

信义山证 汇通天下

证券研究报告

宏观研究

报告原因: 定期报告

2021 年 7 月 26 日

全球疫情反扑，欧美景气延续

——海外宏观周报（20210718-20210724）

山证宏观固收团队

分析师:

郭瑞

执业登记编码: S0760514050002

邮箱: guorui@sxzq.com

李淑芳

执业登记编码: S0760518100001

邮箱: lishufang@sxzq.com

研究助理:

邵彦棋

邮箱: shaoyanqi@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

投资要点:

➤ 海外疫情: DELTA 变异病毒强势扩散，多国疫情再起。

受 DELTA 病毒影响，本周全球新冠疫情再起。欧美国家高疫苗接种率难敌 DELTA 病毒侵袭，疫情反扑明显。日本疫情再度反弹，印尼、泰国、马来西亚、越南等东南亚国家疫情持续恶化，拉美国家形势同样不容乐观。整体来看，发达国家部分未接种人群对疫苗安全性尚存质疑叠加亚太多国疫苗缺口难平，全球疫苗接种速度有所放缓，或将经历新一轮新冠疫情爆发。

➤ 美国房地产市场热度不褪，制造业修复加快，服务业修复步伐略放缓。

美国 7 月 NAHB 房产市场指数再度回落，但仍处于高景气阶段，6 月新屋开工、成屋销售、房价水平的环比走高均验证了房地产市场的火热。抵押贷款利率在美债收益率的带动下持续走低或将支撑美国地产周期继续上行。7 月制造业延续强势复苏，Markit 制造业 PMI 升至纪录高位 63.1，服务业 PMI 大幅降至 59.8，创五个月新低，但仍处扩张空间。本周初请失业金人数意外增加，劳动力短缺对经济复苏的制约或短期难消。

➤ 欧元区经济加速修复，德国复苏动力强劲，英法势头稍有回落。

欧元区综合 PMI 创 2000 年 7 月以来新高，经济加速修复，制造业 PMI 稍有回落，服务业 PMI 创 2006 年 6 月以来新高，更显强势。德国 7 月制造业与服务业复苏均十分强劲，PMI 超越前值和预期。而英国、法国受疫情扰动明显，7 月 PMI 有所回落，但仍位于枯荣线以上，复苏趋势不改。

➤ 日本仍受困于“低通胀”泥潭，经济复苏或将再度受挫。

日本 6 月 CPI 数据小幅提升，但难改长期低迷之势，仍远低于央行 2% 的通胀目标。在“老龄化”的桎梏下，日本经济复苏进程缓慢，国际大宗商品价格的上涨依然无法带动日本 CPI 上行，近期疫情再起叠加“无观众”奥运会的举办或将使日本经济再度受挫。

➤ OPEC+增产协议靴子落地，难缓市场供给压力。

本周 OPEC+ 闹剧终于落下帷幕，增产协议靴子落地，原油价格小幅回落后再度走高。实际上，原油价格并未过度高涨，基本上回到了疫情前水平，随着中美欧强势复苏引发的需求不断走强，增产计划短期内难改市场供应紧张之势，原油价格或将进一步上行，进而再度提升全球通胀压力。

目录

1. 海外疫情：DELTA 病毒强势扩散，全球多地疫情再起.....	4
2. 主要国家经济数据点评.....	6
2.1 美国：房地产建设企稳，制造业景气延续.....	6
2.2 欧洲：德国复苏向好，英法有所回落.....	7
2.3 日本：仍受困于“低通胀”泥潭.....	8
3. 重点海外事件回顾.....	8
风险提示.....	9

图表目录

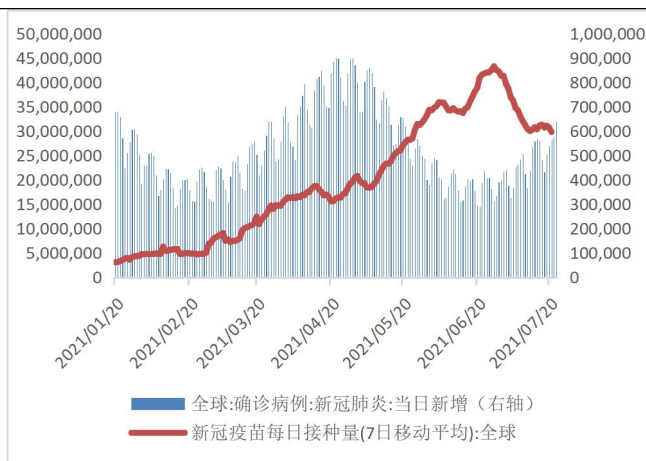
图 1：全球疫情再度爆发，疫苗接种整体放缓.....	4
图 2：以色列高疫苗覆盖率难敌疫情反扑.....	4
图 3：美国疫情再起，疫苗接种放缓.....	5
图 4：欧洲多国疫情持续发酵，单日新增再度冲高.....	5
图 5：日韩疫情反弹，东南亚持续恶化.....	5
图 6：全球各国疫苗覆盖率分化延续.....	5
图 7：美国房地产市场景气度稍有回落，但建设企稳.....	6
图 8：抵押贷款利率走低或将支撑地产周期上行.....	6
图 9：制造业 PMI 延续上升，服务业 PMI 回落.....	7
图 10：初请失业金人数意外走高.....	7
图 11：欧元区经济加速修复，服务业复苏更强劲.....	7
图 12：德国复苏持续向好，英国法国复苏略放缓.....	7
图 13：日本通胀水平仍远低于央行目标.....	8
图 14：OPEC+宣布增产，原油价格回落后再度走高.....	8

1. 海外疫情：DELTA 病毒强势扩散，全球多地疫情再起

受 DELTA 病毒影响，本周全球新冠疫情出现再度爆发之势，日均新增确诊人数超 50 万例，欧美日及东南亚多国单日新增确诊人数持续走高，且仍未见收敛之势。其中，以色列、英国等疫苗接种“优等生”完全接种人数占比已分别超过 61.1%、54.4%，但仍未能有效抵抗 DELTA 病毒的侵袭，疫情反扑明显。由于疫情再起、发达国家部分未接种人群对疫苗安全性尚存质疑以及亚太多国疫苗短缺现象未见明显改善，全球疫苗接种速度有所放缓，或将经历新一轮新冠疫情爆发，进而对全球经济复苏步伐以及各国政策选择产生影响。

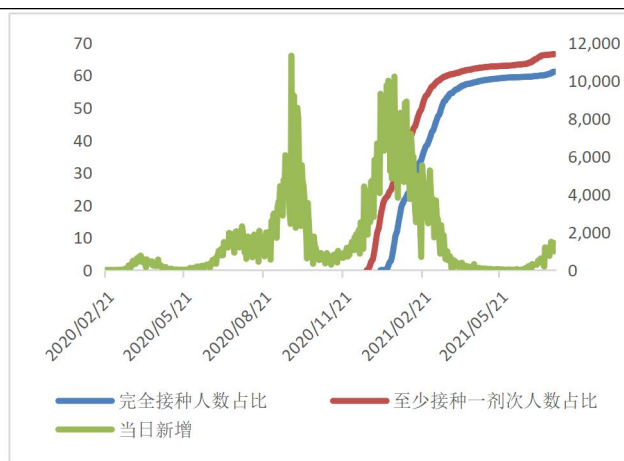
具体来看，欧美国家本周单日新增确诊人数不断上升，疫情失控风险加剧。美国 7 月 23 日当日新增确诊 68480 例，为今年 4 月 18 日以来最高水平，同时，疫苗接种速度明显放缓，受此影响，美国卫生与公众服务部宣布于 7 月 20 日开始继续延长“公共卫生紧急状态”并持续 90 天，或将拖累美国服务业复苏步伐。欧洲六国的疫情同样继续发酵，英国、西班牙、俄罗斯本周单日新增确诊人数超 5 位数，意大利、法国、德国单日新增确诊人数再度冲高，英国卫生系统发布数据显示受疫情密接人员自我隔离的影响，多行业出现员工短缺情况。而德国经济部长阿尔特迈尔表示，只要卫生系统没有面临超负荷运作威胁，德国将不会采取新的防疫封锁措施。

图 1：全球疫情再度爆发，疫苗接种整体放缓



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：以色列高疫苗覆盖率难敌疫情反扑



数据来源：Wind，山西证券研究所

日韩单日新增确诊人数均不断走高，东南亚国家疫情持续恶化，拉美国家形势同样不容乐观。日本本周日均新增确诊人数超 3800 人，疫情再度反弹，且疫苗接种速度明显放缓；韩国日均新增确诊人数超 1500 人，同样处于较高水平；印尼的疫情爆发趋势继续恶化，7 月 22 日新增确诊人数超 49000 人；泰国新增确诊人数超 14000 人，创历史新高；越南、马来西亚疫情严峻已至多个工厂关闭，产能受挫，或将使部分订

单再度回流至我国。印度本周日均新增确诊人数超 38000 人，累计死亡人数超 42 万人，虽较高峰时期有明显回落但仍处高位。同时，全球多家研究机构认为印度新冠死亡人数的真实数据远超官方公布值。拉美国家中，墨西哥、巴西新增确诊人数持续高增，智利、阿根廷稍有收敛。

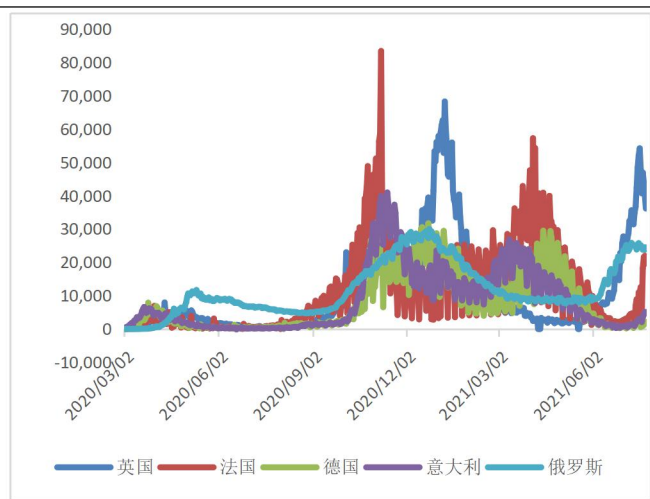
此外，全球各国疫苗接种水平参差不齐，部分疫情较为严重的国家疫苗接种工作仍在缓慢推进。欧美发达国家完全接种人数占比明显优于发展中国家，但本周接种速度多趋缓。俄罗斯疫苗覆盖率在欧洲国家中相对落后，截至 23 日完全接种人数占比约 15.51%。新加坡疫苗覆盖率远远领先于其他东南亚国家，截至 23 日完全接种人数占比约 50.65%，而印尼、越南完全接种人数占比均不足 7%，且本周受疫情干扰接种速度明显放缓，可见以目前的疫苗接种水平或许难以抵抗高传染性、高致病性的 DELTA 病毒的扩散。

图 3：美国疫情再起，疫苗接种放缓



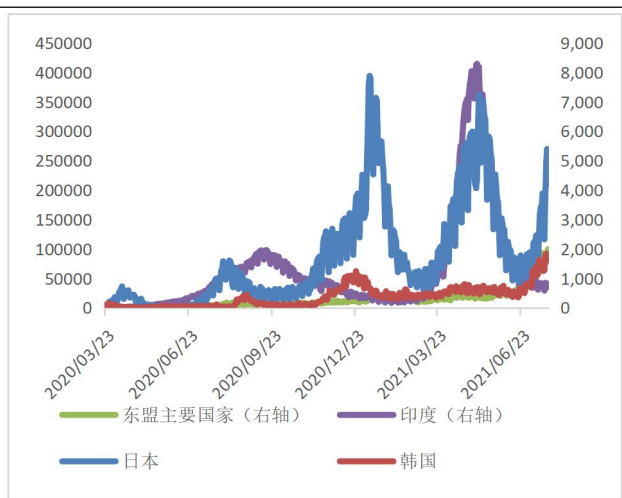
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 4：欧洲多国疫情持续发酵，单日新增再度冲高



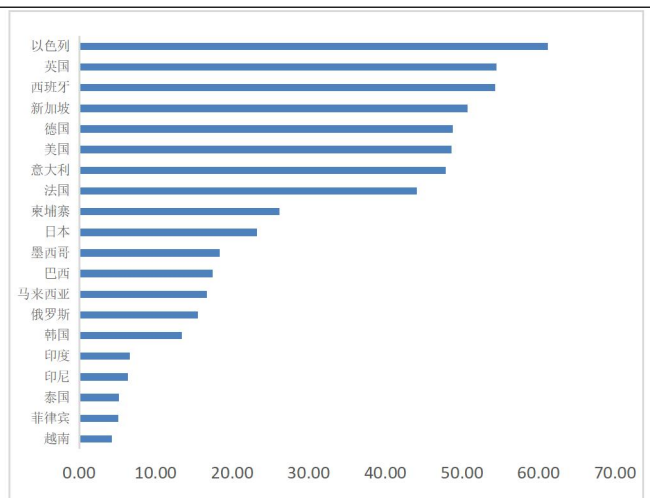
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 5：日韩疫情反弹，东南亚持续恶化



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 6：全球各国疫苗覆盖率分化延续



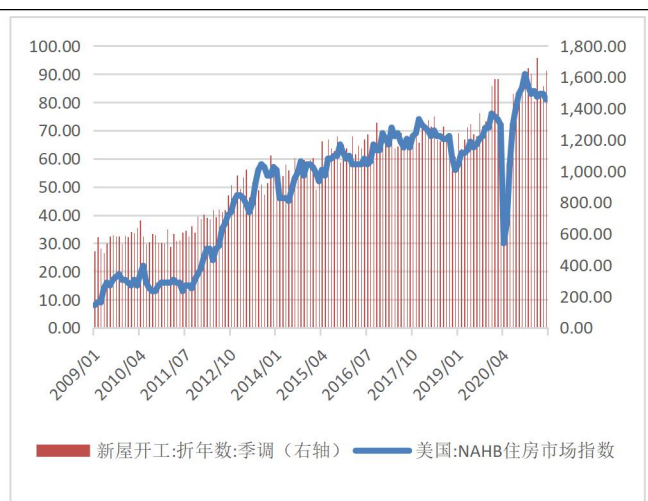
数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 主要国家经济数据点评

2.1 美国：房地产建设企稳，制造业景气延续

美国房地产市场景气度稍有回落，但难改火爆之势。受原材料供给短缺及价格上涨影响，美国 7 月 NAHB 房地产市场指数继续回落至 11 个月以来的最低点 80，但总体依然处于高景气阶段，6 月新屋开工继续实现超预期增长，总数年化达 164.3 万户，反应美国住宅建设持续稳中向好，叠加此前公布的二手房销售数据及房价水平环比走高也验证了房地产市场的火热。同时，随着 10 年期美债收益率大幅回落，抵押贷款利率持续走低，7 月 22 日当周 30 年期抵押贷款平均利率从上周的 2.88% 降至 2.78%，15 年期抵押贷款平均利率跌至 2.12%，创今年 2 月 11 日以来最低记录。房贷成本不断降低，被前期房价持续高涨压制的购买力或将有所释放，进而支撑美国地产周期继续上行。

图 7：美国房产市场景气度稍有回落，但建设企稳



数据来源：Wind，山西证券研究所

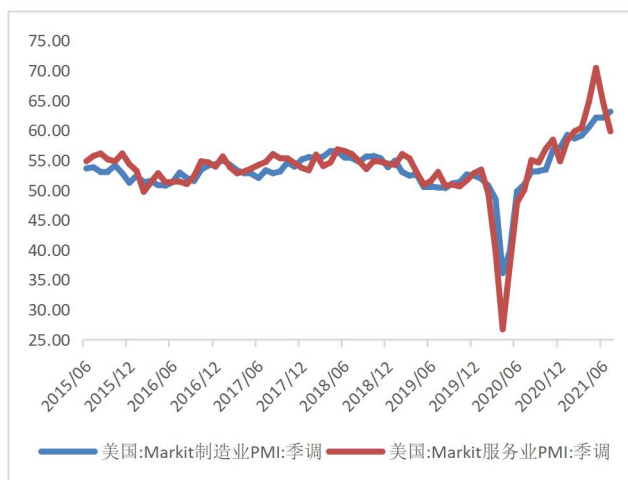
图 8：抵押贷款利率走低或将支撑地产周期上行



数据来源：Wind，山西证券研究所

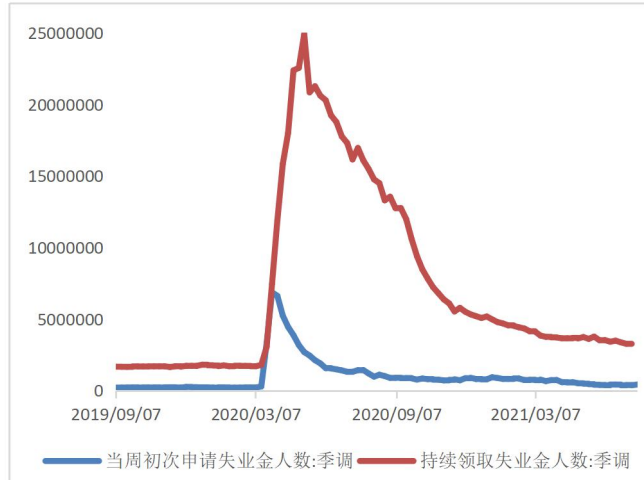
制造业复苏加快，劳动力约束下的服务业修复受阻。美国 7 月制造业延续强势复苏，Markit 制造业 PMI 升至纪录高位 63.1，同时服务业 PMI 大幅降至 59.8（前值 64.6），创五个月新低，但仍处于扩张空间。本周初请失业金人数意外增加 5.1 万人至 41.9 万人，创 3 月下旬以来最大增幅，劳动力短缺问题对于美国经济复苏的制约或许难以在短期内缓解，在通胀压力不断上升的情况下，美联储是否依然会将就业作为政策选择的首要考量，或在就业市场边际修复的过程中政策转向是否会提前到来，给全球流动性变化带来了较大不确定性，近期须重点关注。

图 9：制造业 PMI 延续上升，服务业 PMI 回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 10：初请失业金人数意外走高



数据来源：Wind，山西证券研究所

2.2 欧洲：德国复苏向好，英法有所回落

欧元区经济加速修复，服务业复苏势头更显强劲。7 月制造业 PMI 稍有回落，初值 62.6，预期 62.5，前值 63.4；服务业 PMI 创 2006 年 6 月以来新高，初值 60.4，预期 59.5，前值 58.3。综合 PMI 创 2000 年 7 月以来新高，初值 60.6，预期 60，前值 59.5。

图 11：欧元区经济加速修复，服务业复苏更强劲

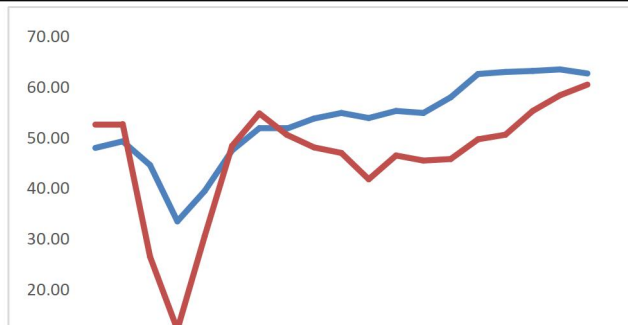
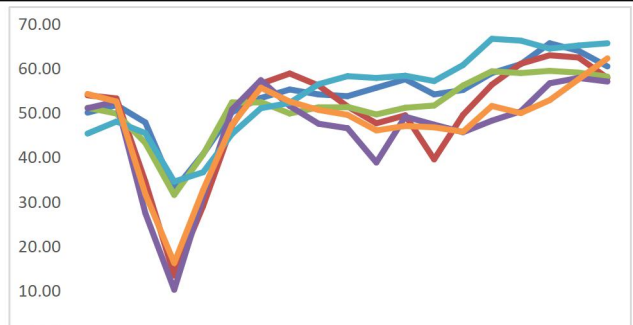


图 12：德国复苏持续向好，英国法国复苏略放缓



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_22378

