

相关研究

《降息或还尚早——2023年4月美国非农数据点评》2023.5.6

《不算差的经济，不算低的通胀——美国2023年1季度GDP点评》2023.4.28

《海外通胀仍偏高——海外经济政策跟踪》2023.4.17

美欧：经济放缓，通胀仍高

——海外经济政策跟踪

投资要点：

- **经济：**截至5月3日，美联储总资产规模仍保持回落态势，贴现窗口使用量大幅回落，但或受接管第一共和银行影响，FDIC使用量明显上升。此外，截至4月26日，美国商业银行存款规模仍面临流出压力，中小银行风险仍未完全消除。**市场降息预期升温。**截止5月6日，CME数据显示市场普遍预期6月停止加息，大概率在9月开启降息，年内降息75BP以上的概率上升至70%以上。**10年期美债收益率维持在3.44%，相对稳定。**
- **美国经济增速回落，但仍有一定韧性。**1季度GDP增速超预期回落，但剔除基数影响后仍不算差。**消费仍具韧性**，3月美国个人可支配收入与消费支出增速仍处于高位。**就业市场仍较紧张**，4月非农数据超预期增长，失业率回落至历史低位。**房地产市场仍然承压**，3月新房销售有所回升，但2月房价增速持续回落。**景气有所回升**，4月ISM制造业与非制造业PMI有所回升，但分化仍在持续。**欧洲方面**，1季度GDP增速持续放缓，零售销售同比增速仍然低迷，经济景气指数较疫情前仍然偏低。**通胀压力仍大**，4月核心HICP同比增速有所回落但仍处高位；PPI同比增速则持续回落。**就业市场维持强劲**，失业率创历史新低。
- **政策：**美联储加息25BP，我们认为决议声明内容或暗示加息将结束，但鲍威尔再次强调，当前通胀前景并不支持降息；欧央行加息25BP，步伐放缓，但较多官员表示未来或仍将继续加息；日本央行维持宽松货币政策不变；中国香港金管局加息25BP；加拿大暂停加息；澳洲联储意外加息25BP；阿根廷央行加息1000BP；海湾地区多国跟随加息25BP；挪威加息25BP；丹麦加息25BP。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@haitong.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:ljl3766@haitong.com

证书:S0850521090002

联系人:王宇晴

Email:wyyq14704@haitong.com

目 录

1. 美国：经济不弱，通胀不低.....	4
2. 欧洲：经济放缓，通胀顽固.....	9
3. 政策：美欧央行仍偏鹰，日央行维持宽松.....	10

图目录

图 1	美联储资产负债表持续收缩 (亿美元)	4
图 2	美国商业银行贷款与租赁规模变动 (亿美元)	4
图 3	美国商业银行存款规模变动 (亿美元)	4
图 4	美国实际 GDP 折年同比与季调环比 (%)	5
图 5	美国 GDP 各分项对 GDP 拉动 (%)	5
图 6	美国新增非农就业人数 (万人)	5
图 7	美国非农失业率及 U6 失业率 (%)	5
图 8	美国个人实际可支配收入和消费支出同比 (%)	6
图 9	美国 PCE 与核心 PCE 同比 (%)	6
图 10	美国新建住房销售同比 (%)	6
图 11	美国标准普尔/CS 房价指数 (%)	6
图 12	美国 ISM 制造业与服务业 PMI	7
图 13	美国核心资本品制造业新订单季调同比与环比 (%)	7
图 14	美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%)	7
图 15	市场预测美联储加息概率 (%)	7
图 16	纽约联储每周经济 WEI 指数 (周度, %)	8
图 17	美国 10 年期国债收益率分解 (%)	8
图 18	欧元区实际 GDP 季调同比与折年环比 (%)	9
图 19	欧元区 19 国零售销售指数当月同比 (%)	9
图 20	欧元区 HICP 和核心 HICP 同比 (%)	9
图 21	欧元区 19 国 PPI 当月同比 (%)	9
图 22	欧元区和欧盟 27 国季调失业率 (%)	10
图 23	欧元区 19 国经济景气指数	10

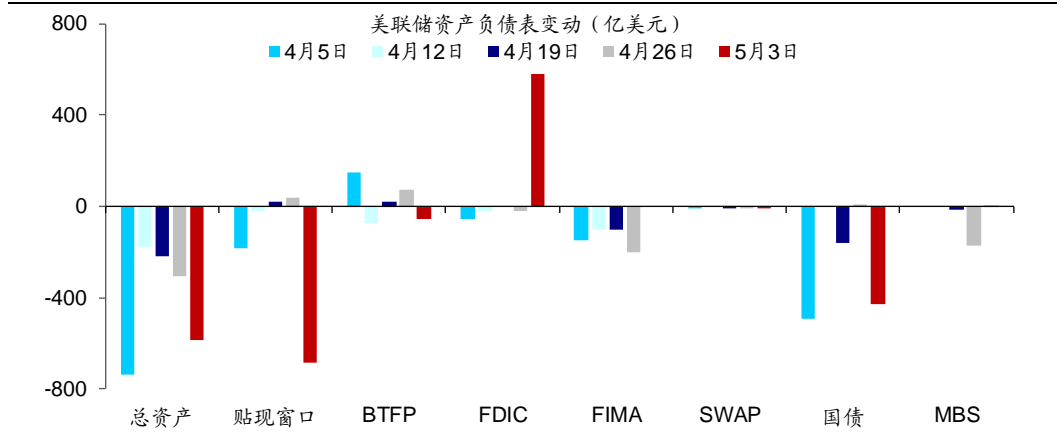
表目录

表 1	美国经济数据总览	8
表 2	欧元区经济数据总览	10

1. 美国：经济不弱，通胀不低

美联储资产负债表继续收缩。截至5月3日，美联储资产负债表规模较前一周收缩587亿美元，已连续6周处于收缩态势。其中，贴现窗口规模大幅回落685亿美元，或反映银行流动性压力有所缓解。不过FDIC使用量上升578亿美元，或与接管第一共和银行有关。总体来看，海外银行风险仍未完全消除，未来或仍将面临一定扰动。

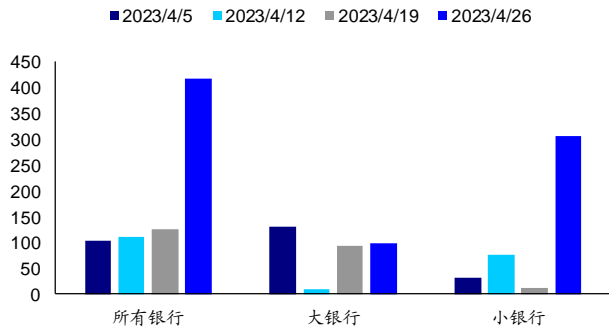
图1 美联储资产负债表持续收缩（亿美元）



资料来源：美联储官网，海通证券研究所，图中数据为当周变化量

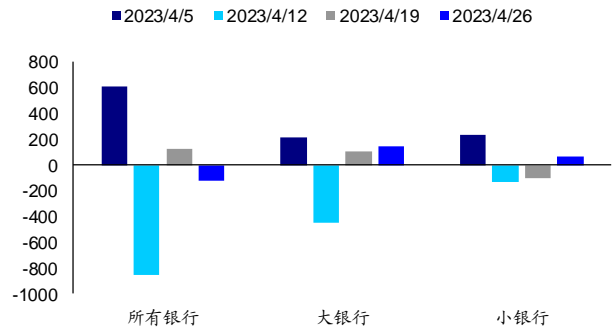
商业银行存款流出压力仍存。截至4月26日，美国商业银行贷款与租赁规模较上一周继续回升415亿美元，但存款仍面临流出压力，规模较前一周再度下降了125亿美元。在美联储加息影响下，货币市场基金仍在净流入。存款的再度流出或反映出海外银行风险仍未完全消除，中小银行仍有破产的风险。

图2 美国商业银行贷款与租赁规模变动（亿美元）



资料来源：美联储官网，海通证券研究所

图3 美国商业银行存款规模变动（亿美元）

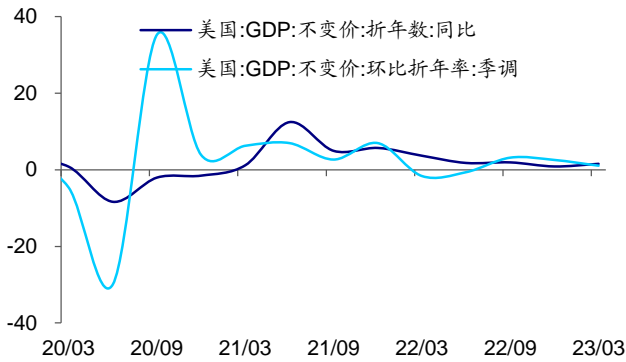


资料来源：美联储官网，海通证券研究所

经济放缓，但仍不算差。2023年1季度，美国GDP不变价环比折年率为1.1%，较去年四季度的2.6%明显放缓，不及市场预期的2.0%。但剔除基数影响后，美国1季度GDP年化同比增速仍有1.8%，或仍处于从高于潜在增速水平向潜在增速附近回落的过程。

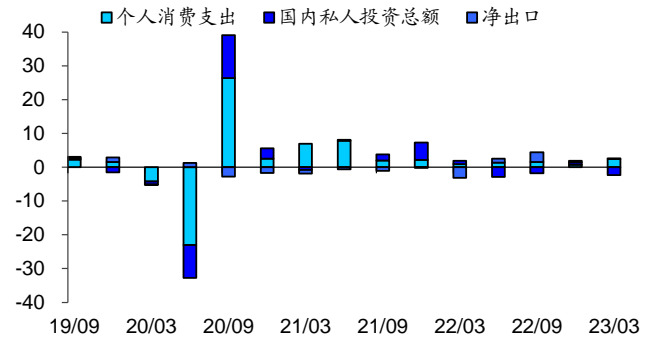
从结构上来看，美国经济呈现投资弱，消费强的特征。其中，投资在库存回落的影响下大幅走弱，是经济的最大拖累项。但消费仍保持较强的韧性。详见《不算差的中国经济，不算低的通胀——美国一季度GDP点评》。

图4 美国实际 GDP 折年同比与季调环比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图5 美国 GDP 各分项对 GDP 拉动 (%)

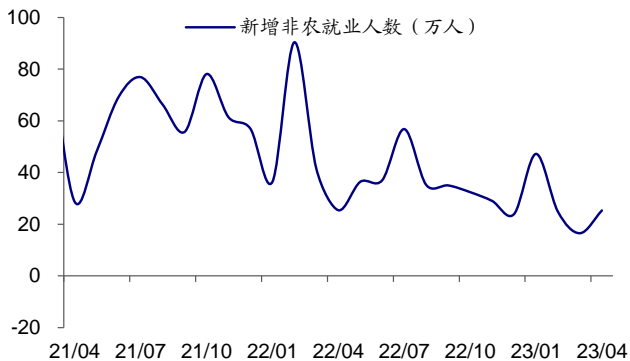


资料来源: Wind, 海通证券研究所

就业市场仍偏强。4月美国新增非农就业 25.3 万人, 好于市场预期。其中, 服务业仍是主要贡献, 而休闲和酒店业以及政府就业缺口仍大。此外, 4月劳动力平均时薪同比反弹至 4.5%, 环比也反弹至 0.5%, 为 2022 年 3 月以来新高, 未来更加值得关注的问题或在薪资增长方面。

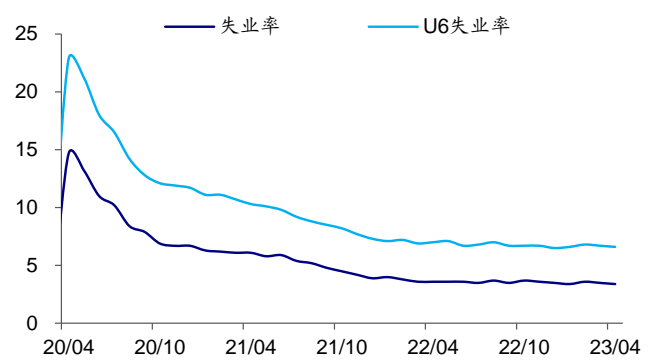
失业率回落至历史低位。4月美国失业率小幅回落 0.1 个百分点至 3.4%, 劳动参与率为 62.6%, 较上一月持平, 但仍与疫情前 (2020 年 2 月) 有 0.7 个百分点的缺口。整体来看, 美国就业市场整体依然较为紧张。详见《降息或还尚早—2023 年 4 月美国非农数据点评》。

图6 美国新增非农就业人数 (万人)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图7 美国非农失业率及 U6 失业率 (%)



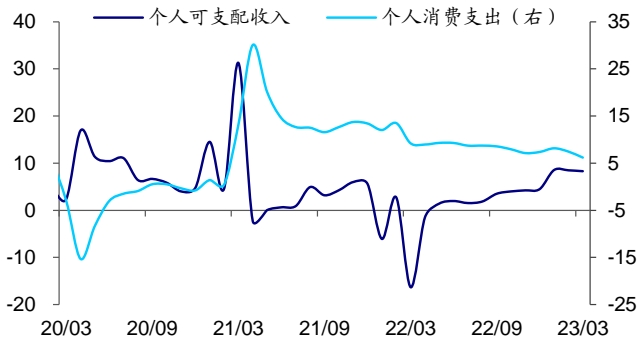
资料来源: Wind, 海通证券研究所

收入保持强劲。3月美国个人可支配收入同比增速为 8.3%, 连续 3 个月保持在 8% 水平以上, 显著高于疫情前的增速。个人收入的强劲表现, 一方面或与就业市场薪资收入增速较高有关; 另一方面或受年初以来税收政策调整, 居民纳税负担减轻影响。

消费仍具韧性。3月美国个人消费支出同比增速为 6.2%, 较 2 月回落 1.2 个百分点, 为 21 年 2 月以来低点。虽然消费增速总体呈回落态势, 但仍高于疫情前 4.8% (2020 年 2 月) 的水平, 并不算弱。往前看, 在居民超额储蓄支撑以及收入增速较高的影响下, 消费或仍能维持一段时间韧性。

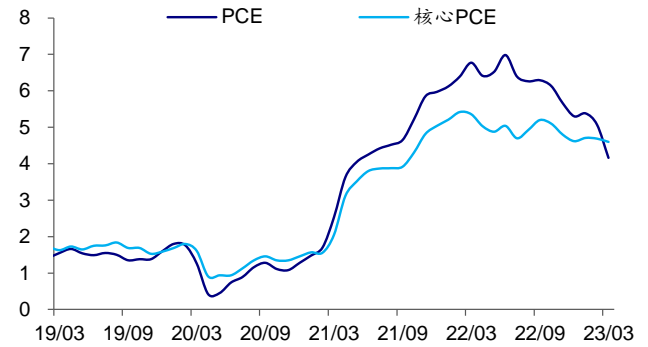
核心 PCE 压力仍存。3月美国 PCE 同比增速 4.2%, 较 2 月回落 0.9 个百分点。但核心 PCE 同比增速仅较 2 月小幅回落 0.1 个百分点, 至 4.6%。在租金通胀压力较大、就业市场偏强以及能源价格扰动仍存的影响下, 美国通胀的回落或较为曲折。

图8 美国个人实际可支配收入和消费支出同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图9 美国 PCE 与核心 PCE 同比 (%)

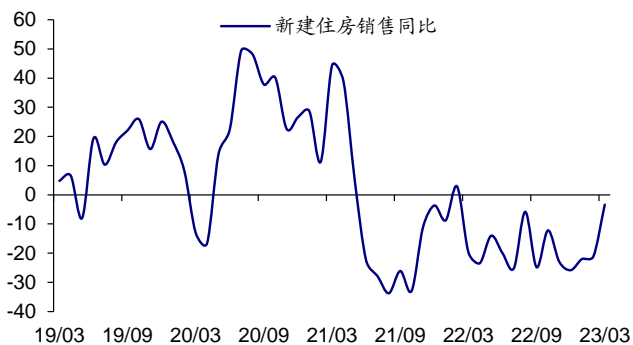


资料来源: Wind, 海通证券研究所

新房销售回升。3月美国新建住房销售同比增速为-3.4%，较2月大幅回升17.8个百分点，连续3个月降幅收窄。新房销售的回暖，一方面或与加息接近尾声，住房抵押贷款利率有所回落情况下，购房需求边际提振有关；另一方面或也一定程度受去年3月基数相对较低的影响。

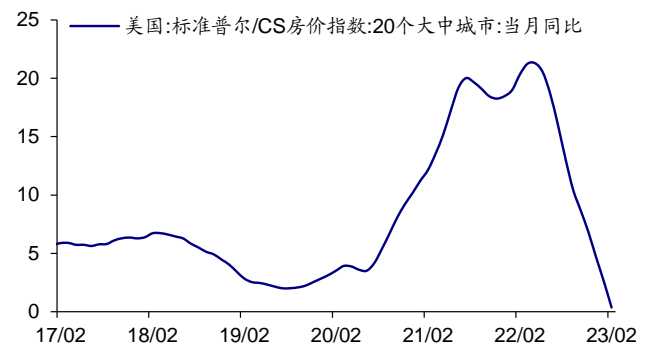
房价增速持续走低。2月美国标准普尔/CS房价指数同比增速仅为0.4%，较1月回落2.2个百分点，已显著低于疫情前的增速水平（2019年12月为2.8%）。美联储持续加息下，房地产市场仍在持续承压。

图10 美国新建住房销售同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

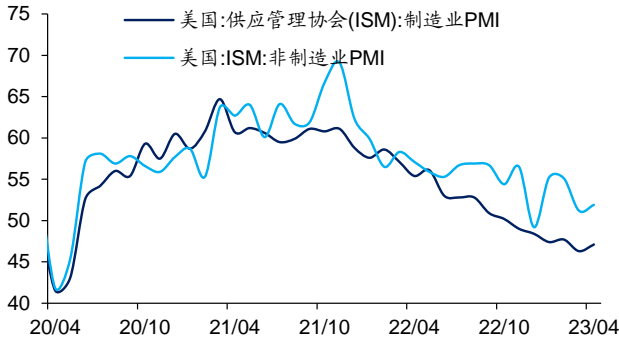
图11 美国标准普尔/CS房价指数 (%)



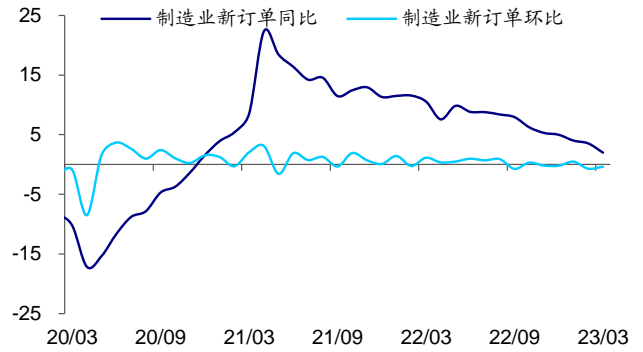
资料来源: Wind, 海通证券研究所

景气有所回升。4月美国ISM制造业PMI为47.1，较3月回升0.8，但仍处于荣枯线之下。非制造业PMI回升0.7至51.9，服务业与制造业之间的景气分化仍在持续。

核心资本品新订单持续回落。3月美国核心资本品制造业新订单同比增速为2.0%，较2月下降1.6个百分点，已连续9个月回落，环比增速也处于负值区间(-0.4%)。核心资本品新订单的持续回落或与美联储不断加息下，企业设备投资的需求走弱有关。

图12 美国 ISM 制造业与服务业 PMI


资料来源: Wind, 海通证券研究所

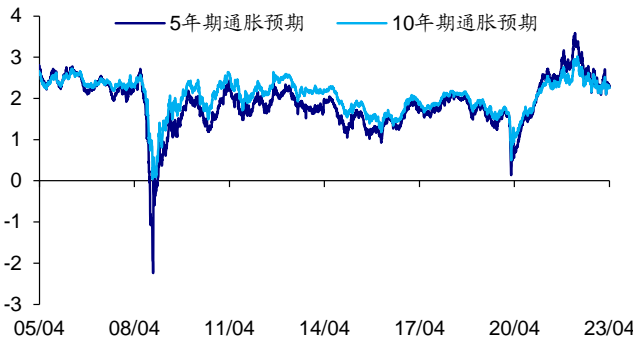
图13 美国核心资本品制造业新订单季调同比与环比 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

降息预期升温。截至 5 月 6 日,在美联储 5 月加息 25BP 之后,市场普遍预期 6 月将停止加息,继续加息 25BP 的概率仅为 8.5%。此外,年内降息预期升温。目前市场预期 9 月后美联储或大概率启动降息,年内降息 75BP 以上的概率由上周的 30%左右上升至 70%以上。

美债收益率维持在 3.44%。上周初,在美国一季度 PCE 价格指数超预期回升的影响下,美债收益率一度上升至 3.59%。随后美联储议息会议如期加息 25BP,会上我们认为美联储或释放“暂停加息”信号,随后美债利率有所回落。截至 5 月 5 日,美国 10 年期国债名义收益率为 3.44%,与前一周保持一致,其中 10 年期国债实际收益率回落 3BP 至 1.23%,而 10 年期通胀预期上升 3BP 至 2.21%。

我们认为,在美国经济仍有韧性以及系统性金融风险不大的情况下,通胀仍是美国的核心矛盾,年内降息概率或较低,当前市场对美联储年内降息的预期仍较为乐观,后续美债利率大概率还将有所调整。

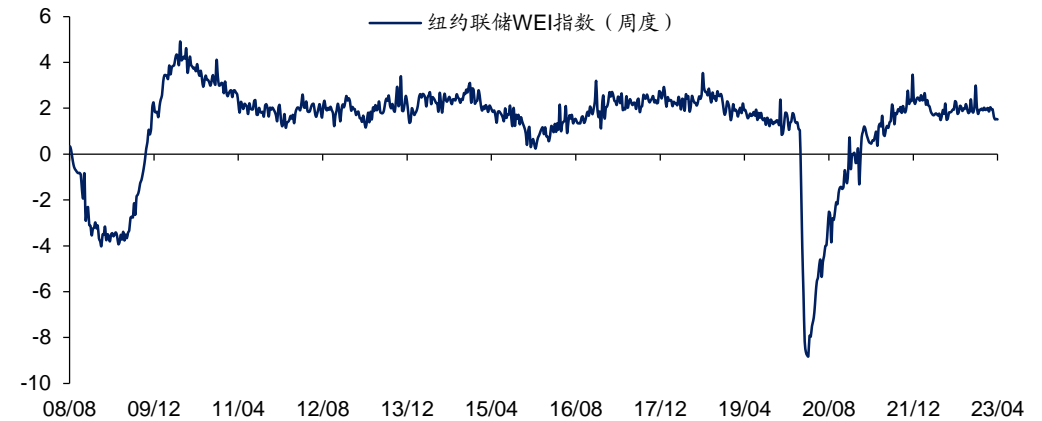
图14 美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 市场预测美联储加息概率 (%)

MEETING PROBABILITIES														
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2023/6/14								0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	91.5%	8.5%
2023/7/26			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	36.3%	58.6%	5.1%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.7%	51.4%	22.2%	1.6%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.1%	50.8%	22.9%	2.1%	0.0%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.9%	49.5%	24.3%	3.1%	0.1%	0.0%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	22.8%	49.3%	24.5%	3.3%	0.2%	0.0%	0.0%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	23.8%	48.3%	23.6%	3.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	6.0%	29.3%	42.8%	19.1%	2.5%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.1%	3.6%	19.8%	37.3%	28.7%	9.3%	1.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.1%	2.6%	16.0%	33.2%	30.8%	13.8%	3.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/9/25	0.1%	1.7%	10.5%	26.0%	31.8%	20.9%	7.6%	1.4%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/11/6	0.6%	4.8%	16.0%	28.1%	27.9%	16.1%	5.4%	1.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源: CME, 海通证券研究所, 截至 5 月 6 日

图16 纽约联储每周经济 WEI 指数 (周度, %)


资料来源：纽约联储，海通证券研究所

图17 美国 10 年期国债收益率分解 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所

表 1 美国经济数据总览

指标		单位	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04
GDP	实际 GDP	折年同比%	1.6				0.9			1.9			1.8		
	实际 GDP	折年季调环比%	1.1				2.6			3.2			-0.6		
生产	工业总产值	季调同比%	0.2	0.4	1.2	1.0	2.2	3.8	4.9	3.6	3.2	4.1	4.6	5.6	
	制造业新订单	季调同比%	2.0	3.6	4.0	5.0	5.3	6.3	8.0	8.0	8.4	8.8	8.9	9.9	7.6
	工业产能利用率	%	79.8	79.6	79.5	78.9	80.3	80.6	80.8	80.7	80.7	80.5	80.6	80.7	
消费	个人实际可支配收入	折年季调同比%	8.3	8.5	8.5	4.5	4.2	4.0	3.5	1.9	1.5	2.0	1.4	-1.5	
	个人实际消费支出	季调同比%	6.2	7.4	8.1	7.4	7.1	7.9	8.5	8.7	8.7	9.3	9.3	8.9	
	零售销售额	季调同比%	1.5	4.5	5.4	5.0	5.0	7.2	7.8	9.3	10.0	8.2	7.5	6.2	
	零售/食品服务销售额	季调同比%	2.9	5.9	7.6	6.2	5.9	8.0	8.4	9.7	10.0	8.8	8.7	7.8	
地产	新房销售	折年季调同比%	-3.4	-21.1	-22.0	-25.9	-23.0	-12.2	-24.9	-5.8	-25.2	-20.0	-14.1	-23.5	
	成屋销售	折年季调同比%	-22.0	-23.1	-36.9	-33.8	-34.9	-28.3	-24.3	-20.4	-19.1	-14.1	-8.8	-6.5	
	新房开工	折年季调同比%	-17.3	-19.4	-19.9	-23.8	-16.8	-8.8	-6.0	-4.3	-12.5	-5.4	-2.7	19.9	
	标普/CS 房价指数	同比% (20城)		0.4	2.6	4.6	6.8	8.6	10.4	13.0	16.0	18.6	20.5	21.3	
就业	新增非农就业人数	季调/万人	25.3	16.5	24.8	47.2	23.9	29.0	32.4	35.0	35.2	56.8	37.0	36.4	25.4
	失业率	季调%	3.4	3.5	3.6	3.4	3.5	3.6	3.7	3.5	3.7	3.5	3.6	3.6	3.6
	U6 失业率	季调%	6.6	6.7	6.8	6.6	6.5	6.7	6.7	6.7	7.0	6.8	6.7	7.1	7.0
通胀	CPI	同比%	5.0	6.0	6.4	6.5	7.1	7.7	8.2	8.3	8.5	9.1	8.6	8.3	
	核心 CPI	同比%	5.6	5.5	5.6	5.7	6.0	6.3	6.6	6.3	5.9	5.9	6.0	6.2	
	PCE	同比%	4.2	5.1	5.4	5.3	5.7	6.1	6.3	6.3	6.4	7.0	6.5	6.4	
	核心 PCE	同比%	4.6	4.7	4.7	4.6	4.8	5.1	5.2	4.9	4.7	5.0	4.9	5.0	
	密歇根 1 年通胀预期	同比%	4.6	3.6	4.1	3.9	4.4	4.9	5.0	4.7	4.8	5.2	5.3	5.4	5.4
景气指数	ISM 制造业 PMI		47.1	46.3	47.7	47.4	48.4	49.0	50.2	50.9	52.8	52.8	53.0	56.1	55.4
	ISM 非制造业 PMI		51.9	51.2	55.1	55.2	49.2	56.5	54.4	56.7	56.9	56.7	55.3	55.9	57.1
	Market 制造业 PMI	季调	50.2	49.2	47.3	46.9	46.2	47.7	50.4	52.0	51.5	52.2	52.7	57.0	59.2
	Sentix 投资信心指数		-2.3	1.1	3.6	-3.5	-0.5	-9.4	-12.6	-10.8	-6.0	-13.5	-1.0	-2.9	6.1
	密歇根消费者信心指数		63.5	62.0	67.0	64.9	59.7	56.8	59.9	58.6	58.2	51.5	50.0	58.4	65.2

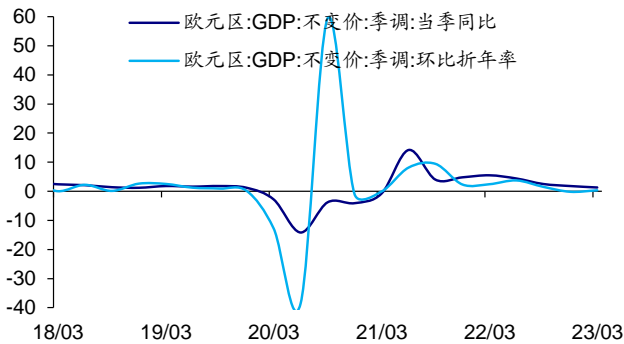
资料来源：WIND，海通证券研究所，黑框为本周更新数据

2. 欧洲：经济放缓，通胀顽固

经济持续放缓。2023年1季度欧元区实际GDP同比增速为1.3%，较2022年4季度回落0.5个百分点，低于市场预期的1.4%，环比折年率为0.3%。总体来看，欧元区经济增速在欧央行持续加息下呈放缓趋势。**往前看，欧央行加息周期或尚未结束，欧元区经济仍将持续承压。**

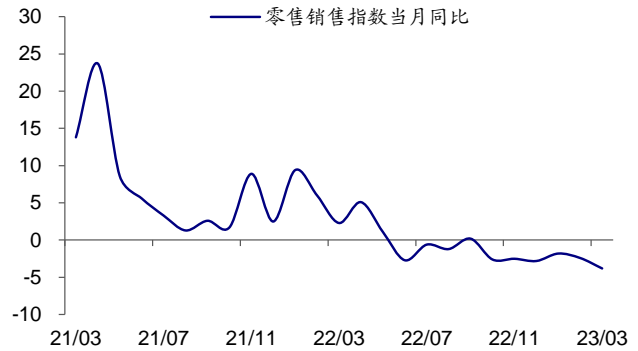
零售销售持续低迷。3月欧元区19国零售销售指数同比增速为-3.8%，较2月下降1.4个百分点，创2021年1月以来新低，并且已连续6个月处于负值区间。欧央行持续加息以及欧洲通胀高企对消费需求的抑制效果或仍在持续显现。

图18 欧元区实际GDP 季调同比与折年环比 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

图19 欧元区 19 国零售销售指数当月同比 (%)

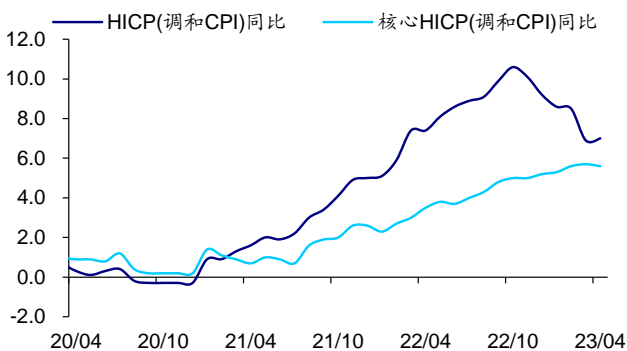


资料来源：Wind，海通证券研究所

通胀仍处高位。4月欧元区HICP同比增速回升0.1个百分点至7.0%，不过剔除能源和食品后，核心HICP同比增速小幅回落0.1个百分点至5.6%。尽管欧元区通胀总体呈回落态势，但离欧央行2%的通胀目标仍有较大距离，且核心通胀仍处高位，欧洲通胀压力短期内或仍将持续。

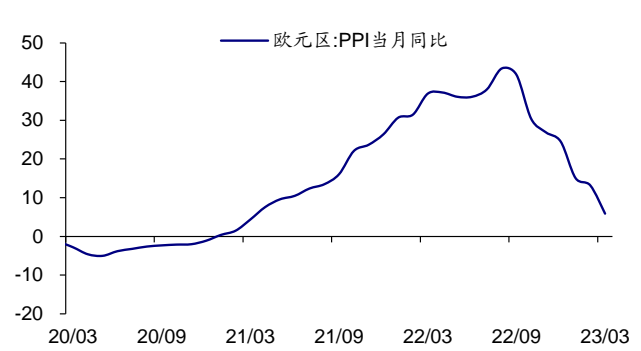
PPI 持续回落。3月欧元区19国PPI同比增速为5.9%，较2月大幅下降7.4个百分点，已连续7个月回落，自2021年5月之后再次回到个位数增长，或主要受能源价格的进一步回落影响。

图20 欧元区 HICP 和核心 HICP 同比 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

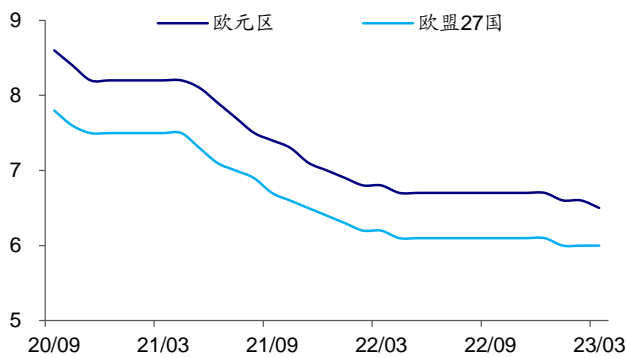
图21 欧元区 19 国 PPI 当月同比 (%)



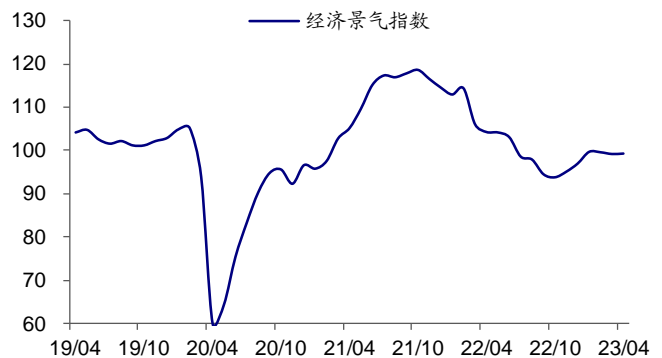
资料来源：Wind，海通证券研究所

失业率持续走低。3月欧元区失业率为6.5%，较2月继续下降0.1个百分点，创历史新低。欧盟27国失业率为6.0%，与2月持平，反映出当前欧洲劳动力市场表现依然较为强劲。

景气指数相对平稳。4月欧元区19国经济景气指数为99.3，较3月小幅上升0.1。总体来看，欧元区经济景气指数自年初以来处于相对平稳的状态，不过离疫情之前的水平仍有一定差距（2019年12月为102.9）。

图22 欧元区 and 欧盟 27 国季调失业率 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图23 欧元区 19 国经济景气指数


资料来源: Wind, 海通证券研究所

表 2 欧元区经济数据总览

指标	单位	23/04	23/03	23/02	23/01	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04
GDP	实际 GDP 季调同比%		1.3			1.8			2.5			4.4		
	实际 GDP 折年季调环比%		0.3			-0.2			1.5			3.7		
生产	工业生产指数 同比%			2.0	0.9	-2.1	3.6	4.2	6.1	4.8	-0.8	4.0	3.0	-0.9
	制造业产能利用率 非季调%		81.0			81.4			82.3			82.5		
	粗钢产量 (欧盟) 同比%		-7.0	-10.3	-10.4	-17.1	-18.6	-15.7	-15.7	-16.4	-10.0	-10.6	-4.4	-4.7
消费	零售销售指数 同比%		-3.8	-2.4	-1.8	-2.8	-2.5	-2.6	0.2	-1.2	-0.6	-2.7	1.1	5.1
就业	失业率 季调%		6.5	6.6	6.6	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
通胀	HICP 同比%	7.0	6.9	8.5	8.6	9.2	10.1	10.6	9.9	9.1	8.9	8.6	8.1	7.4
	核心 HICP 同比%	5.6	5.7	5.6	5.3	5.2	5.0	5.0	4.8	4.3	4.0	3.7	3.8	3.5
	PPI 同比%	5.9	13.2	15.1	24.5	26.9	30.4	41.8	43.4	38.0	36.1	36.1	37.2	
景气指数	制造业 PMI	45.8	47.3	48.5	48.8	47.8	47.1	46.4	48.4	49.6	49.8	52.1	54.6	55.5
	服务业 PMI	56.2	55.0	52.7	50.8	49.8	48.5	48.6	48.8	49.8	51.2	53.0	56.1	57.7
	消费者信心指数	-17.5	-19.1	-19.0	-20.6	-22.0	-23.7	-27.4	-28.7	-25.0	-27.2	-24.1	-21.5	-22.5
	经济景气指数 季调	99.3	99.2	99.6	99.7	97.0	95.1	93.8	94.5	97.9	98.6	103.1	104.2	104.3
	Sentix 投资信心指数	-8.7	-11.1	-8.0	-17.5	-21.0	-30.9	-38.3	-31.8	-25.2	-26.4	-15.8	-22.6	-18.0

资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为本周更新数据

3. 政策: 美欧央行仍偏鹰, 日央行维持宽松

美联储加息 25BP。5 月美联储议息会议加息 25BP, 上调联邦基金利率区间至 5.0%-5.25%, 利率回升至 2006 年 6 月以来的高点。此外, 美联储按计划缩表, 将继续减持美国国债、机构债务和机构抵押贷款支持证券, 上限为 950 亿美元 (600 亿美元国债和 350 亿美元 MBS)。

加息或将结束。美联储决议声明中重申, 将把美联储数次紧缩以及传导机制的滞后性纳入考量, 并删除了“委员会预计, 一些额外的政策紧缩可能是适当的”表述。此外, 美联储主席鲍威尔表示, 原则上不需要利率提高那么高, 正在评估利率是否已经具有有效的限制性, 或暗示美联储加息将结束。不过, 一向鹰派的圣路易斯联储主席布拉德认为, 美联储利率政策的限制性可能仍然不够强烈, 利率仍有可能上升。

降息概率或不大。鲍威尔认为, 美国经济衰退或较为轻微, 银行系统健康且具有韧性, 且当前劳动力市场仍然强劲, 通胀虽有所缓和但依然高企, 美联储的通胀前景展望并不支持降息。(详见《通胀仍高, 降息尚早——美联储 5 月议息会议点评》)

欧央行放缓加息步伐, 但或将继续加息。5 月欧央行加息 25BP, 加息幅度放缓。但欧央行行长拉加德表示, 当前通胀仍存在重大上行风险, 欧央行不会暂停加息, 还有更多事情要做, 不承诺在任何时间点降息。此外, 欧央行管委 Muller 也表示核心通胀没有明显放缓迹象, 最近的加息不会是最后一次。

日央行维持 YCC 政策不变。日央行表示，将继续实施宽松货币政策，将基准利率维持在历史低点-0.1%，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近，符合市场预期。日本央行将取消利率前瞻指引，并将评估长期使用的货币政策，预计将耗时一年到一年半。

中国香港加息 25BP。中国香港金管局将基准利率上调 25 个基点至 5.5%。

加拿大暂停加息。加拿大央行行长 Macklem 表示已经暂停加息，但并不意味着本轮加息周期的结束，如果通胀没有放缓，央行准备再度加息。

澳洲意外加息 25BP 至 3.85%。澳洲联储基准利率续刷 2012 年以来新高，市场预期利率维持不变。澳洲联储主席洛威表示目前劳动力市场依然吃紧、服务业通胀顽固。为了实现将通胀恢复至 2-3%的目标，可能需要进一步收紧货币政策。

阿根廷央行加息 1000BP。阿根廷央行宣布上调关键利率至 91%以改善货币稳定性，前值为 81%。

海湾地区跟随美联储加息。巴林、沙特、阿联酋、卡塔尔央行均加息 25 个点。

挪威加息 25BP 至 4.25%，符合市场预期。

丹麦加息 25BP 至 2.85%。

信息披露 分析师声明

梁中华 宏观经济研究团队
李俊 宏观经济研究团队

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。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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，海通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，未经海通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，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，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，海通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。