

零利率時代正式結束 歐央行超預期加息50基點

申萬宏源研究（香港）投資顧問服務

2022年7月22日



申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

2012

2013

2016

2017

2018

2019

2020

海外市場 重點消息

美國



- 市場仍然預計美聯儲將大幅加息75個基點，以抑制白熱化的通脹。但這一數字較此前預期的100個基點有所回落。
- 美國參議院通過向美國半導體行業提供520多億美元撥款和激勵措施。該法案可能於參議院獲得通過。法案的細節仍在制定中。
- 民調顯示高達60%的受訪者不認可拜登的工作，僅有31%表示認可；另外高達71%的受訪者表示不希望拜登連任。
- 美國抵押貸款申請降至2000年初以來的最低水準，成為住房需求低迷的最新跡象。

歐洲

- 歐洲央行宣佈將三大關鍵利率均上調50個基點，升息幅度高於預期，為11年來的首次加息，由此結束了歐元區的零利率時代。
- 歐洲央行宣佈一項新的反碎片化工具，以應對債券收益率飆升，債券收益率狂飆對負債最重的國家造成最嚴重打擊。
- 意大利政治危機稍有緩和，德拉吉表示將繼續擔任總理。但仍堅持不向五星運動黨妥協。
- 英國6月份通脹率創下40年新高，飆升至9.4%，加劇了生活成本危機，加大了英國央行下個月大舉加息的壓力。

外匯

- 歐洲央行超預期加息50基點, 升息幅度超預期, 預期短線對歐元有利好。
- 美元近日雖稍作回檔, 但投資者似乎仍相信通脹飆升下將迫使美聯儲在今年進行更大幅度的加息; 令美元吸引力提升, 料將繼續帶來支撐。
- 英鎊走趨主要取決於國內政治因素及央行取向, 保守黨正進行黨魁之選加上破40年新高的通脹率令英鎊持續走弱, 預期在前2大因素未有明確結果前, 短期內將繼續承壓。
- 日本央行將基準利率維持在-0.1%, 將10年期國債收益率目標維持在0%附近, 符合市場預期。

能源



- 普京表示北溪天然氣管道結束維護後可能會以較低的流量輸送；同時歐盟提議在未來8個月內將天然氣消費量削減15%，令天然氣價格上漲。
- 原油陷入供需拉鋸，因西方強國考慮對俄實施新制裁，加上拜登未能說服OPEC增加石油產量，引起供應擔憂，而經濟預期走疲則損害需求面。
- 炙熱的高溫引發了中國領導階層的擔憂，他們擔心去年的能源危機再度重演。因中國政府遠大的碳排放目標，大量限制國內煤炭的產量。

貴金屬/有色金屬

- 金價持續承壓，全球多數央行在未來一段時間內傾向於大幅加息，這將增加持有黃金的機會成本，降低了黃金的吸引力。
- 俄羅斯天然氣工業股份在完成對「北溪-1」輸氣管道的維修工作後將重啟輸氣。歐洲煉廠成本仍然高企，外盤鋅錠供應比較緊張。
- 進入7月，瀝青需求穩步回升，整體需求即將進入旺季，但供應偏低，後續需關注美聯儲加息等因素對國際原油的影響。
- 鐵礦石延續震盪。宏觀市場情緒仍不穩定，產業端終端需求延續弱勢。

農產品



- 超過2,000萬噸穀物因俄軍艦艇而被困於烏克蘭無法運出，小麥因持續乾旱加上熱浪，供應受創，小麥價格回升。
- 美國農業部進展報告顯示玉米作物狀況穩定，不過在未來經濟衰退的跡象下，玉米價格仍然容易受到基金拋盤的打壓。
- 中國大豆進口需求疲軟，令美國大豆現貨價格繼續下跌，進一步對大豆期貨市場造成不利。
- 全球最大咖啡生產國巴西遭受乾旱天氣、供應鏈動盪以及貨運成本的多重影響，令咖啡豆價格持續走高。
- 橡膠供需矛盾短期無明顯改善，下游輪胎廠面臨內銷弱、庫存高困境，企業開工負荷仍難有明顯提升，需求端缺乏利好支撐。

推薦關注



申萬宏源香港
SHENWAN HONGYUAN

申萬宏源研究（香港）投資顧問服務部推薦關注

- 為對抗四十年來最嚴重通膨，美國升息步調持續加大，預期繼續帶動美元走強。
- 歐洲央行超預期加息50基點，升息幅度超預期，預料短線對歐元有利好。
- 全球最大咖啡生產國巴西遭受乾旱天氣、供應鏈動盪以及貨運成本的多重影響，令咖啡豆價格持續走高。
- 美股市場受益於大公司財報表現超出預期，以及投資者認為美股已經見底，市場風險偏好上升，美股市場有反彈跡象。
- 原油陷入供需拉鋸，因西方強國考慮對俄實施新制裁，加上拜登未能說服OPEC增加石油產量，引起供應擔憂，而經濟預期走疲則損害需求面。
- 焦點期貨**留意小道、美元指數、歐元及咖啡表現**。
- 外期走勢分析：**小道、美元指數、歐元、咖啡**、黃金、石油。



商品	最後交易日	最小跳動點	合約規模	交易所
小道 - YM	2022/09/16	1點=USD 5	USD 159,265	CME-CBOT
微小道-MYM	2022/09/16	1點=USD 0.5	USD 15,926.5	CME-CBOT



資料來源：finviz.com

外期分析

- 美股市場受益於大公司財報表現超出預期，以及投資者認為美股已經見底，市場風險偏好上升，美股市場有反彈跡象。
- 聯儲局已表明立場，加息1厘屬於過急，美股有反彈跡象。



商品	最後交易日	最小跳動點	合約規模	交易所
恒生指數期貨	2022/07/28	1點=HKD 50	HKD 1,037,600	HKEX



資料來源：finance.yahoo.com

外期分析

- 受內房斷供事件、重磅科技股監管等憂慮困擾，恒指表現有所回落，成交亦有減少跡象。料恒指20000點為支持，上望21500至22000點。
- 然而，繼續受制於50天移動平均線，反映恒指關鍵是能否最終穩企在50天線之上，才可確認可看好後市。

美元指數



商品	最後交易日	最小跳動點	合約規模	交易所
美元指數-DXU2	2022/09/19	0.01點=USD 10	USD 106,953	CME



資料來源：finviz.com

外期分析

- 美元近日雖稍作回檔，但投資者似乎仍相信通脹飆升下將迫使美聯儲在今年進行更大幅度的加息；令美元吸引力提升，繼續帶來支撐。

歐元



商品	最後交易日	最小跳動點	合約規模	交易所
歐元-ECMc1	2022/09/19	0.00005點=EUR6.25	EUR 127,775	CME



資料來源：finviz.com

外期分析

- 歐洲央行宣佈將三大關鍵利率均上調50個基點，升息幅度高於預期，為11年來的首次加息，由此結束了歐元區的零利率時代。
- 超預期的升幅預料短線對歐元有利好。

石油



商品	最後交易日	最小跳動點	合約規模	交易所
WTI原油-CLQ2	2022/07/20	0.01點=USD 10	USD 95,530	CME



資料來源：finviz.com

外期走勢分析

- 原油陷入供需拉鋸，因西方強國考慮對俄實施新制裁，加上拜登未能說服OPEC增加石油產量，引起供應擔憂。
- 需求方面則因美國夏季駕駛高峰期間汽油需求不旺，汽油庫存連續兩個月反季節增加，各國央行為抗擊通脹而加息加劇了對經濟可能放緩的擔憂，從而削減了能源需求。

黃金



商品	最後交易日	最小跳動點	合約規模	交易所
黃金-GCQ2	2022/08/29	0.1點=USD 10	USD 170,020	CME



資料來源：finviz.com

外期走勢分析

- 金價持續承壓，全球多數央行在未來一段時間內傾向於大幅加息，這將增加持有黃金的機會成本，降低了黃金的吸引力。
- 美國股市反彈同時抑制了金價，華爾街最近公佈的財報反映企業財務狀態依然穩健。

咖啡



商品	最後交易日	最小跳動點	合約規模	交易所
咖啡-KCU2	2022/09/20	0.05點=USD18.75	USD 81,3375.5	CME



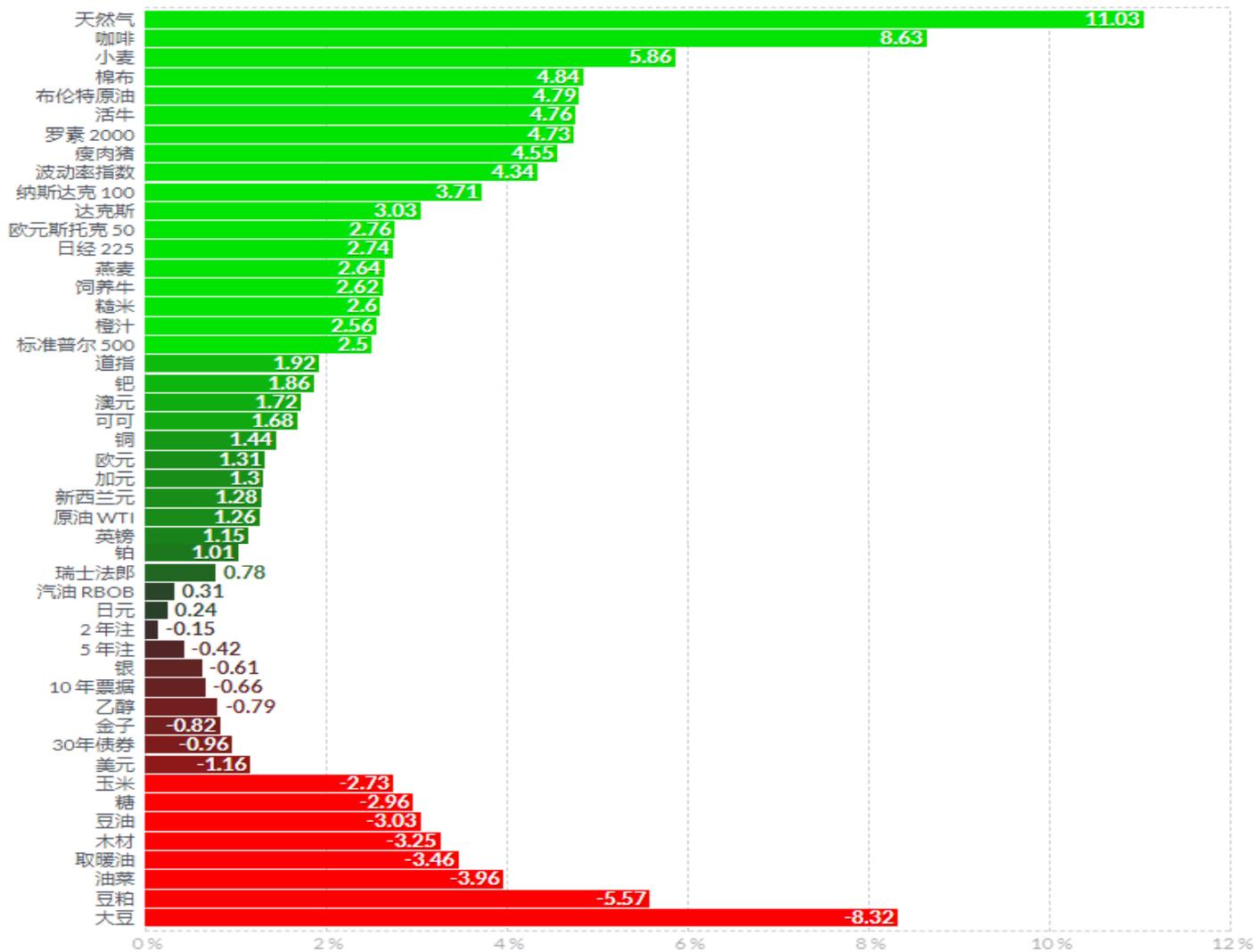
資料來源：finviz.com

外期走勢分析

- 全球最大咖啡生產國巴西遭受乾旱天氣、供應鏈動盪以及貨運成本的多重影響，令咖啡豆價格持續走高。
- 美國農業資料顯示，中國從國外進口的咖啡預計將同比增長5%，增長速度可能比其他國家更快。

國際期貨強弱勢表現 (列表)

1周相对表现



國際期貨強弱勢表現 (圖表)



下周經濟資料

時間	貨幣	重要性	事件	公佈值	預測	過去
2022年7月26日 星期二						
22:00	 USD	★★★	該商會消費者信心 (7月)		98.5	<u>98.7</u>
22:00	 USD	★★★	新屋銷售 (6月)		675K	<u>696K</u>
2022年7月27日 星期三						
20:30	 USD	★★★	核心耐用商品訂單 (月環比) (6月)		0.4%	<u>0.7%</u>
22:00	 USD	★★★	未決房屋銷售 (月環比) (6月)		-3.7%	<u>0.7%</u>
2022年7月28日 星期四						
02:00	 USD	★★★	FOMC聲明 			
02:00	 USD	★★★	利率決議			
02:30	 USD	★★★	美聯儲(FOMC)新聞發布會 			
20:30	 USD	★★★	國內生產總值(GDP) (季度環比) (第二季)		0.9%	-1.6%
2022年7月29日 星期五						
17:00	 EUR	★★★	居民消費價格指數(CPI) (同比) (7月)		8.8%	<u>8.6%</u>
20:30	 USD	★★★	核心PCE物價指數 (月環比) (6月)		0.5%	0.3%

資料來源：investing.com

美國期貨市場報價

21/7/2022

指數	月	最新	高	低	升跌幅	升跌率%
<u>Dow Jones</u>	2022年9月	31,901.00	31,902.00	31,736.00	48.00	0.15%
<u>美國標普500</u>	2022年9月	3,967.75	3,968.25	3,945.25	5.25	0.13%
<u>納斯達克100</u>	2022年9月	12,469.25	12,470.50	12,395.50	4.00	0.03%
<u>美國小型股2000</u>	2022年9月	1,830.20	1,830.30	1,817.90	1.80	0.10%
<u>Micro DJI</u>	2022年9月	31,901.00	31,902.00	31,736.00	48.00	0.15%
<u>Micro S&P 500</u>	2022年9月	3,967.75	3,968.25	3,945.25	5.25	0.13%
<u>Micro Nasdaq 100</u>	2022年9月	12,469.25	12,470.50	12,395.50	4.00	0.03%
<u>Micro Russel 2000</u>	2022年9月	1,830.20	1,830.30	1,817.90	1.80	0.10%

資料來源：investing.com

歐洲交易所 (EUREX) 期貨市場走勢

21/7/2022

指數	月	最新	高	低	升跌幅	升跌率%
德國DAX	2022年9月	13,312.00	13,312.00	13,171.00	41.00	0.31%
瑞士SWI20	2022年9月	11,045.00	11,180.00	11,008.00	-79.00	-0.71%
歐洲Stoxx 50	2022年9月	3,583.00	3,583.00	3,551.00	6.00	0.17%
STOXX600	2022年9月	420.50	420.50	420.50	-0.30	-0.07%
STOXX600 Banks	2022年9月	121.80	125.35	121.05	-2.10	-1.69%
STOXX600 Auto & Parts	2022年9月	526.30	535.30	515.90	-6.70	-1.26%
Mini DAX	2022年9月	13,311.00	13,311.00	13,170.00	40.00	0.30%
德國科技股	2022年9月	2,977.50	2,991.50	2,956.00	1.50	0.05%
Mini MDAX	2022年9月	26,643.00	26,819.00	26,470.00	129.00	0.49%
STOXX600 Basic Resources	2022年9月	539.00	544.10	533.70	1.40	0.26%

資料來源：investing.com



環球期貨產品實用連結

- 環球商品期貨產品一覽 <https://www.swhyhk.com/sc/global-futures-and-options/#code1>
- 相關市場假期(只供參考)
 - 芝加哥商業交易所 (CME) 假期一覽 <https://www.cmegroup.com/tools-information/holiday-calendar.html?redirect=/tools-information/holiday-calendar/index.html>
 - 倫敦金屬交易所 (LME) 假期一覽 <https://www.lme.com/en/Trading/Trading-venues/Trading-times#tabIndex=2>
- 香港期貨及期權 <https://www.swhyhk.com/sc/hong-kong-futures-and-options/>
- 指數期貨保證金 <https://www.swhyhk.com/sc/margin-table/>

披露

分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份或產品的任何及相關權益。

免責聲明

只供私人翻閱，純粹作為參考資料，並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為專業意見，或任何產品或服務之要約或建議。文件(連帶相關的資料)由申萬宏源研究(香港)有限公司撰寫。申萬宏源研究(香港)有限公司為申萬宏源(香港)有限公司的附屬公司(申萬宏源(香港)有限公司或其附屬公司，統稱“申萬宏源香港”)，本檔不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，所載內容、資訊和任何材料均按照現況作為基礎。檔的資料來自申萬巨集源研究(香港)有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究(香港)有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。

本檔部份的內容原由上海申萬巨集源研究所撰寫並於國內發表，申萬宏源研究(香港)有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本檔內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，檔內所載的觀點並不代表申萬宏源香港(或上海申萬宏源研究所)的立場。

本檔並不構成申萬宏源研究(香港)有限公司(或上海申萬宏源研究所)對投資者交易投資產品的確實意見。檔中全部或部分的意見和預測均反映分析員在檔發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通知。申萬宏源香港各成員公司(包括但不限於申萬宏源研究(香港)有限公司和申萬宏源證券(香港)有限公司)及/或其董事、行政人員、代理人及/或雇員可能在本檔中提及的證券或期貨產品持有權益，不就其準確性或完整性作出任何陳述、保證或擔保，以及不對使用本檔之資料而引致的損失負上任何責任。

閣下在閱讀本檔時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本報告於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第4A條所界定的認可投資者和機構投資者，本報告及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。

未經申萬宏源研究(香港)有限公司同意或明確的書面同意，本檔及其影印件不得以任何方式更改，或傳送、複印或分發至任何地方或任何人。

版權所有

聯系公司：申萬宏源研究(香港)有限公司，香港軒尼詩道28號19樓。