

2021年10月24日

固定收益研究

研究所
证券分析师: 靳毅 S0350517100001
021-68930187 jiny01@ghzq.com.cn
联系人: 周子凡 S0350121010075
13817204027 zhouzf@ghzq.com.cn

美联储重视通胀风险，缩减购债提上日程

——海外宏观周报（202101018-20211024）

投资要点:

相关报告

《信用债风险周观察（20211018-20211022）：负面事件有所增加 *靳毅，姜雅芯》——2021-10-24

《——ETF 周报（20211011-20211017）：A 股震荡下行，新能源板块表现亮眼 *靳毅，张赢》——2021-10-18

《——海外宏观周报（202101011-20211017）：美国 CPI 居高不下，市场加息预期提前 *靳毅》——2021-10-18

《固定收益信用周报（20211011-20211017）：发行利率持续上行，信用利差多数收窄 *靳毅，姜雅芯》——2021-10-18

《——转债周报（20211011-20211017）：转债成交缩量，新券发行降温 *靳毅，张赢》——2021-10-18

■ 上周新公布重要数据

美国 9月新屋开工数据公布，新开工私人住宅 13.58 万套，较上月减少 4800 套；10月16日当周初次申请失业金人数公布，录得 29 万人，较上周减少 6000 人。

欧盟 9月欧元区 CPI 数据公布，同比增长 3.6%，较上月同比增速上升 0.4 个百分点，环比增速录得 0.5%。10月欧元区制造业 PMI 初值公布，录得 58.5，较上月下降 0.1。

■ **美联储基准利率预期** 截止 10 月 24 日，市场预期美联储在 2022 年提前加息的概率持续上升。预期美联储在 2022 年 3 月、5 月、6 月加息至 25-50bp 的概率分别为 21.9%、32.5%、43.2%；分别较上周上升 10.1%、14.0%、6.5%。

■ **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 97.2% 和 87.4%。加拿大和西班牙接种完成率紧随其后，分别达到 77.4% 和 76.7%。

风险提示 经济刺激不及预期、新冠疫情变化。

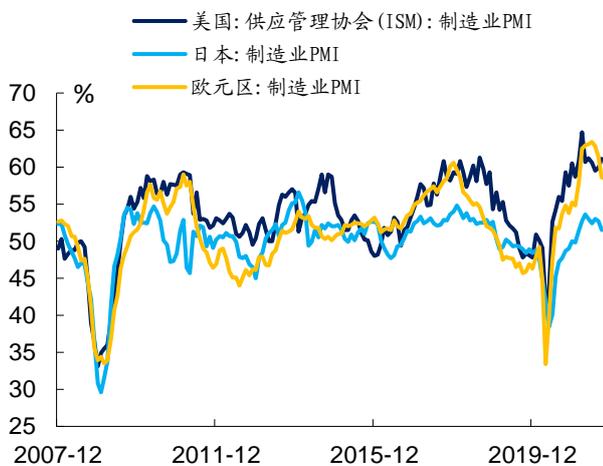
1、全球经济指标追踪

1.1、生产情况

9月美国制造业 PMI 录得 61.1，较上月上升 1.2；10月欧元区制造业 PMI 录得 58.5，较上月下降 0.1；9月日本 PMI 录得 51.5，较上月下降 1.2。

9月美国全部工业部门产能利用率同比增加 4.36%，较上月增速减少 1.12 个百分点。8月日本产能利用率同比增加 9.64%，较上月增速减少 4.43 个百分点。

图 1：美、日、欧制造业 PMI



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：美、日产能利用率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

1.2、库存情况

8月份，美国制造商库存录得 7492.99 亿美元，同比增加 7.09%，同比增速较上月增加 0.45 个百分点，环比增速录得 0.55%。

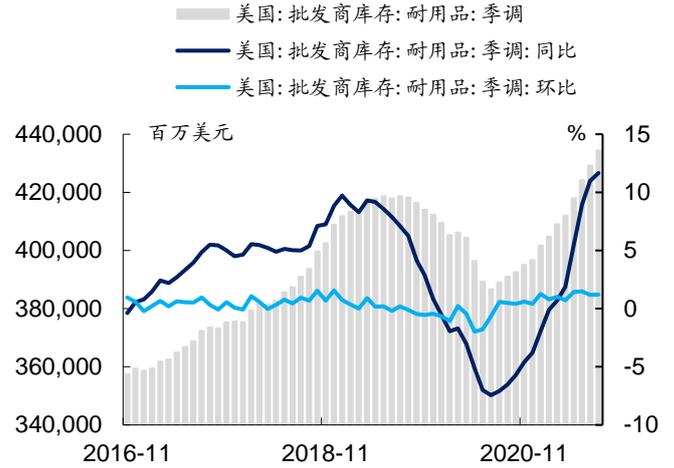
8月份，美国批发商耐用品库存录得 4344.16 亿美元，同比增加 11.66%，同比增速较上月增加 0.68 个百分点，环比增速录得 1.21%。

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



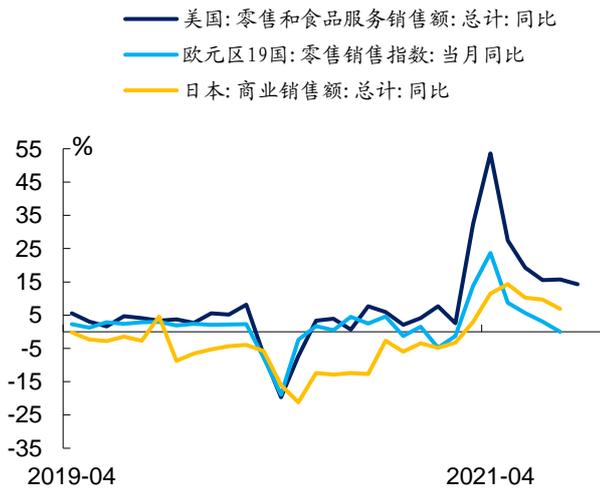
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.3、需求与消费情况

9月美国零售和食品服务销售额同比增加14.28%，同比增速较上月降低1.45个百分点；8月欧元区零售销售指数较去年同比持平，同比增速较上月减少3.10个百分点；8月日本商业销售额同比增加6.90%，同比增速较上月减少2.80个百分点。

8月美国个人消费支出录得15.92万亿美元，同比增速录得11.57%，较上月下降0.19个百分点，环比增速录得0.83%。

图 5: 美、日、欧零售情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 6: 美国个人消费支出



资料来源: Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

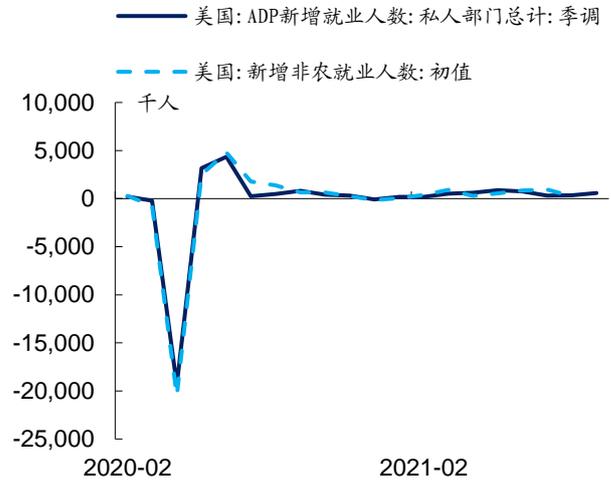
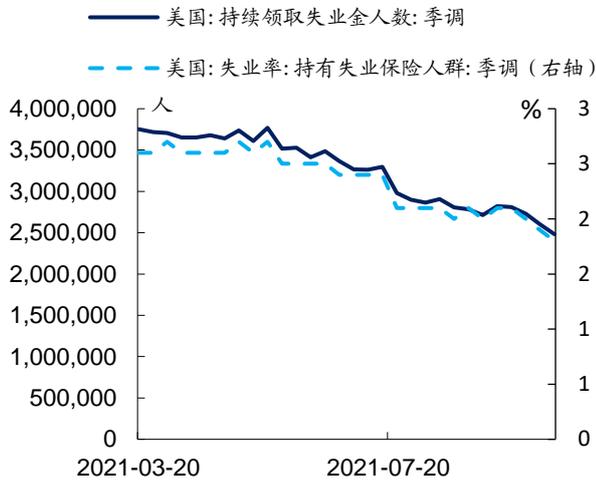
10月9日，美国持续领取失业金人数录得248.1万人，较上周减少12.2万人；

持有失业保证金失业率录得 1.80%，较上周下降 0.10%。

9 月美国 ADP 新增就业人数录得 56.81 万人，较上月新增增加 22.84 万人；9 月新增非农就业人数 19.4 万人，较上月减少 4.1 万人。

图 7: 美国持续领取失业金人数情况

图 8: 美国新增就业人数



资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

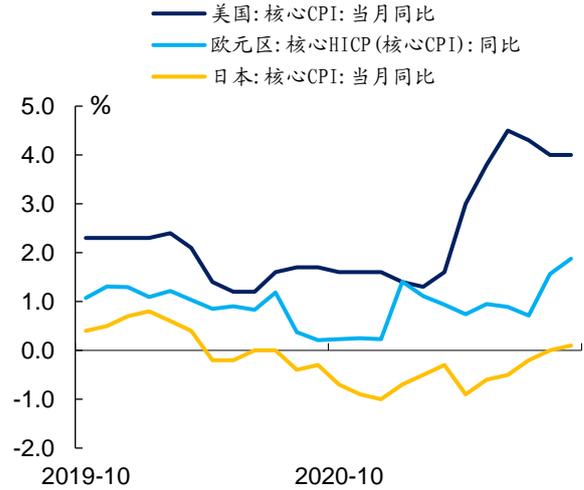
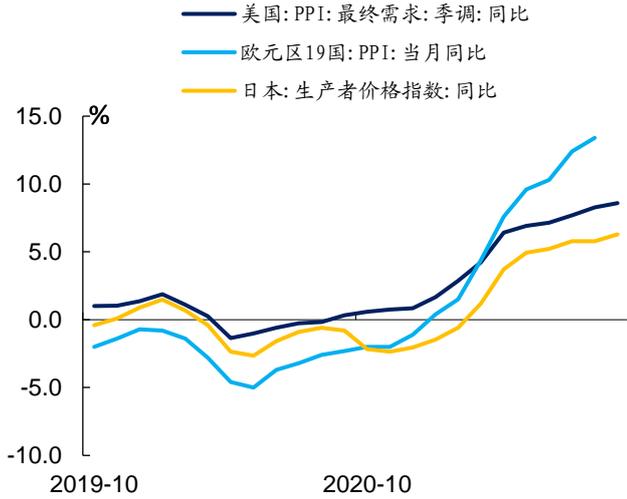
1.5、通胀情况

9 月美国 PPI 同比增速录得 8.59%，同比增速较上月增加 0.32 个百分点，环比增速录得 0.55%；8 月欧元区 PPI 同比增速录得 13.40%，同比增速较上月增加 1.00 个百分点，环比增速录得 1.10%；9 月日本 PPI 同比增速录得 6.29%，同比增速较上月增加 0.51 个百分点，环比增速录得 0.28%。

9 月美国核心 CPI 同比增速录得 4.00%，同比增速与上月持平，环比增速录得 0.10%；9 月欧元区核心 HICP 同比增速录得 1.88%，同比增速较上月上升 0.31 个百分点，环比增速录得 0.50%；9 月日本核心 CPI 同比增速录得 0.10%，同比增速较上月增加 0.10 个百分点，环比增速录得 0.10%。

图 9: 美国核心 PCE 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

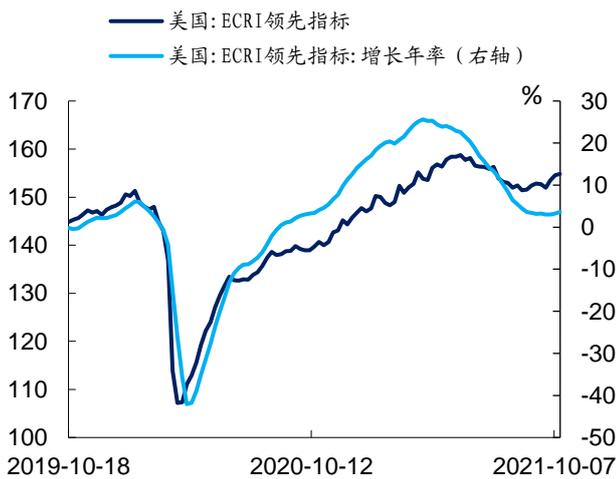
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

10月15日,美国经济周期研究所(ECRI)领先指标录得154.81,较上周上升了0.25。年增长率录得3.59%,较上周上升了0.35个百分点。

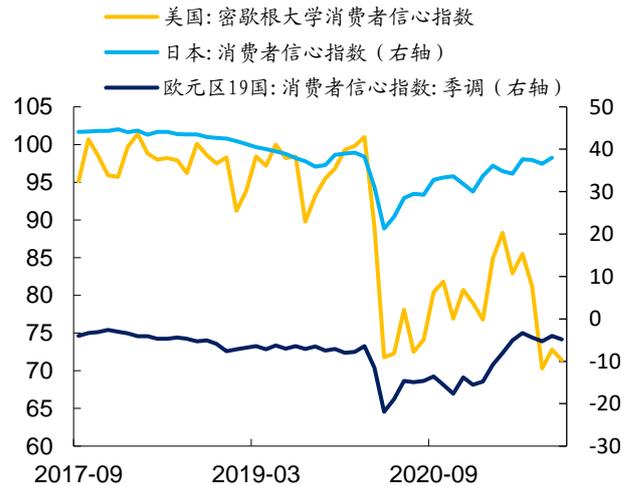
10月份美国密歇根大学消费者信心指数录得71.4,较上月下降1.4;10月份欧元区消费者信心指数录得-4.8,较上月下降0.8;9月份日本消费者信心指数录得38.0,较上月上升1.4。

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
2021/10/19	美国	9月新屋开工:私人住宅(千套)	--	135.8	140.6
2021/10/20	欧盟	9月欧盟:CPI:同比(%)	--	3.6	3.2
		9月欧元区:CPI:环比(%)	0.5	0.5	0.4
		9月欧元区:CPI:同比(%)	3.4	3.4	3
	美国	10月15日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-431	6,088.00
2021/10/21	美国	10月16日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	290,000.00	296,000.00
2021/10/22	日本	9月CPI(剔除食品):环比(%)	--	0.1	-0.1
		9月CPI:环比(%)	--	0.4	0
	欧盟	10月欧元区:制造业PMI(初值)	57	58.5	58.6

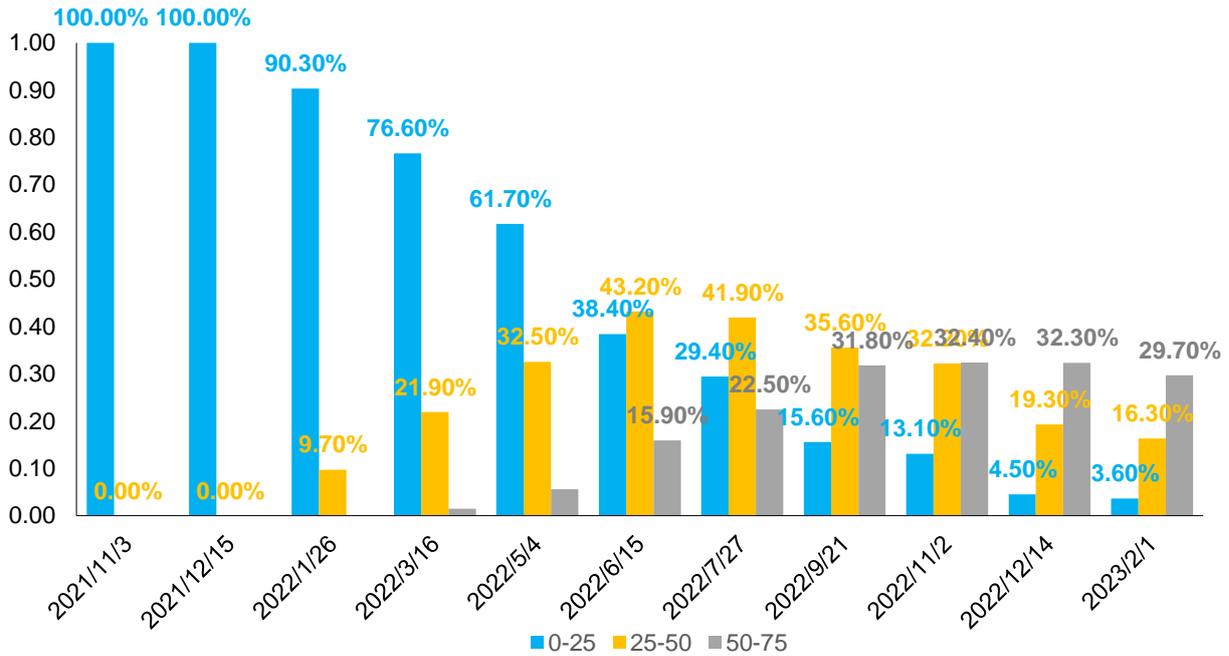
资料来源: WIND、国海证券研究所整理

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 10 月 24 日,市场预期美联储在 2022 年提前加息的概率持续上升。预期美联储在 2022 年 3 月、5 月、6 月加息至 25-50bp 的概率分别为 21.9%、32.5%、43.2%; 分别较上周上升 10.1%、14.0%、6.5%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20211024)



资料来源：CME、国海证券研究所

2.2、央行官员表态

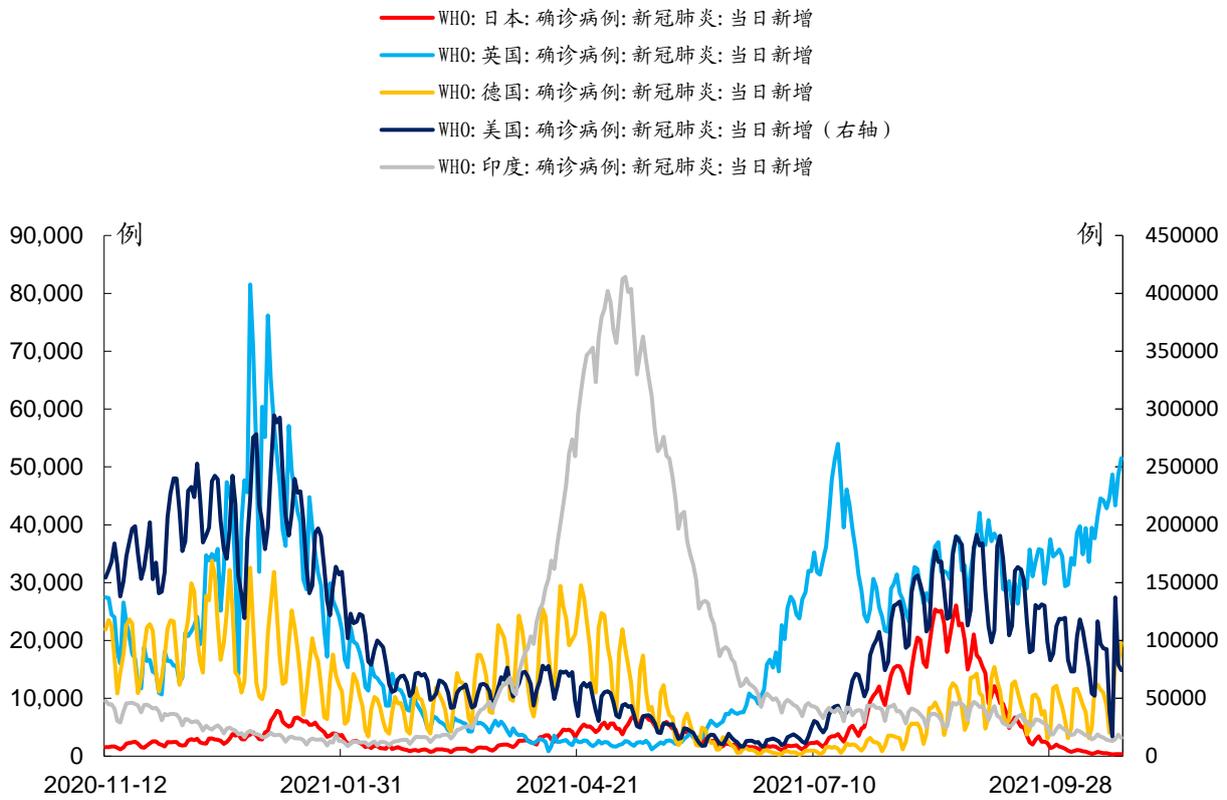
表 2: 上周各国央行官员表态

国家	时间	核心内容
美国	2021/10/22	美联储主席鲍威尔：我们正步入开始缩减购债规模的轨道。通胀远高于目标，就业人数仍比 2020 年高点低 500 万，现在加息还为时过早；我们不知道通胀要多久才能放缓；随着时间的推移，全球供应链将恢复运作。非常关注我们对全球金融状况的影响；预计随着德尔塔毒株的消退，经济的服务业将会接近正常，明年很有可能实现或接近充分就业。
	2021/10/22	美联储戴利：货币政策无助于抵消气候风险或减缓气候变化，货币政策必须考虑气候风险。需要为供应链做好应对恶劣天气事件的准备。
	2021/10/22	美联储巴尔金：提高劳动力供应的措施是有帮助的，这可能会影响物价；最好在美联储开始加息之前完成缩减购债计划。不能想象美国没有提高债务上限的局面。
	2021/10/22	美联储博斯蒂克：混乱和高通胀将持续到 2022 年；目前还没有看到经济破坏的迹象，将继续密切关注；没有看到通胀陷入困境的势头，但将继续观察；削减资产购买是第一步，将观察经济和市场的反应。
欧洲	2021/10/21	欧洲央行管委维斯科：经济增长是真正减少债务负担的唯一方法；一旦危机结束，必须加快减少债务；欧盟货币政策应与财政政策保持一致；欧盟债务整合将有助于欧盟资本市场的整合；欧盟应该考虑联合管理至少过去两年的国家债务，用闲置资金购买国债；意大利致力于减少赤字。
日本	2021/10/21	日本央行：日本的金融体系总体上保持稳定，疫情继续对金融活动造成影响，金融机构整体运行良好，金融中介运作顺畅；即使在新冠疫情再次爆发、全球金融市场调整的情况下，日本金融体系仍可能保持高度稳健；新冠肺炎疫情后，银行可能面临低利率的挑战；应注意房地产行业的发展，该行业自疫情前以来贷款有所增加。

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



资料来源：Wind、国海证券研究所

表 3：全球疫苗接种进度

国家	注射剂量	接种完成率 (%)
中国	2,240,550,000	80.0

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_28221



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn