美国宏观经济月报

2021 年/2 月

海外宏观经济研究员 **余琦**
010-66555862
yuqi@chief-investment.com

摘要：

- **新冠新增确诊人数较 1 月初明显下降，预计 6 月初将实现群体免疫。**
  - 截至北京时间 3 月 2 日，新冠病毒全球累计确诊 114,554,986 例；累计死亡病例达到 2,541,219 例。其中，美国累计确诊病例 28,665,195 例，累计死亡 514,662 例。
  - 3 月 2 日，美国新增新冠确诊病例 57439 例，新增死亡 1431 例。新增确诊和死亡人数均较 1 月初的高峰明显下降。
  - 目前美国新冠疫苗接种量超过每日 150 万人次，预计 6 月初将基本实现群体免疫。
- **制造业和非制造业采购经理人指数均连续 9 个月高于荣枯线，表明美国经济持续复苏。**
  - 2 月份美国供应协会（ISM）公布的制造业采购经理人指数（PMI）为 60.7%，较上月增加 2.1 个百分点，再创疫情以来新高。
  - 2 月份美国供应协会（ISM）公布的非制造业采购经理人指数（PMI）为 55.3%，较上月回落 3.4 个百分点，非制造业复苏有所放缓。
- **居民收入大幅增长，带动消费支出增加。**
  - 1 月份美国年化个人总收入为 21.454 万亿美元，同比大幅增长 13.07%。随着拜登 1.9 万亿刺激方案落地，收入仍有提升空间，将对上半年的消费增长构成支撑。
  - 1 月份名义个人消费支出 14.817 万亿美元，较上月增加 3409 亿美元，同比仍下降 0.43%。
- **进口增长较快，贸易逆差继续扩大。**
  - 1 月美国出口 1919.44 亿美元，同比下降 7.57%；进口 2501.58 亿美元，同比增长 3.22%；当月贸易逆差为 2501.58 亿美元，同比增长 3.22%，
  - 1 月商品出口 1356.62 亿美元，同比下降 0.99%；商品进口 2211.12 亿美元，同比增长 8.5%。服务出口 562.82 亿美元，同比下降 20.34%；服务进口 390.46 亿美元，同比下降 19.09%。
- **新增非农就业人数远超市场预期。**
  - 2 月份劳动参与率为 61.4%，与前值持平；失业率较前值下降 0.1 个百分点，至 6.2%。

- 2月份经季节调整后的新增非农就业人数为37.9万人，高于上月（增加16.6万人），远超市场预期（增加18.2万人）。

- **通货膨胀小幅上升。**
  - 1月PCE同比上涨1.5%，相比前值上升0.2个百分点；剔除食品和能源后的核心PCE同比上涨1.5%，相比前值上升0.1个百分点。

- **美联储资产负债继续攀升，10年期国债收益率再创新高。**
  - 截至2月24日，美联储总资产为7.639万亿美元，较1月底增加1856.22亿美元，主要来自持有证券增加1893.76亿美元。总负债相比1月底增加1855.85亿美元，主要来自准备金增加1554.32亿美元，地方联储局储备增加326.61亿美元。
  - 美国商业银行资产负债表中信贷和持有证券规模均有所增加，其中信贷余额自1月初触底以来，已经连续三周出现回升，表明商业银行对未来经济前景的信心有所增强。截至2月24日，商业银行信贷和持有证券规模为15.213万亿美元。其中证券规模增加表现为国债、机构债和MBS均有所增加。信贷余额增加则主要集中在工商业贷款和消费贷款。
  - 当前3个月期国债收益率为0.04%；1年期国债收益率为0.08%；5年期国债收益率为0.79%；10年期国债收益率则达到1.56%，创疫情以来新高。1年期国债收益率同3个月期国债收益率利差稳定在0.04%；5年期同3个月期国债收益率利差升至0.75%；10年期同3个月期国债收益率利差扩大到1.52%，预计未来仍有上行空间。

图表目录

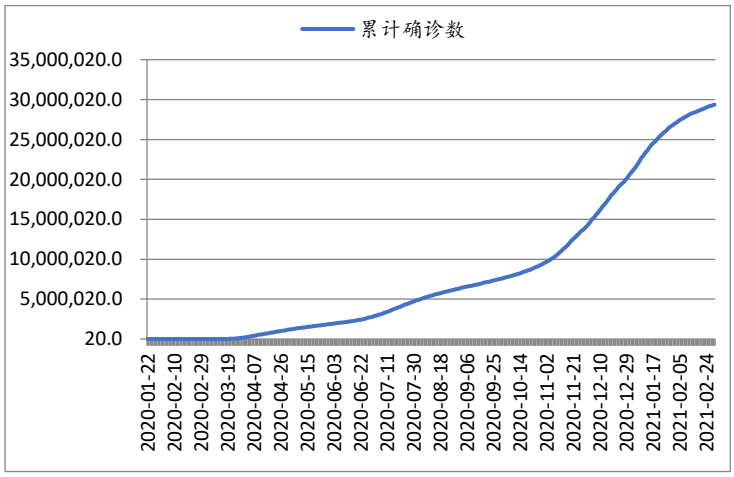
图表 1：美国累计确诊病例 5
图表 2：美国累计死亡病例 5
图表 3：美国每日新增确诊病例 5
图表 4：美国每日新增死亡病例 5
图表 5：美国新冠疫苗每日接种量 6
图表 6：美国新冠疫苗接种总量 6
图表 7：制造业采购经理人指数 7
图表 8：非制造业采购经理人指数 7
图表 9：各主题出货量同比增速 8
图表 10：各主题新订单量同比增速 8
图表 11：各主题存货量同比增速 8
图表 12：制造业库存增速随 PMI 变化 8
图表 13：美国工业生产指数 9
图表 14：美国制造业产能利用率 9
图表 15：各行业制造业产能利用率 10
图表 16：美国个人收入情况 11
图表 17：可支配收入及消费支出同比增速 11
图表 18：消费者信心指数 11
图表 19：进出口金额 12
图表 20：进出口增速 12
图表 21：商品出口情况 13
图表 22：服务出口情况 13
图表 23：商品进口情况 14
图表 24：服务进口情况 14
图表 25：初次申请失业金人数 14
图表 26：累计持有失业保险人数及对应失业率 14
图表 27：失业率与新增非农就业人数 15
图表 28：劳动参与率 15
图表 29：按年龄划分的失业率 16
图表 30：按行业划分的新增非农就业人数 16
图表 31：非农企业平均工时、时薪和周薪 16
图表 32：非农企业平均工时、时薪和周薪同比增速 16
图表 33：CPI 和 PCE 同比增速 17
图表 34：各类商品通胀水平 17
图表 35：美联储资产结构 18
图表 36：美联储负债结构 18

图表 37：美联储准备金余额 18
图表 38：联邦基金利率与 IOER 变化 18
图表 39：美国基础货币投放量变化 19
图表 40：美国货币供应量 19
图表 41：商业银行信贷与持有证券 20
图表 42：商业银行信贷同比增速 20
图表 43：美国国债收益率 21
图表 44：各期限国债收益率差值 21
图表 45：抵押贷款利率 21

1、美国新冠疫情

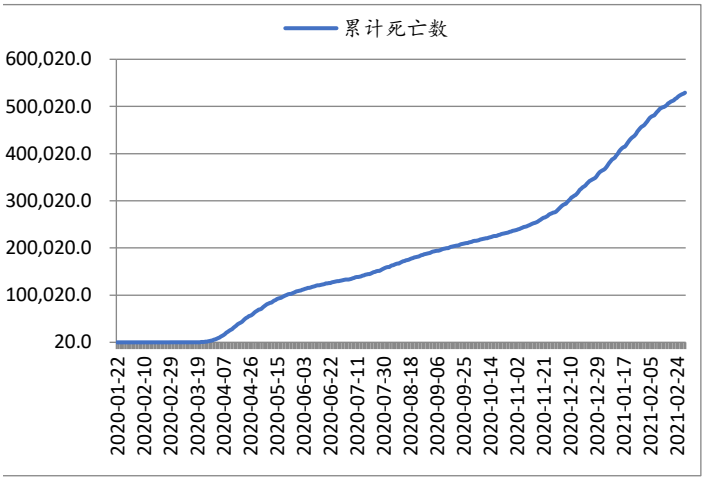
根据约翰斯·霍普金斯大学数据，截至北京时间 3 月 2 日，全球累计确诊新冠患者达到 114,554,986 例；累计死亡病例达到 2,541,219 例。其中，美国累计确诊病例 28,665,195 例，累计死亡 514,662 例。

图表 1：美国累计确诊病例



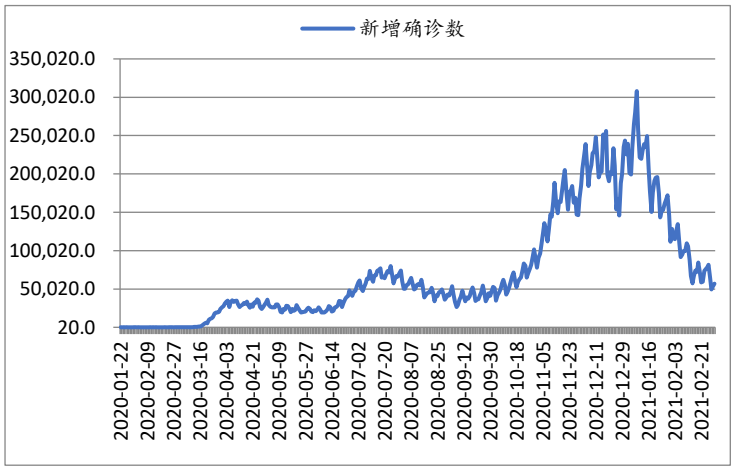
资料来源：同花顺 iFind、致富研究院

图表 2：美国累计死亡病例



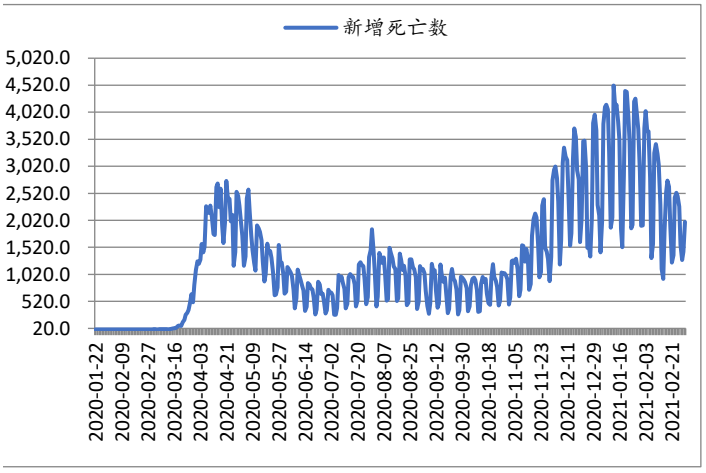
资料来源：同花顺iFind、致富研究院

图表 3：美国每日新增确诊病例



资料来源：同花顺 iFind、致富研究院

图表 4：美国每日新增死亡病例



资料来源：同花顺iFind、致富研究院

北京时间 3 月 2 日，美国新冠患者新增确诊病例 57439 例，新增死亡 1431 例。新增确诊和死亡人数均较 1 月初的高峰明显下降。

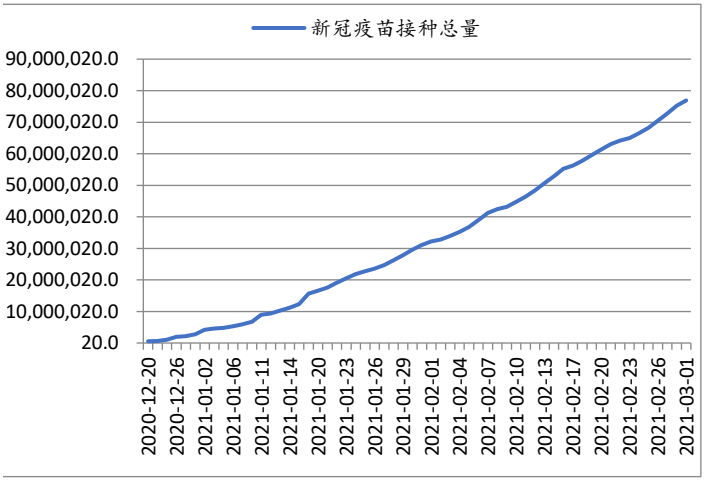
目前美国新冠疫苗接种量超过每日 150 万人次，疫苗接种总量接近 7690 万人次，疫苗接种率达到 23%。预计在 6 月初，将完成 70%的人口接种覆盖，基本实现群体免疫。随着美国新冠疫情逐步得到控制，其对社会资源的占用和对经济活动的影响将明显缓和。

图表 5：美国新冠疫苗每日接种人数



资料来源：同花顺 iFind、ISM、致富研究院

图表 6：美国新冠疫苗接种总量



资料来源：同花顺iFind、ISM、致富研究院

2、经济运行情况

2.1 美国经济仍在持续复苏

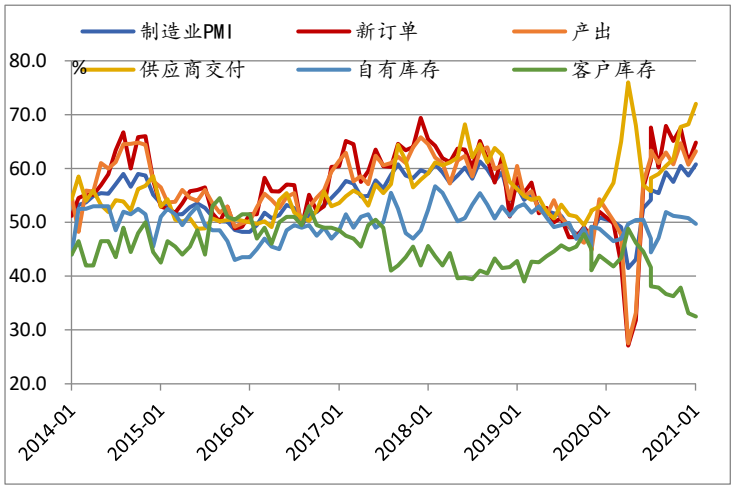
从经济景气指数来看，2 月份美国供应协会（ISM）公布的制造业 PMI 和非制造业 PMI 均为连续 9 个月高于荣枯线，表明美国经济持续复苏。

其中 2 月份制造业 PMI 为 60.7%，较上月增加 2.1 个百分点，再创疫情以来新高。从分项数据看，新订单指数为 64.8%，较上月回升 3.7 个百分点；产出指数为 63.2%，较上月回升 2.5 个百分点；供应商交付指数为 72%，较上月回升 3.8 个百分点；自有库存指数为 49.6%，较上月下降 1.1 个百分点；客户库存指数为 32.5%，较上月下降 0.6 个百分点。

2 月份非制造业 PMI 为 55.3%，较上月回落 3.4 个百分点，非制造业复苏有所放缓。从分项数据看，商业活动指数为 55.4%，较前值回落 4.4 个百分点；新

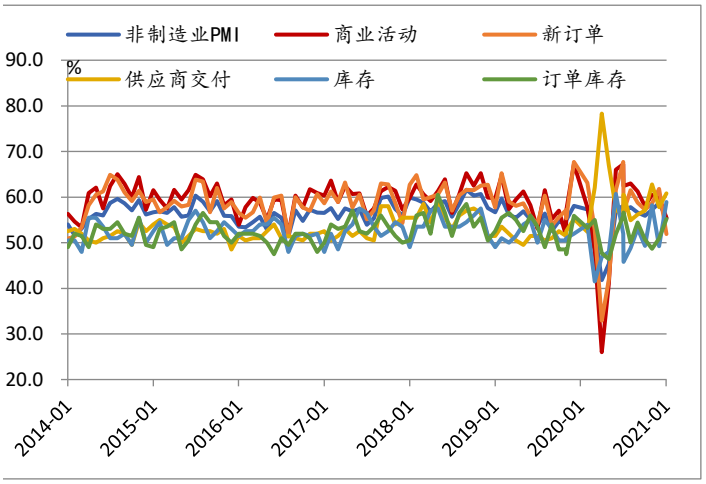
订单指数为 51.9%，较前值回落 9.9 个百分点；供应商支付指数为 60.8%，较前值上升 3 个百分点；库存指数为 58.9%，较前值增加 9.7 个百分点；订单库存指数为 55.2%，较前值回升 4.3 个百分点。

图表 7：制造业采购经理人指数



资料来源：同花顺 iFind、ISM、致富研究院

图表 8：非制造业采购经理人指数

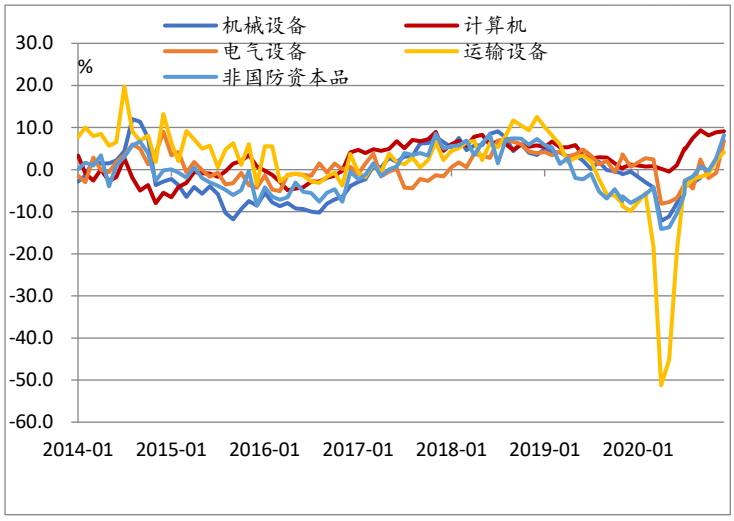


资料来源：同花顺iFind、ISM、致富研究院

1 月份经季调后出货量为 5132.68 亿美元，环比增长 1.9%，同比增长 2.7%；新增订单量为 5004.95 亿美元，环比增加 1.1%，同比下降 0.8%。出货量和新增订单量环比增长，表明制造业需求在逐步复苏。

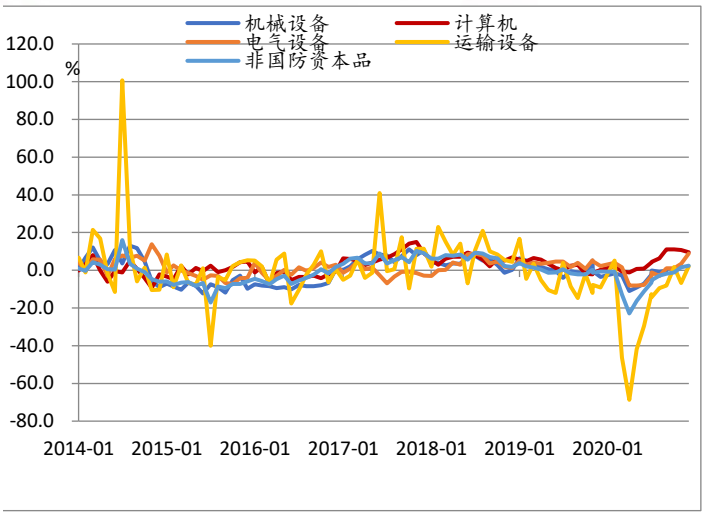
从分项数据看，1 月份各子行业出货量和新增订单量均保持同比增长。其中，非国防资本品出货量同比增加 8.2%，新增订单量同比增加 2.4%；机械设备出货量同比增加 3.5%，新增订单量同比增加 5.9%；电气设备出货量同比增长 6.8%，新增订单量同比增加 8.8%；计算机及其相关产品出货量同比增加 9.14%，新增订单量同比增加 9.5%；运输设备出货量同比增加 4.2%，新增订单量同比增长 2%。

图表 9：各主题出货量同比增速



资料来源：同花顺 iFind、美国商务部、致富研究院

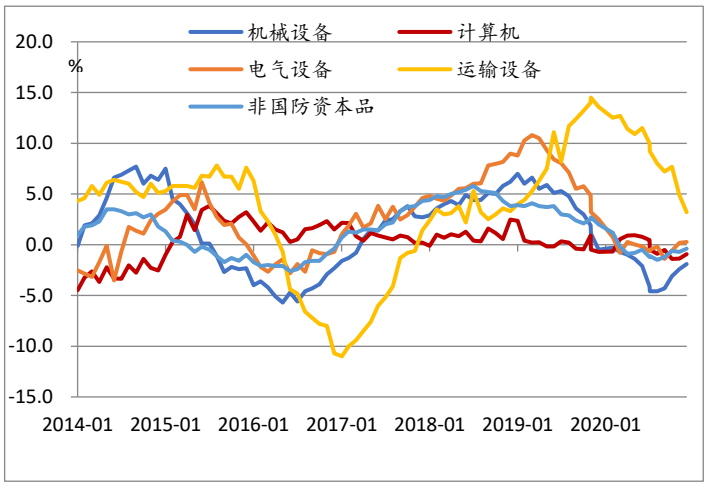
图表 10：各主题新订单量同比增速



资料来源：同花顺iFind、美国商务部、致富研究院

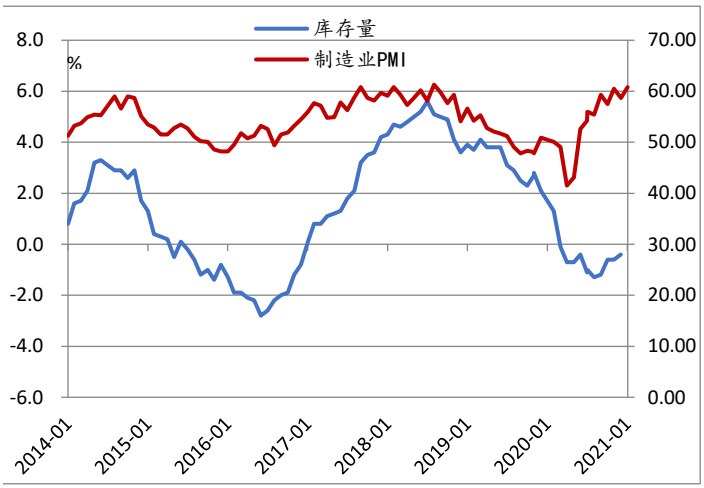
1 月份库存量为 6962.67 亿美元，环比增加 0.09%，同比减少 0.4%。其中，非国防资本品存货量同比减少 0.4%，机械设备存货量同比减少 1.9%，电气设备存货量同比上升 0.27%，计算机及其相关设备存货量同比减少 0.91%，运输设备存货量同比上升 3.2%。

图表 11：各主题存货量同比增速



资料来源：同花顺 iFind、美国商务部、致富研究院

图表 12：制造业库存增速随 PMI 变化

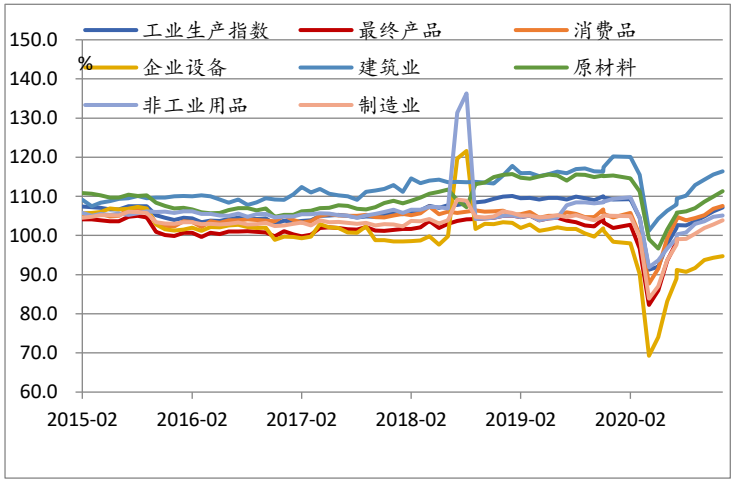


资料来源：同花顺iFind、美国商务部、致富研究院

经价格及季节调整后，1 月份美国工业生产指数为 107.18，相比前值上升 0.99 个百分点，除公用事业指数外，各行业生产指数均出现回升。其中，最终产

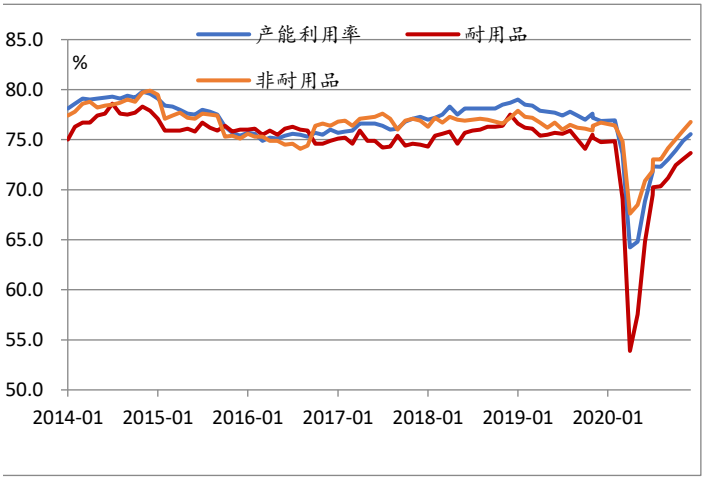
品指数上升 0.76 个百分点至 102.66；非工业用品指数上升 0.34 个百分点至 105.13；消费品生产指数上升 0.75 个百分点至 107.55；企业设备生产指数上升 0.38 个百分点至 94.71；建筑业指数上升 0.76 个百分点至 116.37；原材料生产指数上升 1.41 个百分点至 111.36；制造业指数上升 0.34 个百分点至 105.13；采掘业生产指数上升 2.74 个百分点至 119.63；公用事业生产指数下降 1.3 个百分点至 105.11。大多数分项指数均创 2020 年 4 月以来新高，表明各行业景气度继续全面回升。

图表 13：美国工业生产指数



资料来源：同花顺 iFind、美国商务部、致富研究院

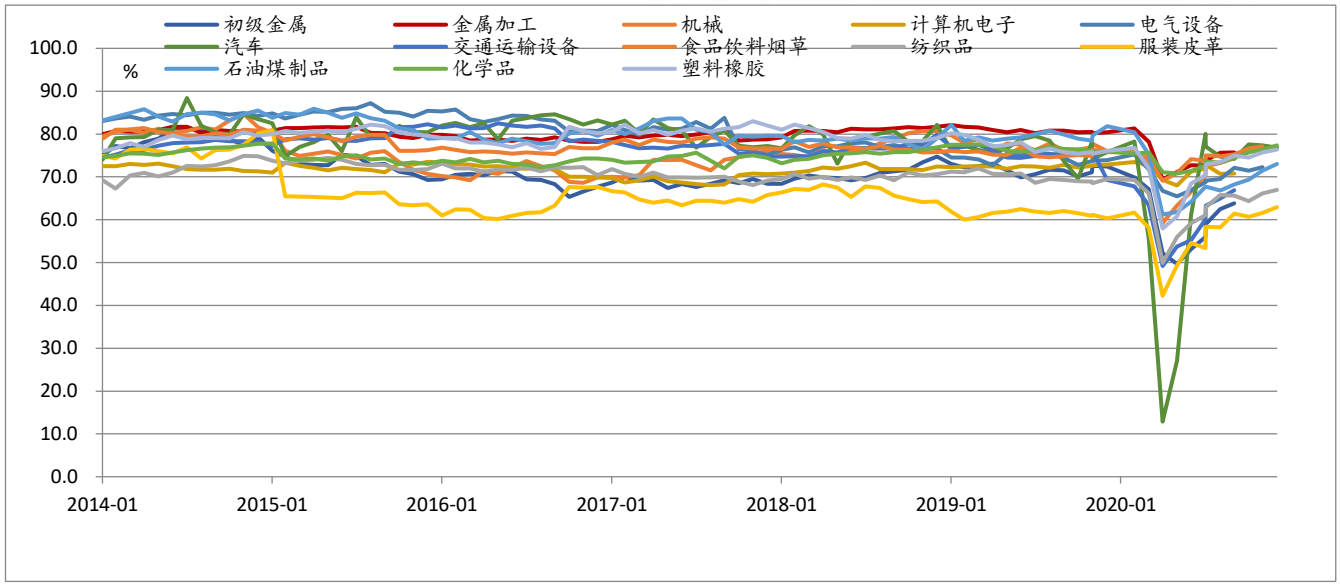
图表 14：美国制造业产能利用率



资料来源：同花顺iFind、美国商务部、致富研究院

1 月份美国制造业整体产能利用率为 75.55%，较前值增加 0.67 个百分点，连续 10 个月持续回升。其中，耐用品产能利用率为 73.68%，较前值增加 0.63 个百分点；非耐用品产能利用率为 76.76%，较前值增加 0.86 个百分点。具体来看，在耐用品中，汽车制造业为 76.85%，较前值减少 0.53 个百分点；机械制造业为 75.63%，较前值增加 0.45 个百分点；计算机和电子产品为 71.18%，较前值减少 0.19 个百分点；电气设备制造业为 73.95%，较前值增加 1.66 个百分点。在非耐用品中，食品饮料和烟草行业为 78.15%，较前值增加 1.04 个百分点；化学品行业为 77.36%，较前值增加 0.97 个百分点；石油和煤制品为 72.98%，较前值增加 1.52 个百分点；塑料橡胶制品行业为 76.41%，较前值增加 0.73 个百分点。耐用品和非耐用品产能利用率继续创疫情以来新高，表明美国制造业复苏势头仍在持续。

图表 15：各行业制造业产能利用率



资料来源：同花顺 iFind、美国商务部、致富研究院

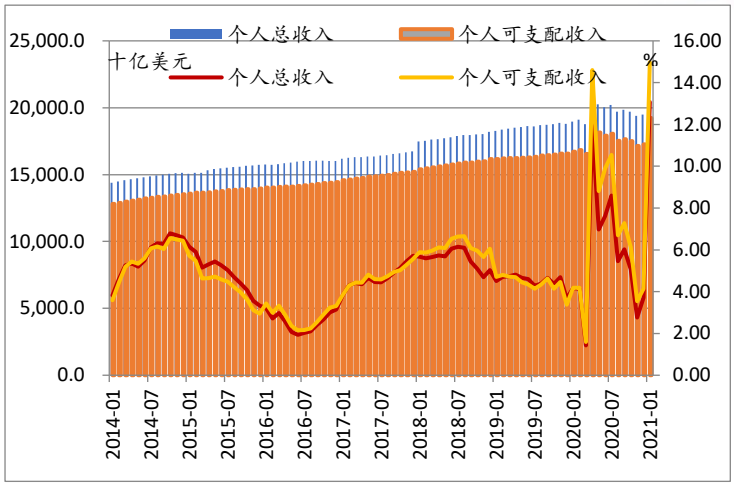
2.2 居民收入大幅增长，带动消费支出增长

从居民家庭收入调查数据来看，1 月份美国年化个人总收入为 21.454 万亿美元，较上月增加 1.954 万亿美元，同比大幅增长 13.07%。年化名义个人可支配收入为 19.218 万亿美元，较上月增加 1.963 万亿美元，同比大幅增长 14.98%。居民总收入和可支配收入均创历史新高。

1 月份美国年化实际个人可支配收入为 17.079 万亿美元，较上月增加 1.693 万亿美元，同比大幅增长 13.33%。实际人均可支配收入为 51,576 美元，较上月增加 5091 美元，同比大幅增长 12.74%。

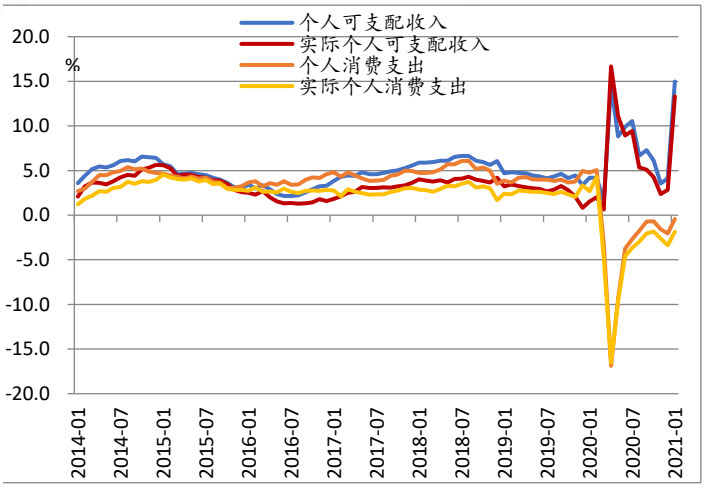
1 月个人收入大幅增长的原因是美国政府去年底通过的 9000 亿美元刺激法案开始实施。随着未来拜登 1.9 万亿美元的新一轮救助方案落地，美国居民收入仍有提升空间，将对 2021 年上半年的消费增长构成支撑。

图表 16：美国个人收入情况



资料来源：同花顺 iFind、BEA、致富研究院

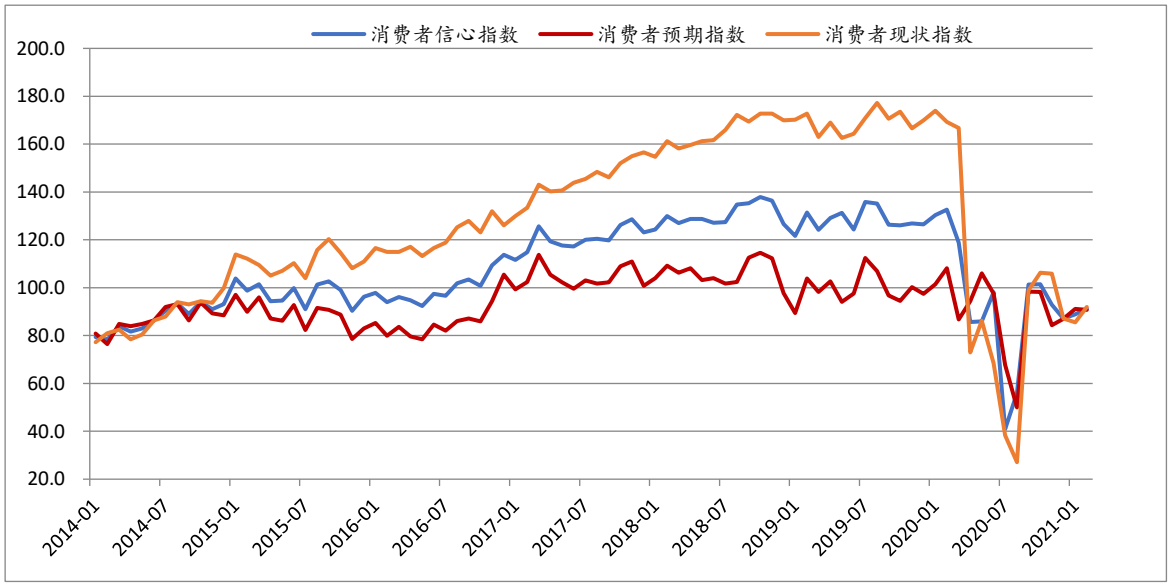
图表 17：可支配收入及消费支出同比增速



资料来源：同花顺iFind、BEA、致富研究院

相比个人收入的大幅增长，个人消费支出增长则较为缓慢。其中，1 月份年化名义个人消费支出 14.817 万亿美元，较上月增加 3409 亿美元，同比仍下降 0.43%，降幅相比上月减少 1.74 个百分点；年化实际个人消费支出 13.167 万亿美元，较上月增加 2592 亿美元，同比增加 1.53%，已经恢复到 2020 年 2 月水平。

图表 18：消费者信心指数



资料来源：同花顺 iFind、世界大型企业联合会、致富研究院

2 月消费者信心指数为 91.3，前值为 88.9；反映消费者未来开支预期的消费者

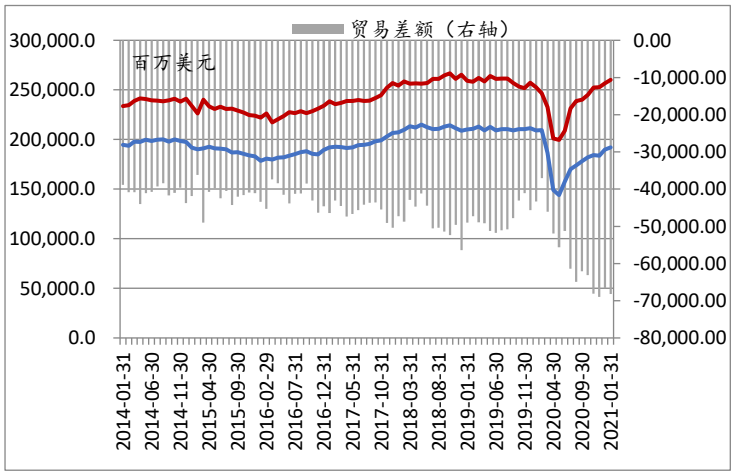
预期指数为 90.8，前值为 91.2，12 月为 87；反映消费者当前开支状况的分项指标消费者现状指数为 92，前值为 85.5。三项指数均较 12 月出现回升，表明随着疫苗接种率的提升，以及拜登政府的经济刺激政策实行，美国消费者对未来的信心出现明显回升。

2.3 进口增长较快，贸易逆差继续扩大

1 月美国实现出口 1919.44 亿美元，同比下降 7.57%，较前值降幅收窄 2.53 个百分点；进口 2501.58 亿美元，同比增长 3.22%，较前值增加 3.25 个百分点。当月贸易逆差为 682.13 亿美元，较前值扩大 12.44 亿美元。出口同比继续下降，而进口增长较快，导致 1 月贸易逆差继续扩大。

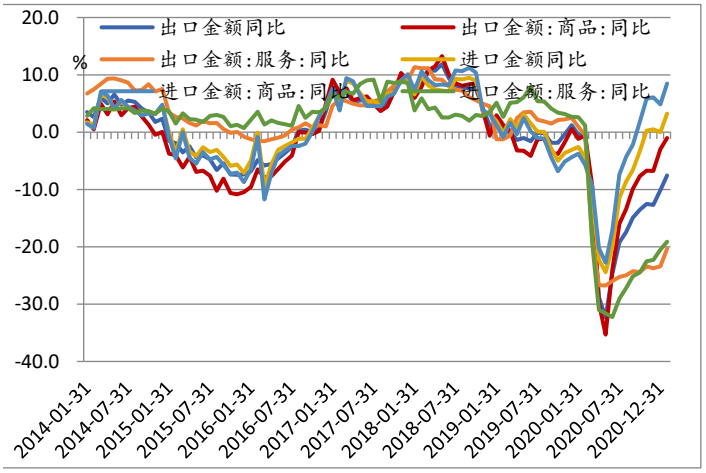
从进出口各分项看，商品出口 1356.62 亿美元，同比下降 0.99%，较前值降幅缩窄 1.97 个百分点；商品进口 2211.12 亿美元，同比增长 8.5%，较前值扩大 3.65 个百分点。服务出口 562.82 亿美元，同比下降 20.34%，较前值降幅缩窄 3.09 个百分点；服务进口 390.46 亿美元，同比下降 19.09%，较前值降幅缩窄 1.4 个百分点。服务进出口数据依然疲软，而商品进口增长较快，是贸易逆差扩大的主要原因。

图表 19：进出口金额



资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 20：进出口增速



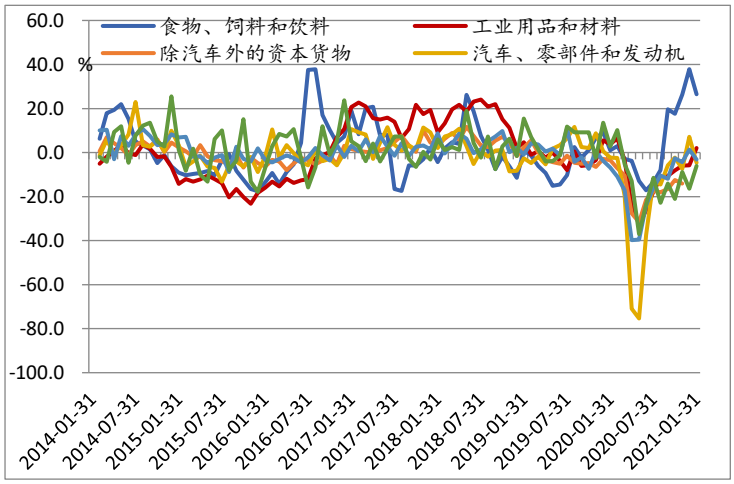
资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

从商品出口分项数据看，食物出口同比增长 26.46%，相比前值减少 11.4 个百分点；工业用品和材料出口同比增长 2.05%，相比前值大幅增加 7.78 个百分点；汽车零部件出口同比减少 4.7%，相比前值大幅降低 11.83 个百分点；消费品出口同比减少 3.13%，相比前值降低 4.49 个百分点；除汽车外的资本品出口同比下降 6.34%，相比前值降幅缩窄 5.51 个百分点。虽然食品、汽车、消费品等出口

增速出现回落，但占比最大的工业用品材料增速较快，导致商品出口整体情况继续改善。

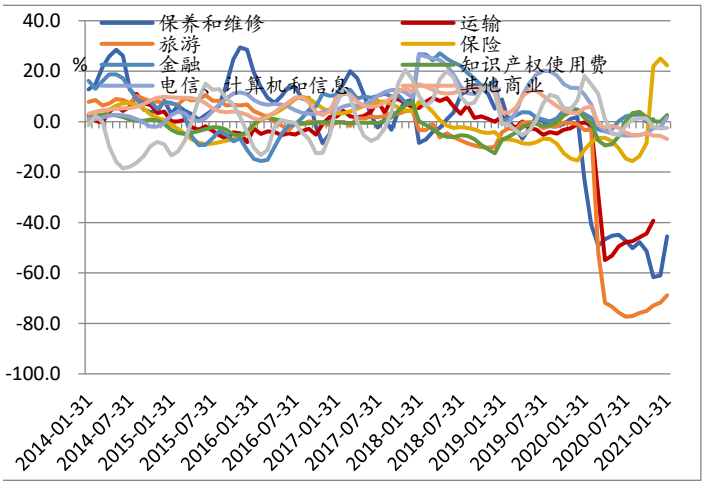
从服务出口分项数据看，运输出口同比下降 39.33%，相比前值降幅扩大 1.39 个百分点；旅游出口同比下降 68.79%，相比前值降幅缩窄 2.91 个百分点；金融出口同比增长 1.49%，相比前值增加 1.01 个百分点；知识产权出口同比增长 2.56%，相比前值增加 2.55 个百分点；计算机和信息出口同比增长 1.71%，同比转正，相比前值增加 3.97 个百分点；其他商业出口同比下降 6.87%，相比前值降幅扩大 1.26 个百分点。在疫情冲击下，服务出口总体依然疲软。

图表 21：商品出口情况



资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 22：服务出口情况

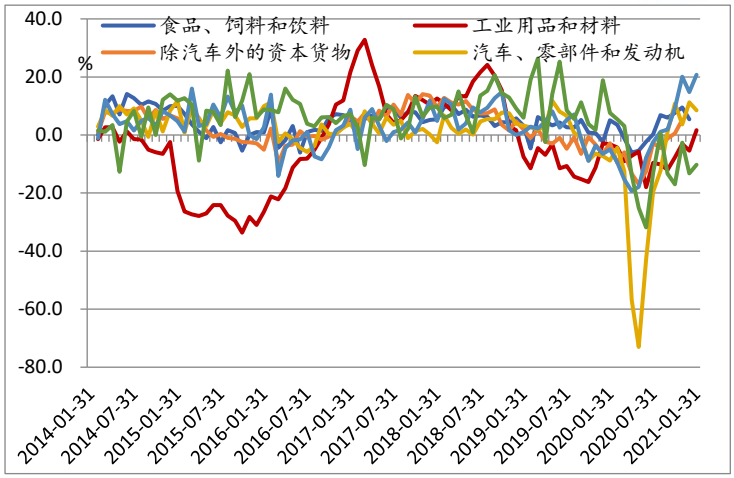


资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

从商品进口分项数据看，食物进口同比增长 5.41%，相比前值减少 4.13 个百分点；工业用品和材料进口同比下降 5.38%，相比前值降幅扩大 2.32 个百分点；汽车零部件进口同比增长 11.28%，相比前值大幅增加 7.62 个百分点；消费品进口同比增加 14.86%，相比前值下降 5.18 个百分点；除汽车外的资本品进口同比增长 5.06%，相比前值下降 0.11 个百分点。除工业用品和材料外，其他分项进口数据大都出现增长，尤其是汽车零部件进口增速较快。

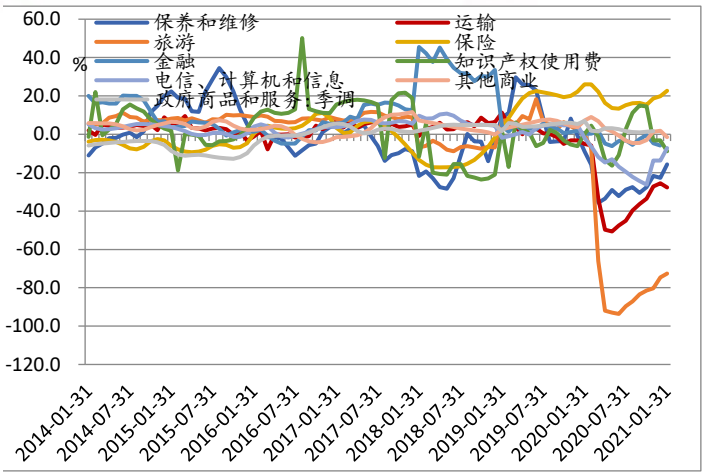
从服务进口分项数据看，运输进口同比下降 27.52%，相比前值少降 0.18 个百分点；旅游进口同比下降 73.11%，相比前值少降 4.96 个百分点；金融进口同比下降 1.01%，相比前值下降 1.61 个百分点；知识产权进口同比增长 13.75%，相比前值下降 0.23 个百分点；计算机和信息进口同比下降 28.12%，相比前值降幅扩大 0.62 个百分点；其他商业进口同比下降 1.61%，相比前值少降 0.49 个百分点。在疫情冲击下，服务进口各项数据依然维持低迷。

图表 23：商品进口情况



资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 24：服务进口情况

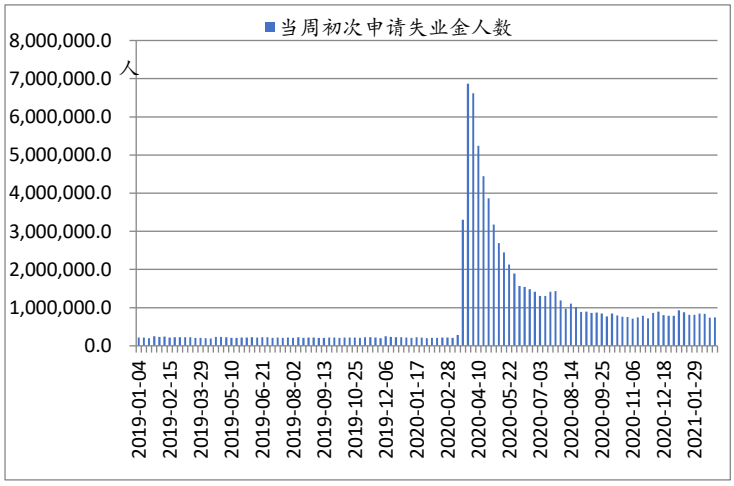


资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

3、劳动力市场

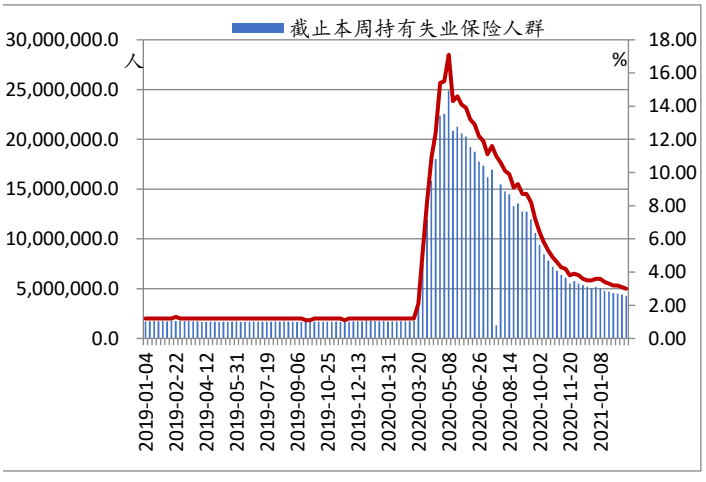
最新美国非农就业报告显示，截至 2 月 26 日，当周初请失业金人数为 74.5 万人，该数值连续 2 周跌破 80 万。截至 2 月 19 日，持有失业保险人数为 429.5 万人，持有失业保险人群的失业率为 3%，两项数值持续创疫情以来新低。

图表 25：初次申请失业金人数



资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 26：累计持有失业保险人数及对应失业率



资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

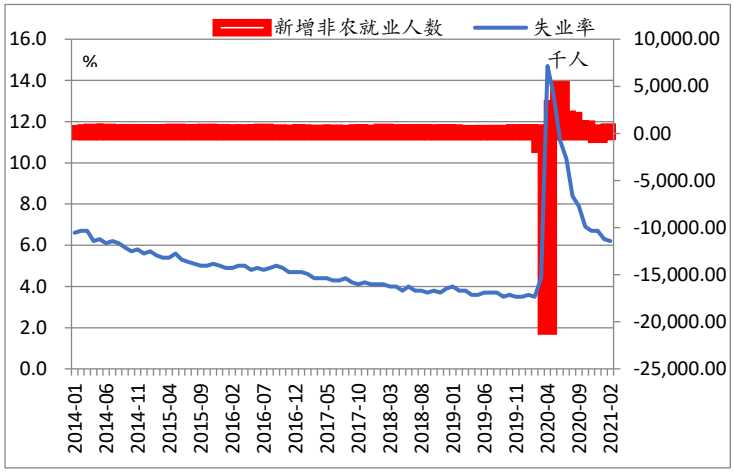
2 月份劳动参与率为 61.4%，与前值持平。具体来看，16 岁以上男性劳动力

参与率减少 0.1 个百分点，至 67.4%；20 岁以上成年男性劳动力参与率减少 0.1 个百分点，至 69.6%；16 岁以上女性劳动力参与率增加 0.1 个百分点，至 55.8%；20 岁以上成年女性参与率与前值持平，为 57%；16-20 岁青少年劳动力参与率增加 0.7 个百分点，至 36.1%。

2 月份经季节调整后的失业率较前值下降 0.1 个百分点，至 6.2%。其中，20 岁以上成年男子失业率与前值持平，为 6%；20 岁以上成年女子失业率较前值减少 0.1 个百分点，至 5.9%；16-20 岁青少年失业率较前值减少 0.9 个百分点至 13.9%。失业率下降主要来自女性和青少年失业率下降。

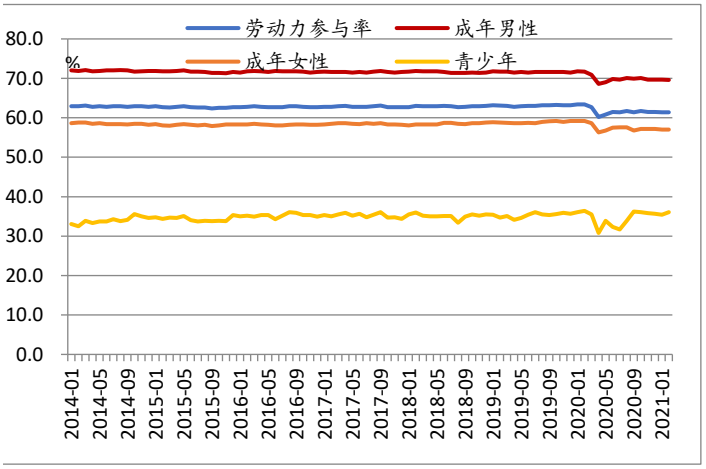
2 月份经季节调整后的新增非农就业人数为 37.9 万人，高于上月（增加 16.6 万人），远超市场预期（增加 18.2 万人）。其中，在第二产业中，建筑业增加 2000 人，低于前值（增加 3900 人）；制造业增加 1.7 万人，高于前值（减少 1.5 万人）。在服务业中，贸易运输及公用事业增加 4.9 万人，高于前值（增加 4.6 万）；金融业减少 5000 人，低于前值（增加 1000 人）；专业和商业服务业增加 2.28 万人，低于前值（增加 2.93 万人）；教育保健减少 2400 人，低于前值（增加 7.03 万人）；住宿餐饮增加 32.5 万人，大幅高于前值（减少 3400 人）。非农就业人数远超市场预期的原因，主要是在疫情缓解下，住宿餐饮新增就业人数大幅增加。

图表 27：失业率与新增非农就业人数



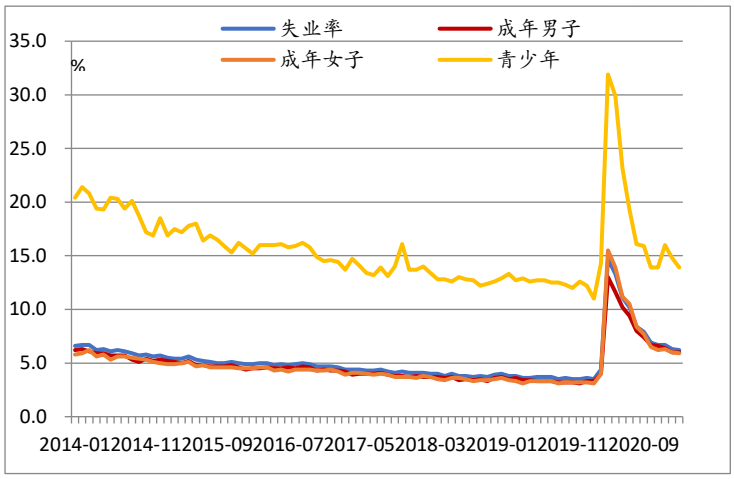
资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 28：劳动参与率



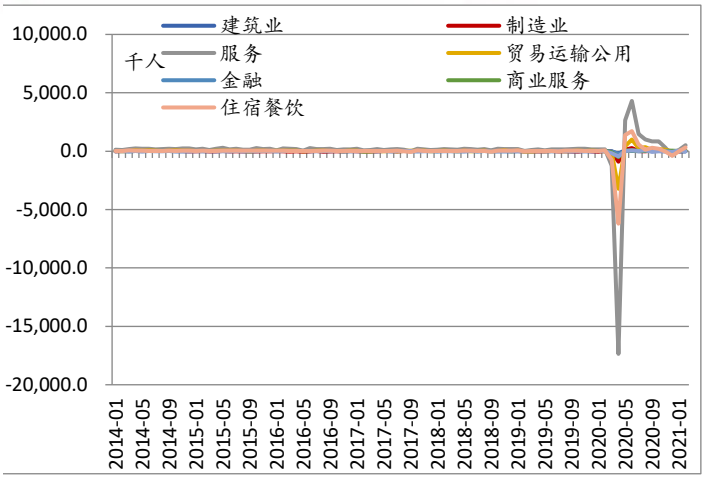
资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 29：按年龄划分的失业率



资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

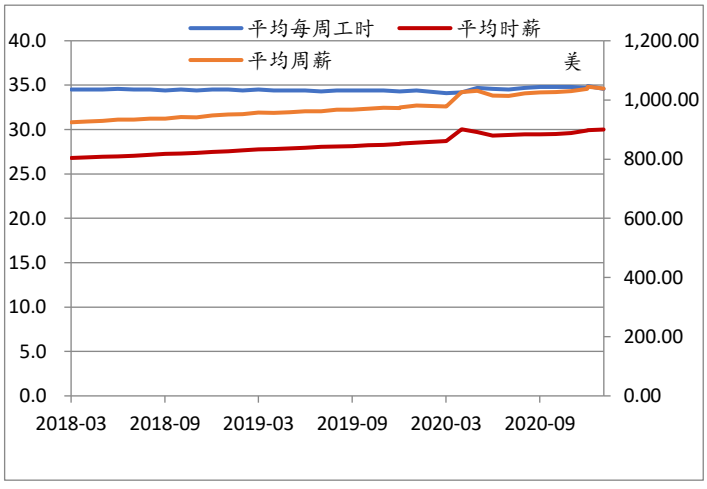
图表 30：按行业划分的新增非农就业人数



资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

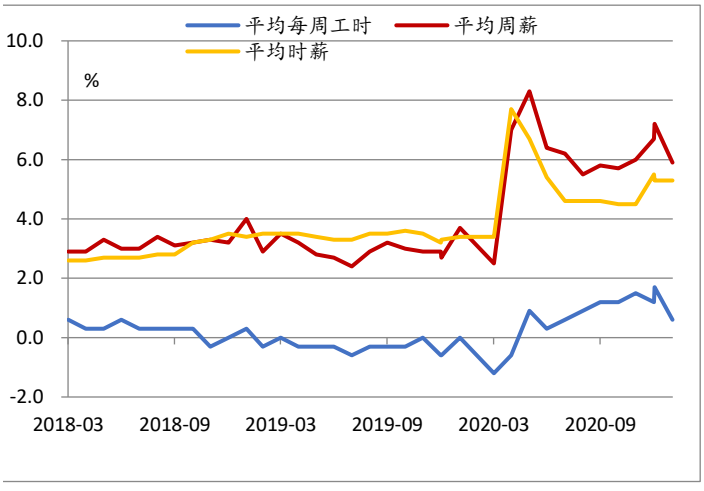
2 月份美国非农行业平均每周工时为 34.6 小时，环比减少 0.9%，同比增加 0.6%;平均时薪为 30.01 美元,环比上涨 0.2%,同比上涨 5.3%;平均周薪为 1038.35 美元，环比减少 0.6%，同比增加 30.01%。

图表 31：非农企业平均工时、时薪和周薪



资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 32：非农企业平均工时、时薪和周薪同比增速



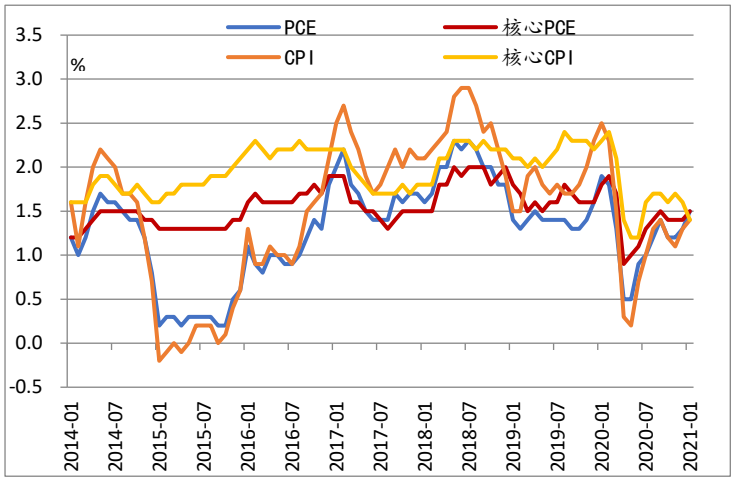
资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

4、通货膨胀小幅上升

1 月 PCE 同比上涨 1.5%，相比前值上升 0.2 个百分点；剔除食品和能源后的

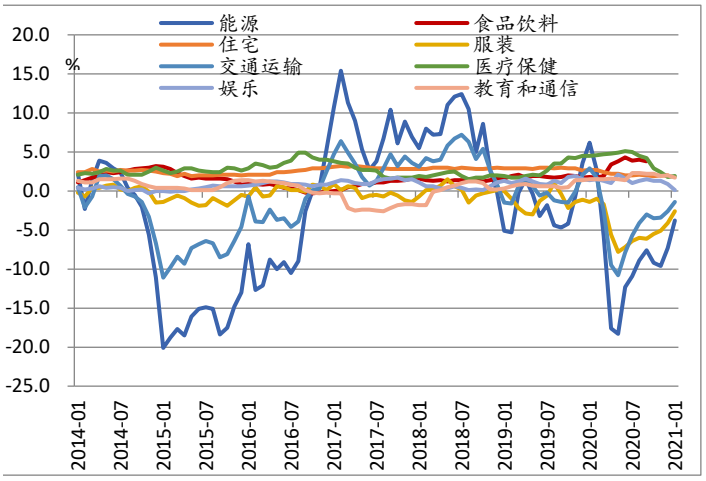
核心 PCE 同比上涨 1.5%，相比前值上升 0.1 个百分点。1 月 CPI 同比上涨 1.4%，相比前值上升 0.1 个百分点；核心 CPI 同比上涨 1.4%，相比前值下降 0.2 个百分点。

图表 33：CPI 和 PCE 同比增速



资料来源：同花顺 iFind、美国劳工部、致富研究院

图表 34：各类商品通胀水平



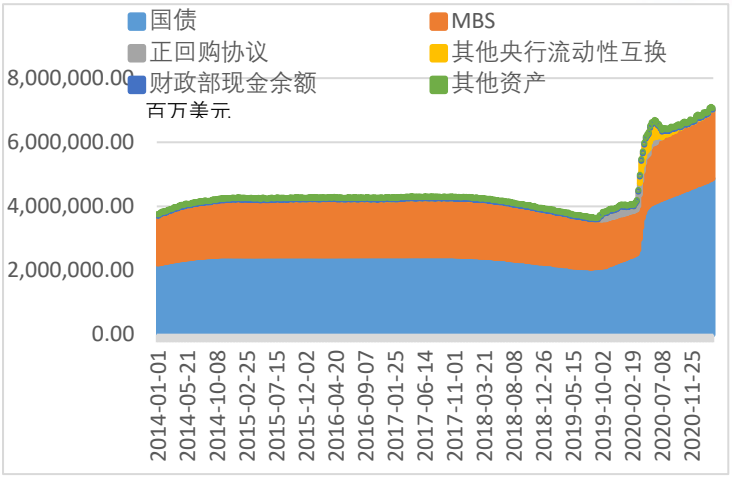
资料来源：同花顺iFind、美国劳工部、致富研究院

从分项数据来看，1 月能源价格同比下降 3.8%，相比前值降幅减少 3.5 个百分点；食品与饮料同比上涨 3.7%，相比前值减少 0.2 个百分点；服装价格同比下降 2.6 个百分点，相比前值降幅减少 1.5 个百分点；住宅同比增长 1.8%，相比前值减少 0.2 个百分点；交通运输价格同比下降 1.4%，相比前值降幅减少 1.2 个百分点；医疗保健同比上涨 1.9%，相比前值增加 0.1 个百分点；娱乐同比上涨 0.1%，相比前值减少 0.8 个百分点；教育和通信同比上涨 1.7%，相比前值减少 0.3 个百分点。能源价格降幅大幅收窄是通胀率小幅上行的主要原因。

5、美国货币市场运行状况

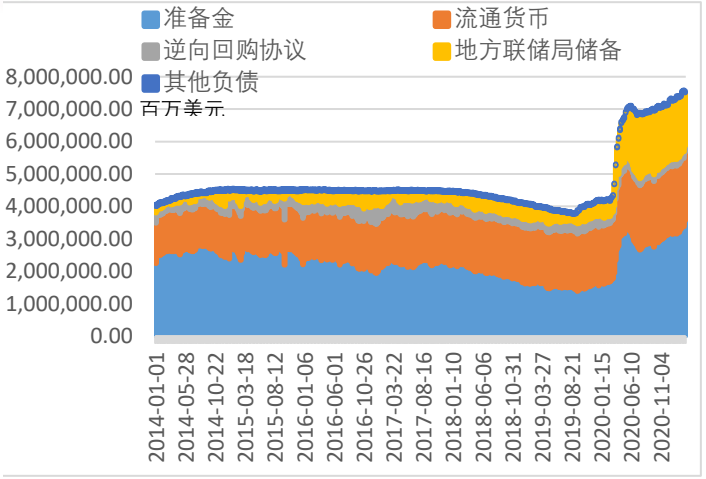
从美联储资产负债结构来看，美联储资产负债规模继续创历史新高。截至 2 月 24 日，美联储总资产为 7.639 万亿美元，较 1 月底增加 1856.22 亿美元，主要来自持有证券增加 1893.76 亿美元。其中，增持国债 784.37 亿美元，增持 MBS 1109.09 亿美元。此外，其他央行流动性互换减少 28.02 亿美元，其他资产减少 88.86 亿美元、正回购协议减少 5 亿美元。

图表 35：美联储资产结构



资料来源：同花顺 iFind、美联储、致富研究院

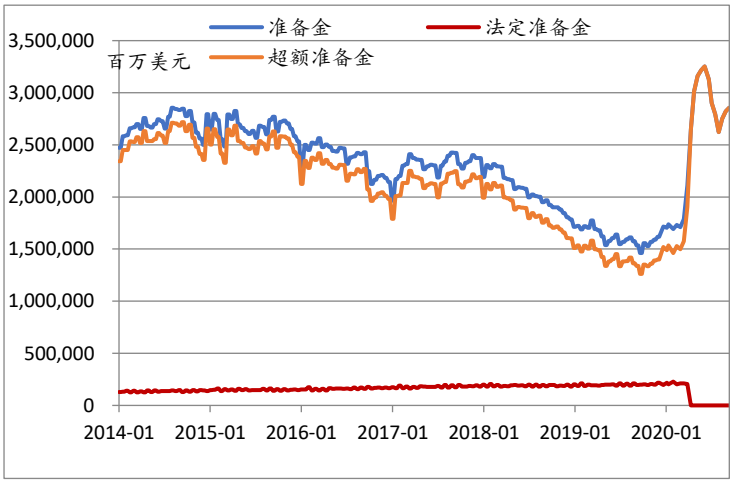
图表 36：美联储负债结构



资料来源：同花顺iFind、美联储、致富研究院

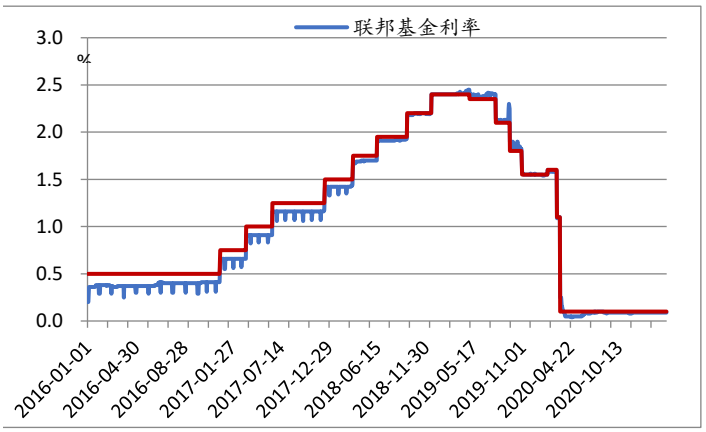
而从负债端来看，总负债相比 1 月底增加 1855.85 亿美元。其中，准备金增加 1554.32 亿美元，地方联储局储备增加 326.61 亿美元，流通货币增加 52.41 亿美元，逆向回购协议减少 52.05 亿美元，其他负债减少 25.44 亿美元。

图表 37：美联储准备金余额



资料来源：同花顺 iFind、美联储、致富研究院

图表 38：联邦基金利率与 IOER 变化



资料来源：同花顺iFind、美联储、致富研究院

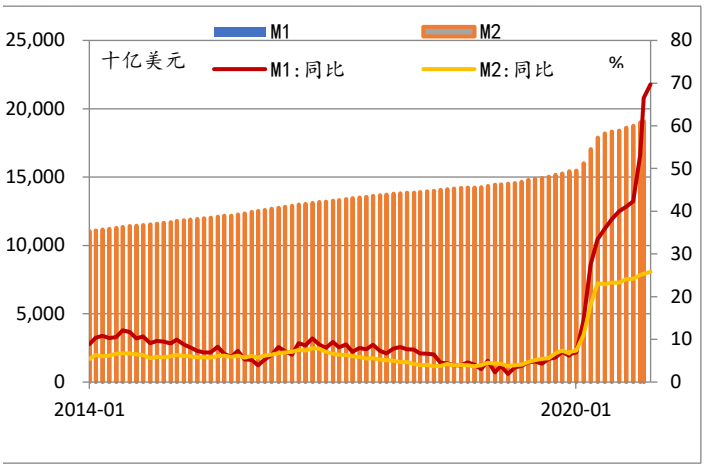
1 月基础货币存量为 5.248 万亿美元，环比增加 0.8%，同比增长 52.44%。

图表 39：美国基础货币投放量变化



资料来源：同花顺 iFind、美联储、致富研究院

图表 40：美国货币供应量



资料来源：同花顺iFind、美联储、致富研究院

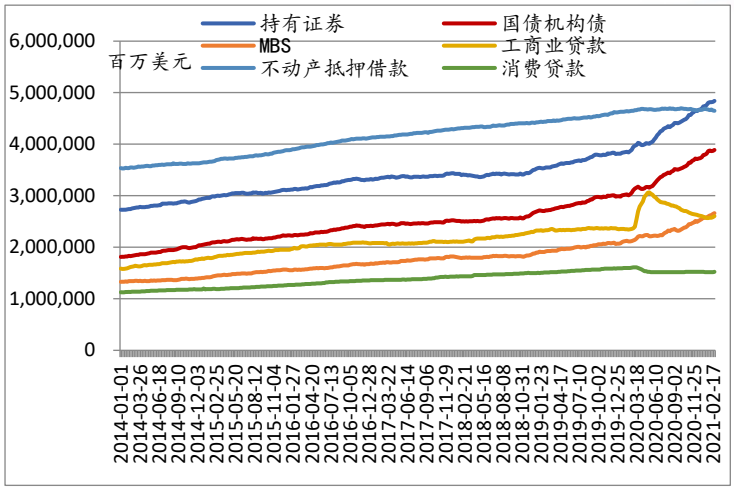
1 月 M1 余额为 18.105 万亿美元，环比增加 1.85%，同比增加 69.7%。M2 余额为 19.395 万亿美元，环比增加 1.6%，同比增加 25.8%。M1 货币乘数为 3.45，前值为 3.414；M2 货币乘数为 3.696，前值为 3.666。短期资金市场和长期资金市场活跃度均有所提升。

美国商业银行资产负债表中信贷和持有证券规模均有所增加，其中信贷余额自 2 月初触底以来，已经连续三周出现回升，表现商业银行对美国未来经济前景的信心有所增强。

截至 2 月 24 日，商业银行信贷和持有证券规模为 15.213 万亿美元。其中，持有证券规模为 4.84 万亿美元，较 1 月底增加 388.2 亿美元，同比增长 24.42%。具体看，持有国债、机构债为 3.888 万亿美元，较 1 月底增加 243.25 亿美元，同比增长 27.25%；持有 MBS 为 2.662 万亿美元，较 1 月底增加 619.95 亿美元，同比增加 25.65%。

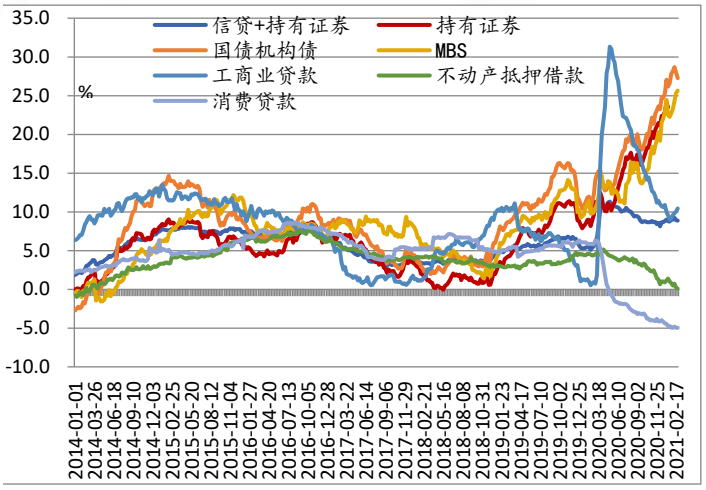
信贷市场有所回暖。其中工商业贷款为 2.603 万亿美元，较 1 月底增加 360.98 亿美元，同比增加 10.44%，连续 4 周出现回升；不动产抵押借款为 4.65 万亿美元，较 1 月底减少 252.51 亿美元，同比增加 0.09%；消费贷款为 1.523 万亿美元，较 1 月底增加 52.2 亿美元，同比减少 4.95%。

图表 41：商业银行信贷与持有证券



资料来源：同花顺 iFind、美联储、致富研究院

图表 42：商业银行信贷同比增速

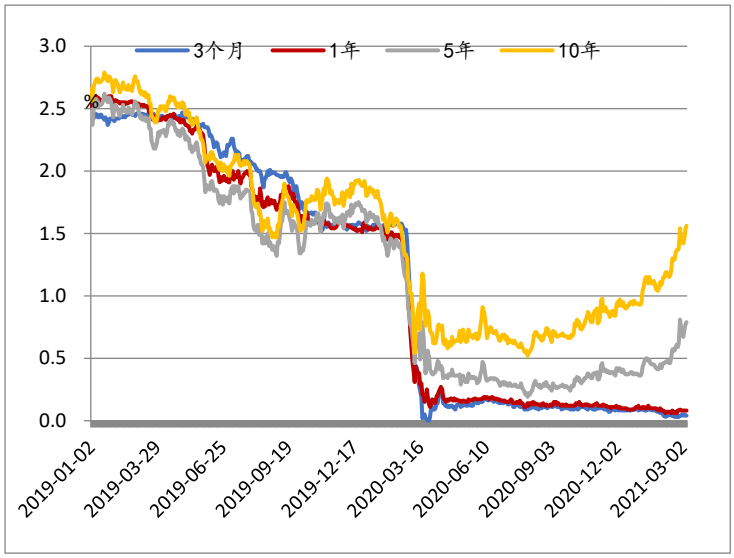


资料来源：同花顺iFind、美联储、致富研究院

随着拜登 1.9 万亿刺激方案通过，长久期国债收益率持续上行，而中短期国债收益率变化不大。当前 3 个月期国债收益率为 0.04%;1 年期国债收益率为 0.08%;5 年期国债收益率为 0.79%；10 年期国债收益率则持续攀升，达到 1.56%，创疫情以来新高。

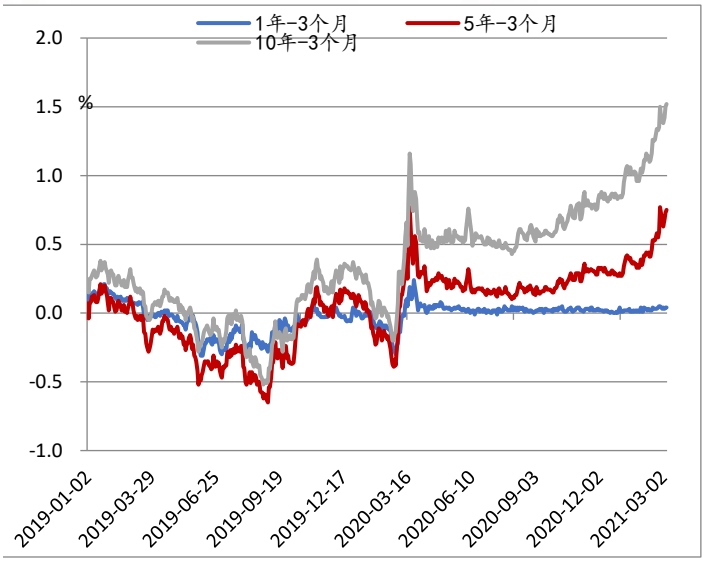
从息差结构看，长短期国债利差持续扩大。其中，1 年期国债收益率同 3 个月期国债收益率利差稳定在 0.04%;5 年期同 3 个月期国债收益率利差升至 0.75%;10 年期同 3 个月期国债收益率利差则达到 1.52%的高位，预计未来仍有上升空间。

图表 43：美国国债收益率



资料来源：同花顺 iFind、美国财政部、致富研究院

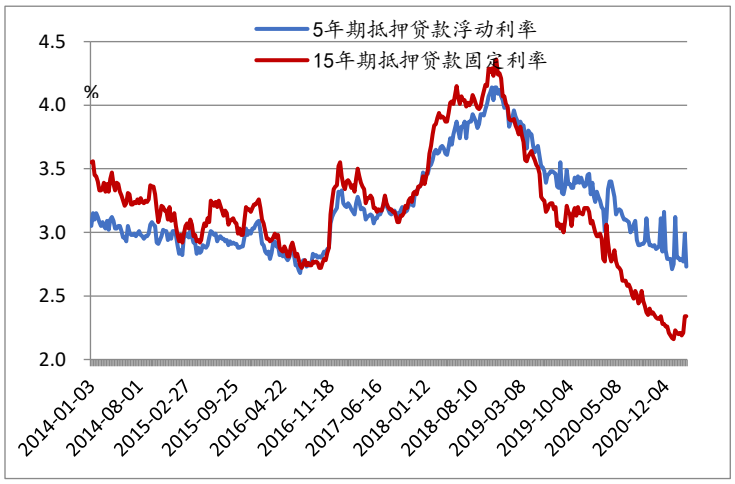
图表 44：各期限国债收益率差值



资料来源：同花顺iFind、美国财政部、致富研究院

虽然美国十年期国债收益率持续上行，但抵押贷款利率依然低迷。截至 3 月 5 日，15 年期抵押贷款固定利率为 2.34%，5 年期抵押贷款浮动利率为 2.73%。房地产市场资金依然较为充裕。

图表 45：抵押贷款利率



资料来源：同花顺 iFind、房地美、致富研究院

研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司	**香港致富证券有限公司北京代表处**	**香港致富证券有限公司上海代表处**	**香港致富证券有限公司深圳代表处**
香港德辅道中 308 号 富衛金融中心 11 樓	北京市朝阳区建国门外大街 1 号 国贸大厦 1 期 608 室	上海市陆家嘴东路 161 号 招商局大厦 1309 室	深圳福田区福华路 399 号 中海大厦 6 楼
电话：(852) 25009228	电话：(8610) 66555862	电话：(8621) 38870772	电话：(86755) 33339666
传真：(852) 25216893	传真：(8610) 66555102	传真：(8621) 58799185	传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk