

相关研究

《海外开启加息潮——海外经济政策跟踪》2022.05.08

《美债实际利率转正——海外经济政策跟踪》2022.05.03

《美债利率突破 2.9%——海外经济政策跟踪》2022.04.24

通胀预期回落，美债利率回调 ——海外经济政策跟踪

投资要点:

- **疫情与疫苗追踪:** 截至 5 月 14 日，美国新冠病例继续增加，住院病例增加，但死亡情况有所改善。欧洲疫情继续改善，东南亚疫情出现分化。此外，最近两周全球多地发现 BA.2.12.1 感染病例。
- **政策:** 印度禁止小麦出口；西班牙批准天然气价格限制措施法令；巴西减免 11 项产品进口关税；乌克兰明年 4 月后允许外国投资者转出乌债券收益。墨西哥加息 50 BP；秘鲁加息 50 BP；阿根廷加息 200BP；塞尔维亚加息 50BP。
- **经济:** 美国通胀高点已过，不过通胀回落速度或较慢，仍面临较大通胀压力，美联储仍需加快收紧。投资信心低迷，美国 5 月 Sentix 投资信心指数下降至 -2.9，为 2020 年 10 月以来首次转负。通胀预期回落，截至 5 月 13 日，美国 10 年期通胀预期较上一周下降 17 个 BP。CME Group 数据显示，市场预期 6 月加息 50BP 的概率超过 9 成。美债收益率回落，截至 5 月 13 日，美国 10 年期国债名义收益率下降 19BP 至 2.93%，主因通胀预期的大幅回落。欧元区 3 月工业生产同比和环比均转负，这或与地缘风险持续扰动有关。欧元区 5 月 Sentix 投资信心指数下降为 -22.6，为 2020 年 5 月以来新低，这一方面与地缘风险仍未消除有关，另一方面与欧洲经济已经陷入滞胀有关。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@htsec.com

证书:S0850520120001

分析师:李俊

Tel:(021)23154149

Email:lj13766@htsec.com

证书:S0850521090002

联系人:李林芷

Tel:(021)23219674

Email:llz13859@htsec.com

目 录

| | |
|---------------------------|----|
| 1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情持续分化 | 4 |
| 2. 政策：印度禁止小麦出口 | 7 |
| 3. 美国：通胀预期回落..... | 8 |
| 4. 欧洲：生产小幅回落..... | 10 |

图目录

| | | |
|------|------------------------------------|----|
| 图 1 | 主要经济体感染变异毒株分布 (%) | 4 |
| 图 2 | 美国日均新增病例与日均死亡病例 (例) | 4 |
| 图 3 | 美国病床占用率与 ICU 病床占用率 (因新冠住院, %) | 5 |
| 图 4 | 欧洲日均新增病例与日均死亡病例 (例) | 5 |
| 图 5 | 东南亚主要国家日均新增病例 (例) | 5 |
| 图 6 | 东南亚主要国家日均死亡病例 (例) | 5 |
| 图 7 | 英国日均新增病例和日均死亡病例 (例) | 6 |
| 图 8 | 以色列日均新增病例和日均死亡病例 (例) | 6 |
| 图 9 | 英国新增住院和重症率 (周度) | 6 |
| 图 10 | 以色列新增住院和重症率 (周度) | 6 |
| 图 11 | 主要经济体疫情防控强度指数 | 6 |
| 图 12 | 美国 CPI 同比和核心 CPI 同比 (%) | 8 |
| 图 13 | 美国 Sentix 投资信心指数 | 8 |
| 图 14 | 美国密歇根大学消费者信心指数 | 9 |
| 图 15 | 纽约联储每周经济 WEI 指数 (周度, %) | 9 |
| 图 16 | 美国 5 年期和 10 年期通胀预期 (%) | 9 |
| 图 17 | 市场预测美联储加息次数的概率 (%) | 9 |
| 图 18 | 美国 10 年期国债收益率分解 (%) | 9 |
| 图 19 | 欧元区 19 国工业生产指数同比 (%) | 10 |
| 图 20 | 欧元区 Sentix 投资信心指数 | 10 |
| 图 21 | 欧洲主要国家人口活动指数 (较 2020 年 1-2 月均值, %) | 11 |

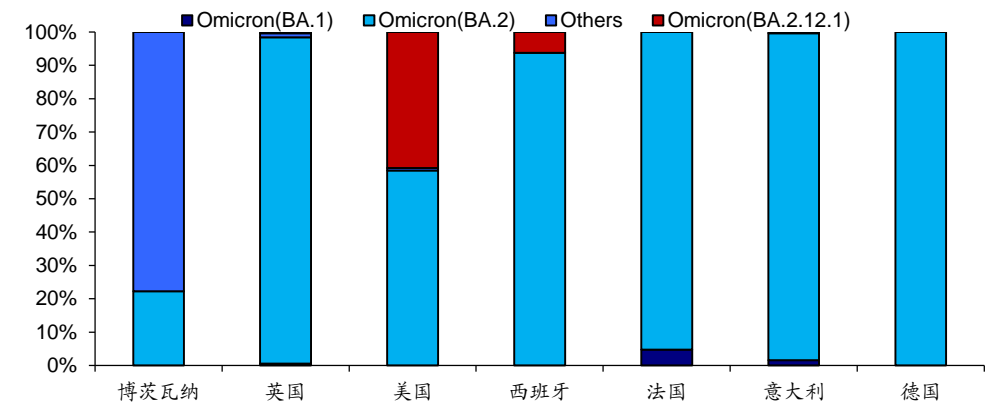
表目录

| | | |
|-----|---------------|----|
| 表 1 | 近期全球疫情、疫苗相关事件 | 7 |
| 表 2 | 美国经济数据总览 | 10 |
| 表 3 | 欧元区经济数据总览 | 11 |

1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情持续分化

多地发现 BA.2.12.1。截至 5 月 13 日，全球多个地方发现 BA.2.12.1 感染病例，尤其是多数发达国家也有所出现。根据 GISAID 的最新数据，在统计区间内，美国感染 BA.2.12.1 的比重迅速上升，目前已达到 40.8%，而 BA.2 的比重则有所下降。不过，欧洲主要国家感染 BA.2 的比例仍在 9 成以上。

图1 主要经济体感染变异毒株分布 (%)

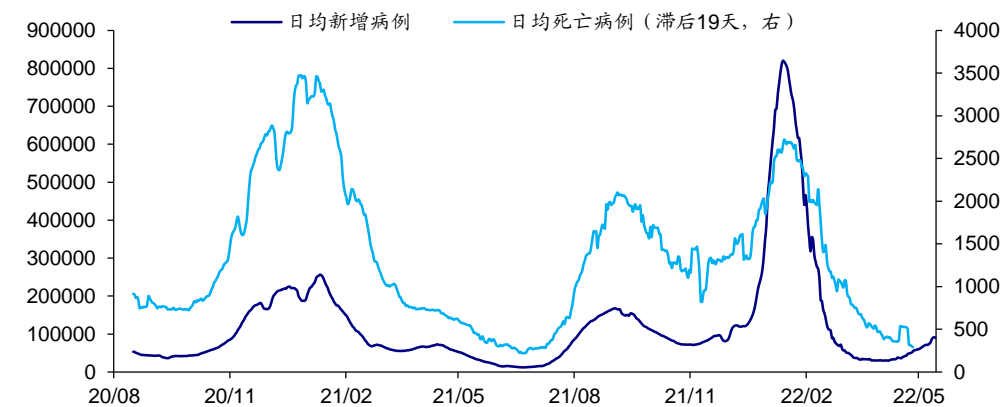


资料来源：GISAID，海通证券研究所，统计区间英国和博茨瓦纳为 2022 年 4 月 18 日至 2022 年 5 月 1 日，其他国家为 2022 年 5 月 2 日至 2022 年 5 月 15 日。

美国新增病例持续增加，死亡情况有所改善。截至 5 月 14 日，美国日均新增病例增长至 9.0 万例，较上一周增加 25.8%；不过日均死亡病例回落至 293 例，较上一周减少 44.5%。截至 5 月 9 日，新增住院人数增长至 1.8 万人，较上一周增加 21.5%；不过重症率仍然接近于 0。Omicron 超强变异毒株比例的上升可能是近期美国新增病例持续增长的主要原因。

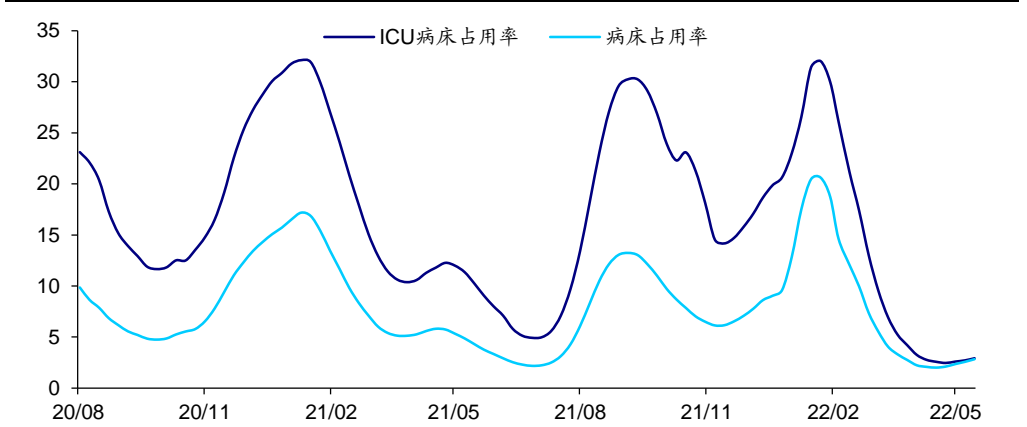
美国医疗负担小幅增加，仍在相对低位。截至 5 月 15 日，美国住院病床占用率上升至 75.3%，其中，因新冠住院占用率继续增长至 2.8%；美国 ICU 病床占用率增长至 71.2%，其中，因新冠 ICU 占用率增长至 2.9%。不过整体来看，仍在相对低位。

图2 美国日均新增病例与日均死亡病例 (例)



资料来源：Wind，海通证券研究所

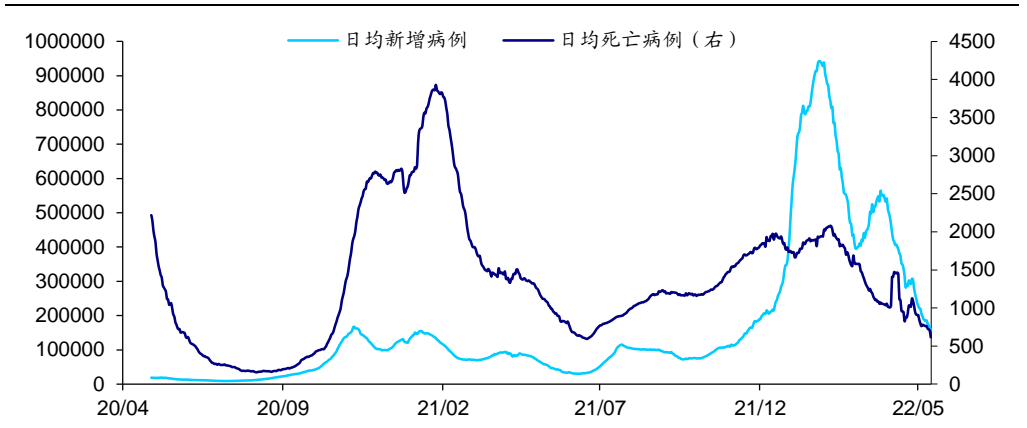
图3 美国病床占用率与ICU病床占用率（因新冠住院，%）



资料来源：Johns Hopkins University 官网，海通证券研究所，截至 5 月 15 日

欧洲疫情继续缓解。截至 5 月 13 日，欧洲日均新增病例为 15.9 万例，较上一周下降 16.8%；日均死亡病例较上一周减少 20.4%至 615 例。截至 5 月 13 日，**欧洲主要国家新增感染病例均有所下降**，相较上一周，英国、意大利、法国、德国和俄罗斯日均新增病例分别下降 37.0%、16.0%、18.4%、17.9%和 19.5%。此外，除西班牙之外，欧洲主要国家死亡情况也在继续改善。

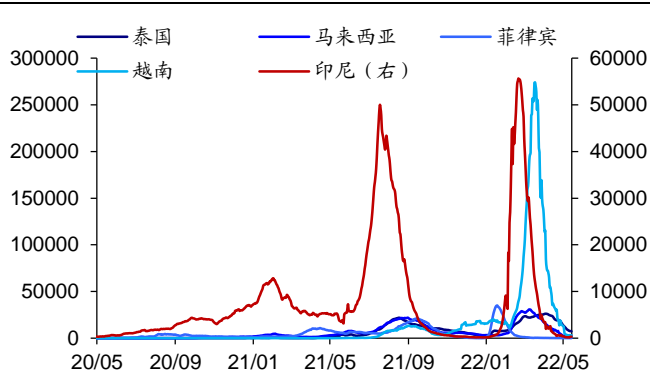
图4 欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例）



资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

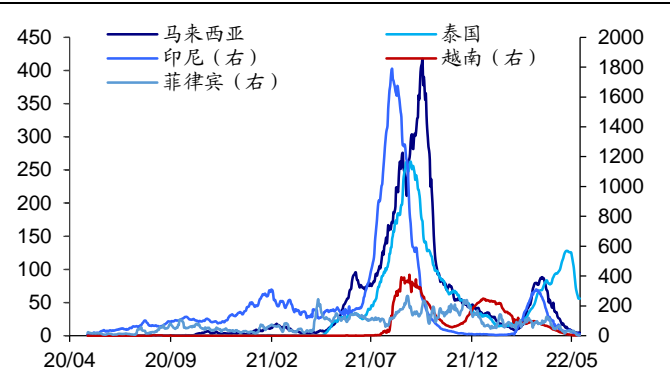
东南亚新增病例出现分化。截至 5 月 14 日，东南亚主要国家新增病例呈现分化趋势，泰国、菲律宾和越南日均新增病例较上一周分别继续减少 22.5%、14.0%和 12.4%，而马来西亚和印尼则分别突增 119.2%和 64.4%。此外，东南亚主要国家死亡病例仍均保持大幅下降趋势。

图5 东南亚主要国家日均新增病例（例）



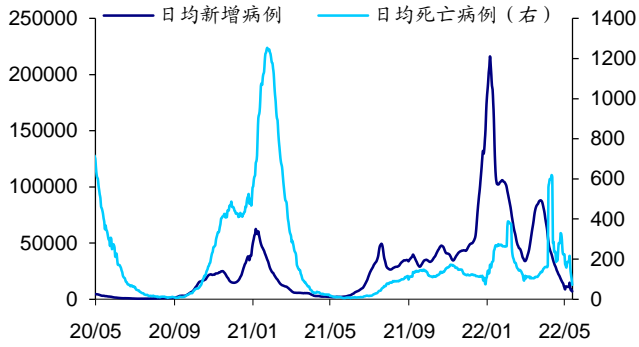
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

图6 东南亚主要国家日均死亡病例（例）



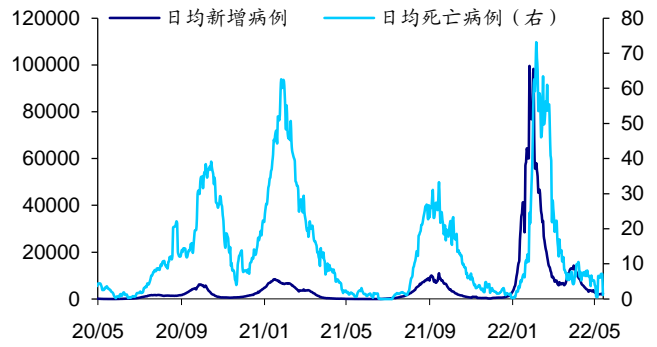
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

图7 英国日均新增病例和日均死亡病例（例）



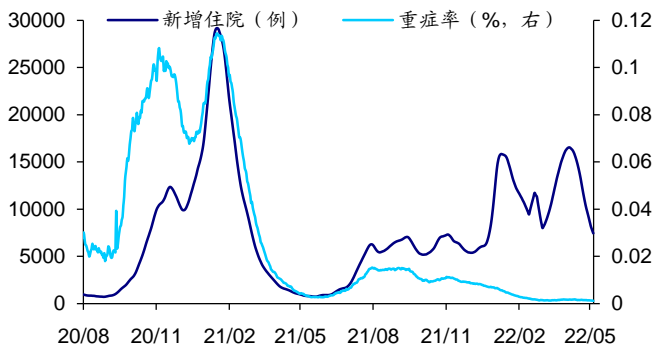
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图8 以色列日均新增病例和日均死亡病例（例）



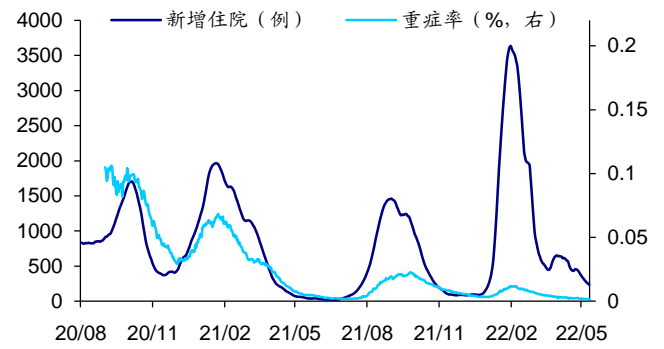
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为7日移动平均数据

图9 英国新增住院和重症率（周度）



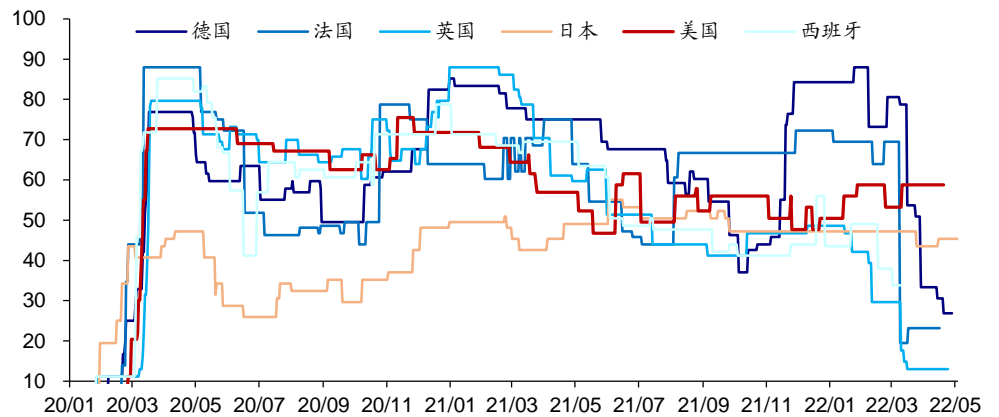
资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 以色列新增住院和重症率（周度）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图11 主要经济体疫情防控强度指数



资料来源：Oxford，海通证券研究所，截至5月8日

表 1 近期全球疫情、疫苗相关事件

| 国家/地区 | 疫情/疫苗新闻 |
|-------|--|
| 巴基斯坦 | 巴基斯坦首次发现奥密克戎新亚型 BA.2.12.1 感染病例。 |
| 南非 | 南非政府宣布 4 月初解封，近三周以来，南非报告新冠确诊病例数持续上升，特别是豪登省，占据了 50% 的日常报告病例。本周阳性检出率直逼 2021 年 12 月的历史最高纪录。南非卫生部长法赫拉和豪登省卫生厅官员就豪登省不断增加的病例，以及该省对即将到来的第五波疫情的准备情况进行了深入探讨。法赫拉表示：“我们现在知道，这是由奥密克戎变异毒株的两个亚种 BA.4 和 BA.5 引起的，最近的小假期里各种聚集性活动也促成了这一高峰。至于是否可以将其定义为第五波，专家需要进一步研究。” |
| 美国 | 美国密歇根大学日前发布公报，研究人员在分析校园内采集的环境样本后发现，新冠病毒通过气溶胶传播的风险可能达到物体表面接触传播的上千倍。这一发现有助于加深理解新冠病毒的主要传播途径，并为减少病毒传播制定更有效的防控策略。 |
| 日本 | 据日本《福岛民友》11 日报道，日本福岛县政府日前从县内新冠病毒感染者中抽取 177 份样本，对样本进行基因分析。10 日，福岛县政府公布结果显示，所有样本中都检测出奥密克戎毒株，其中 75%（133 份）样本检测出奥密克戎 BA.2 亚型毒株。福岛县政府表示：“奥密克戎 BA.2 亚型毒株正在取代奥密克戎原始毒株”。截至目前，福岛县已累计检测出奥密克戎毒株感染病例 2455 例，其中奥密克戎 BA.2 亚型毒株感染病例共有 505 例。 日本厚生劳动省 12 日称，在日本国内的检疫中首次确认发现了两种新冠病毒奥密克戎毒株的新亚型毒株，被称为“BA.4”和“BA.5”，其传染性比奥密克戎亚型毒株“BA.2”更强。这两种亚型均在南非等地蔓延，在日本国内则是首次发现。 据日本广播协会（NHK）报道，日本首相岸田文雄 12 日表示，现阶段全面放宽佩戴口罩的防疫要求并不现实，但在室外的情况下，只要人与人保持足够的距离，可以不佩戴口罩。 日本东京都政府在 12 日召开的新冠病毒专家会议上公布，日本已确诊 6 例新冠变异病毒奥密克戎新型重组毒株的感染病例。该毒株是混合了奥密克戎毒株亚型 BA.1 和 BA.2 遗传信息的“重组体”，与此前发现的 XE 毒株属于不同类型。 |
| 比利时 | 在发表于 10 日《自然·通讯》上的一项研究中，比利时研究人员在分子水平上了解新冠病毒感染细胞的确切机制，并在实验中阻止了病毒感染。该发现为治疗新冠带来了巨大的希望：有助于开发一种气溶胶形式的抗病毒药物，在感染或高风险接触的情况下能根除病毒。 |
| 朝鲜 | 据朝中社报道，朝鲜劳动党第八届中央委员会第八次政治局会议 12 日在平壤举行。会议称，朝鲜出现奥密克戎毒株亚型 BA.2 感染病例，决定将国家防疫体系转为最大紧急防疫体系。朝鲜最高领导人金正恩出席会议。金正恩要求对朝鲜所有市、郡实施严格封锁措施，企业在封闭状态下组织生产，尽快组织科学集中的新冠病毒筛查，加强消毒工作，启动储备医疗用品。 据朝中社 13 日报道，朝鲜劳动党总书记、朝鲜国务委员长金正恩 12 日视察了朝鲜国家紧急防疫司令部。报道称，4 月底以来，不明原因发热在朝鲜全国范围内爆发式蔓延，短时间内导致的发热病例超过 35 万例，其中 16.22 万例已经治愈。报道称，12 日朝鲜全国范围内新增发热病例 1.8 万例，6 人死亡（其中包括一名新冠肺炎确诊病例），目前共有 18.78 万人正在接受隔离治疗。 |
| 菲律宾 | 当地时间 5 月 13 日，菲律宾卫生部门称，菲律宾首次发现奥密克戎毒株新亚型 BA.2.12.1 感染病例。 |
| 巴西 | 当地时间 12 日，巴西国家卫生监督局发布防疫新规定，恢复机场和飞机上强制戴口罩令。今年 3 月巴西多地政府取消了公共卫生紧急状态，并不再要求民众在室内外强制佩戴口罩。巴西国家卫生监督局称，此防疫新规恢复部分区域强制口罩令，是依据巴西当前新冠肺炎确诊病例明显增加的现实情况而制定的。 |
| 越南 | 越南政府总理范明政当地时间 5 月 13 日晚表示，越南从 5 月 15 日 0 时起暂时暂停对入境人员进行核酸检测的要求。根据该指示，越南总理要求越南卫生部密切监测疫情情况，以便给予适当指导。 |
| 俄罗斯 | 据俄罗斯塔斯社 14 日报道，俄罗斯联邦消费者权益保护和公益监督局流行病学中央研究所专家卡米勒·哈菲佐夫表示，新冠病毒奥密克戎毒株的新亚型 BA.4、BA.5 以及被视为“超强变异新冠毒株”的 BA.2.12.1 极有可能已进入俄罗斯。 |

资料来源：华尔街见闻，央视新闻，新华社，《福岛民友》，《自然·通讯》，环球网，科技日报，共同社，朝中社，海通证券研究所整理

2. 政策：印度禁止小麦出口

印度禁止小麦出口。根据印度对外贸易总局，为保障印度及邻国的粮食安全，印度贸易署对与小麦出口有关的出口政策进行了修改。文件规定，禁止印度小麦出口，禁令即刻生效。不过，已签发信用证的出口或印度政府批准的出口可以继续。

西班牙批准天然气价格限制措施法令。当地时间 5 月 13 日，西班牙政府在特别内阁会议上批准了对天然气价格限制的法令，该法令将在未来 12 个月内生效。西班牙第三副首相兼生态转型与人口挑战大臣里韦拉表示，能源价格限制后产生的差价将由电力公司承担。该法令的批准将使得该国的工业部门和家庭的能源消费得到保护。

巴西减免 11 项产品进口关税。当地时间 11 日，巴西经济部宣布，为缓解该国高通胀对生产和生活的影响，巴西政府正式减免 11 项产品进口关税。被取消关税的产品包括冷冻去骨牛肉、鸡肉、小麦粉、小麦、饼干、烘焙产品和糖果、硫酸及玉米粒。此外，CA50 和 CA60 型螺纹钢的进口关税均由 10.8% 降至 4%，代森锰锌（杀菌剂）的进口关税则

由 12.6% 降至 4%。

乌克兰明年 4 月后允许外国投资者转出乌债券收益。乌克兰国家银行、即中央银行 9 日宣布，明年 4 月 1 日以后，外国投资者可获准向海外转出所持乌方发行债券的收益。

墨西哥加息 50BP。墨西哥央行将基准利率上调 50BP 至 7.0%，自 2021 年 6 月加息以来，累计加息 300BP。墨西哥央行预计通胀率将在 2022 年第二季度达到峰值 7.6%，墨西哥央行可能考虑采用更有力的措施以达成通胀目标。

秘鲁加息 50BP。秘鲁央行加息 50BP 至 5.00%，创 2009 年以来新高。

阿根廷加息 200BP。阿根廷央行宣布加息 200 个基点至 49.0%，为 2022 年第五次收紧货币政策，以期控制通胀。

塞尔维亚加息 50BP。塞尔维亚央行将基准利率上调 50BP 至 2.0%。

3. 美国：通胀预期回落

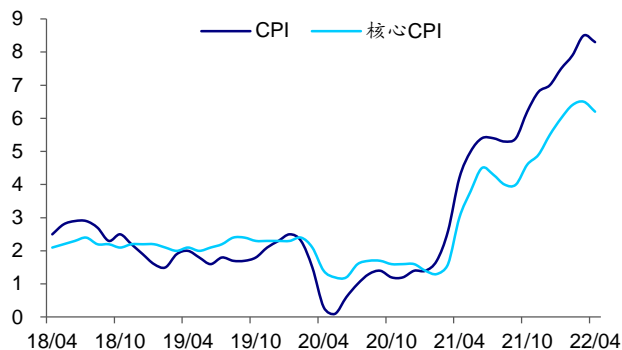
通胀回落。4 月美国 CPI 季调同比 8.2%，较 3 月小幅回落，通胀见顶回落与我们之前所预期的一致。4 月核心 CPI 季调同比小幅回落至 6.1%，不过环比大幅上行至 0.6%，超市场预期。从结构来看，商品通胀环比已转负，为 2020 年 11 月以来首次；而服务通胀同环比均持续上行至 90 年代以来新高，服务通胀将是后续通胀变化的关键。**考虑到美国通胀即使见顶，回落速度也较慢，美联储仍需加快收紧。**

投资信心低迷。美国 5 月 Sentix 投资信心指数下降至 -2.9，为 2020 年 10 月以来首次转负，为 2020 年 9 月以来新低。

通胀预期回落。截至 5 月 13 日，美国 5 年、7 年、10 年期通胀预期，分别较上周末（5 月 6 日）下降 19、18、17 个 BP。CME Group 数据显示，市场预期 6 月加息 50BP 的概率超过 9 成，预期全年加息次数由上一周的 11 次回落至 10.5 次。

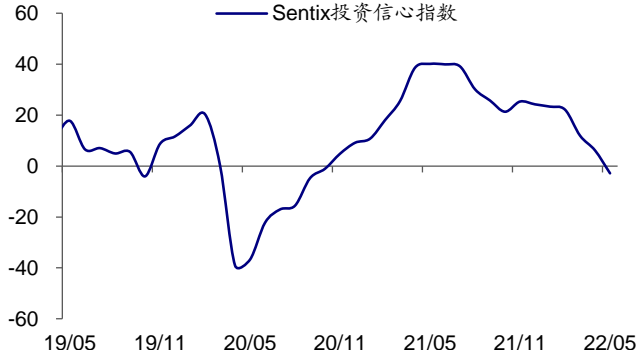
美债收益率回落。截至 5 月 13 日，美国 10 年期国债名义收益率下降 19BP 至 2.93%，主因通胀预期的大幅回落。10 年期通胀预期回落 17 个 BP 至 2.69%，而 10 年期美债实际收益率小幅回落 2 个 BP 至 0.24%，周中一度上行至 0.34%，为 2019 年 7 月以来新高。**往前看，美联储政策主要目的是抑制通胀，加息节奏仍有可能超预期，美债或继续上行。**

图12 美国 CPI 同比和核心 CPI 同比 (%)



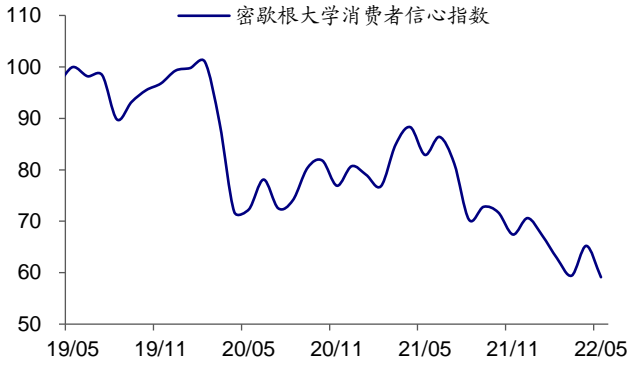
资料来源：Wind，海通证券研究所

图13 美国 Sentix 投资信心指数



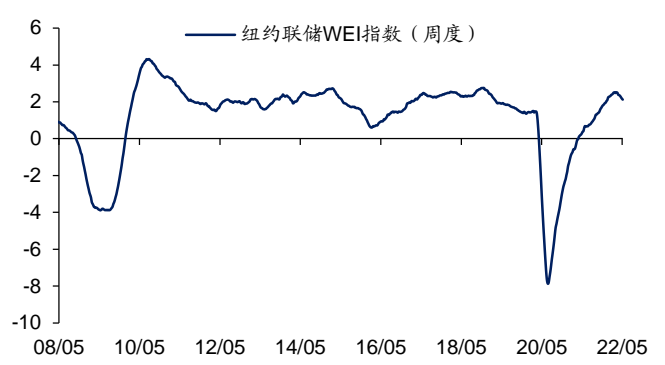
资料来源：Wind，海通证券研究所

图14 美国密歇根大学消费者信心指数



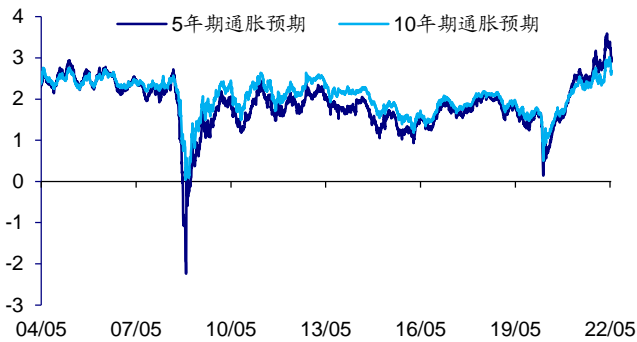
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图15 纽约联储每周经济WEI指数(周度, %)



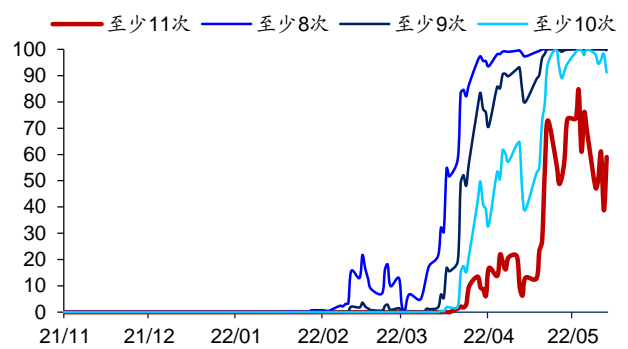
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图16 美国5年期和10年期通胀预期(%)



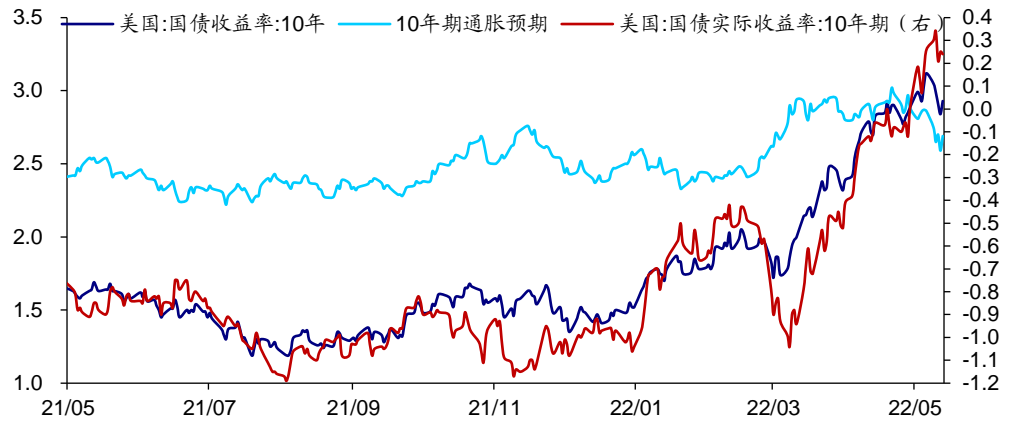
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图17 市场预测美联储加息次数的概率(%)



资料来源: CME, 海通证券研究所。截至5月13日

图18 美国10年期国债收益率分解(%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

表 2 美国经济数据总览

| 指标 | 单位 | 22/05 | 22/04 | 22/03 | 22/02 | 22/01 | 21/12 | 21/11 | 21/10 | 21/09 | 21/08 | 21/07 | 21/06 | 21/05 |
|------|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP | 实际 GDP 折年同比% | | | 3.6 | | | 5.6 | | | 4.9 | | | 12.2 | |
| | 实际 GDP 折年季调环比% | | | -1.4 | | | 7.0 | | | 2.3 | | | 6.7 | |
| 生产 | 工业总产值 季调同比% | | | 5.0 | 5.9 | 1.7 | 1.7 | 3.9 | 3.1 | 2.4 | 2.8 | 3.9 | 9.4 | 22.1 |
| | 制造业新订单 季调同比% | | | 10.2 | 10.9 | 9.9 | 9.2 | 10.5 | 11.5 | 12.5 | 13.1 | 15.3 | 18.0 | 21.7 |
| | 工业产能利用率 % | | | 78.3 | 77.7 | 77.0 | 76.3 | 76.6 | 76.1 | 75.1 | 76.1 | 76.2 | 75.7 | 75.3 |
| 消费 | 个人实际可支配收入 折年季调同比% | | | -14.7 | 5.0 | -4.4 | 5.7 | 6.1 | 4.2 | 3.3 | 5.4 | 1.5 | 1.1 | -0.2 |
| | 个人实际消费支出 季调同比% | | | 9.1 | 13.5 | 12.3 | 13.1 | 13.4 | 12.2 | 11.1 | 12.1 | 11.9 | 13.8 | 19.7 |
| | 零售销售额 季调同比% | | | 5.5 | 16.4 | 12.8 | 13.8 | 17.0 | 14.7 | 12.3 | 13.8 | 12.9 | 16.5 | 23.9 |
| | 零售/食品服务销售额 季调同比% | | | 6.9 | 18.2 | 14.2 | 16.6 | 18.9 | 16.2 | 14.2 | 15.7 | 15.3 | 18.9 | 28.1 |
| 地产 | 新房销售 折年季调同比% | | | -12.6 | 1.5 | -20.6 | -8.8 | -13.0 | -31.2 | -25.3 | -31.6 | -27.6 | -18.6 | 4.1 |
| | 成屋销售 折年季调同比% | | | -4.5 | -3.9 | -2.4 | -8.4 | -4.0 | -8.0 | -4.0 | 0.3 | 2.2 | 25.2 | 47.6 |
| | 新房开工 折年季调同比% | | | 3.9 | 23.6 | 3.3 | 5.6 | 9.8 | 2.5 | 7.0 | 14.3 | 4.3 | 30.2 | 52.4 |
| | 标普/CS 房价指数 同比% (20城) | | | | 20.2 | 19.1 | 18.6 | 18.4 | 18.5 | 19.1 | 19.7 | 20.0 | 19.2 | 17.3 |
| 就业 | 新增非农就业人数 季调/万人 | | 42.8 | 42.8 | 71.4 | 50.4 | 58.8 | 64.7 | 67.7 | 42.4 | 51.7 | 68.9 | 55.7 | 44.7 |
| | 失业率 季调% | | 3.6 | 3.6 | 3.8 | 4.0 | 3.9 | 4.2 | 4.6 | 4.7 | 5.2 | 5.4 | 5.9 | 5.8 |
| | U6 失业率 季调% | | 7.0 | 6.9 | 7.2 | 7.1 | 7.3 | 7.7 | 8.2 | 8.5 | 8.8 | 9.2 | 9.8 | 10.1 |
| 通胀 | CPI 同比% | | 8.3 | 8.5 | 7.9 | 7.5 | 7.0 | 6.8 | 6.2 | 5.4 | 5.3 | 5.4 | 5.4 | 5.0 |
| | 核心 CPI 同比% | | 6.2 | 6.5 | 6.4 | 6.0 | 5.5 | 4.9 | 4.6 | 4.0 | 4.0 | 4.3 | 4.5 | 3.8 |
| | PCE 同比% | | | 6.6 | 6.3 | 6.0 | 5.8 | 5.6 | 5.1 | 4.4 | 4.2 | 4.2 | 4.0 | 4.0 |
| | 核心 PCE 同比% | | | 5.2 | 5.3 | 5.2 | 4.9 | 4.7 | 4.2 | 3.7 | 3.6 | 3.6 | 3.6 | 3.5 |
| | 密歇根 1 年通胀预期 同比% | | | | 4.9 | 4.9 | 4.8 | 4.9 | 4.7 | 4.7 | 4.6 | 4.6 | 4.8 | 4.0 |
| 景气指数 | ISM 制造业 PMI | | 55.4 | 57.1 | 58.6 | 57.6 | 58.8 | 61.1 | 60.8 | 61.1 | 59.9 | 59.5 | 60.6 | 61.2 |
| | ISM 非制造业 PMI | | 57.1 | 58.3 | 56.5 | 59.9 | 62.3 | 69.1 | 66.7 | 61.9 | 61.7 | 64.1 | 60.1 | 64.0 |
| | Market 制造业 PMI 季调 | | 59.2 | 58.8 | 57.3 | 55.5 | 57.7 | 58.3 | 58.4 | 60.7 | 61.1 | 63.4 | 62.1 | 62.1 |
| | Sentix 投资信心指数 | -2.9 | 6.1 | 11.9 | 22.1 | 23.3 | 24.2 | 25.3 | 21.3 | 25.7 | 30.1 | 39.1 | 39.9 | 40.1 |
| | 密歇根消费者信心指数 | 59.1 | 65.2 | 59.4 | 62.8 | 67.2 | 70.6 | 67.4 | 71.7 | 72.8 | 70.3 | 81.2 | 86.4 | 82.9 |

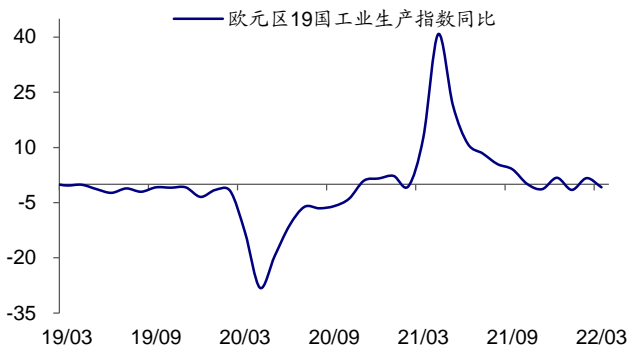
资料来源: WIND, 海通证券研究所, 黑框为本周更新数据

4. 欧洲: 生产小幅回落

生产小幅回落。欧元区 19 国 3 月工业生产指数同比转负至-0.8%，季调环比也转负至-1.8%。尤其是德国 3 月工业生产大幅下滑，环比下降 5%，为 2020 年 4 月以来新低。这或与地缘风险持续扰动有关。

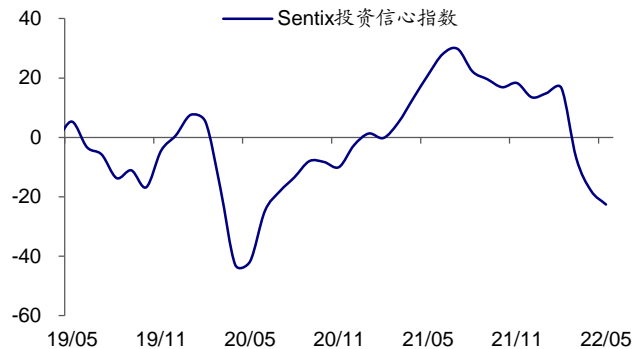
投资信心持续下滑。欧元区 5 月 Sentix 投资信心指数下降为-22.6，为 2020 年 5 月以来新低。这一方面与地缘风险仍未消除有关，另一方面与欧洲经济已经陷入滞胀有关。

图19 欧元区 19 国工业生产指数同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图20 欧元区 Sentix 投资信心指数



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图21 欧洲主要国家人口活动指数（较 2020 年 1-2 月均值，%）


资料来源：Google 官网，海通证券研究所，截至 5 月 10 日

表 3 欧元区经济数据总览

| 指标 | 单位 | 22/05 | 22/04 | 22/03 | 22/02 | 22/01 | 21/12 | 21/11 | 21/10 | 21/09 | 21/08 | 21/07 | 21/06 | 21/05 | |
|------|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| GDP | 实际 GDP | | | 5.0 | | | 4.6 | | | 3.9 | | | 14.4 | | |
| | 实际 GDP | | | 0.8 | | | 1.2 | | | 9.4 | | | 9.1 | | |
| 生产 | 工业生产指数 | | | -0.8 | 2.0 | -1.3 | 1.6 | -1.4 | 0.1 | 4.0 | 5.6 | 8.4 | 10.8 | 21.3 | |
| | 制造业产能利用率 | | | 82.4 | | | 82.7 | | | 83.0 | | | 80.8 | | |
| | 粗钢产量（欧盟） | | | -5.9 | -1.7 | -5.7 | -5.6 | 0.7 | 6.3 | 14.3 | 24.5 | 32.4 | 30.0 | 28.8 | |
| 消费 | 零售销售指数 | | | 0.8 | 5.2 | 7.8 | 2.1 | 8.5 | 1.7 | 2.8 | 1.4 | 3.4 | 5.6 | 8.7 | |
| 就业 | 失业率 | | | 6.8 | 6.9 | 6.8 | 7.0 | 7.1 | 7.3 | 7.3 | 7.5 | 7.7 | 7.9 | 8.0 | |
| 通胀 | HICP | | 7.5 | 7.4 | 5.9 | 5.1 | 5.0 | 4.9 | 4.1 | 3.4 | 3.0 | 2.2 | 1.9 | 2.0 | |
| | 核心 HICP | | 3.5 | 2.9 | 2.7 | 2.3 | 2.6 | 2.6 | 2.0 | 1.9 | 1.6 | 0.7 | 0.9 | 1.0 | |
| | PPI | | | 36.8 | 31.5 | 30.6 | 26.3 | 23.7 | 21.9 | 16.1 | 13.5 | 12.4 | 10.3 | 9.6 | |
| 景气指数 | 制造业 PMI | | 55.5 | 56.5 | 58.2 | 58.7 | 58.0 | 58.4 | 58.3 | 58.6 | 61.4 | 62.8 | 63.4 | 63.1 | |
| | 服务业 PMI | | 57.7 | 55.6 | 55.5 | 51.1 | 53.1 | 55.9 | 54.6 | 56.4 | 59.0 | 59.8 | 58.3 | 55.2 | |
| | 消费者信心指数 | | -22.0 | -21.6 | -9.5 | -8.5 | -8.4 | -6.8 | -4.9 | -4.0 | -5.3 | -4.4 | -3.3 | -5.1 | |
| | 经济景气指数 | 季调 | | 105.0 | 106.7 | 114.5 | 112.7 | 113.8 | 116.2 | 117.2 | 116.4 | 116.3 | 117.6 | 116.7 | 113.4 |
| | Sentix 投资信心指数 | | -22.6 | -18.0 | -7.0 | 16.6 | 14.9 | 13.5 | 18.3 | 16.9 | 19.6 | 22.2 | 29.8 | 28.1 | 21.0 |

资料来源：WIND，海通证券研究所，黑框为本周更新数据

信息披露

分析师声明

李俊 宏观经济研究团队
梁中华 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。