

2021 年 08 月 15 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

CPI 高位运行，加息预期持续升高

——海外宏观周报（20210809-20210815）

相关报告

《债市日报 20210813: 流动性趋于宽松，银行利率普遍下行》——2021-08-13

《债市日报 20210812: 社融数据偏弱，债市走势乏力》——2021-08-12

《债市日报 20210811: 流动性边际缓和，债市情绪企稳》——2021-08-11

《债市日报 20210810: 资金面趋紧，银行间利率大幅上行》——2021-08-10

《——美国经济观察: 美国劳动力市场分析手册》——2021-08-09

投资要点:

■ 上周新公布重要数据

美国 7 月 CPI 数据公布，同比增长录得 5.4%，与上月同比增速持平；核心 CPI 同比增长 4.3%，较上月同比增速下降 0.2%；7 月 PPI 数据公布，同比增长 7.7%，较上月同比增速上升 0.6%；核心 PPI 同比增长 7.5%，较上月同比增速上升 0.6%。

欧盟 8 月欧元区 ZEW 经济景气指数公布，录得 42.7，较上月下降 18.5。

■ 美联储基准利率预期截止 8 月 15 日，市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率持续上升。预期美联储在 2022 年 3 月、5 月、6 月、7 月、9 月、12 月、2023 年 2 月加息至 25-50bp 的概率分别为 5.80%、7.70%、17.90%、20.70%、33.30%、35.70%、41.50%、40.50%；分别较上周上升 2.10%、4.00%、3.00%、1.10%、3.80%、3.50%、1.00%、0.10%。

■ 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，阿联酋和丹麦接种完成率最高，分别达 80.8%和 69.5%。加拿大和以色列接种完成率紧随其后，分别达 68.5%和 66.9%。

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

7月美国制造业 PMI 录得 59.5，较上月下降 1.10；7月欧元区制造业 PMI 录得 62.80，较上月下降 0.60；7月日本 PMI 录得 53.00，较上月上升 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

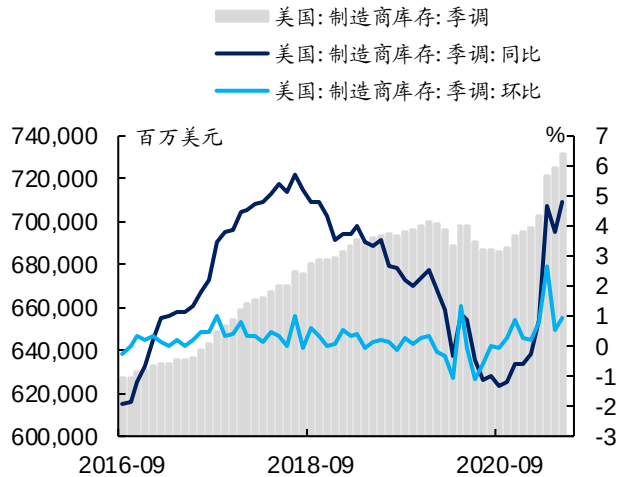
1.2、库存情况

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%。

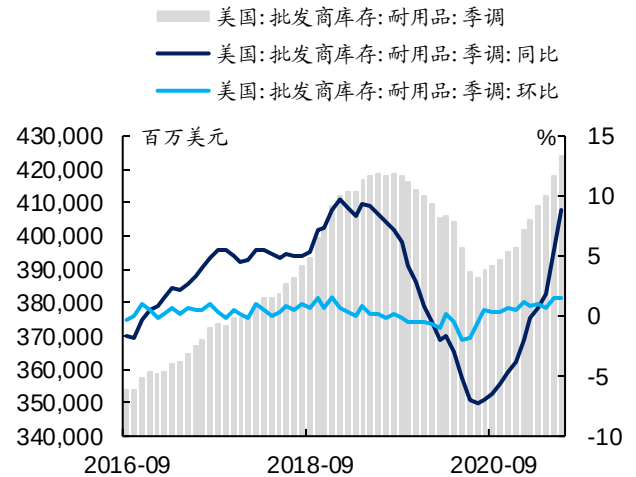
6 月份，美国批发商耐用品库存录得 4239.37 亿美元，同比增加 8.89%，同比增速较上月增加 3.46 个百分点，环比增速录得 1.44%。

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

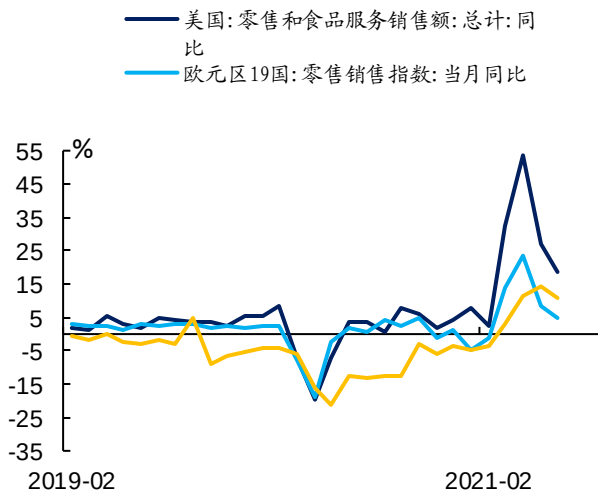
1.3、需求与消费情况

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；6月欧元区零售销售指数同比增加5.00%，同比增速较上月减少3.60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。

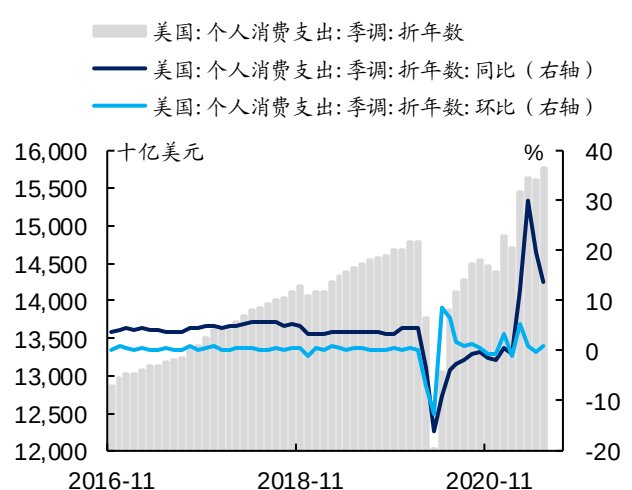
6月美国个人消费支出录得15.77万亿美元，同比增速录得13.55%，较上月下降6.04个百分点，环比增速录得1.00%。

图5：美、日、欧零售情况

图6：美国个人消费支出



资料来源：Wind、国海证券研究所



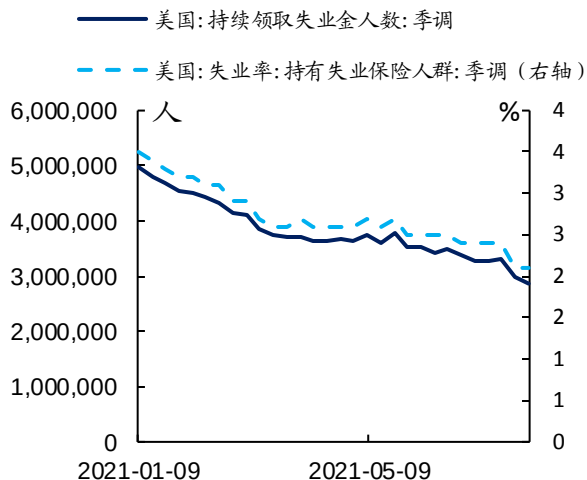
资料来源：Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

7月31日,美国持续领取失业金人数录得286.6万人,较上周减少11.4万人次;持有失业保证金失业率录得2.10%,与上周持平。

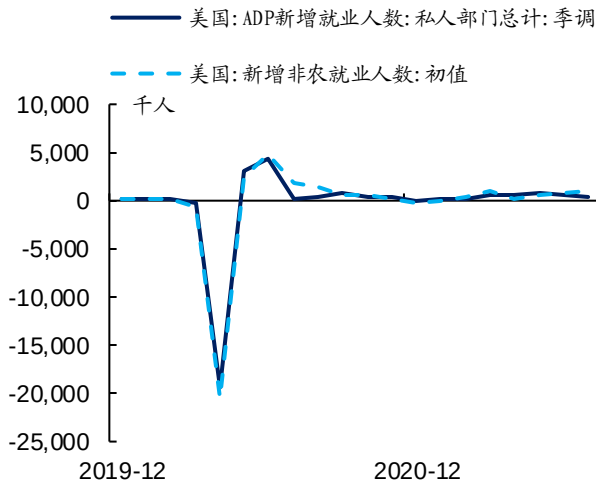
7月美国ADP新增就业人数录得32.99万人,较上月新增减少35.04万人;7月新增非农就业人数94.3万人,较上月增加9.3万人。

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

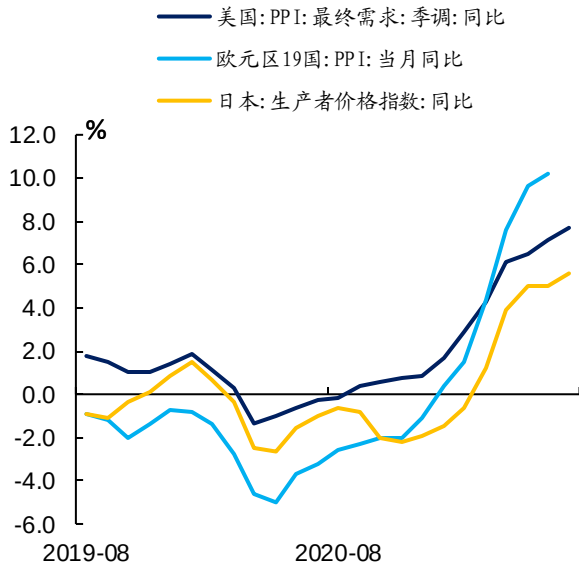
1.5、通胀情况

7月美国PPI同比增速录得7.70%，同比增速较上月增加0.56个百分点，环比增速录得1.03%；6月欧元区PPI同比增速录得10.20%，同比增速较上月增加0.60个百分点，环比增速录得1.40%；7月日本PPI同比增速录得5.59%，同比增速较上月增加0.57个百分点，环比增速录得1.05%。

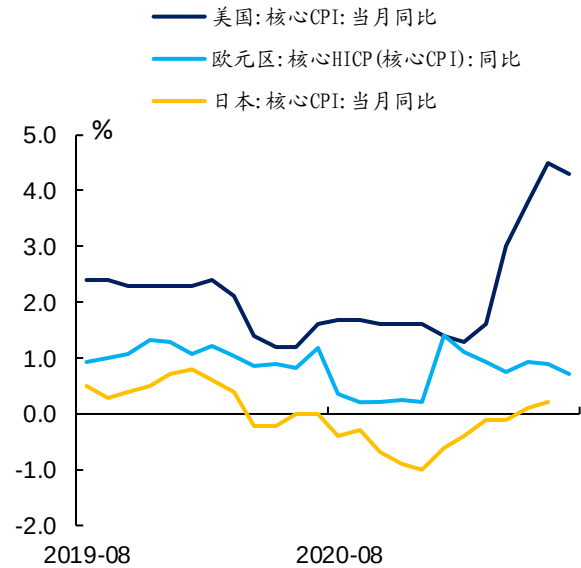
7月美国核心CPI同比增速录得4.30%，同比增速较上月下降0.20个百分点，环比增速录得0.30%；7月欧元区核心HICP同比增速录得0.72%，同比增速较上月下降0.17个百分点，环比增速录得-0.40%；6月日本核心CPI同比增速录得0.20%，同比增速较上月增加0.10个百分点，环比增速录得0.00%。

图 9: 美、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



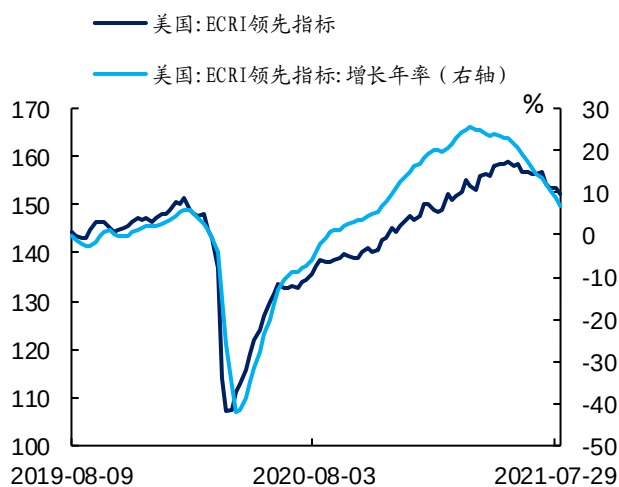
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

8月6日,美国经济周期研究所(ECRI)领先指标录得152.37,较上周下降了0.91。年增长率录得6.83%,较上周降低2.01个百分点。

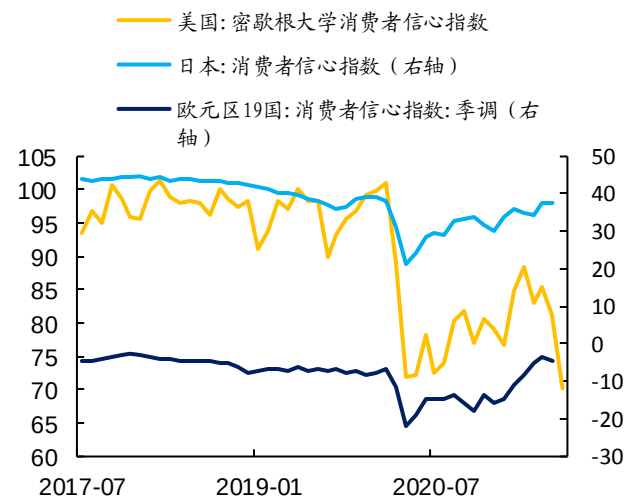
8月份美国密歇根大学消费者信心指数录得70.20,较上月下降11.00;7月份欧元区消费者信心指数录得-4.40,较上月下降1.10;7月份日本消费者信心指数录得37.50,较上月下降0.10。

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
2021/8/10	欧盟	8 月欧元区:ZEW 经济景气指数	--	42.7	61.2
2021/8/11	美国	7 月 CPI:季调:环比	--	0.5	0.9
		7 月 CPI:同比(%)	--	5.4	5.4
		7 月核心 CPI:季调:环比	--	0.3	0.9
		7 月核心 CPI:同比(%)	--	4.3	4.5
		8 月 06 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-448	3,627.00
2021/8/12	美国	7 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	--	1	1
		7 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	--	1	1
		7 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	--	6.2	5.6
		7 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	--	7.7	7.1
		7 月核心 PPI:环比:季调(%)	--	1	1
		7 月核心 PPI:同比:季调(%)	--	7.5	6.9
		8 月 07 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	375,000.00	387,000.00

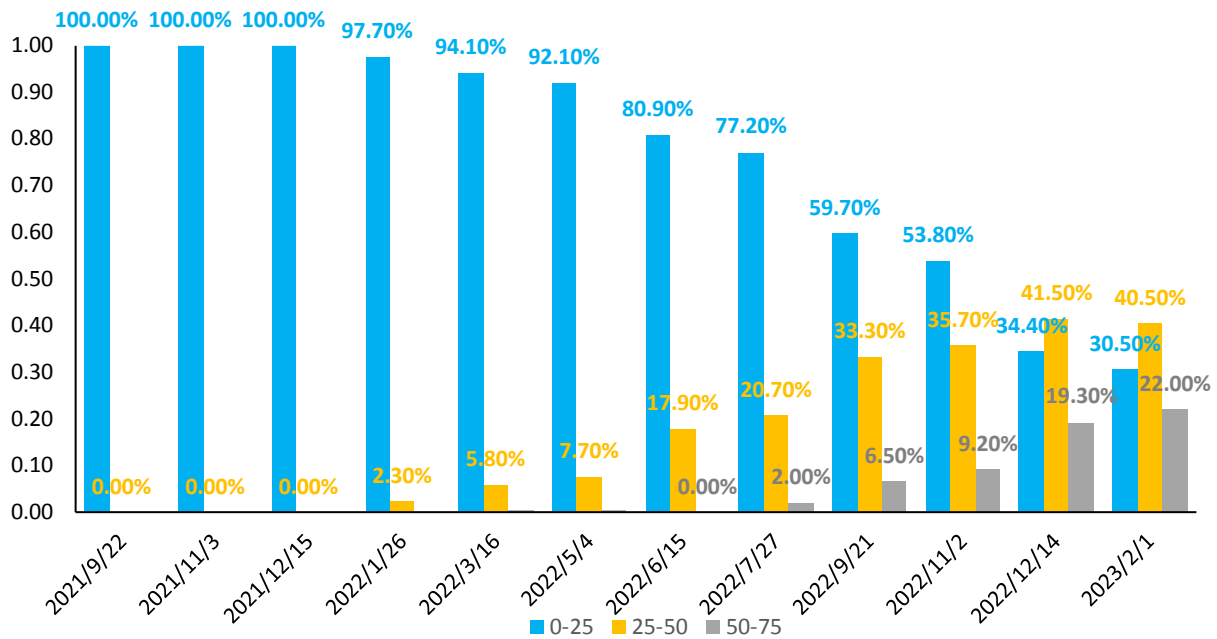
表 1: 上周重要经济数据

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 8 月 15 日,市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率持续上升。预期美联储在 2022 年 3 月、5 月、6 月、7 月、9 月、12 月、2023 年 2 月加息至 25-50bp 的概率分别为 5.80%、7.70%、17.90%、20.70%、33.30%、35.70%、41.50%、40.50%; 分别较上周上升 2.10%, 4.00%, 3.00%, 1.10%, 3.80%, 3.50%, 1.00%, 0.10%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210815)



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

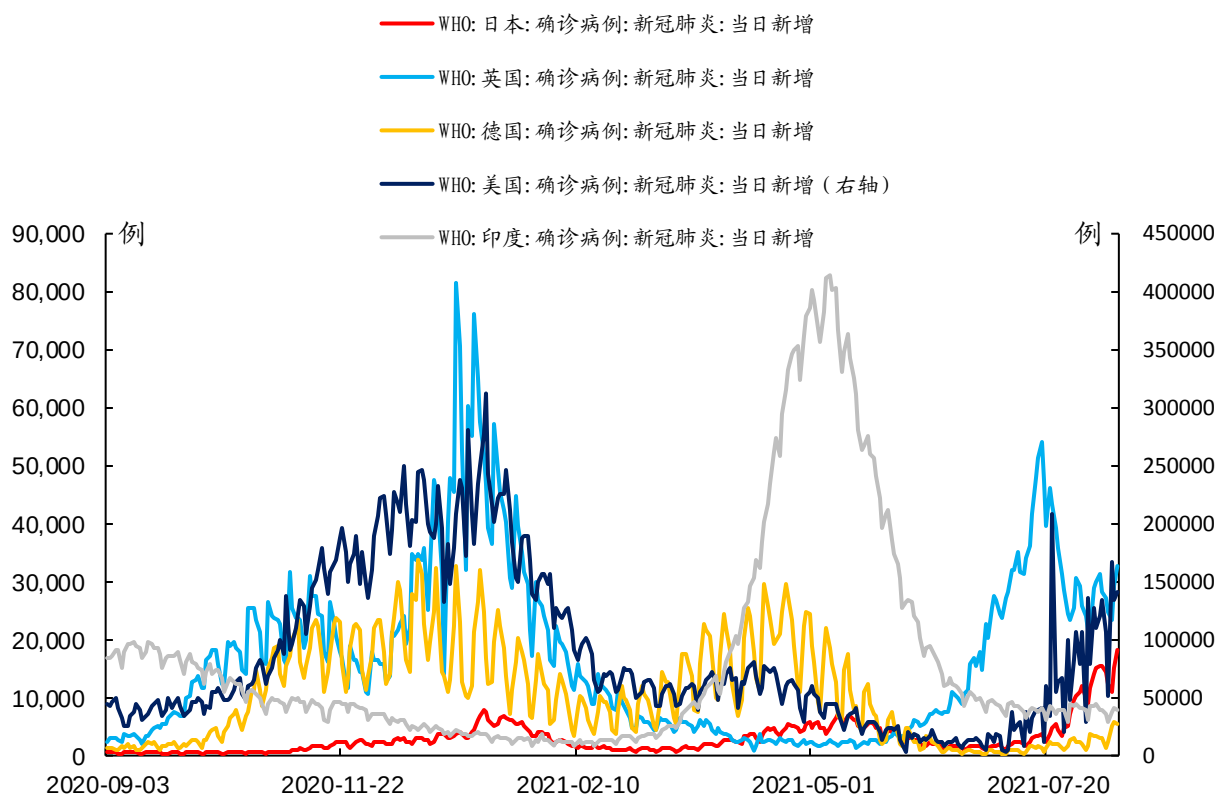
国家	时间	核心内容
美国	2021/8/12	美联储卡普兰: 正在将自己的缩债决定与加息决定分离; 目前的资产购买计划不太适合当前的美国经济; 美联储越早就缩债做出决定, 对利率就可越灵活的保持耐心; 将研究加息的不同标准。
	2021/8/12	美联储乔治: FOMC 有意采用一个非机械的平均通胀目标框架; 在过去的十年里公众并不太担心通胀, 这是好事。如美国第二季度 GDP 数据所示, 目前需求强劲; 目前处于 2021 年经济健康增长的轨道之中。通往政策正常化的道路可能是漫长而崎岖的; 美联储逐渐减少资产购买的时机与任何政策利率调整的时机没有机械联系; 与新冠大流行有关的暂时因素可能是造成目前劳动力市场紧张的原因。
	2021/8/11	美联储博斯蒂克: 美联储对就业最大化的承诺意味着不会太快加息, 近期通胀的上升似乎只是暂时的。委员会将不会因为担心通胀, 而先发制人地提高利率以应对‘火爆’的劳动力市场; 我们看到通胀率升至 2% 以上; 但推动增长的大部分因素不会持续; 所以, 从长期来看, 通胀率平均水平将接近我们的目标。
	2021/8/11	美联储巴尔金: 虽然目前还没有数据显示德尔塔变种病毒将如何影响经济, 但这个问题仍然悬而未决; 缩债何时开始更倾向于考虑“简单的东西”, 并能够容易向市场解释。
	2021/8/11	美联储埃文斯: 美联储不应该仅仅因为担心更高的通胀而停止支持劳动力市场。美联储今年晚些时候可能会在就业方面实现缩减购债规模的目标, 即“进一步取得实质性进展”; 对于结束购债和开始加息之间的间隔应该多长, 目前还没有明确的方案; 预计明年通胀将在 2.1% 左右的水平。

欧洲	2021/8/8	欧洲央行管委魏德曼：欧元区的通胀可能会以更快的速度加剧；敦促欧洲央行，不应该在债券购买计划上拖延。
----	----------	---

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

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_25188

