

2021年09月26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

议息会议整体偏鹰，11月缩债预期加强

——海外宏观周报（20210922-20210926）

相关报告

《债市日报 20210925：央行持续发力，为季末流动性保驾护航》——2021-09-25

《债市日报 20210924：央行逆回购加码，流动性有所放宽》——2021-09-24

《债市日报 20210923：季末流动性趋近，央行逆回购加码》——2021-09-23

《ETF周报（20210913-20210919）：A股大幅回落，生物医药主题表现亮眼》——2021-09-21

《海外宏观周报（20210913-20210921）：美国通胀略有降温，零售数据彰显经济韧性》——2021-09-21

投资要点：

■ 上周新公布重要数据

美国 8 月新房销售数据公布，录得 6.2 万套，较上月减少 2000 套；8 月新开工私人住宅 14.4 万套，较上月增加 1200 套。

欧盟 9 月欧元区制造业 PMI 公布，录得 58.7，较上月下降 2.7。

■ 美联储基准利率预期 截止 9 月 26 日，市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率小幅上升。预期美联储在 2022 年 6 月、7 月、9 月、11 月、12 月加息至 25-50bp 的概率分别为 15.6%、21.7%、37.1%、39.2%、41.9%；分别较上周上升 6.9%，9.8%，10.5%，9.2%，3.3%。

■ 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 92.3%和 82.2%。丹麦和西班牙接种完成率紧随其后，分别达 75.8%和 75.0%。

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

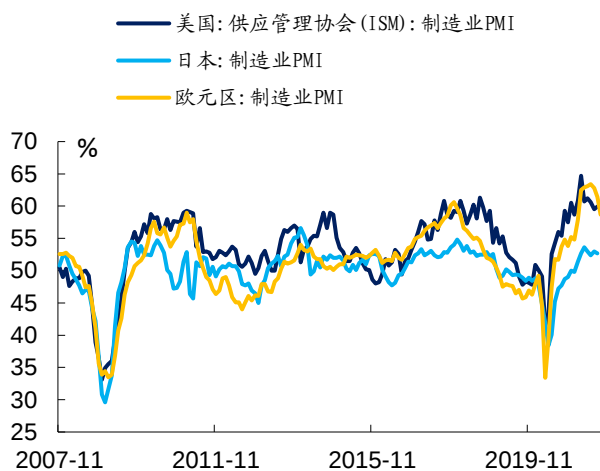
1.1、生产情况

8月美国制造业 PMI 录得 59.90，较上月上升 0.40；9月欧元区制造业 PMI 录得 58.70，较上月下降 2.70；8月日本 PMI 录得 52.70，较上月下降 0.30。

8月美国全部工业部门产能利用率同比增加 5.76%，较上月增速减少 0.76 个百分点。7月日本产能利用率同比增加 14.07%，较上月增速减少 16.19 个百分点。

图 1：美、日、欧制造业 PMI

图 2：美、日产能利用率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

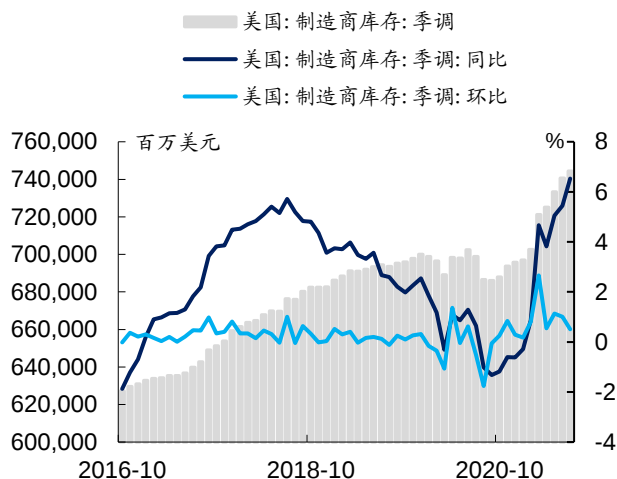
资料来源：Wind、国海证券研究所

1.2、库存情况

7 月份，美国制造商库存录得 7443.99 亿美元，同比增加 6.53%，同比增速较上月增加 1.08 个百分点，环比增速录得 0.50%。

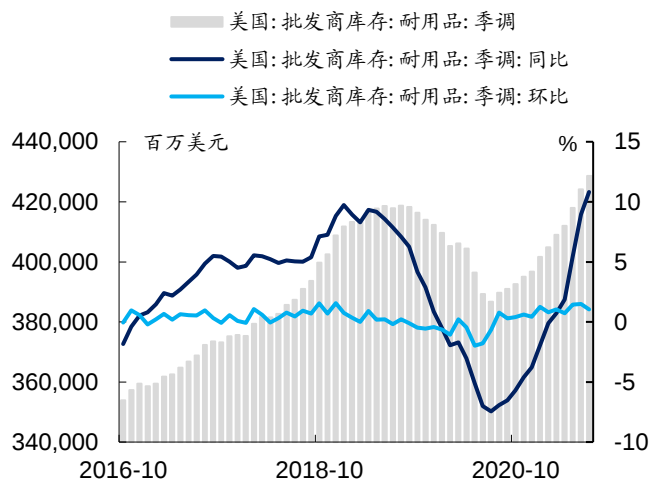
7 月份，美国批发商耐用品库存录得 4285.82 亿美元，同比增加 10.82%，同比增速较上月增加 1.87 个百分点，环比增速录得 1.04%。

图 3：美国制造商库存情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 4：美国批发商耐用品库存情况



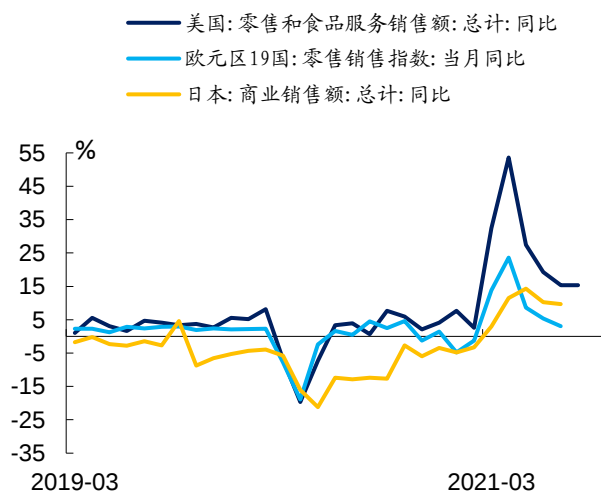
资料来源：Wind、国海证券研究所

1.3、需求与消费情况

8 月美国零售和食品服务销售额同比增加 15.37%，同比增速较上月增加 0.03 个百分点；7 月欧元区零售销售指数同比增加 3.10%，同比增速较上月减少 2.30 个百分点；7 月日本商业销售额同比增加 9.70%，同比增速较上月减少 0.60 个百分点。

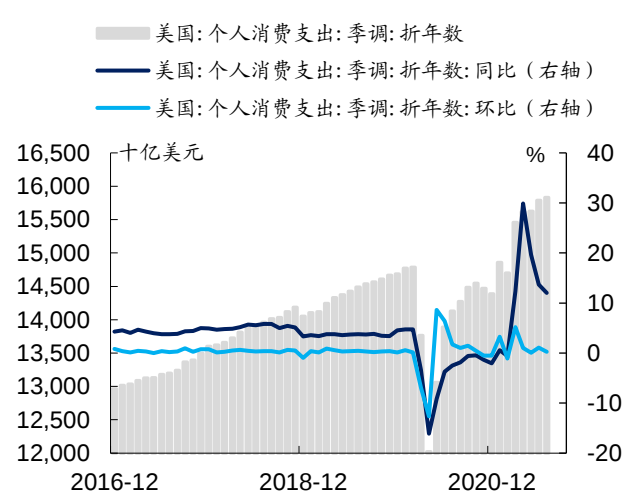
7 月美国个人消费支出录得 15.83 万亿美元，同比增速录得 12.05%，较上月下降 1.63 个百分点，环比增速录得 0.27%。

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



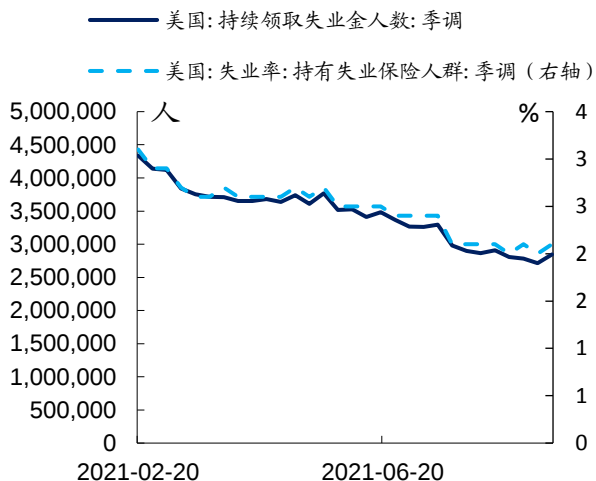
资料来源：Wind、国海证券研究所

1.4、就业情况

9月11日，美国持续领取失业金人数录得284.5万人，较上周增加13.1万人；持有失业保证金失业率录得2.10%，较上周上升0.10%。

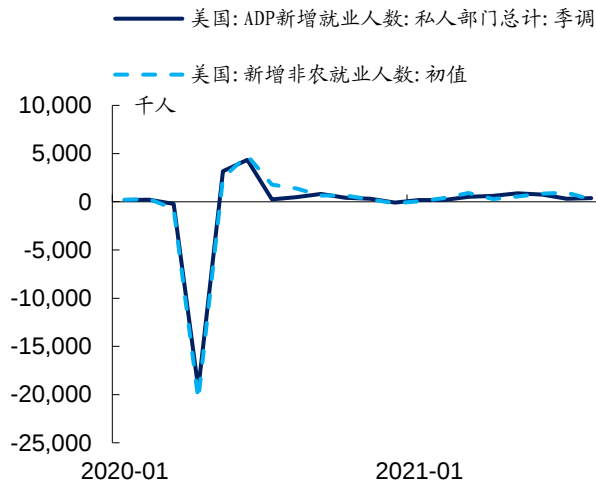
8月美国ADP新增就业人数录得37.36万人，较上月新增增加4.75万人；8月新增非农就业人数23.5万人，较上月减少70.8万人。

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



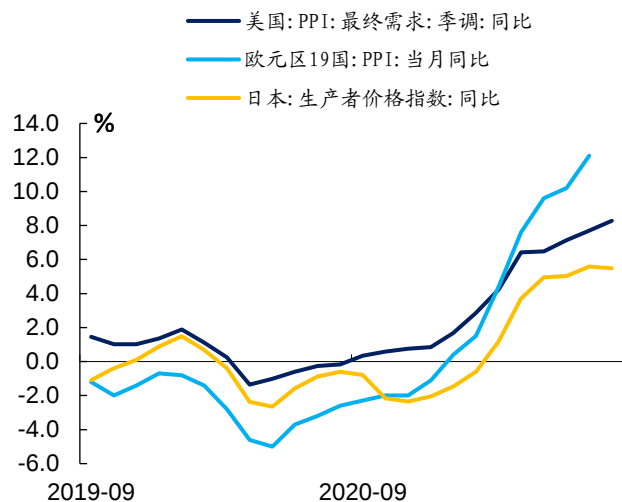
资料来源：Wind、国海证券研究所

1.5、通胀情况

8月美国PPI同比增速录得8.28%，同比增速较上月增加0.58个百分点，环比增速录得0.71%；7月欧元区PPI同比增速录得12.10%，同比增速较上月增加1.90个百分点，环比增速录得2.30%；8月日本PPI同比增速录得5.48%，同比增速较上月减少0.11个百分点，环比与上月几乎持平。

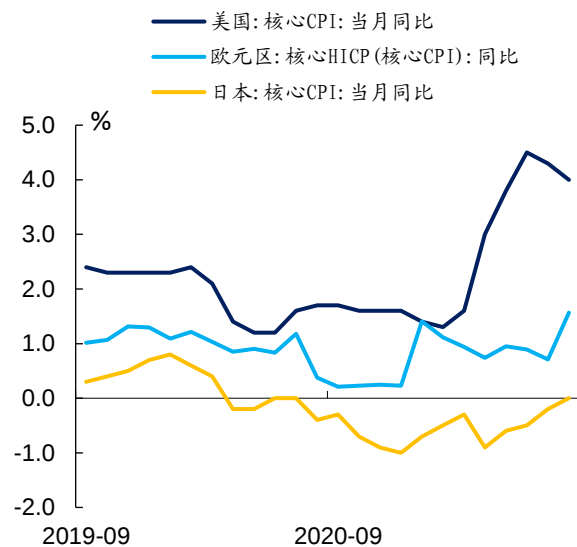
8月美国核心CPI同比增速录得4.00%，同比增速较上月下降0.30个百分点，环比增速录得0.10%；8月欧元区核心HICP同比增速录得1.57%，同比增速较上月上升0.85个百分点，环比增速录得0.30%；8月日本核心CPI与去年同期持平，同比增速较上月增加0.20个百分点，环比增速录得-0.10。

图 9: 美、日、欧 PPI 同比增速



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 10: 美、日、欧核心 CPI 同比增速



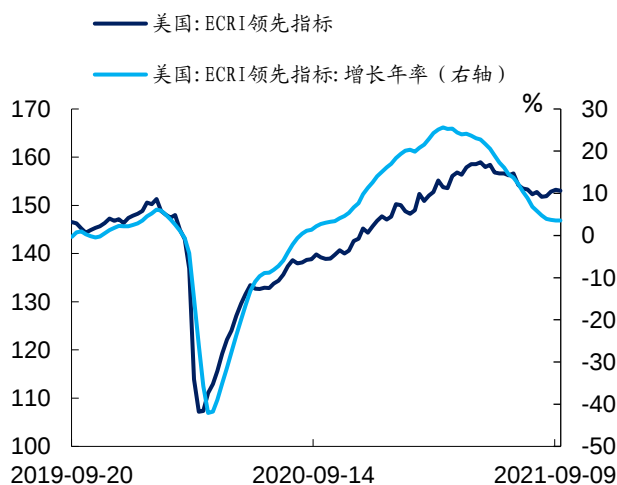
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.6、景气指数

9 月 17 日，美国经济周期研究所（ECRI）领先指标录得 153.07，较上周下降了 0.17。年增长率录得 3.59%，较上周上升了 0.06 个百分点。

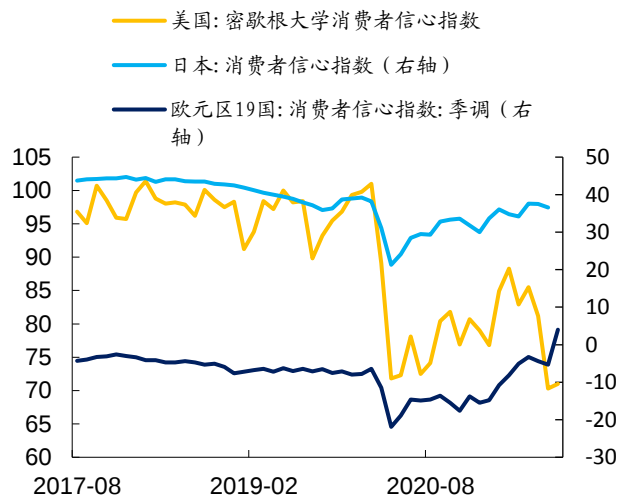
9 月份美国密歇根大学消费者信心指数录得 71.00，较上月上升 0.70；9 月份欧元区消费者信心指数录得 4.00，较上月上升 9.30；8 月份日本消费者信心指数录得 36.60，较上月下降 0.90。

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
2021/9/21	美国	8 月新屋开工:私人住宅(千套)	--	144	142.8
2021/9/22	美国	9 月 17 日 EIA 库存周报:商业原油增量(千桶)	--	-3,481.00	-6,422.00
2021/9/23	美国	联邦基金目标利率	--	--	0.25
	欧盟	9 月欧元区:制造业 PMI(初值)	61.5	58.7	61.4
	美国	9 月 18 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	--	351,000.00	335,000.00
2021/9/24	日本	8 月 CPI(剔除食品):环比(%)	--	-0.1	0.3
	日本	8 月 CPI:环比(%)	--	0	0.2
	美国	8 月新房销售(千套)	--	62	64

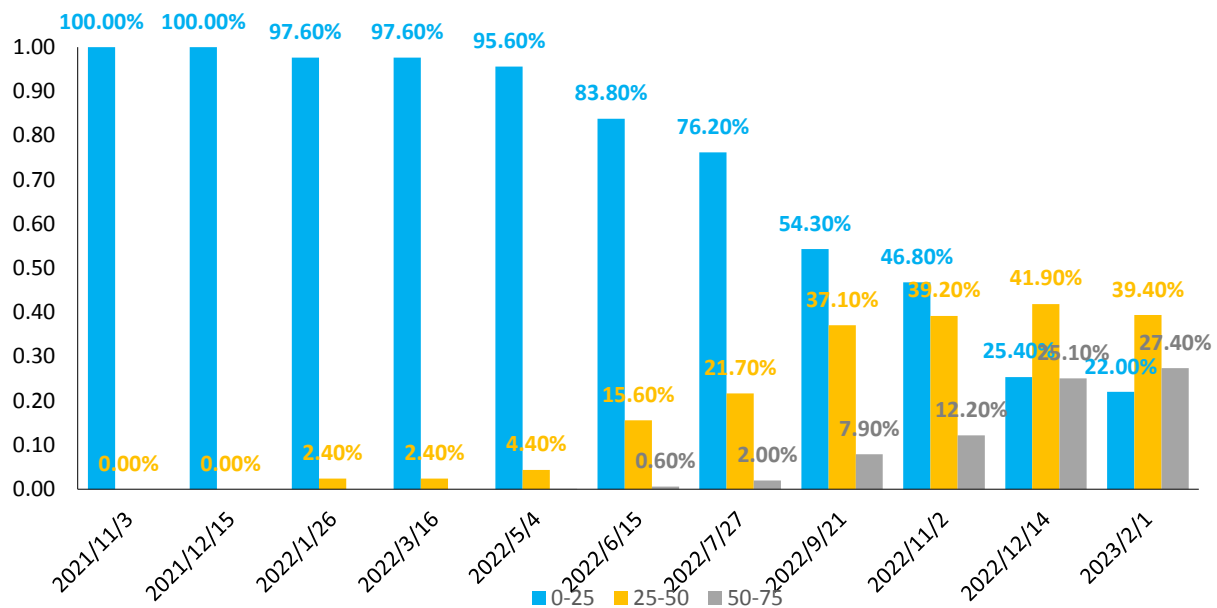
资料来源: WIND、国海证券研究所整理

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 9 月 26 日,市场预期美联储在 2022 年下半年加息的概率小幅上升。预期美联储在 2022 年 6 月、7 月、9 月、11 月、12 月加息至 25-50bp 的概率分别为 15.6%、21.7%、37.1%、39.2%、41.9%; 分别较上周上升 6.9%, 9.8%, 10.5%, 9.2%, 3.3%。

图 13: 联邦基金基准利率预期 (20210926)



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

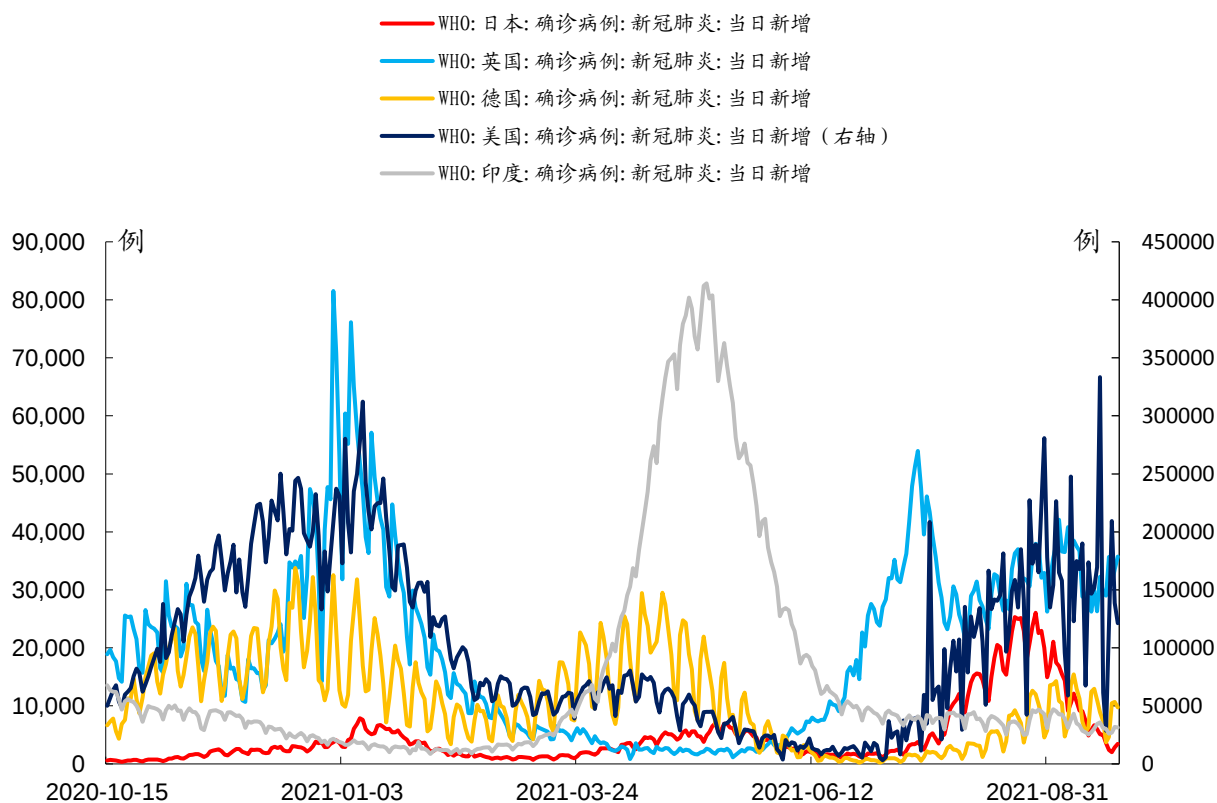
国家	时间	核心内容
美国	2021/9/25	美联储博斯蒂克: 健康问题是人们获得和保住工作的主要障碍。
	2021/9/24	美联储主席鲍威尔: 从未真正看到过现在这种供应链问题; 经济从未出现过这样严重的工作短缺和经济萧条问题。
	2021/9/24	美联储乔治: 长期以来, 一直在担心“长期低利率”的情况。我不想把重点放在资产购买的组合上; 购买住房抵押贷款支持证券的政策选择与信贷分配无关。仍然认为现在的政策框架可以很好地为我们服务; 我们还有很长一段路要走, 刺激政策还没有结束; 特别关注金融稳定的风险。新冠疫情和政策应对已经将消费和劳动力选择推到了失衡状态; 正常的模式可能会重新出现, 但可能需要时间; 恢复“正常化”应该会使经济继续增长, 通货膨胀缓和, 但新冠疫情带来的一些变化可能会持续下去。
	2021/9/24	美联储美斯特: 我支持在 11 月开始缩减我们的购债规模 (Taper), 并在明年上半年结束购债计划。随着经济复苏的继续, 劳动力市场将继续改善, 我预计到明年年底将达到上调联邦基金利率的条件。
欧洲	2021/9/24	欧洲央行行长拉加德: 许多造成高房价的因素都是暂时性的; 未来一年经济将更加稳定; 通货膨胀主要由能源价格引起; 就业方面仍然有相当大缺口。
	2021/9/22	欧洲央行管委穆勒: 鉴于目前非常有利的融资条件和稳健的复苏, 不确定春季增加资产购买计划的购买量是否是避免悬崖效应的最佳方式。欧洲央行应该可以在明年 3 月结束紧急抗疫购债计划 (PEPP); 欧洲央行不能简单将紧急抗疫购债计划 (PEPP) 的灵活性转移至资产购买计划; 通胀更有可能出现意外上行。

	2021/9/21	欧洲央行副行长金多斯：第三季度经济料增长强劲；金融行业仍然存在中长期脆弱性；目前还没有看到工资上涨的迹象。需要非常警惕通货膨胀的意外上升；绝大多数通货膨胀是技术性的、暂时性的；潜在通胀率明显低于欧洲央行的目标。
日本	2021/9/22	日本央行行长黑田东彦：零部件供应限制不会持续（超过）几个月；日本央行目标是维护物价和金融系统稳定；日本央行不是在帮助政府承担债务；在市场剧烈波动的情况下，大举购买 ETF 是有效的。日本央行行长黑田东彦：目前还没有结束 ETF 购买的计划。

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_27053

