关注美国通胀和议息会议
——海外经济政策跟踪

相关研究

《核心通胀仍受疫情扰动——11 月物价数据点评》2022.12.09

《提信心、稳经济——12 月政治局会议解读》2022.12.08

《内、外需同步下降——2022 年 11 月外贸数据点评》2022.12.08

分析师:梁中华
Tel:(021)23219820
Email:lzh13508@haitong.com
证书:S0850520120001

分析师:李俊
Tel:(021)23154149
Email:lj13766@haitong.com
证书:S0850521090002

联系人:王宇晴
Email:wyq14704@haitong.com

投资要点:

- **疫情与疫苗追踪:** 截至 12 月 9 日，美国日均新增病例及死亡病例较上一周均大幅上升，不过重症率仍然接近于 0。此外，美国医疗负担上行，其中因新冠住院与 ICU 占用率持续增长，但仍在相对低位。欧洲新增确诊及死亡病例也有所增加，其中西班牙死亡病例上升幅度最大，为 51.7%。东南亚国家疫情有所缓解，新增确诊与死亡病例呈下降态势。变异毒株分布方面，BQ.1 在欧洲持续传播，其中西班牙感染占比已升至 7 成以上。从美国来看，BQ.1 感染占比仍在上行。

- **政策:** 欧央行多位管委表态支持继续加息。日本财务省实施对俄罗斯石油限价措施。加拿大加息 50BP；澳洲加息 25BP；印度加息 35BP；秘鲁加息 25BP。

- **经济:** 11 月美国 PPI 同比增速有所回落，但回落幅度不及市场预期。12 月 Sentix 投资信心指数仍处于负值区间。12 月密歇根大学消费者 1 年期通胀预期有所回落，或部分受汽油价格回落影响。12 月消费信心指数有所回升，但仍处于相对低位。11 月 ISM 非制造业 PMI 有所回升。通胀预期有所回落，截至 12 月 9 日，美国 5 年、7 年、10 年期通胀预期，分别较上周回落 21、17、17 个 BP。加息预期相对稳定。CME Group 数据显示，截至 12 月 9 日，市场预期 12 月加息 75BP 的概率（也即全年加息至少 18 次的概率）与上周相同，为 21.8%。此外，全年至少加息 17 次的概率仍为 100%。美债收益率回升至 3.57%，主因美债 10 年期实际利率上升。10 月欧元区 19 国零售销售增速下滑，12 月欧元区投资信心指数仍相对较低。**下周美国 CPI 通胀数据和议息会议决议将公布，需要重点关注。**

目 录

1. 疫情与疫苗追踪：美欧疫情持续回升 4
2. 政策：欧央行鹰派坚定 7
3. 美国：通胀仍处高位 7
4. 欧洲：消费仍较低迷 10

图目录

图 1 主要经济体感染变异毒株分布（%）.....4
图 2 美国新冠变异毒株分布占比（%）.....4
图 3 美国日均新增病例与日均死亡病例（例）.....5
图 4 美国病床占用率与 ICU 病床占用率（因新冠住院，%）.....5
图 5 欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例）.....5
图 6 东南亚主要国家日均新增病例（例）.....6
图 7 东南亚主要国家日均死亡病例（例）.....6
图 8 英国日均新增病例和日均死亡病例（例）.....6
图 9 以色列日均新增病例和日均死亡病例（例）.....6
图 10 英国新增住院和重症率（周度）.....6
图 11 以色列新增住院和重症率（周度）.....6
图 12 主要经济体疫情防控强度指数.....7
图 13 美国 PPI 同比和核心 PPI 同比（%）.....8
图 14 美国密歇根大学消费者 1 年和 5 年通胀预期（%）.....8
图 15 美国 Sentix 投资信心指数.....8
图 16 美国密歇根大学消费者信心指数.....8
图 17 美国 ISM 制造业和非制造业 PMI.....8
图 18 美国 Markit 制造业和服务业 PMI.....8
图 19 美国 5 年期和 10 年期通胀预期（%）.....9
图 20 市场预测美联储全年加息次数的概率（%）.....9
图 21 纽约联储每周经济 WEI 指数（周度，%）.....9
图 22 美国 10 年期国债收益率分解（%）.....9
图 23 欧元区 19 国零售销售指数当月同比（%）.....10
图 24 欧元区 Sentix 投资信心指数.....10

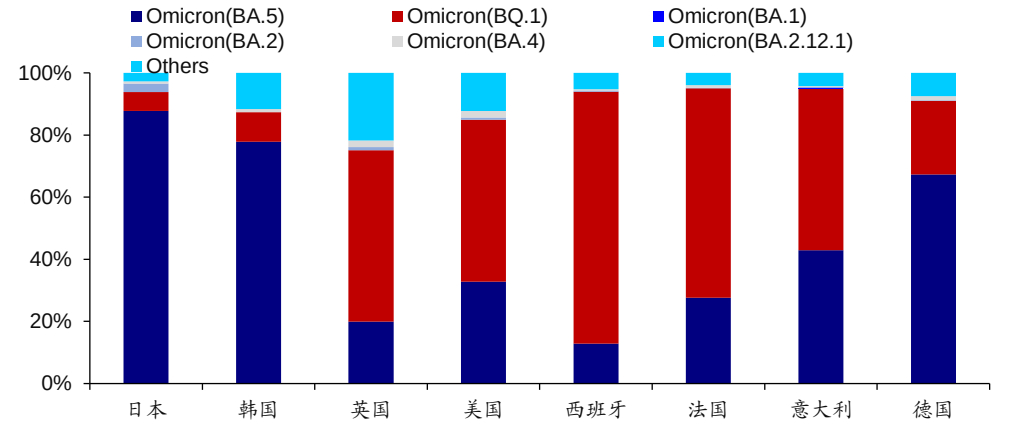
表目录

表 1 近期全球新冠疫情、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：美欧疫情持续回升

BQ.1 在欧洲持续传播。根据 GISAID 的最新数据，截至 12 月 5 日，欧洲感染 BQ.1 的比例快速上升。其中，西班牙感染占比最高，目前已上升到了 81.2%，法国、英国和意大利分别为 67.4%、55.2%和 52.0%，德国相对较低，仅为 23.7%。日韩两国的毒株分布中 BQ.1 的感染占比仍相对较小，BA.5 仍为主导，占比分别为 87.8%和 77.9%。

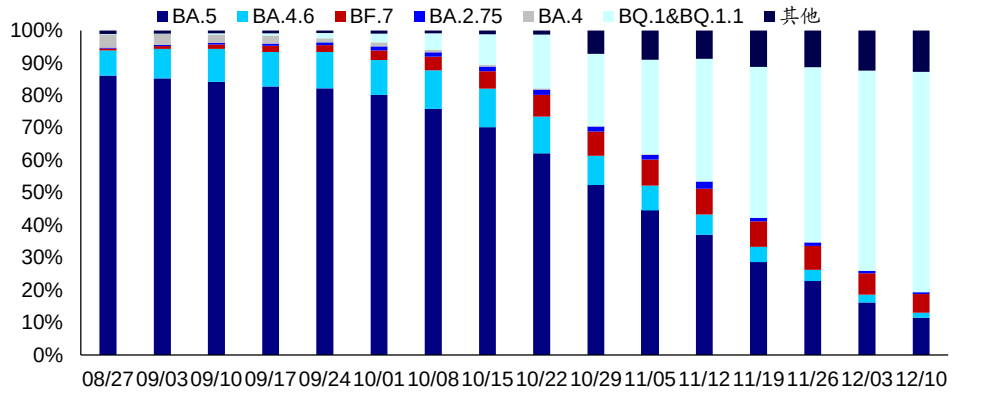
图1 主要经济体感染变异毒株分布（%）



资料来源：GISAID，海通证券研究所， 2022 年 11 月 21 日至 2022 年 12 月 5 日，韩国为 2022 年 11 月 7 日至 2022 年 11 月 21 日。

美国 BQ.1 感染比例仍在攀升。美国 CDC 新冠检测数据显示，截至 12 月 10 日，奥密克戎变异株 BQ.1 与其亚系 BQ.1.1 在毒株分布中的占比之和已由上周的 61.7%上升到了 67.9%，此前盛行的 BA.5 的占比则下降至 11.5%。

图2 美国新冠变异毒株分布占比（%）

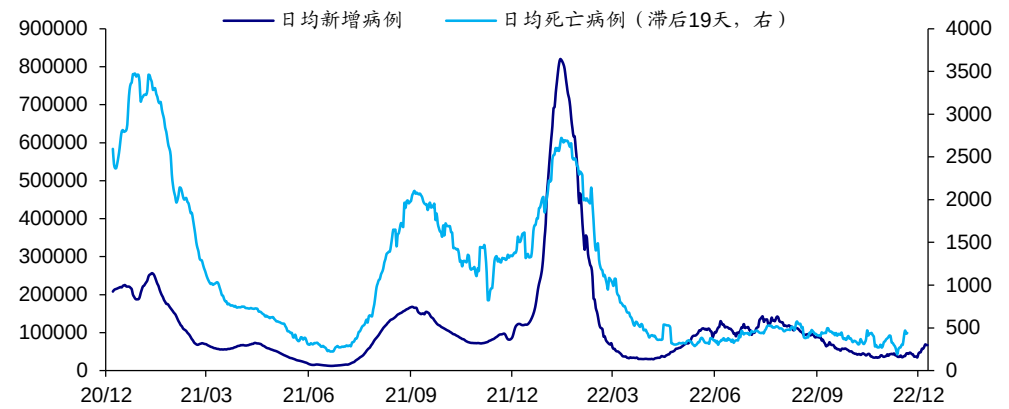


资料来源：CDC，海通证券研究所

美国疫情大幅回升。截至 12 月 9 日，美国日均新增病例为 6.7 万例左右，较上周大幅增长 40.7%；日均死亡病例升至 439 例，较上一周上升 64.8%。截至 12 月 11 日，新增住院人数升至 3.4 万人，较上一周明显上升 20.2%。不过，重症率仍然接近于 0。

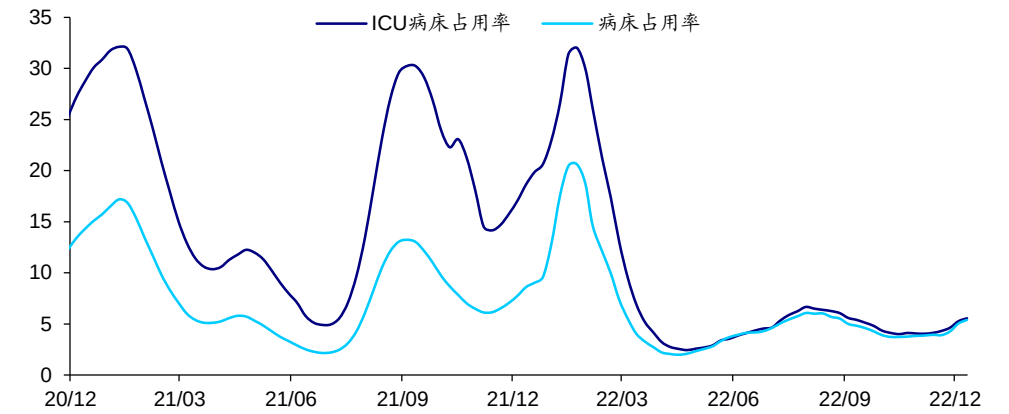
美国医疗负担上升，其中因新冠住院与 ICU 占用率持续增长。截至 12 月 11 日，美国住院病床占用率升至 79.4%，其中，因新冠住院占用率升至 5.4%；美国 ICU 病床占用率上升至 77.5%，其中，因新冠 ICU 占用率上行至 5.6%。

图3 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

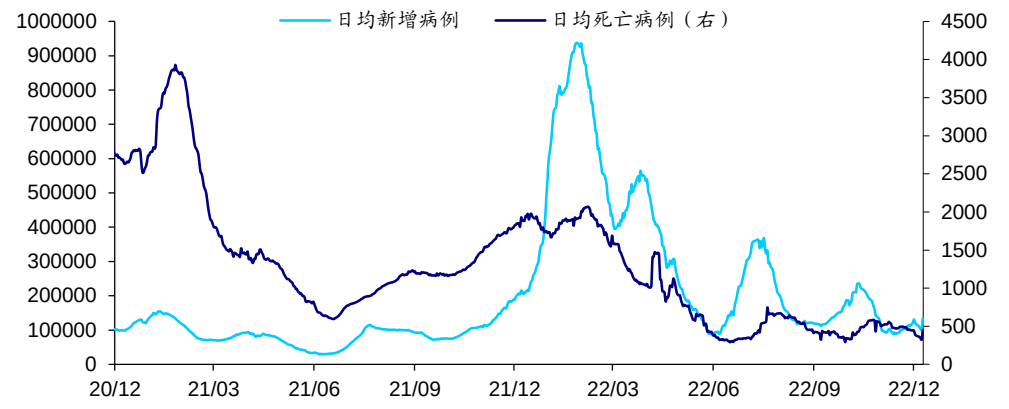
图4 美国病床占用率与 ICU 病床占用率（因新冠住院，%）



资料来源：Johns Hopkins University，海通证券研究所，截至 12 月 11 日

欧洲疫情也在持续回升。截至 12 月 9 日，欧洲日均新增病例为 13.4 万例，较上一周上升 10.7%；日均死亡病例较上一周回升 15.3%至 450 例。具体来看，除西班牙外，欧洲主要国家新增确诊病例均有所上升。其中，英国、意大利、法国、德国、俄罗斯分别较上周上涨 16.4%、14.8%、9.9%、8.9%和 11.4%，西班牙则下降 7.6%。从日均死亡病例数来看，欧洲主要国家死亡病例均有所上涨，其中西班牙上涨幅度最大，为 51.7%。

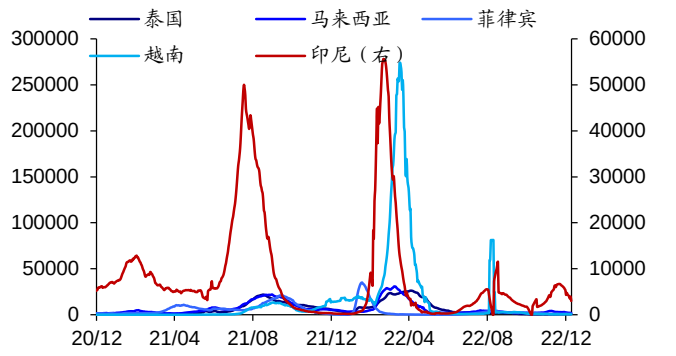
图5 欧洲日均新增病例与日均死亡病例（例）



资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

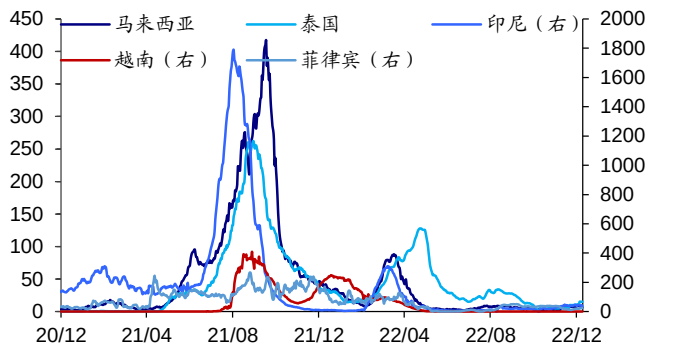
东南亚新增病例回落。截至 12 月 9 日，东南亚主要国家新增确诊病例均呈下降态势。其中，泰国、马来西亚、菲律宾、印尼以及越南新增确诊病例分别较上周下降 12.8%、26.3%、0.1%、37.1%以及 13.7%。从日均死亡病例数来看，除泰国和菲律宾外，东南亚主要国家死亡情况均有所下降。

图6 东南亚主要国家日均新增病例（例）



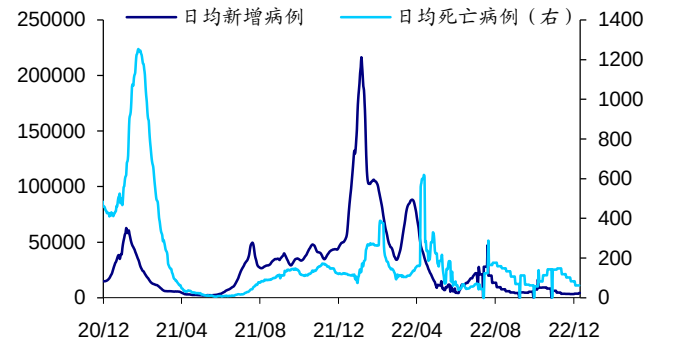
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

图7 东南亚主要国家日均死亡病例（例）



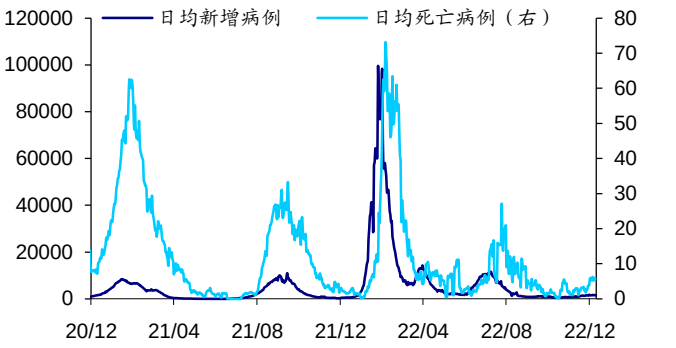
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

图8 英国日均新增病例和日均死亡病例（例）



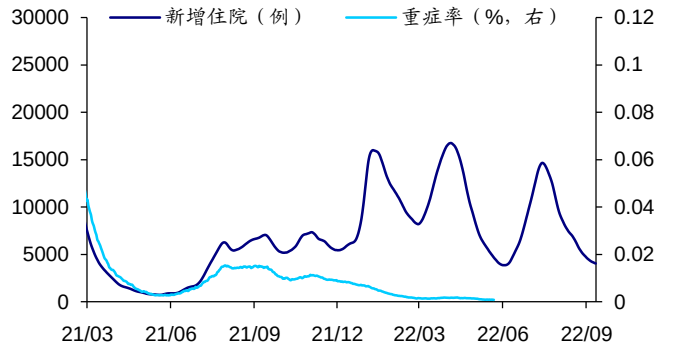
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

图9 以色列日均新增病例和日均死亡病例（例）



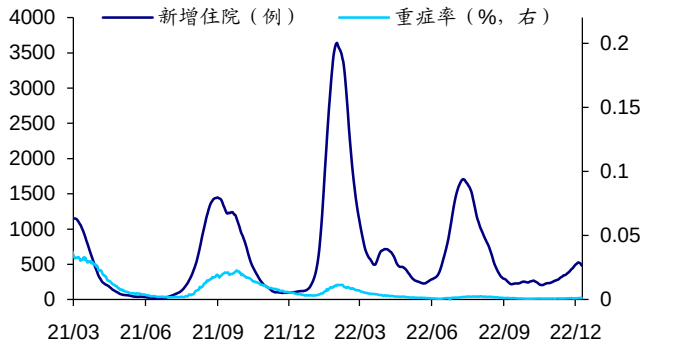
资料来源：Wind，海通证券研究所，图中为 7 日移动平均数据

图10 英国新增住院和重症率（周度）



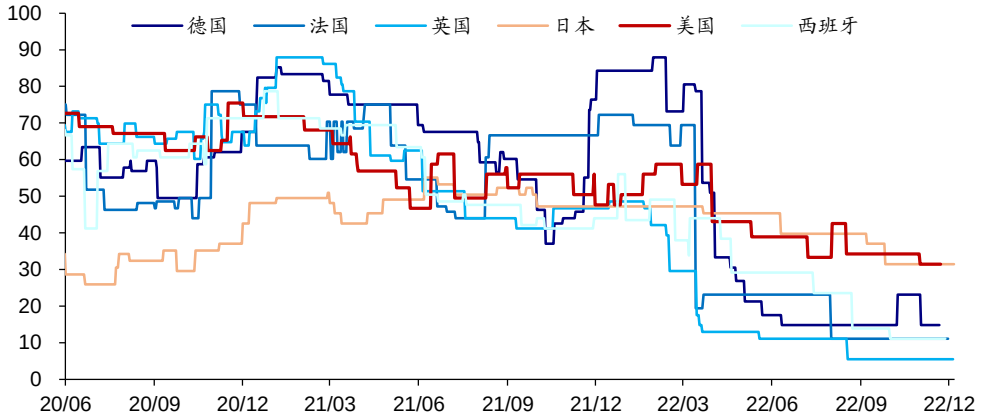
资料来源：Wind，海通证券研究所

图11 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12 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 12 月 6 日

表 1 近期全球新冠疫情、疫苗相关事件

国家/地区	疫情/疫苗新闻
美国	美国食品药品管理局（FDA）授权向最低 6 个月的新生婴儿提供新冠肺炎奥密克戎变异毒株疫苗的接种服务。
英国	英国卫生监管机构已批准由美国辉瑞公司和德国生物新技术公司生产的适用于 6 个月至 4 岁的婴幼儿的疫苗。

资料来源：华尔街见闻，路透，海通证券研究所整理

2. 政策：欧央行鹰派坚定

欧央行或仍将大幅加息。欧洲央行管委、爱尔兰央行行长 Gabriel Makhlouf 认为，欧洲央行 12 月加息 50BP 是朝 2%通胀目标迈进的最低必要水平，同时不排除更大幅度的加息。欧洲央行管委 Kazimir 认为目前 10%的通胀率并非放慢加息的理由，央行有太多的理由在 12 月份货币政策会议上决定维持紧缩力度不变。

日本财务省实施对俄罗斯石油限制价格的措施。日本财务省将根据《外汇和外贸法》实施针对俄罗斯原油的价格上限措施。将禁止价格高于上限的俄罗斯石油贸易，低于上限的石油进口需要得到经济产业大臣事先确认。

加拿大加息 50BP。加拿大央行将利率从 3.75%提升至 4.25%。

澳洲加息 25BP。澳洲联储加息 25 个基点至 3.10%。

印度加息 35BP。印度央行加息 35 个基点，将利率上调至 6.25%。

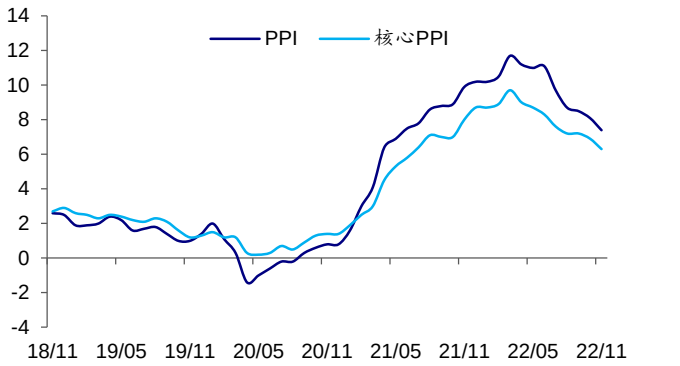
秘鲁加息 25BP。秘鲁央行将参考利率从 7.25%上调至 7.50%。

3. 美国：通胀仍处高位

PPI 仍处高位。11 月美国 PPI 同比为 7.4%，核心 PPI 同比为 6.3%，均较上一月有所回落，不过目前仍居相对高位。

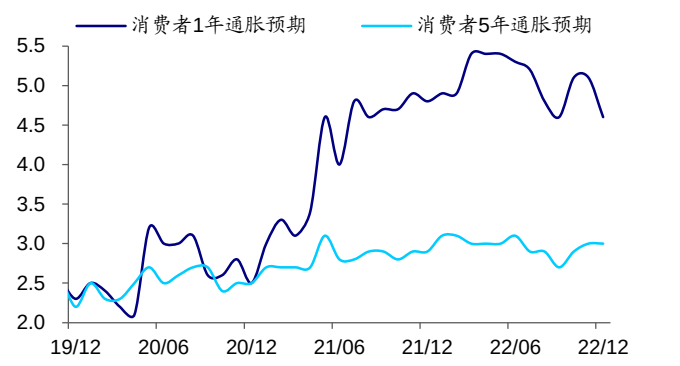
消费者通胀预期回落。12 月美国密歇根大学消费者 1 年通胀预期为 4.6%，较 11 月有所回落，或部分受近期汽油零售价格回落的影响；而消费者 5 年通胀预期仍较 11 月持平。

图13 美国 PPI 同比和核心 PPI 同比（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图14 美国密歇根大学消费者 1 年和 5 年通胀预期（%）

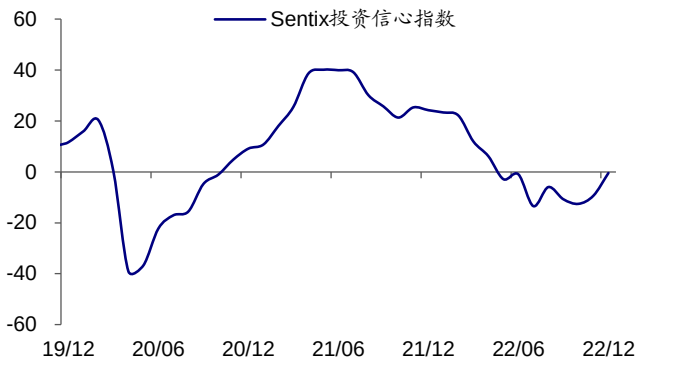


资料来源：Wind，海通证券研究所

投资信心指数大幅回升。12 月美国 Sentix 投资信心指数为-0.5，接近转正，相较于 11 月的-9.4 大幅上升。但仍较疫情前水平有较大距离，且已连续 8 个月处于负值区间。

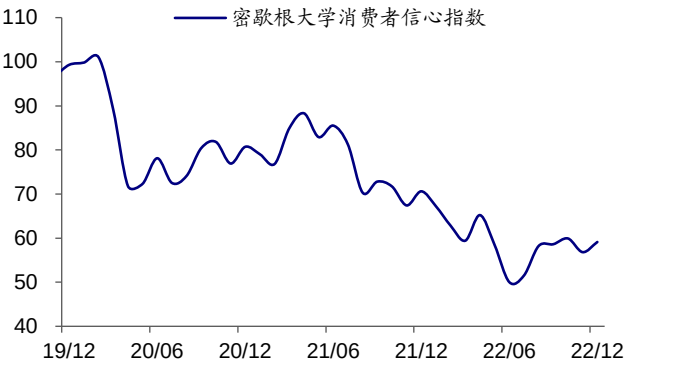
消费信心指数继续回升。美国 12 月密歇根大学消费者信心指数为 59.1，较 11 月上升 2.3，但总体仍处于相对低位。

图15 美国 Sentix 投资信心指数



资料来源：：Wind，海通证券研究所

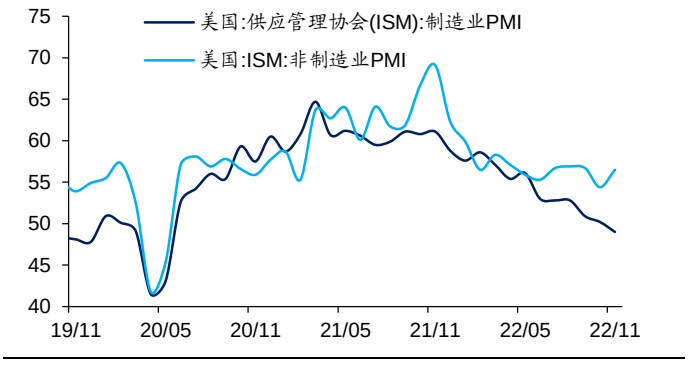
图16 美国密歇根大学消费者信心指数



资料来源：Wind，海通证券研究所

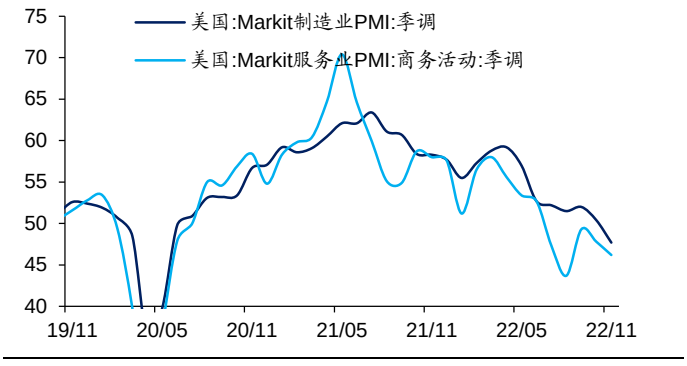
ISM 非制造业景气回升。美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 为 56.5，较 10 月上升 2.1，大超市场预期。

图17 美国 ISM 制造业和非制造业 PMI



资料来源：Wind，海通证券研究所

图18 美国 Markit 制造业和服务业 PMI

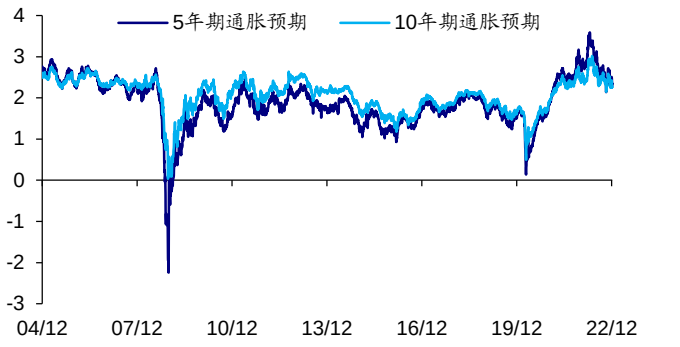


资料来源：Wind，海通证券研究所

通胀预期回落，加息预期保持稳定。截至 12 月 9 日，美国 5 年、7 年、10 年期通胀预期，分别较上周（12 月 2 日）回落 21、17、17 个 BP。此外，CME Group 数据显示，截至 12 月 9 日，市场预期 12 月加息 75BP 的概率（也即全年加息至少 18 次的概率）为 21.8%，与上周相同。此外，全年至少加息 17 次的概率仍为 100%。

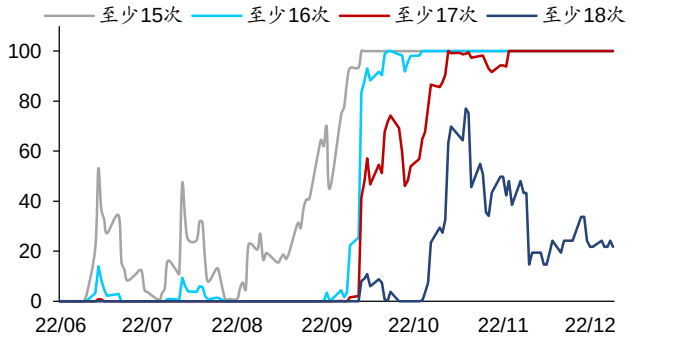
美债收益率回升至 3.57%。截至 12 月 9 日，美国 10 年期国债名义收益率较上一周回升 6BP 至 3.57%，主因美债 10 年期实际利率较上一周大幅上行 23BP 至 1.31%，10 年期通胀预期较上一周下行 17 个 BP。

图19 美国 5 年期和 10 年期通胀预期（%）



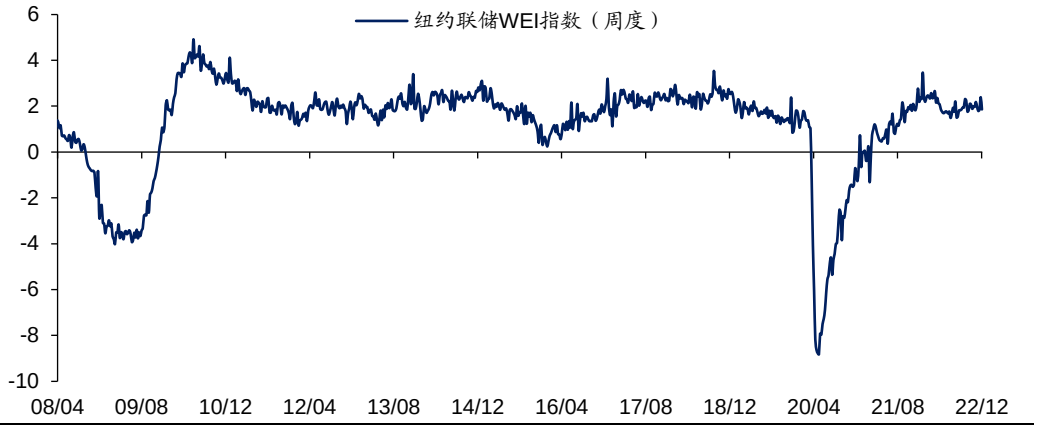
资料来源：Wind，海通证券研究所

图20 市场预测美联储全年加息次数的概率（%）



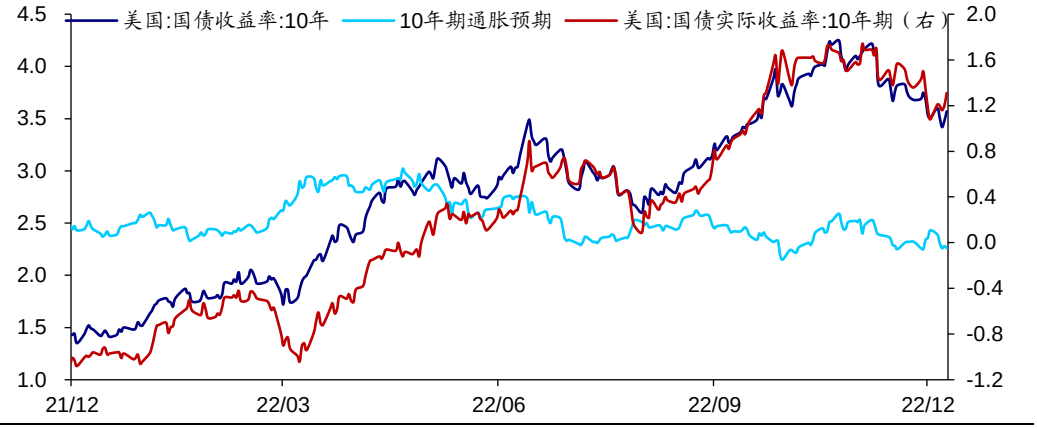
资料来源：CME，海通证券研究所，截至 12 月 9 日

图21 纽约联储每周经济 WEI 指数（周度，%）



资料来源：纽约联储，海通证券研究所

图22 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	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12
GDP	实际 GDP	折年同比%				1.9			1.8			3.7			5.7
	实际 GDP	折年季调环比%				2.9			-0.6			-1.6			7.0
生产	工业总产值	季调同比%			3.3	4.8	3.7	3.4	4.2	4.8	5.9	4.6	6.5	2.1	3.1
	制造业新订单	季调同比%			6.6	7.9	8.4	8.8	8.9	9.9	7.6	10.6	11.6	11.5	11.4
	工业产能利用率	%			79.9	80.1	80.0	80.2	79.8	80.0	80.2	79.8	79.4	78.9	78.7
消费	个人实际可支配收入	折年季调同比%			2.8	2.7	1.3	1.2	2.0	1.4	-1.5	-16.3	2.7	-6.1	5.6
	个人实际消费支出	季调同比%			7.9	8.4	8.5	8.6	9.3	9.3	8.9	9.2	13.5	12.0	13.4
	零售销售额	季调同比%			7.5	8.0	9.3	10.0	8.2	7.5	6.2	5.2	15.5	12.2	13.9
	零售/食品服务销售额	季调同比%			8.3	8.6	9.7	10.0	8.8	8.7	7.8	7.1	17.7	13.8	16.8
地产	新房销售	折年季调同比%			-5.8	-19.7	-3.6	-25.2	-20.0	-14.1	-23.5	-19.8	2.9	-8.8	-3.7
	成屋销售	折年季调同比%			-28.4	-23.8	-20.2	-20.1	-14.4	-8.6	-6.0	-4.8	-3.9	-2.4	-8.4
	新房开工	折年季调同比%			-8.8	-4.6	-4.3	-12.5	-5.4	-2.7	19.9	0.3	24.3	4.0	7.1
	标普/CS 房价指数	同比%（20 城）				10.4	13.1	16.0	18.7	20.5	21.3	21.3	20.3	19.0	18.5
就业	新增非农就业人数	季调/万人		26.3	28.4	26.9	29.2	53.7	29.3	38.6	36.8	39.8	71.4	50.4	58.8
	失业率	季调%		3.7	3.7	3.5	3.7	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	3.8	4.0	3.9
	U6 失业率	季调%		6.7	6.8	6.7	7.0	6.7	6.7	7.1	7.0	6.9	7.2	7.1	7.3
通胀	CPI	同比%			7.7	8.2	8.3	8.5	9.1	8.6	8.3	8.5	7.9	7.5	7.0
	核心 CPI	同比%			6.3	6.6	6.3	5.9	5.9	6.0	6.2	6.5	6.4	6.0	5.5
	PCE	同比%			6.0	6.3	6.2	6.4	7.0	6.5	6.4	6.8	6.4	6.1	6.0
	核心 PCE	同比%			5.0	5.2	4.9	4.7	5.0	4.9	5.0	5.4	5.4	5.2	5.0
	密歇根 1 年通胀预期	同比%	4.6	4.9	5.0	4.7	4.8	5.2	5.3	5.4	5.4	5.4	4.9	4.9	4.8
景气指数	ISM 制造业 PMI			49.0	50.2	50.9	52.8	52.8	53.0	56.1	55.4	57.1	58.6	57.6	58.8
	ISM 非制造业 PMI			56.5	54.4	56.7	56.9	56.7	55.3	55.9	57.1	58.3	56.5	59.9	62.3
	Market 制造业 PMI	季调		47.7	50.4	52.0	51.5	52.2	52.7	57.0	59.2	58.8	57.3	55.5	57.7
	Sentix 投资信心指数		-0.5	-9.4	-12.6	-10.8	-6.0	-13.5	-1.0	-2.9	6.1	11.9	22.1	23.3	24.2
	密歇根消费者信心指数		59.1	56.8	59.9	58.6	58.2	51.5	50.0	58.4	65.2	59.4	62.8	67.2	70.6

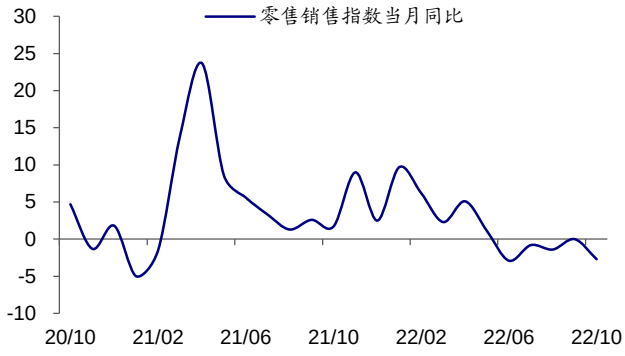
资料来源：WIND，海通证券研究所，黑框为本周更新数据

4. 欧洲：消费仍较低迷

零售销售增速下滑。10 月欧元区 19 国零售销售指数从 9 月的 114.5 小幅下行至 112.4，同比增速由 9 月零增长回落至-2.7%。在欧洲居民实际收入水平下滑、储蓄率回落和通胀高企的影响下，零售销售或仍将处于低位。

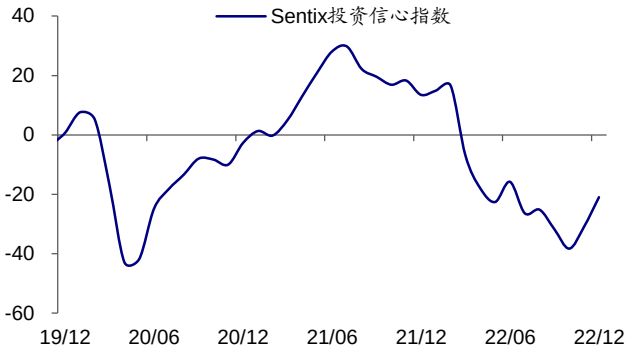
投资信心指数仍低。12 月欧元区 Sentix 投资信心指数为-21.0，较 11 月的-30.9 有所回升，但仍相对较低。随着欧央行未来进一步的加息，投资信心指数或将继续承压。

图23 欧元区 19 国零售销售指数当月同比（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图24 欧元区 Sentix 投资信心指数



资料来源：Wind，海通证券研究所

表 3 欧元区经济数据总览

	指标	单位	22/12	22/11	22/10	22/09	22/08	22/07	22/06	22/05	22/04	22/03	22/02	22/01	21/12
GDP	实际 GDP	季调同比%				2.3			4.2			5.5			4.8
	实际 GDP	折年季调环比%				1.3			3.2			2.5			2.2
生产	工业生产指数	同比%				4.9	2.8	-2.5	2.1	1.6	-2.5	-1.0	1.6	-1.3	1.9
	制造业产能利用率	非季调%	81.4			82.3			82.5			82.4			82.7
	粗钢产量（欧盟）	同比%			-15.7	-15.7	-16.4	-10.0	-10.6	-4.4	-4.7	-5.9	-1.7	-5.7	-5.6
消费	零售销售指数	同比%			-2.7	0.0	-1.4	-0.8	-2.9	1.1	5.1	2.3	6.2	9.7	2.5
就业	失业率	季调%			6.5	6.6	6.7	6.6	6.7	6.7	6.7	6.8	6.8	6.9	7.0
通胀	HICP	同比%		10.0	10.6	9.9	9.1	8.9	8.6	8.1	7.4	7.4	5.9	5.1	5.0
	核心 HICP	同比%		5.0	5.0	4.8	4.3	4.0	3.7	3.8	3.5	3.0	2.7	2.3	2.6
	PPI	同比%			30.8	41.9	43.4	38.1	36.1	36.2	37.2	36.9	31.5	30.8	26.4
景气指数	制造业 PMI			47.1	46.4	48.4	49.6	49.8	52.1	54.6	55.5	56.5	58.2	58.7	58.0
	服务业 PMI			48.5	48.6	48.8	49.8	51.2	53.0	56.1	57.7	55.6	55.5	51.1	53.1
	消费者信心指数			-23.9	-27.5	-28.7	-24.9	-27.0	-23.7	-21.2	-22.1	-21.7	-9.7	-9.7	-9.4
	经济景气指数	季调		93.7	92.7	93.7	97.4	98.6	103.2	104.4	104.5	106.2	114.0	113.0	114.2
	Sentix 投资信心指数		-21.0	-30.9	-38.3	-31.8	-25.2	-26.4	-15.8	-22.6	-18.0	-7.0	16.6	14.9	13.5

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

梁中华　　宏观经济研究团队
李俊　　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范围包括证券投资咨询业务。