

海外宏观周报（2021.07.04）

为何6月美国非农就业与失业率发生背离？

- **海外宏观数据跟踪：美国 6 月非农就业增加 85.0 万人，**高于预期的新增 72.0 万人，前值为增加 58.3 万人（上修后）；6 月失业率为 5.9%。从失业结构看，主动离职者和重新进入劳动力市场人数的增加是 6 月份失业率走高的主要原因。从就业端看，6 月份美国就业人数为 1.51 亿人，较前值小幅减少 1.8 万人，非农就业大增而就业人数几乎不变的现象令人疑惑。我们认为此现象原因为**6 月份美国自雇佣者/私人家庭工作者人数和无薪假人员数量大幅降低，从而抵消了公司非农就业和农业就业人数的大幅增加，这或意味着大量劳动者正重新进入劳动力市场，因此 6 月失业率走高或许是一个“好现象”，未来数月美国劳动力供给瓶颈现象或进一步缓解。**从各行业的非农就业新增人口看，**6 月非农就业新增基本集中在休闲和酒店业、专业和商业服务、零售业和教育与保健服务业，建筑业和汽车及零部件制造业本月就业相对疲软。**从就业恢复比率看，截至 6 月商品生产部门疫情导致的失业已恢复 70.43%，服务生产部门就业恢复比率为 73.93%。各行业中恢复比率较高的有：运输仓储业(86.28%)、建筑业(80.30%)、零售业(87.35%)等，私人部门总体就业恢复比率为 73.33%。
- **疫情数据跟踪：**截至 7 月 4 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 183,562,499 例，其中全球有 28 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(33,714,928 例)、印度(30,545,433 例)和巴西(18,742,025 例)；**印度疫情尤为严峻，但近一周每日新增确诊病例回落至 10 万例以下。疫苗接种方面，**截至 7 月 3 日，以色列接种速度一枝独秀，当前其每百人接种剂数达 125 剂；第二梯队为英国与美国，每百人接种剂数分别为 116 和 98 剂；第三梯队为欧盟国家，欧盟当前每百人接种剂数为 84 剂，其主要国家德国与法国分别为 90 与 80 剂，美欧疫苗接种进程明显收敛。

风险提示：全球经济复苏不及预期，全球疫情控制不及预期，全球刺激政策不及预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略: 宏观经济

证券分析师：朱启兵
8610-66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

联系人：谭浩弘
haohong.tan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300120080062

目录

经济数据跟踪.....4
疫情数据跟踪.....9
央行及流动性数据跟踪.....11
主要大宗商品数据跟踪.....12

图表目录

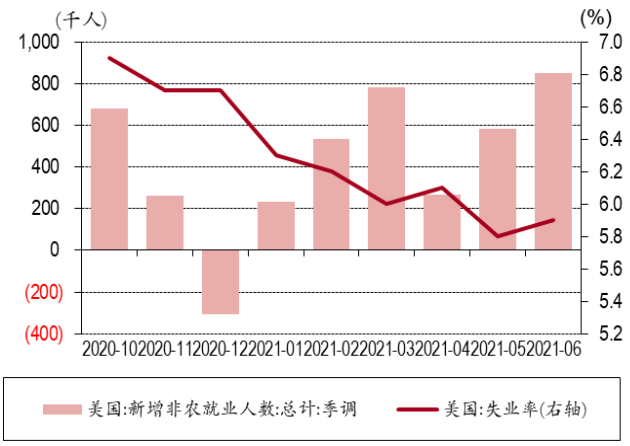
图表 1. 美国就业数据.....4
图表 2. 美国农业就业人数已经高于疫情前水平.....4
图表 3. 美国劳动参与率与就业率.....5
图表 4. 各族裔失业率走势.....5
图表 5. 美国各行业新增就业情况及就业回复比率.....5
图表 6. 本周新公布重要经济数据.....6
图表 7. 美国宏观数据热力图.....7
图表 8.中美日经济意外指数均下降，欧洲上升.....7
图表 9. G10 经济意外指数下降，新兴市场上行.....7
图表 10. 其他地区宏观数据热力图.....8
图表 11. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹下降.....9
图表 12.日本每日新增确诊数量有所下降.....9
图表 13. 欧洲疫情好转.....9
图表 14. 美国第三波疫情回落，巴西每日新增起伏.....9
图表 15. 印度每日新增确诊已大幅下降.....10
图表 16. 世界累计确诊前三国家.....10
图表 17. 全球疫苗接种情况（每百人接种剂数）.....10
图表 18. 欧美日 10 年债券利率下行，中国 10 年期国债收益率震荡持平.....11
图表 19. FRA 利差本周基本持平下降.....11
图表 20. CP-OIS 利差本周基本持平.....11
图表 21. 一般抵押物隔夜回购利率本周下降.....11
图表 22.高收益债和投资级利差本周走阔.....11
图表 23. 本周期铜价格基本持平.....12
图表 24.油价本周基本持平.....12
图表 25. 黄金期货价格本周基本持平.....12
图表 26. USDX 上升，人民币兑美元贬值.....12

经济数据跟踪

6 月美国非农就业数据小超预期。美国 6 月非农就业增加 85.0 万人，高于预期的新增 72.0 万人，前值为增加 58.3 万人（上修后）；6 月失业率为 5.9%，高于前值 5.8%。6 月份商品生产、服务生产和政府部门就业均环比上升。美国 6 月份政府部门增加就业 18.8 万人，前值为增加 6.7 万人；私人商品生产部门 6 月份非农就业增加 2.0 万人，前值为增加 1.9 万人；私人服务生产部门 6 月非农就业增加 64.2 万人，前值为增加 49.7 万人。

从失业结构上看, 6 月美国总失业人数为 948.4 万人，较前值 931.6 万人有所回升；被动离职者(job losers)和完成暂时性工作人数为 578.7 万人，低于前值的 584.1 万人，其中暂时性失业人数为 181.1 万人，低于前值 182.3 万人，永久性失业人数为 318.7 万人，低于前值 323.4 万人；主动离职者(job leavers)人数为 94.2 万人，较前值增加 16.4 万人；重新进入劳动力市场者(reentrants)人数为 229.8 万人，较前值增加 14.9 万人；新进入劳动力市场者(new entrants)人数为 49.4 万人，较前值减少 3.1 万人。**因此，从失业结构看，主动离职者和重新进入劳动力市场人数的增加是 6 月份失业率走高的主要原因。**从就业端看，6 月份美国就业人数为 1.51 亿人，较前值小幅减少 1.8 万人，**非农就业大增而就业人数几乎不变的现象令人疑惑。**从统计口径看，就业人数和非农就业人数的差异主要有四点：1. 就业人数统计包括了农业工人、自雇佣者和私人家庭工作者；2. 就业人数统计包括无薪假(unpaid leave)人员，而非农统计不包括；3. 就业人数统计仅包括 16 岁以上人口，而非农统计无年龄限制；4. 就业人数统计无重复计算，而非农统计可能包含重复计算（一个人可能同时在两家公司任职）。假如忽略年龄和重复计算的差异，就业人数不变而非农就业人数大增的原因可能有两个：农业和自雇佣人数大幅降低或无薪假人员大幅减少。但数据显示，6 月份美国农业就业人数达 122.7 万人，不仅高于前值的 115.5 万人，甚至已经超越了疫情前的水平，**这表明 6 月份美国自雇佣者/私人家庭工作者人数和无薪假人员数量大幅降低，从而抵消了公司非农就业和农业就业人数的大幅增加，这种现象或意味着大量劳动者正重新进入劳动力市场，因此 6 月失业率走高或许是一个“好现象”，未来数月美国劳动力供给瓶颈现象或进一步缓解。**

图表 1. 美国就业数据



资料来源：万得，中银证券

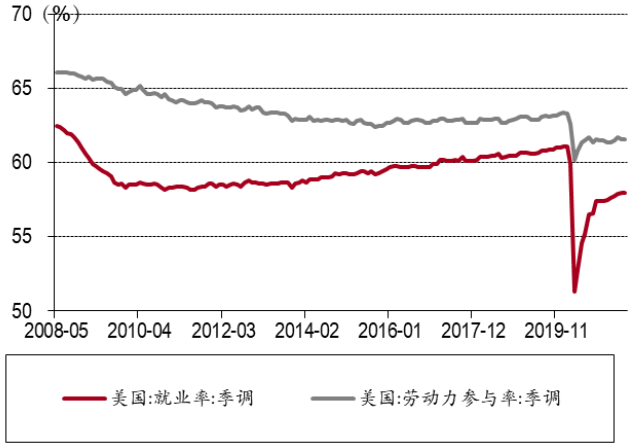
图表 2. 美国农业就业人数已经高于疫情前水平



资料来源：万得，中银证券

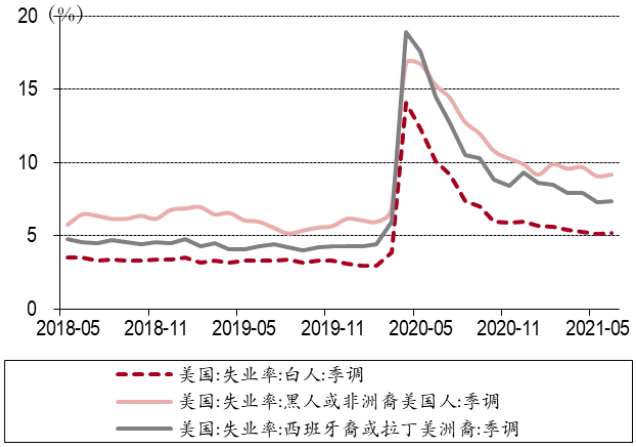
失业率并非美联储唯一关注的就业数据。美联储官员在各种场合讲话中均强调美联储充分就业的政策目标是广泛而包容的，且由于疫情中有大量人群因在过去四周没有找工作而被排除在失业统计中，因此失业率并非衡量就业情况的最佳指标。在观察美国就业情况时我们还需要考虑劳动参与率与就业率(employment population ratio)，6 月份美国劳动参与率为 61.6%，较前值持平；6 月份就业率为 58.0%，同样与前值持平。**在各族裔失业率方面，**6 月份白人失业率为 5.2%，黑人或非裔美国人失业率为 9.2%，西裔或拉丁美洲裔美国人失业率为 7.4%，均较前值回升 0.1%，**各族裔之间就业恢复仍不均衡。**

图表 3. 美国劳动参与率与就业率



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 各族裔失业率走势

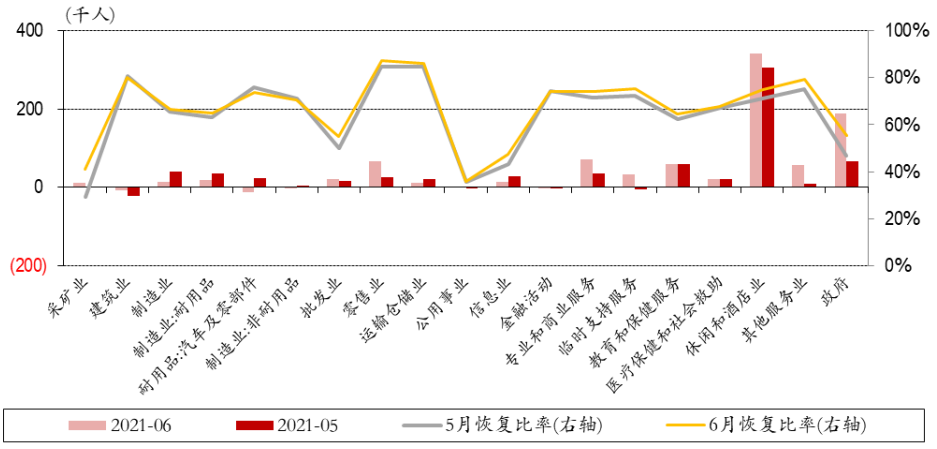


资料来源：万得，中银证券

从各行业的非农就业新增人口看，6 月非农就业新增基本集中在休闲和酒店业、专业和商业服务、零售业和教育与保健服务业，本月新增就业人数（括号为前值）分别为 34.3 万(30.6 万)、7.2 万(3.6 万)、6.7 万(2.7 万)和 5.9 万(5.9 万)。**建筑业和汽车及零部件制造业本月就业相对疲软，**6 月份建筑业新增就业-0.7 万人(-2.2 万)，汽车及零部件制造新增就业-1.2 万人(2.3 万)。6 月份与 5 月相似，服务就业修复特征明显，有人认为教育行业就业的显著增长或意味着学生重返校园从而使部分需要居家照顾孩子的父母得以重新进入劳动力市场，但当前为美国春季学期之末，“重返校园”解释并不合逻辑。相反，美国劳工部认为教育行业本月就业的增长或与更早时期疫情导致的行业就业疲软有关（故现在少减）。

从就业恢复比率看，截至 6 月商品生产部门疫情导致的失业已恢复 70.43%，较前值 69.67%上升；6 月服务生产部门就业恢复比率为 73.93%，较前值 70.58%继续上升。各行业中恢复比率较高的有：运输仓储业(86.28%)、建筑业(80.30%)、零售业(87.35%)等，私人部门总体就业恢复比率为 73.33%，前值为 70.26%。

图表 5. 美国各行业新增就业情况及就业回复比率



资料来源：万得，中银证券

图表 6. 本周新公布重要经济数据

地区	日期	指标	今值	前值	预期值	是否高于预期
美国	6月30日	6月ADP新增就业人数(千人)	691.54	886.12		
		5月成屋签约销售指数(2001年=100)	114.70	106.20		
	7月1日	6月挑战者企业裁员人数	20476.00	24586.00		
		6月26日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	364.00	415.00		
		6月19日持续领取失业金人数:季调(千人)	3469.00	3413.00		
		6月Markit制造业PMI:季调	62.10	62.10		
		6月ISM制造业PMI	60.60	61.20		
	7月2日	6月失业率:季调(%)	5.90	5.80		
		6月新增非农就业人数:季调(千人)	850.00	583.00		
		5月耐用品:新增订单:季调:环比	2.33	-0.73		
		5月全部制造业:新增订单:季调:环比	1.67	-0.14		
欧元区	6月28日	5月德国出口价格指数:同比(%)	4.20	3.30		
		5月德国进口价格指数:同比(%)	11.80	10.30		
	6月29日	6月欧元区:消费者信心指数:季调	-3.30	-5.10	-3.30	持平预期
		6月欧元区:经济景气指数:季调	117.90	114.50	116.50	高于预期
	6月30日	5月德国失业率:季调(%)	3.70	3.80		
	7月1日	5月德国零售销售:环比:季调(%)	4.50	-6.50		
		6月法国制造业PMI	59.00	59.40		
		6月德国制造业PMI	65.10	64.40	64.90	高于预期
		6月英国制造业PMI	63.90	65.60		
		6月欧元区:制造业PMI	63.40	63.10	63.10	高于预期
		5月欧元区:失业率:季调(%)	7.90	8.10	8.00	低于预期
	7月2日	5月欧元区:PPI:同比(%)	9.60	7.60	9.50	高于预期
日本	6月29日	5月失业率:季调(%)	3.00	2.80		
	6月30日	5月工业生产指数:同比(%)	21.96	15.83		
		5月生产者产成品库存指数:同比(%)	-9.26	-9.83		
		5月新屋开工:同比(%)	9.93	7.12		
		6月消费者信心指数:季调	37.40	34.10		
	7月1日	6月制造业PMI	52.40	53.00		

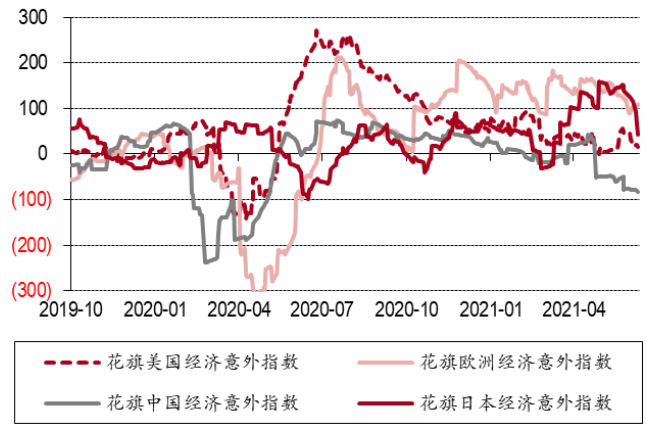
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 美国宏观数据热力图

	指标	单位	2021-06	2021-05	2021-04	2021-03	2021-02	2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06
总产出	GDP不变价	环比折年率季调%				6.40			4.30			33.40			-31.40
	联邦政府财政赤字(盈余为负)	亿美元		1319.53	2255.79	6596.03	3109.22	1628.32	1435.62	1452.66	2840.71	1246.11	2000.12	629.92	8640.74
国际贸易指标	出口金额	同比季调%		41.00	36.40	8.10	-7.94	-5.79	-9.06	-11.71	-13.05	-14.71	-17.19	-19.18	-24.59
	进口金额	同比季调%		37.92	34.84	18.35	5.17	3.90	0.54	0.86	-2.56	-6.36	-8.76	-11.39	-19.73
	贸易差额	同比季调%		-29.73	-30.42	-59.10	-69.66	-47.61	-44.87	-65.80	-49.06	-29.76	-26.48	-21.59	-0.57
	贸易差额	亿美元		-712.40	-690.71	-750.25	-706.43	-670.92	-658.02	-673.07	-636.78	-626.25	-637.33	-607.43	-506.75
个人消费指标	个人总收入	环比季调%		-1.95	-13.11	20.92	-6.88	10.22	0.68	-0.93	-0.17	0.70	-2.72	0.70	-1.05
	个人实际可支配收入	环比季调%		-2.77	-15.16	22.73	-8.06	11.21	0.28	-1.21	-0.48	0.45	-3.55	0.28	-1.89
	个人实际消费支出	环比季调%		-0.43	0.27	4.43	-1.27	2.96	-0.92	-0.65	0.27	1.13	0.91	1.22	5.93
	零售销售额	同比季调%		24.38	48.09	28.92	9.76	12.93	5.83	6.77	8.45	8.94	5.96	6.08	5.64
	零售和食品服务销售额	同比季调%		28.15	53.40	29.71	6.50	9.40	2.31	3.78	5.55	5.96	3.22	2.86	2.12
工业产出指标	工业总产值	环比季调%		1.19	-0.60	2.37	-3.15	0.95	1.47	0.21	0.85	-0.82	0.24	7.20	11.58
	耐用品新增订单	环比季调%		2.33	-0.73	1.30	-4.27	3.60	1.25	1.30	1.81	2.08	0.44	11.78	7.72
	耐用品除国防外新增订单	环比季调%		1.72	0.47	2.28	-4.27	2.45	1.47	1.33	0.81	3.79	1.00	10.49	9.67
	耐用品除运输外新增订单	环比季调%		0.29	1.69	3.26	-1.26	1.74	1.77	0.99	1.95	1.52	1.09	3.28	4.01
	制造业新订单：核心资本品(剔除国防和飞机)	环比季调%		-0.11	2.67	1.62	-1.35	0.74	1.54	1.16	1.69	1.94	2.40	2.62	4.27
房地产指标	成屋销售	环比季调%		-0.85	-2.66	-3.69	-6.31	0.15	0.91	-2.08	4.50	7.87	1.19	23.69	18.95
	新建住房销售	环比季调%		-5.88	-7.79	7.65	-17.12	5.30	9.02	-10.73	-0.21	-0.61	0.51	15.85	19.18
	营建许可	环比%		-2.89	-1.25	1.68	-8.34	7.11	3.66	6.33	0.38	4.40	-1.30	18.98	4.01
	新屋开工	环比季调%		3.63	-12.06	19.21	-10.95	-2.17	7.09	2.44	4.56	5.23	-8.08	17.60	21.70
	标准普尔/CS房价指数:20个大中城市	同比%			14.88	13.36	12.04	11.16	10.16	9.19	8.07	6.71	5.38	4.17	3.49
	NAHB/富国银行住房市场指数		81.00	83.00	83.00	82.00	84.00	83.00	86.00	90.00	85.00	83.00	78.00	72.00	58.00
就业指标	新增非农就业人数	千人；季调	850.00	583.00	269.00	785.00	536.00	233.00	-306.00	264.00	680.00	716.00	1583.00	1726.00	4846.00
	新增ADP就业人数	千人；季调	691.54	886.12	621.92	519.13	179.64	196.33	-75.50	301.56	421.87	821.06	465.76	231.90	4349.84
	失业率	季调%	5.90	5.80	6.10	6.00	6.20	6.30	6.70	6.70	6.90	7.80	8.40	10.20	11.10
	U6失业率	季调%	9.80	10.20	10.40	10.70	11.10	11.10	11.70	12.00	12.10	12.80	14.20	16.50	18.00
	私人非农平均时薪	美元；季调	30.40	30.30	30.17	29.97	30.00	29.92	29.91	29.61	29.52	29.50	29.47	29.37	29.35
通胀指标	CPI	同比%		5.00	4.20	2.60	1.70	1.40	1.40	1.20	1.20	1.40	1.30	1.00	0.60
	核心CPI	同比%		3.80	3.00	1.60	1.30	1.40	1.60	1.60	1.60	1.70	1.70	1.60	1.20
	PCE	同比%		3.91	3.62	2.42	1.57	1.37	1.23	1.12	1.20	1.35	1.24	1.01	0.92
	核心PCE	同比%		3.39	3.11	1.95	1.43	1.43	1.41	1.34	1.40	1.53	1.43	1.26	1.14
	PPI：最终需求	同比季调%		6.50	6.10	4.30	2.80	1.70	0.80	0.80	0.60	0.30	-0.20	-0.30	-0.60
	核心PPI：最终需求	同比季调%		4.80	4.20	3.10	2.50	1.90	1.40	1.40	1.30	0.90	0.50	0.70	0.30
景气指标	ISM制造业PMI		60.60	61.20	60.70	64.70	60.80	58.70	60.50	57.50	59.30	55.40	56.00	54.20	52.60
	ISM非制造业PMI			64.00	62.70	63.70	55.30	58.70	57.70	55.90	56.60	57.80	56.90	58.10	57.10
	Markit制造业PMI	季调	62.10	62.10	60.50	59.10	58.60	59.20	57.10	56.70	53.40	53.20	53.10	50.90	49.80
	Umich消费者信心指数		85.50	82.90	88.30	84.90	76.80	79.00	80.70	76.90	81.80	80.40	74.10	72.50	78.10
	Sentix投资信心指数		39.90	40.10	38.60	25.50	18.00	10.70	9.10	4.80	-1.10	-4.80	-15.60	-17.10	-22.30
货币供应指标	M1	环比季调%		1.46	1.33	1.53	1.61	1.63	1.28	1.40	1.11	1.60	0.68	1.15	2.00
	M2	环比季调%		1.25	1.03	1.25	1.40	1.38	0.90	1.12	0.79	1.21	0.34	0.77	1.60
汇率	USDX美元指数		92.24	89.85	91.30	93.18	90.94	90.54	89.96	92.03	94.02	93.85	92.17	93.48	97.38
	广义美元指数		112.24	111.03	112.38	114.13	113.11	112.22	111.55	113.49	116.47	117.26	116.01	117.44	120.78

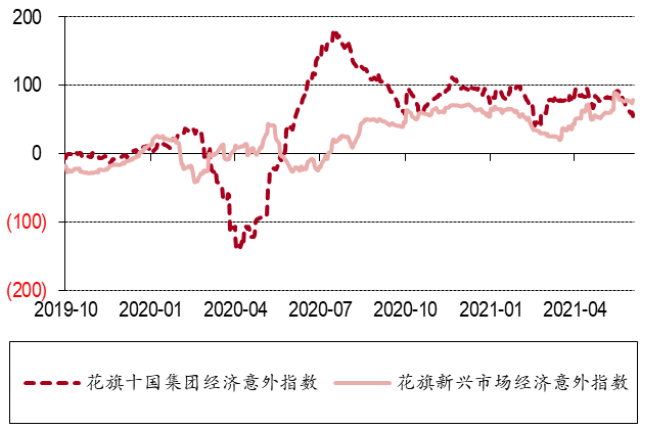
资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 7 月 2 日，广义美元指数数据截至 6 月 25 日）

图表 8.中美日经济意外指数均下降，欧洲上升



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 9. G10 经济意外指数下降，新兴市场上行



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 10. 其他地区宏观数据热力图

	指标	单位	2021-06	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不变价	环比折年季调%				-1.30			-2.40			60.60			-38.60
	商品贸易出口	同比%			43.20	12.60	-2.30	-8.90	2.50	-1.10	-9.00	-3.40	-12.50	-10.50	-10.40
	商品贸易进口	同比%			37.40	19.50	-2.80	-14.20	-1.10	-3.90	-11.80	-6.80	-13.50	-14.10	-12.10
	商品贸易差额	亿欧元			109.31	223.30	234.46	110.26	291.13	248.44	302.04	237.84	138.73	267.00	199.91
	制造业产能利用率	%	81.10			79.20			78.10			73.00			66.80
	房价指数	同比%							5.40			4.90			4.90
	零售销售指数	环比季调%			-3.10	3.30	4.20	-5.10	1.90	-5.20	1.50	-1.50	4.10	-1.50	5.50
	失业率	季调%		7.90	8.10	8.10	8.20	8.20	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.40	8.00
	PPI	同比%		9.60	7.60	4.40	1.50	0.40	-1.10	-2.00	-2.00	-2.30	-2.60	-3.20	-3.70
	HICP	同比%	1.90	2.00	1.60	1.30	0.90	0.90	-0.30	-0.30	-0.30	-0.30	-0.20	0.40	0.30
	核心HICP	同比%	0.90	1.00	0.70	0.90	1.10	1.40	0.20	0.20	0.20	0.20	0.40	1.20	0.80
	消费者信心指数	季调	-3.30	-5.10	-8.10	-10.80	-14.80	-15.50	-13.80	-17.60	-15.50	-13.60	-14.60	-14.90	-14.60
	制造业PMI		63.40	63.10	62.90	62.50	57.90	54.80	55.20	53.80	54.80	53.70	51.70	51.80	47.40
	服务业PMI		58.00	55.20	50.50	49.60	45.70	45.40	46.40	41.70	46.90	48.00	50.50	54.70	48.30
	Markit综合PMI		59.20	57.10	53.80	53.20	48.80	47.80	49.10	45.30	50.00	50.40	51.90	54.90	48.50
	Sentix投资信心指数		28.10	21.00	13.10	5.00	-0.20	1.30	-2.70	-10.00	-8.30	-8.00	-13.40	-18.20	-24.80
	经济景气指数	季调	117.90	114.50	110.50	100.90	93.40	91.50	92.40	89.30	92.50	92.30	89.10	84.20	78.10
	ZEW经济现状指数		-24.40	-51.40	-65.50	-69.80	-74.60	-78.90	-75.70	-76.40	-76.60	-80.90	-89.80	-88.70	-89.60
德国	GDP不变价	环比折年季调%				-7.00			2.20			39.60			-33.50
	工业生产指数	同比%			33.00	5.30	-6.60	-3.10	-1.00	-3.60	-4.10	-8.30	-10.80	-11.00	-13.00
	制造业PMI		65.10	64.40	66.20	66.60	60.70	57.10	58.30	57.80	58.20	56.40	52.20	51.00	45.20
	服务业PMI		58.10	52.80	49.90	51.50	45.70	46.70	47.00	46.00	49.50	50.60	52.50	55.60	47.30
	HICP	同比%	2.10	2.40	2.10	2.00	1.60	1.60	-0.70	-0.70	-0.50	-0.40	-0.10	0.00	0.80
	核心HICP	同比%	1.20	1.60	1.10	1.60	1.70	2.00	-0.10	-0.10	0.10	0.30	0.60	0.70	1.10
	PPI	同比%		7.20	5.20	3.70	1.90	0.90	0.20	-0.50	-0.70	-1.00	-1.20	-1.70	-1.80
	GFK消费者信心指数		-6.90	-8.60	-6.10	-12.70	-15.50	-7.50	-6.80	-3.20	-1.70	-1.70	-0.20	-9.40	-18.60
	经济景气指数		117.20	112.20	109.40	103.70	95.80	92.80	95.10	94.90	97.60	96.10	94.90	89.10	82.90
	零售销售	同比%		-0.60	6.40	14.50	-4.60	-6.90	5.80	7.20	10.90	9.10	4.80	7.00	7.90
	Sentix投资信心指数		32.90	26.10	20.00	11.90	8.60	9.20	6.90	1.30	1.40	-0.10	-4.50	-10.50	-17.20
法国	GDP不变价	环比折年季调%				-0.40			-5.90			97.40			-43.30
	工业生产指数	同比季调%			43.88	14.44	-6.34	-0.01	-3.12	-4.86	-4.48	-6.61	-7.20	-9.03	-11.77
	制造业PMI		59.00	59.40	58.90	59.30	56.10	51.60	51.10	49.60	51.30	51.20	49.80	52.40	52.30
	服务业PMI		57.40	56.60	50.30	48.20	45.60	47.30	49.10	38.80	46.50	47.50	51.50	57.30	50.70
	HICP	同比%	1.90	1.80	1.60	1.40	0.80	0.80	0.00	0.20	0.10	0.00	0.20	0.90	0.20
	核心CPI	同比%	1.30	1.10	1.10	1.00	0.60	1.10	0.20	0.40	0.30	0.40	0.60	1.40	0.40
	PPI	同比%		7.20	6.70	4.60	2.10	0.40	-0.90	-1.90	-2.10	-2.30	-2.50	-2.50	-2.50
	经济景气指数		112.20	110.90	105.80	96.20	91.30	90.10	92.80	88.50	93.00	96.10	92.40	84.30	79.90
	零售销售	同比%			42.10	24.90	4.00	2.00	8.00	-11.50	5.20	3.00	6.30	0.10	3.50
英国	GDP不变价	环比折年季调%										81.10			-56.40
	工业生产指数	同比季调%			27.49	3.57	-3.48	-4.41	-2.26	-2.66	-4.66	-4.79	-4.81	-6.69	-11.92
	制造业PMI		63.90	65.60	60.90	58.90	55.10	54.10	57.50	55.60	53.70	54.10	55.20	53.30	50.10
	服务业PMI		61.70	62.90	61.00	56.30	49.50	39.50	49.40	47.60	51.40	56.10	58.80	56.50	47.10
	CPI	同比%		2.10	1.50	0.70	0.40	0.70	0.60	0.30	0.70	0.50	0.20	1.00	0.60
	核心CPI	同比%		2.00	1.30	1.10	0.90	1.40	1.40	1.10	1.50	1.30	0.90	1.80	1.40
	PPI	同比%										-0.86	-0.86	-0.95	-0.86
	GFK消费者信心指数		-9.00	-9.00	-15.00	-16.00	-23.00	-28.00	-26.00	-33.00	-31.00	-25.00	-27.00	-27.00	-30.00
	零售销售指数不变价	同比季调%		24.60	42.40	7.10	-3.60	-5.70	3.10	2.20	6.20	4.60	2.90	1.30	-1.90
日本	GDP	同比%				-1.70			-0.80			-4.50			-8.90
	出口金额	同比季调%		51.24	37.00	13.45	-0.67	9.37	-0.51	-0.73	-1.63	-6.77	-11.79	-21.23	-26.74
	进口金额	同比季调%		26.38	11.62	3.78	11.14	-2.42	-12.14	-13.78	-10.84	-16.01	-18.93	-22.79	-19.93
	贸易差额	亿日元 季调		-1893.63	2487.71	6578.23	2117.40	-3271.64	7447.15	3557.87	8581.50	6673.62	2279.75	-147.63	-2909.50
	商业销售额	同比%		14.40	11.50	3.00	-3.30	-4.80	-3.50	-6.00	-2.70	-12.70	-12.40	-12.90	-12.40
	工业生产指数			94.10	100.00	97.20	95.60	96.90	94.00	94.20	93.50	91.60	88.30	86.60	81.00
	产能指数	同比%			-0.92	-1.22	-1.22	-1.32	-0.92	-1.02	-0.92	-0.51	-0.31	-0.20	-0.10
	机械订单	同比季调%			19.94	-7.29	38.29	3.29	15.43	0.87	1.41	-3.37	-15.13	-18.57	-25.45
	制造业PMI		52.40	53.00	53.60	52.70	51.40	49.80	50.00	49.00	48.70	47.70	47.20	45.20	40.10
	服务业PMI		47.20	46.50	49.50	48.30	46.30	46.10	47.70	47.80	47.70	46.90	45.00	45.40	45.00
	CPI	同比%		-0.10	-0.40	-0.20	-0.40	-0.60	-1.20	-0.90	-0.40	0.00	0.20	0.30	0.10
	核心CPI	同比%		0.10	-0.10	-0.10	-0.40	-0.60	-1.00	-0.90	-0.70	-0.30	-0.40	0.00	0.00
	PPI	同比%		4.95	3.82	1.19	-0.59	-1.47	-1.96	-2.25	-2.06	-0.79	-0.59	-0.99	-1.58
	失业率	季调%		3.00	2.80	2.60	2.90	2.90	3.00	3.00	3.10	3.00	3.00	2.90	2.80
	M1	同比%		11.40	13.10	14.10	14.60	14.30	13.80	14.00	14.10	14.30	14.00	13.20	12.30
	M2	同比%		7.90	9.20	9.40	9.60	9.40	9.10	9.10	9.00	9.00	8.60	7.90	7.20
	Sentix投资信心指数		26.10	25.20	25.50	20.00	16.10	13.60	14.50	6.10	-2.60	-2.30	-8.60	-11.40	-17.00
	消费者信心指数		37.60	34.20	34.80	36.10	33.70	30.00	31.80	33.60	33.30	32.80	29.30	29.50	28.50

资料来源：万得，中银证券

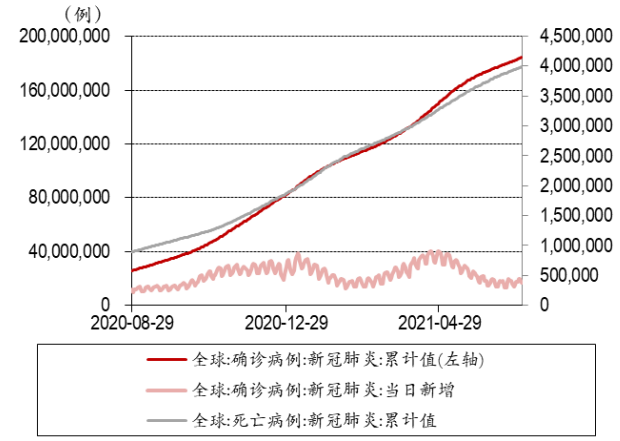
疫情数据跟踪

截至 7 月 4 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 183,562,499 例，其中全球有 28 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(33,714,928 例)、印度(30,545,433 例)和巴西(18,742,025 例)；全球累计因新冠死亡人数达 3,972,904 人，死亡人数前三的国家分别是美国(605,494 例)、巴西(523,587 例)和印度(402,005 例)。

具体到国家层面，日本每日新增病例有所回落，最近一周每日新增 2000 例以下；欧美疫情近期亦有所缓解，近一周美国和欧元区单日新增均回落至 2 万例以下。**另外，在新兴国家中印度疫情尤为严峻，但单日新增病例已经有所缓和，近一周每日新增确诊病例回落至 10 万例以下。**

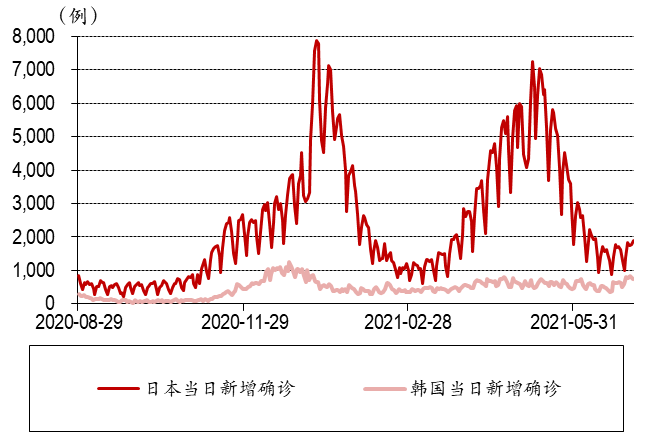
疫苗接种方面，截至 7 月 3 日，以色列接种速度一枝独秀，当前其每百人接种剂数达 125 剂；第二梯队为英国与美国，每百人接种剂数分别为 116 和 98 剂；第三梯队为欧盟国家，欧盟当前每百人接种剂数为 84 剂，其主要国家德国与法国分别为 90 与 80 剂，美欧疫苗接种进程明显收敛。

图表 11. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹下降



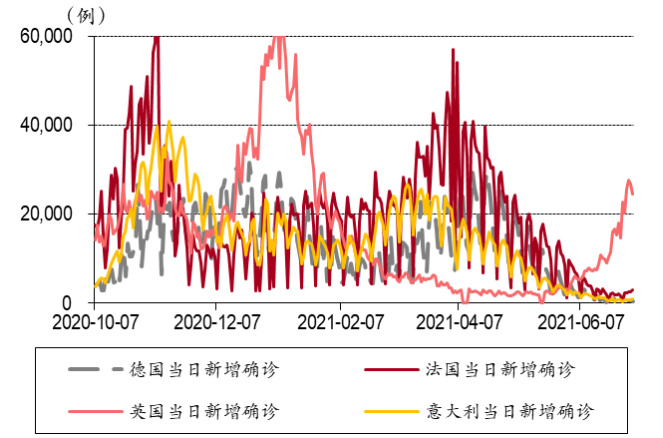
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 3 日）

图表 12. 日本每日新增确诊数量有所下降



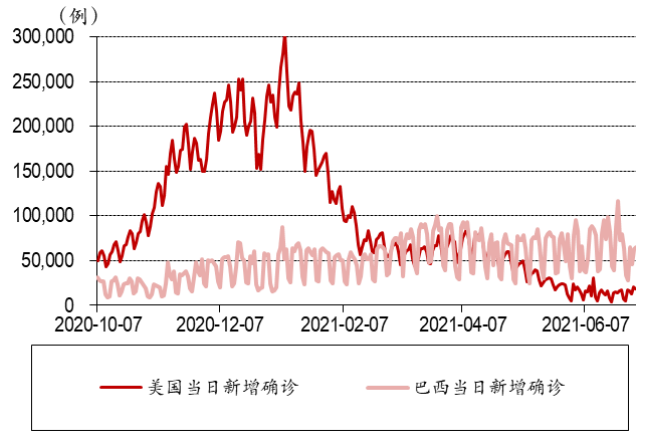
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 3 日）

图表 13. 欧洲疫情好转



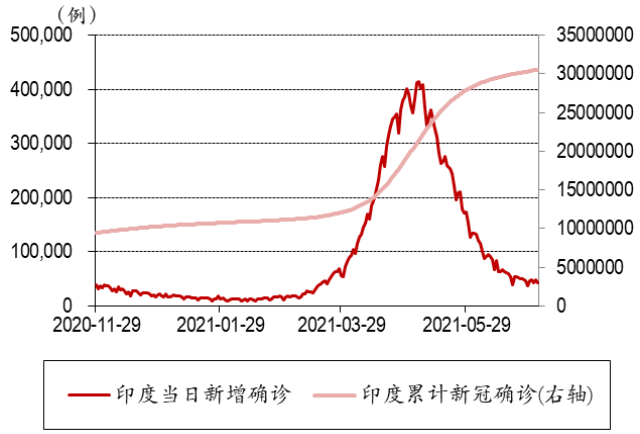
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 3 日）

图表 14. 美国第三波疫情回落，巴西每日新增起伏



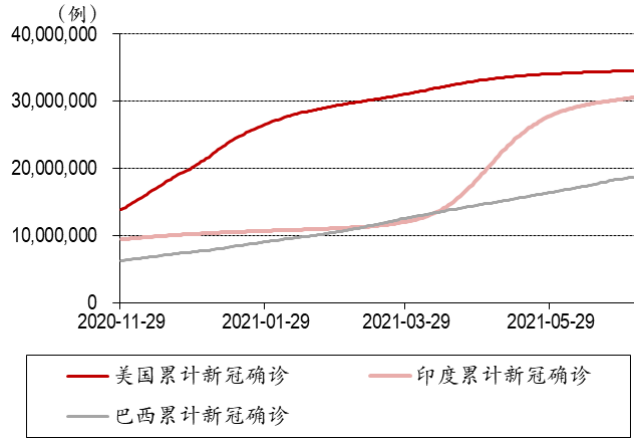
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 3 日）

图表 15. 印度每日新增确诊已大幅下降



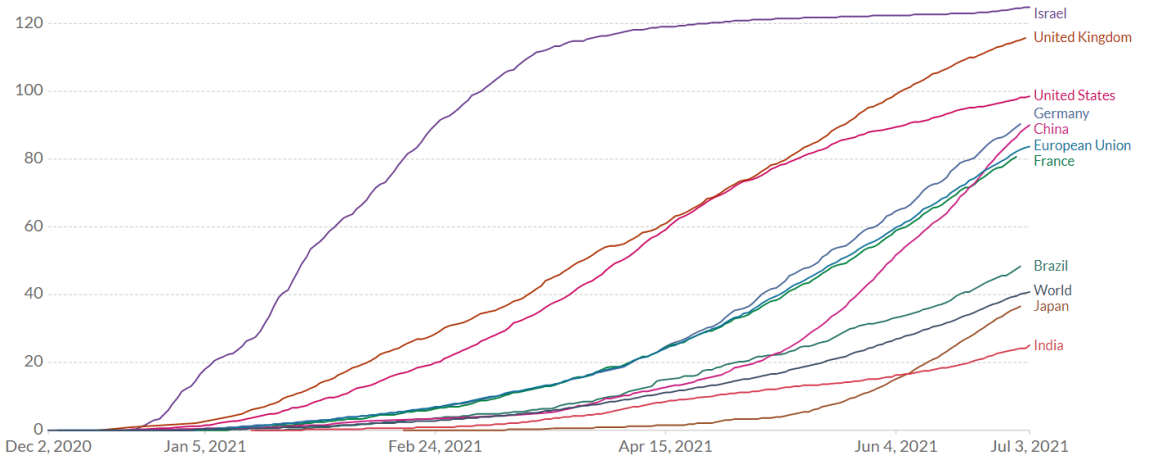
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 3 日）

图表 16. 世界累计确诊前三国家



资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 7 月 3 日）

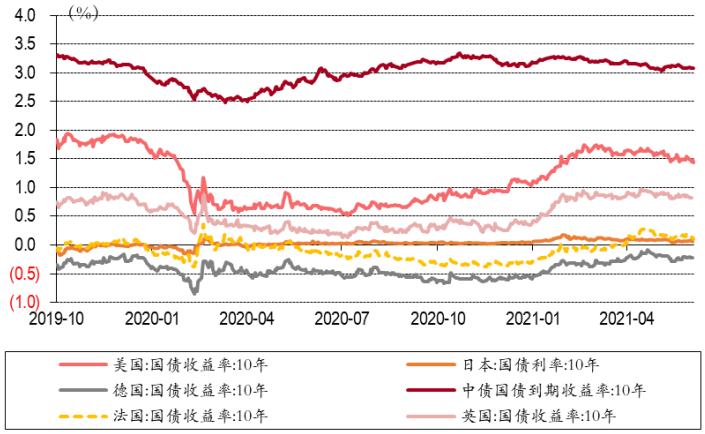
图表 17. 全球疫苗接种情况（每百人接种剂数）



资料来源：OurWorldinData，中银证券

央行及流动性数据跟踪

图表 18. 欧美日 10 年债券利率下行，中国 10 年期国债收益率震荡持平



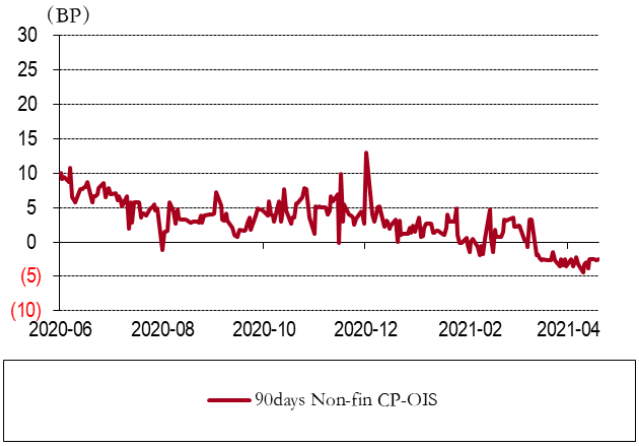
资料来源：万得，中银证券

图表 19. FRA 利差本周基本持平下降



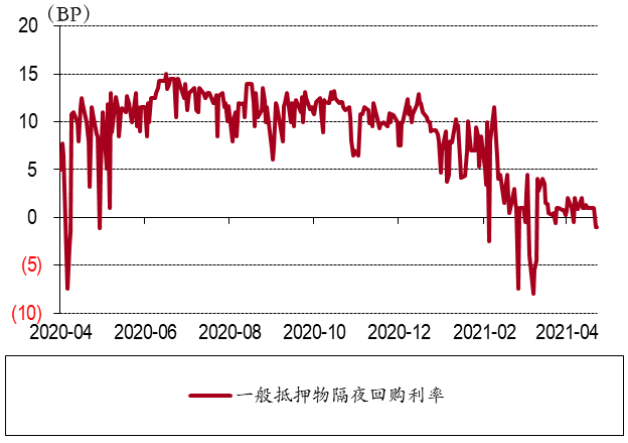
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 20. CP-OIS 利差本周基本持平



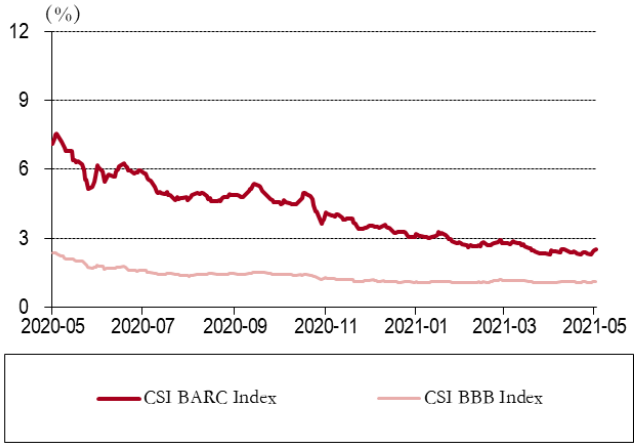
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 21. 一般抵押物隔夜回购利率本周下降



资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 22.高收益债和投资级利差本周走阔



资料来源：Bloomberg，中银证券

主要大宗商品数据跟踪

图表 23. 本周期铜价格基本持平



资料来源：万得，中银证券

图表 24.油价本周基本持平



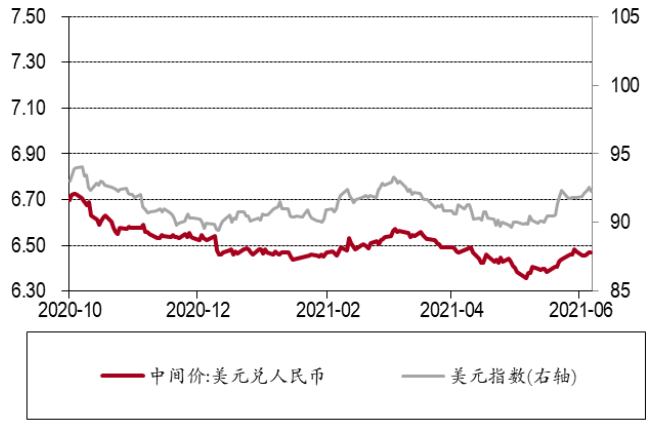
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 黄金期货价格本周基本持平



资料来源：万得，中银证券

图表 26. USDX 上升，人民币兑美元贬值



资料来源：万得，中银证券

风险提示：全球经济复苏不及预期，全球疫情控制不及预期，全球刺激政策不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371