

2021年08月29日

固定收益研究

研究所

证券分析师:
021-68930187
联系人 :

靳毅 S0350517100001
jiny01@ghzq.com.cn
周子凡 S0350121010075
zhouzf@ghzq.com.cn

核心 PCE 创 30 年新高，鲍威尔首提年内 Taper

——海外宏观周报（20210823-20210829）

相关报告

《信用债风险周观察（20210823-20210828）：取消发行持续增加》——2021-08-28

《债市日报 20210828：理财新规冲击减弱，债市小幅走强》——2021-08-28

《债市日报 20210827：理财新规出台，债市走弱》——2021-08-27

《债市日报 20210826：央行月末逆回购放量，流动性略微宽松》——2021-08-26

《债市日报 20210825：地方债发行放量扰动，流动性承压》——2021-08-25

投资要点：

■ 上周新公布重要数据

美国 7 月个人消费支出数据公布，录得 15.83 万亿美元，较上月增加 423.00 亿美元；7 月核心 PCE 物价指数公布，同比增速录得 3.62%，较上月同比增速增加 0.04%；7 月人均可支配收入数据公布，录得 5.45 万美元，较上月增加 582 美元。

欧盟 8 月欧元区制造业 PMI 公布，录得 61.5，较上月 PMI 下降 1.3。

■ 美联储基准利率预期 截止 8 月 29 日，市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率小幅回落。预期美联储在 2022 年 7 月、9 月、12 月、2023 年 2 月加息至 25-50bp 的概率分别为 16.30%、29.60%、32.40%、39.90%、39.30%；分别较上周下降 5.50%、4.00%、3.40%、1.20%、0.70%。

■ 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 83.9% 和 73.9%。丹麦和加拿大接种完成率紧随其后，分别达 73.6% 和 70.6%。

风险提示 经济刺激不及预期、新冠疫情变化。

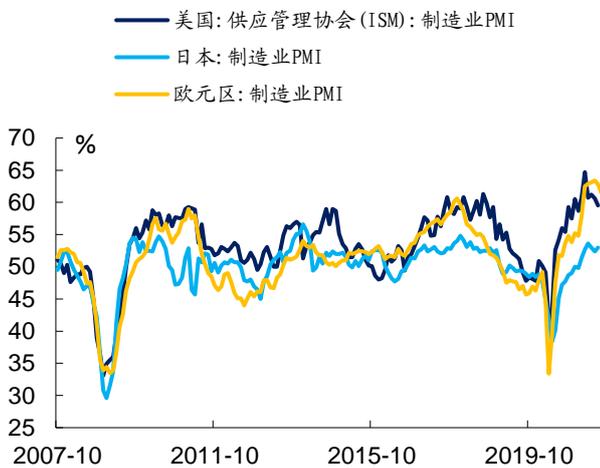
1、全球经济指标追踪

1.1、生产情况

7月美国制造业 PMI 录得 59.5，较上月下降 1.10；8月欧元区制造业 PMI 录得 61.50，较上月下降 1.30；7月日本 PMI 录得 53.00，较上月上升 0.60。

7月美国全部工业部门产能利用率同比增加 6.45%，较上月增速减少 3.40 个百分点。6月日本产能利用率同比增加 30.26%，较上月增速减少 1.06 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

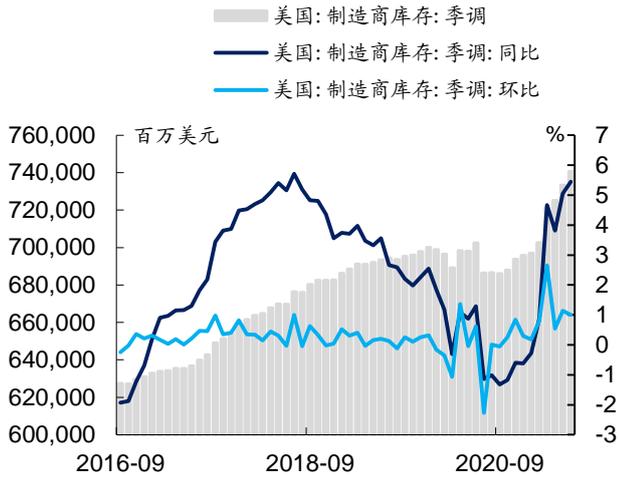
1.2、库存情况

6 月份，美国制造商库存录得 7406.85 亿美元，同比增加 5.45%，同比增速较上月增加 0.40 个百分点，环比增速录得 1.00%。

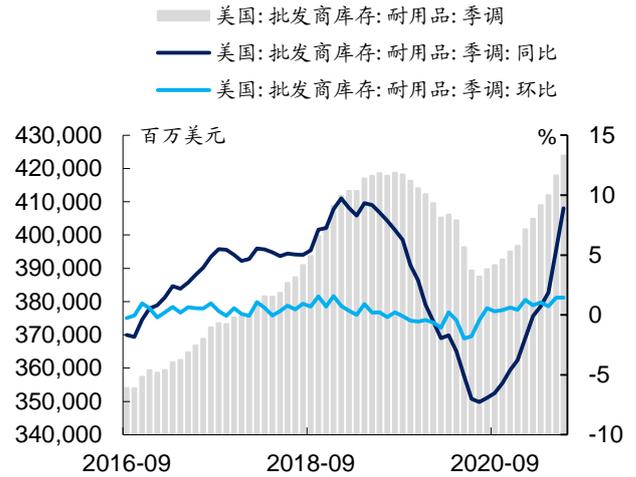
6 月份，美国批发商耐用品库存录得 4239.37 亿美元，同比增加 8.89%，同比增速较上月增加 3.46 个百分点，环比增速录得 1.44%。

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



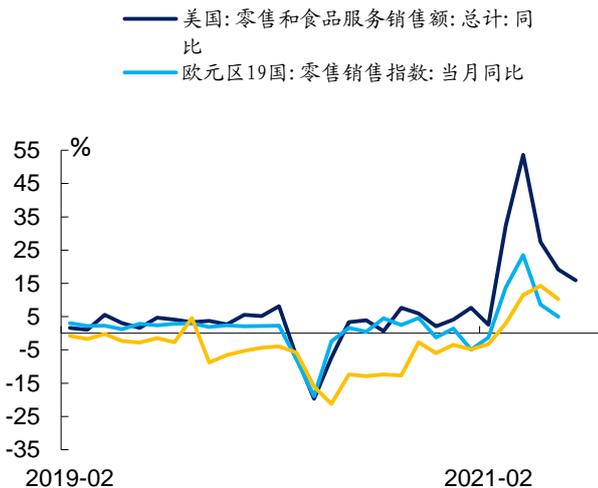
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.3、需求与消费情况

7月美国零售和食品服务销售额同比增加 15.94%，同比增速较上月减少 3.20 个百分点；6月欧元区零售销售指数同比增加 5.00%，同比增速较上月减少 3.60 个百分点；6月日本商业销售额同比增加 10.30%，同比增速较上月减少 4.00 个百分点。

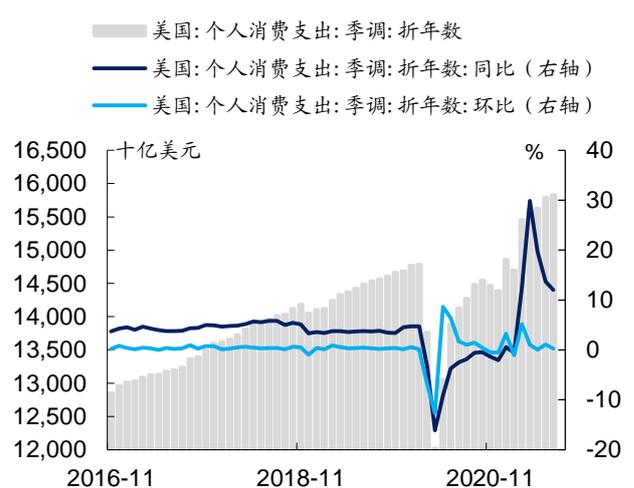
7月美国个人消费支出录得 15.83 万亿美元，同比增速录得 12.05%，较上月下降 1.63 个百分点，环比增速录得 0.27%。

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



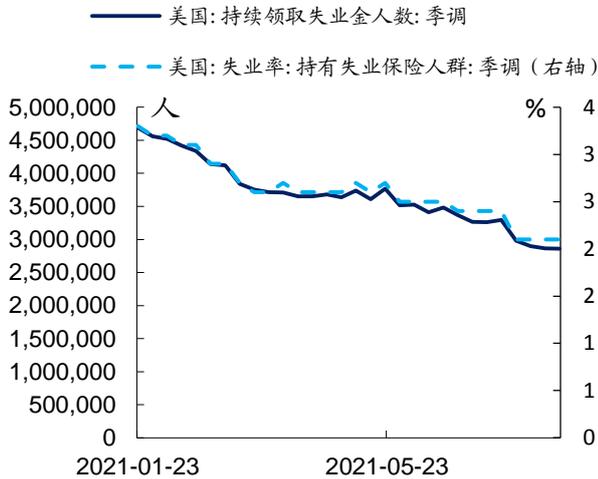
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

8月14日，美国持续领取失业金人数录得286.2万人，较上周减少3000人次；持有失业保证金失业率录得2.10%，与上周持平。

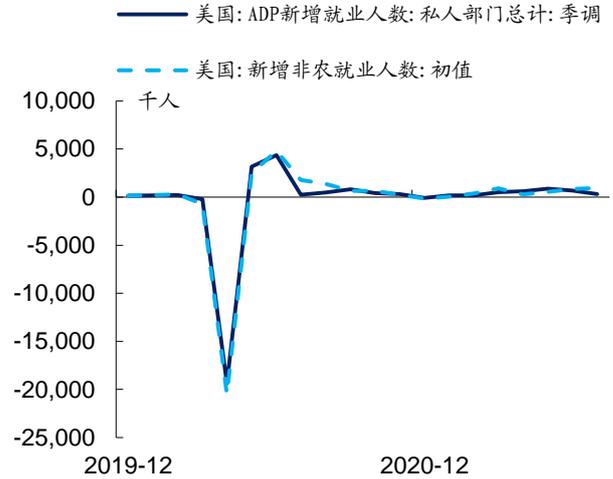
7月美国ADP新增就业人数录得32.99万人，较上月新增减少35.04万人；7月新增非农就业人数94.3万人，较上月增加9.3万人。

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

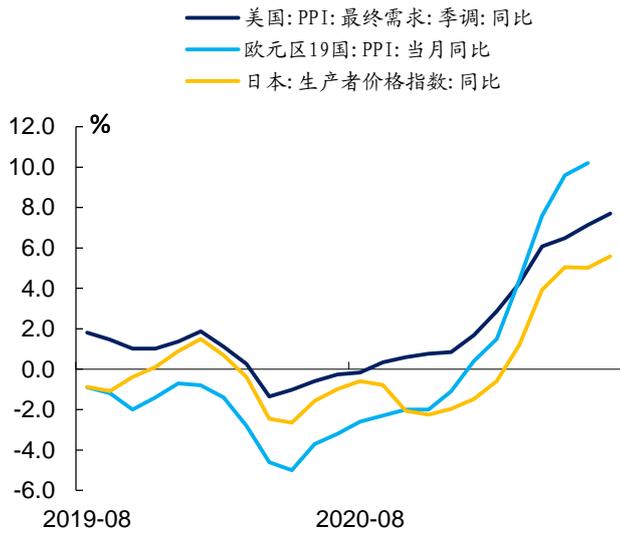
1.5、通胀情况

7月美国PPI同比增速录得7.70%，同比增速较上月增加0.56个百分点，环比增速录得1.03%；6月欧元区PPI同比增速录得10.20%，同比增速较上月增加0.60个百分点，环比增速录得1.40%；7月日本PPI同比增速录得5.59%，同比增速较上月增加0.57个百分点，环比增速录得1.05%。

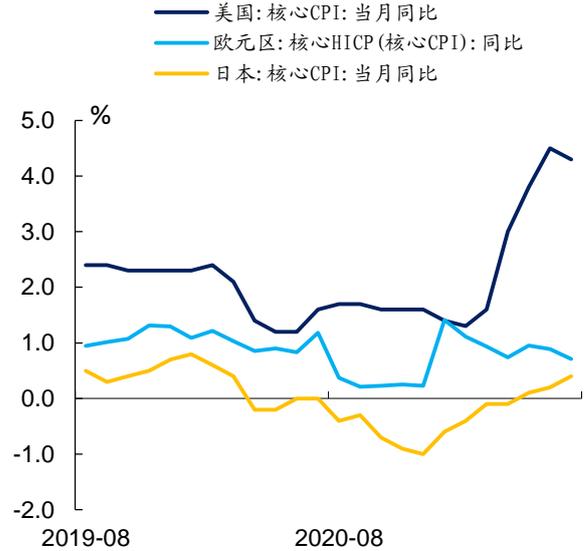
7月美国核心CPI同比增速录得4.30%，同比增速较上月下降0.20个百分点，环比增速录得0.30%；7月欧元区核心HICP同比增速录得0.71%，同比增速较上月下降0.18个百分点，环比增速录得-0.40%；7月日本核心CPI同比增速录得0.40%，同比增速较上月增加0.20个百分点，环比增速录得0.20%。

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



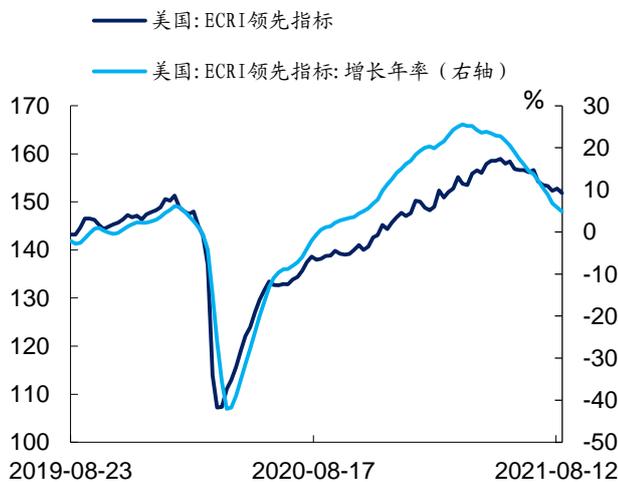
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

8月20日, 美国经济周期研究所 (ECRI) 领先指标录得 151.83, 较上周下降了 0.97。年增长率录得 4.82%, 较上周降低 1.00 个百分点。

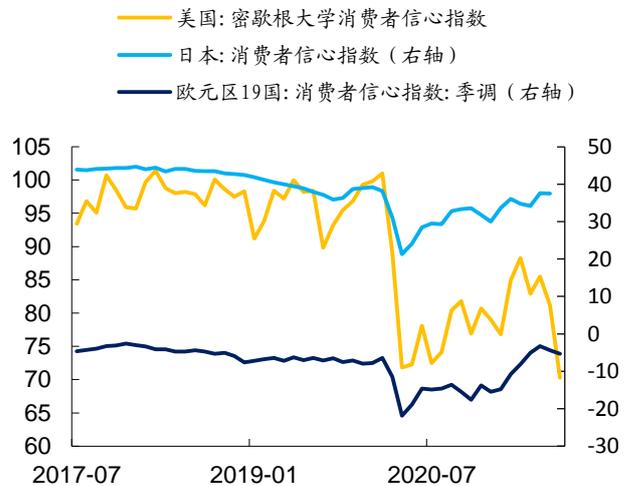
8月份美国密歇根大学消费者信心指数录得 70.30, 较上月下降 10.90; 7月份欧元区消费者信心指数录得-4.40, 较上月下降 1.10; 7月份日本消费者信心指数录得 37.50, 较上月下降 0.10。

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
2021/8/23	欧盟	8月欧元区:制造业 PMI(初值)	62.6	61.5	62.8
2021/8/24	美国	7月新房销售(千套)	--	63	63
2021/8/25	美国	8月20日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-2,980.00	-3,233.00
2021/8/26	美国	8月21日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	353,000.00	349,000.00
		第二季度 GDP(预估):环比折年率(%)	6.6	6.6	6.3
2021/8/27	美国	7月个人消费支出:季调(十亿美元)	--	15,832.30	15,790.00
		7月核心 PCE 物价指数:同比(%)	--	3.62	3.58
		7月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	--	54,461.00	53,879.00

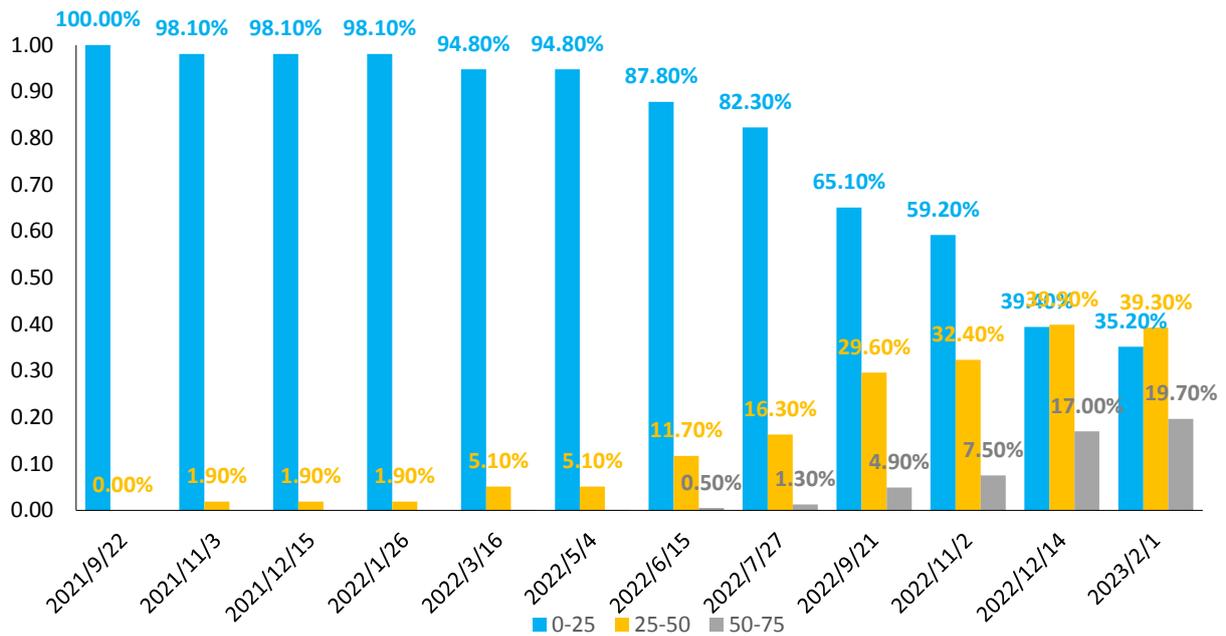
资料来源: WIND、国海证券研究所整理

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 8 月 29 日,市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率小幅回落。预期美联储在 2022 年 7 月、9 月、12 月、2023 年 2 月加息至 25-50bp 的概率分别为 16.30%、29.60%、32.40%、39.90%、39.30%; 分别较上周下降 5.50%、4.00%、3.40%、1.20%、0.70%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210829)



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

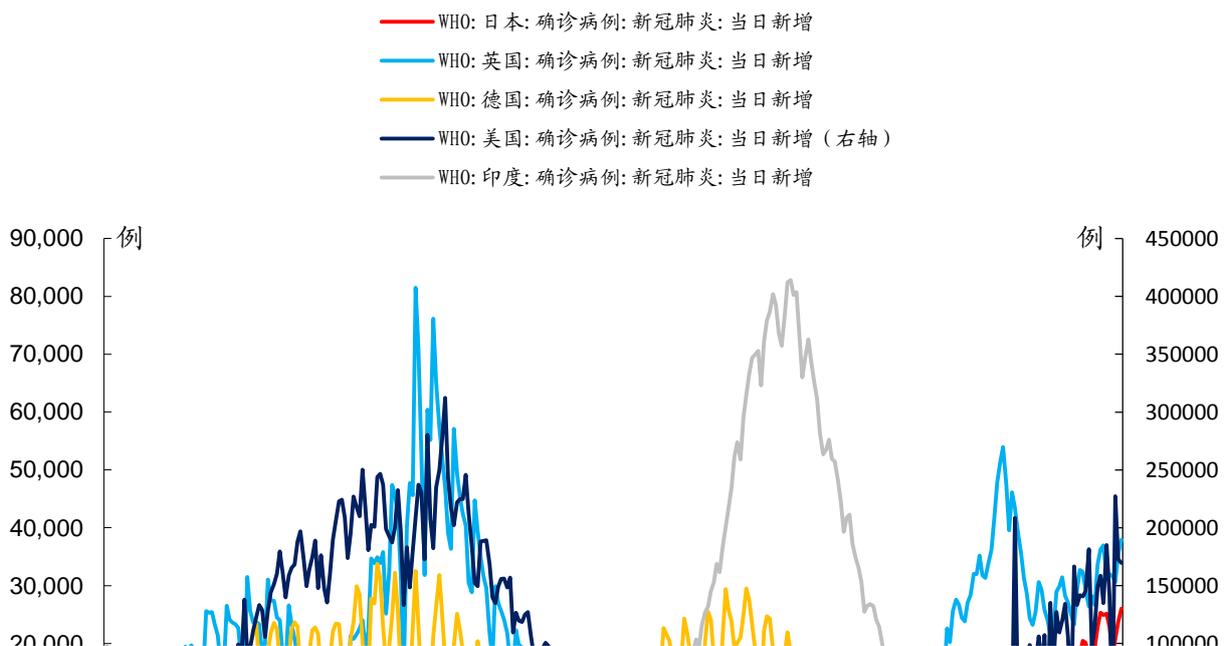
国家	时间	核心内容
美国	2021/8/28	美联储理事沃勒：认为恢复 85%的就业就是重大进展，但这还不足以支持加息；若下周五公布的报告显示 8 月就业岗位增加至少 85 万个，美联储将可以开始缩减其每月 1200 亿美元的资产购买计划。希望在 2022 年年中之前完成缩债计划，以便在需要的时候有空间提高利率；愿意以比缩减国债购买规模更快的速度缩减住房抵押贷款支持证券（MBS）的规模。除非新冠疫情的影响蔓延到经济领域，否则不会查看疫情的数据；德尔塔毒株或使复苏面临下行风险，但经济将一如既往地向前发展。
	2021/8/28	美联储副主席克拉里达：财政政策将是我们评估何时应该加息的重要因素；财政政策配合货币政策对需求的支持，可以使美国经济在明年初恢复到危机前的增长轨道。如果劳动力市场继续如预期增长，将支持缩减债券购买；通胀已经经受了实质性的进一步考验；劳动力市场已经取得进展，预计劳动力市场将在秋季继续增长；预计高通胀是暂时的。
	2021/8/28	美联储梅斯特：利率的改变需要更长的时间；加息不是今天的话题，是在缩债之后；即使出现一些回落，认为经济仍将保持强劲；美国经济还未达到就业最大化；美联储需要让经济继续向前发展，然后评估利率是否需要调整。更倾向于在年底前开始缩债，2022 年年中之前结束缩减；在 11 月或 12 月开始缩减购债规模不会对经济产生实质性影响；经济已经基本好转，美联储不需要再购买这些资产。

	2021/8/27	美联储哈克：随着美联储开始在购债规模上循序渐进，其可以开始消除一些金融稳定风险。通胀上升持续的时间可能比我们想象的要长；正在关注出现了更高通胀的行业，以及通胀是否会波及其他未受新冠疫情影响的行业；通货膨胀的风险明显高于美联储所预计的水平。
欧洲	2021/8/26	欧洲央行管委维勒鲁瓦：欧洲央行预计供应困难是暂时的；继续支持经济复苏活动；供应问题正在推高通胀。
日本	2021/8/25	日本央行审议委员中村豊明：由于新冠疫情，东南亚芯片厂的关闭可能会产生持久的影响，并且是全球经济的不确定因素之一，芯片短缺可能不会在今年剩余时间内得到解决；气候变化对经济、通货膨胀有重大影响。

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



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_25635



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>