

2021 年 08 月 01 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

核心 PCE 维持高位，美联储最新表态转鹰

——海外宏观周报（20210726-20210801）

相关报告

《债市日报 20210731: 逆回购继续加码，债市大幅收涨》——2021-07-31

《债市日报 20210730: 债市日报 20210730》——2021-07-30

《债市日报 20210729: 债市趋稳，市场情绪偏弱》——2021-07-29

《债市日报 20210728: 恐慌情绪蔓延，债市大跌》——2021-07-28

《债市日报 20210727: 流动性短期无忧，现券大幅走强》——2021-07-27

投资要点:

■ 上周新公布重要数据

美国 6 月核心 PCE 物价指数公布，同比增速录得 3.54%，较上月上升 0.10%；6 月个人消费支出公布，录得 15.77 万亿美元，较上月增加 0.16 万亿美元；6 月人均可支配收入公布，录得 54197 美元，较上月减少 23 美元。

欧盟 6 月欧元区失业率公布，录得 7.7%，较上月下降 0.3%；第二季度欧元区实际 GDP 公布，同比增长 13.7%，较上季度同比增速上升 15.0%，环比增速录得 2.0%。

■ **美联储基准利率预期**截止 7 月 31 日，本周预期美联储在 2022 年提前加息的概率小幅上升，但预期今年下半年加息的概率依然为 0%。预期美联储在 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 3.90%、5.90%、13.50%、16.90%、28.60%、31.80%、41.70%；分别较上周上升 0.40%，2.40%，下降 2.40%，1.20%，上升 0.70%，1.90%，2.50%。

■ **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。目前每日新增确诊人数在美国、英国距高点均有所回落。疫苗接种方面，阿联酋和加拿大接种完成率最高，分别达 77.9%和 65.2%。英国、丹麦和以色列接种完成率紧随其后，分别达 63.4%、63.1%和 61.6%。

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

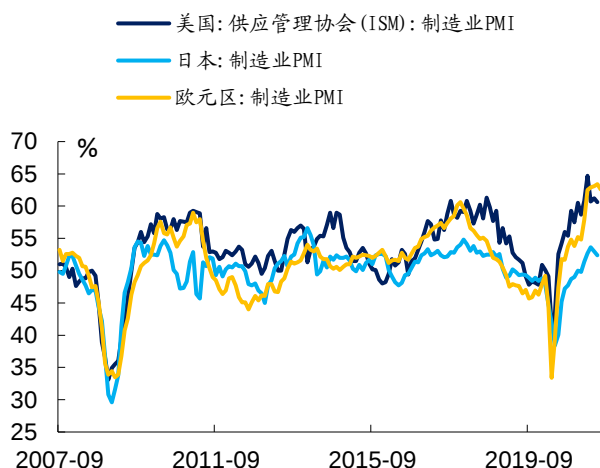
1.1、生产情况

6月美国制造业PMI录得60.6，较上月下降0.60；7月欧元区制造业PMI录得62.60，较上月下降0.80；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

图2：美、日产能利用率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

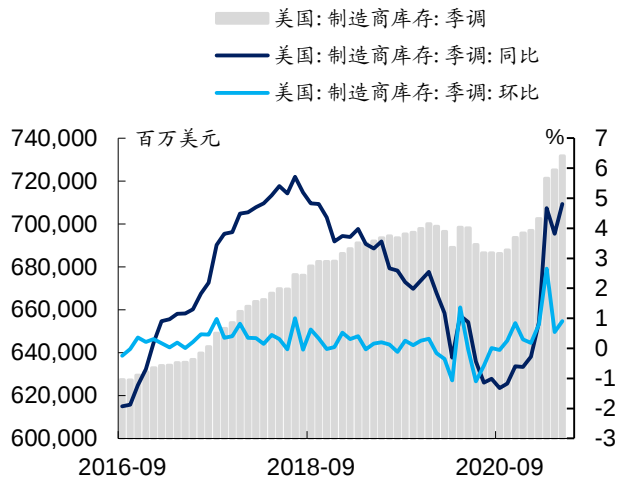
1.2、库存情况

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%。

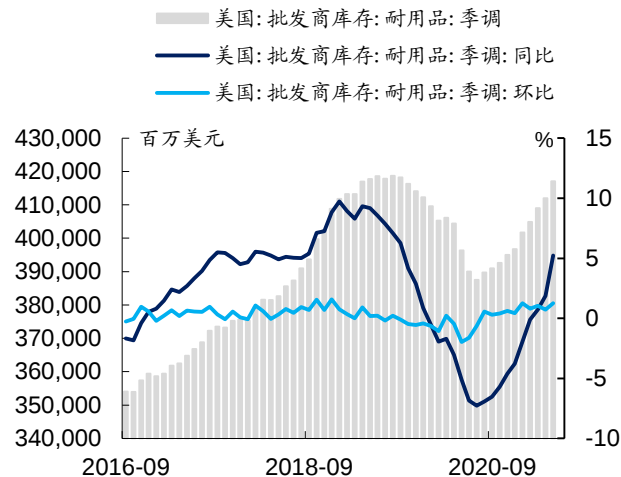
5月份，美国批发商耐用品库存录得4171.17亿美元，同比增加5.23%，同比增速较上月增加3.35个百分点，环比增速录得1.25%。

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



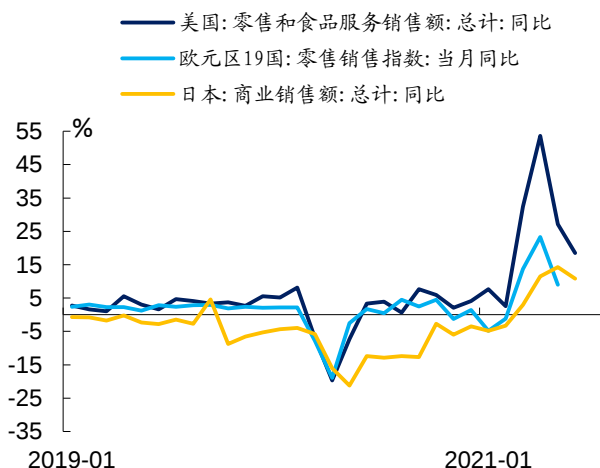
资料来源: Wind、国海证券研究所

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；6月日本商业销售额同比增加10.80%，同比增速较上月减少3.50个百分点。

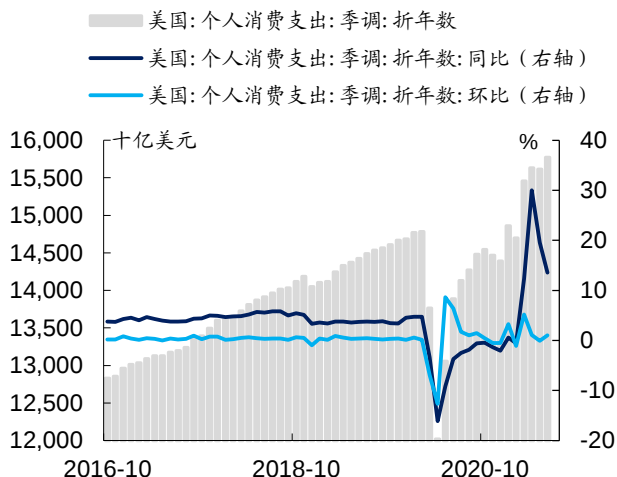
6月美国个人消费支出录得15.77万亿美元，同比增速录得13.55%，较上月下降6.04个百分点，环比增速录得1.00%。

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



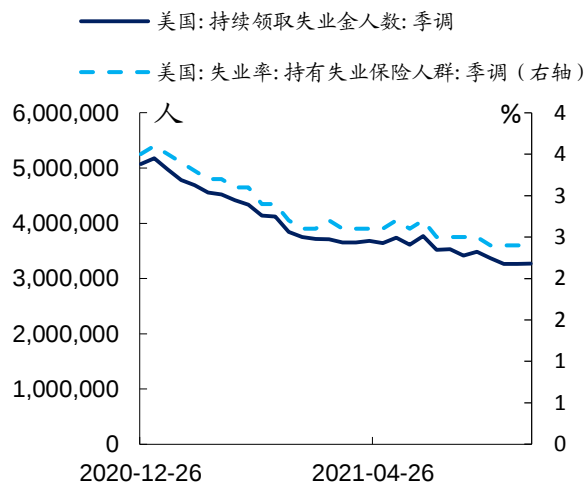
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

7月17日，美国持续领取失业金人数录得326.9万人，较上周增加7000人次；持有失业保证金失业率录得2.40%，与上周持平。

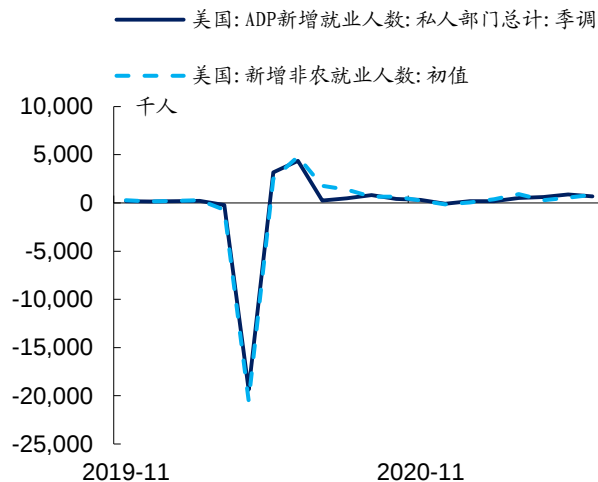
6月美国ADP新增就业人数录得69.15万人，较上月减少19.46万人；6月新增非农就业人数85.00万人，较上月增加29.10万人。

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

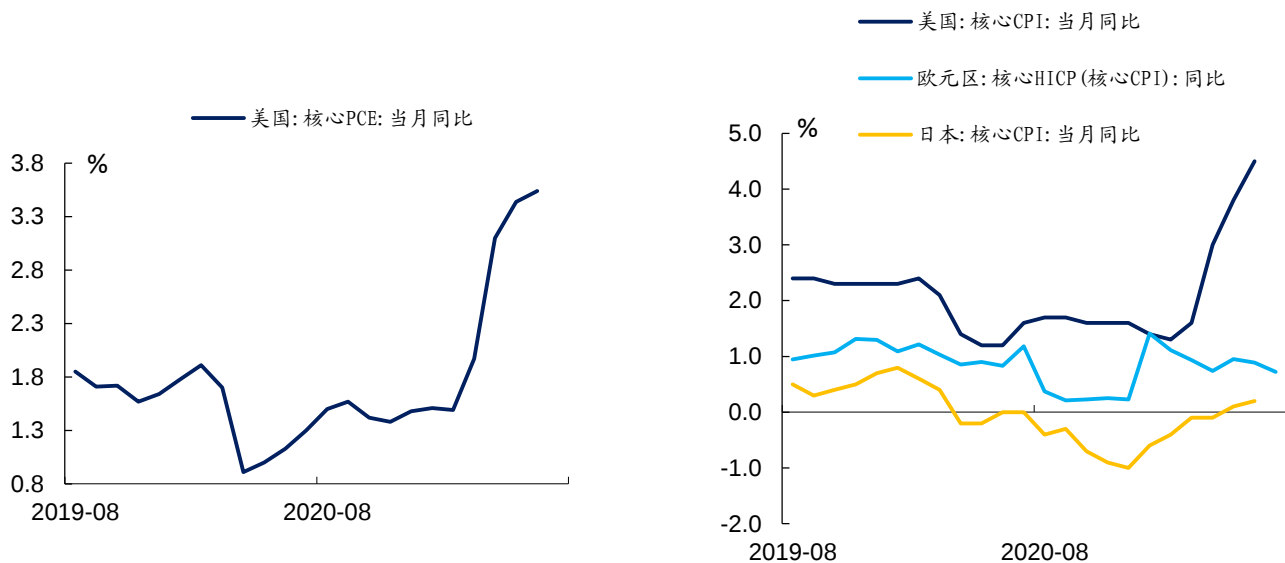
1.5、通胀情况

6月美国核心PCE同比增速录得3.54%，较上月增速增加0.10个百分点。

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%；7月欧元区核心HICP同比增速录得0.72%，同比增速较上月下降0.17个百分点，环比增速录得-0.40%；6月日本核心CPI同比增速录得0.20%，同比增速较上月增加0.10个百分点，环比增速录得0.00%。

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

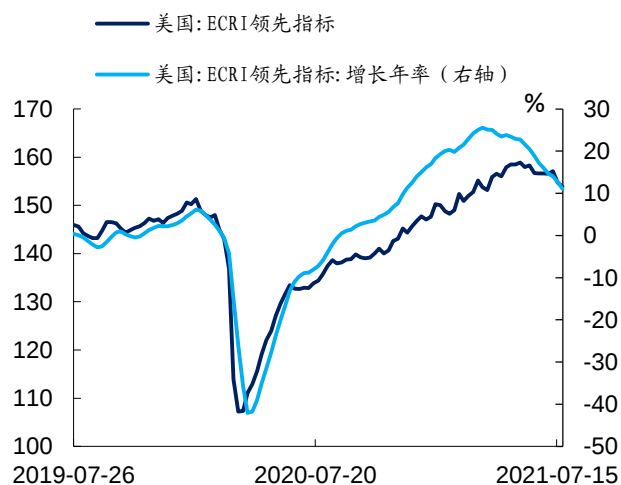
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

7月23日, 美国经济周期研究所 (ECRI) 领先指标录得 153.94, 较上周下降了 0.78。年增长率录得 11.06%, 较上周降低 1.62 个百分点。

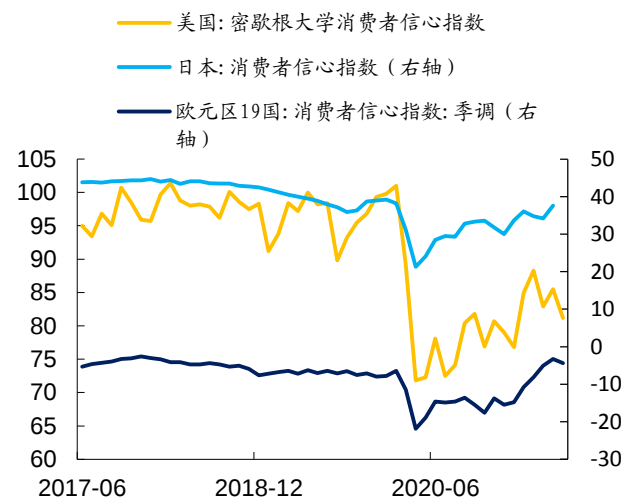
7月份美国密歇根大学消费者信心指数录得 81.20, 较上月下降 4.30; 6月份欧元区消费者信心指数录得-4.40, 较上月下降 1.10; 6月份日本消费者信心指数录得 37.60, 较上月上升 3.40。

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
2021/7/26	美国	6 月新房销售(千套)	--	60	65
2021/7/28	美国	7 月 23 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-4,089.00	2,107.00
2021/7/29	美国	联邦基金目标利率	--	--	0.25
	美国	7 月 24 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	400,000.00	424,000.00
	美国	第二季度 GDP(初值):环比折年率(%)	--	6.5	6.3
	美国	第二季度不变价:环比折年率:个人消费支出:季调	--	11.8	11.4
2021/7/30	欧盟	第二季度欧元区:实际 GDP(初值):环比:季调(%)	--	2	-0.3
	欧盟	第二季度欧元区:实际 GDP(初值):同比:季调(%)	--	13.7	-1.3
	欧盟	6 月欧盟:失业率(%)	--	7.1	7.3
	欧盟	6 月欧元区:失业率:季调(%)	7.9	7.7	8
	美国	6 月个人消费支出:季调(十亿美元)	--	15,771.60	15,616.20
	美国	6 月核心 PCE 物价指数:同比(%)	--	3.54	3.44
	美国	6 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	--	54,197.00	54,220.00

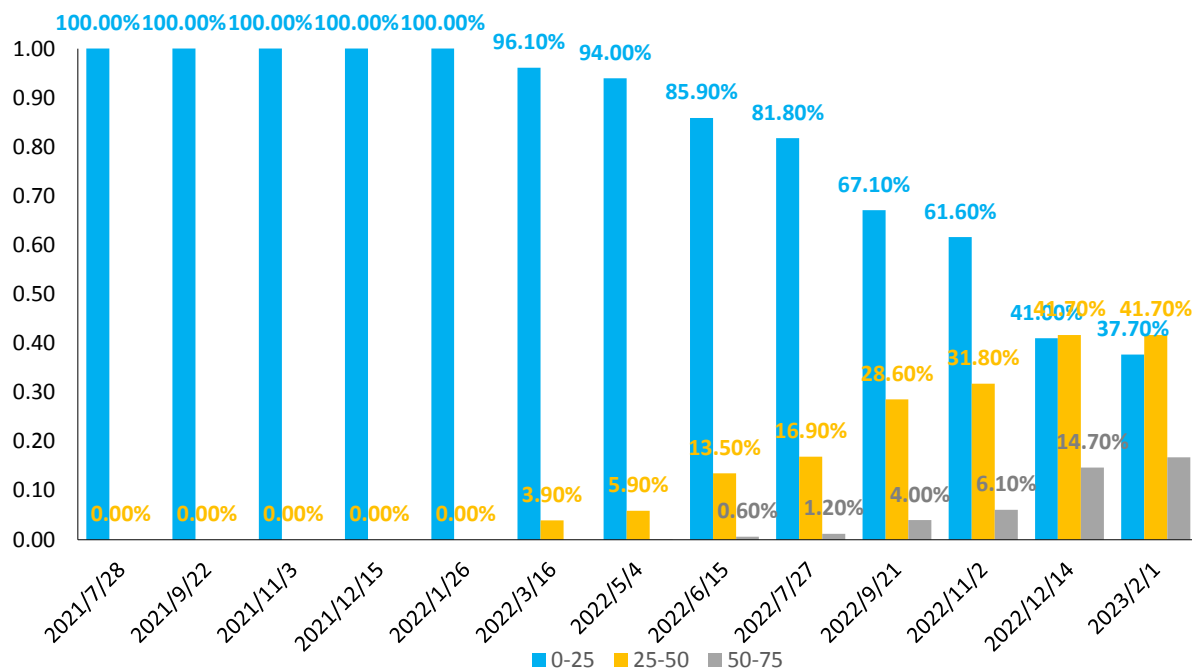
资料来源: WIND、国海证券研究所

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 31 日, 本周预期美联储在 2022 年提前加息的概率小幅上升, 但预期今年下半年加息的概率依然为 0%。预期美联储在 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 3.90%、5.90%、13.50%、16.90%、28.60%、31.80%、41.70%; 分别较上周上升 0.40%, 2.40%, 下降 2.40%, 1.20%, 上升 0.70%, 1.90%, 2.50%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210731)



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

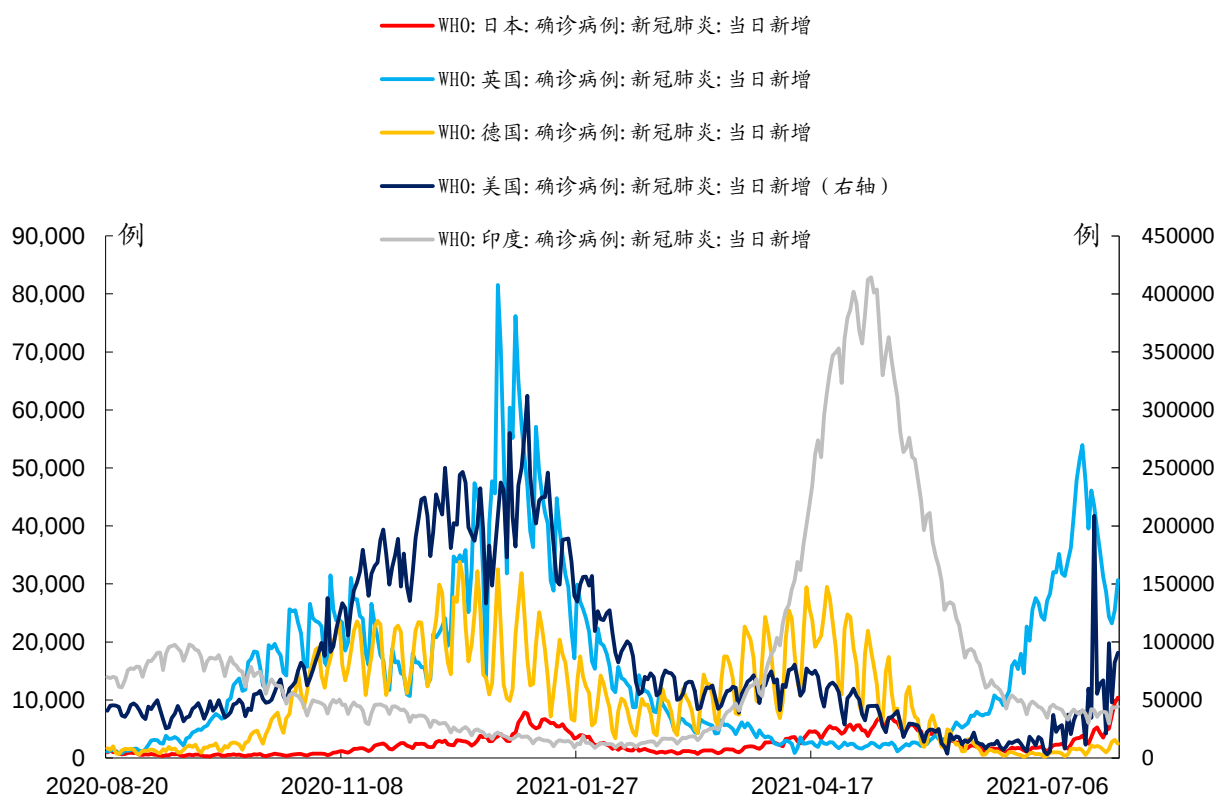
国家	时间	核心内容
美国	2021/7/31	美联储理事布雷纳德：如果通胀持续大幅高于目标，美联储将调整政策，引导通胀温和回落至 2%；关注通胀压力可能扩大或持续的风险；美国失业率仍相当高，有许多人有工作的意愿，但就业与岗位的匹配过程需要时间；缩减购债的时机将主要取决于就业方面是否存在取得实质性进展的证据。
	2021/7/30	美联储布拉德：对“房地产泡沫初期”感到担忧，美联储不应该继续购买资产；美联储倾向于在 9 月份的会议上决定缩减购债计划，之后开始缩减购债；美联储应在 2022 年第一季度结束缩减购债计划；太晚进行缩债将会产生风险，考虑到通胀风险和持续的就业增长，美联储可能会落在后面；如果通胀爆发，美联储将不得不匆忙提高利率，而这往往会以经济衰退告终；美联储还应在缩减购债规模结束时结束对到期资产的再投资，并为缩减资产负债表引起市场的反应做好准备；疫情可能会有长尾效应，但经济将强劲前进。
	2021/7/29	前纽约联储主席杜德利：美联储在设立常设回购工具方面做得不够；预计美联储要到 11 月或 12 月才会宣布缩减购债规模。
欧洲	2021/7/30	欧洲央行副行长金多斯：恢复“正常”意味着回到疫情前的增长轨道；欧洲央行预计明年通胀率将下降并保持在低位；在未来一段时间内将需要为经济提供大量货币支持；还有时间来决定紧急抗疫购债计划（PEPP）的未来。
	2021/7/29	欧洲央行执委帕内塔：在新冠疫情后的几年内，意大利将会快速增长；1.4%和 1.5%的通胀率对欧洲央行来说是不够的；只有在确信通胀率能在中期稳定在 2% 的情况下，欧洲央行才会提高利率；高通胀和经济过热的风险有限。

日本	2021/7/29	日本央行委员 Noguchi: 如果决定进一步放宽政策, 日本央行必须关注经济趋势, 关注工资、就业和产出缺口; 如果突发事件使得日本经济严重下滑, 日本央行应该“毫不犹豫地”放松政策; 如果日本央行进一步放松政策, 可以降低利率、增加资产购买或延长目标收益率的持续时间; 日本央行承诺在通胀率稳定超过 2% 之前继续增加基础货币, 但这一承诺并没有对公众产生强烈影响。
----	-----------	---

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_24706

