

宏观研究

报告原因: 定期报告

2021年8月30日

美国核心 PCE 创新高, 欧洲 PMI 明显回落

——海外宏观周报 (20210822-20210828)

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:

➤ 海外疫情依旧严峻, 短期内或难见拐点。

本周全球新冠肺炎日均新增确诊超 63 万例, 依然难言好转。美国新增确诊人数仍在上升, 50 岁以下确诊人数及住院人数均再创新高, 部分地区医疗系统超负荷运行。日本疫情继续蔓延, 启动紧急状态的地区增至 21 个。欧洲疫情依然严峻, 英国、德国、意大利持续恶化, 俄罗斯、法国略有好转。东南亚国家疫情分化演绎, 泰国、印尼、缅甸略有好转, 马来西亚、越南、菲律宾继续恶化, 墨西哥、巴西等拉美国家新增确诊人数略降低。此轮 Delta 病毒引发的海外疫情爆发短期内或许难以得到有效控制。

➤ 美国核心 PCE 同比增速创新高, 耐用品订单超预期

美国 7 月 PCE 同比增速达 4.17%, 核心 PCE 同比增速达 3.62%, 较 6 月再度上行, 并创 30 年以来新高, 验证了我们之前的判断, 即美国通胀水平仍有进一步上行的空间与压力。服务价格持续上行, 而耐用品、非耐用环比增速均为负, 涨势趋缓。7 月耐用品新增订单环比降 0.1%, 低于预期值 0.3%。除国防耐用品订单环比降 1.2%, 较前值大幅降低。除运输耐用品订单环比增 0.72%, 较前值上升。美国制造业修复或已见顶, 今年二季度的超强修复动力或将趋弱。初请失业金人数回升, 疫情对就业的扰动逐步显现。

➤ 欧元区 8 月 PMI 不及预期, 英国服务业景气度大幅回落

欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 61.5, 创今年 2 月以来新低, 疫情已开始拖累欧洲经济复苏步伐。德国 8 月制造业景气度大幅下滑, PMI 初值录得 62.7, 创今年 2 月以来新低, 远低于前值 65.9。法国 8 月制造业 PMI 初值 57.3, 同样创今年 2 月以来新低, 前值 58。英国服务业景气度回落幅度较大, 8 月服务业 PMI 初值 55.5, 创今年 2 月以来新低, 预期 59, 前值 59.6。

➤ 本周全球大类资产表现

本周全球主要股指普遍收涨, 美股指数再创新高, 欧股集体收涨, 新兴市场指数分化。板块方面, 能源、原材料、电信业务领涨, 新兴市场各板块普涨, 全球及发达市场日常消费与公共事业收跌。美债收益率略微抬升, 全球央行会议后再度回落, 欧债长端收益率多上升。美元指数走弱, 非美货币走强。全球主要商品普遍上涨, 金价继续抬升, 受墨西哥石油平台火灾叠加飓风影响, 原油价格上涨。



目录

1. 海外疫情依旧严峻，短期内或难见拐点.....	4
2. 主要国家经济数据回顾.....	5
2.1 美国：核心 PCE 同比增速创新高，耐用品订单超预期.....	5
2.2 欧洲：欧元区 8 月 PMI 不及预期，英国服务业景气度大幅回落.....	7
3. 全球大类资产表现.....	7
3.1 全球股市：主要股指普遍收涨，多个板块集体下挫.....	7
3.2 全球债市：美债收益率先升后降，欧债收益率多回升.....	8
3.3 外汇市场：美元指数回落，非美货币走强.....	9
3.4 全球商品：主要商品收涨，金价继续抬升.....	9
风险提示.....	10

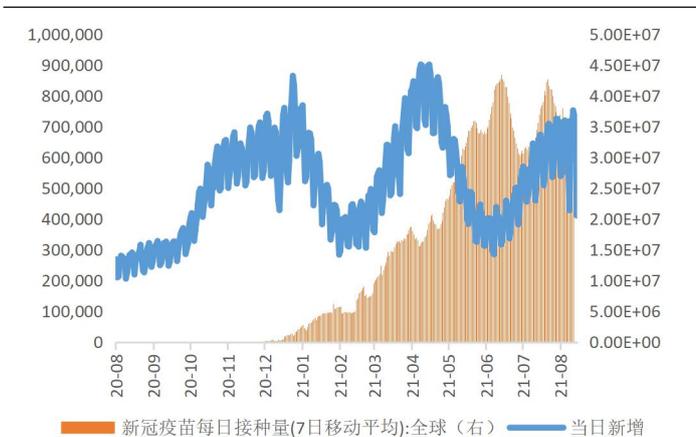
图表目录

图 1：全球疫情持续发酵，疫苗接种继续放缓.....	4
图 2：以色列疫情加速恶化.....	4
图 3：英德意疫情恶化，法国、俄罗斯略有好转.....	5
图 4：美国疫情加速恶化，多地新增确诊创新高.....	5
图 5：日本疫情未改善，巴西、墨西哥略好转.....	5
图 6：东南亚国家疫情分化演绎.....	5
图 7：美国 7 月 PCE 物价指数再度上行.....	6
图 8：服务价格上行，耐用品、非耐用品环比走低.....	6
图 9：美国 7 月耐用品订单环比降低.....	6
图 10：21 日当周初请失业金人数回升.....	6
图 11：欧元区 8 月 PMI 创 2 月以来新低.....	7
图 12：英国 8 月服务业景气度大幅回落.....	7
图 13：美债收益率先升后降.....	8
图 14：欧债长端收益率多回升.....	8
图 15：美元指数走弱.....	9
图 16：非美货币走强，美元兑主要货币收跌.....	9
图 17：全球主要商品收涨，金价继续抬升.....	9
表 1：全球主要股指涨跌幅.....	8
表 2：全球市场行业涨跌幅.....	8

1. 海外疫情依旧严峻，短期内或难见拐点

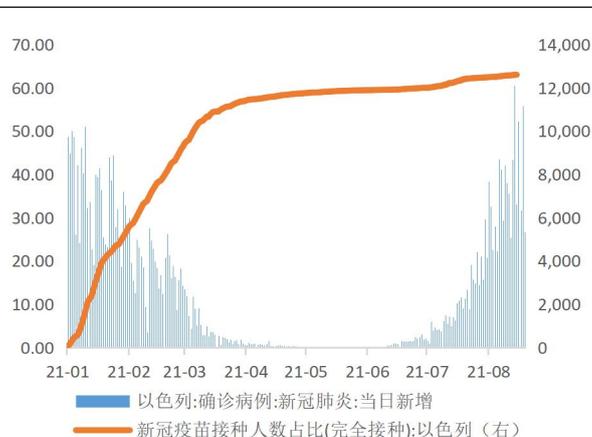
本周全球新冠肺炎日均新增确诊超 63 万例，依然难言好转。美国新增确诊人数仍在上升，50 岁以下确诊人数及住院人数均再创新高，部分地区医疗系统超负荷运行。日本疫情继续蔓延，启动紧急状态的地区增至 21 个。欧洲疫情依然严峻，英国、德国、意大利持续恶化，俄罗斯、法国略有好转。以色列疫苗完全接种人数占比已超 63%，但新增确诊人数仍在大幅上升。由此，此轮 Delta 病毒引发的全球疫情爆发短期内难以得到有效控制，或将对全球经济复苏再次形成扰动。

图 1：全球疫情持续发酵，疫苗接种继续放缓



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：以色列疫情加速恶化

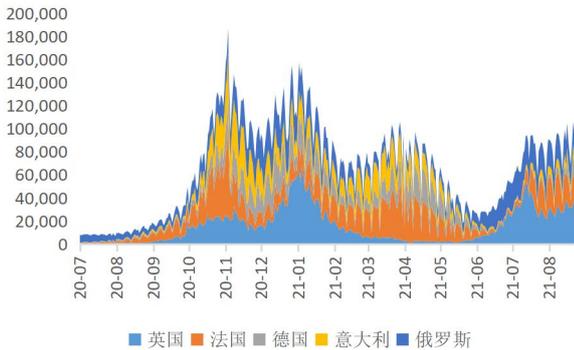


数据来源：Wind，山西证券研究所

具体来看，欧洲主要国家中，英国、德国、意大利疫情恶化，法国、俄罗斯略有好转。本周英国日均新增确诊约 34000 例，较上周再度上行，完全接种人数占比超 62.3%（上周 61.1%），鲍里斯强调，年度新冠死亡超 5 万例时才会重新封城，由此，英国疫情或许短期内难现拐点。德国日均新增确诊人数突破 8410 人（上周 6740 人），呈继续恶化之势，完全接种人数占比超 59.6%（上周约 58.1%）。意大利日均新增确诊人数超 6500 人，较上周上行，完全接种人数占比超 59.9%（上周约 58.1%）。俄罗斯日均新增确诊约为 19574 例，终于回落至 20000 人以下，截至 8 月 26 日，完全接种人数占比约 24.7%（上周约 23.2%），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 18000 例，较上周略有好转，完全接种人数占比超 57.7%（上周约 54.1%）。

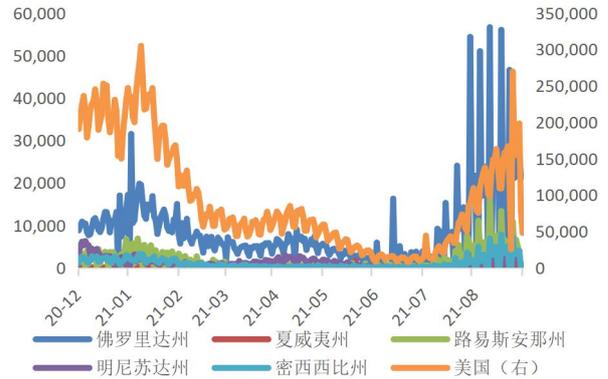
美国本周疫情加速恶化，年轻人、儿童确诊占比大幅上升。日均新增确诊超过 15000 人（上周约 13800 人），确诊病例中，50 岁以下年轻人占比大幅上升。随着开学季的到来，美国儿童确诊病例激增，截至 8 月 26 日，已有约 18 万名儿童新冠检测呈阳性，多个州暂停或延迟返校上学，或会阻碍部分妇女劳动力重返市场。此外，疫苗接种速度略加快，完全接种人数占比约为 51.4%。

图 3：英德意疫情恶化，法国、俄罗斯略有好转



数据来源：Wind，山西证券研究所

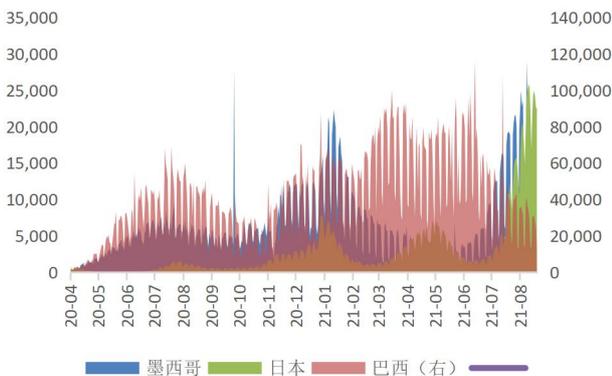
图 4：美国疫情加速恶化，多地新增确诊创新高



数据来源：Wind，山西证券研究所

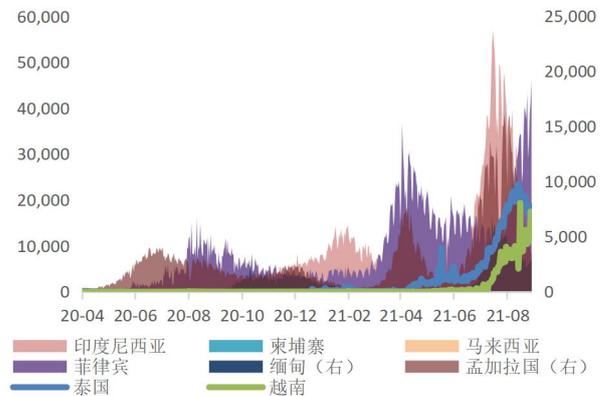
日本疫情未见改善，东南亚国家疫情分化演绎，泰国、印尼、缅甸略有好转，马来西亚、越南、菲律宾继续恶化，墨西哥、巴西等拉美国家新增确诊人数略降低。本周日本日均新增确诊突破 22000 例，较上周再度上行，北海道等八个地区启动紧急状态，至此日本启动紧急状态的地区增至 21 个，覆盖日本全国约 75% 的人口，形势十分严峻，截至 8 月 26 日，疫苗完全接种人数占比约 43.9%。东南亚国家疫情出现分化，泰国、缅甸、印尼日均新增确诊人数较上周略有降低，越南、菲律宾、马来西亚仍未见拐点。墨西哥、巴西疫情略有改善。

图 5：日本疫情未改善，巴西、墨西哥略好转



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 6：东南亚国家疫情分化演绎



数据来源：Wind，山西证券研究所

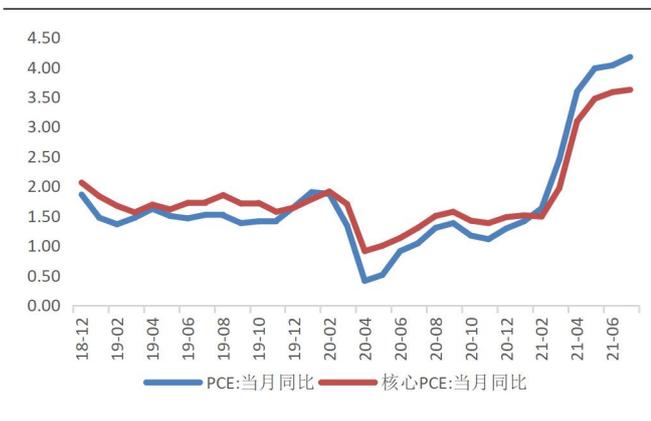
2. 主要国家经济数据回顾

2.1 美国：核心 PCE 同比增速创新高，耐用品订单超预期

美国 7 月个人消费物价指数创新高，通胀压力进一步显现。7 月 PCE 同比增速为 4.17%，核心 PCE 同比增速达 3.62%，较 6 月再度上行，并创 30 年以来新高，验证了我们之前的判断，即美国通胀水平仍有进

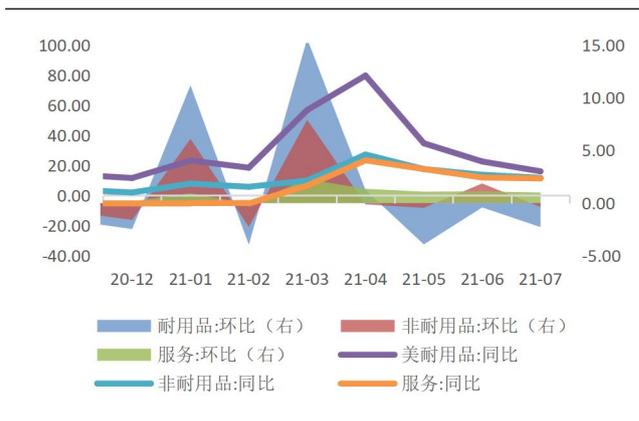
一步上行的空间与压力。对此，鲍威尔在全球央行会议上再度强调通胀是暂时的，但我们认为，仍须谨防如此高涨的通胀迫使美联储货币政策提前收紧。具体来看，随着美国服务业修复加速，个人消费价格中的服务价格持续上行，7月环比上涨1.0%，而耐用品、非耐用环比增速均为负，涨势趋缓。总体来看，居民消费动能或趋弱，第三、四季度相关数据有较大下行压力。

图 7：美国 7 月 PCE 物价指数再度上行



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：服务价格上行，耐用品、非耐用品环比走低



数据来源：Wind，山西证券研究所

美国 7 月耐用品订单环比降低，但降幅低于市场预期，美国制造业修复或已基本触顶。美国 7 月耐用品新增订单环比下降 0.1%，低于预期值 0.3%，同比增速降至 10.9%。剔除国防后的耐用品订单环比下降 1.2%，较前值大幅降低，同比增速降至 12.35%。剔除运输后的耐用品订单环比增长 0.72%，较前值进一步上升，同比增速降至 15.56%。美国制造业修复或已见顶，今年二季度的超强修复动力或将趋弱。

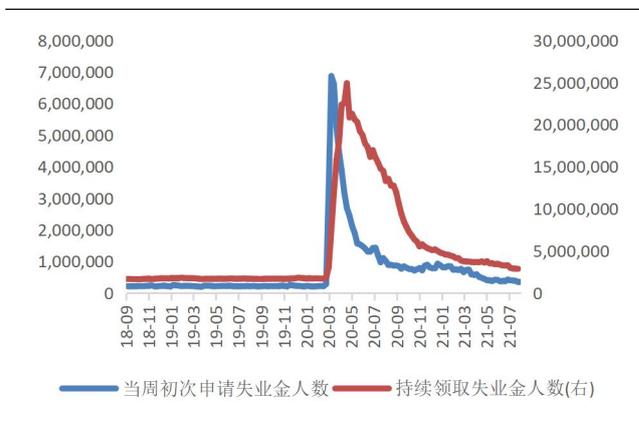
美国初请失业金人数回升，疫情再起对就业修复的扰动逐步显现。8 月 21 日当周，美国初请失业金人数达 35.3 万，略超预期值 35 万与前值 34.8 万，为 5 周以来首次上升。此数据仍处低位或因部分州失业救济政策逐步退坡所致，但从趋势上看，疫情对于美国就业市场的冲击或已开始显现。

图 9：美国 7 月耐用品订单环比降低



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 10：21 日当周初请失业金人数回升

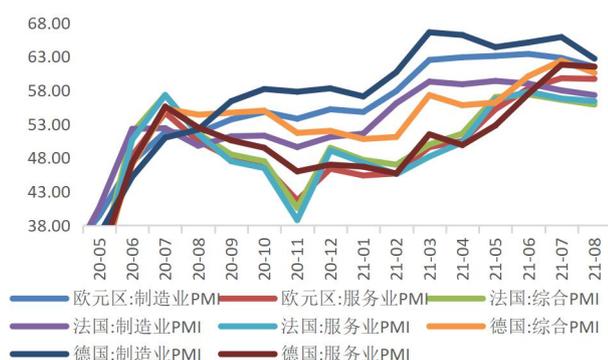


数据来源：Wind，山西证券研究所

2.2 欧洲：欧元区 8 月 PMI 不及预期，英国服务业景气度大幅回落

欧元区 8 月 PMI 创今年 2 月以来新低，疫情已开始拖累欧洲经济复苏步伐。欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 61.5，创今年 2 月以来新低，且低于预期值 62 与前值 62.8；服务业 PMI 初值为 59.7，前值 59.8；综合 PMI 初值为 59.5，预期 59.7，前值 60.2。其中，德国 8 月制造业景气度大幅下滑，PMI 初值录得 62.7，创今年 2 月以来新低，远低于前值 65.9；服务业 PMI 初值录得 61.5，前值 61.8；综合 PMI 初值录得 60.6，预期 62.2，前值 62.4。法国 8 月制造业 PMI 初值 57.3，同样创今年 2 月以来新低，前值 58；服务业 PMI 初值 56.4，前值 56.8；综合 PMI 初值 55.9，预期 56.5，前值 56.6。而英国服务业景气度回落幅度较大，8 月服务业 PMI 初值 55.5，创今年 2 月以来新低，预期 59，前值 59.6；制造业 PMI 初值 60.1，预期 59.5，前值 60.4；综合 PMI 初值 55.3，预期 58.4，前值 59.2。

图 11：欧元区 8 月 PMI 创 2 月以来新低



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 12：英国 8 月服务业景气度大幅回落



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：主要股指普遍收涨，多个板块集体下挫

本周全球主要股指普遍收涨。美股指数再创新高，纳指周涨 2.82%，标普 500 周涨 1.52%，道指周涨 0.96%。欧股集体收涨，法国 CAC40 指数周涨 0.84%，英国富时 100 指数周涨 0.85%，德国 DAX 指数周涨 0.28%。新兴市场指数分化，台湾加权指数周涨 5.31%，表现最优，马尼拉综指周涨 2.31%，泰国 SET 指数涨 3.74%，新西兰标普 50 涨 1.38%，富时马来西亚综指涨 4.75%，印度 SENSEX30 周涨 1.44%，印尼综指跌 0.18%，巴西 IBOVESPA 指数周涨 2.22%。而富时新加坡海峡指、胡志明指数均收跌。板块方面，能源、原材料、电信业务领涨，新兴市场各板块普涨，全球及发达市场日常消费与公共事业收跌。

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
台湾加权指数	5.31	-0.22	16.82
富时马来西亚综指	4.75	6.39	-2.28
泰国 SET 指数	3.74	5.87	11.17
纳斯达克指数	2.82	3.11	17.39
俄罗斯 RTS	2.51	2.37	19.95
韩国综合指数	2.40	-2.14	9.06
日经 225	2.32	1.31	0.72
马尼拉综指	2.31	8.24	-4.95
巴西 IBOVESPA 指数	2.22	-0.92	1.40
标普 500	1.52	2.60	20.06
印度 SENSEX30	1.44	6.73	17.54
道琼斯工业指数	0.96	1.49	15.84
新西兰标普 50	0.92	3.69	-0.24
英国富时 100	0.85	1.65	10.64
法国 CAC40	0.84	1.05	20.36
澳洲标普 200	0.37	1.29	13.68
德国 DAX	0.28	1.98	15.55
印尼综指	0.18	-0.47	1.04
富时新加坡海峡指数	-0.71	-2.72	8.33
胡志明指数	-1.22	0.24	18.96

数据来源：Wind，山西证券研究所

表 2：全球市场行业涨跌幅

	能源	原材料	工业	非日常消费品	日常消费品	医疗保健	金融	信息科技	电信业务	公用事业
全球市场	6.08	3.25	2.40	2.87	-0.23	-0.51	2.78	2.45	3.01	-1.41
发达国家	6.42	3.09	2.23	2.62	-0.57	-0.72	2.77	2.13	2.55	-1.85
新兴市场	4.77	3.83	5.13	4.37	2.89	4.00	2.83	5.10	6.15	3.19

数据来源：Wind，山西证券研究所

3.2 全球债市：美债收益率先升后降，欧债收益率多回升

本周美债收益率略微抬升，全球央行会议鲍威尔释放鸽派信号后再度回落。欧债长端收益率多回升。

图 13：美债收益率先升后降

图 14：欧债长端收益率多回升

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_25782

