

2021年06月20日

固定收益研究

研究所

证券分析师:
021-68930187
联系人:靳毅 S0350517100001
jinyi01@ghzq.com.cn
周子凡 S0350121010075
zhouzf@ghzq.com.cn

美联储转“鹰”，通胀预期降温

——海外宏观周报（20210614-20210620）

相关报告

《债市日报 20210618: 季末因素叠加地方债发行，债市情绪偏空》——2021-06-18

《债市日报 20210617: 经济数据弱于预期，债市不强反弱》——2021-06-17

《债市日报 20210616: MLF 等量续作，债市情绪平稳》——2021-06-16

《单击此处输入文字: 美国“水漫金山”，风险资产为何“滞涨”？》——2021-06-15

《利率与流动性周报: 现金管理类理财新规落地，对债市有何影响？》——2021-06-14

投资要点:

■ 上周新公布重要数据

美国 5月PPI数据公布，5月PPI同比增长录得5.9%，较前值上升1.2%，环比增速录得1.1%；5月零售和食品服务销售数据公布，同比增长28.15%，较上月减少25.25%；5月新开工住宅数据公布，录得14.31万套，较上月增加7300套。

欧盟 5月欧元区CPI数据公布，同比增长2%，较上月增加0.4%，环比增速录得0.3%。

日本 5月CPI数据公布，同比增速-0.1%，较上月上升0.3%，环比增速录得0.3%。

■ **美联储基准利率预期** 截止6月19日，今年下半年联邦基金基准利率期货隐含加息预期持续下降，今年6月、9月、11月、12月维持0-25BP的概率分别为100%、100%、100%、95.70%，分别较上周升高3.00%、2.90%、2.90%、和降低1.40%。预期美联储在2023年开始加息的概率升高。

■ **疫情方面** 疫苗接种方面，阿联酋和以色列接种完成率最高，分别达66.5%和58.8%。英国和美国接种完成率紧随其后，分别达54.9%和49.3%。

■ **风险提示** 经济刺激不及预期、新冠疫情变化。

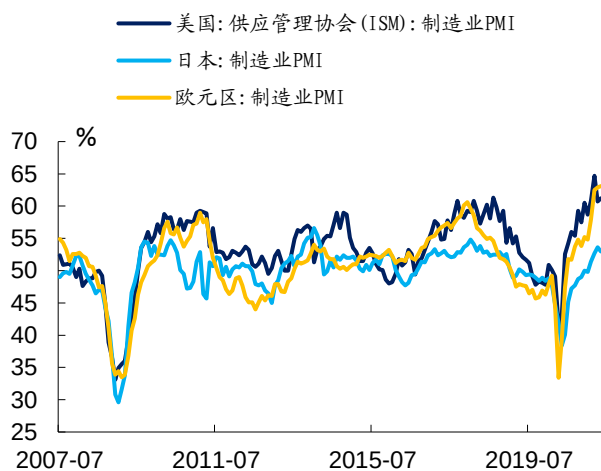
1、全球经济指标追踪

1.1、生产情况

5月美国制造业 PMI 录得 61.20，较上月上升 0.50；5月欧元区制造业 PMI 录得 63.10，较上月上升 0.20；5月日本 PMI 录得 53.00，较上月下降 0.60。

5月美国全部工业部门产能利用率同比增加 16.35%，较上月增速减少 1.33 个百分点。4月日本产能利用率同比增加 23.83%，较上月增速增加 16.57 个百分点。

图 1：美、日、欧制造业 PMI



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：美、日产能利用率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

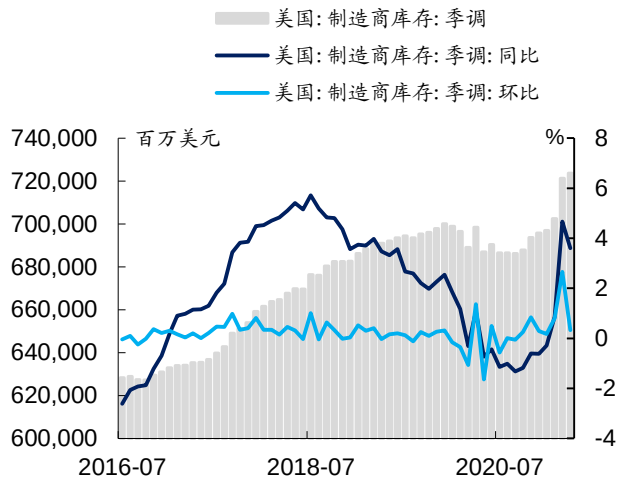
1.2、库存情况

4 月份，美国制造商库存录得 7235.82 亿美元，同比增加 3.61%，同比增速较上月减少 1.06 个百分点，环比增速录得 0.33%。

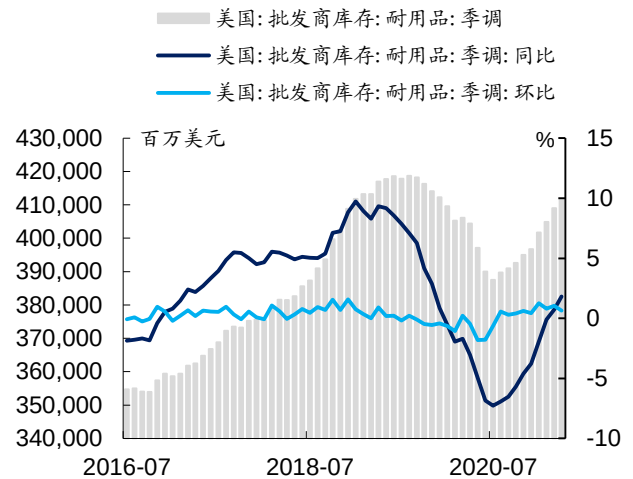
4 月份，美国批发商耐用品库存录得 4117.24 亿美元，同比增加 1.81%，同比增速较上月增加 1.10 个百分点，环比增速录得 0.65%。

图 3：美国制造商库存情况

图 4：美国批发商耐用品库存情况



资料来源: Wind、国海证券研究所



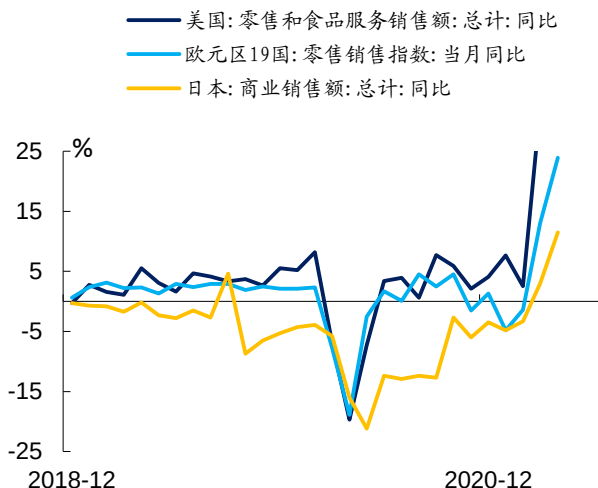
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.3、需求与消费情况

5 月美国零售和食品服务销售额同比增加 27.70%，同比增速较上月减少 25.93 个百分点；4 月欧元区零售销售指数同比增加 23.90%，同比增速较上月增加 10.80 个百分点；4 月日本商业销售额同比增加 11.50%，同比增速较上月增加 8.50 个百分点。

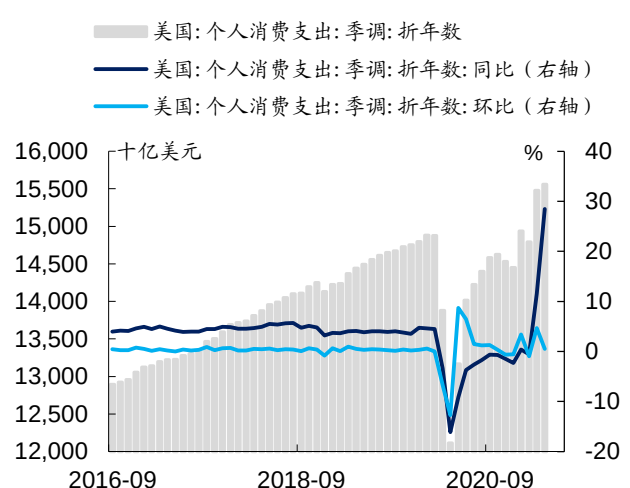
4 月美国个人消费支出录得 15.56 万亿美元，同比增速录得 28.47%，较上月上升 16.93 个百分点，环比增速录得 0.52%。

图 5: 美、日、欧零售情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 6: 美国个人消费支出



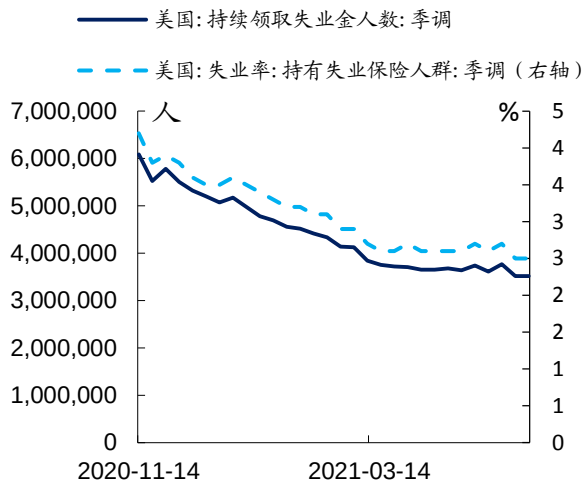
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

6月5日，美国持续领取失业金人数录得351.8万人，较上周增加1000人次。

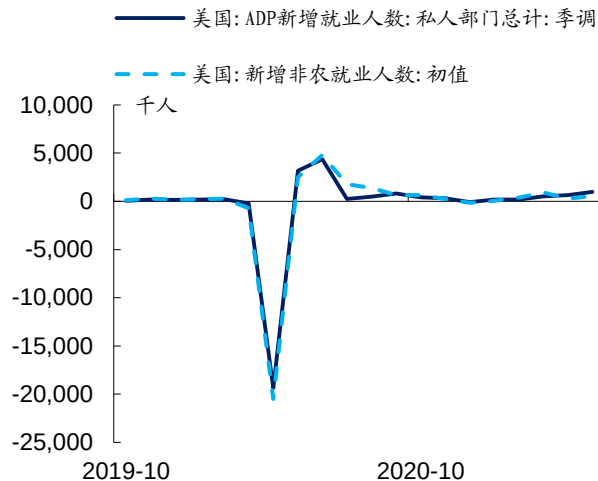
5月美国ADP新增就业人数录得97.82万人，较上月增加32.39万人；新增非农就业人数55.9万人，较上月增加29.3万人。

图 7：美国持续领取失业金人数情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 8：美国新增就业人数



资料来源：Wind、国海证券研究所

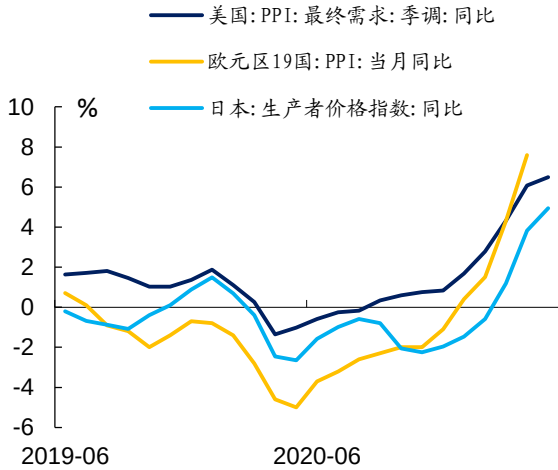
1.5、通胀情况

5月美国PPI同比增速录得6.48%，同比增速较上月增加0.40个百分点，环比增速录得0.81%；4月欧元区PPI同比增速录得7.60%，同比增速较上月增加3.30个百分点，环比增速录得1.00%；5月日本PPI同比增速录得4.95%，同比增速较上月增加1.13个百分点，环比增速录得0.68%。

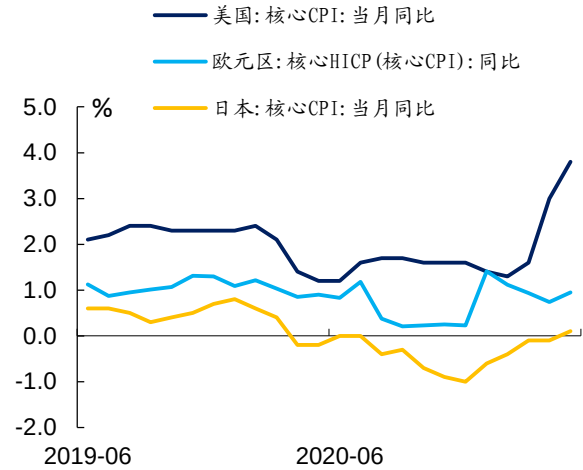
5月美国核心CPI同比增速录得3.80%，同比增速较上月上升0.80个百分点，环比增速录得0.70%；5月欧元区核心HICP同比增速录得0.95%，同比增速较上月上升0.21个百分点，环比增速录得0.20%；5月日本核心CPI同比增速录得0.10%，同比增速较上月增加0.2个百分点，环比增速录得0.20%。

图 9：美、日、欧 PPI 同比增速

图 10：美、日、欧核心 CPI 同比增速



资料来源: Wind、国海证券研究所



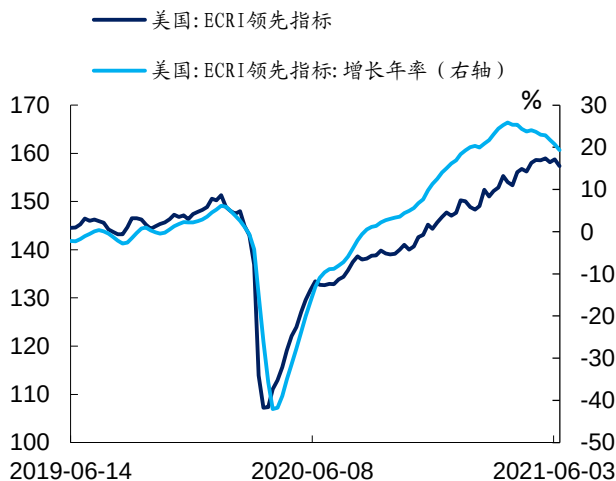
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

6月11日, 美国经济周期研究所 (ECRI) 领先指标录得 157.34, 较上周下降 1.41。年增长率录得 19.33%, 较上周降低 1.42 个百分点。

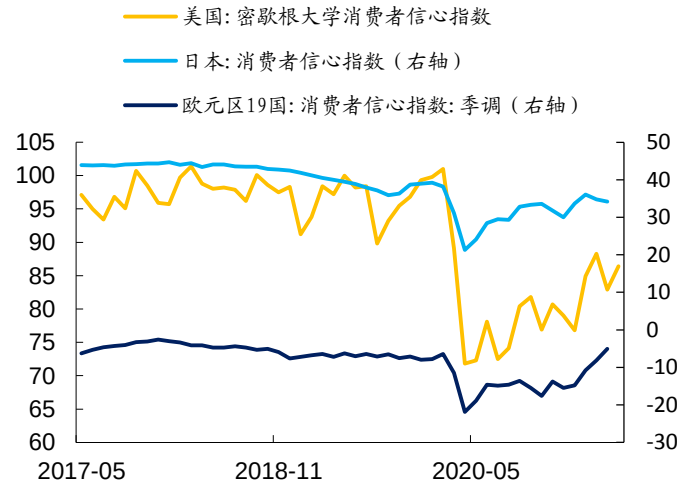
6月份美国密歇根大学消费者信心指数录得 86.40, 较上月上升 3.5; 5月份欧元区消费者信心指数录得-5.10, 较上月上升 3.00; 5月份日本消费者信心指数录得 34.20, 较上月下降 0.6。

图 11: 美国 ECRI 领先指标



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 12: 美、日、欧消费者信心指数



资料来源: Wind、国海证券研究所

1.7、上周新公布重要经济数据

表 1: 上周重要经济数据

日期	国家/地区	指标名称	预期	今值	前值
2021/6/15	美国	5 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	--	0.8	0.6
	美国	5 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	--	0.7	0.7
	美国	5 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	--	4.8	4.2
	美国	5 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	--	6.5	6.1
	美国	5 月核心 PPI:环比:季调(%)	--	1.1	1
	美国	5 月核心 PPI:同比:季调(%)	--	5.9	4.7
	美国	5 月核心零售总额:季调:环比(%)	--	-1.35	0.89
	美国	5 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	--	28.15	53.4
	美国	5 月零售总额:季调:环比(%)	--	-1.72	0.48
2021/6/16	美国	5 月新屋开工:私人住宅(千套)	--	143.1	135.8
	美国	6 月 11 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-7,355.00	-5,241.00
2021/6/17	美国	联邦基金目标利率	--	--	--
	欧盟	5 月欧盟:CPI:同比(%)	--	2.3	2
	欧盟	5 月欧元区:CPI:环比(%)	0.3	0.3	0.6
	欧盟	5 月欧元区:CPI:同比(%)	2	2	1.6
	美国	6 月 12 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	412,000.00	375,000.00
2021/6/18	日本	5 月 CPI(剔除食品):环比(%)	--	0.2	-0.3
	日本	5 月 CPI:环比(%)	--	0.3	-0.3

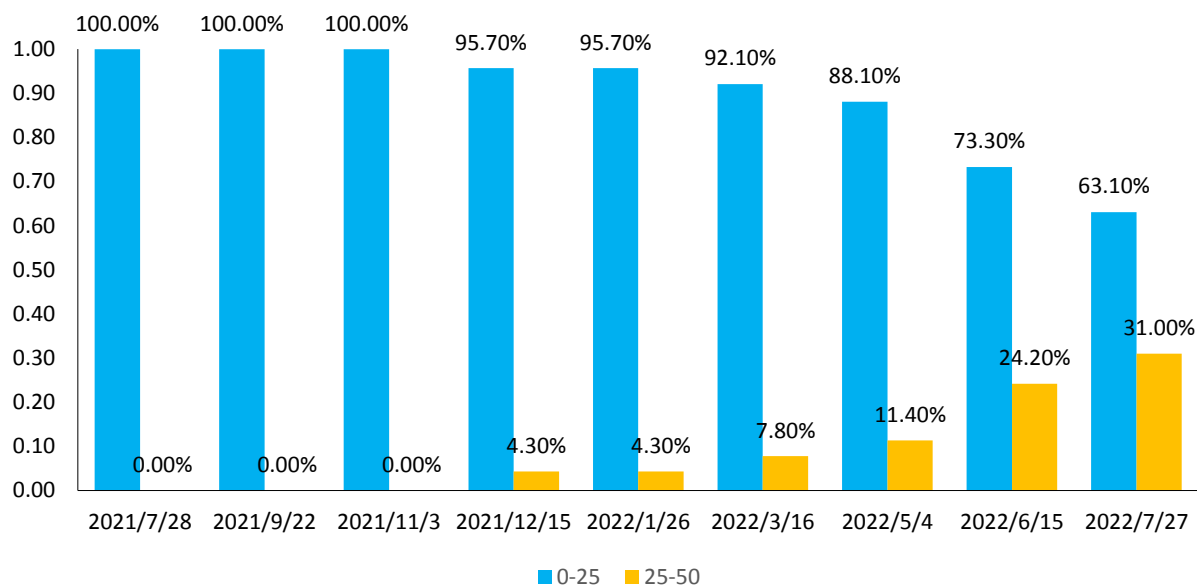
资料来源: WIND、国海证券研究所

2、海外央行跟踪

2.1、联邦基金基准利率期货隐含预期

上周,美联储 6 月货币政策会议宣布将联邦基金利率目标区间维持在 0%-0.25% 不变,并维持每月至少 1,200 亿美元的购债规模。美联储将超额准备金利率 (IOER) 从 0.1% 调整至 0.15%,并将隔夜逆回购利率由 0% 调整至 0.05%。截止 6 月 19 日,今年下半年联邦基金基准利率期货隐含升息预期持续下降,今年 6 月、9 月、11 月、12 月维持 0-25BP 的概率分别为 100%、100%、100%、95.70%,分别较上周升高 3.00%、2.90%、2.90%、和降低 1.40%。预期美联储在 2023 年开始加息的概率升高。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210620)



资料来源：CME、国海证券研究所

2.2、央行官员表态

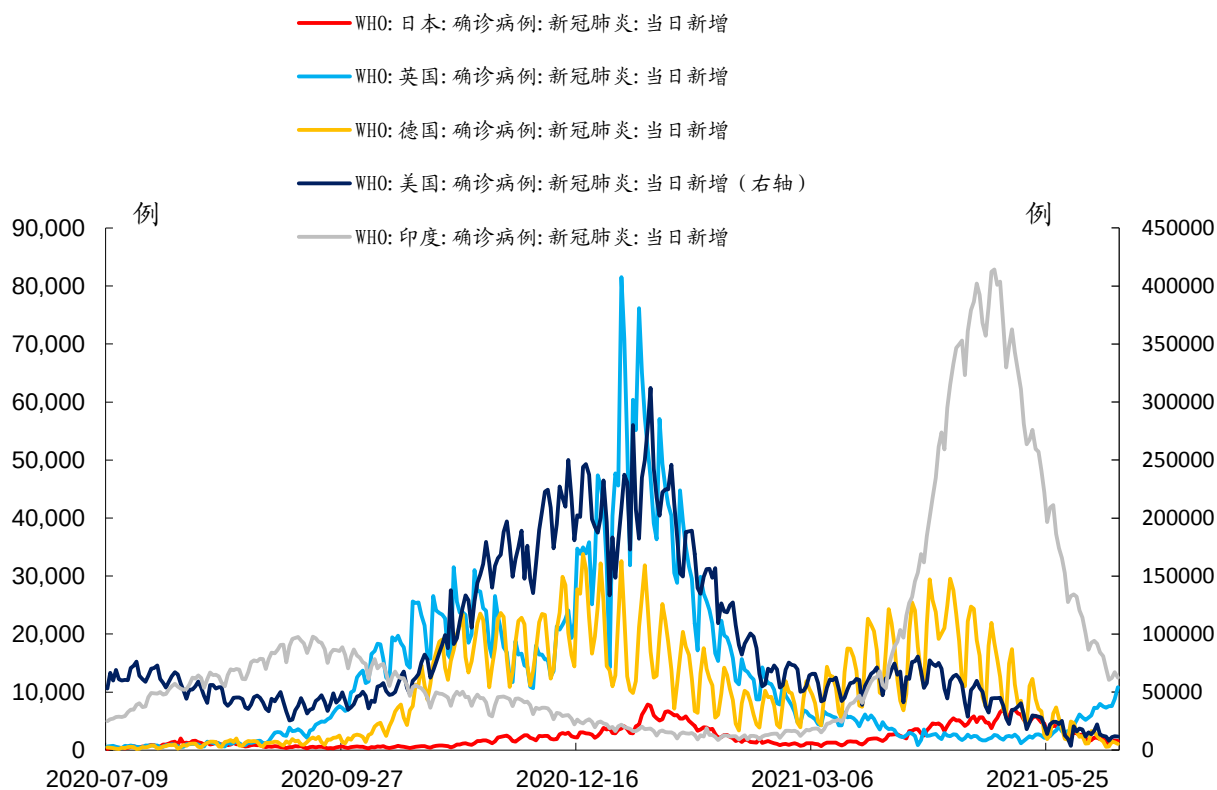
表 2：上周各国央行官员表态

国家	时间	核心内容
美国	2021/6/19	明尼阿波利斯联储主席卡什卡利：希望至少在 2023 年底，美联储都将基准短期利率保持在近零水平，以便让劳动力市场恢复到新冠疫情前的水平。
	2021/6/18	美联储布拉德：美联储政策略偏鹰派，预计 2022 年首次加息；那些支持更远期才加息的委员通常认为通胀较为温和；美国不想再陷入房地产泡沫；预计劳动力市场会出现更多改善；
	2021/6/17	北京时间周四凌晨，美联储经过两天的会议之后，公布最新利率决议。美联储宣布维持基准利率在 0%-0.25% 区间不变，美联储点阵图显示，到 2023 年底将实现两次加息。同时，美联储上调了 2021 年的经济预期，并大幅上调了今年的通胀预期。美联储 FOMC 声明显示，将超额准备金利率（IOER）从 0.1% 调整至 0.15%，将隔夜逆回购利率由 0% 调整至 0.05%，自 6 月 17 日开始生效。
欧洲	2021/6/18	欧洲央行管理委员会成员维斯科：供需问题使通胀前景复杂化
	2021/6/17	欧洲央行管委魏德曼：货币政策正常化的条件是强劲的经济复苏；德国的通货膨胀只是暂时的；不希望使用资产购买计划作为紧急抗疫购债计划（PEPP）退出的缓冲；有信心购债会随着经济改善而放缓。
日本	2021/6/18	日本央行行长黑田东彦：将继续朝着 2% 的通胀目标制定相关政策；2% 的通胀目标是全球标准，也是必要的；不会考虑停止购买和出售 ETF；日本央行将继续实施大胆的货币宽松政策，这将导致美元走强。

资料来源：WIND、国海证券研究所整理

3、全球新冠疫情及防疫措施追踪

图 14: 主要国家疫情每日新增病例



资料来源: Wind、国海证券研究所

表 3: 全球疫苗接种进度

国家	注射剂量	接种完成率 (%)
中国	966,652,000	34.5
美国	316,048,776	49.3
英国	73,359,099	54.9
以色列	10,640,732	58.8

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20239

