

美国增长动能边际回落但通胀显粘性

华泰研究

2021年6月06日 | 中国内地

海外周报

研究员

SAC No. S0570517080002

SFC No. BQK711

朱洵

zhuxun@htsc.com

+86-21-28972070

研究员

SAC No. S0570520100005

SFC No. AMH263

易恒

evayi@htsc.com

华泰证券 2021 年度中期投资峰会



全球疫情：印度新增疫情从 5 月中旬以来持续回落；但周边南亚国家——菲律宾、马来西亚疫情日趋严峻。截至 6 月 5 日，美国（49.1%）、英国（59.8%）、法国（39.2%）、德国（44.1%）当中，美国已接近达到 50% 的覆盖率；如我们在《海外：通胀与利率的平衡依然“脆弱”》（20210531）中所述，欧美发达国家有望在今年三季度先后达到 70% 的“群体免疫”疫苗接种覆盖率；美国加州橙县疫情防控放宽至州府规定最宽松的黄色级别。印度日新增确诊病例继续回落至日增 15 万例左右（5 月 10 日左右高点是日增近 40 万例）；但泰国、菲律宾、马来西亚疫情形势却进一步严峻，马来西亚决定从 6 月 1 日开始在全国范围内实施“全面封锁”；美国疾控中心将马来西亚列入疫情最高级别警戒国家。

美国就业 PMI 分项回落；欧洲国家服务业快速复苏、英国领跑；制造业出口国外贸动能维持强劲。美国 5 月 ISM PMI 显示，制造业新订单再度增长、供应商交付再创新高，但就业回落至去年 11 月以来的低位。欧洲国家当中，最早重启的英国各项服务业指标回升最快，伦敦城市活动指数（接近）升至疫情以来的高位、英国餐饮预订量大幅上升。全球航班总数量在过去的两周再现跳升（上一个跳升节点是 2 月下旬），截至 6 月 4 日，每日架次已基本持平去年初水平。今年 5 月份，韩国出口总额 507.3 亿美元、超过 2018 年同期水平；考虑工作日的日均出口额 24.2 亿美元，自 2018 年以来首次超过 24 亿美元。

5 月非农就业数据再度弱于预期，印证美国居民工作意愿短期仍较弱、而服务业复苏（需求）斜率最大的时点或已过去。三季度前就业数据或维持疲弱（失业救济将于 9 月上旬到期），FED 难以在 6 月议息会议上作出劳工市场旺盛复苏的判断；我们认为联储 6 月议息不太可能提及 QE 退出时间表。

拜登政府和共和党仍未就基建&加税一揽子计划达成一致。共和党最新提出的 9280 亿美元方案中包含较多已获批准的基建开支、新增支出计划仅有不足 3000 亿美元，与民主党方面预期差距较大。如我们在《海外：通胀与利率的平衡依然“脆弱”》（20210531）中所述，若近期两党仍不能达成共识，民主党在 2022 新财年开始后再动用“预算调解”程序推进一揽子计划的可能性将大幅上升。

价格指数、利率和资产表现：美元指数连续两周走平、美债名义利率小幅下行；欧美发达国家和东南亚股指大多上涨。油价继续上涨，WTI 油价接近 70 美元/桶；有色金属价格震荡回调。5 月份非农就业连续第二个月不及预期，美债名义利率上行动能短期再趋缓；在数据公布后，10 年期美债利率从 1.63% 回落至 1.56%。低于预期的非农数据短期内“巩固”联储宽松货币基调，美股走高；尽管疫情仍较严峻，但孟买（印度）、马尼拉（菲律宾）、雅加达（印尼）股指上周均走高——当前时点，联储货币政策的边际变化对资本市场的影响或更大于疫情的局部反复。

本周将公布美国 5 月 CPI 数据。4 月 CPI、PCE 涨幅均高于预期，耐用品、出行活动相关价格涨幅最大。在财政刺激提振高点过去后，通胀的“粘性”能否持续（尤其是环比涨幅），将是影响联储货币政策的关键变量；我们继续关注 5-7 月美国通胀数据走势。

风险提示：海外疫苗接种推进不及预期，欧美经济重启慢于预期。

正文目录

全球新冠疫情及防疫措施跟踪	5
全球金融条件和领先指标一览	9
全球居民收入和消费活动高频指标	12
全球制造业及地产周期追踪	14
全球主要商品及航运价格监测	16
海外央行跟踪	17
资产价格：利率、汇率、全球股市	20
利率	20
汇率	21
全球股市	22
风险提示	23

图表目录

图表 1: 主要国家近两周新增新冠疫情病例数 (单位: 例)	5
图表 2: 美、欧新增病例继续回落	5
图表 3: 印度新增病例继续回落, 部分东盟国家有所回升	5
图表 4: 新冠疫情最近 7 天新增死亡病例: 美国和欧洲低位持稳	5
图表 5: 新冠疫情当期滚动死亡率: 美欧及全球均有所回落	5
图表 6: 各国对新冠疫情风险的应对措施	6
图表 7: 各国新冠疫苗接种情况	7
图表 8: 各国新冠疫苗接种人次	8
图表 9: 美国疫苗推进速度与每日新增确诊人数	8
图表 10: 日度美国重症病例和新增死亡人数走势	8
图表 11: 主要央行年末资产负债表规模和本国/本地区上年 GDP 之比 %	9
图表 12: 美联储当月购债维持稳定	9
图表 13: 美联储扩表速度有所加快	9
图表 14: 美国金融条件指数维持宽松	9
图表 15: 欧元区金融条件指数维持宽松	9
图表 16: 5 月份制造业 PMI: 欧元区、美国、英国 PMI 继续上行	10
图表 17: 美国、欧洲经济意外指数回升, 日本经济意外指数下降	10
图表 18: G10 和新兴市场经济意外指数有所上升	10
图表 19: 中、美、日 OECD 综合领先指标已经回升至荣枯线上方	10
图表 20: 韩国 5 月出口环比小幅下跌、但整月金额仍较大	10
图表 21: 美国宏观经济热力图, 多指标验证经济向好	11
图表 22: 欧元区和英国宏观经济热力图	11
图表 23: 日本宏观经济热力图	11
图表 24: 2021 年 4 月美国居民收入同比基本持平	12
图表 25: 5 月非农时薪同比增速较上月回升	12
图表 26: 主要经济失业率: 美国 5 月失业率继续下行	12
图表 27: 劳动力参与率距离疫情爆发前仍有差距	12
图表 28: 美国申领失业金人数下降但仍未“正常化”	12
图表 29: 4 月美国零售环比持平	12
图表 30: 全球航班数量近来有所回升	13
图表 31: 全球主要城市活动指数(Citymapper)	13
图表 32: 苹果设备指数: 美国主要城市和地区 2 月中旬以来回升	13
图表 33: 苹果设备指数: 英、德、西、意继续回升	13
图表 34: 欧洲餐饮预订(opentable)同比大幅上升	13
图表 35: 美国酒店入住率较年初值大幅走强	13
图表 36: 工业生产指标同比: 美国有所回升	14
图表 37: 美国制造业订单和出货量逐渐修复	14
图表 38: 美国销售总额同比回正, 总库存同比增速触底反弹	14
图表 39: 美国 4 月新屋销售和开工同比回升	14

图表 40: 美国新屋销售对于中国对美出口具有一定的领先性	14
图表 41: 美国住房库存去化仍较快	14
图表 42: 美、德汽车产量同比增速较快	15
图表 43: 美国汽车销量继续反弹	15
图表 44: 美国车贷环比和汽车销售金额同比大幅上行	15
图表 45: 美国汽车库存去化较快	15
图表 46: 美国当周粗钢产量继续上行	15
图表 47: 全美商业原油库存环比下降	15
图表 48: 各类大宗商品当周表现回顾 (2021/5/28~2021/6/5)	16
图表 49: 现货黄金价格小幅收跌	16
图表 50: WTI 油价继续上涨	16
图表 51: 原油运输指数较前一周有所下降	16
图表 52: 中国出口运价指数: 主要航线运价回升	16
图表 53: 近期主要央行官员表态跟踪	17
图表 54: 全球央行基准利率调整跟踪	18
图表 55: 反映美联储官员对基准利率预期的散点图	18
图表 56: 部分投资者预期美联储未来有小幅升息的可能性	19
图表 57: 上周主要国家 10 年期国债收益率表现: 美国国债利率环比下行	20
图表 58: 全球负利率国债市值规模占比为 25%——利率上行的影响开始体现	20
图表 59: 美国国债利率曲线基本保持不变 (较一周前)	20
图表 60: 欧元区国债利率曲线基本保持不变 (较一周前)	20
图表 61: 中国国债利率曲线基本保持不变 (较一周前)	21
图表 62: 主要国债利率期限结构对比 (2021/6/5 数据)	21
图表 63: 美国高收益企业债信用利差有所下降	21
图表 64: 美元金融市场拆借利率: USD LIBOR 维持在低位	21
图表 65: 上周主要货币对美元汇率变化: 除日元、澳元外, 主要货币兑美元汇率均升值	21
图表 66: 美元指数基本走平, 人民币兑美元汇率升值	22
图表 67: 上周全球各地区主要股指表现回顾: 全球股市大多收涨	22
图表 68: 标普 500 市盈率显著超出 1990 年至今历史均值	22
图表 69: 纳斯达克股指市盈率显著超出 2004 年至今历史均值	22
图表 70: 欧洲 50 股指市盈率显著超出 2004 年至今历史均值	23
图表 71: 日经 225 指数市盈率回归 2004 年至今历史均值	23
图表 72: MSCI 全球指数市盈率显著超出 2004 年至今历史均值	23
图表 73: MSCI 新兴市场指数市盈率显著超出 2004 年至今历史均值	23

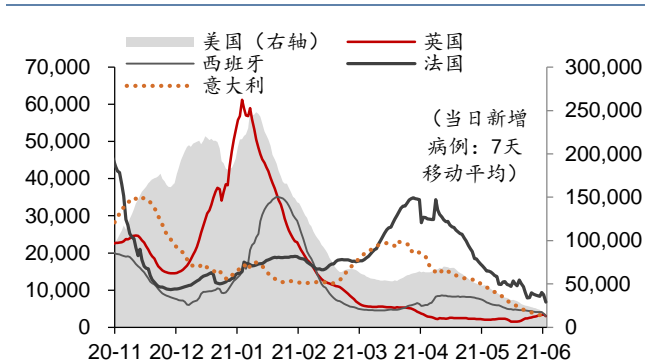
全球新冠疫情及防疫措施跟踪

图表1：主要国家近两周新增新冠疫情病例数（单位：例）

	5/23	5/24	5/25	5/26	5/27	5/28	5/29	5/30	5/31	6/1	6/2	6/3	累计确诊：例	日新增病例环比变化
美国	17466	20383	23327	23798	24637	22872	12919	8135	5235	23592	17567	20447	34,174,752	
英国	2094	2369	2417	2991	3384	4031	3240	3114	3294	3102	4264	5181	4,515,774	
法国	9704	2229	3155	12646	13933	11268	10675	8541	1211	9848	8743	8161	5,694,076	
西班牙	5505	11067	5359	5007	5290	5482	4612	4817	9732	4388	4984	5250	3,740,092	
意大利	3993	2489	3220	3935	4143	3737	3348	2948	1818	2483	2896	1963	4,225,163	
德国	2785	2424	3087	5355	7191	5313	3874	2114	2331	4594	4542	3195	3,702,557	
日本	4046	2670	3891	4529	4138	3704	3592	2876	1789	2641	3033	2825	755,957	

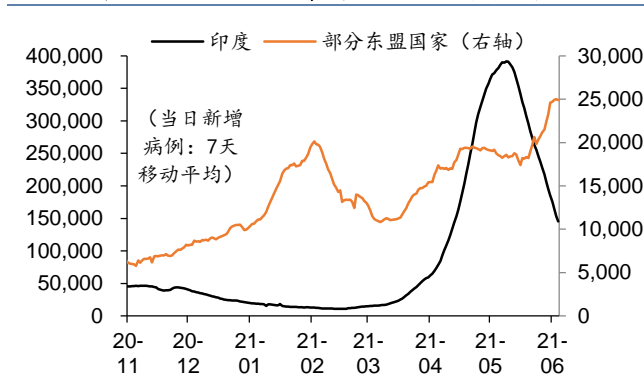
资料来源：Wind，华泰研究

图表2：美、欧新增病例继续回落



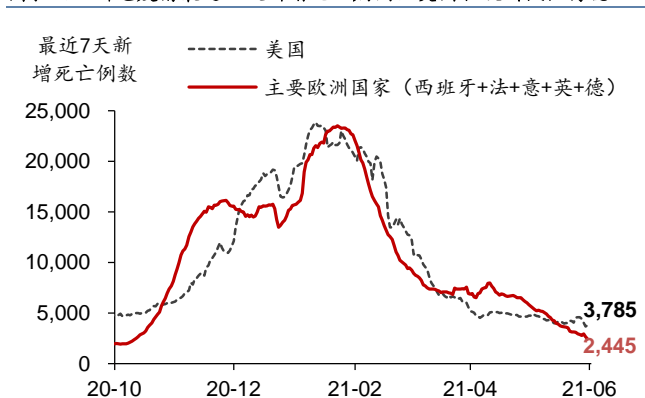
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

图表3：印度新增病例继续回落，部分东盟国家有所回升



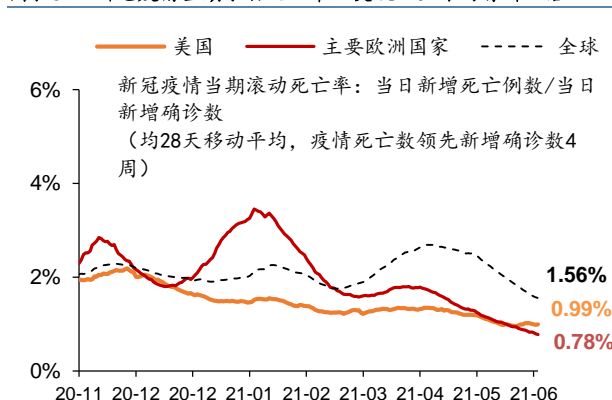
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究 注：*部分东盟国家包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、泰国、新加坡、越南和柬埔寨

图表4：新冠疫情最近7天新增死亡病例：美国和欧洲低位持稳



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

图表5：新冠疫情当期滚动死亡率：美欧及全球均有所回落



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

图表6：各国对新冠疫情风险的应对措施

国家	时间	内容
美国	2021/5/29	美国加州橙县日前进入州府规定疫情最宽松的黄色级别。当地商家及公共活动场所都相应扩大容量，不过部分商家表示，很多顾客还是对疫情小心翼翼，不能放心大胆，或许还需要等一段时间。华人餐饮业者则说，较比其他族裔，华人还是宁愿选择外卖。
	2021/5/17	美国疾病控制和预防中心 15 日说，鉴于美国学生尚未全部接种新冠疫苗，学校在 2020 至 2021 学年应当继续使用口罩。
	2021/5/14	据 CNN 报道，美国疾病控制与预防中心（CDC）日前宣布，除特定情况外，完全接种疫苗的人不需要戴口罩，也不需要室内或室外保持社交距离。
印度	2020/5/30	当地时间 5 月 30 日夜，印度西部马哈拉施特拉邦政府宣布，将疫情防控措施进一步延长至 6 月 15 日。不过，根据疫情发展情况，相关措施或面临调整。
	2021/5/29	日前，印度古吉拉特邦最高法院在一场会议上敦促该邦政府加强医疗设施建设。该院法官表示，根据平时的观察，印度人是不戴口罩、保持社交距离的，所以印度每 6 个月就会有一波疫情。
	2021/5/17	本月 16 日，新德里首席部长凯杰里瓦尔宣布将新德里目前采取的“封城”措施再延长一周至 24 日，这也是新德里第四次延长“封城”措施。此前一天，西孟加拉邦政府宣布，从 5 月 16 日至 30 日实施全面防疫封锁措施，以遏制新冠疫情蔓延。
	2021/5/15	据 CNN 网站 5 月 11 日报道，虽然印度许多地区因疫情已经宣布了自己的严格限制措施，但总理莫迪周一再次拒绝了对该国实施全面封锁的呼吁。莫迪表示，印度目前正与第二波新冠疫情做斗争，但不会在全国实施封锁。
英国	2021/5/17	17 日起，英国政府按照路线图进一步放宽英格兰地区为防控新冠疫情而实施的“禁足”措施：户外聚会人数上限提高到 30 人，室内聚会限制人数为 6 人或两户家庭；允许包括电影院、剧场、博物馆在内的室内文化娱乐设施重新开放，但须做好防护措施；允许餐厅、酒吧以及咖啡馆等的室内就餐区恢复营业；酒店、民宿等可恢复营业。
	2021/5/15	英国首相鲍里斯·约翰逊警告称，随着感染印度新冠变种毒株的人数增加，英国政府可能要推迟解除封锁的计划。约翰逊在伦敦发表讲话时宣布，政府将加快 50 岁以上及易感人群的第二剂疫苗接种工作，以对抗这种变异毒株。他说，第一和第二针的间隔时间将从 12 周缩短至 8 周。
	2021/5/11	英国首相鲍里斯·约翰逊 10 日在例行疫情发布会上宣布，随着疫情好转，英国英格兰地区将从 5 月 17 日起按计划进入防疫解封第三阶段，进一步放宽防疫限制措施。17 日起，英格兰地区户外聚会人数上限将提高至 30 人，室内聚会限制人数放宽至 6 人或两户家庭；允许包括电影院、剧场、博物馆在内的室内文化娱乐设施重新开放，但须做好防护措施；允许餐厅、酒吧、咖啡馆的室内就餐区恢复营业；酒店、民宿等也可恢复营业。
法国	2021/5/20	法国逐步解除实施超过半年的防疫限制措施，重开餐厅及咖啡店的户外座位区，但只能接待一半容量，每枱限坐 6 人；剧院及博物馆重开，入场人数有所限制；宵禁令延后两小时到晚上 9 时开始。法国下阶段的解封措施，预计在下月 9 日展开，宵禁将延长至晚上 11 时开始，允许餐厅室内用餐，到月底将结束所有限制措施，解除宵禁令。
	2021/5/14	法国官方 14 日表示，原定于 7 月初在法国南部城市蒙彼利埃举行的 2021 年法国-非洲峰会由于新冠疫情原因推迟至 10 月初举行。2021 年法国-非洲峰会目前计划于 10 月 7 日至 9 日在蒙彼利埃举行。
	2021/4/22	法国总理卡斯泰 22 日宣布，法国新冠疫情有所好转，政府将逐步解除部分疫情防控措施。26 日起，法国小学和幼儿园开学复课；5 月 3 日起，政府将解除民众在宵禁时段以外的日常出行限制，宵禁措施将保持直至新命令下达为止。自本月 24 日起，来自智利、南非、巴西、阿根廷和印度的旅行者入境法国后将接受 10 天隔离。
德国	2021/5/21	随着德国新增新冠病毒感染数和每 10 万人 7 日发病率稳步下降，德国正在逐渐放宽防疫措施。当地时间 21 日，德国教育部长卡里尔切克表示，正在推动进一步开放学校，并为青少年的疫苗接种作准备，重点不应仅仅放在商业和文化生活上，还应该考虑恢复线下教学。
	2021/5/15	5 月 13 日，德国联邦卫生部等部门颁布最新入境德国条例，原则上所有乘飞机抵达德国的人员都必须在飞机起飞前向航空公司出示新冠病毒检测阴性证明（未满六周岁的儿童和机组工作人员免检）。检测的拭子取样时间不能早于入境德国前 72 小时检测证明须在入境后保留至少 10 天，并在必要时出示给有关部门。
	2021/5/6	德国联邦议院 5 月 6 日投票通过一项法案，允许完整接种疫苗的民众和新冠肺炎康复者自由出行。德国多个联邦州也于近日开始实施相关规定。
意大利	2021/5/17	从 5 月 16 日至 7 月 31 日，来自欧盟成员国以及英国、以色列等国的旅客，入境时不再实施检疫隔离措施。但旅客在抵达意大利前 48 小时，必须进行核酸检测且结果呈阴性。
	2021/4/21	意大利总理府举行内阁部长联席会议，审议最新防疫法令草案，该法令草案有效期为 4 月 26 日至 7 月 31 日。根据最新法令草案，4 月 30 日到期的国家紧急状态法令将延长至 7 月 31 日，从 4 月 26 日起，意大利将恢复黄色疫情防控区，并允许黄色疫情防控区的人员自由出行。但如果要通过红色或橙色疫情防控区，则仍然需要工作、健康或特殊原因的自我声明。
	2021/4/16	当地时间 4 月 15 日，意大利地区议会通过了部分行业重启计划提案，包括“红区”在内的各地餐饮、健身房、电影院等重启事项，其他行业重启计划也正在制定中。

资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表7： 各国新冠疫苗接种情况

国家	时间	内容
美国	2021/5/29	美国疫苗接种数量为 2.89 亿剂次，位列全球第二。
	2021/5/20	本周以来，全美国 50 个州新确诊新冠肺炎病例都出现下降，为去年 2 月疫情爆发以来首次，其中 15 个州没有死亡病例报告。美国疾病防控中心（CDC）将这些进展归因于疫苗接种显现成效
	2021/5/13	5 月 13 日，在美国所有完成 2 剂疫苗接种的人群中，65.8% 为白人，11% 为拉丁裔，8.5% 为非洲裔，5.3% 为亚裔。据凯撒家庭基金会 5 月 13 日发布的研究报告指出，新冠疫情对拉丁裔家庭产生的影响更为严重。在对 778 名拉丁裔成年人的调查中，只有不到 50% 的人至少接种了 1 剂新冠疫苗。
	2021/4/22	4 月 21 日，美国总统拜登在一场新闻发布会上表示，接种 2 亿剂新冠疫苗的目标已经达成，并表示，截至目前全美超过半数成年人接种了至少一剂疫苗，同时，65 岁以上老人中有 80% 接种了至少一剂疫苗。
	2021/4/6	美国总统拜登宣布美国将提前开放全体成年人新冠肺炎疫苗接种资格，要求全美各州在 4 月 19 日之前向 18 岁及以上的成年人全面开放新冠疫苗的接种，比之前计划的 5 月 1 日提前了约两周。
	2021/4/2	美国阿拉巴马州、肯塔基州将从本月起能为 16 岁以上人群接种疫苗。
	2021/6/5	目前印度的疫苗接种率，还不到 10%。
印度	2021/5/29	印度每天的疫苗注射量为 220 万剂次。
	2021/5/14	截至当地时间 5 月 14 日上午 8 点，印度人已经接种了近 1.8 亿剂疫苗，超过 4000 万人完成两剂疫苗接种。过去 24 小时印度共接种 203 万剂疫苗，接种速度较上个月明显降低。4 月初最高峰时印度每天可接种 450 万剂疫苗。
英国	2021/5/29	英国批准强生新冠疫苗投入使用；英国政府的最新数据显示，英国至今已有超过 3800 万人接种了至少一剂新冠疫苗，其中超过 2400 万人已完成两剂接种。
	2021/5/17	据英国政府数据，目前有 2010 万 3658 人已完成两剂疫苗接种，即成年人口的 38.2%。另外，有 3657 万 3354 人已接种一剂疫苗，即成年人口的 69.4%。英国自去年 12 月 8 日以来，共接种 5667 万 7012 剂疫苗。
	2021/5/14	英国政府表示，将加快第二剂新冠疫苗的接种速度，并在局部地区实施管控限制措施，以帮助解决变异病毒扩散导致的病例激增情况。
	2021/4/29	英国追加采购 6000 万剂辉瑞/BioNTech 的新冠肺炎疫苗，用于加强防疫针剂。
法国	2021/5/15	法国今天达成境内 2000 万人接种 1 剂 2019 冠状病毒疾病（COVID-19）疫苗目标；达成这项里程碑，相当于大约 30% 法国人口。卫生官员表示，确切数字是 2008 万 6792 人已接种第 1 剂疫苗，其中 880 万 5345 人也已接种第 2 剂
	2021/5/14	海外网 5 月 14 日电，法国国家卫生管理局（HAS）于当地时间 12 日晚间发布一份声明，反对将阿斯利康疫苗的适用人群扩大到 55 岁以下。
	2021/4/6	欧盟文件显示，截止 6 月底，法国将完成 58.2% 的人口新冠疫苗接种，德国将完成 61% 的人口新冠疫苗接种，意大利将完成 57.1% 的人口新冠疫苗接种。
德国	2021/5/17	德国联邦卫生部长施潘（Jens Spahn）本周一（5 月 17 日）宣布，德国将从 6 月 7 日起取消新冠疫苗接种排序规定。到目前为止，只有被列为优先群体的人才才有资格接种大多数疫苗，相关排序规定基于年龄、医疗条件和职业等因素。从 6 月 7 日起，该排序规定取消，16 岁以上的人将都有权接种。
	2021/5/14	根据德国联邦卫生部当地时间 14 日发布的数据，该国目前完成全部疫苗接种的人数已超过 800 万，但其中仍然有约 13000 人的新冠病毒检测结果呈阳性，占比 0.16%，死亡人数为 662 人；接种过第一剂疫苗的人数已超过 2850 万人，其中有约 44000 人感染新冠病毒，占比 0.15%，死亡人数达到约 2000 人。
	2021/4/27	4 月 26 日，德国联邦和各州召开疫苗峰会，决定在 6 月解除疫苗接种优先次序。与此同时，德国未来有望放开对完成疫苗接种人员和新冠康复者的部分防疫限制。据悉，德国第二季度将获得 8000 万剂疫苗供应，其中大部分为辉瑞疫苗。德国今年第一季度有约 10% 的民众接种了疫苗，而目前这一比例已经超过 23%。与此同时，在不久的将来，德国全境近 200 万诊所医生也将参与到疫苗接种工作中。到今年 6 月，企业医生同样将向企业雇员注射疫苗。德国接下来计划放开对完成疫苗接种人员和新冠康复者的一部分限制，包括允许他们在购物或者理发时不再提供阴性检测证明等。
	2021/5/29	这两天，日本政府公布了疫苗接种的数据：目前已经接种 601 万人，其中 85 人接种疫苗后死亡。
日本	2021/5/17	在日本第四波疫情来势汹汹之际，该国的新冠疫苗接种工作却明显滞后。英国牛津大学等日前汇总的调查显示，日本至少接种一剂疫苗者的比例仅约 3%，不及全球 9% 的平均水平。据日本共同社 16 日报道，由于疫苗接种工作进展缓慢，日本疫苗接种率排名在全球第 110 名前后，与发展中国家水平相当。
	2021/5/14	距离东京奥运开幕仅剩两个月之际，日本新冠疫情持续升温，疫苗接种进度却依旧迟缓。疫情给奥运前景蒙上阴影，日本已有 40 个城镇放弃接待海外运动员的赛前集训及交流活动，日本全国医师工会则提交请愿书，反对举办奥运。
	2021/4/28	日本政府 27 日表示，将于 5 月在东京市中心开设大规模新冠疫苗接种中心，该计划为日本在东京奥运会来临之际加快新冠疫苗接种行动的一部分。
	2021/4/8	日本考虑优先让东京奥运会运动员接种新冠肺炎疫苗。
以色列	2021/4/19	以色列与辉瑞制药签署 2022 年新冠肺炎疫苗供应协议，规模为（至少）数百万剂，并同意择机追加采购。
	2021/3/8	以色列总理内塔尼亚胡表示，截至 4 月底，以色列将会给 16 岁以上的所有人接种新冠疫苗，目前还有 100 万人尚未接种。
沙特	2021/5/6	当地时间 5 月 6 日，沙特卫生部发布的数据显示，截至 6 日上午沙特境内已累计接种超过 1000 万剂新冠疫苗。沙特卫生部表示，目前沙特各省份已配置 587 个疫苗接种中心，全天候为民众提供疫苗接种服务，所有国民和常住外国人均通过应用程序完成预约后可实现疫苗的免费接种。卫生部门敦促民众根据自身情况尽快完成疫苗接种，保护自己和身边的人。按照公布的信息，目前沙特境内被卫生部门批准可普遍接种辉瑞和阿斯利康两种疫苗。
	2021/4/1	沙特预计，所有公民和居民到 2021 年年底都将接种新冠肺炎疫苗。
	2021/1/27	沙特正在与疫苗生产商进行谈判，以向包括也门和一些非洲国家在内的低收入国家提供疫苗。

资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表8： 各国新冠疫苗接种人次

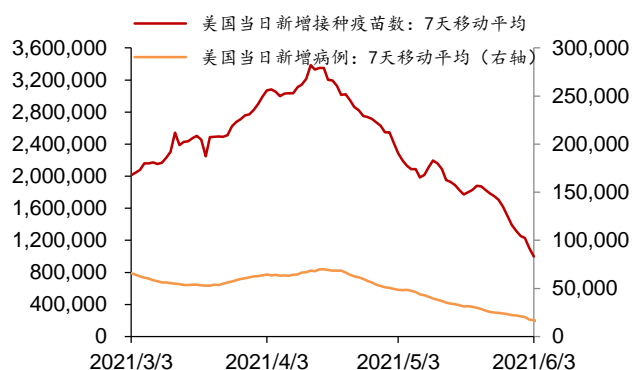
国家	1月份以来			目前住院人数	住院人数的		重症病例的
	日均接种疫苗数	最近七日本平均接种疫苗数	最新总人口覆盖率		环比上周变化	目前重症病例	环比上周变化
美国	1,943,677	999,474	49.1%	20,539	(2,599)	5,750	(863)
英国	433,010	485,769	59.8%	954	65	134	14
法国	255,605	534,050	39.2%	16,088	3,342	2,825	(622)
德国	347,587	697,783	44.1%	-	-	2,285	(880)
日本	147,240	633,028	9.2%	-	-	-	-
以色列	62,291	2,407	58.7%	77	(20)	29	(8)
沙特	98,171	149,389	28.5%	-	-	-	-

注：*接种者通常需要接种两剂疫苗

**最新总人口覆盖率：我们将各主要国家（除沙特外）只接种1剂疫苗和接种2剂疫苗的人数作了区分，计算出更精确的总人口覆盖率（直接用疫苗接种总数/总人口存在高估的情况）；由于沙特仅公布了疫苗接种数量，我们假定沙特只接种1剂疫苗和接种2剂疫苗的人数相等，在此基础上计算总人口覆盖率。

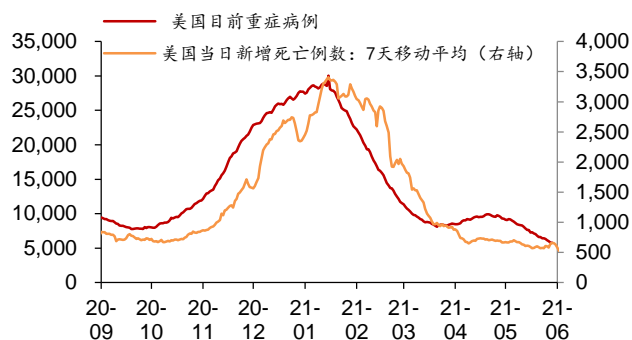
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表9： 美国疫苗推进速度与每日新增确诊人数



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

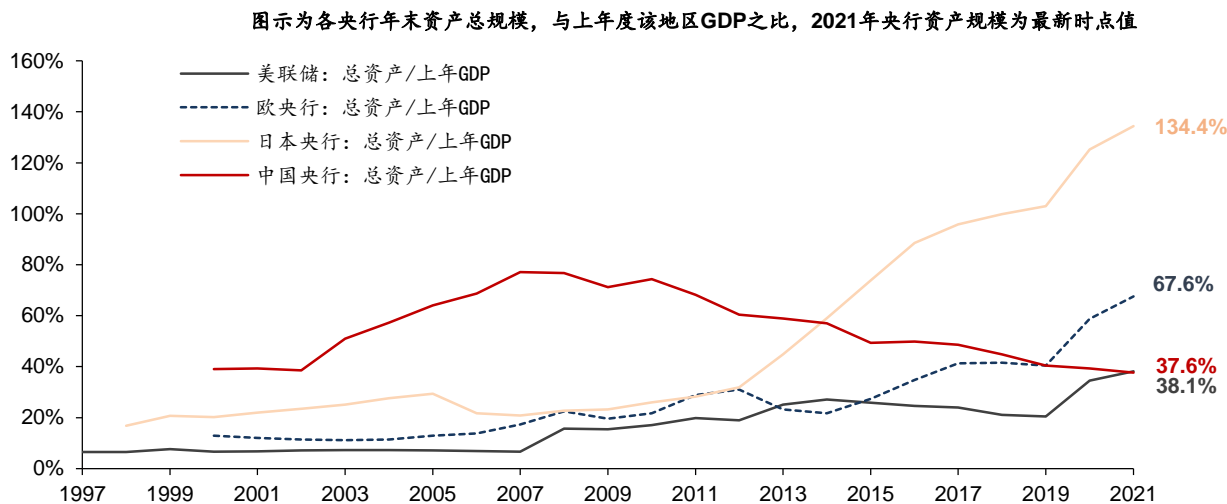
图表10： 日度美国重症病例和新增死亡人数走势



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

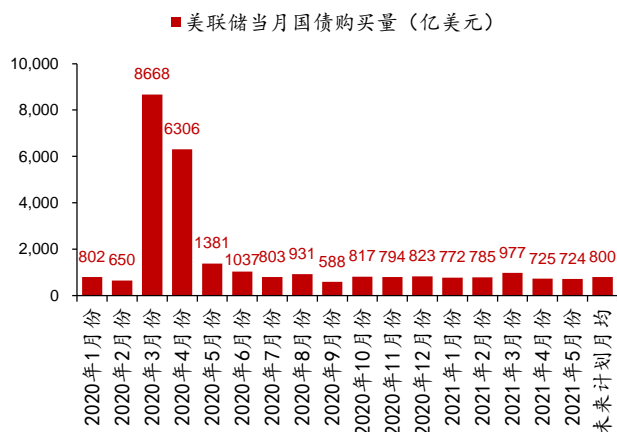
全球金融条件和领先指标一览

图表11： 主要央行年末资产负债表规模和本国/本地区上年 GDP 之比 %



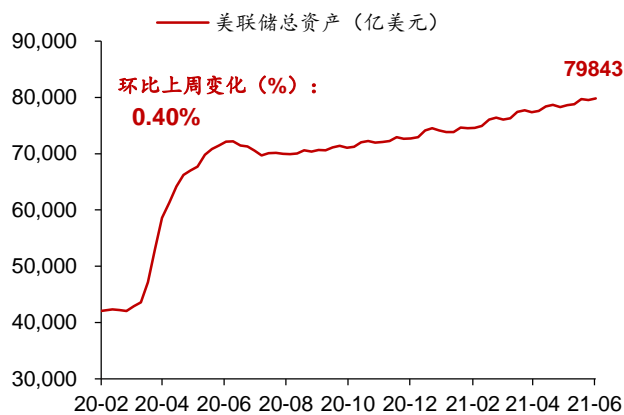
资料来源：Wind，华泰研究

图表12： 美联储当月购债维持稳定



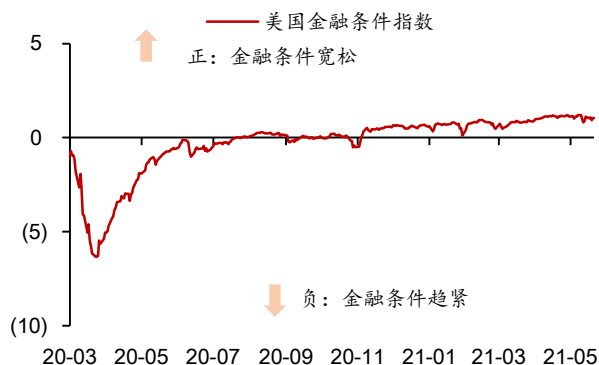
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

图表13： 美联储扩表速度有所加快



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

图表14： 美国金融条件指数维持宽松



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

图表15： 欧元区金融条件指数维持宽松



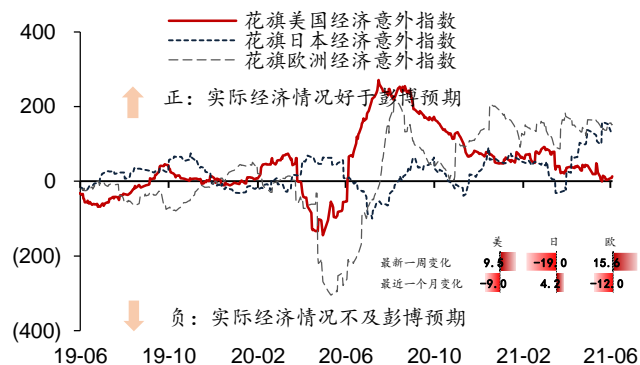
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰研究

图表16: 5月份制造业 PMI: 欧元区、美国、英国 PMI 继续上行

制造业 PMI (%)	21-05	21-04	21-03	21-02	21-01	20-12	20-11	20-10	20-09	20-08	20-07	20-06	20-05
全球	56.0	55.9	55.0	53.9	53.6	53.8	53.8	53.0	52.4	51.8	50.6	47.9	42.4
美国Markit	62.1	60.5	59.1	58.6	59.2	57.1	56.7	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8
欧元区	63.1	62.9	62.5	57.9	54.8	55.2	53.8	54.8	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4
德国	64.4	66.2	66.6	60.7	57.1	58.3	57.8	58.2	56.4	52.2	51.0	45.2	36.6
法国	59.4	58.9	59.3	56.1	51.6	51.1	49.6	51.3	51.2	49.8	52.4	52.3	40.6
意大利	62.3	60.7	59.8	56.9	55.1	52.8	51.5	53.8	53.2	53.1	51.9	47.5	45.4
日本	53.0	53.6	52.7	51.4	49.8	50.0	49.0	48.7	47.7	47.2	45.2	40.1	38.4
英国	65.6	60.9	58.9	55.1	54.1	57.5	55.6	53.7	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7
中国	51.0	51.1	51.9	50.6	51.3	51.9	52.1	51.4	51.5	51.0	51.1	50.9	50.6
印度	50.8	55.5	55.4	57.5	57.7	56.4	56.3	58.9	56.8	52.0	46.0	47.2	30.8
巴西	53.7	52.3	52.8	58.4	56.5	61.5	64.0	66.7	64.9	64.7	58.2	51.6	38.3
越南	53.1	54.7	53.6	51.6	51.3	51.7	49.9	51.8	52.2	45.7	47.6	51.1	42.7
南非	58.3	55.2	57.6	54.6	48.3	49.1	58.7	63.4	58.2	53.8	48.5	50.3	44.0

资料来源: Wind, 华泰研究

图表17: 美国、欧洲经济意外指数回升, 日本经济意外指数下降



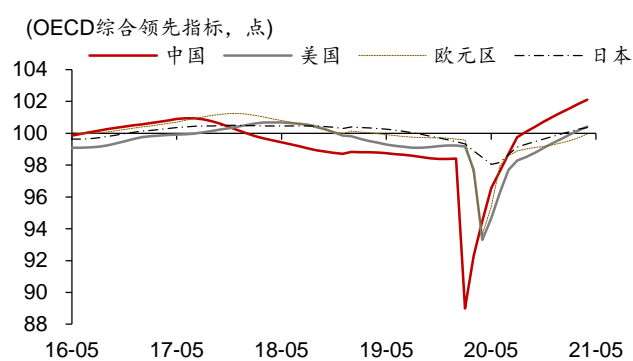
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表18: G10和新兴市场经济意外指数有所上升



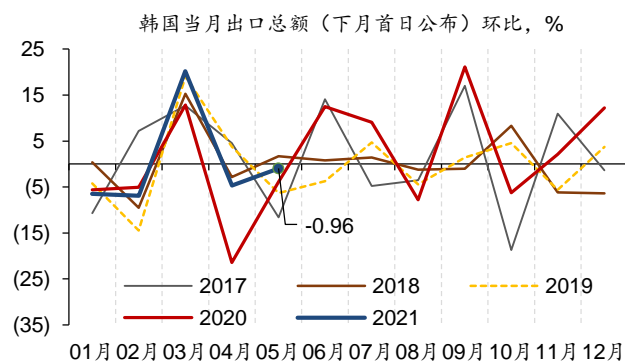
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表19: 中、美、日 OECD 综合领先指标已经回升至荣枯线上方



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表20: 韩国5月出口环比小幅下跌, 但整月金额仍较大



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表21： 美国宏观经济热力图，多指标验证经济向好

宏观指标		2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06
国民经济	GDP不变价环比折年率 %			6.4			4.3			33.4			-31.4
	GDP不变价当期同比 %			2.0			1.3			1.1			0.6
对外贸易	出口 同比 %			8.1	-9.8	-7.4	-10.1	-12.7	-13.7	-15.1	-17.6	-19.3	-24.8
	进口 同比 %			18.1	4.9	3.2	0.0	0.5	-3.1	-6.3	-8.4	-11.3	-19.8
	贸易差额 百万美元			-74448	-70518	-67823	-66969	-69038	-63978	-63224	-66064	-62110	-51766
工业	工业总产值 环比季调 %		0.3	2.0	-2.9	1.0	1.1	0.7	1.1	-0.6	0.9	6.0	10.3
	新增耐用品订单 环比 %		-1.3	1.3	-4.3	3.6	1.2	1.3	1.8	2.1	0.4	11.8	7.7
	制造业新订单核心 环比 %		2.3	1.6	-1.4	0.7	1.5	1.2	1.7	1.9	2.4	2.6	4.3
房地产	成屋销售总数 折年万套		585	601	624	666	665	659	673	644	597	590	477
	营建许可 环比 %		-1.3	1.7	-8.3	7.1	3.7	6.3	0.4	4.4	-1.3	19.0	4.0
	新屋开工 环比 %		-9.5	19.8	-11.0	-2.2	7.1	2.4	4.6	5.2	-8.1	17.6	21.7
	标普/CS房价指数 同比 %			13.3	12.0	11.1	10.2	9.2	8.1	6.7	5.4	4.2	3.5
私人部门	NAHB住宅市场指数 同比 %	124.3	176.7	13.9	13.5	10.7	13.2	26.8	19.7	22.1	16.4	10.8	-9.4
	个人收入 环比 %		-13.1	20.9	-6.9	10.2	0.7	-0.9	-0.2	0.7	-2.7	0.7	-1.1
	实际个人消费支出 环比 %		0.5	4.7	-1.0	3.4	-0.6	-0.6	0.3	1.3	1.2	1.5	
公共部门	零售销售 环比 %			10.7	-2.9	7.6	-1.2	-1.4	0.1	2.0	0.8	1.4	8.8
	财政收支差额 亿美元		2255.8	6596.0	3109.2	1628.3	1435.6	1452.7	2840.7	1246.1	2000.1	629.9	8640.7
就业	失业率 %	5.8	6.1	6.0	6.2	6.3	6.7	6.7	6.9	7.8	8.4	10.2	11.1
	非农就业人口变动 千人	444	328	609	208	201	21	140	2126	267	3499	1677	4876
	ADP就业人数变动 千人	978	654	519	180	196	-75	302	422	821	466	232	4350
	劳动力参与率 %	61.6	61.7	61.5	61.4	61.4	61.5	61.5	61.6	61.4	61.7	61.5	61.4
物价	平均时薪 环比 %	0.5	0.7	-0.1	0.3	0.0	1.0	0.3	0.1	0.1	0.3	0.1	-1.3
	CPI 同比 %		4.2	2.6	1.7	1.4	1.4	1.2	1.2	1.4	1.3	1.0	0.6
	核心CPI 同比 %		3.0	1.6	1.3	1.4	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	1.2
	PCE 同比 %		3.6	2.4	1.6	1.4	1.2	1.1	1.2	1.4	1.2	1.0	0.9
景气指标	核心PCE 同比 %		3.1	1.9	1.4	1.4	1.4	1.3	1.4	1.5	1.4	1.3	1.1
	Markit制造业PMI %	62.1	60.5	59.1	58.6	59.2	57.1	56.7	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8
	ISM制造业指数 %	61.2	60.7	64.7	60.8	58.7	60.5	57.5	59.3	55.4	56.0	54.2	52.6
金融指标	密歇根消费者信心 %	82.9	88.3	84.9	76.8	79.0	80.7	76.9	81.8	80.4	74.1	72.5	78.1
	联邦基金目标利率 %	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
	10年期美债收益率 %	1.58	1.65	1.74	1.44	1.11	0.93	0.84	0.88	0.69	0.72	0.55	0.66

资料来源：Wind，华泰研究

图表22： 欧元区和美国宏观经济热力图

宏观指标		2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06
欧元区	GDP 季调环比折年率 %			-2.5			-2.7			60.3			-38.8
	出口 同比 %			9	-2.3	-9	2.5	-1.1	-9	-3.4	-12.6	-10.6	-10.4
	进口 同比 %			19.1	-2.5	-14.1	-1.2	-4.1	-11.8	-6.8	-13.5	-14.2	-12.1
	贸易差额 百万欧元			15821	22997	10711	29270	25186	30183	23799	13865	26889	19993
	工业产值 同比 %			10.9	-1.8	0.3	-0.1	-0.6	-3.7	-6.5	-7	-6.9	-11.7
	零售销售 同比 %		23.9	13.1	-1.4	-4.8	1.3	-1.5	4.5	2.5	4.5	0.1	1.7
	失业率 %	8	8.1	8.2	8.2	8.2	8.2	8.3	8.5	8.7	8.7	8.5	8
	HICP 同比 %	2	1.6	1.3	0.9	0.9	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	0.4	0.3
	核心HICP 同比 %	0.9	0.7	0.9	1.1	1.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	1.2	0.8
	制造业PMI	63.1	62.9	62.5	57.9	54.8	55.2	53.8	54.8	53.7	51.7	51.8	47.4
	服务业PMI	55.2	50.5	49.6	45.7	45.4	46.4	41.7	46.9	48	50.5	54.7	48.3
	消费者信心指数	-5.1	-8.1	-10.8	-14.8	-15.5	-13.8	-17.6	-15.5	-13.6	-14.6	-14.9	-14.6
美国	欧央行总资产 万亿欧元	7.66	7.57	7.51	7.11	7.03	7.01	6.88	6.78	6.53	6.44	6.36	6.24
	GDP 环比折年率 %									81.1			-56.4
	CPI 同比 %		1.5	0.7	0.4	0.7	0.6	0.3	0.7	0.5	0.2	1	0.6
	制造业PMI	65.6	60.9	58.9	55.1	54.1	57.5	55.6	53.7	54.1	55.2	53.3	50.1
日本	消费者信心指数	-9	-15	-16	-23	-28	-26	-33	-31	-25	-27	-27	-30

资料来源：Wind，华泰研究

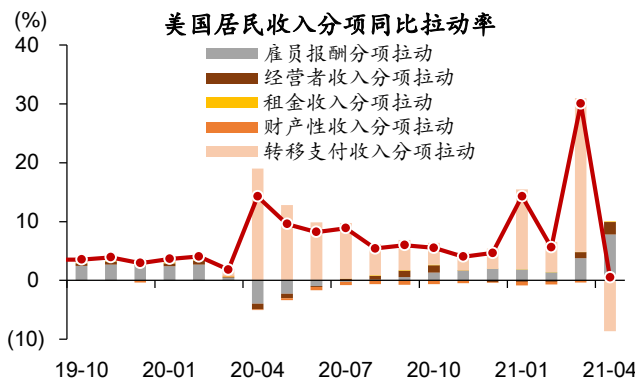
图表23： 日本宏观经济热力图

宏观指标		2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06
日本	GDP 同比 %			-1.9			-1.1			-5.6			-10.1
	出口 季调同比 %		36.9	13.4	-0.7	9.4	-0.5	-0.7	-1.6	-6.8	-11.7	-21.2	-26.8
	进口 季调同比 %		11.4	3.4	11.2	-2.6	-12.2	-13.4	-10.9	-16.3	-18.8	-22.7	-20.0
	贸易差额 亿日元		652	3719	-141	5645	7470	7099	5771	5593	2968	-716	-5420
	商业销售额 同比 %		11.8	3.0	-3.3	-4.8	-3.5	-6.0	-2.7	-12.7	-12.4	-12.9	-12.4
	产能指数 同比 %			-1.2	-1.2	-1.3	-0.9	-1.0	-0.9	-0.5	-0.3	-0.2	-0.1
	机械订单 同比 %			-4.6	40.7	-0.8	18.6	-0.2	-0.6	-1.1	-16.5	-19.4	-22.6
	新屋开工 同比 %		7.1	1.5	-3.7	-3.1	-9.0	-3.7	-8.3	-9.9	-9.1	-11.3	-12.8
	失业率 季调 %		2.8	2.6	2.9	2.9	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.8
	CPI 同比 %		-0.4	-0.2	-0.4	-0.6	-1.2	-0.9	-0.4	0.0	0.2	0.3	0.1
	核心CPI 同比 %		-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-1.0	-0.9	-0.7	-0.3	-0.4	0.0	0.0
	PPI 同比 %		3.6	1.2	-0.6	-1.5	-2.0	-2.3	-2.1	-0.8	-0.6	-1.0	-1.6
	制造业PMI	53.6	53.6	52.7	51.4	49.8	50.0	49.0	48.7	47.7	47.2	45.2	40.1
	消费者信心指数	34.8	34.8	36.1	33.7	30.0	31.8	33.6	33.3	32.8	29.3	29.5	28.5
	一周回购利率 %	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	M1 同比 %		13.1	14.1	14.6	14.3	13.8	14.0	14.1	14.3	14.0	13.2	12.3
	M2 同比 %		9.2	9.4	9.6	9.4	9.1	9.1	9.0	9.0	8.6	7.9	7.2
	名义有效汇率 同比 %		-7.6	-6.5	-0.9	1.1	0.8	1.0	0.2	-0.5	-1.3	2.7	2.3
	实际有效汇率 同比 %		-9.8	-8.0	-2.2	-0.3	-1.1	-0.5	-0.9	-1.5	-2.4	1.6	1.2
	央行资产负债总额 百亿日元	72464	72023	71423	71260	70949	70258	70530	69823	68999	68290	66589	64895

资料来源：Wind，华泰研究

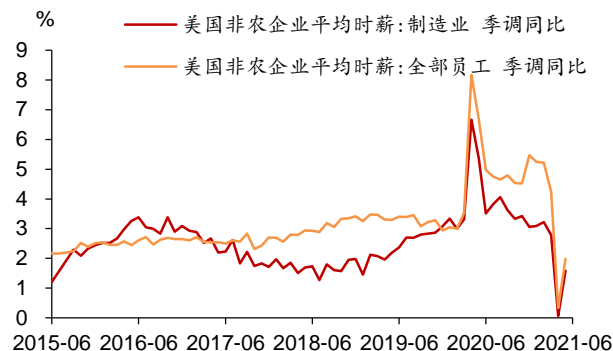
全球居民收入和消费活动高频指标

图表24: 2021年4月美国居民收入同比基本持平



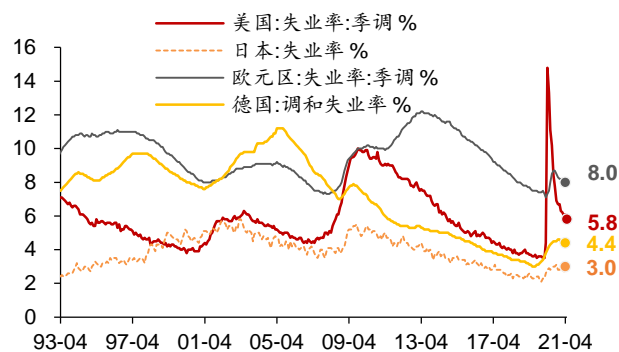
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表25: 5月非农时薪同比增速较上月回升



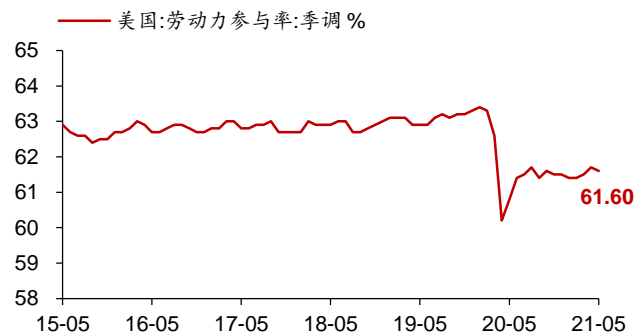
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表26: 主要经济失业率: 美国5月失业率继续下行



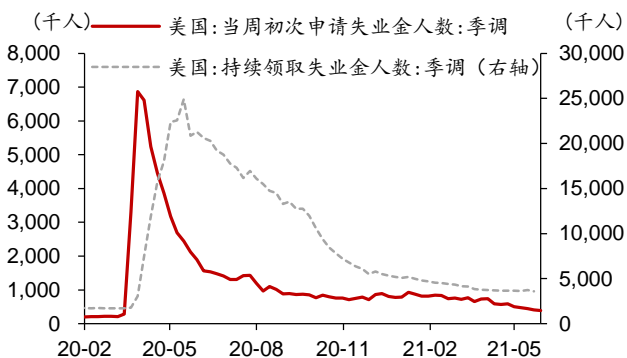
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表27: 劳动力参与率距疫情爆发前仍有差距



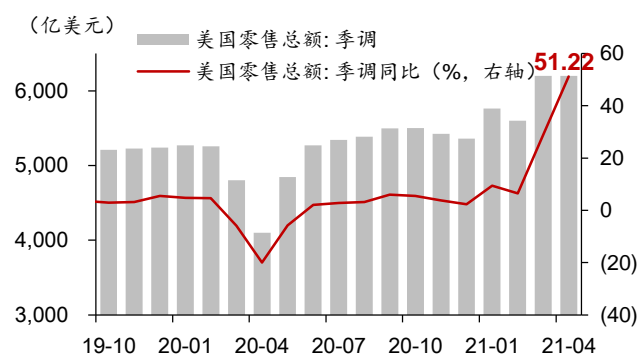
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表28: 美国申领失业金人数下降但仍未“正常化”



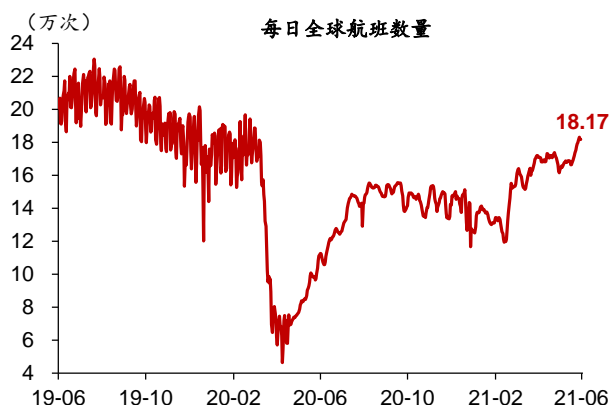
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表29: 4月美国零售环比持平



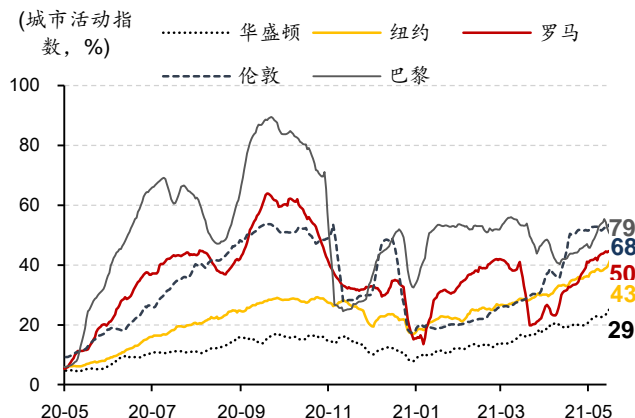
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表30: 全球航班数量近来有所回升



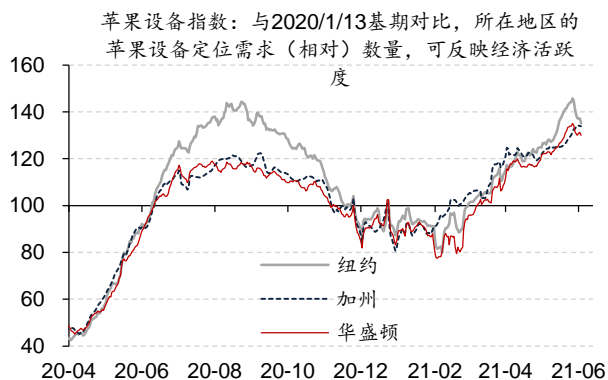
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表31: 全球主要城市活动指数(Citymapper)



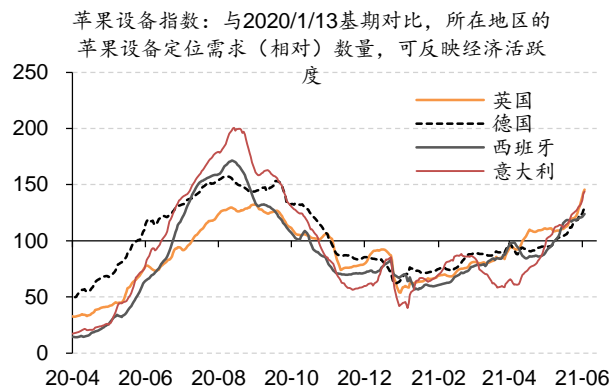
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表32: 苹果设备指数: 美国主要城市和地区2月中旬以来回升



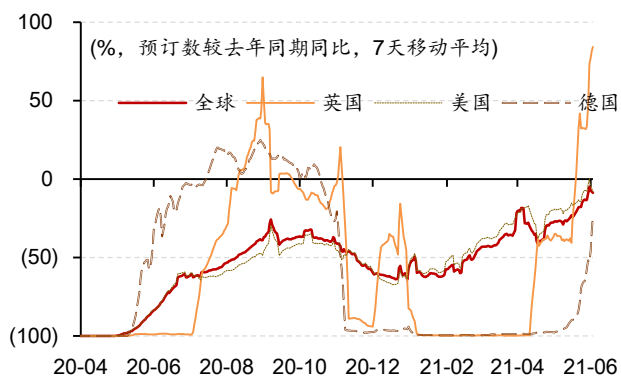
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表33: 苹果设备指数: 英、德、西、意继续回升



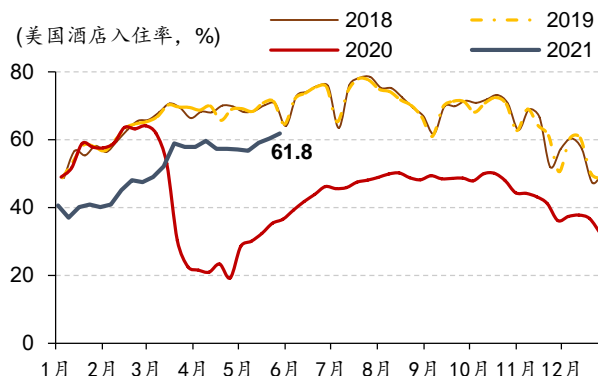
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表34: 欧洲餐饮预订(opentable)同比大幅上升



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

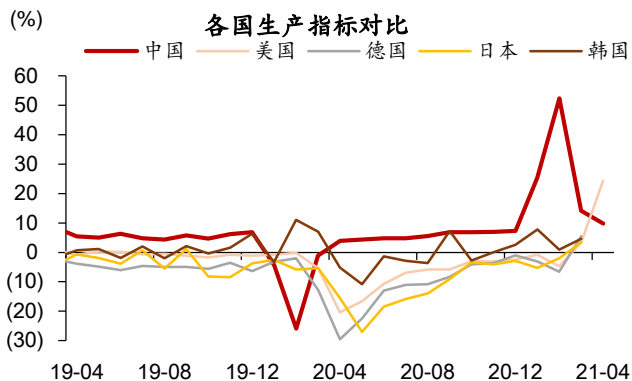
图表35: 美国酒店入住率较年初值大幅走强



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

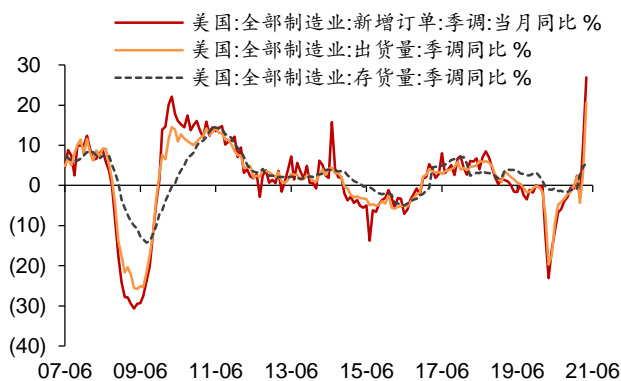
全球制造业及地产周期追踪

图表36: 工业生产指标同比: 美国有所回升



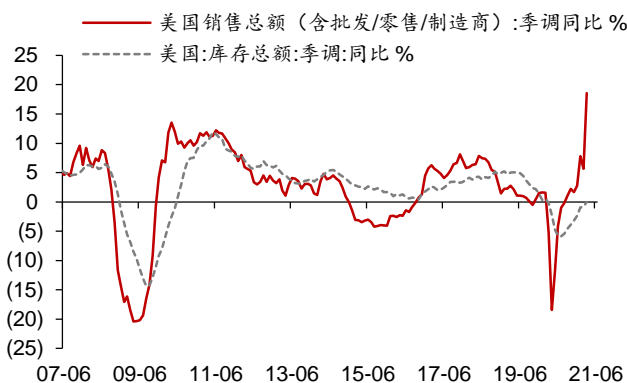
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表37: 美国制造业订单和出货量逐渐修复



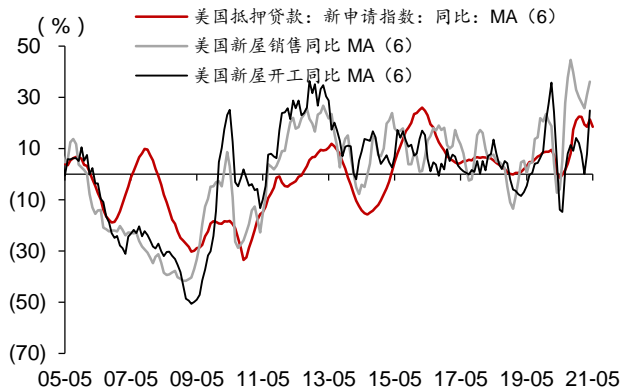
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表38: 美国销售总额同比回正, 总库存同比增速触底反弹



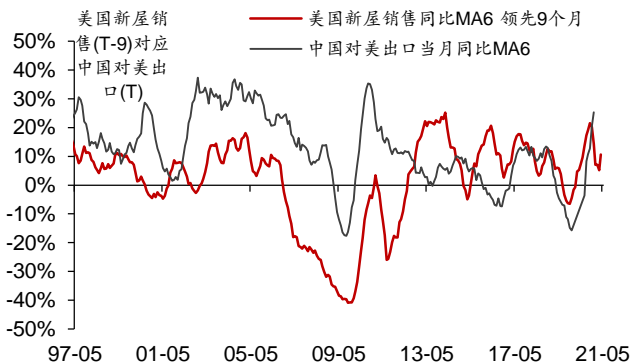
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表39: 美国4月新屋销售和开工同比回升



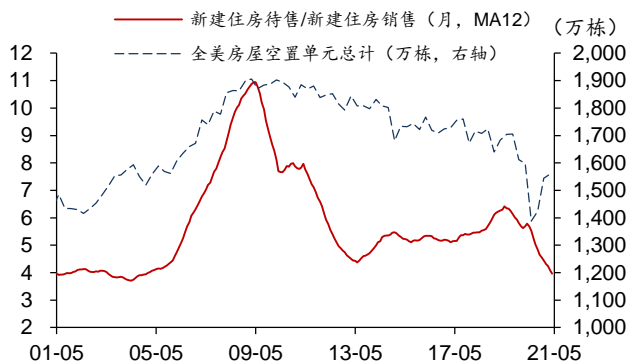
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表40: 美国新屋销售对于中国对美出口具有一定的领先性



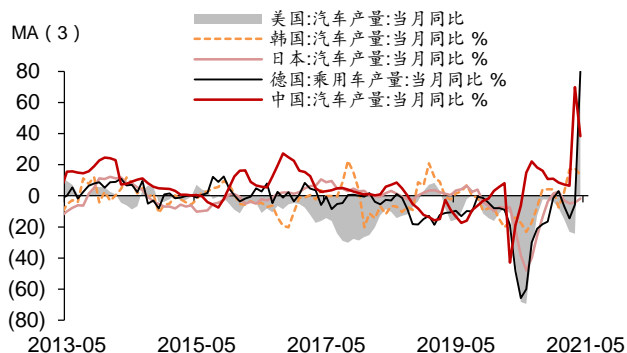
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表41: 美国住房库存去化仍较快



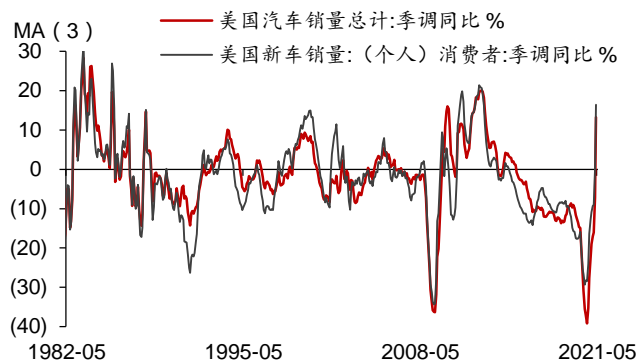
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表42: 美、德汽车产量同比增速较快



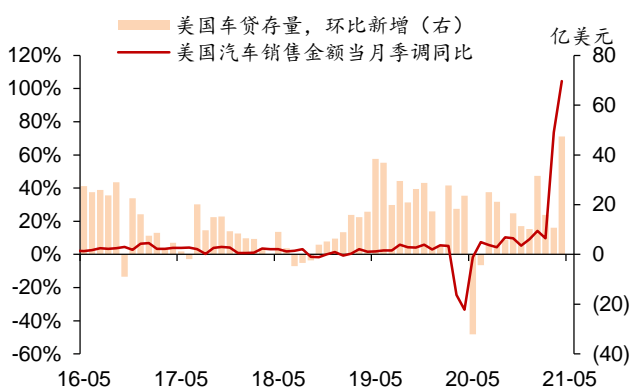
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表43: 美国汽车销量继续反弹



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表44: 美国车贷环比和汽车销售金额同比大幅上行



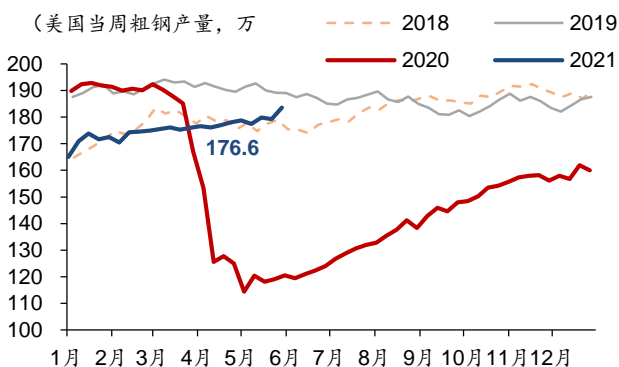
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表45: 美国汽车库存去化较快



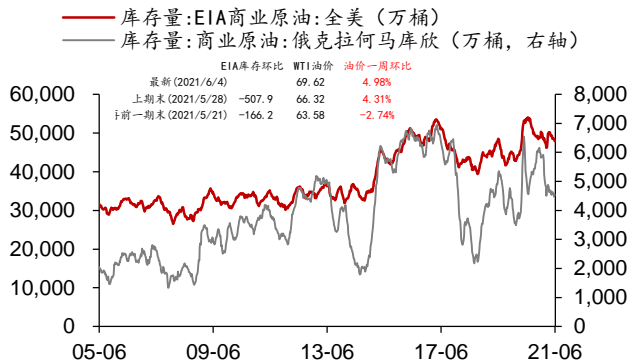
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表46: 美国当周粗钢产量继续上行



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

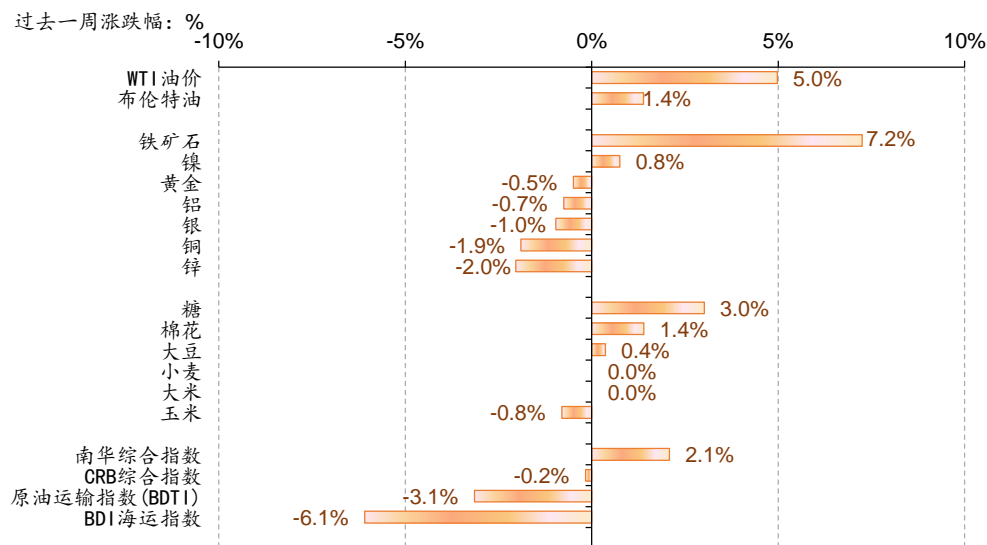
图表47: 全美商业原油库存环比下降



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰研究

全球主要商品及航运价格监测

图表48： 各类大宗商品当周表现回顾（2021/5/28~2021/6/5）



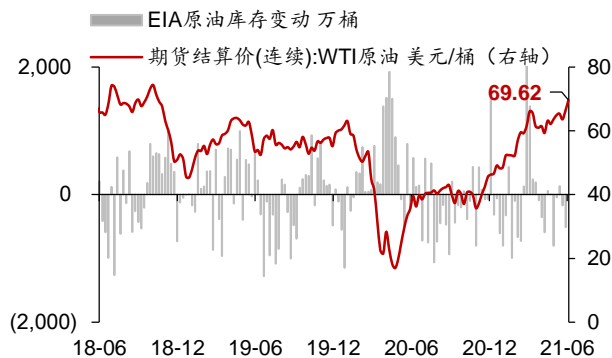
资料来源: Wind, 华泰研究

图表49： 现货黄金价格小幅收跌



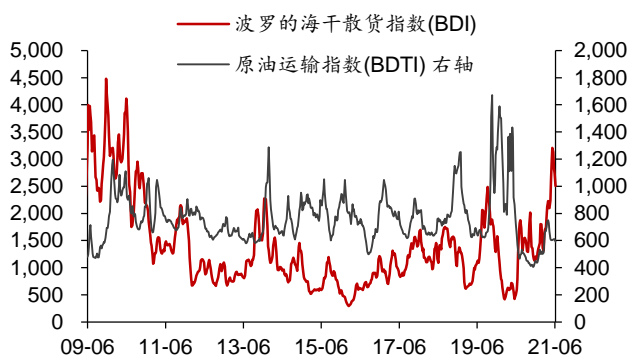
资料来源: Wind, 华泰研究

图表50： WTI 油价继续上涨



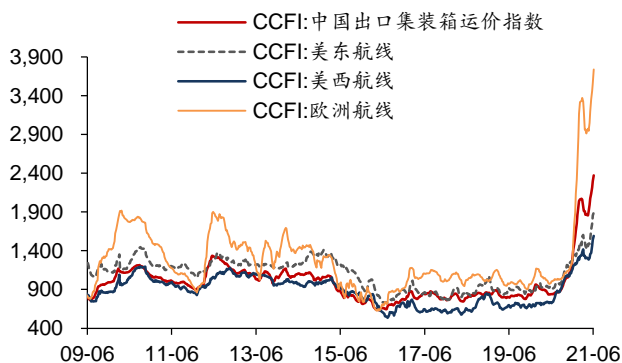
资料来源: Wind, 华泰研究

图表51： 原油运输指数较前一周有所下降



资料来源: Wind, 华泰研究

图表52： 中国出口运价指数：主要航线运价回升



资料来源: Wind, 华泰研究

海外央行跟踪

图表53： 近期主要央行官员表态跟踪

近期美联储主要表态		
05/06/2021	美联储	6月2日，美联储公布，将逐步且有序地抛售通过去年疫情期间设立工具“二级市场公司信贷工具”（Secondary Market Corporate Credit Facility、缩写为SMCCF）购买的公司债投资组合。计划先处理ETF，然后在夏季开始卖出公司债，目标是在2021年完成整个出售过程。
21/05/2021	美联储	2021年5月20日凌晨，美联储公布了4月货币政策会议纪要。美联储官员认为，美国经济活动的强劲复苏将引发收紧货币政策的讨论，这是美联储首次发出这一明确信号。受访人士告诉记者，预计美联储将在今年秋季某个时候开始讨论具体缩减购债规模问题，2021年12月将发布实际公告，2022年1月开始实际缩减购买规模。
13/05/2021	美联储	美联储官员普遍认为，美国通胀率将在今年晚些时候回落，因此短期通胀压力尚不足以迫使美联储加息。美国财政部长耶伦近日承认，美国可能需要加息以抑制大规模经济刺激举措可能导致的经济过热。美联储副主席克拉里达认为，按照近几个月的就业增速计算，美国就业要到明年8月才能恢复到疫情前水平。
08/05/2021	美联储	美联储发布半年度金融稳定报告，表示各种资产市场的风险偏好导致美国金融体系脆弱，若风险偏好下降，包括美股和商业地产在内的美国资产价格可能容易出现“大幅下跌”。强调“商业地产估值仍居高不下”，较低的商业地产交易量，尤其是存在大规模的不良房地产，可能掩盖了商业地产价值的下降。
29/04/2021	美联储FOMC议息会议	维持基准利率和购债指引不变、对利率和QE政策的表述和3月完全相同，符合市场预期。对经济增长、就业和通胀的表述较3月份更加乐观——认为增长和就业“走强”；疫情的影响有所缓和，疫苗接种会使经济状况逐渐“回到正常”。鲍威尔重申不会在“短期”通胀。
14/04/2021	鲍威尔讲话	鲍威尔在4月14日的网络会议中表示美国似乎出现拐点，经济和就业人口增长进入加速期。鲍威尔重申联储对通胀短期上行的容忍度，希望通胀在“一段时间”内高于2%，在通胀和就业目标实现之前不会考虑有关加息的讨论，在2022年之前行动的可能性极低。美联储可能会在考虑提高利率之前，先逐步减少债券购买规模。
08/04/2021	鲍威尔讲话	鲍威尔表示，一次性的价格上涨不是持续的通货膨胀，预计高通胀是暂时的，不要指望由于供应紧张而导致的价格上涨会重复出现，美联储有工具来抑制过高的通胀；我们将仔细监控通胀预期。美国的复苏仍是不完全的，不平衡的；希望看到像3月份就业报告这样的连续几个月的进展，它显示了更加光明的前景。疫情严重打击了服务业员工和低收入者，美联储不会忘记他们，将提供支持；目前仍有900万到1000万美国人没有工作。全球各地疫苗接种的不平衡，对经济复苏的进展构成了风险。在所有地方成功控制新冠疫情之前，世界不可能完全恢复经济活动。他敦促人们接种疫苗并继续保持社交距离，因为再次爆发疫情将减缓复苏，即使疫情对经济的影响可能不如刚爆发时那么大。
近期欧央行主要表态		
05/06/2021	欧洲央行行长拉加德	欧洲央行(European Central Bank)行长拉加德周三表示，欧洲央行将继续向欧元区提供支持，直到经济从疫情造成的双底衰退中复苏。
19/05/2021	欧洲央行副行长	当地时间5月19日，欧央行副行长德金多斯(Luis de Guindos)在接受彭博采访时表示，欧央行经济前景面临的风险“比过去更加平衡，欧洲各地的疫苗接种势头正在增强，我们正在迎头赶上，我们正在努力缩小差距。”欧央行管理委员会将于6月10日召开会议，审议最新的预测，并判断是否应该开始缩减紧急购债计划。
15/05/2021	欧洲央行	欧洲中央银行5月14日公布的4月货币政策会议纪要显示，该行对投资者预计欧元区通胀率将继续上升持积极态度。欧元区通胀预期自今年年初以来就始终保持上升态势，欧洲央行对此表示欢迎，且眼下也并不认为通胀率突破2%会带来风险。据悉，通胀率是欧洲央行调整货币政策的重要参考标准，而该行设定的欧元区通胀率目标是略低于2%。
06/05/2021	欧央行委员	如果欧元区经济不恶化，欧洲央行可能最早于下月决定缩减其紧急购债计划。
22/04/2021	欧洲央行利率决议	欧洲央行公布4月利率决议，维持现行超宽松货币政策立场。维持三大利率不变；保持购债即PEPP1.85万亿购债力度，不一定要全额使用PEPP，如有必要也可以增加规模；今年潜在的价格压力将有所增加，未来几个月整体通货膨胀率可能会上升。
14/04/2021	欧央行委员	欧洲央行可能会在2022年3月结束其疫情紧急救助计划，同时调整其货币政策工具，以在危机后继续支持经济。
10/04/2021	欧洲央行行长拉加德	拉加德表示，决策者此前曾延长并扩大了紧急抗疫购债计划（PEPP），如果有必要，他们会再次这么做。“我认为市场已经了解我们想做什么，以及我们如何保持有利的融资条件。”欧洲央行的行动一直是“有效的”。如果疫情结束，欧洲央行可能会减少PEPP债券购买计划。此外，拉加德认为很难比较欧盟和美国的财政刺激措施。
近期日本央行主要表态		
05/06/2021	日本央行行长黑田东彦	上周四，日本央行行长黑田东彦表示，日本央行将在货币政策讨论中考虑气候变化问题，这是他迄今发出的最明确信号，表明日本央行正在气候变化中寻求新的经济刺激发力点。事实上，绿色经济和气候变化也正在成为许多国家新冠疫情后经济复苏计划的主要着力点之一。
14/05/2021	日本央行行长黑田东彦	日本央行行长黑田东彦在被问及为什么日本央行没有在日股下跌时“救市”？他表示，日央行没有制定任何自动进行资产购买的规则，只是看一下市场的状态和动向，然后做出实际的决定，“如果说在某种情况下我们将采取某种行动，可能会对市场产生不可预见的影响。”
27/04/2021	日本央行	日本央行发布经济与物价展望报告，将2021财年(截至2022年3月31日)日本去除生鲜食品外的核心消费价格指数(CPI)预期涨幅由此前的0.5%下调至0.1%。央行将继续维持超宽松货币政策，将短期利率维持在-0.1%的水平，并通过购买长期国债，使长期利率维持在零左右。
20/04/2021	日本央行行长黑田东彦	现在讨论央行退出上市交易基金(ETF)购买操作为时尚早，强调退出时将会在政策制定会议中确定指导原则。退出时将以最不干扰市场的方式进行，尽可能避免损失。
15/04/2021	日本央行行长黑田东彦	日本经济正在回暖，但由于对冠状病毒疫情的担忧挥之不去，任何复苏都可能是温和的。
07/04/2021	日本央行	日本央行拟推出一项放款利率能根据银行发放贷款目的而变动的“促进贷款的利率计划”，在其看来，此计划能弥补负利率给银行带来的冲击，符合“高优先级”要求的贷款可以获得更高的利息，另外如果日本央行的负利率政策持续深化，那么利息也将同步上升。
近期英国央行主要表态		
05/06/2021	英国央行委员弗利葛	上周英国央行货币政策委员会(MPC)委员弗利葛表示，英国央行只可能在明年晚些时候开始加息；不过如果经济复苏速度快于预期，则可能在2022年较早的时候加息。
14/05/2021	英国央行行长贝利	英国央行行长贝利表示，通胀压力预计不会持续下去。尽管从利率设定到隐私等方面都会产生重大影响，但政府支持的数字货币在英国可能会发挥作用。
06/05/2021	英国央行利率决议	维持利率决议不变，政策利率0.1%，资产购买规模8750亿英镑，企业债购买规模200亿英镑。不打算收紧货币政策，除非有明确的反弹证据。预计通胀率将小幅高于目标水平。将放缓每周债券购买步伐。上调了2021年CPI和GDP预期，预计2021年CPI增长2.5%，前一次预计增长2%；预计2021年GDP增长7.25%，前一次预计增长5%。
19/04/2021	英国央行	英国财政大臣苏纳克正式宣布与英国央行共同成立特别工作组，协作研究推出英国版官方数字货币的事宜。政府和英国央行目前都对是否在英国发行数字货币做出决定。
08/04/2021	英国央行委员滕雷罗	英国的负利率“一直有效且运作良好，我们相信一旦有必要动用负利率，它依然会收到良好效果”。
26/03/2021	英国央行	呼吁银行向企业提供足够的信贷，以帮助它们度过新冠病毒危机，继续支持有生存能力、多产的业务符合银行的集体利益，而不是寻求通过削减放贷来捍卫资本充足率；希望银行在必要时使用所有资本缓冲措施，继续支持经济度过复苏阶段；将英国反周期资本缓冲(CCYB)利率维持在0%，并预计将至少维持到2021年12月。

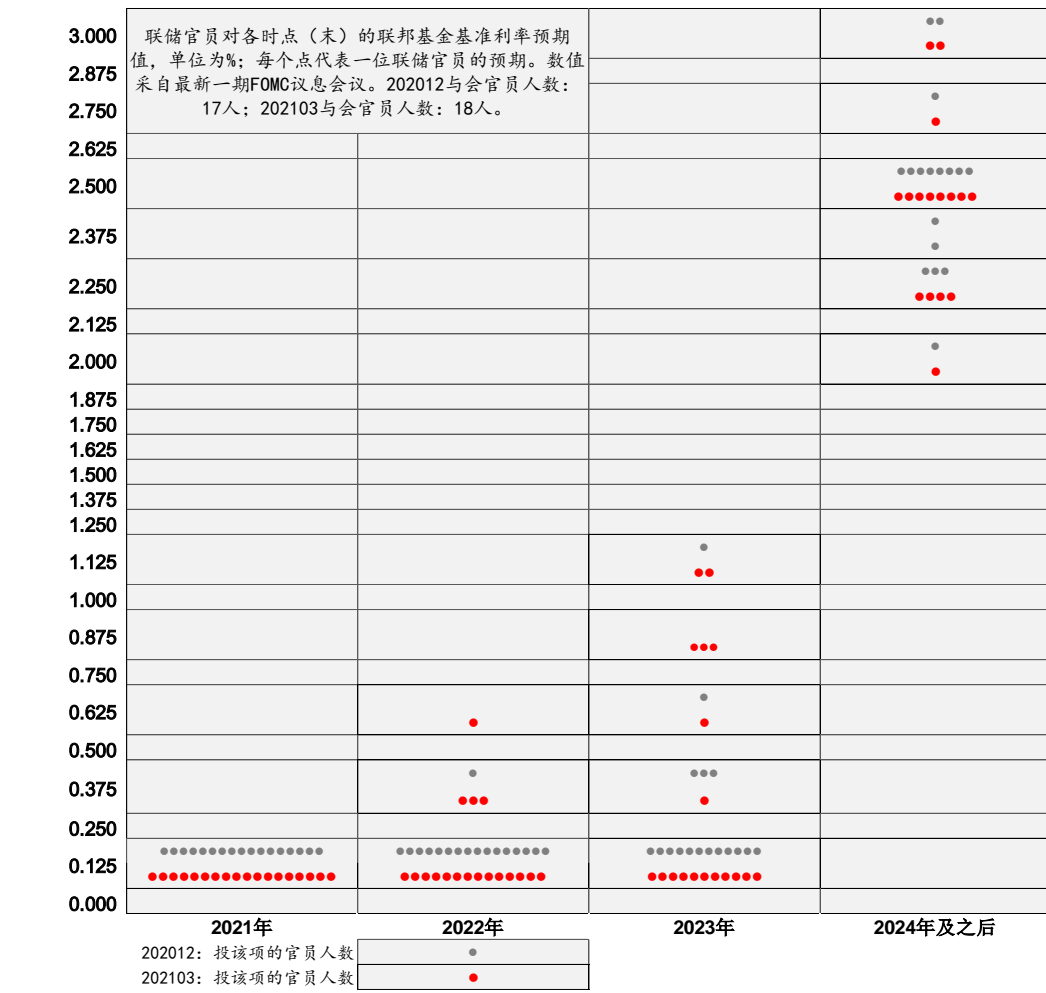
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰研究

图表54： 全球央行基准利率调整跟踪

百分点	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Nov-20	Dec-20	Feb-21	Mar-21	Apr-21	May-21	Jun-21	年初至今累计变化：百分点	最新值（%）
发达国家																					
美国	-0.25 ↓					-1.50 ↓														0	0.25
欧元区																				0	0.00
日本																				0	-0.10
英国						-0.65 ↓														0	0.10
加拿大						-1.50 ↓														0	0.25
澳大利亚	-0.25 ↓					-0.50 ↓							-0.15 ↓							0	0.10
新西兰						-0.75 ↓														0	0.25
瑞典			0.25 ↑																	0	0.00
挪威						-1.25 ↓		-0.25 ↓												0	0.00
瑞士																				0	-0.75
新兴市场																					
中国	-0.25 ↓	-0.05 ↓		-0.10 ↓		-0.20 ↓														0	3.85
韩国	-0.25 ↓				-0.50 ↓		-0.25 ↓													0	0.50
中国香港	-0.25 ↓				-0.35 ↓	-0.54 ↓	-0.49 ↓	-0.12 ↓												0	0.50
印度	-0.25 ↓				-0.75 ↓		-0.40 ↓													0	4.00
印尼	-0.25 ↓				-0.25 ↓	-0.25 ↓			-0.25 ↓	-0.25 ↓			-0.25 ↓		-0.25 ↓					-0.25	3.50
泰国		-0.25 ↓			-0.25 ↓	-0.25 ↓		-0.25 ↓												0	0.50
马来西亚			-0.25 ↓		-0.25 ↓	-0.25 ↓	-0.50 ↓				-0.25 ↓									0	1.75
菲律宾					-0.25 ↓	-0.50 ↓	-0.50 ↓		-0.50 ↓				-0.25 ↓							0	2.00
巴西	-0.50 ↓		-0.50 ↓		-0.25 ↓	-0.50 ↓	-0.75 ↓		-1.00 ↓	-0.25 ↓					0.75 ↑	0.25 ↑	0.50 ↑	0.75 ↑		1.5	3.50
俄罗斯	-0.50 ↓	-0.25 ↓			-0.25 ↓	-0.50 ↓	-0.50 ↓	-0.75 ↓	-1.00 ↓	-0.25 ↓					0.25 ↑	0.50 ↑				0.75	5.00
墨西哥		-0.25 ↓	-0.25 ↓		-0.25 ↓	-0.50 ↓	-0.50 ↓	-0.50 ↓	-0.50 ↓	-0.50 ↓	-0.50 ↓	-0.25 ↓			-0.25 ↓					-0.25	4.00
土耳其	-2.50 ↓	-2.00 ↓	-0.75 ↓	-0.50 ↓	-1.00 ↓	-1.00 ↓	-0.50 ↓					2.00 ↑	4.75 ↑	2.00 ↑		2.00 ↑				2	19.00
南非			-0.25 ↓		-1.00 ↓	-1.00 ↓	-0.50 ↓		-0.25 ↓											0	3.50

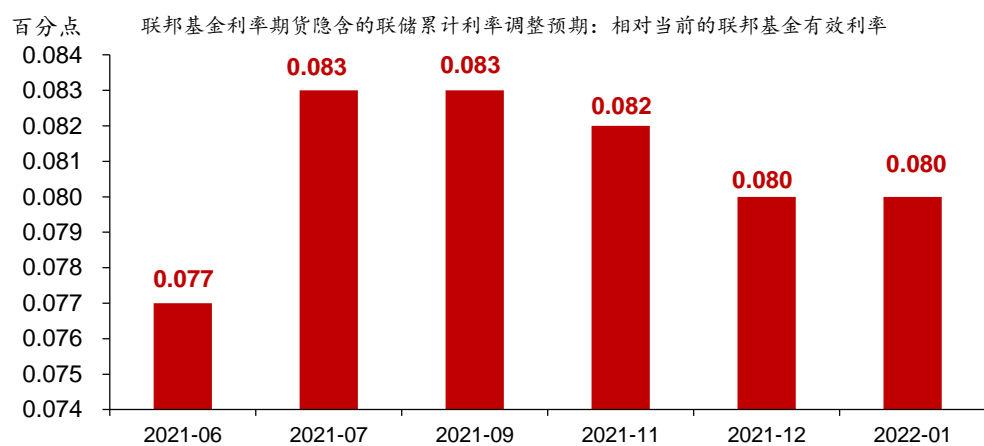
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表55： 反映美联储官员对基准利率预期的散点图



资料来源：Bloomberg，FOMC，华泰研究

图表56： 部分投资者预期美联储未来有小幅升息的可能性

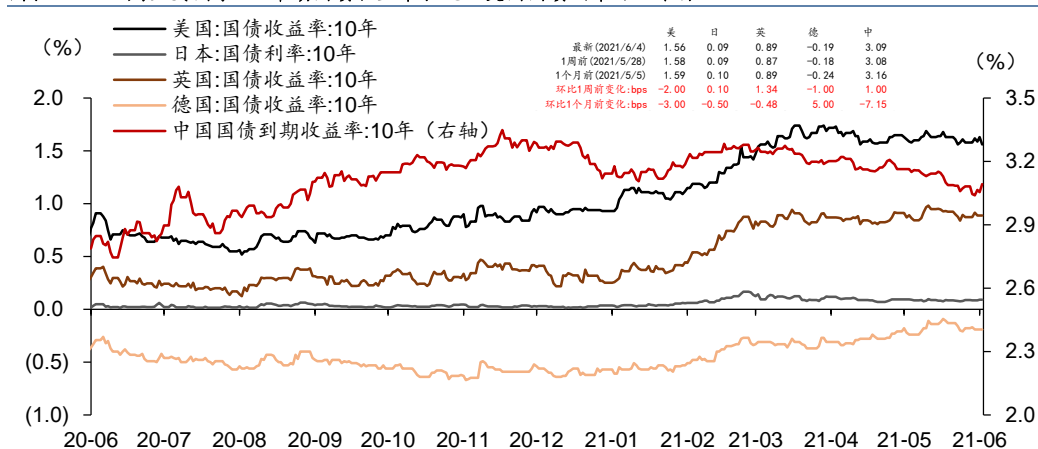


资料来源：Bloomberg，华泰研究

资产价格：利率、汇率、全球股市

利率

图表57： 上周主要国家 10 年期国债收益率表现：美国国债利率环比下行



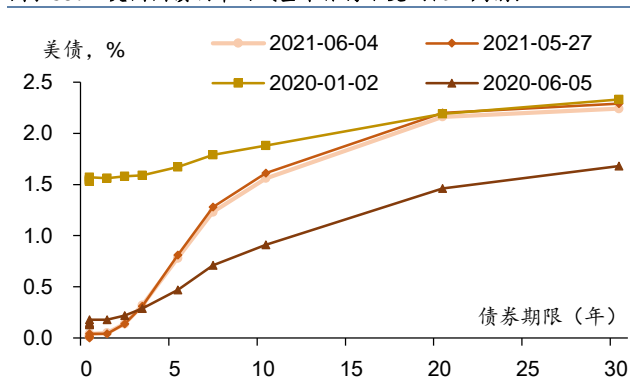
资料来源：Wind，华泰研究

图表58： 全球负利率国债市值规模占比为 25%——利率上行的影响开始体现



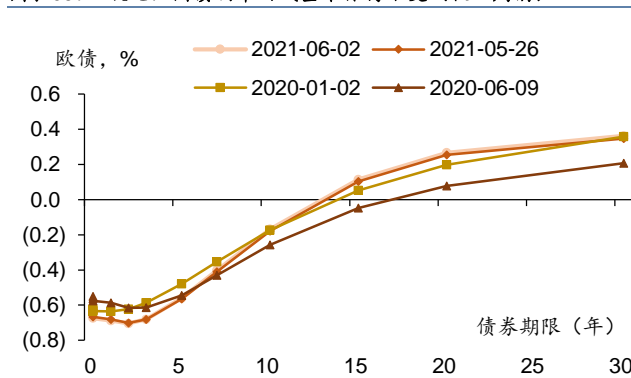
资料来源：Bloomberg，华泰研究

图表59： 美国国债利率曲线基本保持不变（较一周前）



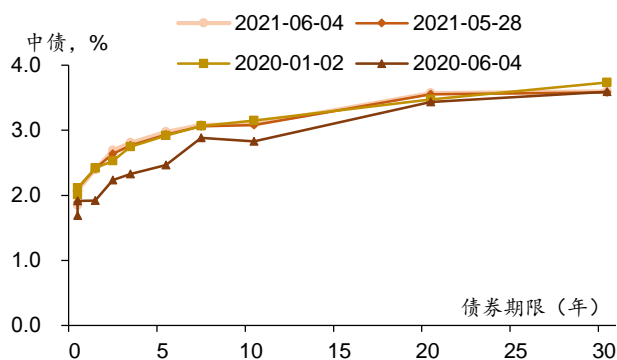
资料来源：Wind，华泰研究

图表60： 欧元区国债利率曲线基本保持不变（较一周前）



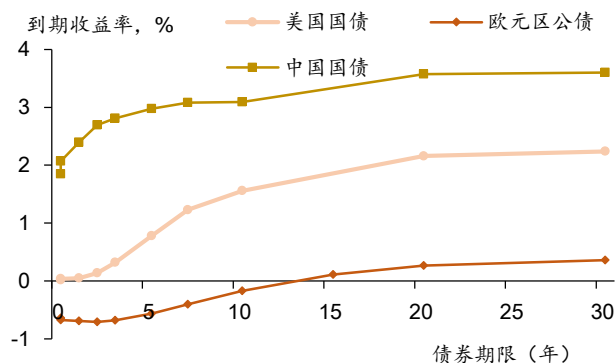
资料来源：Wind，华泰研究

图表61: 中国国债利率曲线基本保持不变(较一周前)



资料来源: Wind, 华泰研究

图表62: 主要国债利率期限结构对比(2021/6/5数据)



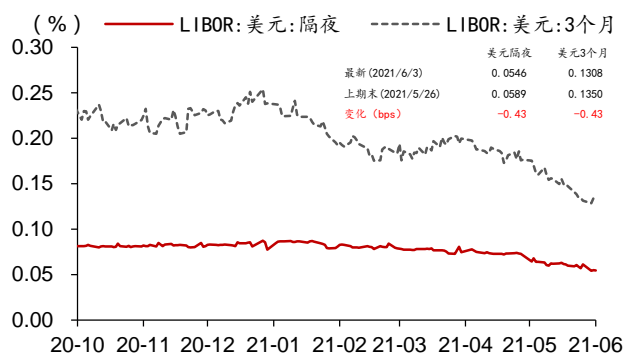
资料来源: Wind, 华泰研究

图表63: 美国高收益企业债信用利差有所下降



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

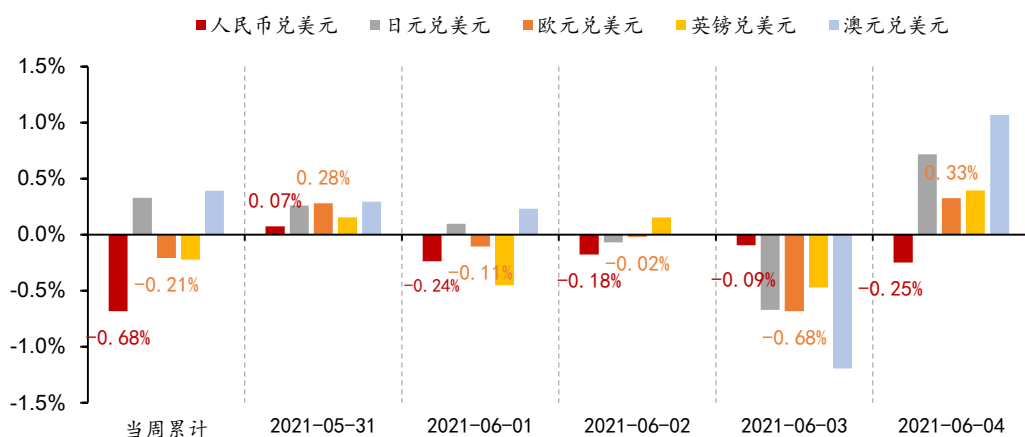
图表64: 美元金融市场拆借利率: USD LIBOR 维持在低位



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

汇率

图表65: 上周主要货币对美元汇率变化: 除日元、澳元外, 主要货币兑美元汇率均升值



资料来源: Wind, 华泰研究

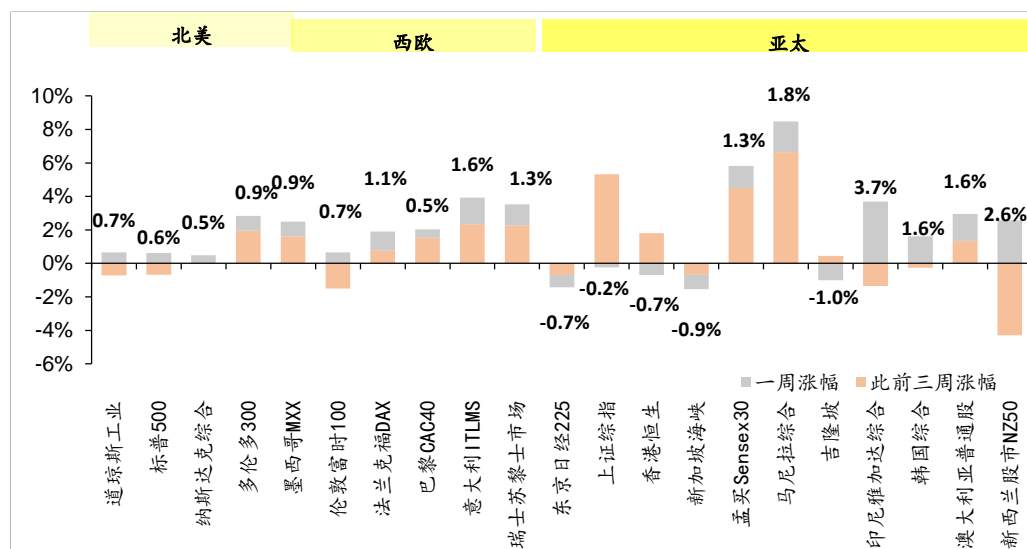
图66: 美元指数基本走平, 人民币兑美元汇率升值



资料来源: Wind, 华泰研究

全球股市

图67: 上周全球各地区主要股指表现回顾: 全球股市大多收涨



资料来源: Wind, 华泰研究

图68: 标普500市盈率显著超出1990年至今历史均值



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

图69: 纳斯达克股指市盈率显著超出2004年至今历史均值



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

图表70: 欧洲 50 股指市盈率显著超出 2004 年至今历史均值



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

图表71: 日经 225 指数市盈率回归 2004 年至今历史均值



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

图表72: MSCI 全球指数市盈率显著超出 2004 年至今历史均值



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

图表73: MSCI 新兴市场指数市盈率显著超出 2004 年至今历史均值



资料来源: Bloomberg, 华泰研究

风险提示

海外疫苗接种推进不及预期, 欧美经济重启慢于预期。

免责声明

分析师声明

本人，朱洵、易垭，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师朱洵、易恒本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
中性：预计行业股票指数基本与基准持平
减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
增持：预计股价超越基准5%~15%
持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出：预计股价弱于基准15%以上
暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/
邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司