

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 9 月 19 日

全球疫情拐点或现, 美国零售超预期增长

——海外宏观周报 (20210912-20210918)

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:

➤ 全球疫情或拐点已现, 国别间分化依然明显。

本周全球新冠肺炎日均新增确诊约 55 万例, 与上周基本持平, 完全接种人数占比约为 31.2%, 整体拐点或已现, 但国别间的分化依然较为明显。日本日均新增确诊大幅回落, 或已度过本轮疫情的“至暗时刻”。英国、法国、意大利也有所好转, 新增确诊基本进入下行阶段, 德国、俄罗斯虽数据表现略显不佳, 但新增确诊同样或已触顶。而美国疫情仍在发酵, 儿童确诊病例激增, 巴西疫情再度恶化, 部分东南亚国家同样未见明显好转。

➤ 美国 8 月 CPI 边际回落, 零售数据超预期增长

美国 8 月 CPI 同比上涨 5.3%, 前值 5.4%, 环比上涨 0.2%, 前值 0.5%, 扣除食品及能源价格的核心 CPI 同比上涨 4.0%, 前值 4.3%, 环比上涨 0.1%, 前值 0.3%。从结构上看, 能源产品、交通运输服务以及二手车仍然是拉动 CPI 上升的主要因素。能源产品 8 月同比增速回升 0.8%, 交通运输服务以及二手车价格涨势继续收敛, 在肉类价格持续上涨的拉动下, CPI 食品分项同比增幅进一步扩大, 整体来看, 美国供给紧张并未缓解, 复苏需求依旧旺盛, CPI 或将进入“磨顶”阶段。此外, 8 月零售销售环比增长 0.7%, 不降反增, 大超预期, 核心零售销售环比增 1.8%, 创五个月来最大增幅, 日用品百货及家具和家用装饰形成主要拉动。

➤ 欧洲乘用车市场遭重挫, 英国物价再上行

“芯片荒”已严重挫伤欧洲乘用车市场, 今年 7 月和 8 月, 欧盟、英国和欧洲自由贸易联盟 (EFTA) 成员国的新乘用车注册量分别同比下滑 23.6%、18.1%, 东南亚国家疫情再起使得全球芯片短缺问题加剧, 近期德国部分地区突发停电或使“芯片荒”进一步雪上加霜。此外, 英国 8 月物价水平再度上行, CPI 同比增幅创 9 年新高, 由 7 月的 2% 飙升至 3.2%, 核心 CPI 同比升 3.1%, 零售物价指数环比增 0.6%, 同比增 4.8%, 通胀压力不减。

➤ 本周全球大类资产表现

本周全球主要股指多数收跌。美股、欧股全线走低, 新兴市场同样表现不佳。板块方面, 能源全球领涨, 新兴市场医疗保健收涨, 其余板块均收跌。超预期的零售数据迅速拉升美债长端收益率, 使 10 年期美债收益率逼近关键点位 1.40% 大关。美元指数走强。基本金属、贵金属多下跌, 原油价格再上行。

目录

1. 全球疫情或拐点已现，国别间分化依然明显.....	4
2. 主要国家经济数据回顾.....	6
2.1 美国：8 月 CPI 边际回落，零售数据超预期增长.....	6
2.2 欧洲：乘用车市场遭重挫，英国物价再上行.....	8
3. 全球大类资产表现.....	8
3.1 全球股市：主要股指多数收跌，能源板块全球领涨.....	8
3.2 全球债市：美债长端收益率上行，逼近关键点位.....	9
3.3 外汇市场：美元指数走强，非美货币多走弱.....	10
3.4 全球商品：基本金属贵金属多下跌，原油价格再上行.....	10
风险提示.....	12

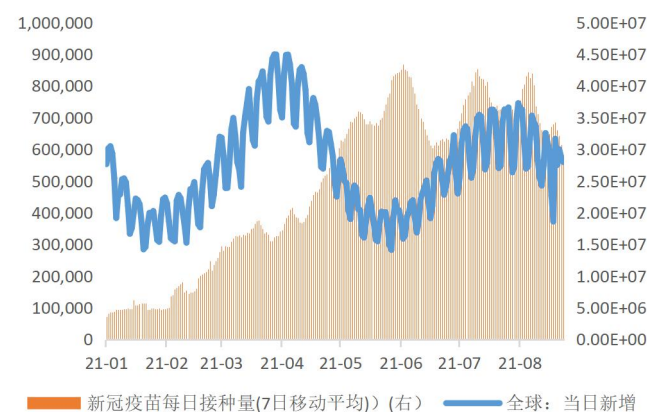
图表目录

图 1：全球此轮疫情或已到达拐点.....	4
图 2：疫苗覆盖率的国别分化仍在.....	4
图 3：英国、法国、意大利疫情有所好转.....	5
图 4：德国新增持平上周，俄罗斯本周微幅恶化.....	5
图 5：美国疫情仍在发酵，疫苗接种阻力尤存.....	5
图 6：近期美国儿童确诊病例激增.....	5
图 5：日本疫情明显好转，巴西疫情再度恶化.....	5
图 6：部分东南亚国家疫情仍未见明显好转.....	5
图 7：CPI 边际回落，能源交运二手车仍为主要拉动.....	6
图 8：肉类价格大幅上升拉动食品价格上涨.....	6
图 9：运输瓶颈下，海运价格（BDI）不断走高.....	6
图 10：疫情冲击出行需求，相关分项 CPI 增速回落.....	6
图 7：8 月美国零售销售不降反增.....	7
图 8：机动车辆及零部件零售销量继续下行.....	7
图 9：日用品百货商店本月零售销售大幅回升.....	7
图 10：地产后周期产品及食品零售销售均上升.....	7
图 9：英国 8 月 CPI 同比增幅创 9 年新高.....	8
图 10：英国 8 月零售物价指数继续同比上行.....	8
图 11：美债长端收益率逼近关键点位.....	10
图 12：欧债长端收益率多继续走高.....	10
图 13：美元指数周五迅速走强.....	10
图 14：非美货币走弱，美元兑主要货币收涨.....	10
图 15：全球基本金属、贵金属价格多下跌，能源价格上行.....	11
表 1：全球主要股指涨跌幅.....	9
表 2：全球市场行业涨跌幅.....	9

1. 全球疫情或拐点已现，国别间分化依然明显

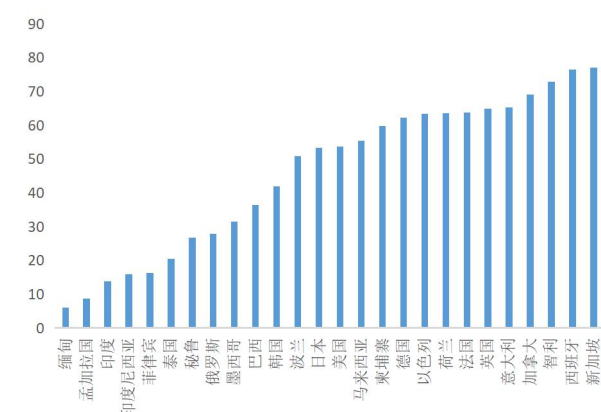
本周截至 9 月 17 日，全球新冠肺炎日均新增确诊约 55 万例，与上周基本持平，疫苗接种速度也接近上周水平，完全接种人数占比约为 31.2%，整体拐点或已现，但国别间的分化仍然较为明显。日本日均新增确诊大幅回落，或已度过本轮疫情的“至暗时刻”。英国、法国、意大利也有所好转，新增确诊基本进入下行阶段，德国、俄罗斯虽数据表现略显不佳，但新增确诊同样或已触顶。而美国疫情仍在发酵，儿童确诊病例激增，巴西疫情再度恶化，部分东南亚国家同样未见明显好转。

图 1：全球此轮疫情或已到达拐点



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：疫苗覆盖率的国别分化仍在

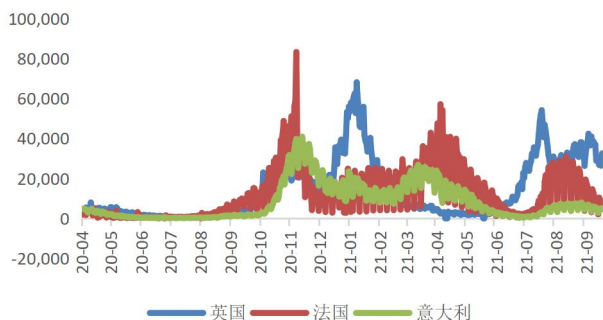


数据来源：Wind，山西证券研究所

具体来看，欧洲主要国家中，英国、法国、意大利疫情均有好转，德国日均新增确诊持平上周，俄罗斯微幅恶化，但仍处于逐步回落阶段。英国本周日均新增确诊约 29152 例，较上周（约 36731 例）明显好转，完全接种人数占比超 64.9%。法国日均新增确诊约 7452 例，较上周（约 10193 例）好转，完全接种人数占比约 63.7%（上周约 62.4%）。意大利日均新增确诊约 4325 例（上周约 5089 例），完全接种人数占比约 65.2%（上周约 63.7%）。德国日均新增确诊约 9478 例，较上周（约 9794 例）基本持平，完全接种人数占比约 62.3%（上周约 61.4%）。俄罗斯日均新增确诊约 18818 例，虽较上周（约 18223 例）略有增加，但仍明显低于 20000 大关，完全接种人数占比约 27.1%（上周约 26.1%）。

美国疫情本周仍在发酵，儿童确诊病例激增，且动物确诊新冠事件频发，或带来新的扩散风险。本周截至 17 日，美国全境日均新增确诊超 163873 例，形势依然严峻，且儿童感染率进一步上升，截至 9 月初，美国儿童和青少年累计确诊约 530 万，占比高达 15.5%，过去六周内，佛罗里达州的儿童新冠死亡病例数量翻倍，鉴于目前年龄较小者仍难以接种疫苗，叠加部分地区学校仍在陆续开学，未来的情况不容乐观。完全接种人数占比约 53.7%，疫苗接种工作的推进阻力仍存。

图 3：英国、法国、意大利疫情有所好转



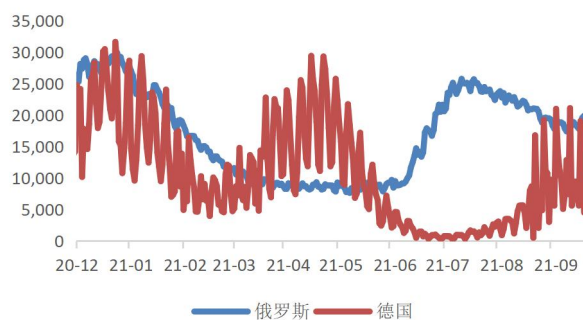
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 5：美国疫情仍在发酵，疫苗接种阻力尤存



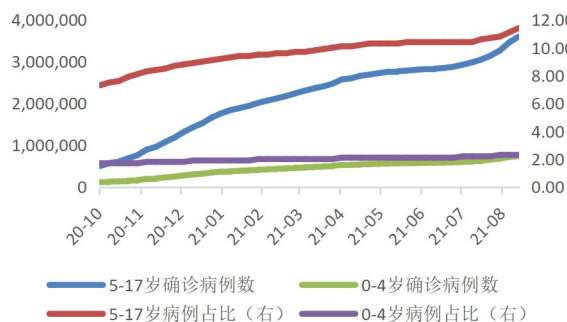
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 4：德国新增持平上周，俄罗斯本周微幅恶化



数据来源：Wind，山西证券研究所

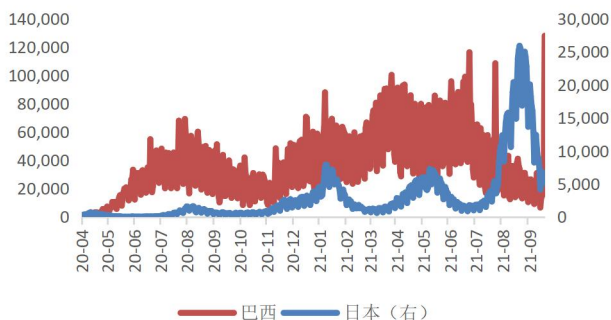
图 6：近期美国儿童确诊病例激增



数据来源：Wind，山西证券研究所

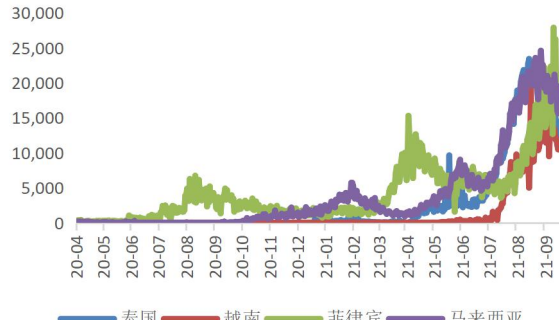
日本疫情明显好转，巴西疫情再度恶化，部分东南亚国家仍未见明显好转。本周日本日均新增确诊约 5872 例，较上周（约 10309 例）继续好转，疫苗完全接种人数占比约 53.3%，或已度过本轮疫情的“至暗时刻”。巴西本周疫情明显恶化，日均新增确诊超 34000 人，完全接种人数占比约 36.5%，远低于发达国家，仍难以形成有效保护。越南、菲律宾、马来西亚日均新增确诊仍未见明显回落，受此影响，全球工业零部件短缺问题再度凸显。

图 5：日本疫情明显好转，巴西疫情再度恶化



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 6：部分东南亚国家疫情仍未见明显好转



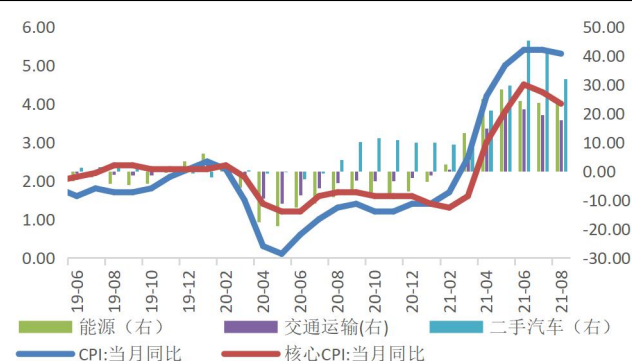
数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 主要国家经济数据回顾

2.1 美国：8 月 CPI 边际回落，零售数据超预期增长

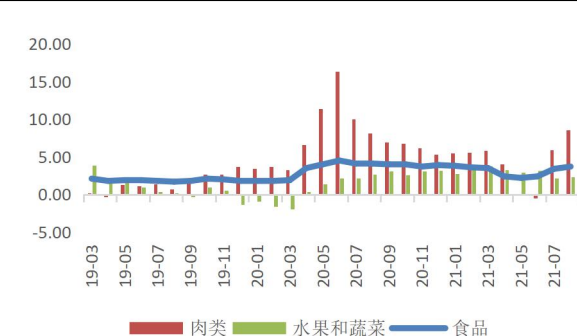
美国 8 月 CPI 边际回落，但通胀热度或短期难消。美国 8 月 CPI 同比上涨 5.3%，前值 5.4%，环比上涨 0.2%，前值 0.5%，扣除食品及能源价格的核心 CPI 同比上涨 4.0%，前值 4.3%，环比上涨 0.1%，前值 0.3%。验证了我们之前的判断，即美国通胀水平已基本触顶，未来几月或将进入缓慢回落阶段。从结构上看，能源产品、交通运输服务以及二手车仍然是拉动 CPI 上升的主要因素。其中，能源产品 8 月同比增速高达 41.9%，较前值回升 0.8%，环比上行 2.7%，主要受全球共振复苏、气候异常引发大范围油气生产中断、海运运价居高不下等因素推动。交通运输服务以及二手车价格涨势继续收敛，同比增幅较前值分别回落 1.6%、9.8%。此外，在肉类价格持续上涨的拉动下，美国 8 月 CPI 食品分项同比增幅进一步扩大，上升 0.3% 至 3.7%。而受近期疫情加速恶化冲击出行需求的影响，外宿价格、电影票、剧院票和音乐会票价格回落幅度居前。整体来看，美国供给紧张并未缓解，复苏需求依旧旺盛，CPI 或将进入“磨顶”阶段。

图 7：CPI 边际回落，能源交运二手车仍为主要拉动



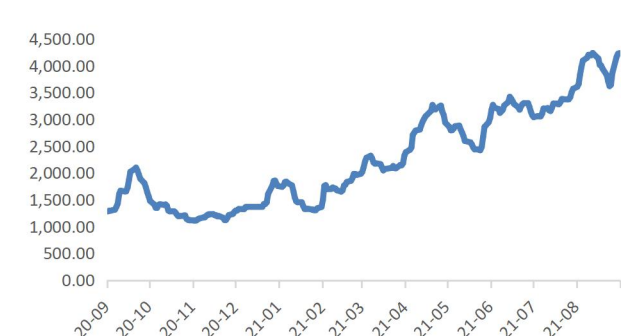
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：肉类价格大幅上升拉动食品价格上涨



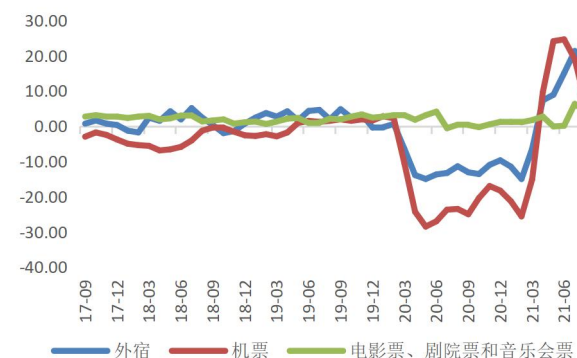
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 9：运输瓶颈下，海运价格（BDI）不断走高



数据来源：Wind，山西证券研究所

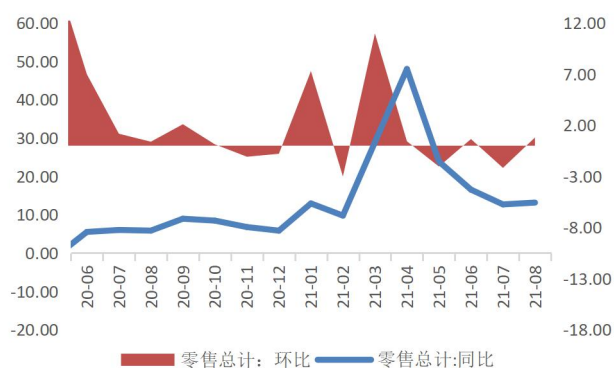
图 10：疫情冲击出行需求，相关分项 CPI 增速回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

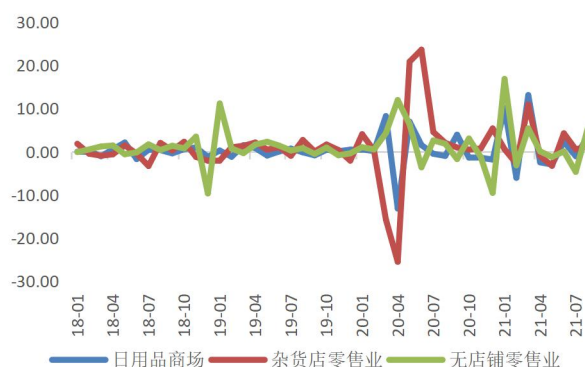
在疫情加剧的背景下，美国 8 月零售销售不降反增，大超市场预期。零售销售环比增长 0.7%，此前市场普遍预期将下降 0.7%，核心零售销售环比增 1.8%，创五个月来最大增幅，前值降 0.4%。具体来看，机动车辆及零部件零售销量继续下行，环比回落 3.56%，连续四月呈现下降趋势，虽较 7 月降幅收窄，但仍然对零售数据形成主要拖累，或主因供给端全球芯片持续短缺所致。而 7 月表现疲软的日用品百货商店本月零售销售环比高增，充分抵消了汽车销售不佳的影响。其中，日用品商场环比上升 3.45%，前值-1%；杂货店零售业环比上升 1.37%，前值 0.55%，无店铺零售业环比上升 5.31%，前值-4.63%，或主要受到开学季集中采购提振。此外，家具和家用装饰店环比增 3.7%，同样对 8 月零售销售数据超预期形成有力拉动。在食品价格大幅上行的背景下，食品杂货店零售环比增 2.05%，食品和饮料店零售环比增 1.85%，反映了需求端的旺盛。

图 7：8 月美国零售销售不降反增



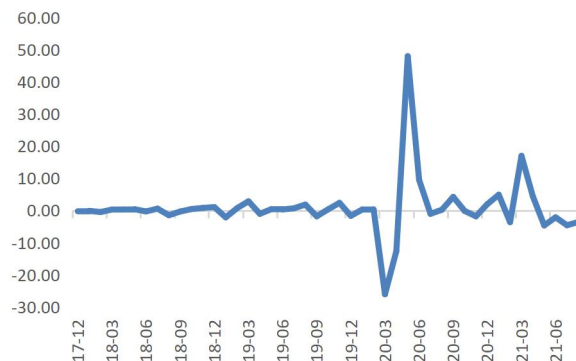
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 9：日用品百货商店本月零售销售大幅回升



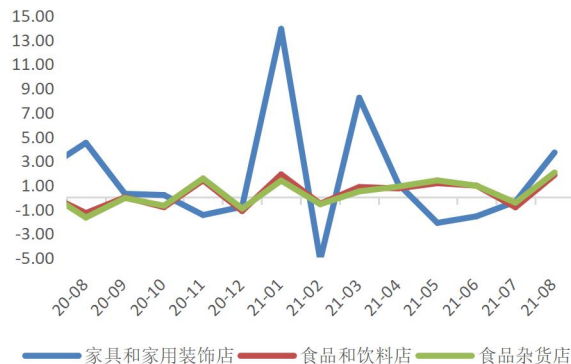
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：机动车辆及零部件零售销量继续下行



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 10：地产后周期产品及食品零售销售均上升



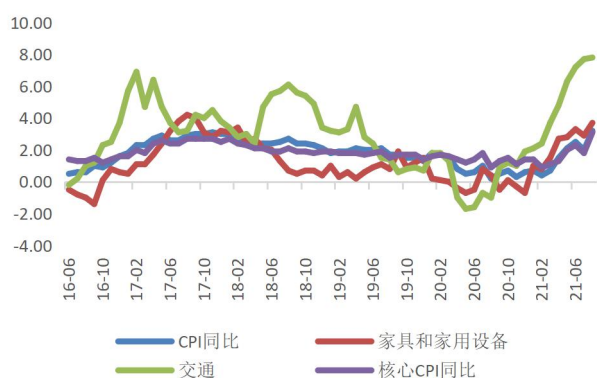
数据来源：Wind，山西证券研究所

2.2 欧洲：乘用车市场遭重挫，英国物价再上行

本周公布的乘用车注册数据反映出长时间的芯片短缺对欧洲汽车行业的负面影响。“芯片荒”已严重挫伤欧洲乘用车市场，据欧洲汽车制造商协会（ACEA）9月16日公布数据，今年7月和8月，欧盟、英国和欧洲自由贸易联盟（EFTA）成员国的新乘用车注册量分别同比下滑23.6%、18.1%，其中，7月法国降幅最大，同比下滑-35.3%，西班牙、德国、意大利亦分别下滑-28.9%、-24.9%、-19.2%。8月西班牙降幅最大，同比下滑-28.9%，意大利、法国、德国亦分别下滑-27.3%、-23.0%、-15.0%。东南亚国家疫情再起使得全球芯片短缺问题加剧，近期德国部分地区突发停电使得英飞凌、博世等芯片大厂产线停摆，或使“芯片荒”进一步雪上加霜。

英国8月物价水平再度上行，通胀压力不减。其中，8月CPI同比增幅创9年新高，由7月的2%飙升至3.2%，核心CPI同比升3.1%，预期升2.9%，同样较前值1.8%大幅上行。CPI交通分项同比上行7.8%，形成主要拉动，家具和家用设备分项同比上行3.8%，涨幅居前。而英国8月的零售物价指数涨幅同样上升，环比增0.6%，预期增0.5%，前值增0.5%；同比增4.8%，预期增4.7%，前值增3.8%。

图 9：英国 8 月 CPI 同比增幅创 9 年新高



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 10：英国 8 月零售物价指数继续同比上行



数据来源：Wind，山西证券研究所

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_26786

