

2021年07月18日

固定收益研究

研究所

证券分析师:
021-68930187
联系人 :

靳毅 S0350517100001
jiny01@ghzq.com.cn
周子凡 S0350121010075
zhouzf@ghzq.com.cn

CPI 再超预期，通胀风险加剧

——海外宏观周报（20210712-20210718）

相关报告

《债市日报 20210716：经济有韧性，债市看多情绪降温》——2021-07-16

《债市日报 20210715：降准影响边际衰退，资金面整体宽松》——2021-07-15

《债市日报 20210714：降准余波未散，长端利率继续下探》——2021-07-14

《债市日报 20210713：全面降准热情高涨，流动性压力有限》——2021-07-13

《海外宏观周报（20210705-20210711）：缩减购债存分歧，会议纪要整体偏“鸽”》——2021-07-11

投资要点：

■ 上周新公布重要数据

美国 6月CPI数据公布，同比增速5.4%，较上月同比上升0.4%，环比增速录得0.9%；核心CPI同比增长4.5%，较上月同比增速增加0.7%，环比增速录得0.9%。6月PPI数据公布，同比增速7.1%，较上月同比上升0.6%，环比增速录得1.0%；核心PPI同比增长6.9%，较上月同比上升1.0%，环比增速录得1.0%。6月零售和食品服务销售数据公布，同比增长17.98%，较上月同比增速下降9.62%，环比增速录得0.33%。

欧盟 6月欧元区CPI数据公布，同比增长1.9%，较上月下降0.1%，环比增速录得0.3%。

■ **美联储基准利率预期** 截止7月17日，预期美联储在2022年底之前加息的概率有所升高，预期今年下半年加息的概率仍保持低位，2022年3月、5月、6月、7月、9月、12月加息至25-50bp的概率分别为11.10%、11.10%、23.90%、27.30%、36.70%、37.90%、41.30%；分别较上周上升3.60%、1.80%、4.50%、3.80%、4.60%、3.00%、0.40%。

■ **疫情方面** 近期Delta毒株在美国、英国蔓延迅速，疫情在海外有反弹倾向，目前Delta毒株已经成为美国传染性最高的新冠病毒毒株。疫苗接种方面，阿联酋和以色列接种完成率最高，分别达75.7%和60.6%。英国和美国接种完成率紧随其后，分别达61.2%和52.6%。

风险提示 经济刺激不及预期、新冠疫情变化。

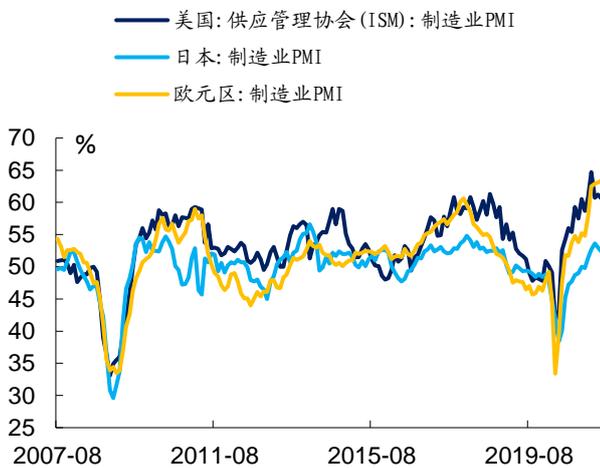
1、全球经济指标追踪

1.1、生产情况

6月美国制造业 PMI 录得 60.6，较上月下降 0.60；6月欧元区制造业 PMI 录得 63.40，较上月上升 0.3；6月日本 PMI 录得 52.40，较上月下降 0.60。

6月美国全部工业部门产能利用率同比增加 9.76%，较上月增速减少 6.35 个百分点。5月日本产能利用率同比增加 31.32%，较上月增速增加 7.49 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

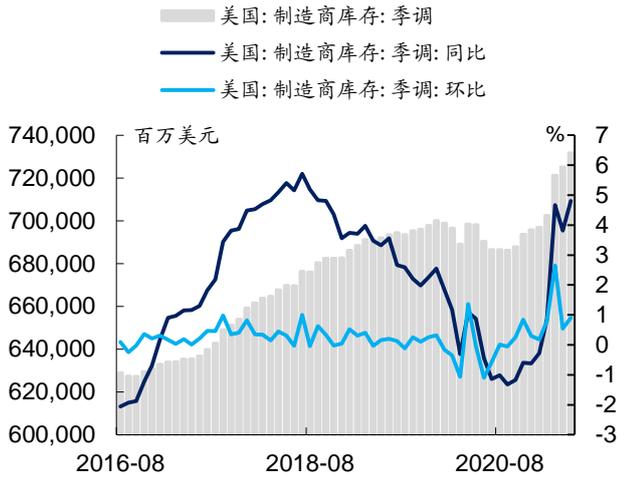
1.2、库存情况

5 月份，美国制造商库存录得 7316.35 亿美元，同比增加 4.81%，同比增速较上月增加 0.99 个百分点，环比增速录得 0.91%。

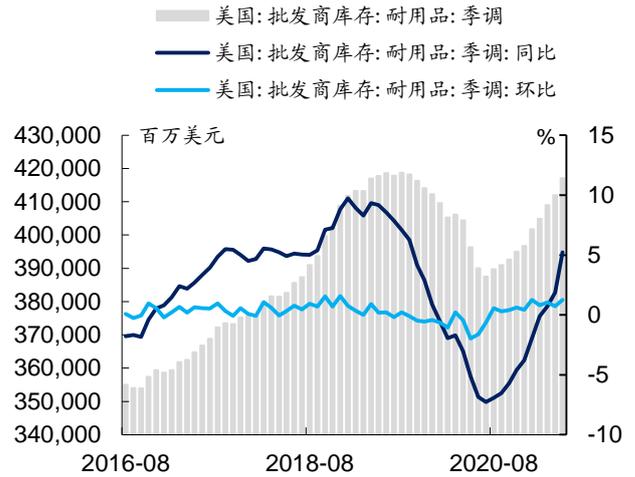
5 月份，美国批发商耐用品库存录得 4171.17 亿美元，同比增加 5.23%，同比增速较上月增加 3.35 个百分点，环比增速录得 1.25%。

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



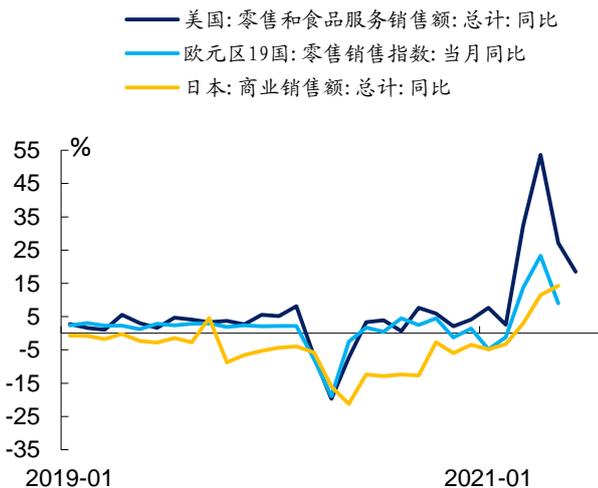
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.3、需求与消费情况

6月美国零售和食品服务销售额同比增加18.48%，同比增速较上月减少8.64个百分点；5月欧元区零售销售指数同比增加9.00%，同比增速较上月减少14.30个百分点；5月日本商业销售额同比增加14.30%，同比增速较上月增加2.80个百分点。

5月美国个人消费支出录得15.66万亿美元，同比增速录得18.94%，较上月下降10.32个百分点，环比增速录得0.02%。

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



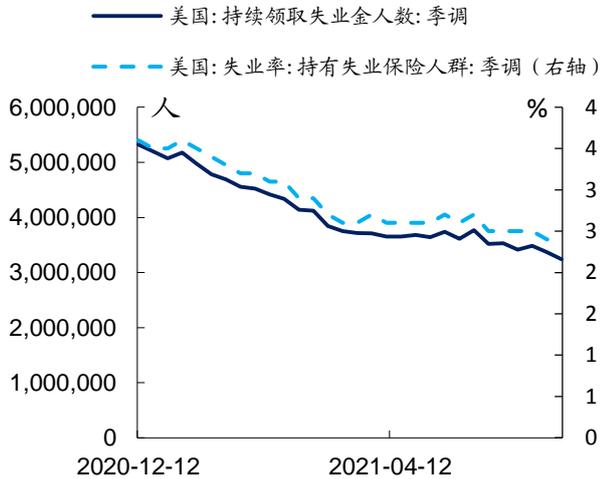
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

7月3日,美国持续领取失业金人数录得324.1万人,较上周减少12.6万人次;持有失业保证金失业率录得2.40%,与上周持平。

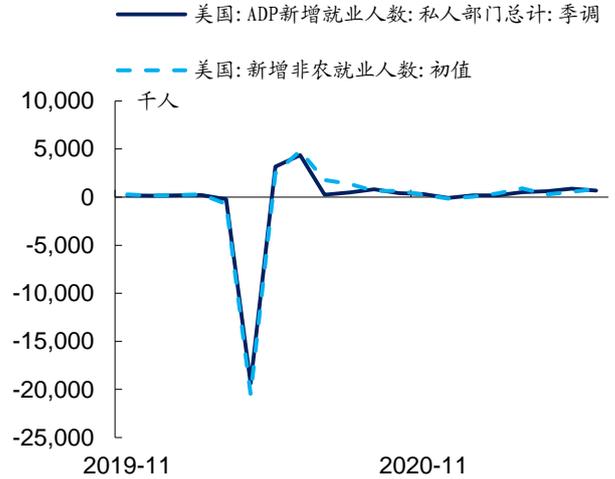
6月美国ADP新增就业人数录得69.15万人,较上月减少19.46万人;6月新增非农就业人数85.00万人,较上月增加29.10万人。

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

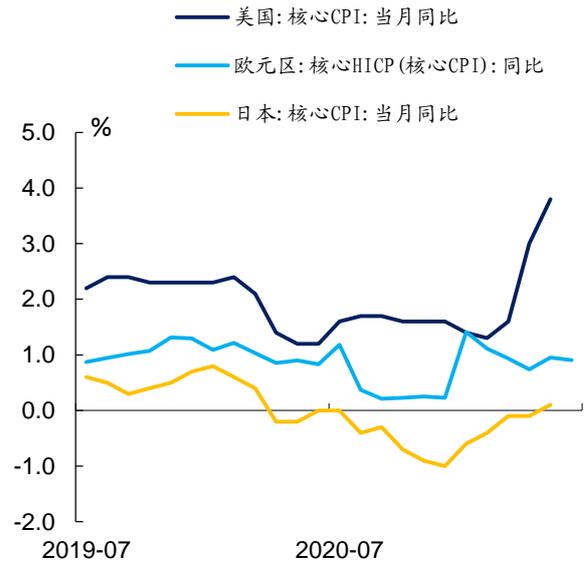
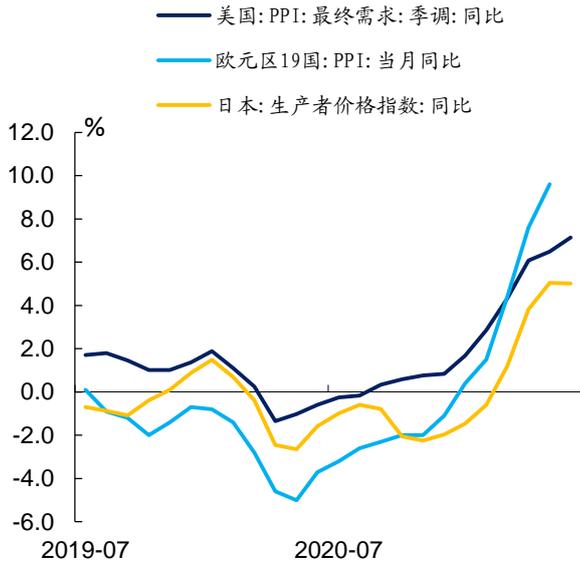
1.5、通胀情况

6月美国PPI同比增速录得7.14%，同比增速较上月增加0.66个百分点，环比增速录得0.96%；5月欧元区PPI同比增速录得9.60%，同比增速较上月增加2.00个百分点，环比增速录得1.30%；6月日本PPI同比增速录得5.02%，同比增速较上月减少0.03个百分点，环比增速录得0.58%。

6月美国核心CPI同比增速录得4.50%，同比增速较上月上升0.70个百分点，环比增速录得0.80%；6月欧元区核心HICP同比增速录得0.89%，同比增速较上月下降0.06个百分点，环比增速录得0.30%；5月日本核心CPI同比增速录得0.10%，同比增速较上月增加0.20个百分点，环比增速录得0.20%。

图 9: 美国核心 PCE 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

7月9日,美国经济周期研究所(ECRI)领先指标录得157.28,较上周上升了0.73。年增长率录得14.14%,较上周降低0.50个百分点。

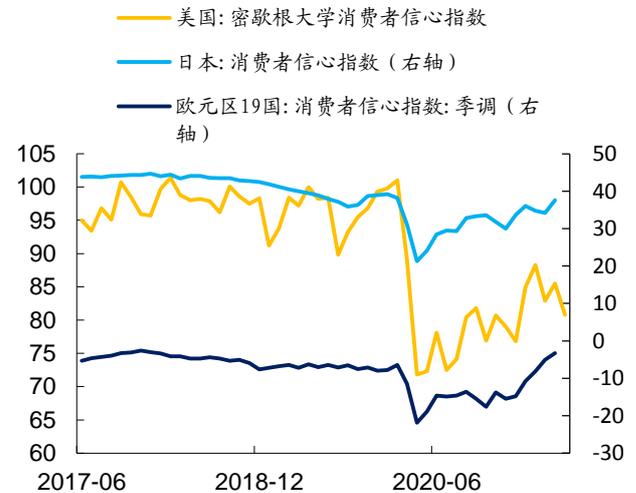
7月份美国密歇根大学消费者信心指数录得80.80,较上月下降4.70;6月份欧元区消费者信心指数录得-3.30,较上月上升1.80;6月份日本消费者信心指数录得37.60,较上月上升3.40。

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
2021/7/13	美国	6月CPI:季调:环比	--	0.9	0.6
		6月CPI:同比(%)	--	5.4	5
		6月核心CPI:季调:环比	--	0.9	0.7
		6月核心CPI:同比(%)	--	4.5	3.8
2021/7/14	美国	6月PPI:最终需求:环比:季调(%)	--	1	0.8
		6月PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	--	1	0.7
		6月PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	--	5.6	4.8
		6月PPI:最终需求:同比:季调(%)	--	7.1	6.5
		6月核心PPI:环比:季调(%)	--	1	1.1
		6月核心PPI:同比:季调(%)	--	6.9	5.9
		7月09日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-7,896.00	-6,866.00
2021/7/15	美国	7月10日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	360,000.00	386,000.00
2021/7/16	欧盟	6月欧盟:CPI:同比(%)	--	2.2	2.3
		6月欧元区:CPI:环比(%)	0.3	0.3	0.3
		6月欧元区:CPI:同比(%)	1.9	1.9	2
	美国	6月核心零售总额:季调:环比(%)	--	0.55	-1.72
		6月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	--	17.98	27.6
		6月零售总额:季调:环比(%)	--	0.33	-2.36

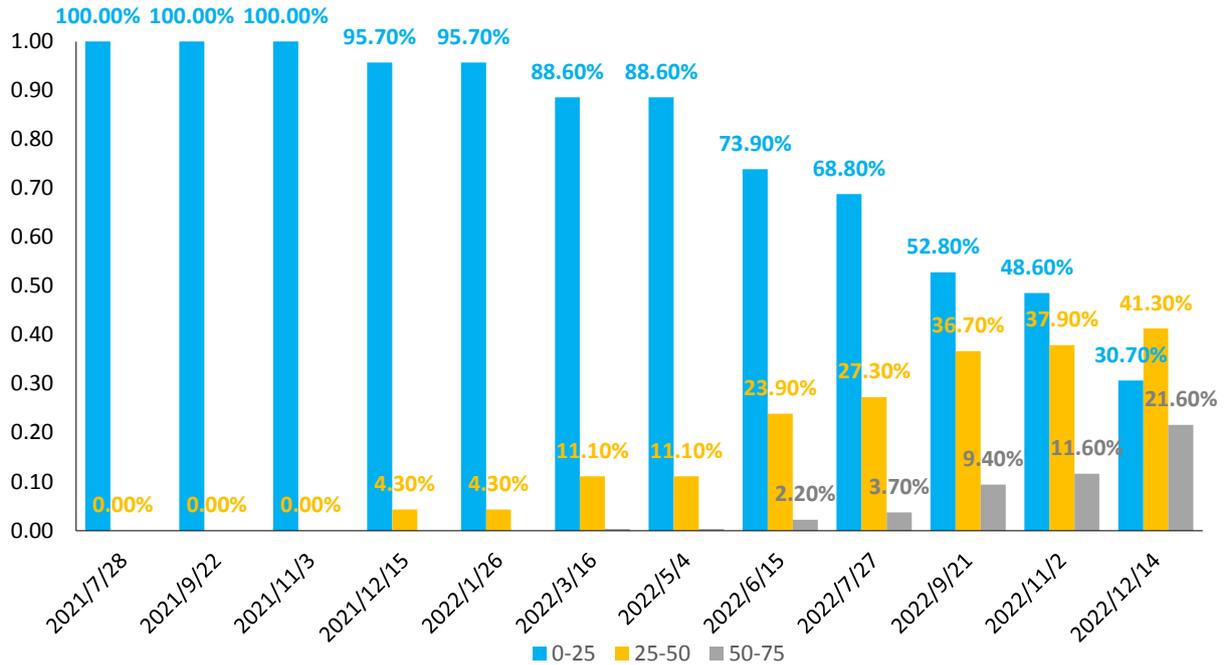
资料来源: WIND、国海证券研究所

2、海外央行跟踪

2.1、联邦基金基准利率期货隐含预期

截止7月17日,预期美联储在2022年底之前加息的概率有所升高,预期今年下半年加息的概率仍保持低位,2022年3月、5月、6月、7月、9月、12月加息至25-50bp的概率分别为11.10%、11.10%、23.90%、27.30%、36.70%、37.90%、41.30%;分别较上周上升3.60%、1.80%、4.50%、3.80%、4.60%、3.00%、0.40%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210717)



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

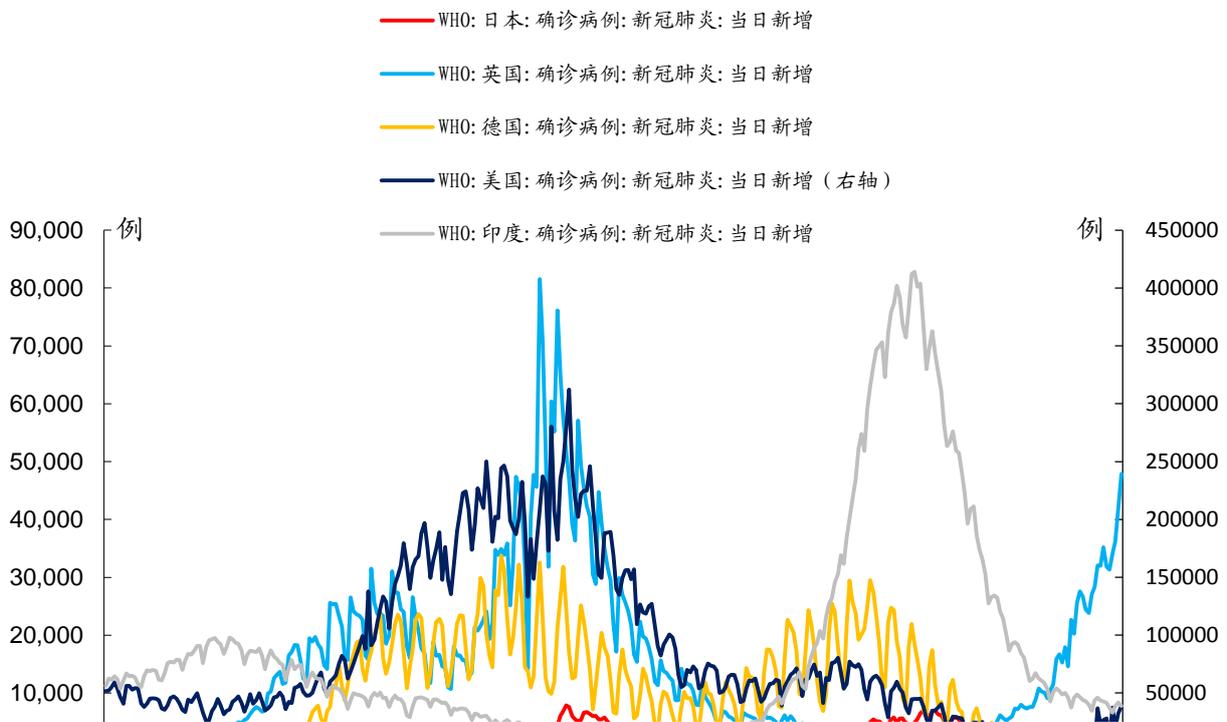
国家	时间	核心内容
美国	2021/7/16	美联储埃文斯：虽然加息时间提前到 2023 年可能性不小，但预计美联储会在 2024 年加息；通货膨胀持续一段时间不是一件坏事，但很难看到其位于 2.5%-3% 之间；认为还没有取得足够的进展来缩减购债规模；到秋季可能会对缩减量化宽松做出一些判断，但现在还没考虑具体日期；如果年底失业率达到 4.5%，美联储可能会调整政策。
	2021/7/15	美联储主席鲍威尔：认为美联储继续实行宽松的货币政策是合适的；家庭资产负债表上有大量现金；加密货币完全未能成为一种支付机制；稳定币应该有监管，但现在并没有；新的变种新冠病毒可能破坏全球经济复苏和金融稳定；美联储正在仔细分析是否需要结构性加强国债市场；美联储将在下次会议上讨论资产购买的组成和缩减购买的途径；我们在劳动力参与方面落后于其他国家，这不是我们想要的；不认为会出现广泛的通胀压力；通胀预期是造成实际通胀的核心因素。
	2021/7/15	美联储布拉德：部分通胀上升是暂时的，通胀的部分涨幅可能会持续到 2022 年；在劳动力市场上取得了实质性进展，劳动力市场仍未完全恢复，任何缩减购债规模的决定都有“很多参数”。
欧洲	2021/7/16	欧洲央行管委 Kazimir：欧元区经济仍未走出困境。
	2021/7/15	欧洲央行管委维斯科：必须避免世界其他地区溢出效应带来的影响；预计在一段长时间内央行不会收紧政策；即使有迹象显示物价涨幅高于目标，也必须保持有利的融资条件。

	2021/7/14	欧洲央行执委施纳贝尔：对于欧洲央行可以比预期更快达到目标感到乐观；欧洲央行没有看到任何对工资的第二轮影响；经济已经过了拐点，出现了强劲复苏。
日本	2021/7/16	日本央行行长黑田东彦：尽快达到 2%通胀目标的立场没有改变；日本央行没有故意增加债券波动性；货币政策可以发挥作用以实现绿色经济；货币政策有助于缓解不平等问题；经济活动将暂时维持在疫情前水平以下；如有必要，将毫不犹豫地采取额外的宽松措施；物价风险偏向下行；经济复苏将受到海外需求和国内政策影响。

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



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_22290



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>