

2021 年 09 月 12 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

PPI 增速创新高，年内 Taper 已成一致预期

——海外宏观周报（20210906-20210912）

相关报告

《债市日报 20210911: 社融回落影响有限, 债市小幅走弱》——2021-09-11

《债市日报 20210910: PPI 磨顶, 债市震荡偏弱》——2021-09-10

《债市日报 20210909: 债市日报 20210909》——2021-09-09

《债市日报 20210908: 债市日报 20210908》——2021-09-08

《债市日报 20210907: 债市日报 20210907》——2021-09-07

投资要点:

■ 上周新公布重要数据

美国 8 月 PPI 数据公布, 同比增长 8.3%, 较上月同比增速增加 0.6%, 环比增长 0.7%; 8 月核心 PPI 同比增长 7.9%, 较上月同比增速增加 0.4%, 环比增长 0.6%

欧盟 二季度欧元区 GDP 数据公布, 实际 GDP 同比增长 14.3%, 较上季度同比增速增加 15.5%; 9 月欧元区 ZEW 经济景气指数数据公布, 录得 31.1, 较上月下降 11.6。

■ 美联储基准利率预期 截止 9 月 12 日, 市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率小幅回升。预期美联储在 2022 年 7 月、9 月、11 月、12 月加息至 25-50bp 的概率分别为 15.0%、24.0%、27.4%、37.0%; 分别较上周上升 1.2%、0.7%、1.3%、0.2%。

■ 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 87.7% 和 79.5%。丹麦和西班牙接种完成率紧随其后, 分别达 75.1% 和 73.4%。

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

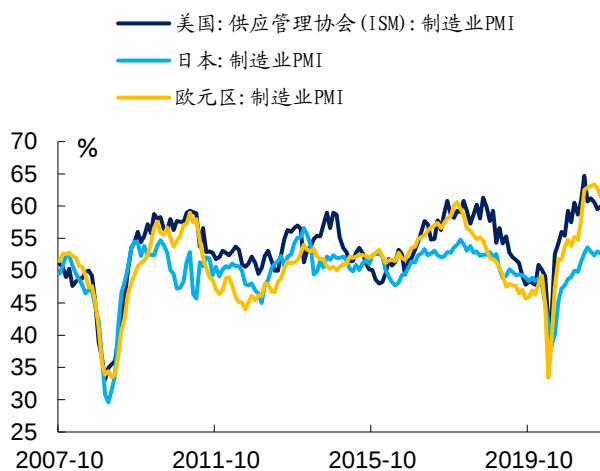
1.1、生产情况

8月美国制造业 PMI 录得 59.90，较上月上升 0.40；8月欧元区制造业 PMI 录得 61.40，较上月下降 1.40；8月日本 PMI 录得 52.70，较上月下降 0.30。

7月美国全部工业部门产能利用率同比增加 6.45%，较上月增速减少 3.40 个百分点。6月日本产能利用率同比增加 30.26%，较上月增速减少 1.06 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

6 月份，美国制造商库存录得 7406.85 亿美元，同比增加 5.45%，同比增速较上月增加 0.40 个百分点，环比增速录得 1.00%。

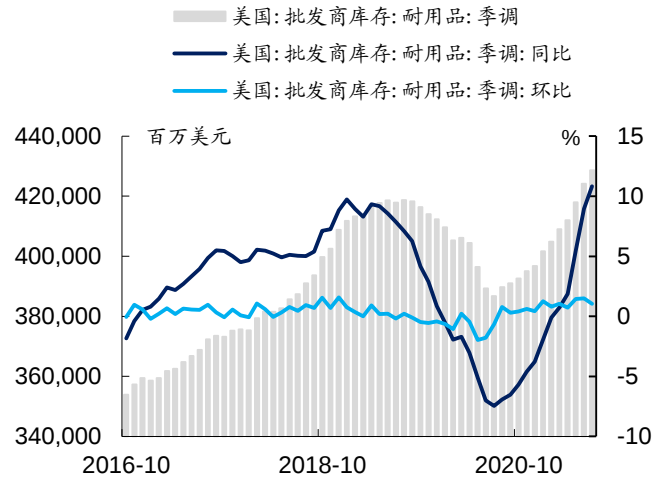
7 月份，美国批发商耐用品库存录得 4285.82 亿美元，同比增加 10.82%，同比增速较上月增加 1.87 个百分点，环比增速录得 1.04%。

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

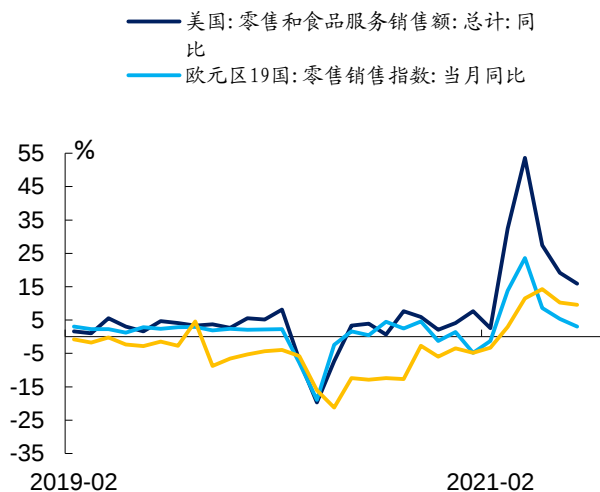
1.3、需求与消费情况

7月美国零售和食品服务销售额同比增加15.94%，同比增速较上月减少3.20个百分点；7月欧元区零售销售指数同比增加3.10%，同比增速较上月减少2.30个百分点；7月日本商业销售额同比增加9.60%，同比增速较上月减少0.70个百分点。

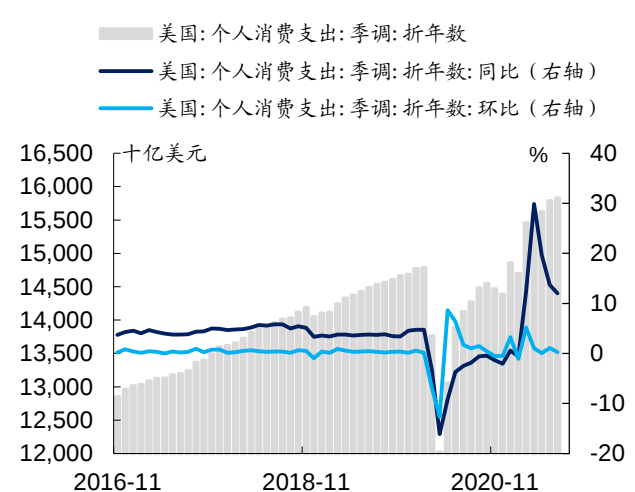
7月美国个人消费支出录得15.83万亿美元，同比增速录得12.05%，较上月下降1.63个百分点，环比增速录得0.27%。

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



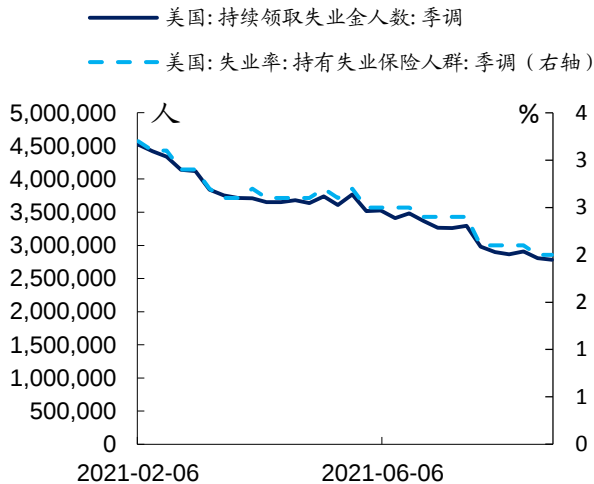
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

8月28日，美国持续领取失业金人数录得278.3万人，较上周减少2.2万人；持有失业保证金失业率录得2.00%，与上周持平。

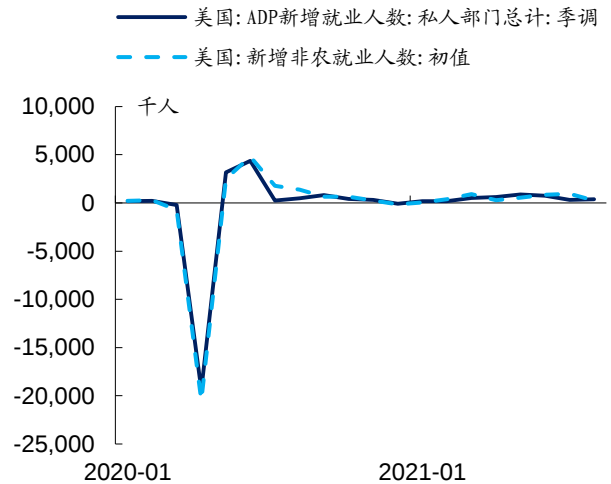
8月美国ADP新增就业人数录得37.36万人，较上月新增增加4.75万人；8月新增非农就业人数23.5万人，较上月减少70.8万人。

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

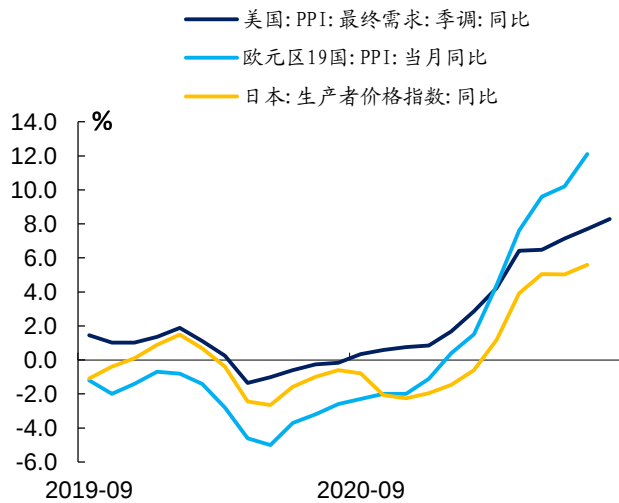
1.5、通胀情况

8月美国PPI同比增速录得8.28%，同比增速较上月增加0.58个百分点，环比增速录得0.71%；7月欧元区PPI同比增速录得12.10%，同比增速较上月增加1.90个百分点，环比增速录得2.30%；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%。

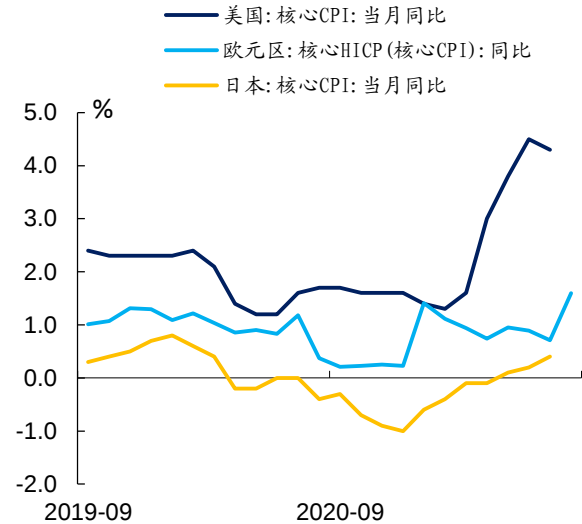
7月美国核心CPI同比增速录得4.30%，同比增速较上月下降0.20个百分点，环比增速录得0.30%；8月欧元区核心HICP同比增速录得1.59%，同比增速较上月上升0.88个百分点，环比增速录得0.30%；7月日本核心CPI同比增速录得0.40%，同比增速较上月增加0.20个百分点，环比增速录得0.20%。

图 9：美、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



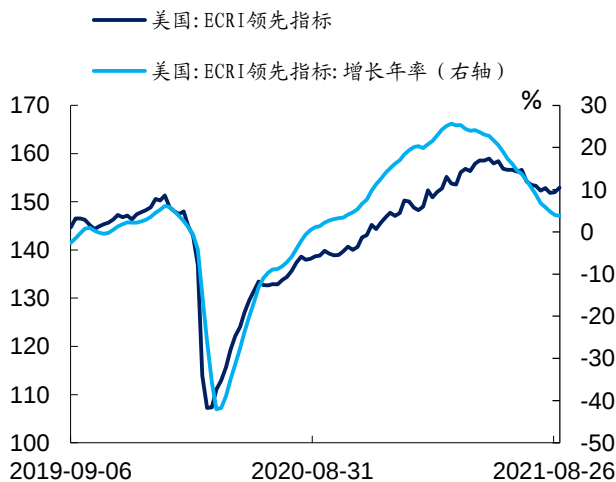
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

9 月 3 日，美国经济周期研究所（ECRI）领先指标录得 152.93，较上周上升了 0.98。年增长率录得 3.81%，较上周降低 0.17 个百分点。

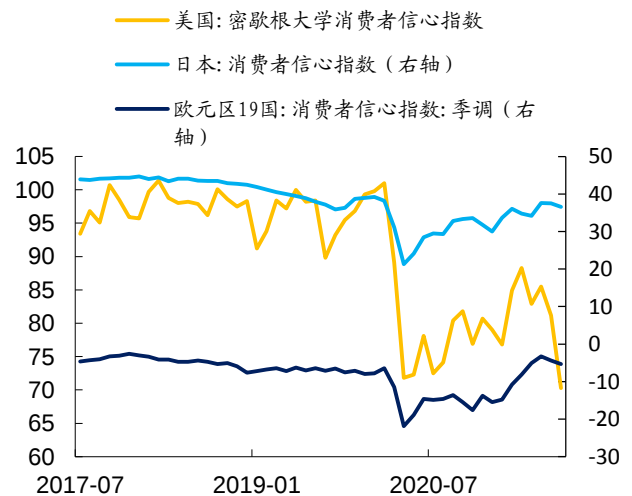
8 月份美国密歇根大学消费者信心指数录得 70.30，较上月下降 10.90；8 月份欧元区消费者信心指数录得-5.30，较上月下降 0.90；8 月份日本消费者信心指数录得 36.60，较上月下降 0.90。

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
2021/9/7	欧盟	9 月欧元区:ZEW 经济景气指数	--	31.1	42.7
		第二季度欧元区:GDP(终值):环比:季调(%)	2	2.2	-0.3
		第二季度欧元区:实际 GDP(终值):同比:季调(%)	13.6	14.3	-1.2
2021/9/8	日本	第二季度 GDP(修正):同比(%)	--	7.6	-1.3
	美国	9 月 04 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	310,000.00	345,000.00
2021/9/9	美国	9 月 03 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-1,528.00	-7,169.00
2021/9/10	美国	8 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	--	0.7	1
		8 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	--	0.6	1
		8 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	--	6.7	6.2
		8 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	--	8.3	7.7
		8 月核心 PPI:环比:季调(%)	--	0.6	1
		8 月核心 PPI:同比:季调(%)	--	7.9	7.5

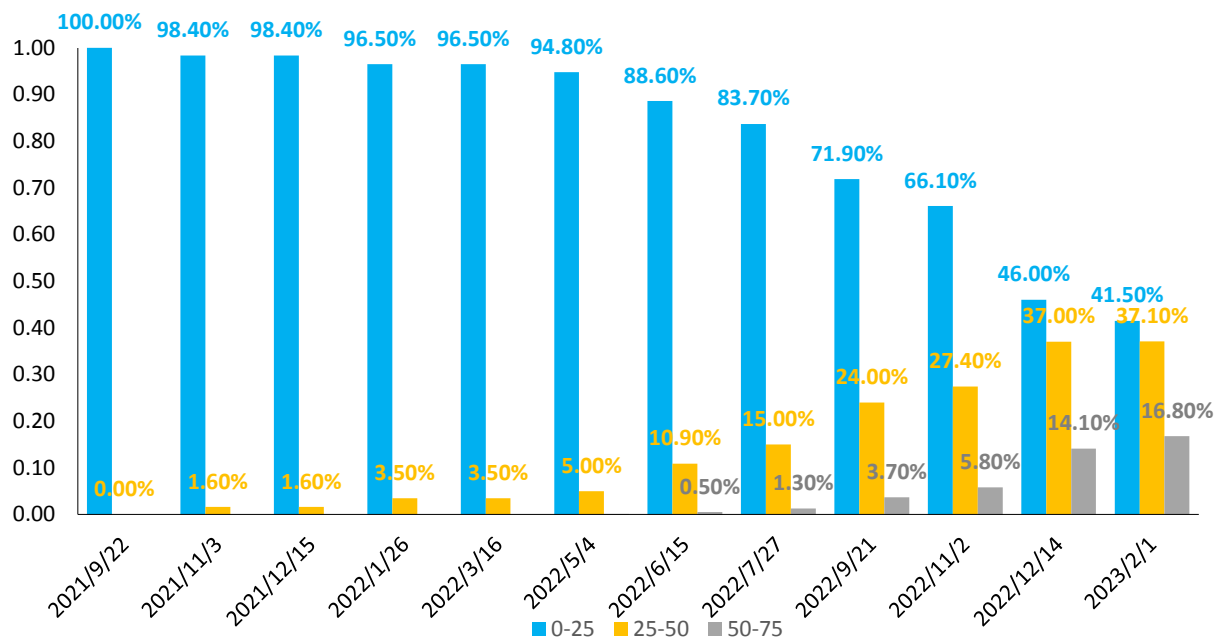
资料来源: WIND、国海证券研究所整理

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 9 月 12 日,市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率小幅回升。预期美联储在 2022 年 7 月、9 月、11 月、12 月加息至 25-50bp 的概率分别为 15.0%、24.0%、27.4%、37.0%; 分别较上周上升 1.2%、0.7%、1.3%、0.2%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210912)



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

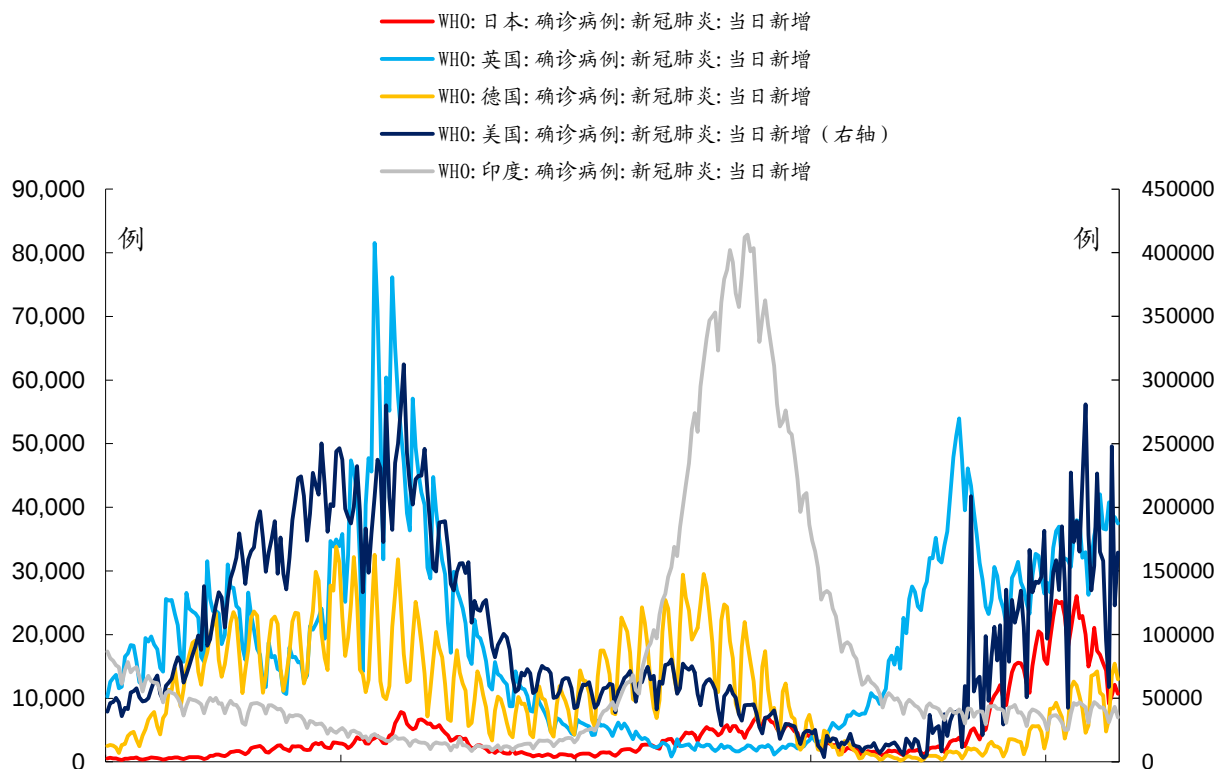
国家	时间	核心内容
美国	2021/9/10	美联储梅斯特：尽管 8 月份就业报告疲弱，仍希望在今年某个时候开始减少资产购买；德尔塔毒株对前景是一个风险，但不一定不会对经济活动产生重大影响；愿意在 2022 年上半年逐步减少资产购买；预计今年剩余时间就业人数将继续增加。预期今年的通胀率将保持在高位，明年将回落；可能无法恢复至大流行前的劳动力参与水平
	2021/9/10	美联储卡普兰、罗森格伦：他将在 9 月 30 日前出售所持有的所有个人股票，再投资于多元化指数基金或转为现金；只要还是波士顿联储主席，就不会利用投资账户进行交易。
	2021/9/10	美联储理事鲍曼：美联储希望在“未来几周”发布央行数字货币报告，随后会征求利益相关者的意见；美联储目前正在尝试从更广泛的角度来看待央行数字货币，包括从商业的角度上；美国在稳定物价方面取得了“巨大进展”，“非常接近”实现最大就业的目标；如果数据符合预期，今年可能会开始缩减资产购买；鉴于强劲的需求和“紧张”的供给面，通胀上升并不令人惊讶；通胀缓和需要更多时间。仍然对即将到来的数据和正在进行的扩张感到鼓舞，但不会预先判断美联储各委员之间辩论的结果。
	2021/9/9	美联储博斯蒂克：近期疲弱的数据可能推迟了紧缩计划的开始，仍着眼于 2022 年底美联储加息，没有看到过度金融冒险的迹象，当缩债发生时，最好便尽快结束，今年缩减债券购买规模的大门仍然敞开，预计本月 FOMC 不会提出逐步缩减资产购买。

欧洲	2021/9/10	欧洲央行管委霍尔茨曼：随着经济复苏，紧急抗疫购债计划（PEPP）必须在明年结束；美联储缩减购债规模的前景给欧洲央行带来压力。各种因素仍表明通胀有所放缓。
	2021/9/10	欧洲央行行长拉加德：经济状况好于预期，尚未走出困境，欧洲央行决心提供必要的支持。
日本	2021/9/8	日本央行行长黑田东彦：日本央行并未计划终止购买上市交易基金（ETF）或出售所持股票。

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_26575

