



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

海外市场跟踪：美国通胀仍偏稳待下

日期： 2024年03月21日

分析师： 胡月晓
Tel: 021-53686171
E-mail: huyuexiao@shzq.com
SAC 编号: S0870510120021
分析师： 陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 编号: S0870517070002

相关报告：

《海外市场跟踪：美国就业仍偏强，降息时机谨慎》

——2024年03月13日

《海外市场跟踪：需求偏软，通胀缓解》

——2024年03月08日

《海外市场跟踪：利率顶部，转向谨慎》

——2024年02月27日

■ 投资摘要

海外市场跟踪——（3.11-3.15）海外股市除欧洲国家外均有所下跌；海外国债收益率均有所反弹；美元指数略有回升，美元兑主要货币均有所升值，其中日元贬值较多；CRB 指数有所回升，主要商品铜、原油大涨。

美国通胀仍偏稳待下

美国 2 月 CPI 略有回升至 3.2%，核心 CPI 则小幅下降至 3.8%。分项来看，由于 2 月国际油价的上涨，能源、交通运输项回升较多，因此呈现出 CPI 回升，核心 CPI 下降的格局。

美联储主席鲍威尔在国会的发言表示，“政策利率可能在本轮紧缩周期中达到峰值。如果经济像预期的那样发展，那么在今年的某个时候开始减少政策限制可能是合适的”。但也再次重申了 1 月美联储会议的观点——在对通胀率可持续地向 2% 迈进的信心增强之前，降低目标区间是不合适的。我们认为，今年存在降息的可能性，但对时机的选择上美联储仍持相当谨慎的态度，也需要更多通胀缓解的证据支持。而 2 月的 CPI 的偏稳表现或也将推后降息的时点。

汽车、食品消费带动零售回升

2 月美国零售环比增长 0.58%，由负转正，同比增长 1.5%，同比环比均有所回升。分项来看，汽车、食品、家具等销售回升较快。1 月美国零售曾短时回落，但 2 月以来又重新走强，美国消费表现韧性。

■ 风险提示

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中国货币政策超预期变化。

目 录

1 海外市场表现	3
1.1 海外股市	3
1.2 海外债市	3
1.3 汇率	4
1.4 商品	5
2 海外经济观察	5
2.1 美国通胀仍偏稳待下.....	5
2.2 汽车、食品消费带动零售回升.....	7
2.3 德国通胀进一步回落.....	7
3 风险提示:	8

图

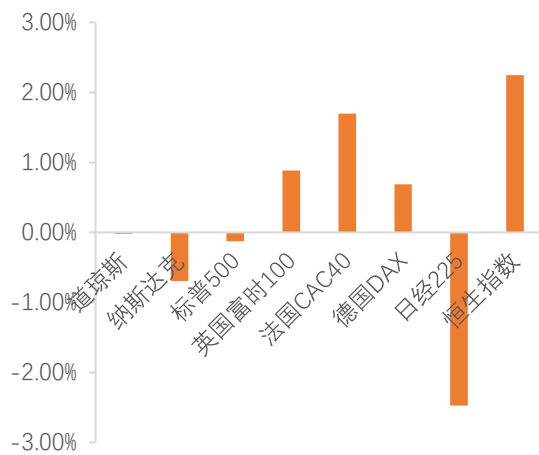
图 1: 全球主要股市一周涨跌幅 (%)	3
图 2: 美国三大股指走势.....	3
图 3: 欧洲市场主要指数走势.....	3
图 4: 亚洲市场主要指数走势.....	3
图 5: 主要海外国家国债收益率 (%)	4
图 6: 美国国债收益率 (%) 以及利差 (BP)	4
图 7: 主要货币本期涨跌幅 (%)	5
图 8: 美元指数 (%)	5
图 9: 主要商品本期涨跌幅 (%)	5
图 10: CRB 商品价格指数 (%)	5
图 11: 美国 CPI (月, %)	6
图 12: 美国 PPI (月, %)	7
图 13: 美国零售增长 (月, %)	7
图 14: 德国 CPI (月, %)	8

1 海外市场表现

1.1 海外股市

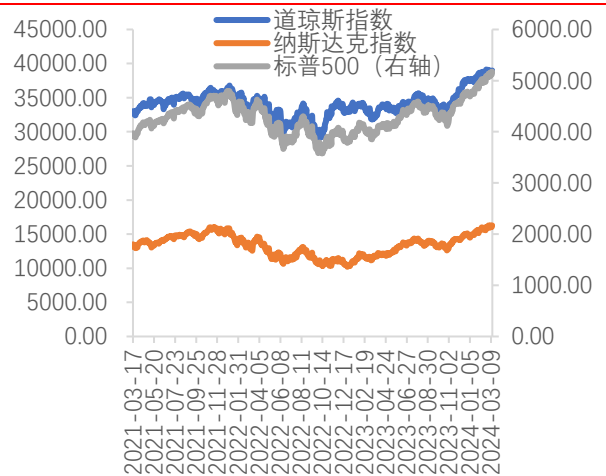
海外股市本期（3.11-3.15）除欧洲国家外均有所下跌。道琼斯指数、纳斯达克指数、标普500、英国富时100、法国CAC40、德国DAX、日经225变动幅度分别-0.02%、-0.7%、-0.13%、0.88%、1.7%、0.69%、-2.47%。美股继续高位徘徊。欧洲市场中整体上涨。亚洲市场方面，日本股市高位下跌，跌幅在主要海外市场最大。

图 1：全球主要股市一周涨跌幅（%）



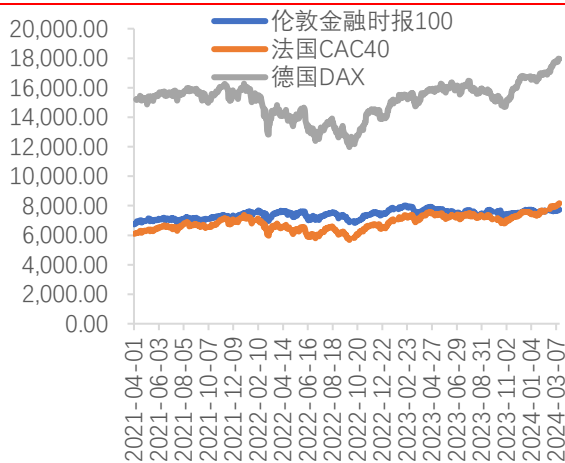
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：美国三大股指走势



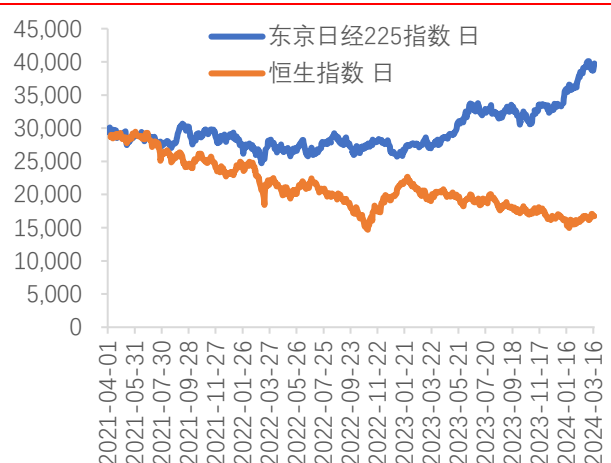
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：欧洲市场主要指数走势



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4：亚洲市场主要指数走势



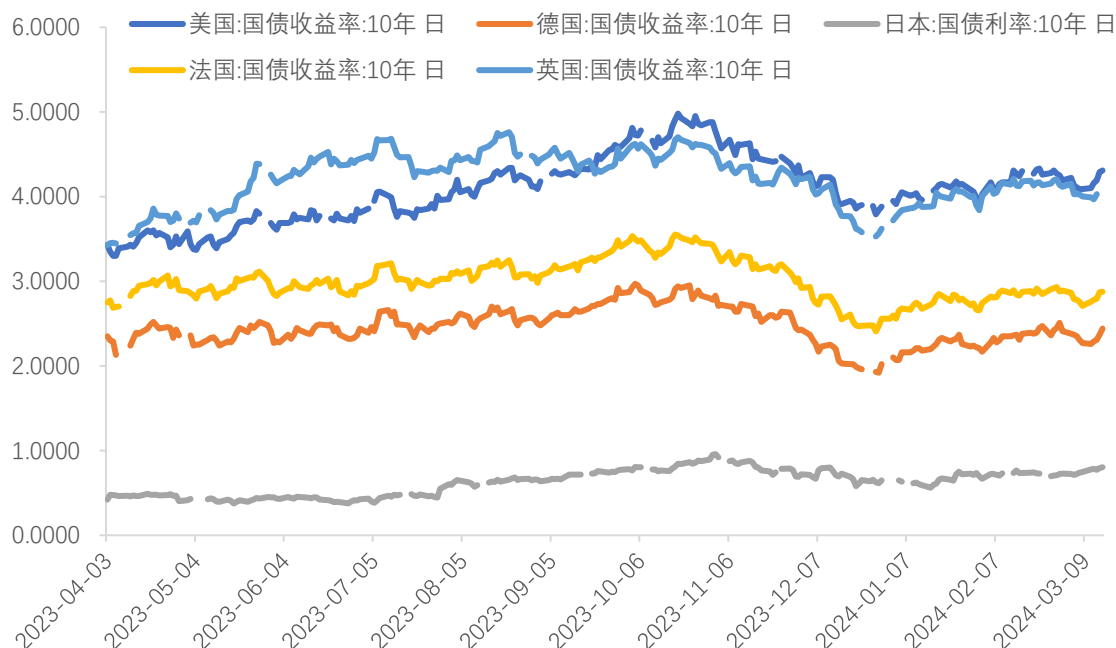
资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 海外债市

海外国债收益率本期（3.11-3.15）均有所反弹。美国、德国、日本、法国、英国10年期国债收益率分别变动22BP、17BP、

5.6BP、15.6BP、11.03BP 至 4.31%、2.44%、0.802%、2.876%、4.1124%。

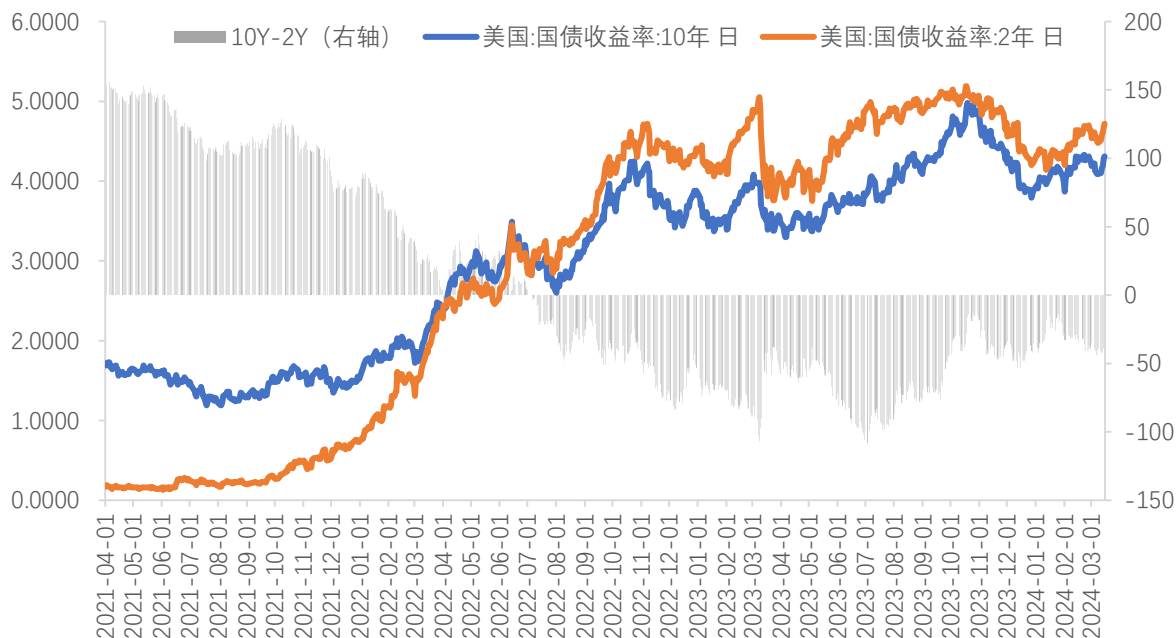
图 5：主要海外国家国债收益率 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

美国国债持续倒挂，美债收益率有所回落，当前利差维持在 40BP 左右。

图 6：美国国债收益率 (%) 以及利差 (BP)



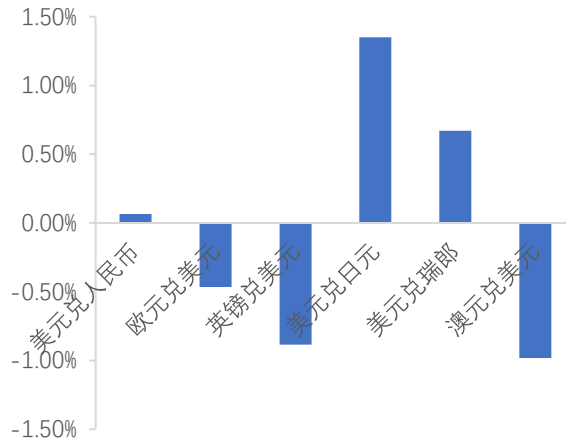
资料来源：Wind，上海证券研究所

1.3 汇率

本期 (3.11-3.15) 美元指数略有回升，美元兑主要货币均有请务必阅读尾页重要声明

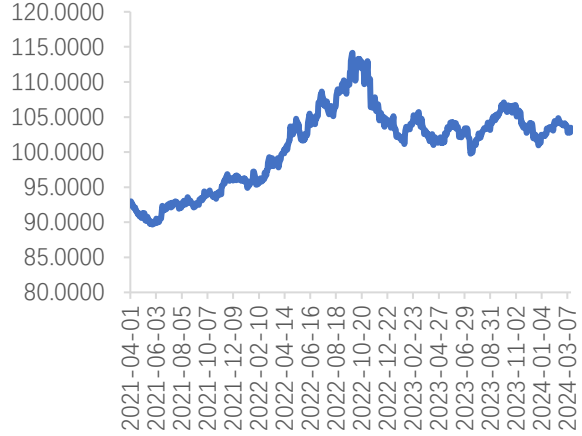
所升值，其中日元贬值较多。主要货币中美元兑人民币、欧元兑美元、英镑兑美元、美元兑日元、美元兑瑞士法郎、澳元兑美元分别变动 0.07%、-0.47%、-0.89%、1.35%、0.67%、-0.98%。

图 7：主要货币本期涨跌幅（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 8：美元指数（%）

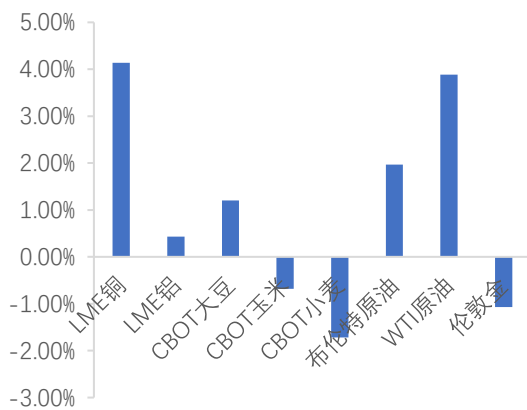


资料来源：Wind，上海证券研究所

1.4 商品

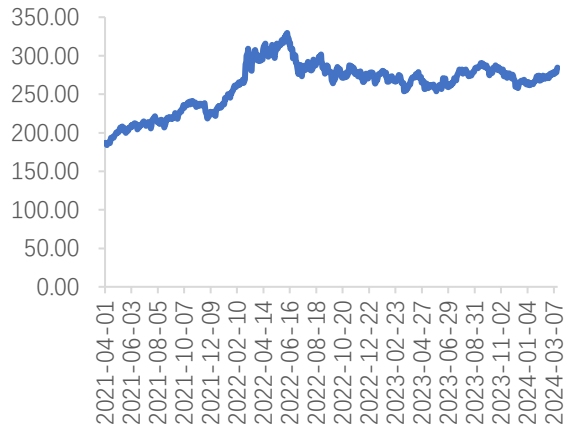
本期（3.11-3.15）CRB 指数有所回升，主要商品铜、原油大涨。布伦特油价和WTI 油价分别上涨 1.97%、3.88%。贵金属伦敦金下跌 1.07%。金属方面，LME 铜、LME 铝分别变动 4.14%、0.43%。农产品价格中大豆、玉米、小麦变动分别为 1.2%、-0.68%、-1.72%。

图 9：主要商品本期涨跌幅（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10：CRB 商品价格指数（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

2 海外经济观察

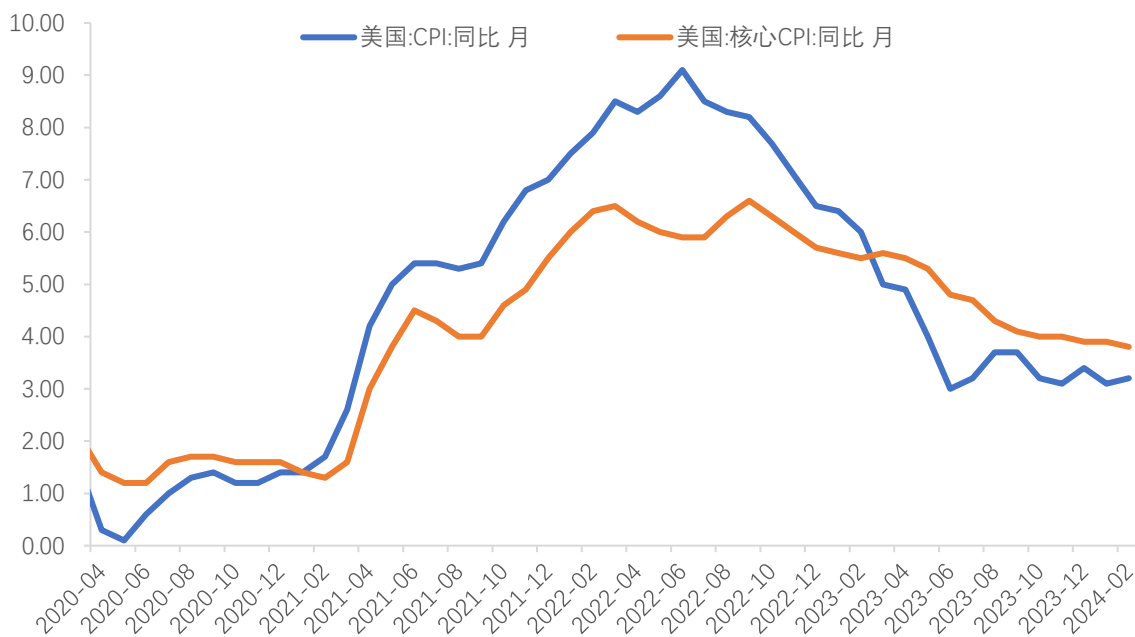
2.1 美国通胀仍偏稳待下

美国 2 月 CPI 略有回升至 3.2%，核心 CPI 则小幅下降至 3.8%。分项来看，由于 2 月国际油价的上涨，能源、交通运输项回升较多，

因此呈现出 CPI 回升，核心 CPI 下降的格局。

美联储主席鲍威尔在国会的发言表示，“政策利率可能在本轮紧缩周期中达到峰值。如果经济像预期的那样发展，那么在今年的某个时候开始减少政策限制可能是合适的”。但也再次重申了 1 月美联储会议的观点——在对通胀率可持续地向 2% 迈进的信心增强之前，降低目标区间是不合适的。我们认为，今年存在降息的可能性，但对时机的选择上美联储仍持相当谨慎的态度，也需要更多通胀缓解的证据支持。而 2 月的 CPI 的偏稳表现或也将推后降息的时点。

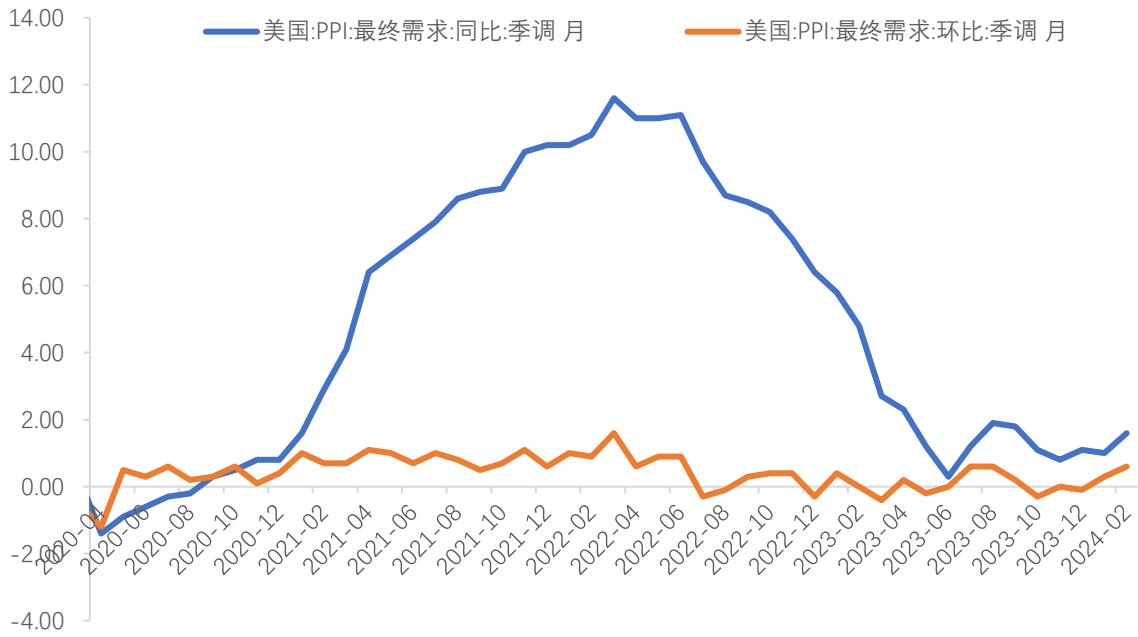
图 11：美国 CPI（月，%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

2 月美国 PPI 环比增长 0.6%，同比增长 1.6%，同比环比均有所回升，或主要由于原油价格的回升。

图 12: 美国 PPI (月, %)

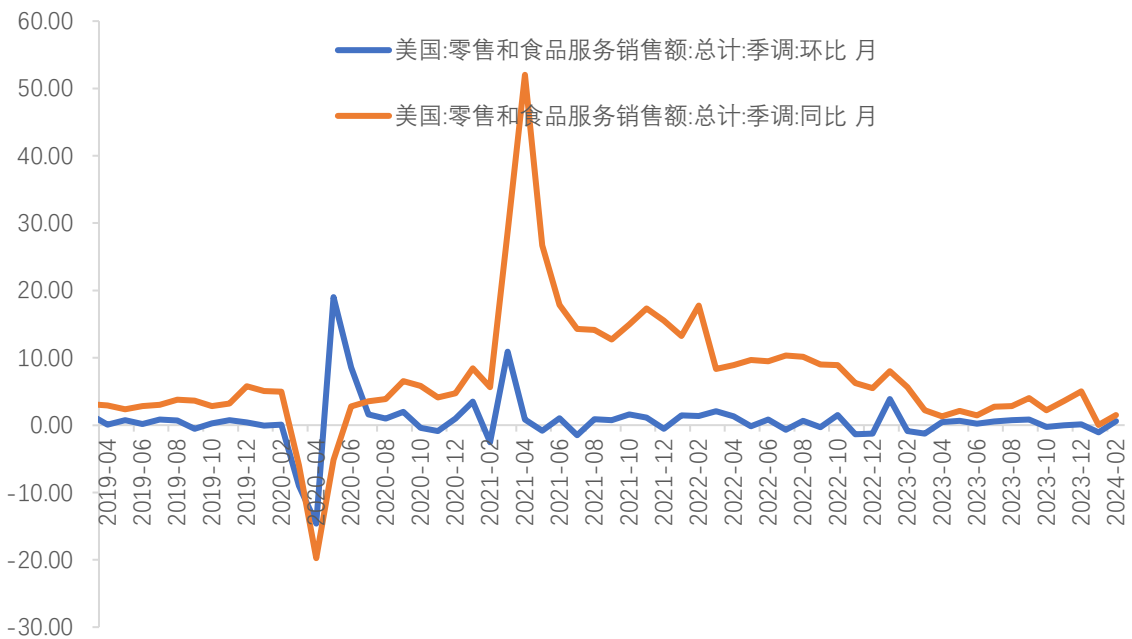


资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.2 汽车、食品消费带动零售回升

2月美国零售环比增长0.58%，由负转正，同比增长1.5%，同比环比均有所回升。分项来看，汽车、食品、家具等销售回升较快。1月美国零售曾短时回落，但2月以来又重新走强，美国消费表现韧性。

图 13: 美国零售增长 (月, %)

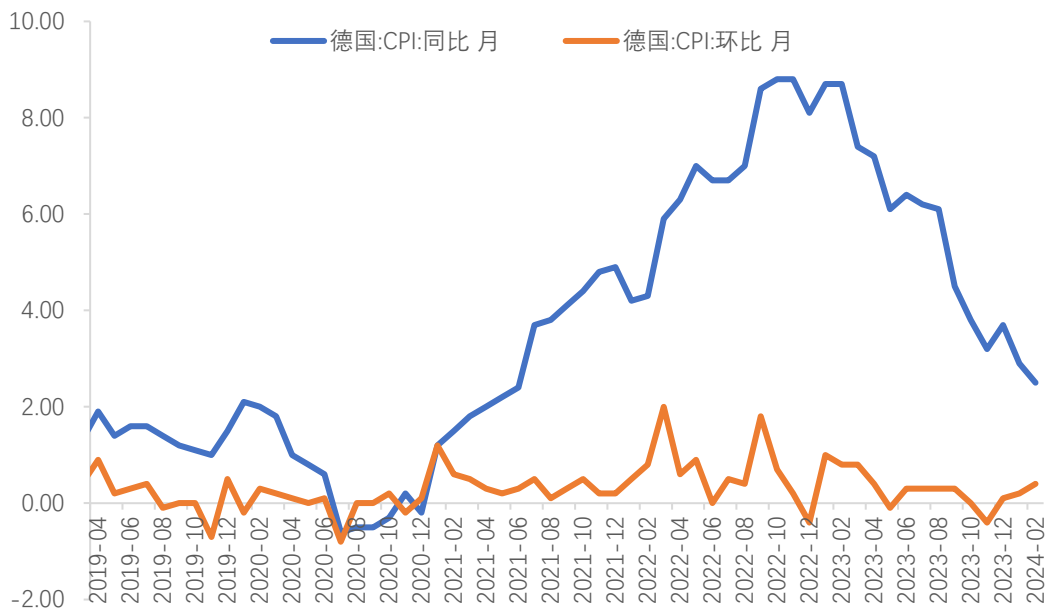


资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.3 德国通胀进一步回落

德国 2 月 CPI 同比增长 2.5%，较上月回落 0.4 个百分点，环比增长 0.4%，回升 0.2 个百分点。德国通胀进一步回落。

图 14：德国 CPI（月，%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

3 风险提示：

地缘政治事件恶化，国际金融形势改变，中国货币政策超预期变化。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告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。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。