

信义山证 汇通天下

证券研究报告

宏观研究

报告原因: 定期报告

2021年8月15日

全球疫情继续恶化，美国通胀压力不减

——海外宏观周报（20210808-20210814）

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:

➤ 全球疫情继续恶化，拉姆达变异株引发关注。

本周全球新冠疫情仍未见好转，日均新增确诊人数超66万例，较上周再度上行。英国、俄罗斯单日新增确诊仍然维持高位，法国、德国、意大利疫情进一步发酵。美国疫情快速恶化，以佛州为首的多地全面告急，医疗系统出现超负荷状态，医护人员短缺也愈发严重。日本疫情快速蔓延，韩国出现反弹之势，东南亚多国单日新增确诊再创历史新高，墨西哥、巴西、阿根廷等拉美国家疫情依然未见好转。在德尔塔侵袭仍未退散的情况下，秘鲁、智利、阿根廷、巴西、哥伦比亚、美国、日本、菲律宾等多个国家相继发现拉姆达变异株。疫苗方面，本周接种速度略有放缓，截至8月14日，完全接种人数占比约23.51%。

➤ 美国CPI涨势趋缓，PPI超预期上行

本周较早公布的CPI数据涨势趋缓，反映美国通胀已基本触顶。7月CPI同比上涨5.4%，与前值持平，环比上涨0.5%，较前值降低0.4%。核心CPI同比上涨4.3%，环比上涨0.3%，较前值分别降低0.2%、0.6%。能源产品、交通运输以及二手车价格涨势收敛是7月通胀暂缓的主要原因，其余分项中，食品、新车、医疗服务、外宿、休闲服务价格均延续上涨趋势。后续公布的PPI数据再度超预期，同比上涨7.8%，涨幅创10年新高，反映出美国未来通胀压力仍然不小，或将维持高位运行。

➤ 欧洲经济景气度大幅回落，外贸增速放缓。

欧元区8月ZEW经济景气指数录得42.7，远低于前值61.2，并创8个月以来新低，反映近期疫情的持续发酵已明显影响了投资者对欧元区未来6个月的经济信心。此外，欧盟27国6月进出口增速放缓。在基数较低的前提下，进口同比增速约为29.5%，出口同比增速约为22.3%，分别较前值回落3.9%、10.6%。

➤ 本周全球大类资产表现

本周全球主要市场中，美股欧股普遍上涨，新兴市场涨跌互现。板块方面，金融、公共事业普遍上涨，信息科技普跌。美债收益率先升后降，欧债收益率涨跌不一。美元指数回落26.76个基点至92.5148，非美货币多数走强。COMEX黄金期货价格触底回升，报1781.5美元/盎司，原油价格继续回落。

目录

1. 全球疫情继续恶化，拉姆达变异株引发关注.....	4
2. 主要国家经济数据回顾.....	6
2.1 美国：CPI 涨势趋缓，PPI 超预期上行.....	6
2.2 欧洲：经济景气度大幅回落，外贸增速放缓.....	7
3. 全球大类资产表现.....	8
3.1 全球股市：美股欧股普遍上涨，新兴市场涨跌互现.....	8
3.2 全球债市：美债收益率先升后降，欧债收益率涨跌不一.....	9
3.3 外汇市场：美元指数回落，非美货币多数走强.....	9
3.4 全球商品：金价回弹，原油价格继续回落.....	10
风险提示.....	11

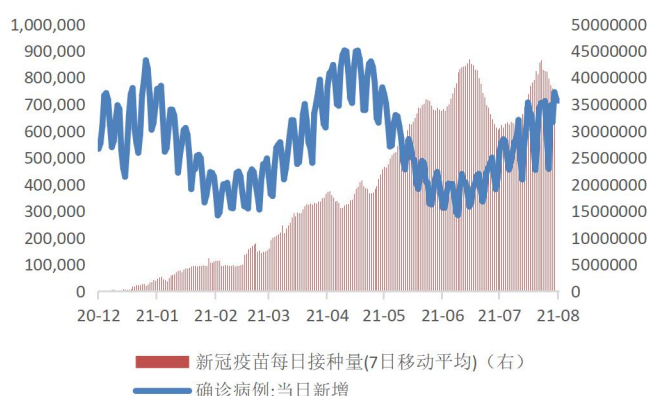
图表目录

图 1：全球疫情持续恶化，疫苗接种速度放缓.....	4
图 2：疫苗“优等生”以色列近日疫情快速恶化.....	4
图 3：英俄单日新增仍居高位，法德意进一步发酵.....	5
图 4：美国疫情快速恶化，疫苗接种率接近停滞.....	5
图 5：日本疫情快速蔓延，韩国疫情开始反弹.....	5
图 6：东南亚多国单日新增确诊再创历史新高.....	5
图 7：美国 7 月 CPI 涨势趋缓，但仍处于较高水平.....	6
图 8：能源产品、交通运输以及二手车价格涨势收敛.....	6
图 9：肉类价格上涨带动食品价格延续上行.....	6
图 10：新车、外宿及休闲服务价格大幅上行.....	6
图 11：能源产品 PPI 高涨是 7 月 PPI 超预期主要拉力.....	7
图 12：服务业 PPI 普遍上行.....	7
图 13：欧元区经济景气度大幅回落.....	8
图 14：欧盟进出口增速回落.....	8
图 15：美债长端利率回升.....	9
图 16：欧债收益率涨跌不一.....	9
图 15：美元指数冲高后回落.....	10
图 16：非美货币多数走强，美元兑主要货币多下跌.....	10
图 17：贵金属、基本金属集体下行，原油价格大幅走低.....	10
表 1：全球主要股指涨跌幅.....	8
表 2：全球市场行业涨跌幅.....	9

1. 全球疫情继续恶化，拉姆达变异株引发关注

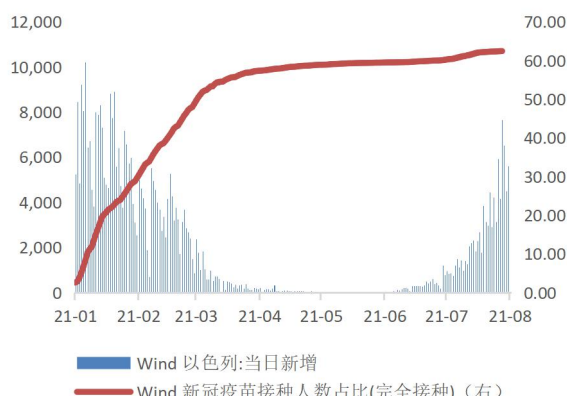
本周全球新冠疫情未见好转，欧美日及东南亚多国呈继续恶化之势，全球日均新增确诊人数超 66 万例，较上周再度上行。在德尔塔侵袭仍未退散的情况下，秘鲁、智利、阿根廷、巴西、哥伦比亚、美国、日本、菲律宾等多个国家相继发现拉姆达变异株。该变异株于今年 6 月被世卫组织指定为新冠待观察毒株，在传染性、致病性方面仍存不确定性。疫苗方面，本周接种速度略有放缓，截至 8 月 14 日，完全接种人数占比约 23.51%，同时，多国近期陆续批准接种新冠疫苗加强剂。而我们多次提到的疫苗接种“优等生”以色列疫苗接种率（完全接种）已超过 66.6%，疫情却仍在快速恶化，本周新增确诊超 37000 例，约为上周的 1.6 倍。由此，全球新冠疫情的扰动短期难消。

图 1：全球疫情持续恶化，疫苗接种速度放缓



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：疫苗“优等生”以色列近日疫情快速恶化



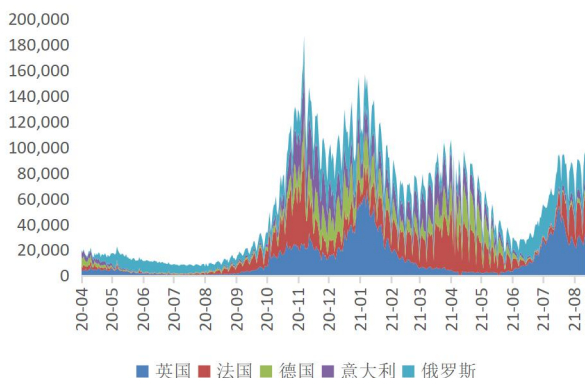
数据来源：Wind，山西证券研究所

具体来看，欧洲主要国家中，英国、俄罗斯单日新增确诊仍然维持高位，法国、德国、意大利进一步发酵。本周英国日均新增确诊约 28500 例，较上周再度上行，完全接种人数占比超 58.7%。俄罗斯日均新增确诊仍然超过 20000 例，本周疫苗接种速度放缓，截至 8 月 11 日，完全接种人数占比约 19.6%，仍然明显低于其他欧洲国家。法国本周日均新增确诊人数超 23600 例，意大利日均新增确诊人数超 6330 人，德国日均新增确诊人数突破 3890 人，均呈恶化之势。就疫苗接种情况来看，德国完全接种人数占比超 55%，意大利完全接种人数占比超 56%，法国完全接种人数占比超 50%，均较上周有约 2% 的提升。

美国本周疫情快速恶化，以佛州为首的多地全面告急，医疗系统出现超负荷状态，医护人员短缺也愈发严重。8 月 9 日单日新增确诊超 23700 例，约为上周的两倍。佛州本周报告新增超 15000 例，住院人数创历史新高，路易斯安那州住院人数激增，医疗系统处于崩溃边缘。同时，美国疫苗接种率接近停滞状态，截至 8 月 11 日仍未超过 50%，验证了我们之前的判断，即美国疫苗接种工作的继续推进存在较大难度。叠

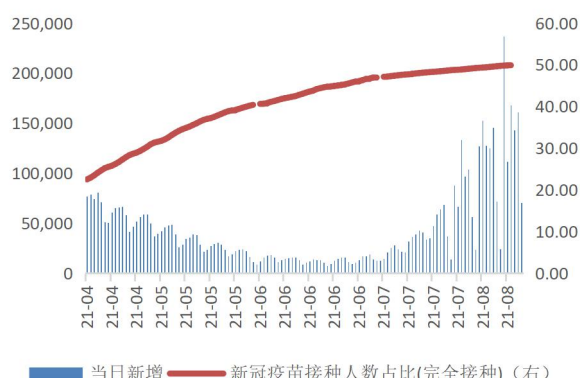
加仍未采取封锁措施，未来几周美国疫情或将持续恶化。

图 3：英俄单日新增仍居高位，法德意进一步发酵



数据来源：Wind，山西证券研究所

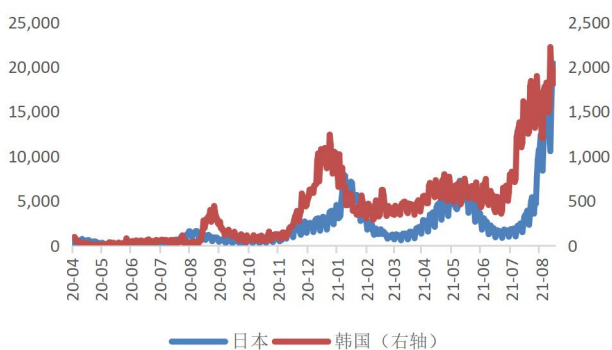
图 4：美国疫情快速恶化，疫苗接种率接近停滞



数据来源：Wind，山西证券研究所

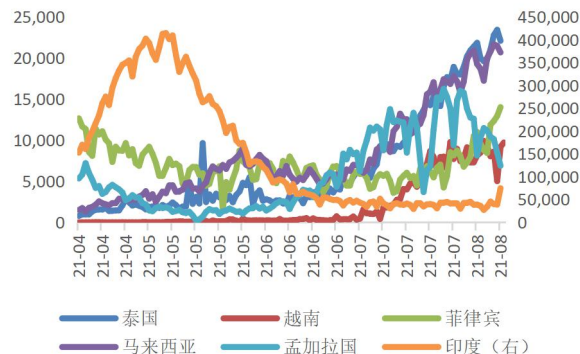
日本疫情快速蔓延，韩国出现反弹之势，东南亚多国单日新增确诊再创历史新高，墨西哥、巴西、阿根廷等拉美国家疫情依然未见好转。本周日本疫情愈发不容乐观，除了出现一例拉姆达病毒感染者外，单日新增确诊突破 20000 例，疫情蔓延毫无减弱迹象，紧急状态范围或将进一步扩大。疫苗接种速度略加快，截至 8 月 11 日，完全接种人数占比约 36.8%。韩国本周单日新增确诊明显增加，8 月 10 日新增 2219 例，自疫情发生以来单日新增首次超过 2000 例，截至 8 月 11 日，完全接种人数占比约 16.1%。东南亚国家疫情延续失控趋势，在多日局部封锁后，印尼、越南、孟加拉国、泰国单日新增确诊人数依然再创新高，印度 8 月 14 日新增确诊超 74000 人，有再度反弹之势。墨西哥、巴西、阿根廷单日新增确诊人数同样持续增长。

图 5：日本疫情快速蔓延，韩国疫情开始反弹



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 6：东南亚多国单日新增确诊再创历史新高



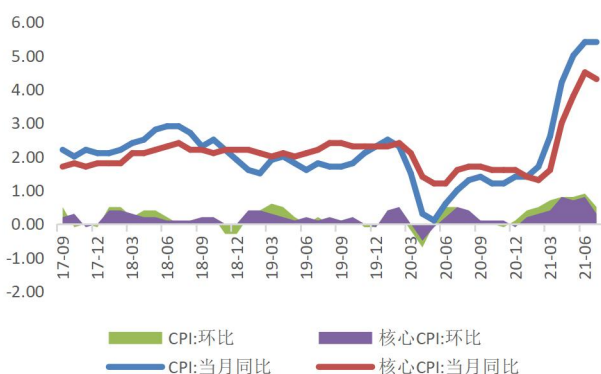
数据来源：Wind，山西证券研究所

2. 主要国家经济数据回顾

2.1 美国：CPI 涨势趋缓，PPI 超预期上行

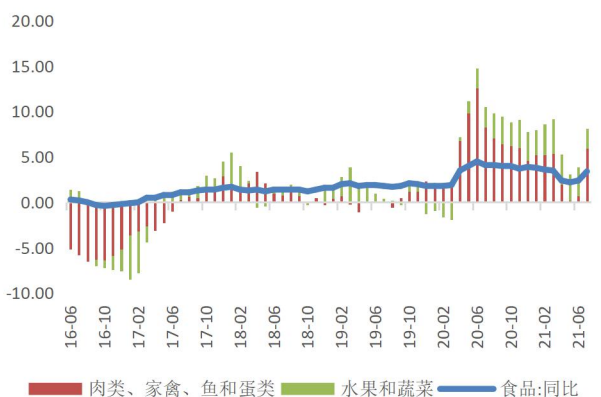
本周较早公布的 CPI 数据涨势趋缓，反映美国通胀已基本触顶。7 月 CPI 同比上涨 5.4%，与前值持平，环比上涨 0.5%，较前值降低 0.4%。核心 CPI 同比上涨 4.3%，环比上涨 0.3%，较前值分别降低 0.2%、0.6%。能源产品、交通运输以及二手车价格涨势收敛是 7 月通胀暂缓的主要原因，其余分项中，食品、新车、医疗服务、外宿、休闲服务价格均延续上涨趋势。食品价格同比上涨 3.4%，主要由肉类价格上涨（同比增速 5.9%）拉动。全球缺芯使得新车产销紧张，价格持续上行。夏季出行旅游需求旺盛，拉动外宿价格同比上升 21.3%，而电影票、剧院票和音乐会票价格等娱乐服务价格同样大幅上涨。整体来看，7 月通胀“高烧”略有降温，但绝对水平仍然远高于疫情前及美联储的目标通胀水平。

图 7：美国 7 月 CPI 涨势趋缓，但仍处于较高水平



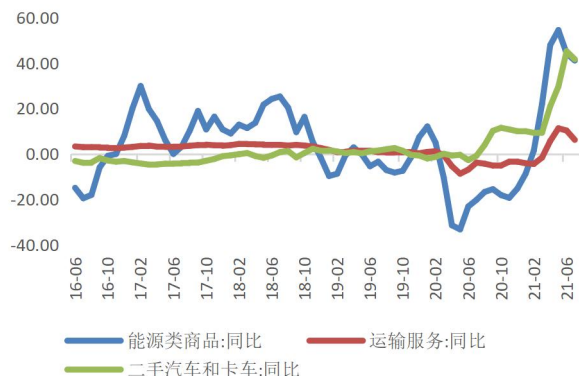
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 9：肉类价格上涨带动食品价格延续上行



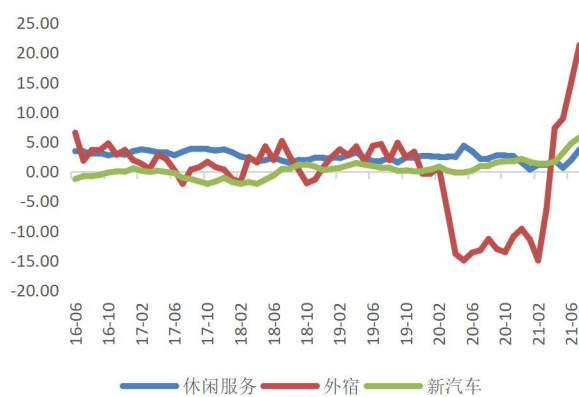
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：能源产品、交通运输以及二手车价格涨势收敛



数据来源：Wind，山西证券研究所

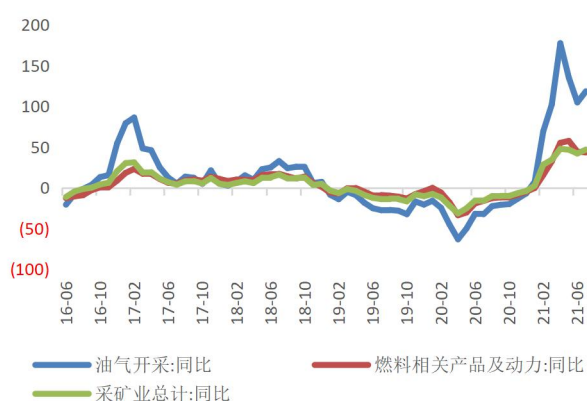
图 10：新车、外宿及休闲服务价格大幅上行



数据来源：Wind，山西证券研究所

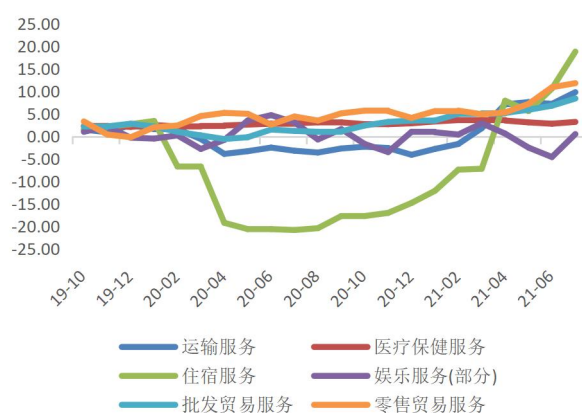
而后续公布的 PPI 数据再度超预期，同比涨幅创 10 年新高，反映出美国未来通胀压力仍然不小，或将维持高位运行。7 月 PPI 同比上升 7.8%，核心 PPI 同比上升 6.2%，较前值分别提高 0.5%、0.6%。具体来看，全球大宗商品高位运行、劳动力用工成本上升以及东南亚疫情再起影响原材料供应对于美国生产端价格的影响仍然明显，能源产品、运输服务、住宿服务以及贸易服务 PPI 的上升是主要拉动。如油气开采的 PPI 同比增速高达 118.4%，是 7 月 PPI 超预期上行的主要推动力。运输及相关服务 PPI 同比增长 24.5%，较上月进一步上行。橡胶和塑料制品 PPI 同比增长 14.2%，再创新高。在美国工资上升、需求旺盛的市场背景下，PPI 的超预期增长或会快速传递到下游商品价格上，进而推升通胀压力。

图 11：能源产品 PPI 高涨是 7 月 PPI 超预期主要拉力



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 12：服务业 PPI 普遍上行



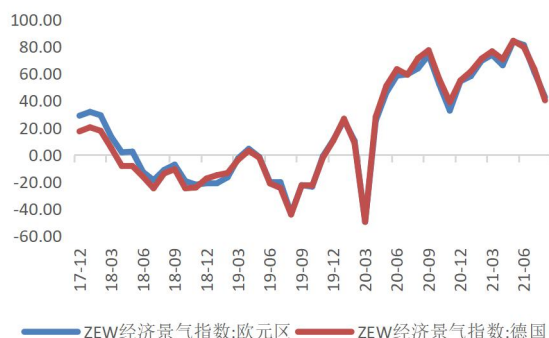
数据来源：Wind，山西证券研究所

2.2 欧洲：经济景气度大幅回落，外贸增速放缓

欧元区 8 月 ZEW 经济景气指数大幅回落，录得 42.7，远低于前值 61.2，并创 8 个月以来新低。其中，德国 ZEW 经济景气指数由 7 月的 63.3 大幅回落至 8 月的 40.4，反映近期疫情的持续发酵已经明显影响了投资者对欧元区未来 6 个月的经济信心。目前，原材料紧缺、物流成本上升等问题已严重影响了欧元区经济修复，供应瓶颈短期内难以缓解，疫情或将在秋季持续发酵，进而带来较大经济风险，再度减缓欧元区经济复苏步伐。

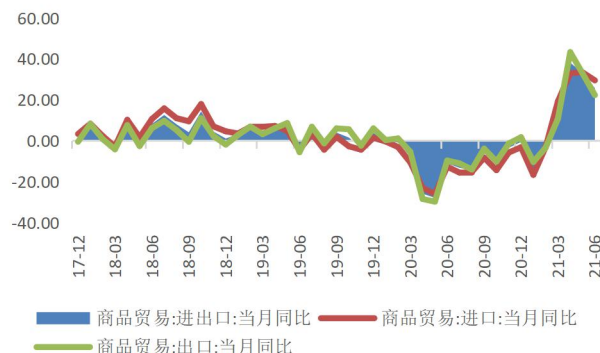
欧盟 27 国 6 月进出口增速放缓。在基数较低的前提下，进口同比增速约为 29.5%，较前值回落 3.9%，出口同比增速约为 22.3%，较前值降幅更大，达 10.6%。此外，欧盟统计局公布数据显示，我国与欧盟国家的经贸合作表现出强韧性，今年上半年欧盟货物进口同比增长 13.9%，从中国进口同比增长 15.5%，货物出口同比增长 13.8%，对中国出口同比增长 20.2%，上半年我国仍然保持欧盟第一大贸易伙伴国地位。

图 13：欧元区经济景气度大幅回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 14：欧盟进出口增速回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 全球大类资产表现

3.1 全球股市：美股欧股普遍上涨，新兴市场涨跌互现

本周全球主要市场中，美股欧股普遍上涨，新兴市场涨跌互现。其中，道指、标普 500 分别涨 0.87%、0.71%，并接连刷新历史新高，纳指微跌 0.09%。欧股同样集体上涨，法国 CAC40 指数较上周收盘涨 1.16%，英国富时 100 指数涨 1.34%，德国 DAX 指数涨 1.37%。亚太新兴市场主要指数中，印度 SENSEX30 涨 2.14%，涨幅处领先水平，富时马来西亚综指涨 1.03%，马尼拉综指跌 3.36%。板块方面，金融延续上周涨势，新兴市场略有回落。公共事业普遍上涨，信息技术普跌。

表 1：全球主要股指涨跌幅

	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来涨跌幅
印度 SENSEX30	2.14	5.42	16.10
俄罗斯 RTS	2.06	2.50	20.11
德国 DAX	1.37	2.79	16.46

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_25186

