

宏观研究

报告原因: 定期报告

2021年10月30日

全球通胀压力加剧, 美国三季度 GDP 增速放缓

——海外宏观周报 (20211024-20211030)

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:

➤ 欧洲疫情分化, 东南亚及美国持续改善

本周全球新冠肺炎日均新增确诊约44万例, 较上周(约43.1万例)上行, 疫苗完全接种人数占比约37.9%。其中, 欧洲主要国家本周疫情再度分化, 英法意日均新增确诊人数较上周有所回落, 俄德疫情发展趋势仍不乐观。美国日均新增确诊人数继续下行, 但完全接种人数占比仍不足57%。日本疫情继续改善, 韩国日均新增确诊人数再上行, 两国疫苗覆盖率均已超70%。东南亚国家疫情持续, 疫苗接种加速, 巴西、墨西哥等拉美国家本周疫情较上周有所改善。

➤ 美国三季度 GDP 增速大幅放缓, 9月 PCE 再创新高

美国三季度 GDP 环比增长2.0%, 较前值6.7%大幅回落, 创2020年二季度以来最低纪录, 在供应瓶颈持续以及疫情再起影响下, 个人消费支出环比增0.4%, 较前值回落2.5%, 是拖累 GDP 环比增速大幅放缓的主要因素。Q3 劳动力总体报酬指数再走高, 同比增3.7%, 环比增1.3%。工资与薪金指数同比增长4.3%, 环比增长1.5%。四季度疫情影响渐退或带动美国就业数据边际改善, 但结构性扭曲难缓, 工资——物价螺旋上升机制或已形成, 美国通胀压力难消。9月 PCE 环比上涨0.4%, 同比上涨4.4%, 创近30年以来最高记录。

➤ 欧元区三季度 GDP 增速略超预期, 10月 CPI 大幅走高

欧元区三季度 GDP 增速略超预期, 环比增长2.2%, 较前值再度走高0.1%, 反映欧元区三季度经济修复动力较强劲, 同比增长3.7%, 两年复合同比增速仍为负值, 总体产出依然低于疫情前水平。10月 CPI 大幅走高, 同比增长4.1%, 环比增长0.8%, 核心 CPI 同比增长2.1%, 环比增长0.3%。冬季能源需求上升、产能不足延续以及进口受阻等因素使得能源价格或将维持高位, 欧洲通胀压力不容忽视。

➤ 本周全球大类资产表现

本周欧美股指全线收涨, 新兴市场涨跌互现。板块方面, 全球及发达市场非日常消费品、信息技术领涨, 新兴市场仅公共事业收涨。美债长端收益率有所回落。美元指数略回升, 非美货币多走弱, 美元兑在岸人民币涨0.17%报6.4009, 兑离岸人民币涨0.34%报6.4057。全球基本金属及贵金属价格均走低, 布油价格回落, 天然气价格周涨4.9%。

目录

| | |
|---|----|
| 1. 欧洲疫情分化，东南亚及美国持续改善..... | 4 |
| 2. 主要国家经济数据回顾..... | 6 |
| 2.1 美国：三季度 GDP 增速大幅放缓，9 月 PCE 再创新高..... | 6 |
| 2.2 欧元区：三季度 GDP 增速略超预期，10 月 CPI 大幅走高..... | 7 |
| 3. 全球大类资产表现..... | 8 |
| 3.1 全球股市：欧美股指全线收涨，新兴市场涨跌互现..... | 8 |
| 3.2 全球债市：美债长端收益率回落，欧债收益率涨跌互现..... | 9 |
| 3.3 外汇市场：美元指数回升，非美货币多走弱..... | 9 |
| 3.4 全球商品：基本金属价格继续回落，天然气价格回升..... | 10 |
| 风险提示..... | 11 |

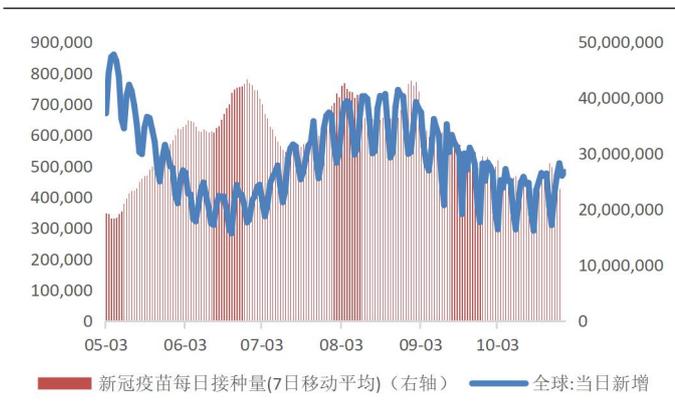
图表目录

| | |
|---------------------------------|----|
| 图 1：本周全球日均新增确诊人数再度走升..... | 4 |
| 图 2：全球新冠疫苗完全接种人数占比超过 37.9%..... | 4 |
| 图 3：英国、法国、意大利日均新增确诊人数回落..... | 4 |
| 图 4：俄罗斯、德国疫情继续恶化..... | 4 |
| 图 5：美国日均新增确诊人数继续下行..... | 5 |
| 图 6：美国 17 岁以下确诊占比持续走高..... | 5 |
| 图 7：日本疫情持续好转，韩国疫情反弹..... | 5 |
| 图 8：东南亚国家除越南外，疫情均持续改善..... | 5 |
| 图 9：美国 Q3GDP 环比增速回落..... | 6 |
| 图 10：个人消费支出环比走低或为主要拖累..... | 6 |
| 图 11：美国 Q3 劳动力报酬及工薪指数大幅上行..... | 7 |
| 图 12：23 日当周美国初请失业金人数再走低..... | 7 |
| 图 13：美国 9 月 PCE 增速创新高..... | 7 |
| 图 14：10 月密歇根大学消费者信心指数再度回落..... | 7 |
| 图 15：欧元区三季度 GDP 增速略超预期..... | 8 |
| 图 16：欧元区 10 月 CPI 大幅走高..... | 8 |
| 图 17：美债长端收益率本周回落..... | 9 |
| 图 18：欧债长端收益率涨跌互现..... | 9 |
| 图 19：本周美元指数略回升..... | 10 |
| 图 20：非美货币多数走弱..... | 10 |
| 图 21：基本金属价格继续回落，天然气价格回升..... | 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. 欧洲疫情分化，东南亚及美国持续改善

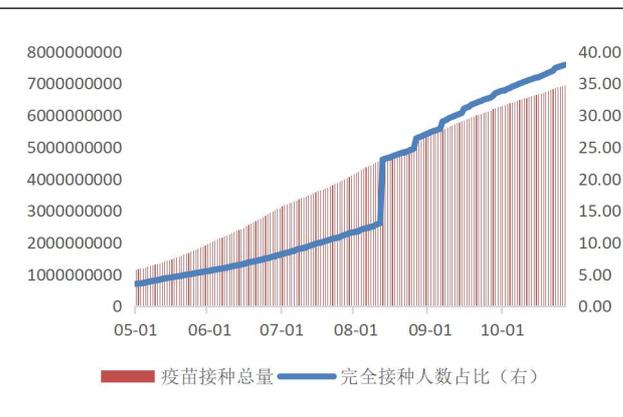
本周全球新冠肺炎日均新增确诊约 44 万例，较上周（约 43.1 万例）上行，疫苗完全接种人数占比约 37.9%。其中，欧洲主要国家本周疫情再度分化，英法意日均新增确诊人数较上周有所回落，俄德疫情发展趋势仍不乐观。美国日均新增确诊人数继续下行，但完全接种人数占比仍不足 57%。日本疫情继续改善，韩国日均新增确诊人数再上行，两国疫苗覆盖率均已超 70%。东南亚国家疫情持续，疫苗接种加速，巴西、墨西哥等拉美国家本周疫情较上周有所改善。

图 1：本周全球日均新增确诊人数再度走升



数据来源：Wind，山西证券研究所

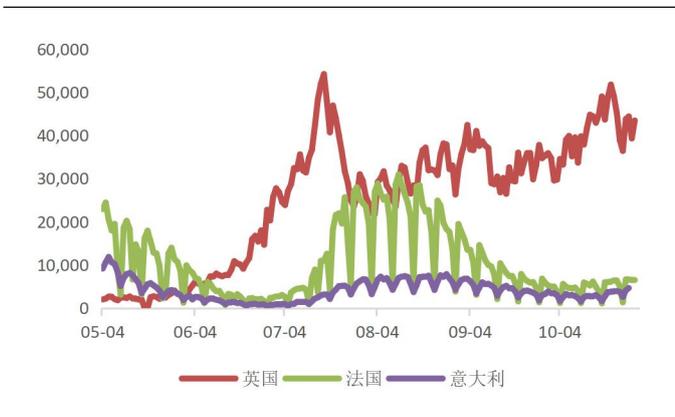
图 2：全球新冠疫苗完全接种人数占比超过 37.9%



数据来源：Wind，山西证券研究所

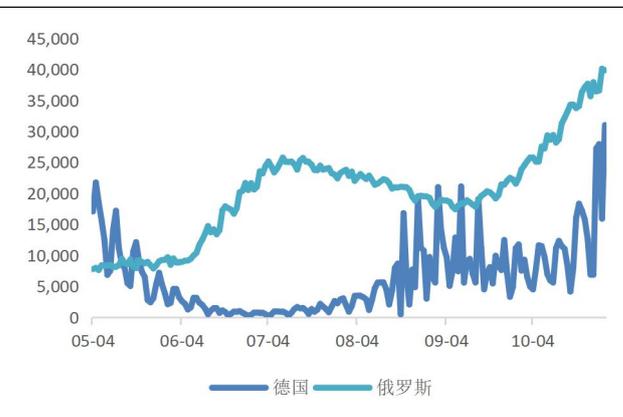
具体来看，欧洲主要国家本周疫情再度分化，俄罗斯及德国情况不容乐观。英国本周日均新增确诊约 34520 例，较上周（约 46181 例）明显改善，完全接种人数占比约 66.9%。法国日均新增确诊约 4553 例，同样较上周（约 5187 例）有所改善，完全接种人数占比约 67.8%。俄罗斯日均新增确诊约 39195 例，较上周（约 36906 例）继续恶化，完全接种人数占比约 32.8%，远低于其他欧洲发达国家。德国日均新增确诊约 18216 例，较上周（约 14664 例）继续上行，完全接种人数占比达 65.9%。

图 3：英国、法国、意大利日均新增确诊人数回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

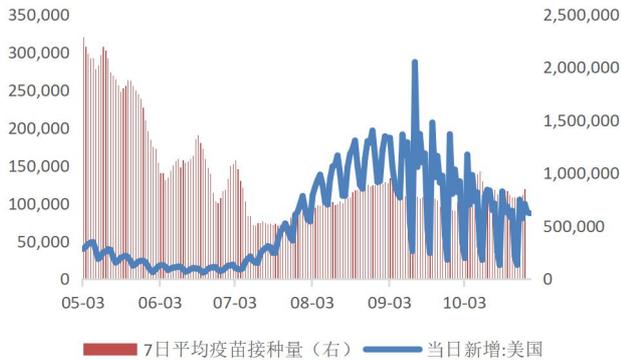
图 4：俄罗斯、德国疫情继续恶化



数据来源：Wind，山西证券研究所

美国日均新增确诊人数继续下行，疫苗接种工作依旧缓慢推进。具体来看，美国日均新增确诊约 79628 例，较上周（约 81737 例）继续好转，完全接种人数占比约 56.8%，仍不足 57%，疫苗接种工作进展缓慢。17 岁及以下确诊占比达 14.8%，与前值持平，较去年 7 月明显大幅走高。

图 5：美国日均新增确诊人数继续下行



数据来源：Wind，山西证券研究所

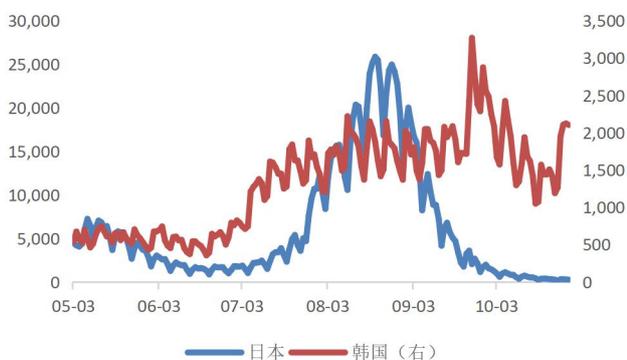
图 6：美国 17 岁以下确诊占比持续走高



数据来源：Wind，山西证券研究所

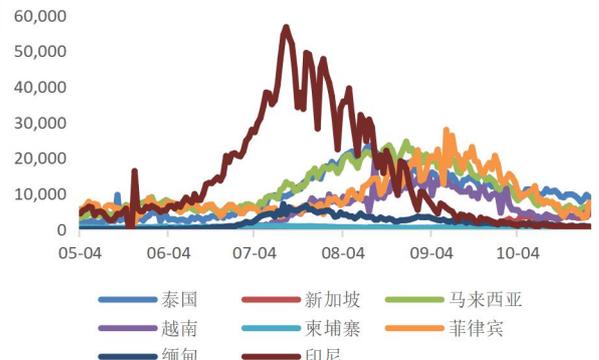
日本疫情持续好转，韩国疫情反弹，东南亚国家日均新增确诊人数持续下降，疫苗覆盖率差距仍大，巴西、墨西哥等拉美国家疫情边际改善。日本日均新增确诊约 261 例，较上周（约 347 例）继续回落，疫苗完全接种人数占比达 70.9%。韩国本周日均新增确诊约 1790 例，较上周（约 1347 例）上行，疫苗完全接种人数占比达 72.1%。越南日均新增确诊人数出现反弹，泰国、新加坡、菲律宾、马来西亚、越南、柬埔寨、印尼疫情本周均持续改善。疫苗接种方面，新加坡、柬埔寨、马来西亚完全接种人数占比较高，分别达 79.7%、76.8%、73.7%，普遍超越美国及欧洲发达国家，泰国处中间水平，完全接种人数占比达 41.6%。印尼、菲律宾、越南疫苗覆盖率仍低，完全接种人数占比仅为 25.4%、23.8%、22.7%。巴西本周日均新增确诊约 11640 例，墨西哥日均新增确诊约 3438 例，均较上周（约 12186 例、约 3691 例）有所改善。

图 7：日本疫情持续好转，韩国疫情反弹



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 8：东南亚国家除越南外，疫情均持续改善



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：三季度 GDP 增速大幅放缓，9 月 PCE 再创新高

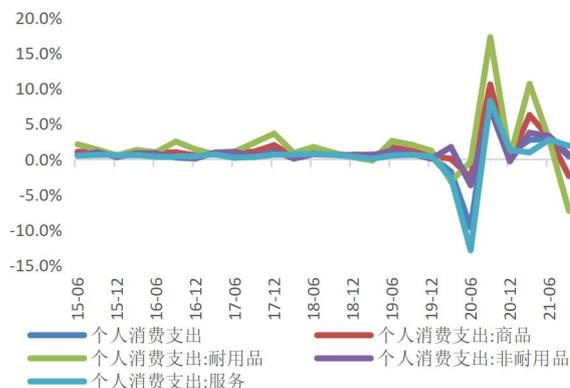
美国 Q3 国内生产总值（GDP）环比增速大幅回落，或主因供应瓶颈以及疫情再起造成的个人消费支出环比走低所致。三季度 GDP 环比增长 2%，较前值 6.7% 大幅回落，创 2020 年二季度以来最低纪录。其中，个人消费支出环比增 0.4%，较前值回落 2.5%，是拖累 GDP 环比增速大幅放缓的主要因素。从细项来看，三季度个人商品支出由前值环比增长 3.1%，下滑为环比降低 2.4%，在财政补贴完全退坡叠加全球“缺芯”背景下，汽车等耐用品消费环比增速较前值大幅回落 10.3%，服务消费环比增速也在三季度疫情的影响下下滑 0.9%。

图 9：美国 Q3 GDP 环比增速回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 10：个人消费支出环比走低或为主要拖累



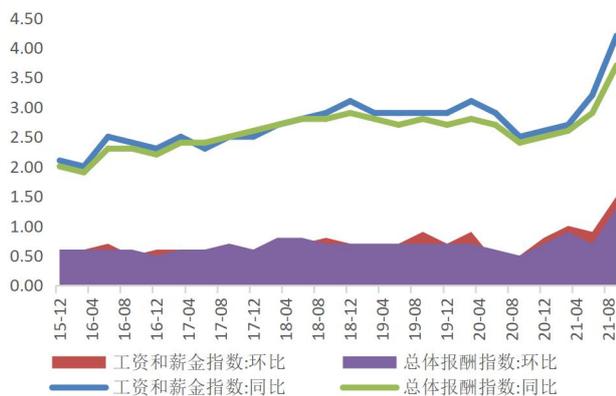
数据来源：Wind，山西证券研究所

美国三季度企业招工难度较大，劳动力短缺问题延续带动薪资水平大幅上行。据美国劳工部数据，三季度劳动力总体报酬指数再度走高，同比增长 3.7%，较前值升 0.8%，环比增长 1.3%，较前值升 0.6%。其中，工资与薪金指数同比增长 4.3%，较前值升 1%，环比增长 1.5%，较前值升 0.6%。四季度疫情影响渐退或带动美国就业数据边际改善，近几周初请失业金人数不断走低也释放了一定积极信号，但我们仍然强调此前观点，即美国劳动力市场的疫后修复存在结构性扭曲，劳动力短缺短期难缓，而由此带动的工资-物价螺旋上行机制或已形成，使美国通胀压力难消。

美国 9 月 PCE 增速创近 30 年以来最高记录，也验证了美国通胀问题的严峻。美国 9 月 PCE 环比上涨 0.4%，同比上涨 4.4%，刷新 1991 年 1 月以来最高记录。核心 PCE 环比上涨 0.2%，同比增长 3.6%，创近 30 年以来最高记录。而近期全球能源危机蔓延，电、气、油价大幅上行或将进一步抬升美国通胀压力。

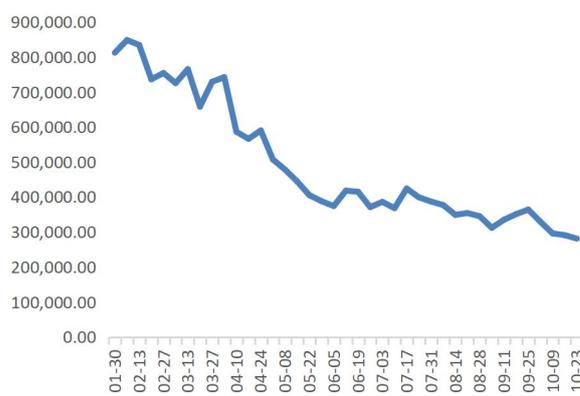
在经济增速放缓、供应短缺延续、物价压力难消的背景下，美国 10 月密歇根大学消费者信心指数再度回落。美国 10 月密歇根大学消费者信心指数终值从 9 月的 72.8 降至 71.7（初值为 71.4）。消费者预计未来一年通胀率将上升至 4.8%，为 2008 年以来的最高水平。

图 11：美国 Q3 劳动力报酬及工薪指数大幅上行



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 12：23 日当周美国初请失业金人数再走低



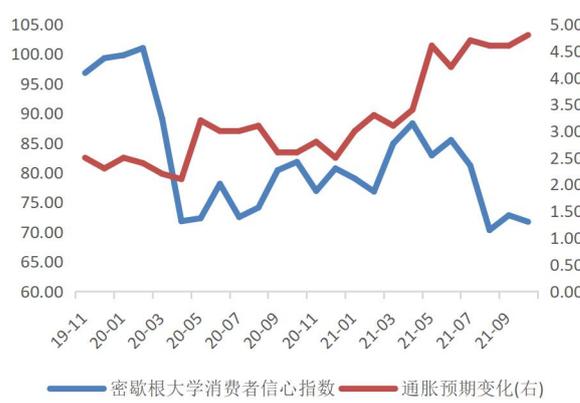
数据来源：Wind，山西证券研究所

图 13：美国 9 月 PCE 增速创新高



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 14：10 月密歇根大学消费者信心指数再度回落



数据来源：Wind，山西证券研究所

2.2 欧元区：三季度 GDP 增速略超预期，10 月 CPI 大幅走高

欧元区三季度 GDP 增速略超预期。欧元区三季度 GDP 环比增长 2.2%，较前值再度走高 0.1%，反映欧元区三季度经济修复动力较强劲，同比增长 3.7%，两年复合同比增速仍为负值，总体产出依然低于疫情前水平。其中，德国 GDP 增长 2.5%，略高于市场预期，法国 GDP 环比增长 3.0%，总产出已恢复至疫情前水平。

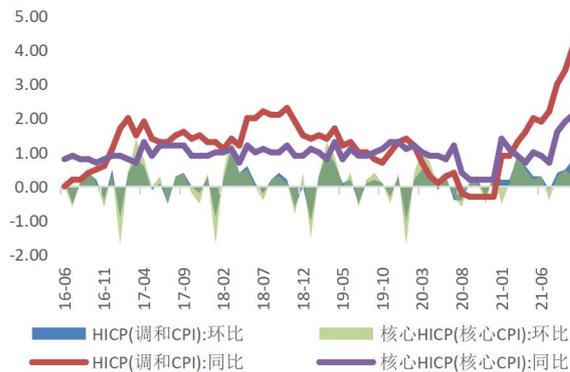
欧元区 10 月 CPI 大幅走高，能源价格飙升推升通胀压力。据欧盟统计局公布数据，欧元区 10 月份 CPI 同比增长 4.1%，较前值升 0.7%，环比增长 0.8%，较前值升 0.3%，核心 CPI 同比增长 2.1%，较前值升 0.2%，环比增长 0.3%，较前值回落 0.2%。能源价格上涨 23.5%，较前值 17.6%再度大幅走高。本次欧洲能源危机主要症结在于供给端，而冬季能源需求上升、产能不足延续以及进口受阻等因素使得能源价格或将维持高位。

图 15：欧元区三季度 GDP 增速略超预期



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 16：欧元区 10 月 CPI 大幅走高



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：欧美股指全线收涨，新兴市场涨跌互现

本周欧美股指全线收涨，新兴市场涨跌互现。其中，美股继续全线上涨，纳指周涨 2.71%，标普 500 周涨 1.33%，道指周涨 0.40%。欧股同样收涨，法国 CAC40 指数周涨 1.44%，英国富时 100 指数周涨 0.46%，德国 DAX 指数周涨 0.94%。新兴市场多数收跌，胡志明指数周涨 3.96%，涨势最优，马尼拉综指周涨-3.22%，领跌全球，恒生指数本周大幅回调，周涨-2.87%。台湾加权指数周涨 0.58%，泰国 SET 指数涨-1.22%，新西兰标普 50 涨 0.05%，富时马来西亚综指涨-0.06%，印度 SENSEX30 周涨-2.49%，印尼综指涨-0.79%，巴西 IBOVESPA 指数周涨-2.63%。富时新加坡海峡指周涨-0.22%、胡志明指数周涨 3.96%。日经 225 周涨 0.30%，韩国综合指数周涨-1.18%。板块方面，全球及发达市场非日常消费品、信息科技领涨，新兴市场仅公共事业收涨。

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 |
|-------|-------|---------|
|-------|-------|---------|

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_28586



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn