

中美同步放缓，利率再降一阶

——四季度宏观经济及大类资产展望

宏观首席分析师：孙付

SAC NO: S1120520050004

2021年8月28日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

核心观点

● 海外经济：

基本面：美国经济已较大程度恢复，后续边际修复空间收窄；伴随财政支出降级，美国经济将会降温。通胀亦将回落。

政策： QE可退出，加息仍久远：弱基本面使得很难加息。新财政方案的政治目的强于经济目的，短期刺激力度有限。

● 国内经济：

增长：内外需走弱将带来四季度经济放缓，逻辑：1) 美国经济放缓导致相关耐用品出口走弱；2) 前期社融回落对经济抑制影响在9-10月有所显现；3) 消费平淡、房地产降温、基建温和。预计三、四季度GDP增速分别在6%-6.2%、4.7%-5%。

通胀： CPI有所上行，压力不大；PPI逐步回落，从9%到3%。

货币政策与流动性：预计在10月前后“降息”（5-10BP）；加强结构性宽信用政策，配合“双碳”政策工具加大对需要支持领域信贷投放。预计新增信贷1-1.1万亿元/月，全年新增社融31.7万亿元、社融增速11%。

财政政策：在既定规划体量下，督促落实、加强发力。

● 大类资产：

美债：核心驱动因素偏重于基本面（将走弱），10年美债利率回落至1%-1.1%附近。

中债：10年中国国债利率在四季度再降一个台阶，回落至2.6%附近。

货币：美元延续弱势，人民币保持较强状态。 **黄金：**有望保持强势。 **原油：**有望回落。

● **风险提示：**疫情出现反复、宏观经济出现超预期波动

目录

contents

- 01 海外疫情与经济状况
- 02 国内经济展望
- 03 大类资产展望
- 04 风险提示



01 海外疫情与经济状况

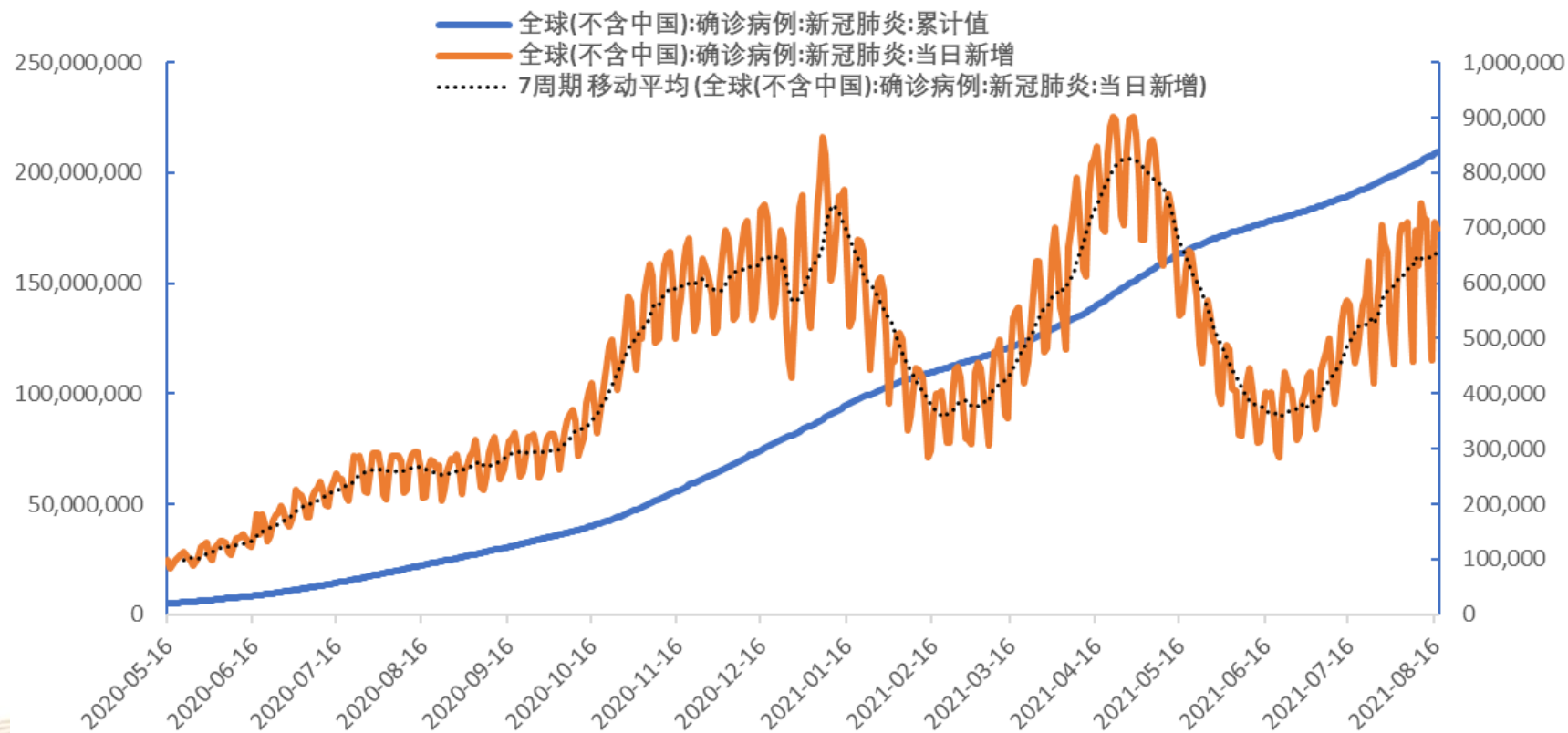
全球疫情状况

海外经济形势

全球疫情状况

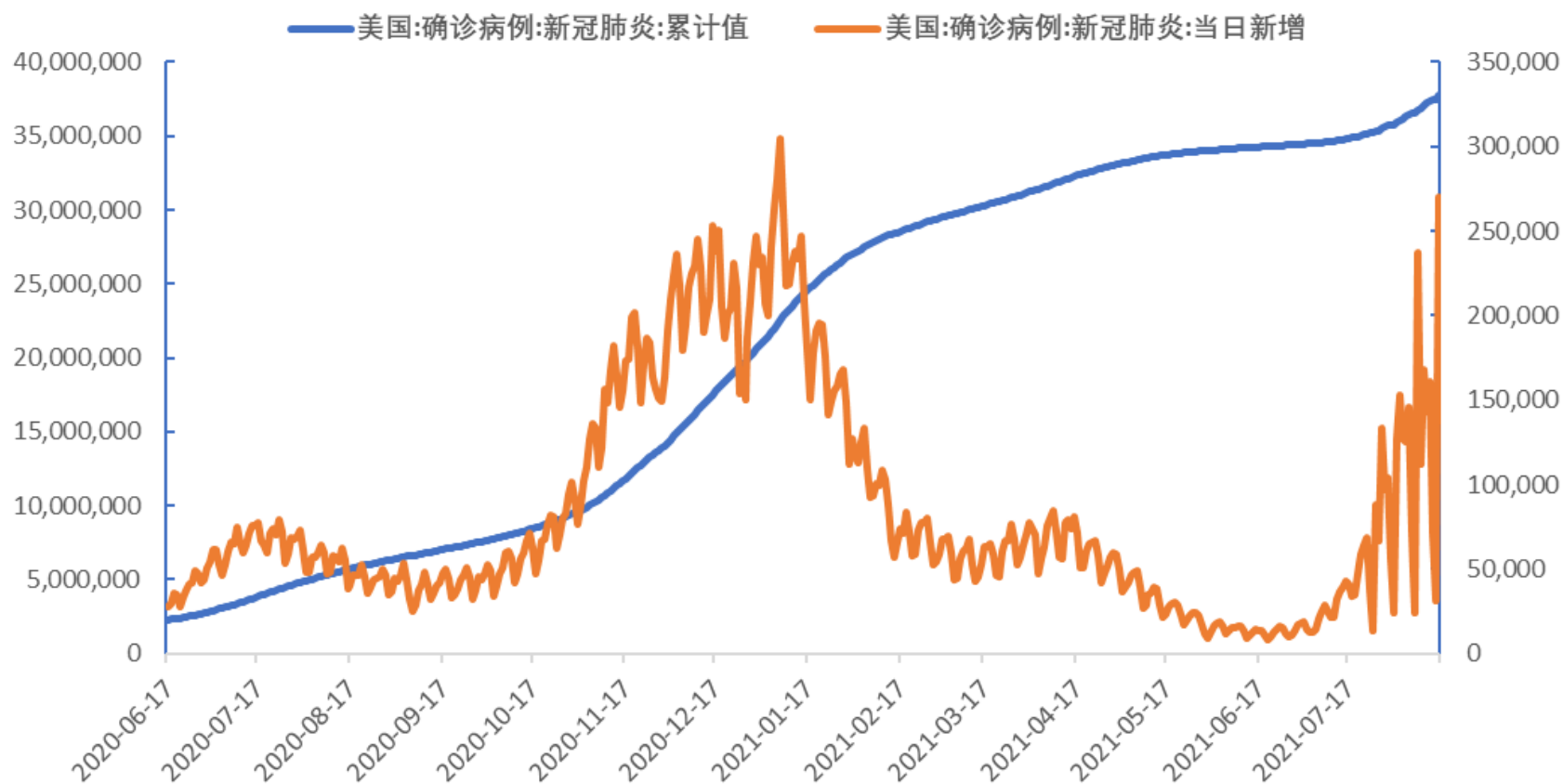
时至2021年8月18日，全球（不含中国）累计确诊新冠肺炎病例2.09亿。近期，德尔塔新冠变种病毒肆虐全球，已传播至132个国家和地区，在全世界范围内掀起第三波疫情。

除德尔塔病毒外，“拉姆达”新型变异毒株也于近期出现在南美、欧美及日本等国，引起全球广泛关注。日前，拉姆达病毒已扩散至41个国家，被世界卫生组织列为“需要关注”的变异病毒。



全球疫情状况

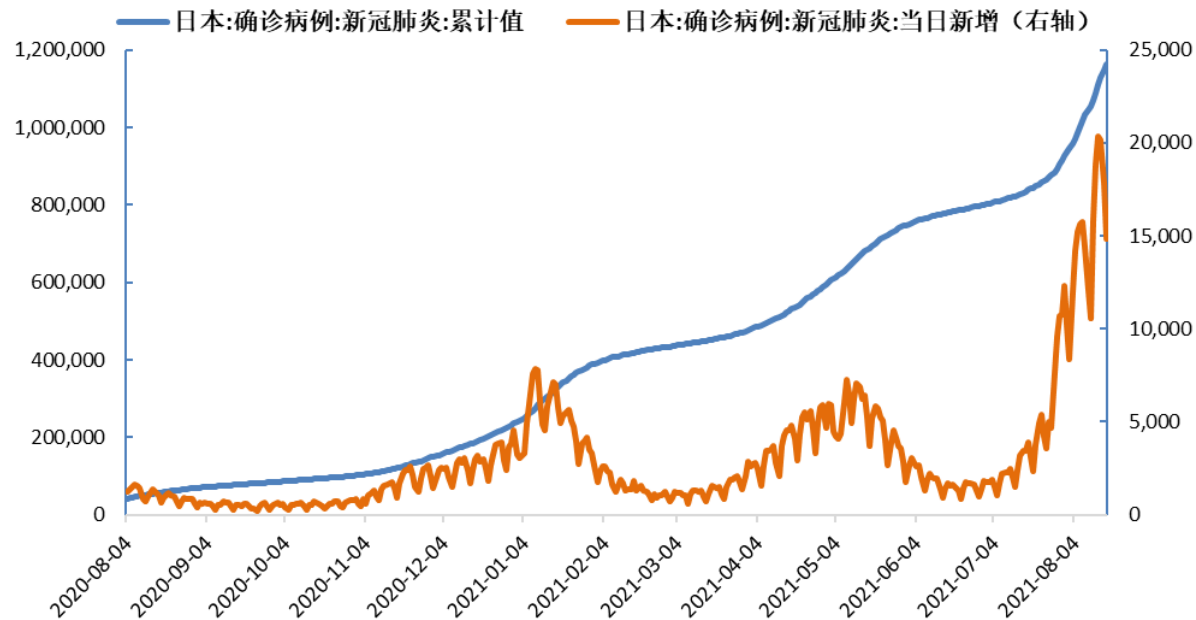
自7月底以来，受德尔塔病毒影响，美国新冠疫情出现大幅反弹，美国连续多日新增病例突破10万例，最高单日新确诊接近30万例，形势严峻。同时，拉姆达变异毒株的出现也为美国以及世界疫情防控增加了难度。



全球疫情状况

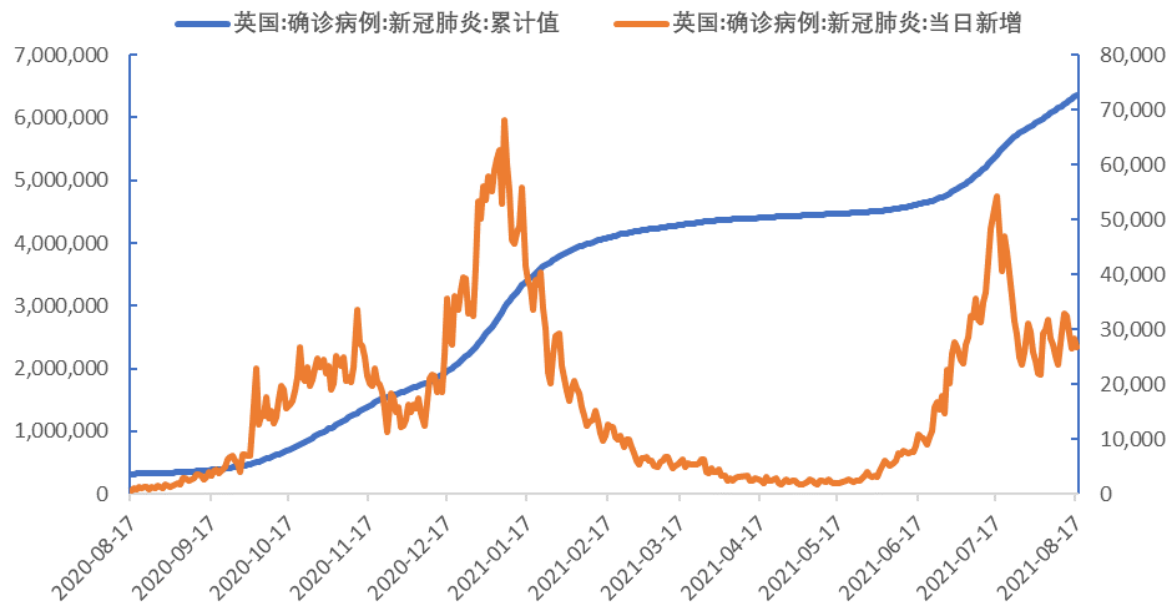
近期日本新增病例数出现明显上升。

随着东京奥运会的举办，来自世界各国的参赛选手及观众纷纷涌向日本，直接导致了7月底以来日本本土新增病例的大幅上升。日本日新增病例突破1.8万，远超2020年第一波新冠疫情时的峰值。



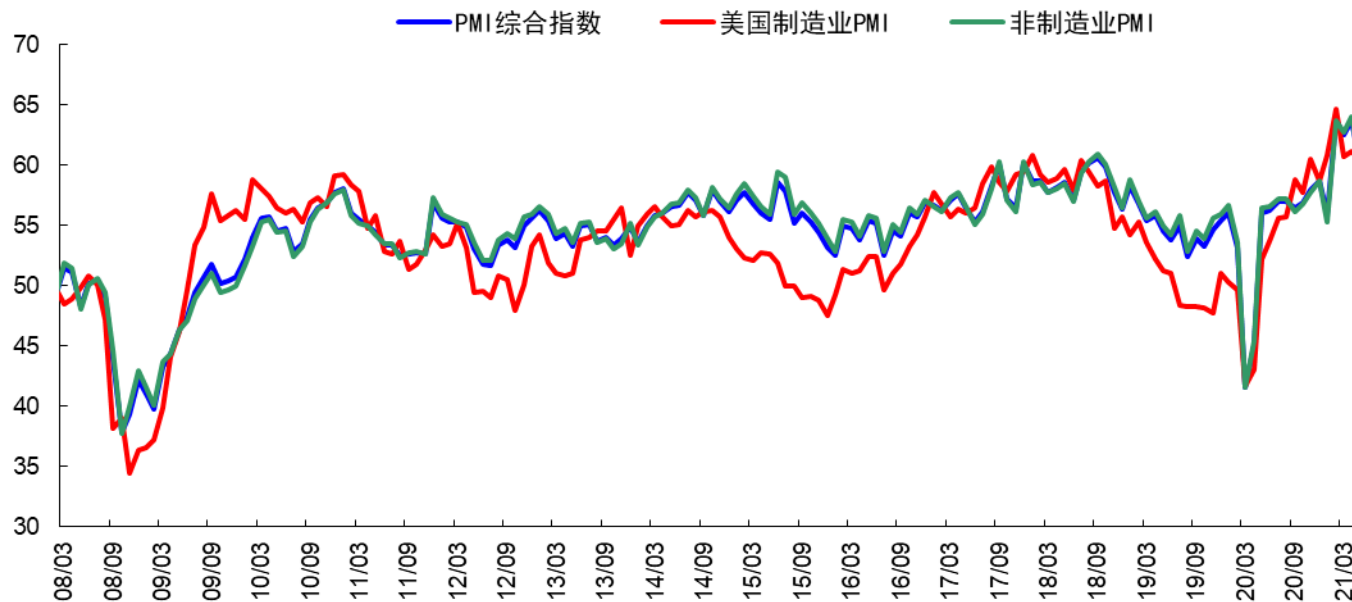
欧洲国家同样受到变种病毒的困扰。

从6月开始，英国新增确诊病例数逐步攀升，单日新增病例峰值超过5万例。目前疫情略有好转，单日新增病例在3万例附近波动。

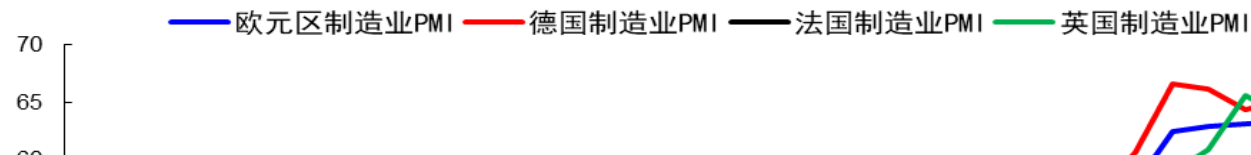


海外经济形势：经济景气状态

2020年6月以来，美国PMI指标持续显著回升，经济得以修复较为明显。



欧元区各国PMI



资料来源：WIND资讯，华西证券

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_25590

