海外宏观周报（2021.07.11）

欧央行修改通胀目标

- **央行及流动性数据跟踪：本周美联储公布了 6 月份议息会议的会议纪要。**纪要中关于经济复苏和通胀的表述没有太多新意，委员们基本重述了“经济正在复苏”和“通胀是暂时的”观点，但也有部分委员担心假如近期的高通胀持续，可能会让通胀预期上升至不适合的水平。在货币政策前瞻指引与资产购买讨论方面，部分参会者认为关于联邦基金利率的前瞻指引要求（一段时间高于 2%和通胀和充分就业）可能比三月份预测更早达成。另外，参会者普遍认为资产购买的前瞻指引（实质性进展）尚未达到，但部分参会者认为“取得实质性进展”的时点可能会早于上一次会议预测。最后，参会者普遍认为认为为了应对快于预期的经济复苏或危及委员会达成政策目标的风险，对削减资产购买速度做好准备是非常重要的。本次会议纪要并没有提供比六月议息会议更多的信息，我们维持美联储将于 8 月全球央行年会或 9 月份议息会议释放 taper 信号，并在 2021 年底开始 taper 的观点。**欧央行公布了其货币政策战略审查结果，其中最为值得关注的是欧央行将“小幅低于 2%的通胀目标”改为“对称性的 2%中期通胀目标”。**这意味着尽管该策略允许通胀水平短时间内偏离 2%的目标，但无论是向上还是向下的偏离都是同样不合适的(undesirable)，另外，由于利率有效下界的约束，未来通胀水平可能会温和地高于 2%目标以避免通胀预期向下漂移。尽管欧央行否认这是“平均通胀目标制”，但从政策运行的结果来看，两者并无太大区别（均为未来一段时间内通胀温和地高于 2%），最终目的都是为了稳定通胀预期，并合理化疫情期间超常规的宽松货币政策。
- **疫情数据跟踪：**截至 7 月 11 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 186,604,279 例，其中全球有 29 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(33,849,107 例)、印度(30,837,222 例)和巴西(19,069,003 例)；**印度疫情尤为严峻，但近一周每日新增确诊病例回落至 5 万例以下。疫苗接种方面，**截至 7 月 10 日，以色列接种速度一枝独秀，当前其每百人接种剂数达 126 剂；第二梯队为英国，每百人接种剂数为 118 剂；第三梯队为欧盟国家、美国和中国，欧盟当前每百人接种剂数为 90 剂，其主要国家德国与法国分别为 97 与 87 剂，美国每百人接种剂数为 100 剂，中国每百人接种剂数为 95 剂。
- **风险提示**：全球经济复苏不及预期，全球疫情控制不及预期，全球刺激政策不及预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

证券分析师：朱启兵
(8610)66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

联系人：谭浩弘
haohong.tan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300120080062

目录

经济数据跟踪 4

疫情数据跟踪 7

央行及流动性数据跟踪 8

主要大宗商品数据跟踪 11

图表目录

图表 1. 本周新公布重要经济数据 4
图表 2. 美国宏观数据热力图 5
图表 3. 美欧日经济意外指数均下降，中国上升 5
图表 4. G10 和新兴市场经济意外指数均下降 5
图表 5. 其他地区宏观数据热力图 6
图表 6. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹下降 7
图表 7. 日本每日新增确诊数量有所反复 7
图表 8. 英国疫情反弹明显 7
图表 9. 美国第三波疫情回落，巴西每日新增起伏 7
图表 10. 印度每日新增确诊已大幅下降 8
图表 11. 世界累计确诊前三国家 8
图表 12. 全球疫苗接种情况（每百人接种剂数） 8
图表 13. 欧美中日 10 年债券利率均下行 9
图表 14. FRA 利差本周基本持平下降 9
图表 15. CP-OIS 利差本周基本持平 9
图表 16. 一般抵押物隔夜回购利率本周下降 10
图表 17. 高收益债和投资级利差本周走阔 10
图表 18. 本周期铜价格上升 11
图表 19. 油价本周回落 11
图表 20. 黄金期货价格本周上升 11
图表 21. USDX 下降，人民币兑美元贬值 11

经济数据跟踪

图表 1. 本周新公布重要经济数据

地区	日期	指标	今值	前值	预期值	是否高于预期
美国	7月6日	6月ISM非制造业PMI	60.10	64.00		
		6月Markit服务业PMI:商务活动:季调	64.60	70.40		
	7月7日	7月03日上周红皮书商业零售销售年率(%)	19.40	18.20		
		5月职位空缺数:非农:总计:季调	9209.00	9193.00		
	7月8日	7月03日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	373.00	371.00		
		6月26日持续领取失业金人数:季调(千人)	3339.00	3484.00		
欧元区	7月5日	5月法国工业生产指数:同比(%)	20.52	44.16		
		5月法国制造业指数:同比:季调(%)	22.28	49.53		
		6月法国服务业PMI	57.80	56.60		
		6月德国服务业PMI	57.50	52.80	58.10	低于预期
		6月欧元区服务业PMI	58.30	55.20	58.00	高于预期
		6月欧元区:综合PMI	59.50	57.10	59.20	高于预期
		6月英国服务业PMI	62.40	62.90		
	7月6日	5月德国制造业订单指数:同比(%)	54.34	80.16		
		7月德国ZEW经济现状指数	21.90	-9.10	5.00	高于预期
		7月德国ZEW经济景气指数	63.30	79.80	75.40	低于预期
		5月欧元区:零售销售指数:同比(%)	9.00	23.30		
	7月9日	5月英国工业生产指数:同比:季调(%)	20.53	27.22		
		5月制造业生产指数:同比:季调(%)	27.70	39.12		
日本	7月5日	6月服务业PMI	48.00	46.50		

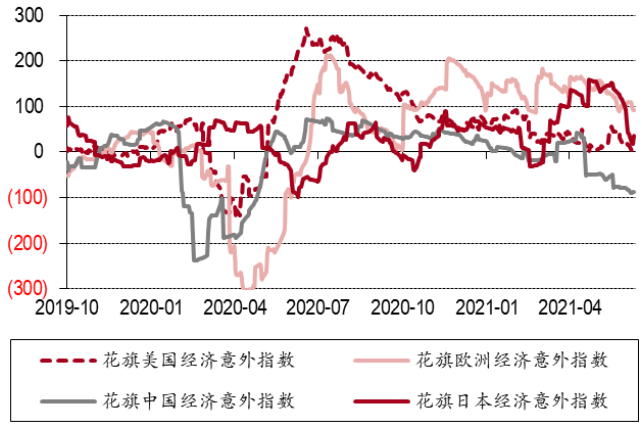
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 美国宏观数据热力图

	指标	单位	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07
总产出	GDP不变价	环比折年率季调%					6.40			4.30			33.40		
	联邦政府财政赤字(盈余为负)	亿美元			1319.53	2255.79	6596.03	3109.22	1628.32	1435.62	1452.66	2840.71	1246.11	2000.12	629.92
国际贸易指标	出口金额	同比季调%			41.00	36.40	8.10	-7.94	-5.79	-9.06	-11.71	-13.05	-14.71	-17.19	-19.18
	进口金额	同比季调%			37.92	34.84	18.35	5.17	3.90	0.54	0.86	-2.56	-6.36	-8.76	-11.39
	贸易差额	同比季调%			-29.73	-30.42	-59.10	-69.66	-47.61	-44.87	-65.80	-49.06	-29.76	-26.48	-21.59
	贸易差额	亿美元			-712.40	-690.71	-750.25	-706.43	-670.92	-658.02	-673.07	-636.78	-626.25	-637.33	-607.43
个人消费指标	个人总收入	环比季调%			-1.95	-13.11	20.92	-6.88	10.22	0.68	-0.93	-0.17	0.70	-2.72	0.70
	个人实际可支配收入	环比季调%			-2.77	-15.16	22.73	-8.06	11.21	0.28	-1.21	-0.48	0.45	-3.55	0.28
	个人实际消费支出	环比季调%			-0.43	0.27	4.43	-1.27	2.96	-0.92	-0.65	0.27	1.13	0.91	1.22
	零售销售额	同比季调%			24.38	48.09	28.92	9.76	12.93	5.83	6.77	8.45	8.94	5.96	6.08
	零售和食品服务销售额	同比季调%			28.15	53.40	29.71	6.50	9.40	2.31	3.78	5.55	5.96	3.22	2.86
工业产出指标	工业总产值	环比季调%			1.19	-0.60	2.37	-3.15	0.95	1.47	0.21	0.85	-0.82	0.24	7.20
	耐用品新增订单	环比季调%			2.33	-0.73	1.30	-4.27	3.60	1.25	1.30	1.81	2.08	0.44	11.78
	耐用品除国防外新增订单	环比季调%			1.72	0.47	2.28	-4.27	2.45	1.47	1.33	0.81	3.79	1.00	10.49
	耐用品除运输外新增订单	环比季调%			0.29	1.69	3.26	-1.26	1.74	1.77	0.99	1.95	1.52	1.09	3.28
	制造业新订单：核心资本品(剔除国防和飞机)	环比季调%			-0.11	2.67	1.62	-1.35	0.74	1.54	1.16	1.69	1.94	2.40	2.62
房地产指标	成屋销售	环比季调%			-0.85	-2.66	-3.69	-6.31	0.15	0.91	-2.08	4.50	7.87	1.19	23.69
	新建住房销售	环比季调%			-5.88	-7.79	7.65	-17.12	5.30	9.02	-10.73	-0.21	-0.61	0.51	15.85
	营建许可	环比%			-2.89	-1.25	1.68	-8.34	7.11	3.66	6.33	0.38	4.40	-1.30	18.98
	新屋开工	环比季调%			3.63	-12.06	19.21	-10.95	-2.17	7.09	2.44	4.56	5.23	-8.08	17.60
	标准普尔/CS房价指数:20个大中城市	同比%				14.88	13.36	12.04	11.16	10.16	9.19	8.07	6.71	5.38	4.17
	NAHB/富国银行住房市场指数			81.00	83.00	83.00	82.00	84.00	83.00	86.00	90.00	85.00	83.00	78.00	72.00
就业指标	新增非农就业人数	千人：季调		850.00	583.00	269.00	785.00	536.00	233.00	-306.00	264.00	680.00	716.00	1583.00	1726.00
	新增ADP就业人数	千人：季调		691.54	886.12	621.92	519.13	179.64	196.33	-75.50	301.56	421.87	821.06	465.76	231.90
	失业率	季调%		5.90	5.80	6.10	6.00	6.20	6.30	6.70	6.70	6.90	7.80	8.40	10.20
	U6失业率	季调%		9.80	10.20	10.40	10.70	11.10	11.10	11.70	12.00	12.10	12.80	14.20	16.50
	私人非农平均时薪	美元：季调		30.40	30.30	30.17	29.97	30.00	29.92	29.91	29.61	29.52	29.50	29.47	29.37
通胀指标	CPI	同比%			5.00	4.20	2.60	1.70	1.40	1.40	1.20	1.20	1.40	1.30	1.00
	核心CPI	同比%			3.80	3.00	1.60	1.30	1.40	1.60	1.60	1.60	1.70	1.70	1.60
	PCE	同比%			3.91	3.62	2.42	1.57	1.37	1.23	1.12	1.20	1.35	1.24	1.01
	核心PCE	同比%			3.39	3.11	1.95	1.43	1.43	1.41	1.34	1.40	1.53	1.43	1.26
	PPI：最终需求	同比季调%			6.50	6.10	4.30	2.80	1.70	0.80	0.80	0.60	0.30	-0.20	-0.30
	核心PPI：最终需求	同比季调%			4.80	4.20	3.10	2.50	1.90	1.40	1.40	1.30	0.90	0.50	0.70
景气指标	ISM制造业PMI			60.60	61.20	60.70	64.70	60.80	58.70	60.50	57.50	59.30	55.40	56.00	54.20
	ISM非制造业PMI			60.10	64.00	62.70	63.70	55.30	58.70	57.70	55.90	56.60	57.80	56.90	58.10
	Markit制造业PMI	季调		62.10	62.10	60.50	59.10	58.60	59.20	57.10	56.70	53.40	53.20	53.10	50.90
	Umich消费者信心指数			85.50	82.90	88.30	84.90	76.80	79.00	80.70	76.90	81.80	80.40	74.10	72.50
	Sentix投资信心指数		39.10	39.90	40.10	38.60	25.50	18.00	10.70	9.10	4.80	-1.10	-4.80	-15.60	-17.10
货币供应指标	M1	环比季调%			1.46	1.33	1.53	1.61	1.63	1.28	1.40	1.11	1.60	0.68	1.15
	M2	环比季调%			1.25	1.03	1.25	1.40	1.38	0.90	1.12	0.79	1.21	0.34	0.77
汇率	USDX美元指数		92.10	92.37	89.85	91.30	93.18	90.94	90.54	89.96	92.03	94.02	93.85	92.17	93.48
	广义美元指数		112.84	112.85	111.03	112.38	114.13	113.11	112.22	111.55	113.49	116.47	117.26	116.01	117.44

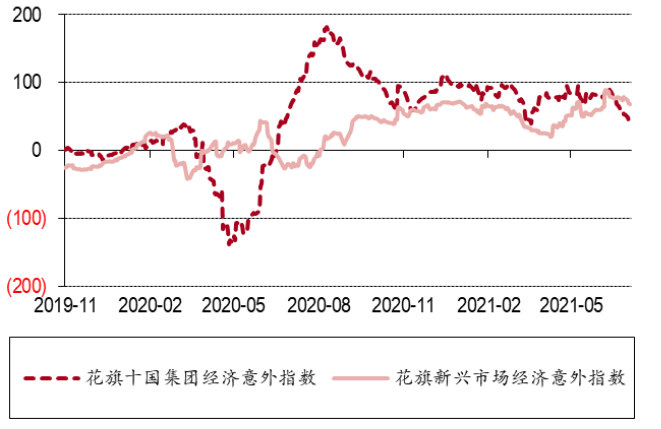
资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 7 月 9 日，广义美元指数数据截至 7 月 2 日）

图表 3. 美欧日经济意外指数均下降，中国上升



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 4. G10 和新兴市场经济意外指数均下降



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 5. 其他地区宏观数据热力图

	指标	单位	2021-07	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07
欧元区	GDP不变价	环比折年季调%					-1.30			-2.40			60.60		
	商品贸易出口	同比%				43.20	12.60	-2.30	-8.90	2.50	-1.10	-9.00	-3.40	-12.50	-10.50
	商品贸易进口	同比%				37.40	19.50	-2.80	-14.20	-1.10	-3.90	-11.80	-6.80	-13.50	-14.10
	商品贸易差额	亿欧元				109.31	223.30	234.46	110.26	291.13	248.44	302.04	237.84	138.73	267.00
	制造业产能利用率	%		81.10			79.20			78.10			73.00		
	房价指数	同比%							5.80	5.60			5.00		
	零售销售指数	环比季调%			4.60	-3.90	4.00	4.30	-5.00	1.80	-4.90	1.20	-1.20	3.50	-1.30
	失业率	季调%			7.90	8.10	8.10	8.20	8.20	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.40
	PPI	同比%			9.60	7.60	4.40	1.50	0.40	-1.10	-2.00	-2.00	-2.30	-2.60	-3.20
	HICP	同比%		1.90	2.00	1.60	1.30	0.90	0.90	-0.30	-0.30	-0.30	-0.30	-0.20	0.40
	核心HICP	同比%		0.90	1.00	0.70	0.90	1.10	1.40	0.20	0.20	0.20	0.20	0.40	1.20
	消费者信心指数	季调		-3.30	-5.10	-8.10	-10.80	-14.80	-15.50	-13.80	-17.60	-15.50	-13.60	-14.60	-14.90
	制造业PMI			63.40	63.10	62.90	62.50	57.90	54.80	55.20	53.80	54.80	53.70	51.70	51.80
	服务业PMI			58.30	55.20	50.50	49.60	45.70	45.40	46.40	41.70	46.90	48.00	50.50	54.70
	Markit综合PMI			59.50	57.10	53.80	53.20	48.80	47.80	49.10	45.30	50.00	50.40	51.90	54.90
	Sentix投资信心指数		29.80	28.10	21.00	13.10	5.00	-0.20	1.30	-2.70	-10.00	-8.30	-8.00	-13.40	-18.20
	经济景气指数	季调		117.90	114.50	110.50	100.90	93.40	91.50	92.40	89.30	92.50	92.30	89.10	84.20
	ZEW经济现状指数		6.00	-24.40	-51.40	-65.50	-69.80	-74.60	-78.90	-75.70	-76.40	-76.60	-80.90	-89.80	-88.70
德国	GDP不变价	环比折年季调%					-7.00			2.20			39.60		
	工业生产指数	同比%			20.20	33.80	5.50	-6.50	-2.80	-1.00	-3.60	-4.10	-8.30	-10.80	-11.00
	制造业PMI			65.10	64.40	66.20	66.60	60.70	57.10	58.30	57.80	58.20	56.40	52.20	51.00
	服务业PMI			57.50	52.80	49.90	51.50	45.70	46.70	47.00	46.00	49.50	50.60	52.50	55.60
	HICP	同比%		2.10	2.40	2.10	2.00	1.60	1.60	-0.70	-0.70	-0.50	-0.40	-0.10	0.00
	核心HICP	同比%		1.20	1.60	1.10	1.60	1.70	2.00	-0.10	-0.10	0.10	0.30	0.60	0.70
	PPI	同比%			7.20	5.20	3.70	1.90	0.90	0.20	-0.50	-0.70	-1.00	-1.20	-1.70
	GFK消费者信心指数		-0.30	-6.90	-8.60	-6.10	-12.70	-15.50	-7.50	-6.80	-3.20	-1.70	-1.70	-0.20	-9.40
	经济景气指数			117.20	112.20	109.40	103.70	95.80	92.80	95.10	94.90	97.60	96.10	94.90	89.10
	零售销售	同比%			-0.60	6.40	14.50	-4.60	-6.90	5.80	7.20	10.90	9.10	4.80	7.00
	Sentix投资信心指数		33.80	32.90	26.10	20.00	11.90	8.60	9.20	6.90	1.30	1.40	-0.10	-4.50	-10.50
法国	GDP不变价	环比折年季调%					-0.40			-5.90			97.40		
	工业生产指数	同比季调%			20.52	44.16	14.31	-6.35	-0.05	-3.10	-4.86	-4.32	-6.61	-7.23	-9.04
	制造业PMI			59.00	59.40	58.90	59.30	56.10	51.60	51.10	49.60	51.30	51.20	49.80	52.40
	服务业PMI			57.80	56.60	50.30	48.20	45.60	47.30	49.10	38.80	46.50	47.50	51.50	57.30
	HICP	同比%		1.90	1.80	1.60	1.40	0.80	0.80	0.00	0.20	0.10	0.00	0.20	0.90
	核心CPI	同比%		1.30	1.10	1.10	1.00	0.60	1.10	0.20	0.40	0.30	0.40	0.60	1.40
	PPI	同比%			7.20	6.70	4.60	2.10	0.40	-0.90	-1.90	-2.10	-2.30	-2.50	-2.50
	经济景气指数			112.20	110.90	105.80	96.20	91.30	90.10	92.80	88.50	93.00	96.10	92.40	84.30
	零售销售	同比%			14.30	41.90	24.80	4.20	2.10	8.10	-11.30	5.20	2.90	6.30	0.00
英国	GDP不变价	环比折年季调%											81.10		
	工业生产指数	同比季调%			20.53	27.22	3.14	-3.69	-4.10	-2.26	-2.66	-4.66	-4.79	-4.81	-6.69
	制造业PMI			63.90	65.60	60.90	58.90	55.10	54.10	57.50	55.60	53.70	54.10	55.20	53.30
	服务业PMI			62.40	62.90	61.00	56.30	49.50	39.50	49.40	47.60	51.40	56.10	58.80	56.50
	CPI	同比%			2.10	1.50	0.70	0.40	0.70	0.60	0.30	0.70	0.50	0.20	1.00
	核心CPI	同比%			2.00	1.30	1.10	0.90	1.40	1.40	1.10	1.50	1.30	0.90	1.80
	PPI	同比%											-0.86	-0.86	-0.95
	GFK消费者信心指数			-9.00	-9.00	-15.00	-16.00	-23.00	-28.00	-26.00	-33.00	-31.00	-25.00	-27.00	-27.00
	零售销售指数不变价	同比季调%			24.60	42.40	7.10	-3.60	-5.70	3.10	2.20	6.20	4.60	2.90	1.30
日本	GDP	同比%					-1.70			-0.80			-4.50		
	出口金额	同比季调%			51.24	37.00	13.45	-0.67	9.37	-0.51	-0.73	-1.63	-6.77	-11.79	-21.23
	进口金额	同比季调%			26.38	11.62	3.78	11.14	-2.42	-12.14	-13.78	-10.84	-16.01	-18.93	-22.79
	贸易差额	亿日元 季调			-1893.63	2487.71	6578.23	2117.40	-3271.64	7447.15	3557.87	8581.50	6673.62	2279.75	-147.63
	商业销售额	同比%			14.40	11.50	3.00	-3.30	-4.80	-3.50	-6.00	-2.70	-12.70	-12.40	-12.90
	工业生产指数				94.10	100.00	97.20	95.60	96.90	94.00	94.20	93.50	91.60	88.30	86.60
	产能指数	同比%				-0.92	-1.22	-1.22	-1.32	-0.92	-1.02	-0.92	-0.51	-0.31	-0.20
	机械订单	同比季调%				19.94	-7.29	38.29	3.29	15.43	0.87	1.41	-3.37	-15.13	-18.57
	制造业PMI			52.40	53.00	53.60	52.70	51.40	49.80	50.00	49.00	48.70	47.70	47.20	45.20
	服务业PMI			48.00	46.50	49.50	48.30	46.30	46.10	47.70	47.80	47.70	46.90	45.00	45.40
	CPI	同比%			-0.10	-0.40	-0.20	-0.40	-0.60	-1.20	-0.90	-0.40	0.00	0.20	0.30
	核心CPI	同比%			0.10	-0.10	-0.10	-0.40	-0.60	-1.00	-0.90	-0.70	-0.30	-0.40	0.00
	PPI	同比%			4.95	3.82	1.19	-0.59	-1.47	-1.96	-2.25	-2.06	-0.79	-0.59	-0.99
	失业率	季调%			3.00	2.80	2.60	2.90	2.90	3.00	3.00	3.10	3.00	3.00	2.90
	M1	同比%		8.60	11.40	13.10	14.00	14.60	14.30	13.80	14.00	14.10	14.30	14.00	13.20
	M2	同比%		5.90	7.90	9.20	9.40	9.60	9.40	9.10	9.10	9.00	9.00	8.60	7.90
	Sentix投资信心指数		25.70	26.10	25.20	25.50	20.00	16.10	13.60	14.50	6.10	-2.60	-2.30	-8.60	-11.40
	消费者信心指数			37.60	34.20	34.80	36.10	33.70	30.00	31.80	33.60	33.30	32.80	29.30	29.50

资料来源：万得，中银证券

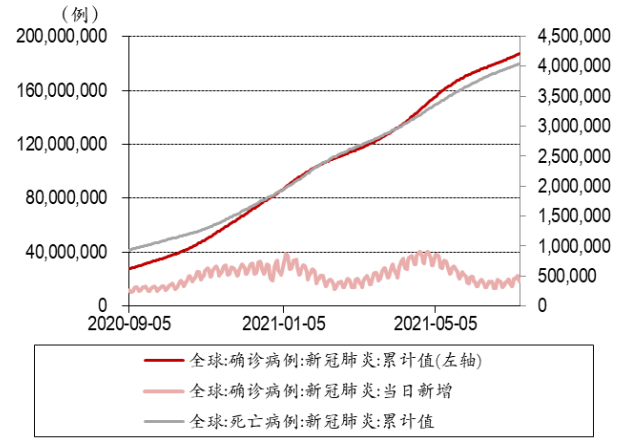
疫情数据跟踪

截至 7 月 11 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 186,604,279 例，其中全球有 29 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(33,849,107 例)、印度(30,837,222 例)和巴西(19,069,003 例)；全球累计因新冠死亡人数达 4,027,559 人，死亡人数前三的国家分别是美国(607,135 例)、巴西(532,893 例)和印度(408,040 例)。

具体到国家层面，日本每日新增病例有所反复，最近一周每日新增病例回到 2000 例以上；受 Delta 变种病毒影响，欧美疫情近期亦有所反弹，近一周美国和欧元区单日新增均回落至 2 万例以上。**另外，在新兴国家中印度疫情尤为严峻，但单日新增病例已经有所缓和，近一周每日新增确诊病例回落至 5 万例以下。**

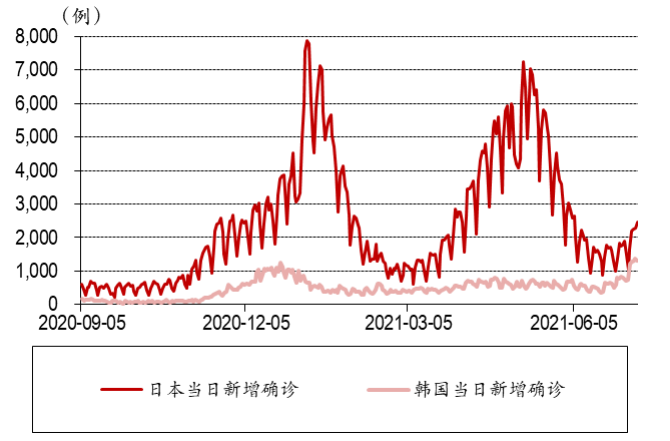
疫苗接种方面，截至 7 月 10 日，以色列接种速度一枝独秀，当前其每百人接种剂数达 126 剂；第二梯队为英国，每百人接种剂数为 118 剂；第三梯队为欧盟国家、美国和中国，欧盟当前每百人接种剂数为 90 剂，其主要国家德国与法国分别为 97 与 87 剂，美国每百人接种剂数为 100 剂，中国每百人接种剂数为 95 剂。

图表 6. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹下降



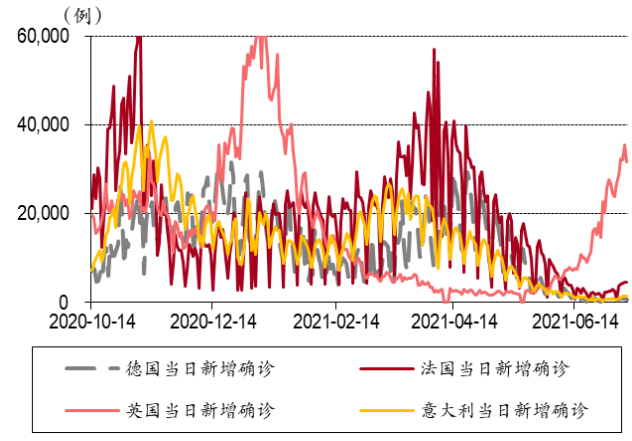
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 10 日）

图表 7. 日本每日新增确诊数量有所反复



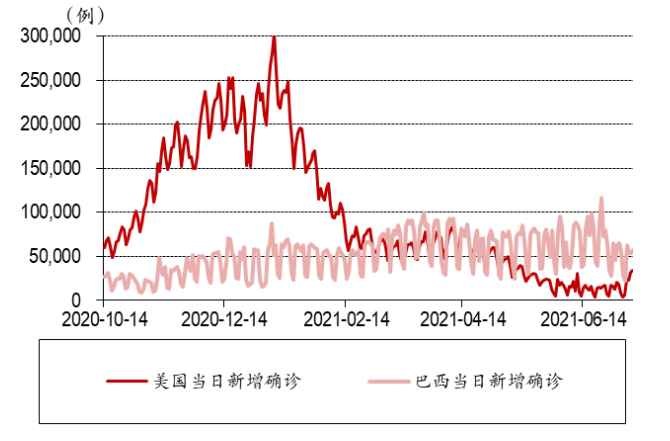
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 10 日）

图表 8. 英国疫情反弹明显



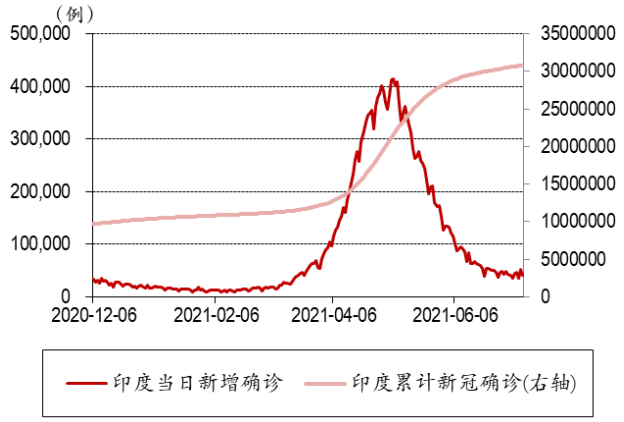
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 10 日）

图表 9. 美国第三波疫情回落，巴西每日新增起伏



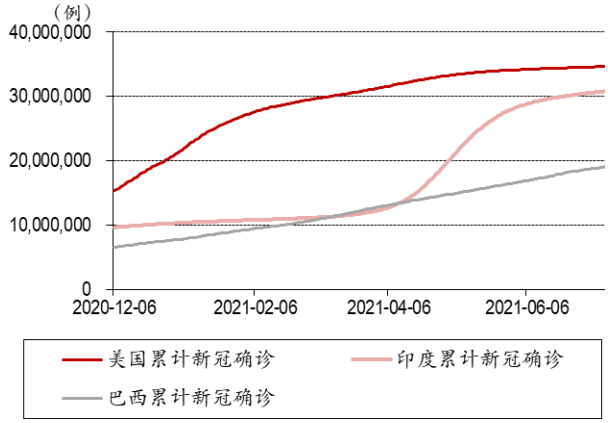
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 10 日）

图表 10. 印度每日新增确诊已大幅下降



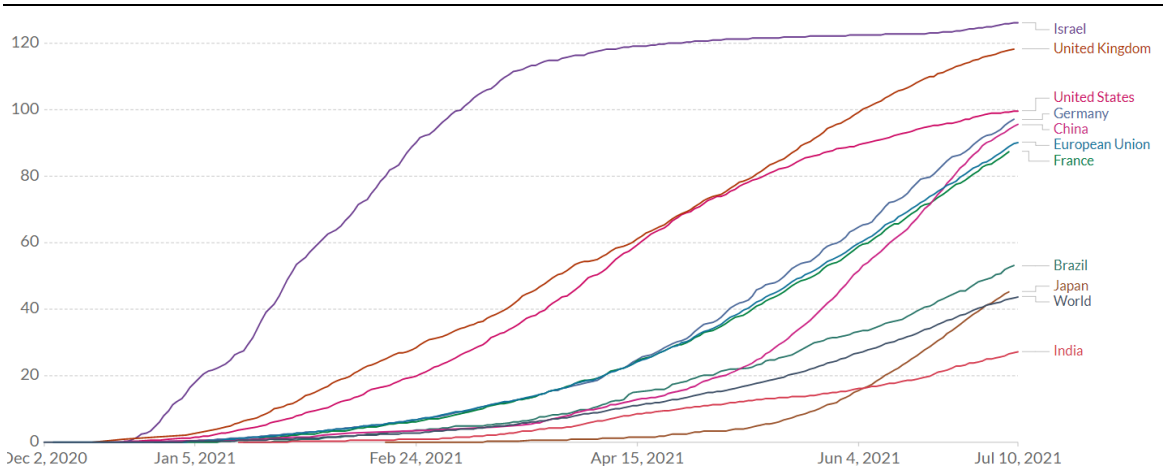
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 10 日）

图表 11. 世界累计确诊前三国家



资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 10 日）

图表 12. 全球疫苗接种情况（每百人接种剂数）



资料来源：OurWorldinData，中银证券

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_22228