



宏观点评

证券分析师

芦哲

资格编号: S0120521070001

邮箱: luzhe@tebon.com.cn

潘京

资格编号: S0120521080004

邮箱: panjing@tebon.com.cn

联系人

张佳炜

资格编号: S0120121090005

邮箱: zhangjw3@tebon.com.cn

相关研究

- 1.《大宗价格对中下游利润的传导机制》，2022.7.8
- 2.《对华关税：中美故事不同，取消影响有限》，2022.7.6
- 3.《从联储通胀框架看加息能否有转机——供应链&通胀特辑#3》，2022.7.5
- 4.《疫情好转带动实体经济流动性持续回升——量化经济指数周报 - 20220703》，2022.7.3
- 5.《输入型通胀会构成下半年的风险吗》，2022.7.1

德邦宏观境外政策追踪日报

——2023 年 4 月 4 日

投资要点:

● 境外货币财政政策

【美国】美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 49.2，预期 49.3，初值 49.3，2 月终值 47.3。美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3，创 2020 年 5 月以来新低，预期 47.5，前值 47.7。美国 2 月营建支出环比降 0.1%，预期 0.00%，前值由降 0.1%修正至升 0.4%。

【加拿大】加拿大央行调查报告显示，79%的公司预计未来两年通胀率将保持在 3%以上，低于第四季度 84%的公司；59%的企业预计至少在 2025 年之前，通货膨胀率将保持在 2%以上；对未来 5 年的通货膨胀的预期由 3.10%略微降至 2.92%。

【欧元区】欧元区 2 月 PPI 环比降 0.5%，预期降 0.3%，前值降 2.8%；同比升 13.2%，预期升 13.3%，前值升 15.0%修正为升 15.1%。欧洲央行公布月度消费者预期调查结果，消费者预计未来 3 年通胀率为 2.4%，1 月预计为 2.5%；消费者预计未来 12 个月的通胀率为 4.6%。

【德国】德国 2 月季调后贸易帐顺差 160 亿欧元，预期顺差 170 亿欧元，前值自顺差 167 亿欧元修正至顺差 160 亿欧元。

【巴西】巴西财长 Haddad 表示，巴西的财政框架需要 1000 亿至 1100 亿巴西雷亚尔的资金，巴西不会增加税收。巴西 3 月贸易盈余 109.56 亿美元，其中进口总额 221.04 亿美元、出口 330.60 亿美元。巴西中央银行发布《焦点报告》，预测该国 2023 年通胀率为 5.96%，经济增长率为 0.9%。该报告称，巴西 2024 年通胀率预测为 4.13%，预测经济增长 1.40%至 1.48%。

【巴基斯坦】巴基斯坦央行将关键利率上调 100 个基点至 21%。

【澳大利亚】澳洲联储暂停加息，政策利率维持在 3.6%，符合市场预期。此次暂停加息系银行业危机爆发以来首个暂停加息的主要发达国家央行。

【日本】日本经济产业省宣布国内半导体及相关部件材料制造商总销售额的目标，力争到 2030 年达到相当于现在约 3 倍的 15 万亿日元（约合人民币 7760 亿元）。

【韩国】韩国 3 月 CPI 环比增 0.2%，预期增 0.2%，前值增 0.3%；同比增 4.2%，预期增 4.3%，前值增 4.8%。韩国政府数据显示，由于应对新冠疫情的支出增加，韩国 2022 年的国家债务增长了约 10%，达到 1067.7 万亿韩元（约合 8130 亿美元），占 GDP 比重从 2021 年的 46.9%升至 49.6%。按人口计算，韩国人均负债为 2060 万韩元，首次超过 2000 万韩元。

● 风险提示：疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧

1. 每日境外货币财政政策

【美国】美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值为 49.2，预期 49.3，初值 49.3，2 月终值 47.3。美国 3 月 ISM 制造业 PMI 为 46.3，创 2020 年 5 月以来新低，预期 47.5，前值 47.7。美国 2 月营建支出环比降 0.1%，预期 0.00%，前值由降 0.1% 修正至升 0.4%。

【加拿大】加拿大央行调查报告显示，79% 的公司预计未来两年通胀率将保持在 3% 以上，低于第四季度 84% 的公司；59% 的企业预计至少在 2025 年之前，通货膨胀率将保持在 2% 以上；对未来 5 年的通货膨胀的预期由 3.10% 略微降至 2.92%。

【欧元区】欧元区 2 月 PPI 环比降 0.5%，预期降 0.3%，前值降 2.8%；同比升 13.2%，预期升 13.3%，前值升 15.0% 修正为升 15.1%。欧洲央行公布月度消费者预期调查结果，消费者预计未来 3 年通胀率为 2.4%，1 月预计为 2.5%；消费者预计未来 12 个月的通胀率为 4.6%。

【德国】德国 2 月季调后贸易帐顺差 160 亿欧元，预期顺差 170 亿欧元，前值自顺差 167 亿欧元修正至顺差 160 亿欧元。

【巴西】巴西财长 Haddad 表示，巴西的财政框架需要 1000 亿至 1100 亿巴西雷亚尔的资金，巴西不会增加税收。巴西 3 月贸易盈余 109.56 亿美元，其中进口总额 221.04 亿美元、出口 330.60 亿美元。巴西中央银行发布《焦点报告》，预测该国 2023 年通胀率为 5.96%，经济增长率为 0.9%。该报告称，巴西 2024 年通胀率预测为 4.13%，预测经济增长 1.40% 至 1.48%。

【巴基斯坦】巴基斯坦央行将关键利率上调 100 个基点至 21%。

【澳大利亚】澳洲联储暂停加息，政策利率维持在 3.6%，符合市场预期。此次暂停加息系银行业危机爆发以来首个暂停加息的主要发达国家央行。

【日本】日本经济产业省宣布国内半导体及相关部件材料制造商总销售额的目标，力争到 2030 年达到相当于现在约 3 倍的 15 万亿日元（约合人民币 7760 亿元）。

【韩国】韩国 3 月 CPI 环比增 0.2%，预期增 0.2%，前值增 0.3%；同比增 4.2%，预期增 4.3%，前值增 4.8%。韩国政府数据显示，由于应对新冠疫情的支出增加，韩国 2022 年的国家债务增长了约 10%，达到 1067.7 万亿韩元（约合 8130 亿美元），占 GDP 比重从 2021 年的 46.9% 升至 49.6%。按人口计算，韩国人均负债为 2060 万韩元，首次超过 2000 万韩元。

图 1：最新全球基准利率

	2022/10/4	2022/10/5	2022/10/12	2022/10/20	2022/10/28	2022/10/28	2022/10/27	2022/11/1	2022/11/2	2022/11/3	2022/11/11	2022/11/17	2022/11/24	2022/11/30	2022/12/8	2022/12/7	2022/12/14	2022/12/16	2022/12/22	2023/1/13	2023/1/19	2023/1/25	2023/1/26	2023/2/2	2023/2/3	2023/2/7	2023/2/10	2023/2/16	2023/2/7	2023/2/16	2023/3/23	2023/3/29	2023/3/31	最新值 (%)	
欧元区																																			5.00
欧元区																																			3.50
日本																																			-0.10
英国																																			4.25
加拿大																																			4.50
澳大利亚																																			3.60
挪威																																			3.00
波兰																																			5.75
冰岛																																			5.75
俄罗斯																																			7.50
韩国																																			3.50
捷克																																			7.00
欧元区																																			
中国香港																																			5.00
印尼																																			5.75
菲律宾																																			6.25
巴西																																			13.75
南非																																			7%
泰国																																			1.75
墨西哥																																			11.25

资料来源：Wind，德邦研究所

2. 风险提示

疫情超预期扩散，海外超预期紧缩，全球通胀加剧。

信息披露

分析师与研究助理简介

芦哲，德邦证券首席宏观经济学家，中国人民大学金融市场与政策研究所联席所长。毕业于中国人民大学和清华大学，曾任职于世界银行集团（华盛顿总部）、泰康资产和华泰证券。在 *Journal of International Money and Finance*、《世界经济》、《金融研究》、《中国金融》等学术期刊发表论文二十余篇，引用量过千，下载量过万。第五届邓子基财经（学者）研究奖得主，作为核心成员获得 2019 和 2020 新财富固定收益研究第一名，2020 II China 宏观第一名。社会兼职：中国首席经济学家论坛研究员，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）特邀青年研究员，人民大学重阳金融研究院客座研究员，中央财经等多所大学校外研究生导师。

潘京，德邦证券宏观分析师。武汉大学金融学，诺欧商学院投资专业硕士，4 年宏观策略研究经验。2021 年加入德邦证券研究所。擅长从宏观视角出发研究产业（5G、半导体、新基建、新零售等）代际变迁，探讨宏观议题对市场影响的传导机制进行大势研判和资产配置，结合行业景气度和盈利估值等中微观数据预判行业轮动和市场风格。

张佳炜，伦敦政治经济学院金融经济学硕士（distinction），4 年海外宏观与全球大类资产配置投研经验。曾任平安信托海外投资部 QDII 投资经理、投决团队成员，共同管理 15 亿元全球大类资产配置基金，擅长海外经济、货币政策研究与全球资产配置。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。