

## 国庆期间海内外经济事件一览

### 主要结论：

#### 一、金融市场

从假期资产价格的表现来看，原油价格涨幅最大，富时中国 A50 期货指数领跌。首先，大宗商品受到供给端和通胀的双重影响。其次，美债收益率上行对纳斯达克指数形成压力。第三，亚太股市受到美国货币政策和财政政策扰动，引发风险偏好端的回落。

#### 二、经济指标

- 1、**美国：8月核心PCE同比高于预期，持平于前值。**从分项表现来看，非耐用品消费为主要提振。当前市场对于通胀的担忧已经从芯片短缺蔓延至更广泛的运输堆积和供应量混乱。**9月ISM制造业高于预期和前值。**从分项指标来看，生产指数回落，物价和就业指数回升。**8月工厂订单高于预期和前值。**从分项指标来看，耐用品订单中工程机械、计算机及电子产品、运输设备为主要提振，非耐用品表现不如前值。当前仍然受全球供应链问题的考验，工厂发货量持续疲软，但库存和未完成订单增加。**9月ADP超预期和前值。**分类数据显示大型企业和休闲和酒店为主要提振。另外美国截至9月25日当周初请失业金人数为36.2万人，高于预期和前值。
- 2、**欧元区：9月通胀创13年以来新高。**分类数据显示，能源价格的同比增长为主要贡献分项。欧洲央行行长拉加德对于通胀的表述相较于鲍威尔仍然偏鸽派，表示货币政策目前的重心还是确保所有经济部门获得有利的融资条件。
- 3、**全球：9月全球制造业PMI持平于前值。**从分项指标来看，就业扩张放缓，新出口订单持平于前值。分国别看，欧元区表现较强，亚太地区表现较弱。

#### 三、财经事件

- 1、**我国银保监会发文确保煤电行业供应平稳，政策向“宽信用”倾斜。**银保监会发文指出：1) 严禁对符合支持条件的煤电、煤炭等企业项目进行违规抽贷、断贷；2) 积极支持煤炭主产区和重点煤炭企业增加电煤供应；3) 严禁利用银行保险资金违规参与煤炭、钢铁、有色金属等大宗商品投机炒作。
- 2、**美国贸易代表戴琪就未来中美贸易关系走向提出新的方针。**主要包括承认了中国做出了有利于包括农业在内的某些美国产业的承诺，但还未达到期望；为了维护美国企业和消费者的利益，启动一个有针对性的关税排除程序；在贸易领域，更倾向于采取团结盟友的方式，不排除重新启动“301条款调查”。
- 3、**花样年信用违约、房地产调控不松。**花样年发布公告称未能如期支付2021年票据的剩余本金约2.05亿美元票据，随着房地产三条红线的政策效果显现，后续如何解决包括恒大在内的房地产信用违约事件，以及如何平衡行业政策和市场机制之间的关系仍需重点关注。
- 4、**美联储多位官员指出美联储应尽快缩减资产购买。**中间偏鸽派的美国费城联储主席拉克希望尽快缩减购债规模，但加息所需的就业门槛仍然需要一年以上的恢复期；克利夫兰联储主席梅斯特表示通胀的回落取决于供应链和被抑制的需求得到缓解；圣路易斯联储主席布拉德认为企业已经习惯于将上游的涨价压力转嫁给客户，但会约束消费者的购买能力，美联储应该在2022年3月前完成缩减购债。
- 5、**美国债务上限问题“悬而未决”。**拜登抨击共和党阻挠提高债务上限可能引发债务违约危机。往后看，民主党最终还是可以利用预算和解程序机制强行通过债务上限协定，但是往后看，不排除预算提案未能及时上交从而引发政府部门可能面临数天关门，届时对金融市场的波动将会有所加剧。

### 风险提示：

疫情疫苗的不确定性上行；政府应对措施和方法不当；货币政策收紧超预期。

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001  
duanxiaole@gjzq.com.cn

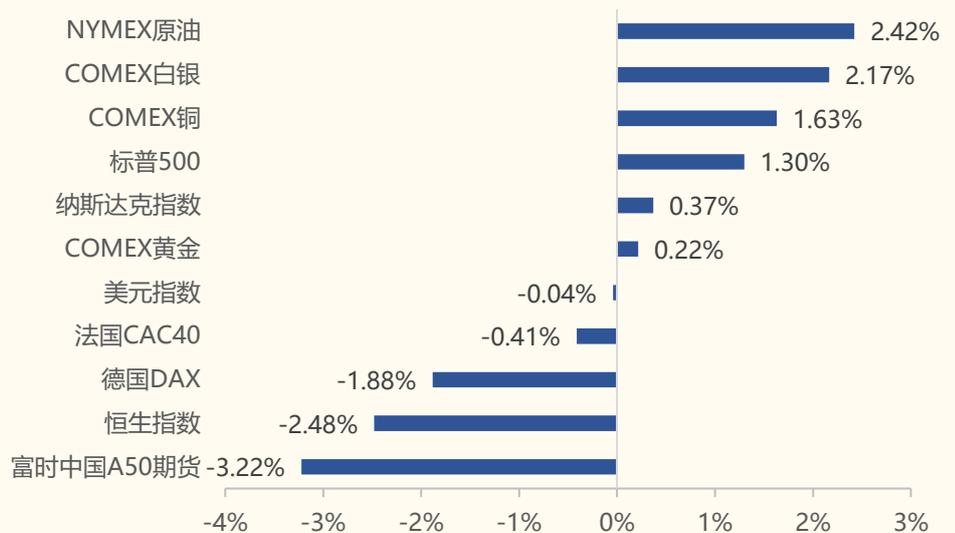
杨一凡 联系人  
yangyifan@gjzq.com.cn

正文如下：

## 一、 金融市场

从假期资产价格的表现来看，原油价格涨幅最大，富时中国 A50 期货指数领跌。首先，大宗商品受到供给端和通胀的双重影响。数据显示，国庆期间大宗商品价格普涨，其中 NYMEX 原油价格涨幅为 2.42%，其次分别为白银和铜价，涨幅为 2.17% 和 1.63%。原油价格主要还是受到供给端的提振，10 月 4 日 OPEC+ 宣布按原计划增产 40 万桶/日，并未扩大增产规模，低于市场预期，刺激布油升破 81 美元。另外，欧美在节假日公布的通胀数据均高于预期，通胀预期上行推动白银和铜价回升。黄金价格还是受到美债实际利率抬升的影响，涨幅相较于商品属性较强的大宗商品相对有限。其次，美债收益率上行对纳斯达克指数形成压力。数据显示，10 年期名义美债收益率攀升至 1.54%，对利率较明显的科技股遭到一定的抛售，使得纳斯达克指数表现不如道标普 500。第三，亚太股市受到美国货币政策和财政政策扰动，引发风险偏好端的回落。一方面美国债务上限问题还未解决，另一方面，随着通胀的持续攀升，美联储将面临加快缩减进程的压力，但部分市场认为还未完全对加速缩减做好准备。

图表 1：9 月 30-10 月 6 日期间资产价格走势



来源：Wind，国金证券研究所

## 二、 经济数据

### 1、 美国数据

#### 1) 美国 8 月核心 PCE 同比高于预期，持平于前值

10 月 1 日晚间美国商务部公布数据显示美国 8 月 PCE 物价指数环比为 0.4%，高于预期的 0.3%，持平于前值的 0.4%；PCE 物价指数年率为 4.3%，高于预期和前值的 4.2%；核心 PCE 环比为 0.3%，高于预期的 0.2%，持平于前值。核心 PCE 同比为 3.6%，高于预期的 3.5%。另外，美国 8 月个人收入环比为 0.2%，持平

于预期但是低于前值的 1.1%；个人支出环比为 0.8%，高于预期的 0.6%和前值的-0.1%。从分项表现来看，非耐用品消费为主要提振。商品消费支出环比增长 1.2%，其中耐用品支出环比为-0.4%，非耐用品支出环比为 2.1%。服务消费支出环比增长 0.6%，低于前值的 1.1%。整体来看，出于对疫情的担忧，食品和家庭用品购买量增加，部分抵消了汽车及其零部件购买量下降的影响。

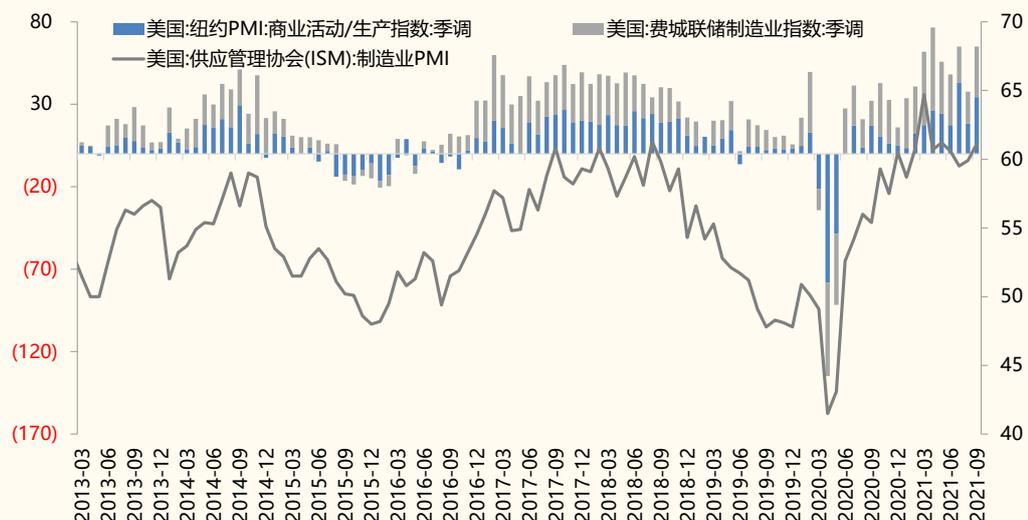
**通胀高点显现，但持续性高于预期，消费支出将放缓。**一方面虽然 8 月的消费支出激增，但是 7 月份的数据从上升的 0.3%被下修至下降的 0.1%；另一方面经通胀调整后的支出较预期疲弱，当前市场对于通胀的担忧已经从芯片短缺蔓延至更广泛的运输堆积和供应量混乱，叠加 8 月的个人储蓄率下行，强化了因新冠病毒感染加剧而导致第三季度经济增长放缓的预期。

## 2) 美国 9 月 ISM 制造业高于预期和前值

10 月 1 日晚间 ISM 公布数据显示，美国 9 月制造业采购经理人指数为 61.1%，比 8 月份的 59.9% 上升 1.2 个百分点，连续第 16 个月扩张。**生产指数回落，物价和就业指数回升。**新订单指数为 66.7%，与 8 月的读数持平。生产指数为 59.4%，比 8 月份的 60% 下降了 0.6 个百分点。物价指数为 81.2%，比 8 月份的 79.4% 上升 1.8 个百分点。订单积压指数为 64.8%，比 8 月份的 68.2% 回落了 3.4 个百分点。就业指数重新回升至扩张区间，读数为 50.2%，比 8 月份的 49% 高 1.2 个百分点。供应商交付指数为 73.4%，比 8 月份的 69.5% 上升 3.9 个百分点。库存指数为 55.6%，比 8 月份的 54.2% 高出 1.4 个百分点。新出口订单指数为 53.4%，比 8 月份的 56.6% 下降 3.2 个百分点。进口指数为 54.9%，比 8 月份的 54.3% 上升了 0.6 个百分点。

商业调查委员会的小组成员报告表示公司和供应商继续面临前所未有的障碍，以满足日益增长的需求。首先，当前制造业的所有部门都受到原材料交货期创纪录之长、材料短缺、大宗商品价格上涨和产品运输困难等影响。其次，就业方面虽然本月重新回到了扩张区间，但企业表示招聘并没有出现明显的改善，劳动力短缺继续限制着制造业的增长潜力。第三，需求扩大，主要由于(1)新订单指数和新出口订单指数维持在扩张区间；(2)客户库存指数保持在较低的水平；(3)积压订单指数保持在非常高的水平。

图表 2: 9 月美国 ISM 制造业回升



来源: Wind, 国金证券研究所

### 3) 美国 9 月 ADP 超预期和前值

10月6日晚间ADP公布数据显示美国9月ADP就业人数为56.8万人，高于预期的43万人和前值的37.4万人。从企业规模来看，小型企业（1-49名员工）就业6.3万人、中型企业（50-499名员工）就业11.5万人、大型企业就业39万人。从行业来看，商品生产部门就业10.2万人，其中制造业、建筑业、能源资源行业分别就业4.9万人、4.6万人和0.7万人。**服务生产部门就业46.6万人，其中休闲和酒店为主要提振。**其中贸易、运输和公共部门就业5.4万人、专业和商务就业6.1万人、教育和健康就业6.6万人、休闲和酒店就业22.6万人。另外，美国截至9月25日当周初请失业金人数为36.2万人，高于预期和前值。今年以来ADP和非农就业表现存在一定的偏差，仍需关注本周五公布的非农数据。

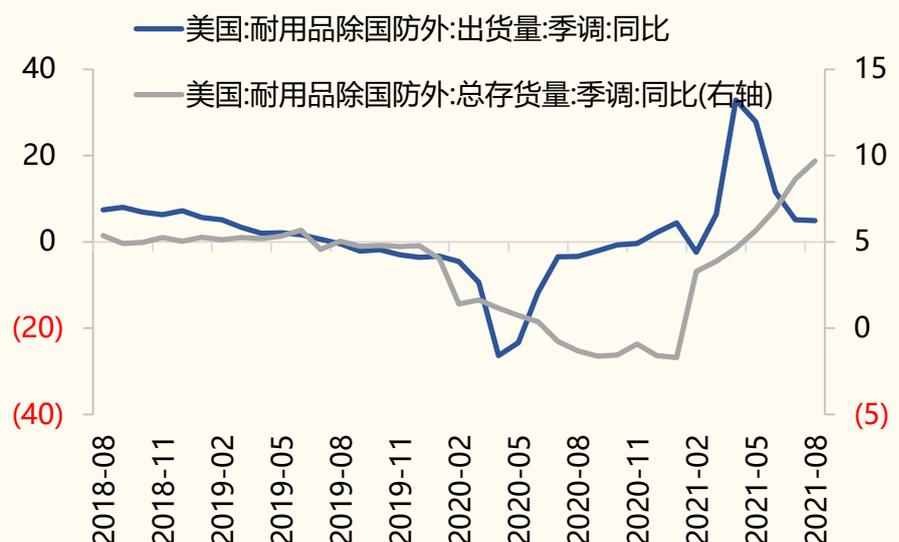
### 4) 美国 8 月工厂订单高于预期和前值

10月4日晚间美国商务部公布数据显示美国8月工厂订单环比增长1.2%，高于预期的1.0%，也高于前值的0.7%；美国8月扣除运输的工厂订单环比增长0.5%，低于前值的0.9%；扣除国防类的工厂订单环比增长1.5%，高于前值0.2%。

**耐用品订单中工程机械、计算机及电子产品、运输设备为主要提振，非耐用品表现不如前值。**数据显示，8月耐用品订单环比增长1.8%，高于前值的0.5%，其中工程机械的订单环比增长5.5%，高于前值的-7.7%；计算机及电子产品的订单环比增长1.6%，高于前值的-0.1%；运输设备的订单环比增长5.4%，高于前值的-0.4%；家具和相关产品的订单环比为-0.1%，好于前值的-1.5%。非耐用用品的工厂订单环比为0.6%，低于前值的0.9%。

**供给端仍然受全球供应链问题的考验，工厂发货量持续疲软，库存和未完成订单增加。**数据显示，工厂订单发货量在7月份上涨1.5%后，8月份仅增长0.1%。相较之下，8月工厂库存增加0.6%，持平于前值，工厂未完成订单8月增长1.0%，高于前值的0.5%。

图表 3：核心资本订单仍然受全球供应链问题的考验



来源：Wind，国金证券研究所

## 2、欧元区数据

### 1) 欧元区 9 月通胀创 13 年以来新高

10 月 1 日欧盟统计局公布数据显示 9 月欧元区 CPI 年率为 3.4%，高于预期的 3.3%，并高于前值的 3%，创 13 年新高；CPI 环比为 0.5%，持平于预期；核心 CPI 年率为 1.9%，持平于预期，高于前值的 1.6%；核心 CPI 环比为 0.4%，高于前值的 0.2%。**能源价格的同比增长为主要贡献分项。**数据显示，能源价格同比增长为 17.4%，高于前值的 15.4%；非能源工业品价格同比增长为 2.1%，低于前值的 2.6%；食物、酒精和烟草价格同比增长 2.1%，高于前值的 2.0%；服务价格同比增长 1.7%，高于前值的 1.1%。

**欧洲央行行长拉加德对于通胀的表述相较于美联储偏鸽派。**拉加德表示能源价格波动带来的供给端冲击可能比供应链中断更为严峻，但仍然坚持“通胀是暂时性的”，后期通胀上行的风险有限，明年的通胀率将回落到 2% 以下。所以目前欧洲央行货币政策的重心还是确保所有经济部门获得有利的融资条件。

## 3、全球数据

### 1) 全球 9 月制造业 PMI 持平于前值

10 月 1 日 IHS Markit 公布数据显示 9 月全球制造业 PMI 为 54.1，持平于前值，已连续 15 个月显示出扩张迹象。按行业分类的数据显示，消费品、中间产品和投资品行业都在继续增长。按国别来看，在 31 个可获得 9 月份数据的国家中，有 24 个国家的 PMI 高于 50.0，其中欧洲制造业表现占据了主导地位，美国制造业也表现强劲，相较之下，亚洲市场的表现普遍较弱。**从分项指标来看，就业扩张放缓，新出口订单持平于前值。**制造业生产和新订单在 9 月都连续第 15 个月上升，新的出口业务也在继续扩张，但进一步提高产量的空间仍然受到严重供应链和物流中断的阻碍，供应商的交货时间延长到了调查历史上的最大程度。尽管全球制造业就业人数连续第 11 个月增长，但增长速度是自 2 月份以来的最低水平。供应中断和原材料短缺推动了 9 月份的价格上涨。投入成本和产出费用继续以较高的速度上升，略高于 8 月份的水平。具体数据显示，9 月新订单为 53.9（前值 53.6）、产出为 52.0（前值为 51.8）、新出口订单为 51.0（前值 51.0）、就业为 51.4（前值 52）、投入价格为 71.2（前值为 70.3）、产出价格为 60.9（前值为 60.1）

## 三、财经事件

### 1、我国银保监会发文确保煤电行业供应平稳，政策向“宽信用”倾斜

10 月 5 日银保监会印发《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通 保障经济平稳运行有关事项的通知》，通知内具体指出：1) 为保障煤电、煤炭、钢铁、有色金属等生产企业合理融资需求，严禁对符合支持条件的煤电、煤炭等企业和项目违规抽贷、断贷，防止运动式减碳和信贷“一刀切”；2) 要求银行保险机构做好今冬明春能源电力保供金融服务工作，积极支持煤炭主产区和重点煤炭企业增加电煤供应；3) 严禁利用银行保险资金违规参与煤炭、钢铁、有色金属等大宗商品投机炒作，银保监会将进一步压实银行保险机构主体责任，要求推动做好自查自纠工作，并及时采取有针对性的整改措施，旨在构

建常态化监测排查机制。

## 2、美国贸易代表戴琪就未来中美贸易关系走向提出新的方针

10月4日美国贸易代表戴琪在战略与国际研究中心提出了美国应对中国在贸易方面的表现所要采取的几项措施：1) 承认中国做出了有利于包括农业在内的某些美国产业的承诺，但还未达到预期；2) 美国将启动一个有针对性的关税排除程序；3) 美国继续对中国以国家为中心的非市场的贸易行为提出更广泛的关注；4) 美国将继续与盟国合作，为21世纪的公平贸易制定规则，进而督促市场经济和民主国家的竞争；5) 将钢铁、光伏太阳能电池、农业为主要案例继续责备中国“不公平政策的影响”，抢占了全球的市场份额；6) 在贸易领域，战略方针要进行调整，更倾向于采取团结盟友的方式，并暗示不排除可能重新启动“301条款调查”和探索新的政策工具来保持对中国履行贸易协议的压力。另外，10月6日我国外交部华春莹宣布杨洁篪将同美国总统国家安全事务助理沙利文在瑞士苏黎世举行会晤，后续仍将关注双方将就中美关系及有关问题交换意见。

## 3、花样年信用违约、房地产调控不松

10月4日晚间，花样年发布公告称公司未能如期支付2021年票据的剩余本金约2.05亿美元，指出由于疫情反复以及行业政策等多个因素扰动，公司流动性资金出现阶段性紧张。但从9月29日，人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会的表述来看，政策重点仍然围绕着“房住不炒”、“准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度”，进一步明确地产调控方向不变。随着房地产三条红线的政策效果显现，后续如何解决包括恒大在内的房地产信用违约事件，以及如何平衡行业政策和市场机制之间的关系仍需重点关注。

## 4、美联储多位官员支持美联储尽快缩减资产购买

10月2日中间偏鸽派的美国费城联邦储备主席哈克表示，当前通胀已经达到加息的目标，更担心通胀并不是暂时性的，供应链的限制当前仍然未见好转，希望尽快缩减购债规模，并在明年夏天完成，但通胀的超预期并不意味着在短期内就要完成加息，加息所需的就业门槛仍然需要一年以上的恢复期。

10月2日克利夫兰联储主席梅斯特支持美联储11月开始缩减资产购买，梅斯特表示通胀的回落取决于供应链和被压抑的需求得到缓解，预计2022年和2023年的通胀率均超过2%。

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\\_27329](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27329)

