

宏观研究

报告原因: 定期报告

2021年10月9日

欧洲国家疫情分化, 美国非农数据远不及预期

——海外宏观周报 (20211003-20211009)

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:

➤ 全球疫情呈好转之势, 欧洲国家分化加剧

本周全球新冠肺炎日均新增确诊约42.6万例, 虽然绝对水平不低, 但仍较上周(约44万例)继续回落, 全球新冠疫苗接种总量突破64亿剂, 完全接种人数占比约34.7%, 整体来看呈现持续好转之势。其中, 欧洲主要国家疫情分化加剧, 英俄持续恶化, 德国日均新增确诊明显反弹, 法国、意大利延续好转。美国日均新增确诊人数本周继续回落, 儿童感染率再度上升。日韩疫情均明显好转, 疫苗覆盖率快速提高。东南亚国家疫情普遍好转, 巴西、墨西哥日均新增确诊回落, 但仍居高位。

➤ 美国9月服务业加速修复, 非农就业远不及预期

美国9月ADP新增就业56.8万人, 超越预期值43万人, 商品生产及服务行业新增就业均大幅改善。然而, 美联储更加关注的非农新增就业人数仅为19.4万, 远低于市场预期的50万, 并创今年以来最低纪录, 再次与“小非农”ADP就业数据背离, 政府部门新增非农就业较前值大幅回落或为主要拖累。美国9月ISM制造业PMI录得61.1, 非制造业PMI录得61.9, 均超越前值, 经济修复动力仍强。8月贸易逆差走扩, 环比上涨4.2%, 创历史新高。在供应瓶颈持续的背景下, 美国国内需求仍旺, 对华逆差也进一步扩大, 四季度美国经济增速虽大概率回落带动逆差收窄, 但其短期经济景气度仍高, 有望对我国出口形成一定支撑。

➤ 欧洲8月PPI同比高增, 零售销售不及预期

欧元区8月PPI同比增速再创新高, 环比回落, 能源价格上行及供给瓶颈对欧元区生产制造成本的影响逐步显现。8月零售销售环比增长0.3%, 不及预期值0.8%, 同比增长0.0%, 较前值(3.1%)回落。

➤ 本周全球大类资产表现

本周全球市场主要股指多数收涨, 欧美股指全线走高, 新兴市场涨跌互现。板块方面, 全球及发达市场能源、金融领涨, 新兴市场非日常消费品、电信业务领涨。在债务上限提高及通胀预期持续走升的背景下, 美债的市场抛售情绪盛行, 非农数据远逊于预期使长端收益率上行压力激增, 10月8日突破1.6%, 创下近4个月来新高。欧债长端收益率同样走升。美元指数走强, 非美货币涨跌不一。本周全球基本金属价格大幅收涨, 贵金属价格微幅震荡, 能源价格继续飙升。



目录

1.全球疫情呈好转之势，欧洲国家分化加剧.....	4
2. 主要国家经济数据回顾.....	6
2.1 美国：9月服务业加速修复，非农就业远不及预期.....	6
2.2 欧洲：8月PPI同比高增，零售销售不及预期.....	7
3. 全球大类资产表现.....	9
3.1 全球股市：欧美股全线收涨，能源板块延续涨势.....	9
3.2 全球债市：美债市场抛售情绪强，长端收益率创新高.....	10
3.3 外汇市场：美元指数走强，非美货币涨跌互现.....	10
3.4 全球商品：基本金属大幅收涨，能源价格继续飙升.....	11
风险提示.....	12

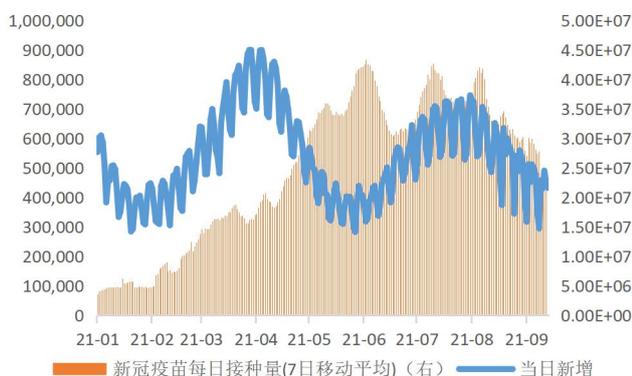
图表目录

图 1：全球疫情本周继续好转.....	4
图 2：全球新冠疫苗完全接种人数占比超过 34.6%.....	4
图 3：英俄日均新增确诊继续上行，德国反弹明显.....	4
图 4：法国、意大利疫情持续好转.....	4
图 5：美国日均新增确诊继续回落.....	5
图 6：日韩疫情均明显好转.....	5
图 7：东南亚疫情普遍好转.....	5
图 8：巴西、墨西哥日均新增确诊回落.....	5
图 9：美国 9 月 ADP 新增就业人数回升.....	6
图 10：ADP 就业数据中，制造业及服务业均改善.....	6
图 11：美国 9 月非农就业数据表现不佳.....	7
图 12：美国 9 月失业率回落至 4.8%.....	7
图 13：9 月 ISM 制造业及非制造业 PMI 均超越前值.....	7
图 14：美国 8 月贸易逆差走扩，创历史新高.....	7
图 15：欧元区 8 月 PPI 同比走高，环比回落.....	8
图 16：欧元区 8 月零售销售不及预期.....	8
图 17：德国 8 月零售销售同比回落，环比走高.....	8
图 18：法国 8 月零售销售同比、环比增速均为负.....	8
图 19：意大利 8 月零售销售同比大幅回落，环比走高.....	8
图 20：美债长端收益率创新高.....	10
图 21：欧债长端收益率同样走升.....	10
图 22：本周美元指数走强.....	10
图 23：非美货币涨跌不一.....	10
图 24：基本金属大幅收涨，能源价格继续飙升.....	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.全球疫情呈好转之势，欧洲国家分化加剧

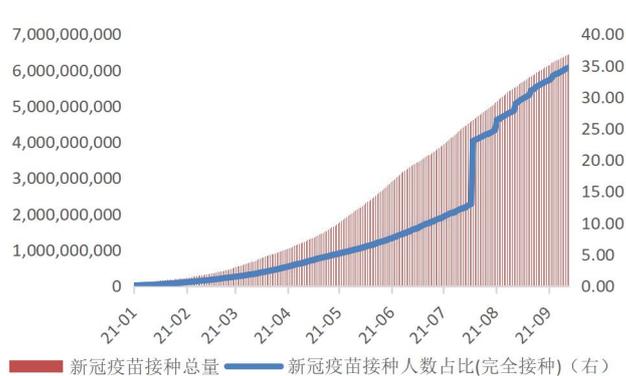
本周全球新冠肺炎日均新增确诊约 42.6 万例，虽然绝对水平不低，但仍较上周（约 44 万例）继续回落，新冠疫苗接种总量突破 64 亿剂，完全接种人数占比约 34.7%，整体来看呈现持续好转之势。其中，欧洲主要国家疫情分化加剧，英俄持续恶化，德国日均新增确诊明显反弹，法国、意大利延续好转。美国日均新增确诊人数本周继续回落，儿童感染率再度上升。日韩疫情均明显好转，疫苗覆盖率快速提高。东南亚国家疫情普遍好转，巴西、墨西哥日均新增确诊回落，但仍居高位。

图 1：全球疫情本周继续好转



数据来源：Wind，山西证券研究所

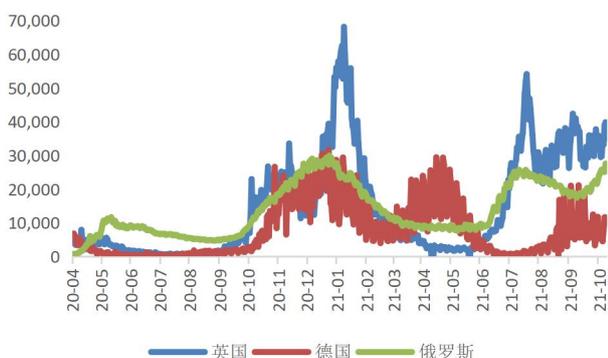
图 2：全球新冠疫苗完全接种人数占比超过 34.6%



数据来源：Wind，山西证券研究所

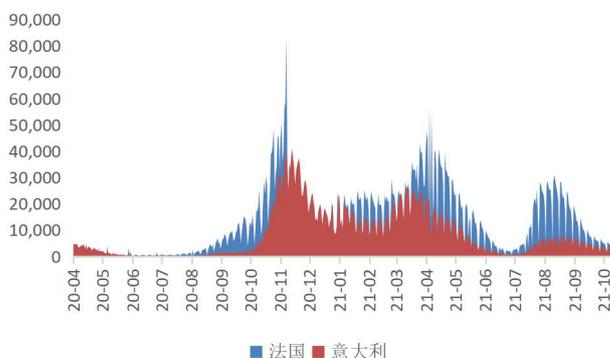
具体来看，欧洲主要国家疫情分化加剧，英俄持续恶化，德国日均新增确诊反弹，法国、意大利延续好转。英国本周日均新增确诊约 35225 例，俄罗斯日均新增确诊约 26098 例，均较上周（34400 例、约 23193 例）继续恶化，完全接种人数占比分别达 66.1%、30.7%。德国日均新增确诊约 8349 例，较上周（约 6336 例）反弹，完全接种人数占比约 64.5%。法国日均新增确诊约 4079 例（上周约 4815 例），完全接种人数占比约 66.4%；意大利日均新增确诊约 2704 例（上周约 3122 例），完全接种人数占比约 68.8%，均持续好转。

图 3：英俄日均新增确诊继续上行，德国反弹明显



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 4：法国、意大利疫情持续好转

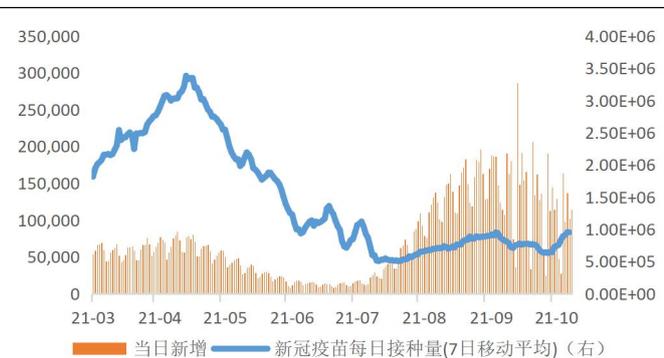


数据来源：Wind，山西证券研究所

美国日均新增确诊人数本周继续回落，儿童感染率再度上升。具体来看，美国全境日均新增确诊约 107453 例，较上周（约 109328 例）继续好转，完全接种人数占比约 55.5%，疫苗覆盖率的进一步扩大仍难。据美国 CDC10 月 8 日公布数据，儿童感染率继续上升，5-17 岁确诊人数占比达 11.9%，较 9 月末再度上行 0.2%，0-4 岁确诊人数占比约 2.4%，与 9 月末持平。

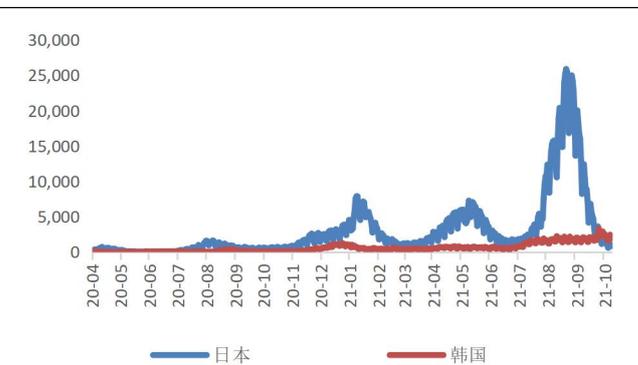
日韩疫情均明显好转，疫苗覆盖率快速提高。本周日本日均新增确诊回落至三位数，约 908 例，较上周（约 1606 例）再度大幅改善，疫情已基本可控，疫苗完全接种人数占比达 63.4%，比肩欧洲发达国家。韩国本周日均新增确诊约 1970 例，同样较上周（约 2085 例）明显回落，疫苗完全接种人数占比达 57.0%。

图 5：美国日均新增确诊继续回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

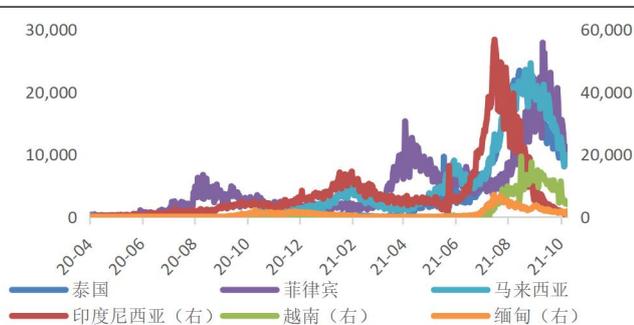
图 6：日韩疫情均明显好转



数据来源：Wind，山西证券研究所

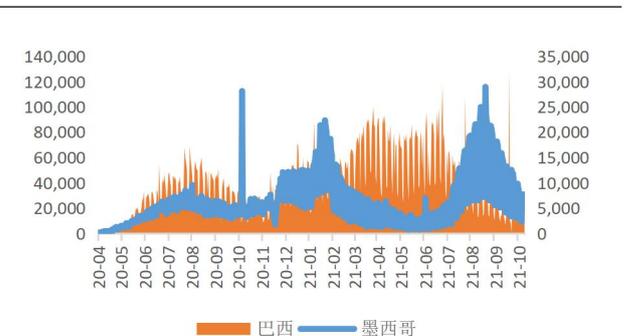
东南亚国家疫情普遍好转，巴西、墨西哥日均新增确诊回落，但仍居高位。泰国、菲律宾日均新增确诊仍在五位数，马来西亚本周日均新增确诊回落至四位数，约 9163 例，较上周好转。越南、印尼疫情本周同样略有改善。疫苗接种方面，新加坡、柬埔寨、马来西亚完全接种人数占比较高，分别达 77.9%、65.7%、64.1%，接近欧洲发达国家水平，而泰国、印尼、菲律宾处中间水平，完全接种人数占比分别达 30.9%、19.9%、20.6%。缅甸、孟加拉国疫苗覆盖率仍低，完全接种人数占比分别为 7.1%、10.7%。巴西本周日均新增确诊约 15269 例（上周约 16545 例），墨西哥日均新增确诊约 5902 例（上周约 7177 例），依然维持高位。

图 7：东南亚疫情普遍好转



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：巴西、墨西哥日均新增确诊回落



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：9月服务业加速修复，非农就业远不及预期

美国9月ADP新增就业人数超预期，商品生产及服务业新增就业均大幅改善。据美国自动数据处理公司(ADP)10月6日公布数据，美国9月私营部门新增就业56.8万人，超越预期值43万人，前值由37.4万人下修至34万人。具体来看，制造业新增就业4.9万人，超越前值1.1万人，服务业新增就业46.6万人，大幅超越前值29.7万人，其中，建筑业新增就业4.6万人，贸易、运输及公共事业新增就业5.4万人，金融业新增就业2.2万人，专业及商业服务业新增就业6.1万人，均较前值明显改善。

图9：美国9月ADP新增就业人数回升



数据来源：Wind，山西证券研究所

图10：ADP就业数据中，制造业及服务业均改善



数据来源：Wind，山西证券研究所

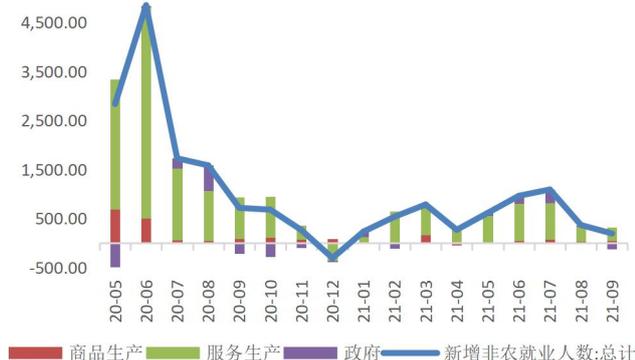
然而，美联储更加关注的9月非农就业数据却远不及预期，再次与“小非农”ADP就业数据背离。据本周五晚美国劳工部公布数据，美国9月非农新增就业人数仅为19.4万，远低于市场预期的50万，创今年以来最低纪录。具体来看，商品生产新增非农就业人数为5.2万人，较前值有所回升，服务生产新增非农就业人数为26.5万人，较前值回落，政府部门新增非农就业人数为-12.3万人，较前值大幅回落，形成主要拖累。具体行业方面，建筑业、批发业、零售业、休闲和酒店服务业新增非农就业均有所回暖，而金融业、其他服务业及地方政府新增非农就业大幅回落。非农数据大幅低于预期使得美联储再度陷入两难，但持续走高的物价使得开启Taper的紧迫性不减，且9月失业率已回落至4.8%以下，年底开始缩减购债预期不改。

美国9月ISM制造业及非制造业PMI均超越前值，经济修复动力仍强。其中，制造业PMI录得61.1，前值59.9，非制造业PMI录得61.9，前值61.7。目前看来，美国国内经济仍处于快速修复阶段，特别是服务业的修复在加速，本轮疫情对服务业的拖累正在逐步褪去。但4季度美国供应链的脆弱性或将充分暴露，上游原材料供给偏紧以及能源价格周期性上涨或将冲击美国制造业，带动景气度触顶回落。

美国8月贸易逆差走扩，环比上涨4.2%，创历史新高。美国8月贸易逆差达733亿美元，超越预期值705亿美元，前值由逆差701亿美元修正至703亿元。其中，进口2870亿美元，同比增长20.57%，环比增

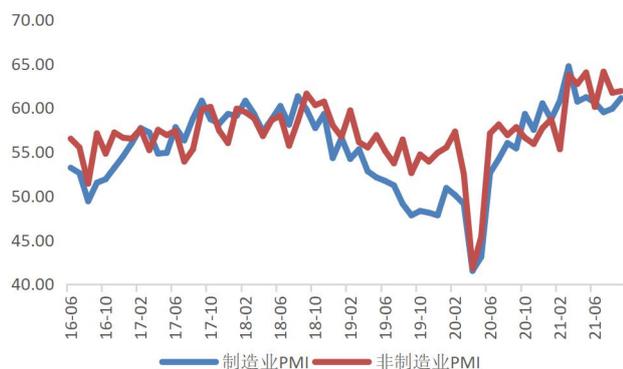
长 1.41%（前值同比增长 22.17%，环比回落-0.1%）；出口 2137 亿美元，同比增长 22.6%，环比增长 0.49%（前值同比增长 24.45%，环比增长 1.25%）。在供应瓶颈持续的背景下，美国国内需求仍旺，对华逆差也进一步扩大，四季度美国经济增速虽大概率回落带动逆差收窄，但其短期经济景气度仍高，有望对我国出口形成一定支撑。

图 11：美国 9 月非农就业数据表现不佳



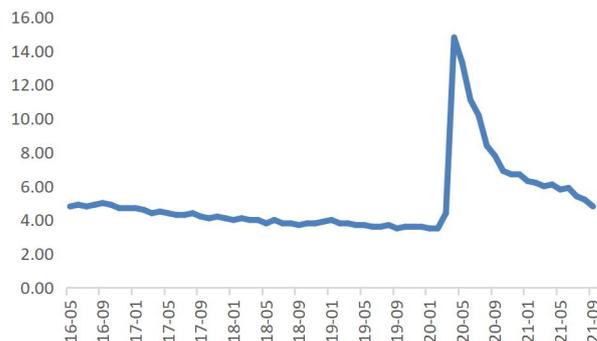
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 13：9 月 ISM 制造业及非制造业 PMI 均超越前值



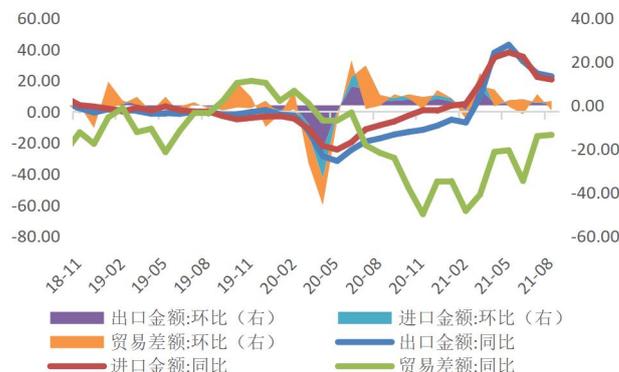
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 12：美国 9 月失业率回落至 4.8%



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 14：美国 8 月贸易逆差走扩，创历史新高



数据来源：Wind，山西证券研究所

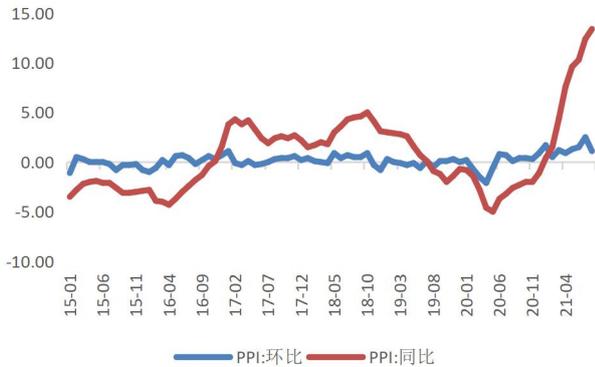
2.2 欧洲：8 月 PPI 同比高增，零售销售不及预期

欧元区 8 月 PPI 同比增速再创新高，环比回落，能源价格上行及供给瓶颈对欧元区生产制造成本的影响逐步显现。据欧盟统计局数据，欧元区 8 月 PPI 同比增长 13.4%，再度大幅走高，环比增长 1.1%，创四个月以来新低，综合来看，欧元区物价或有进一步上行风险。

欧元区 8 月零售销售环比增长 0.3%，不及预期值 0.8%，同比增长 0.0%，较前值（3.1%）回落。其中，德国 8 月零售销售同比增长 2.4%，较前值略回落，环比增长 1.2%，较前值大幅走高。法国零售销售同比增速为-2.4%，较前值大幅回落，环比走高至-1.2%。意大利 8 月零售销售同比增长 1.9%，较前值大幅回落，

环比走高至 0.39%。

图 15：欧元区 8 月 PPI 同比走高，环比回落



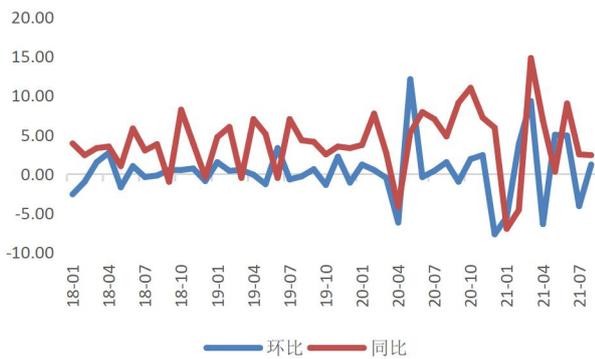
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 16：欧元区 8 月零售销售不及预期



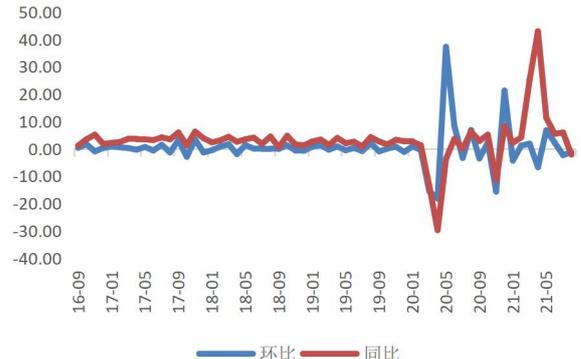
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 17：德国 8 月零售销售同比回落，环比走高



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 18：法国 8 月零售销售同比、环比增速均为负



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 19：意大利 8 月零售销售同比大幅回落，环比走高



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_27484



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>