及亚洲地区需求回升预期之下，主要工业金属价格继续反弹，铜价创下了6月末以来的新高。**4) 美元指数大跌，非美货币多数升值。**美元指数整周大跌3.95%至106.41，为8月中旬以来最低值，非美货币多数升值，日元、瑞郎、英镑、欧元等涨幅靠前。此前受到美联储货币政策影响较深的日元汇率出现大幅反弹。瑞士央行表示准备出售外汇，瑞郎出现大幅升值。

■ **风险提示：**地缘冲突超预期，全球通胀压力上行，全球经济下行超预期等。

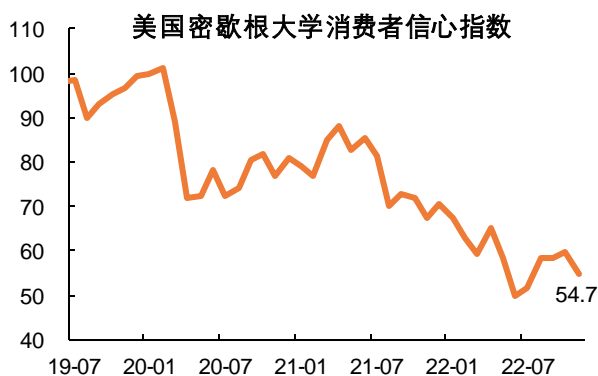
一、海外经济跟踪

1.1 美国经济：消费者信心指数再度下滑

美国密歇根大学消费者信心指数再度下滑。本周五公布的数据显示，美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值 54.7，创四个月新低，大幅不及预期的 59.5，10 月终值为 59.9。分项指数方面，现况指数初值 57.8，预期为 62.8，前值为 65.6；预期指数初值 52.7，预期为 55.5，前值为 56.2。市场备受关注的通胀预期方面，1 年通胀预期初值 5.1%，预期 5.1%，10 月终值为 5%。5 年通胀预期初值 3%，预期 2.9%，10 月终值为 2.9%。报告显示，近半数消费者们表示，通胀正在侵蚀他们的生活水平，导致许多中低收入家庭改变消费习惯。密歇根消费者信心数据的调查主任 Joanne Hsu 在一份声明中表示，通胀预期的持续不确定性表明，未来通胀仍有可能变得根深蒂固。高收入消费者对前景的评估，因股市和房地产市场的持续动荡而黯淡，他们未来可能会缩减支出。由于整体情绪仍然低迷，这些因素凸显了未来几个季度出现衰退的风险。

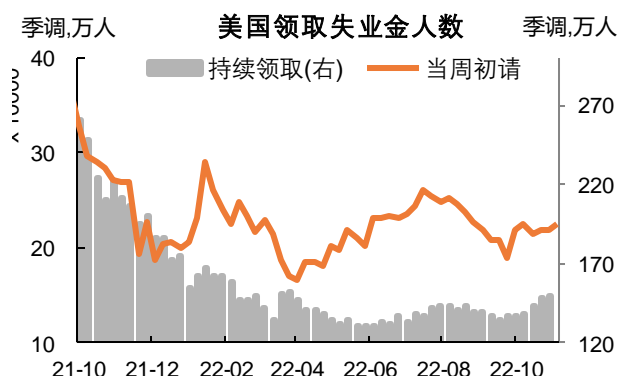
美国初请失业金人数小幅上升。美国本劳工部周四公布的数据显示，截至 11 月 5 日当周美国初请失业金人数为 22.5 万，预期 22 万，上周修正后的数据为 21.8 万。美国截至 10 月 29 日当周续请失业金人数为 149.3 万，预期 147.5 万，前值 148.5 万。总的来看，美国上周初请失业金人数上升，但仍接近历史低位，表明劳动力市场仍然较为紧张。尽管最近部分科技公司宣布裁员和冻结招聘，但申请失业救济人数仍然很低，可能是由于企业与劳工部报告中的数据之间存在时间差，以及科技行业在整体就业市场中占比较小的原因。

图表1 美国消费者信心指数再度下滑



资料来源：Wind,平安证券研究所

图表2 美国初请失业金人数小幅上升



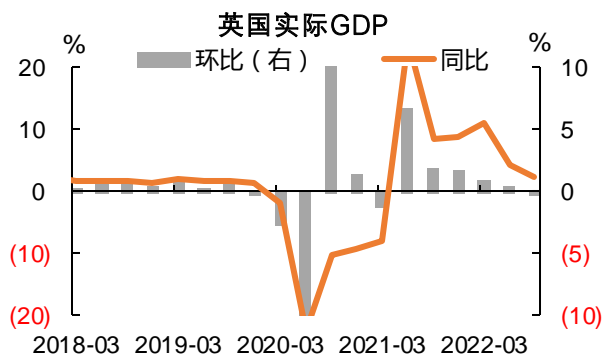
资料来源：Wind,平安证券研究所

1.2 欧洲经济：英国三季度 GDP 环比萎缩

英国三季度 GDP 环比出现萎缩。英国国家统计局本周五公布的数据显示，三季度英国实际 GDP 环比下滑 0.2%，低于二季度的增长 0.2%；从同比来看，三季度英国实际 GDP 同比仅增长 2.4%，同样大幅低于第二季度的 4.4%。英国国家统计局公布的数据亦表明，9 月英国 GDP 环比-0.6%，预估为-0.4%，前值为-0.1%，创下了自 2021 以来最大的月度降幅。

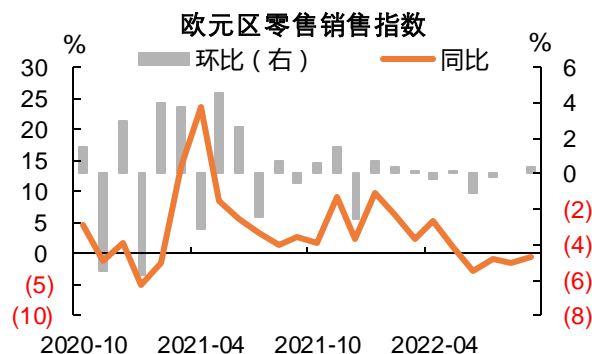
欧元区 9 月零售销售环比小幅回暖。欧盟统计局本周公布的数据显示，9 月欧盟和欧元区零售贸易量同比分别下降 0.3%和 0.6%，环比均增长 0.4%。分产品看，9 月欧盟食品、饮料和烟草零售贸易量同比下滑 2%，非食品产品同比下滑 0.1%，机动车燃料零售贸易量同比上涨 4.8%。从成员国看，爱尔兰、丹麦和爱沙尼亚等国零售贸易量同比均出现下降，而斯洛文尼亚、波兰和马耳他同比增幅最大。

图表3 英国三季度 GDP 环比萎缩



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 欧元区9月零售销售环比小幅回暖



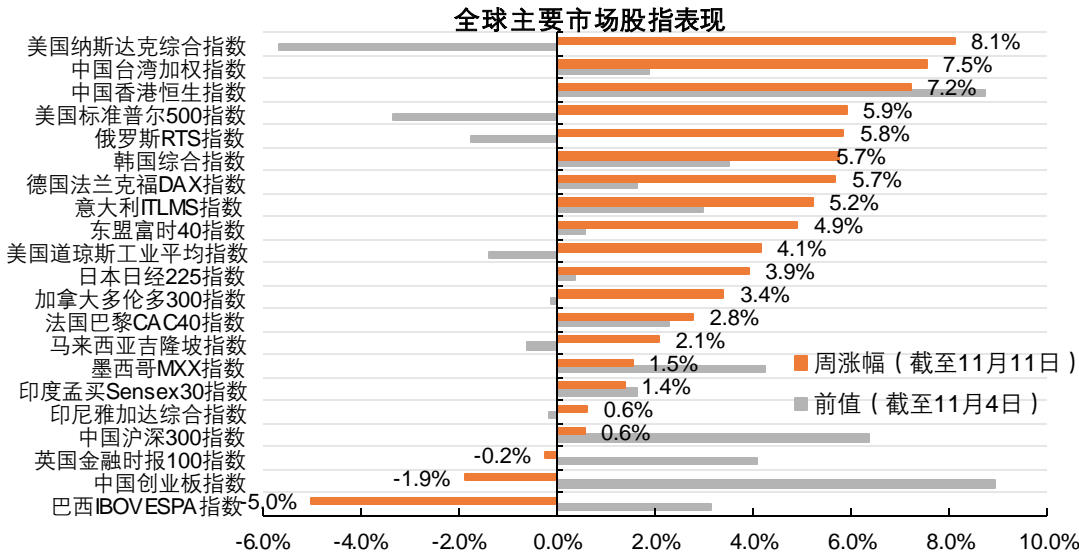
资料来源: Wind, 平安证券研究所

二、全球资产表现

2.1 全球股市：美成长股领跑全球

全球主要股指多数上涨，美成长股领跑全球。近一周（截至11月11日），各类因素叠加影响之下，全球市场风险偏好均有所回暖，主要股指多数上涨。美股方面，三大指数本周均有所反弹，纳指、标普500、道指本周分别上涨8.1%、5.9%、4.1%。11月10日美国CPI数据公布后，超预期回落的10月CPI同比数据使得市场加息预期回落，风险偏好大幅升温，纳指当日涨幅便达到7%以上，创下2020年4月以来最大单日涨幅。欧股方面，多数股指延续了上周的上周趋势，德国法兰克福DAX、意大利ITLMS、法国巴黎CAC40指数整周分别上涨5.7%、5.2%、2.8%，涨幅较上周均有所扩大，但英国金融时报100指数本周微跌0.2%。本周欧洲股市的回暖，主要原因仍是美国通胀降温带动的风险偏好回升，从板块来看，欧洲股市不同行业均出现了上涨，科技、消费等板块明显回暖。亚太及新兴股市方面，中国香港、中国台湾股市涨幅同样靠前，恒生指数、中国台湾加权指数本周分别上涨7.5%、7.2%，日韩地区股市亦有所上涨。本周国内防疫政策的优化调整，对港股形成了一定支撑。

图表5 近一周全球主要股指多数上涨，美成长股领跑全球

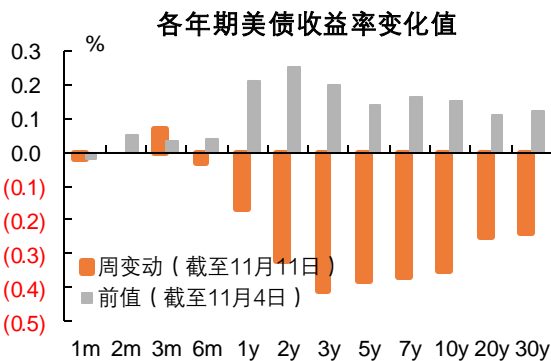


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 全球债市：中长端美债收益率大幅下行

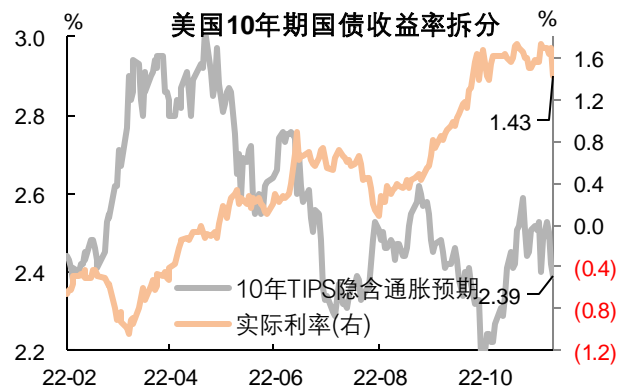
加息预期降温，中长端美债收益率大幅下行。近一周（截至11月11日），中长期美债收益率大幅回落，3年期美债收益率下行幅度达到41BP，2年、5年、7年、10年期美债收益率下行幅度均超过30BP。不过，短端收益率并未出现明显变化，3个月期限美债收益率整周甚至上行7BP，与10年期美债倒挂幅度反而出现了大幅加深，已达到46BP。而2年期与10年期美债收益率同步下行后，二者倒挂程度仍保持在50BP以上的高位。将10年期美债拆分来看，本周实际利率下行幅度较大，达到26BP，而通胀预期下降幅度仅为9BP。通胀压力缓解带来的加息预期降温同样是美债收益率回落的主要因素，11月10日当日美国10月CPI数据公布后，10年期美债收益率回落幅度接近30BP。欧洲地区债券市场同样得到提振，本周欧元区的德国、法国、意大利等经济体长端国债收益率均有所下行，而30年期英国国债收益率本周下行幅度亦达到26BP。

图表6 近一周中长端美债收益率明显下行



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 10年期美债实际利率明显回落



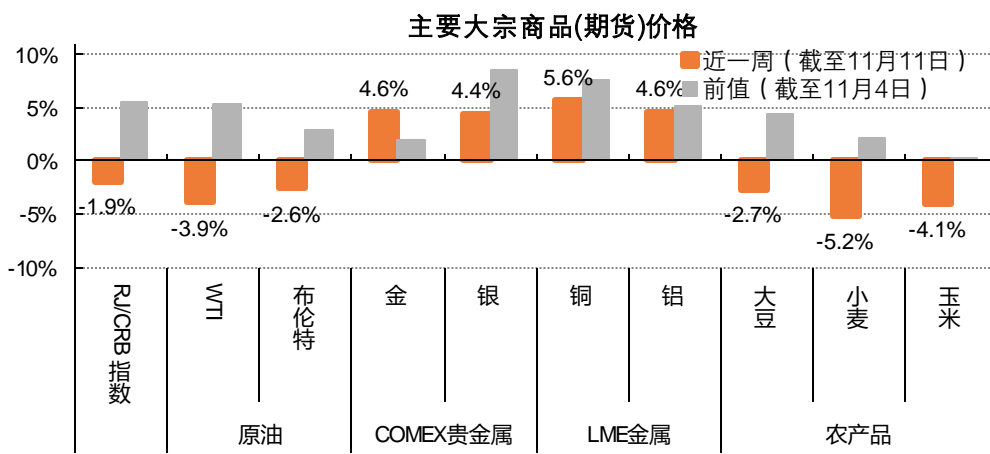
资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.3 大宗商品：贵金属、工业金属上涨

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

主要大宗商品价格走势分化，贵金属、工业金属价格上涨，而原油、农产品价格回落。近一周（截至11月11日），全球主要商品价格走势分化，RJ/CRB商品价格指数整周下跌1.9%。能源方面，本周WTI和布伦特油价回落，整周分别下跌3.9%、2.6%至89.0、96.0美元/桶。本周原油价格的小幅回落主要源于美国原油库存出现反弹。美国能源信息署（EIA）报告称，截至11月4日的一周，原油库存增加了392.5万桶，原油价格随后走低。但往后看，随着冬季临近、OPEC+减产、亚洲需求回升等因素的刺激下，国际能源价格仍有上涨压力。贵金属方面，本周美债实际利率的大幅回落对贵金属价格形成了明显的支撑，COMEX黄金、白银价格整周分别上涨4.6%、4.4%至1753.7、21.7美元/盎司，其中黄金价格创下了8月末以来的高点。金属方面，美联储加息预期降温以及亚洲地区需求回升预期之下，主要工业金属价格继续反弹，LME铜、铝价格整周上涨5.6%、4.6%，其中铜价更是创下了6月末以来的新高。农产品方面，本周农产品市场出现回调，大豆、小麦、玉米价格整周分别下跌2.7%、5.2%、4.1%。

图8 近一周大宗商品价格走势分化，贵金属、工业金属价格上涨

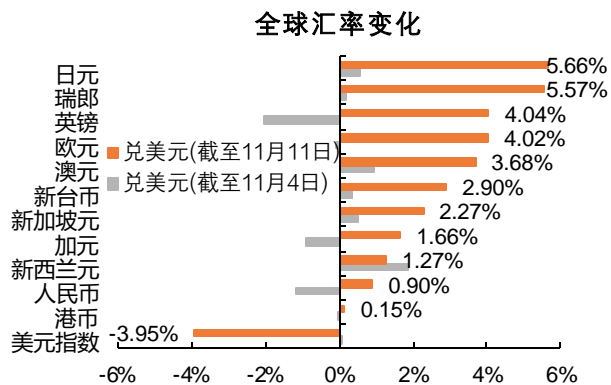


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.4 外汇市场：美元指数大跌

美元指数大跌，非美货币多数升值。近一周（截至11月11日），美元指数整周大跌3.95%至106.41，为8月中旬以来最低值，非美货币多数升值，日元、瑞郎、英镑、欧元等涨幅靠前。此前受到美联储货币政策影响较深的日元汇率出现大幅反弹，整周升值5.66%，美元兑日元收于138.80，为今年9月以来首次低于140。瑞士央行行长乔丹周五表示，通胀目前非常高，长期通胀预期相当稳定，良好的沟通可以稳固市场预期，并提到瑞士央行准备出售外汇，美元兑瑞郎周五大跌逾200点。

图表9 近一周美元指数大跌，非美货币多数升值



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表10 近一周美元指数大跌至106.41



资料来源: Wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033