

2021年08月22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

会议纪要释放 Taper 预期，经济前景仍不明朗

——海外宏观周报（20210816-20210822）

相关报告

- 《债市日报 20210820: 债市日报 20210820》
——2021-08-20
- 《债市日报 20210819: 债市日报 20210819》
——2021-08-19
- 《债市日报 20210818: 债市日报 20210818》
——2021-08-18
- 《债市日报 20210817: 债市日报 20210817》
——2021-08-17
- 《信用债风险周观察
(20210809-20210813): 负面事件有所减少》
——2021-08-15

投资要点:

■ 上周新公布重要数据

美国 7 月新屋开工数据公布，新开工私人住宅 14.1 万套，较上月新开工数量减少 1.27 万套；7 月零售和食品服务销售数据公布，同比增速录得 15.78%，较上月同比增速减少 2.95%；8 月 14 日当周初次申请失业金人数公布，录得 34.8 万人，较上周下降 2.9 万人。

欧盟 7 月欧元区 CPI 数据公布，同比增速录得 2.2%，较上月同比增速上升 0.3%，环比增速录得-0.1%。

- 美联储基准利率预期 截止 8 月 22 日，市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率持续上升。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 21.80%、33.60%、35.80%、41.10%、40.00%；分别较上周上升 1.10%、0.30%、0.10%、降低 0.40%、0.50%。

- 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，阿联酋和丹麦接种完成率最高，分别达 82.3%和 72.0%。以色列和加拿大接种完成率紧随其后，分别达 70.1%和 69.6%。

风险提示 经济刺激不及预期、新冠疫情变化。

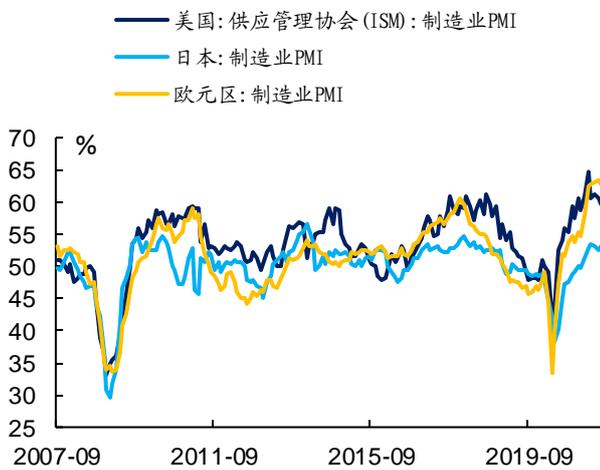
1、全球经济指标追踪

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；7月欧元区制造业 PMI 录得 62.80，较上月下降 0.60；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

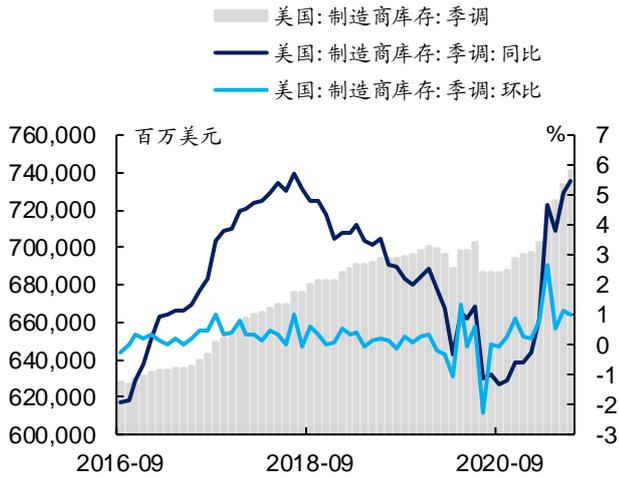
1.2、库存情况

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%。

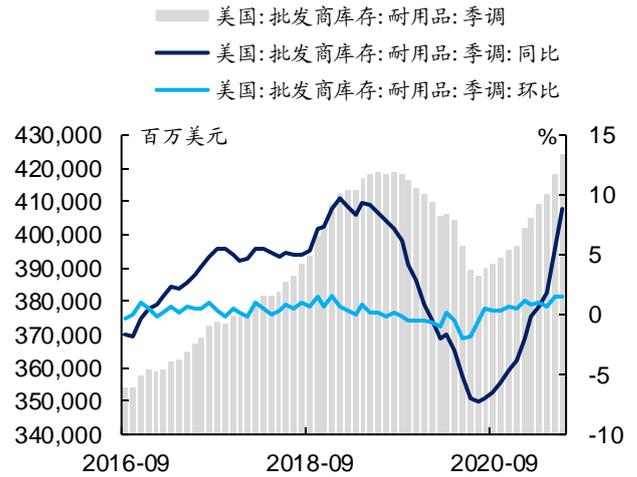
6 月份，美国批发商耐用品库存录得 4239.37 亿美元，同比增加 8.89%，同比增速较上月增加 3.46 个百分点，环比增速录得 1.44%。

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



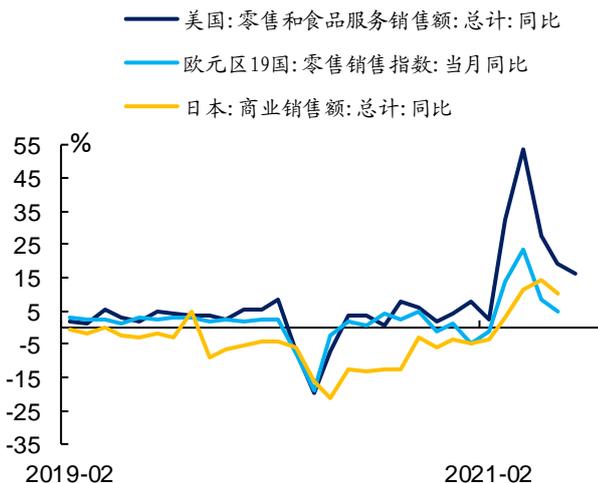
资料来源: Wind、国海证券研究所

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。

6月美国个人消费支出录得 15.77 万亿美元，同比增速录得 13.55%，较上月下降 6.04 个百分点，环比增速录得 1.00%。

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



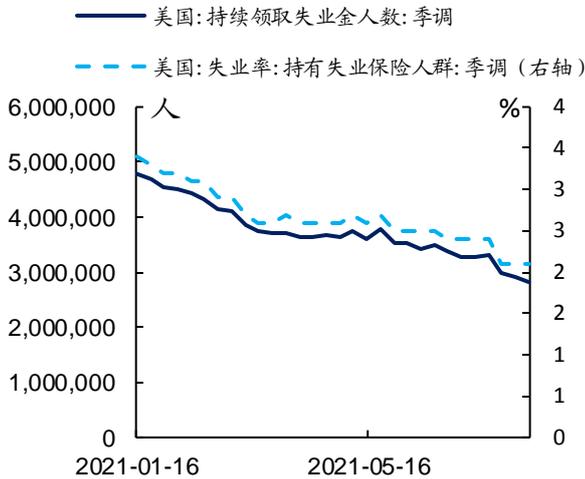
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

8月07日，美国持续领取失业金人数录得282.0万人，较上周减少7.9万人次；持有失业保证金失业率录得2.10%，与上周持平。

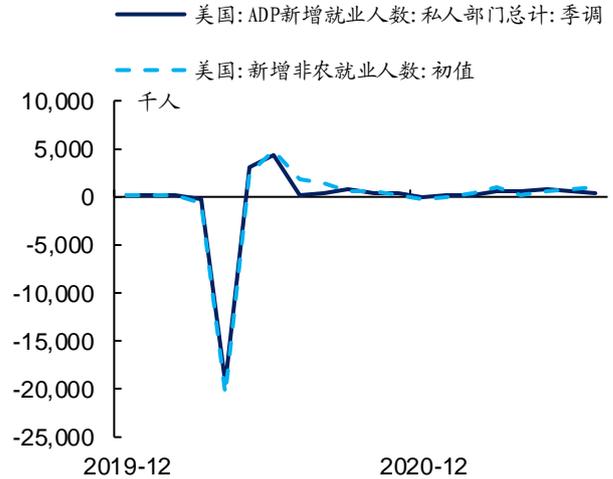
7月美国ADP新增就业人数录得32.99万人，较上月新增减少35.04万人；7月新增非农就业人数94.3万人，较上月增加9.3万人。

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

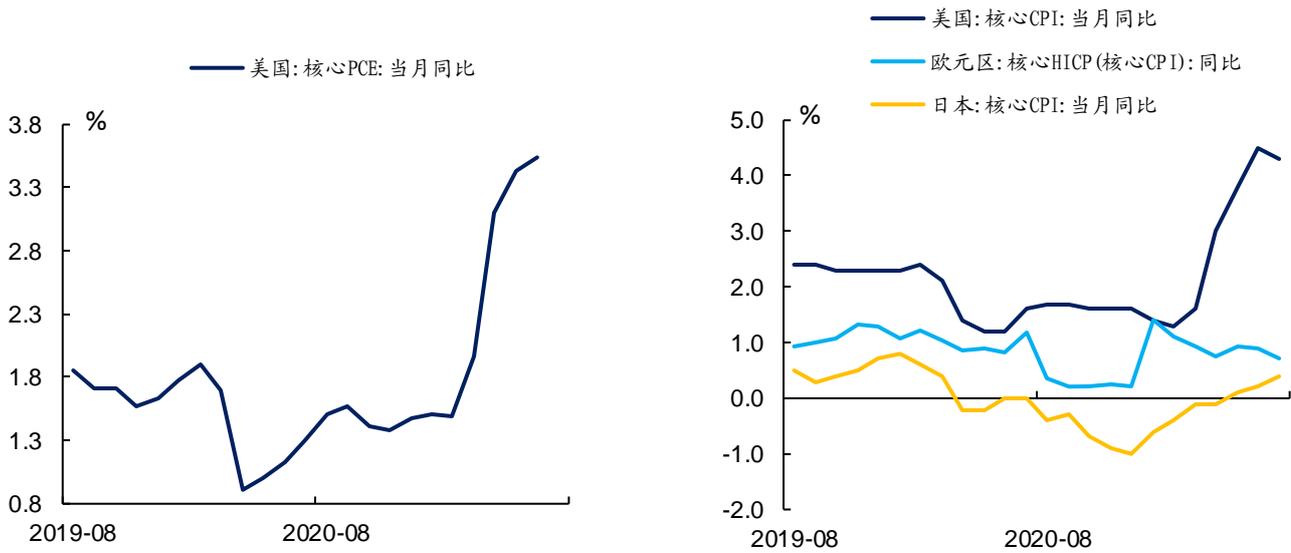
1.5、通胀情况

6月美国核心PCE同比增速录得3.54%，同比增速较上月上升0.10个百分点。

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

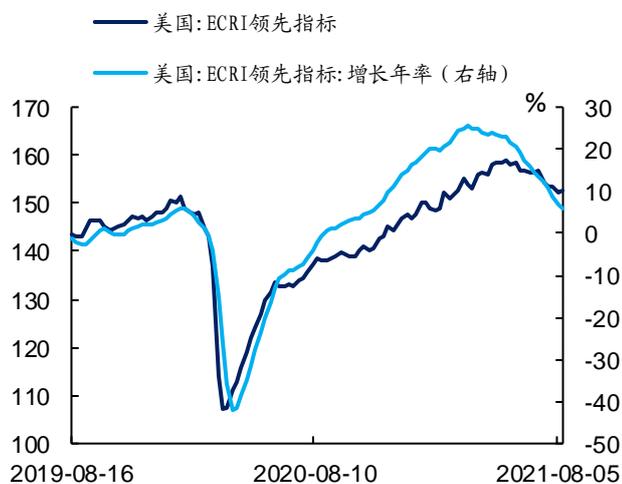
资料来源：Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

8月13日，美国经济周期研究所（ECRI）领先指标录得152.82，较上周上升了0.50。年增长率录得5.84%，较上周降低0.97个百分点。

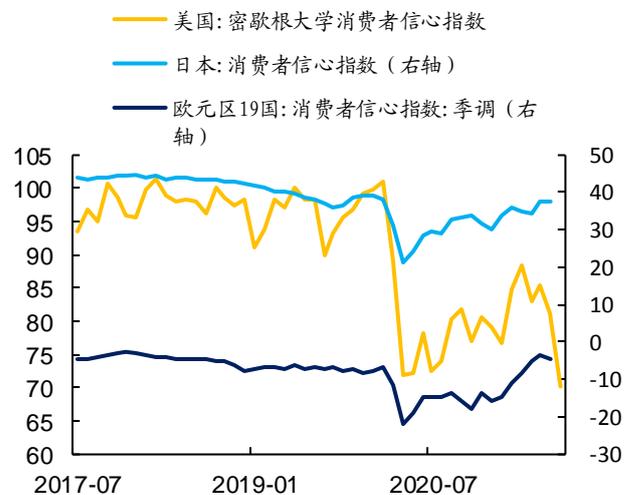
8月份美国密歇根大学消费者信心指数录得70.20，较上月下降11.00；7月份欧元区消费者信心指数录得-4.40，较上月下降1.10；7月份日本消费者信心指数录得37.50，较上月下降0.10。

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
2021/8/16	日本	第二季度 GDP(初值):环比:季调(%)	0.2	0.3	-0.9
		第二季度 GDP(初值):同比(%)	--	7.5	-1.3
		第二季度 GDP 总量(初值)(十亿日元)	--	135,106.80	135,629.10
2021/8/17	美国	7月核心零售总额:季调:环比(%)	--	-1.12	0.74
		7月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	--	15.78	18.73
		7月零售总额:季调:环比(%)	--	-1.49	0.54
2021/8/18	欧盟	7月欧盟:CPI:同比(%)	--	2.5	2.2
		7月欧元区:CPI:环比(%)	-0.1	-0.1	0.3
		7月欧元区:CPI:同比(%)	2.2	2.2	1.9
	美国	7月新屋开工:私人住宅(千套)	--	141	153.7
		8月13日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-3,233.00	-448
2021/8/19	美国	8月14日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	348,000.00	377,000.00
2021/8/20	日本	7月 CPI(剔除食品):环比(%)	--	0.2	0
		7月 CPI:环比(%)	--	0.2	0.2

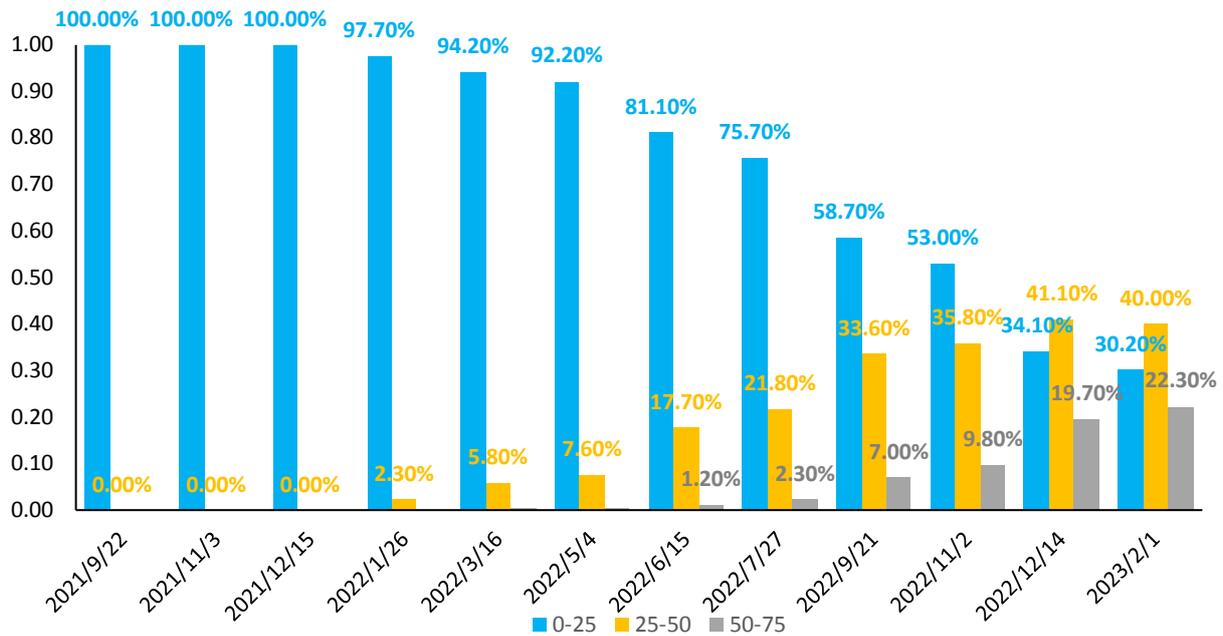
资料来源: WIND、国海证券研究所整理

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 22 日,市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率持续上升。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 21.80%、33.60%、35.80%、41.10%、40.00%; 分别较上周上升 1.10%、0.30%、0.10%、降低 0.40%、0.50%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210822)



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

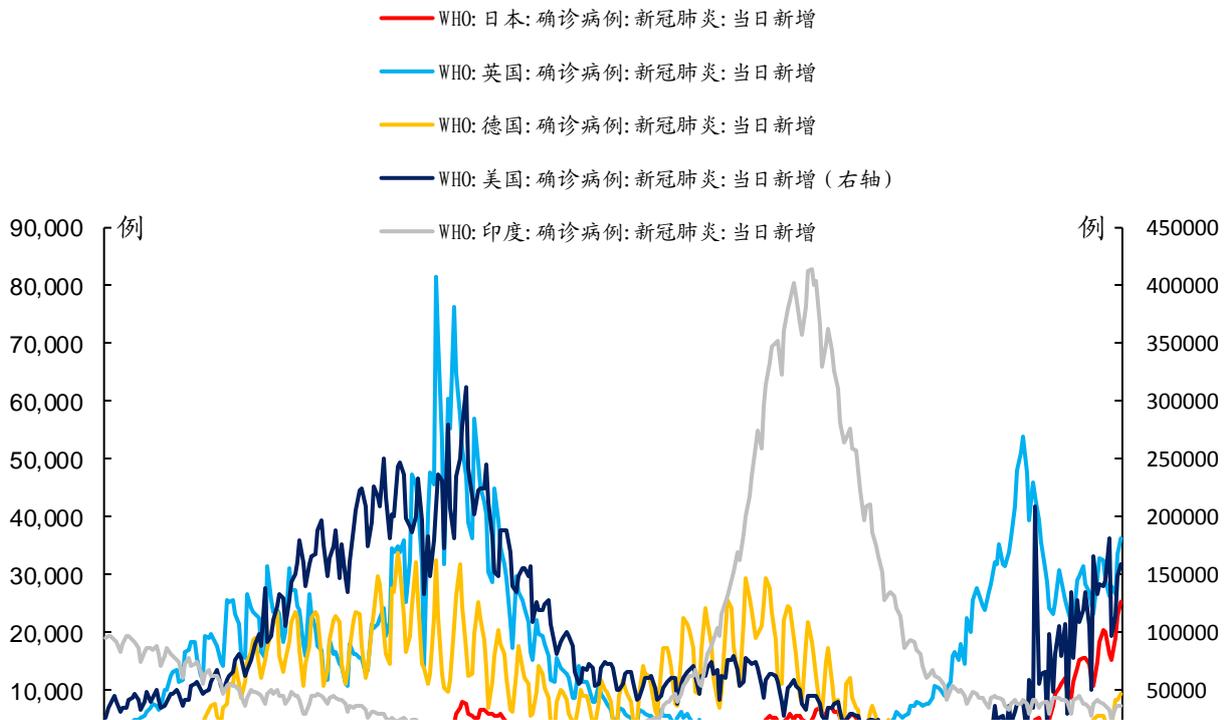
国家	时间	核心内容
美国	2021/8/20	美联储卡普兰：对缩减购债的决定将与利率水平相独立；如果德尔塔病毒持续，可能会调整对资产购买的想法；资产购买计划可以提升需求，但需求不构成问题；不清楚资产购买是否在提振劳动力市场；希望尽快缩减资产购买。预计通胀可能会趋于温和；价格压力正在扩大，企业提高价格的信心正在增强；中低收入群体对价格压力越来越感到担忧。预计 2021 年 GDP 增速约 6.5%；密切关注德尔塔变种病毒变化对 GDP 的影响；预计失业率在年底前将降至 4.5%；预计到 2021 年年底，PCE 通胀在 3.8%-3.9% 之间。
	2021/8/19	美联储布拉德：目前市场已基本消化了缩减购债计划的影响；以传统的沃尔克法则衡量，美联储在通胀和利率方面落后于收益率曲线；中高收入人群总是可以对冲通胀，低收入家庭受到物价上涨的打击最大。2022 年第四季度是加息的合理时机；2022 年底可能会出现比我们愿意承认的更严重的通胀；预计美联储将允许在缩债完成后缩表，允许市场定价掌控长期信贷市场。预计 2021 年美国 GDP 增长 6% 至 7%；美国经历了一场巨大的“通胀冲击”，美联储在 2022 年的政策调整中需要考虑到这一点。
	2021/8/18	美联储卡什卡利：如有需要，美联储将提高利率以对抗通货膨胀；德尔塔毒株可能导致经济复苏更加缓慢；关于缩债，问题是何时进行而不是是否缩债；缩债的时机将取决于就业市场的进展；今年年底、明年年初开始缩债的可能性是合理的；最佳的猜测是美联储还需要几年的时间才能提高利率。高通胀数据是暂时的；即使 7 月就业报告强劲，仍有 600-800 万美国人没有工作。

	2021/8/18	美联储主席鲍威尔：我们不是简单地回到疫情前的经济。目前还不清楚德尔塔毒株是否会对经济产生重要影响；可能需要更多地进行远程工作，改变工作场所；服务行业仍有数百万人没有工作，这是经济复苏的一部分，而这还远远没有完成；从事服务业的人需要获得支持。新冠疫情仍在给经济活动蒙上阴影；还没有度过当前的危机，还不能宣布取得胜利。
欧洲	2021/8/19	欧洲央行首席经济学家连恩：通胀目标的对称性意味着，通胀偏离目标的正负方向都是不可取的；潜在通胀不是由任何单一指标来代表的；利率前瞻指引的系统性货币政策方法，有能力提高通胀预期，从而加强通胀动态。

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_25678



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn