

2021 年 11 月 14 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

CPI 增速再创新高，加息预期大幅回升

——海外宏观周报（202101108-20211114）

投资要点:

相关报告

《信用债风险周观察(20211108-20211112)：异常成交持续频发 *靳毅，姜雅芯》——2021-11-14
《——美国经济观察：美国宏观经济手册：地产篇 *靳毅》——2021-11-09
《利率与流动性周报：PPI 再破纪录，CPI 是否需要担忧？ *靳毅，吕剑宇》——2021-11-08
《固定收益信用周报（20211101-20211107）：净融资额有所回落，发行利率多数下行 *靳毅，姜雅芯》——2021-11-08
《——转债周报（20211101-20211107）：转债成交火热，转股溢价率持续抬升 *靳毅，张赢》——2021-11-08

■ 上周新公布重要数据

美国 10 月 CPI 数据公布，核心 CPI 同比上升 4.6%，较上月同比增速上升 0.6 个百分点，环比增速录得 0.6%；10 月核心 PPI 数据公布，同比增长 8.8%，较上月同比增速上升 0.5 个百分点，环比增速录得 0.5%。

欧盟 11 月欧元区 ZEW 经济景气指数公布，录得 25.9，较上月上升 4.9。

■ **美联储基准利率预期** 截止 11 月 7 日，市场预期美联储在 2022 年提前加息的概率大幅回升。预期美联储在 2022 年 5 月、6 月、7 月、9 月保持在 0-25bp 的概率分别为 64.3%、28.5%、19.6%、10.2%；分别较上周下降 11.7%、18.2%、17.1%、13.3%。

■ **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，阿联酋和西班牙完全接种率最高，分别达 82.0%和 80.6%。中国和丹麦完全接种率紧随其后，分别达到 76.6%和 76.2%。

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

10月美国制造业 PMI 录得 60.8，较上月下降 0.3；10月欧元区制造业 PMI 录得 58.3，较上月下降 0.3；10月日本 PMI 录得 53.2，较上月上升 1.7。

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

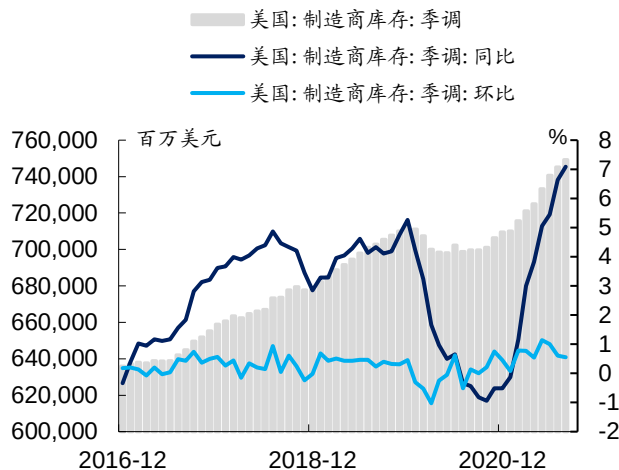
1.2、库存情况

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%。

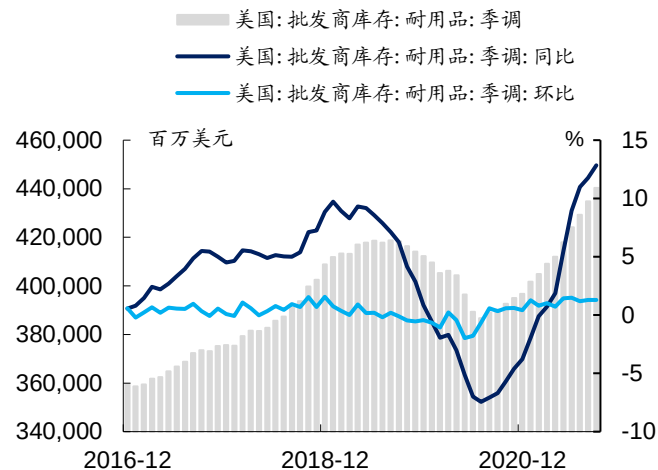
9 月份，美国批发商耐用品库存录得 4404.02 亿美元，同比增加 12.84%，同比增速较上月增加 1.08 个百分点，环比增速录得 1.29%。

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

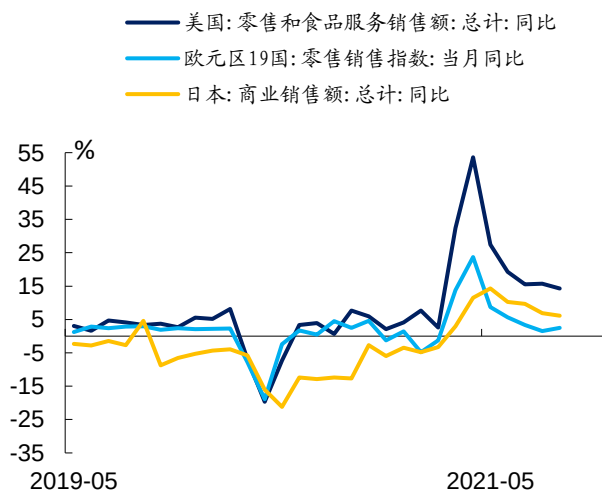
1.3、需求与消费情况

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；9月欧元区零售销售指数同比增加 2.50%，同比增速较上月上升 1.00 个百分点；9月日本商业销售额同比增加 6.10%，同比增速较上月减少 0.80 个百分点。

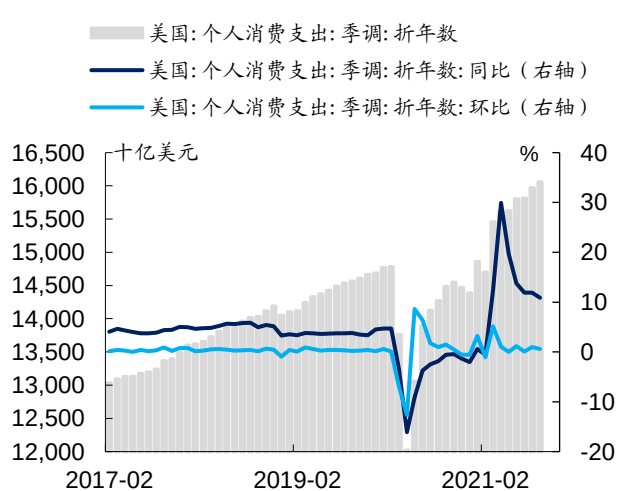
9月美国个人消费支出录得 16.06 万亿美元，同比增速录得 10.90%，较上月下降 0.99 个百分点，环比增速录得 0.58%。

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

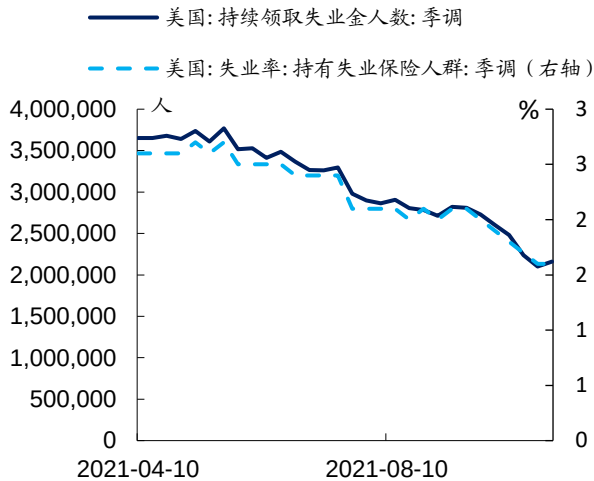
1.4、就业情况

10月30日，美国持续领取失业金人数录得 216.0 万人，较上周增加 5.9 万人；

持有失业保证金失业率录得 1.60%，与上周持平。

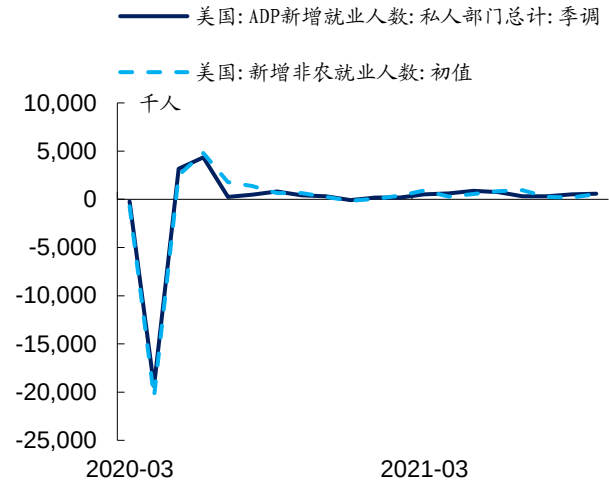
10 月美国 ADP 新增就业人数录得 57.11 万人，较上月新增增加 48.57 万人；10 月新增非农就业人数 53.10 万人，较上月增加 33.70 万人。

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

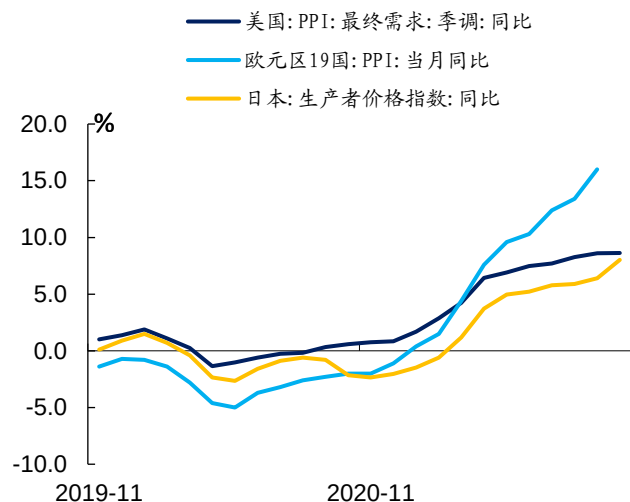
1.5、通胀情况

10 月美国 PPI 同比增速录得 8.63%，同比增速较上月增加 0.03 个百分点，环比增速录得 0.62%；9 月欧元区 PPI 同比增速录得 16.00%，同比增速较上月增加 2.60 个百分点，环比增速录得 2.70%；10 月日本 PPI 同比增速录得 8.02%，同比增速较上月增加 1.63 个百分点，环比增速录得 1.22%。

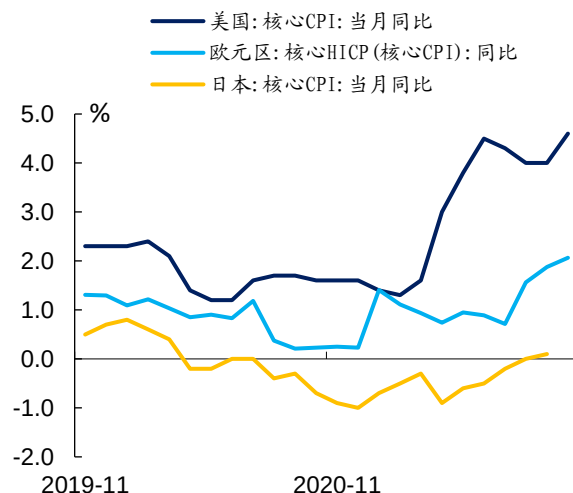
10 月美国核心 CPI 同比增速录得 4.60%，同比增速较上月上升 0.60%，环比增速录得 2.07%；10 月欧元区核心 HICP 同比增速录得 2.07%，同比增速较上月上升 0.19 个百分点，环比增速录得 0.30%；9 月日本核心 CPI 同比增速录得 0.10%，同比增速较上月增加 0.10 个百分点，环比增速录得 0.10%。

图 9：美、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



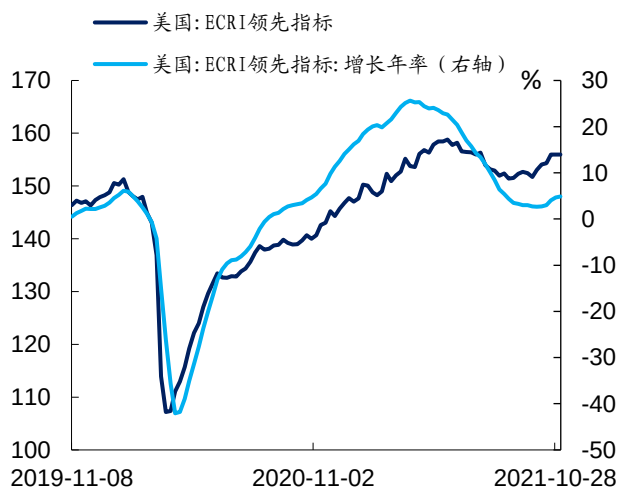
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

11月5日，美国经济周期研究所（ECRI）领先指标录得 155.97，较上周上升了 0.03。年增长率录得 4.86%，较上周上升了 0.22 个百分点。

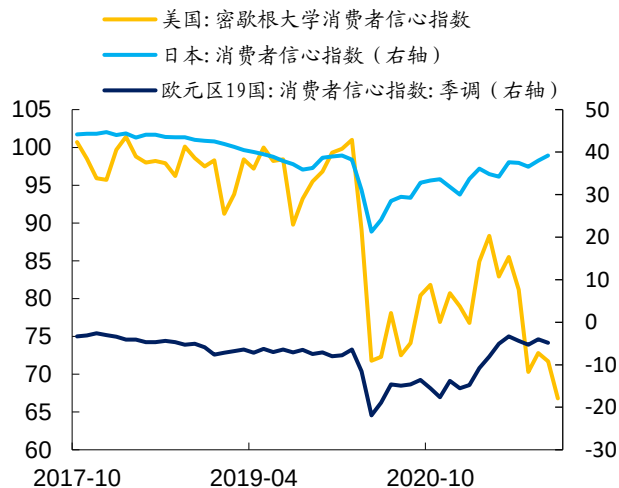
11 月份美国密歇根大学消费者信心指数录得 66.8，较上月下降 4.9；10 月份欧元区消费者信心指数录得-4.8，较上月下降 0.8；10 月份日本消费者信心指数录得 39.2，较上月上升 1.2。

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
2021/11/9	欧盟	11 月欧元区:ZEW 经济景气指数	--	25.9	21
	美国	10 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	--	0.6	0.5
		10 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	--	0.4	0.2
		10 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	--	6.7	6.8
		10 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	--	8.6	8.6
		10 月核心 PPI:环比:季调(%)	--	0.5	0.6
		10 月核心 PPI:同比:季调(%)	--	8.8	8.3
2021/11/10	美国	10 月 CPI:季调:环比	--	0.9	0.4
		10 月 CPI:同比(%)	--	6.2	5.4
		10 月核心 CPI:季调:环比	--	0.6	0.2
		10 月核心 CPI:同比(%)	--	4.6	4
		11 月 05 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	1,002.00	3,290.00
2021/11/11	美国	11 月 06 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	267,000.00	271,000.00

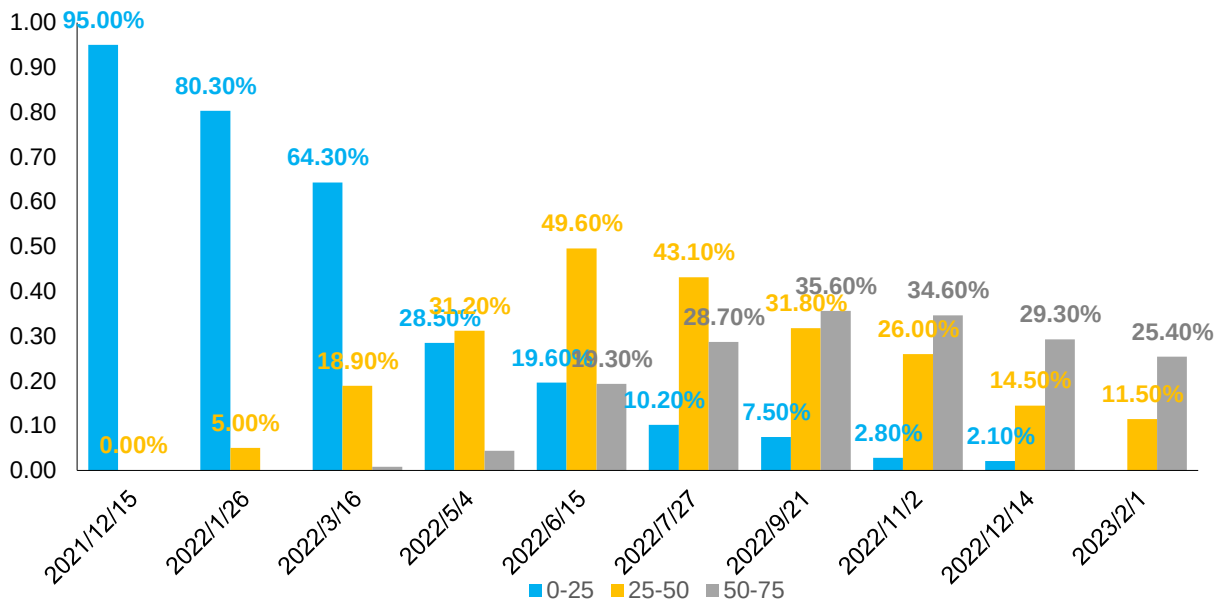
资料来源: WIND、国海证券研究所整理

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 11 月 7 日,市场预期美联储在 2022 年提前加息的概率大幅回升。预期美联储在 2022 年 5 月、6 月、7 月、9 月保持在 0-25bp 的概率分别为 64.3%、28.5%、19.6%、10.2%; 分别较上周下降 11.7%、18.2%、17.1%、13.3%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20211114)



资料来源：CME、国海证券研究所

2.2、央行官员表态

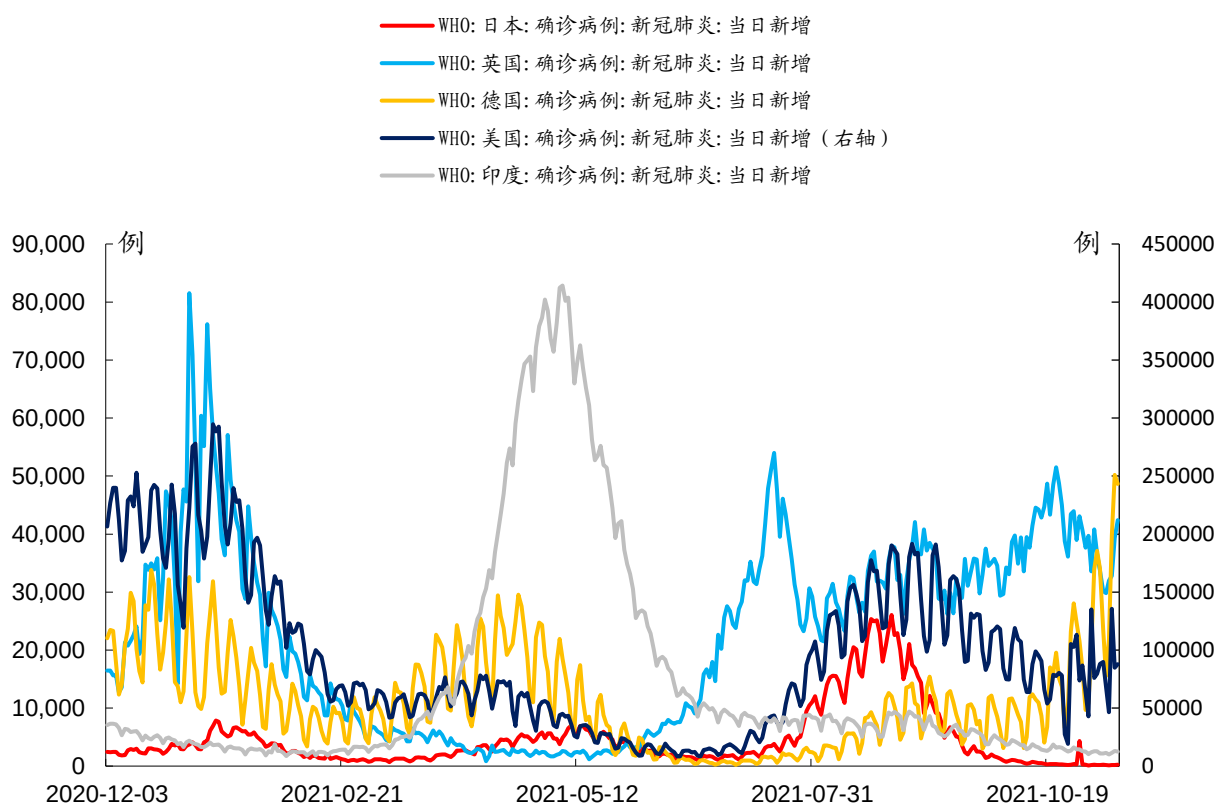
表 2：上周各国央行官员表态

国家	时间	核心内容
美国	2021/11/11	美联储戴利：现在改变我们对提高利率的评估还为时过早；我也关注失业人数；只要新冠疫情过去，预计高通胀不会以目前的速度持续下去；现在就开始问我们是否应该加快缩减购债规模还为时过早；从历史上看，我们对劳动力参与率的想法过于悲观，而且是错误的。
	2021/11/10	美联储卡什卡利：不清楚供应链中断的持续时间有多长，价格上涨的时间比预期的要长；未来 3 个月、6 个月和 9 个月将对经济前景变得更加清晰是非常重要的。一旦美联储结束缩减计划，美联储将考虑何时加息；对货币政策立场持开放态度。如果劳动力在未来几个季度没有恢复，这将意味着高通胀可能会持续，经济增长可能会放缓。
	2021/11/10	美国财长耶伦：“重建美好法案”从中期来看是反通胀的；应密切关注通胀，美联储正在做这件事，不会允许 70 年代的通胀再次出现；如果不提高债务上限，将会有经济衰退的风险。
	2021/11/9	美联储主席鲍威尔：在评估充分就业时，美联储关注各种各样的指标；美联储关注劳动力市场差异，而不仅仅是数字；当更多人参与到就业中时，经济体系就会更加健康和强大。根深蒂固的不平等现象阻碍了经济发展；美联储应对不平等现象的能力有限。
	2021/11/9	美联储布拉德：明年将进行两次加息；由于政策的透明度，美联储迄今避免了“缩减恐慌”。
欧洲	2021/11/12	欧洲央行管委雷恩：欧元区经济疲软程度仍然很大，到目前为止，没有证据表明第二轮通胀会影响工资，欧元区的通胀大部分仍然是暂时的，即使部分构成通胀的因素会更加持久。
日本	2021/11/8	日本央行货币政策会议审议委员意见摘要：日本经济可能在明年上半年出现更清晰的改善，但必须警惕长期供应紧张、海外经济放缓等风险。由于能源成本上升和企业通胀预期上升，通胀压力可能会增强。日本央行的企业债购买计划必须考虑到对养老金和寿险公司的影响。在讨论日元走软对经济的影响时，必须考察各种传输通道。近期日元走软反映出日本和其他国家在通胀和货币政策立场上的差异。要仔细观察包括 12 月日本央行短观报告在内的调查，以了解企业融资是否扩大改善。

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	完全接种率 (%)
中国	2,372,713,000	76.6
美国	439,034,461	58.7
英国	108,675,640	68.8

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_29455

