




# 海外宏观周报（2021.02.28）

## *美国 1 月个人消费支出与 PCE 通胀继续复苏*

- **海外宏观数据跟踪：大额的财政补贴是 1 月份美国消费支出与 PCE 通胀继续走高的主要原因。**美国 1 月个人消费支出同比增长-0.43%，前值为-2.17%，但距疫情前仍有较大差距（2020 年 2 月份同比增速为 4.5%）；1 月份美国 PCE 价格同比增速为 1.45%，较前值 1.26%大幅提高，核心 PCE 价格同比增速为 1.53%，前值为 1.45%，**美国 PCE 通胀已经连续两个月上升。从个人消费支出分项看，**1 月份美国耐用品消费支出同比增速为 18.65%，处于历史高位；非耐用品个人消费支出同比增速为 6.13%，创 2018 年 7 月以来最高，已回到疫情前水平；个人服务消费支出同比增速为-5.26%，离疫情前差距不小，为当前美国消费支出中的主要拖累项。**通胀分项方面，**经历多年通缩后，当前美国耐用品通胀正处历史最高水平，非耐用品通胀稳健回升，服务通胀则大幅拖累了 PCE 总体物价。另外，1 月美国个人收入（折年数）录得 214540 亿美元，较前值 194992 亿美元大幅调高了约 2 万亿，**个人收入的高增基本全部来自政府补助，这与 12 月份通过的 9000 亿财政刺激有关，这也解释了 1 月份美国零售数据的超预期高增，除此之外补库存+低利率+油价回升是 PCE 通胀回升不可忽视的因素。**
- **疫情数据跟踪：**截至 2 月 28 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 113,851,795 例，其中全球有 21 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(28,554,688 例)、印度(11,096,731 例)和巴西(10,517,232 例)；**日本第三波疫情有所缓解，但滚动死亡率超过第一、二波疫情峰值且未见拐点；从 9 月末开始美国开启第三波疫情，当前每日新增病例已稳步下降，目前已降至 10 万例/日以下；**欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前每日新增有所稳定，欧元区国家每日新增从第二波疫情峰值 20 万例/天下降到目前 10 万例/天以下。

**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

# 目录

经济数据跟踪.....4
疫情数据跟踪.....8
央行及流动性数据跟踪.....10
主要大宗商品数据跟踪.....11

# 图表目录

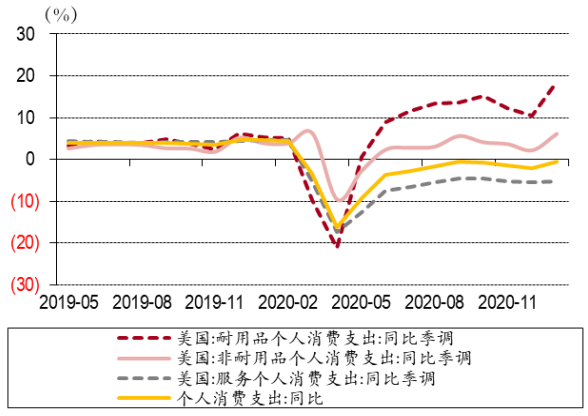
图表 1. 美国个人消费支出分项同比增速.....4
图表 2.美国 PCE 通胀同比增速连续两个月回升.....4
图表 3. 美国 PCE 通胀分项同比增速.....4
图表 4. 1 月份美国个人收入因财政补助大幅提高.....4
图表 5. 美国补库存周期已开启.....5
图表 6. 本周新公布重要经济数据.....5
图表 7. 美国宏观数据热力图.....6
图表 8.美欧经济意外指数均上行，中日下降.....6
图表 9. G10 经济体经济意外指数小幅走高，新兴市场走低.....6
图表 10. 其他地区宏观数据热力图.....7
图表 11. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升.....8
图表 12.日韩第三波疫情有所缓和.....8
图表 13. 欧洲第二波疫情有所稳定.....8
图表 14. 美国第三波疫情回落.....8
图表 15. 印度每日新增稳定回落.....9
图表 16.确诊前三国家累计确诊病例均开始收敛.....9
图表 17. 中日美欧 10 年债券利率均较大幅走高，10 年期美债收益率一度升破 1.6%10
图表 18. FRA 利差走高.....10
图表 19. CP-OIS 利差本周下降.....10
图表 20. 一般抵押物隔夜回购利率下降.....10
图表 21. 投资级与高收益公司债利差均走阔.....10
图表 22. 本周期铜价格冲高回落.....11
图表 23.油价本周震荡.....11
图表 24. 黄金期货价格本周继续下跌.....11
图表 25. USDX 美元指数本周走高，人民币贬值.....11

## 经济数据跟踪

**1 月美国消费数据继续走高。**美国 1 月个人消费支出同比增长-0.43%，前值为-2.17%，但距疫情前仍有较大差距（2020 年 2 月份同比增速为 4.5%）；1 月份美国 PCE 价格同比增速为 1.45%，较前值 1.26%大幅提高，核心 PCE 价格同比增速为 1.53%，前值为 1.45%，**美国 PCE 通胀已经连续两个月上升。从个人消费支出分项看，**1 月份美国耐用品消费支出同比增速为 18.65%，较前值 10.4%大幅提高，处于历史高位；1 月份非耐用品个人消费支出同比增速为 6.13%，前值 2.2%，当月增速创 2018 年 7 月以来最高，已回到疫情前水平；1 月份个人服务消费支出同比增速为-5.26%，基本与前值-5.36%持平，离疫情前差距不小，服务消费为当前美国消费支出中的主要拖累项。**通胀分项方面，**若以分项现价消费支出与实际消费支出计算分项价格指数，1 月份耐用品价格同比增长 1.35%，较前值 1.27%小幅提高；非耐用品价格同比增长转正为 0.02%，前值为-0.91%；服务价格同比增速为 1.91%，较前值 1.94%小幅下滑。**经历多年通缩后，当前美国耐用品通胀正处历史最高水平，非耐用品通胀稳健回升，服务通胀则大幅拖累了 PCE 总体物价。**

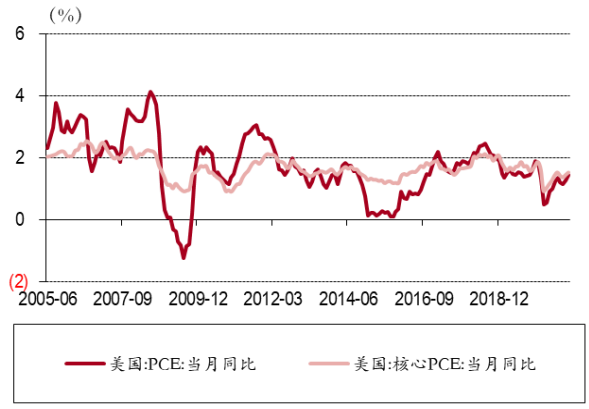
**大额的财政补贴是 1 月份美国消费支出与 PCE 通胀继续走高的主要原因。**1 月份美国人均可支配收入（折年数）为 58036 美元，较前值 52131 美金大幅提高，个人总收入（折年数）录得 214540 亿美元，较前值 194992 亿美元大幅提高了约 2 万亿美元。从个人收入的分项看，1 月雇员报酬收入较前值提高了 866 亿美元，租金收入提升了 88 亿美元，经营者收入减少了 74 亿美元，个人财产性收入降低了 886 亿美元，个人转移支付收入提高了 19770 亿美元，**因此 1 月份美国个人收入的高增基本全部来自政府补助，这与 12 月份通过的 9000 亿美元财政刺激有关，这也解释了 1 月份美国零售数据的超预期高增。**

**图表 1. 美国个人消费支出分项同比增速**



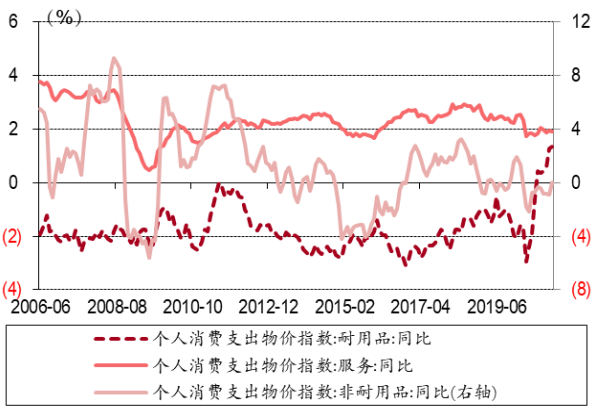

*资料来源：万得，中银证券*

**图表 2.美国 PCE 通胀同比增速连续两个月回升**



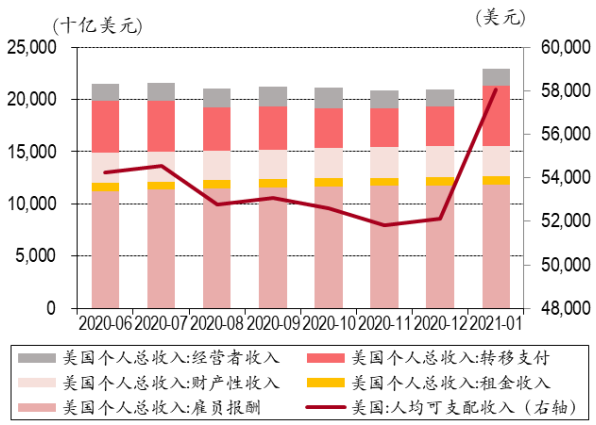

*资料来源：万得，中银证券*

**图表 3. 美国 PCE 通胀分项同比增速**




*资料来源：万得，中银证券*

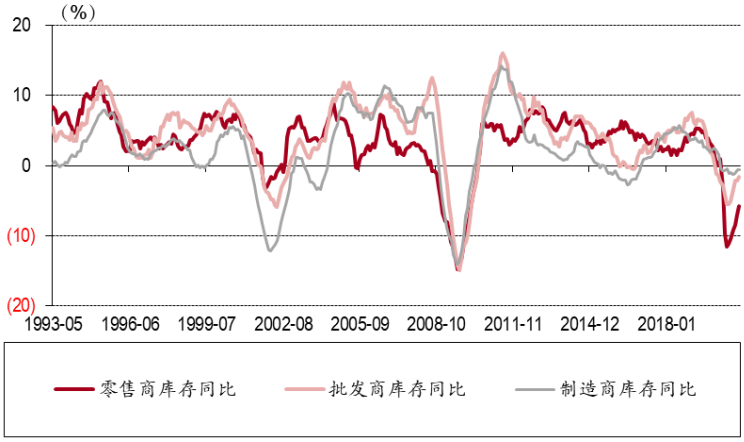
**图表 4. 1 月份美国个人收入因财政补助大幅提高**




*资料来源：万得，中银证券*

**补库存+低利率+油价回升是 PCE 通胀回升不可忽视的因素。**在前期报告《高核心通胀将挑战美联储宽松政策》中我们提到，耐用品物价与利率水平呈现负相关关系，且随着美国供需两端复苏，耐用品及非耐用品均有望在进入补库存阶段，从而为商品通胀提供支撑。另外，由于非耐用品消费中主要包括服装与各种化工品，受原料成本与运价因素影响，非耐用品通胀和油价密切相关，因此近期油价的回升也是非耐用品通胀复苏的重要原因。

**图表 5. 美国补库存周期已开启**




*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 | 2月23日 | 2月20日上周红皮书商业零售销售年率(%) | 2.90 | 4.00 | | |
| | 2月24日 | 1月新房销售:环比(%) | 4.29 | 5.48 | | |
| | 2月25日 | 1月耐用品新增订单(初值):同比:季调(%) | 4.06 | 0.71 | | |
| | | 1月耐用品除国防外订单(初值):同比:季调(%) | 3.58 | 4.88 | | |
| | | 2月20日当周初次申请失业金人数:季调(千人) | 730.00 | 841.00 | | |
| | | 2月13日持续领取失业金人数:季调(千人) | 4419.00 | 4520.00 | | |
| | | 第四季度GDP(预估):环比折年率(%) | 4.10 | 33.40 | | |
| | 2月26日 | 1月核心PCE物价指数:同比(%) | 1.53 | 1.45 | | |
| | | 1月人均可支配收入:折年数:季调(美元) | 58036.00 | 52131.00 | | |
| | | 2月密歇根大学消费者现状指数 | 86.20 | 86.70 | | |
| | | 2月密歇根大学消费者预期指数 | 70.70 | 74.00 | | |
| 欧元区 | 2月23日 | 1月欧元区:CPI:同比(%) | 0.90 | -0.30 | 0.90 | 持平预期 |
| | | 1月欧元区:核心CPI:同比(%) | 1.40 | 0.20 | 1.40 | 持平预期 |
| | | 12月英国失业率:季调(%) | 5.10 | 5.00 | | |
| | 2月25日 | 1月欧元区:M2:同比(%) | 12.30 | 11.70 | | |
| | | 2月欧元区:经济景气指数:季调 | 93.40 | 91.50 | 92.00 | 高于预期 |
| | | 2月欧元区:消费者信心指数:季调 | -14.80 | -15.50 | -14.80 | 持平预期 |
| | 2月26日 | 1月德国出口价格指数:同比(%) | 0.10 | -0.60 | | |
| | | 1月德国进口价格指数:同比(%) | -1.20 | -3.40 | -2.10 | 高于预期 |
| 日本 | 2月26日 | 1月工业生产指数:同比(%) | -5.35 | -2.58 | | |

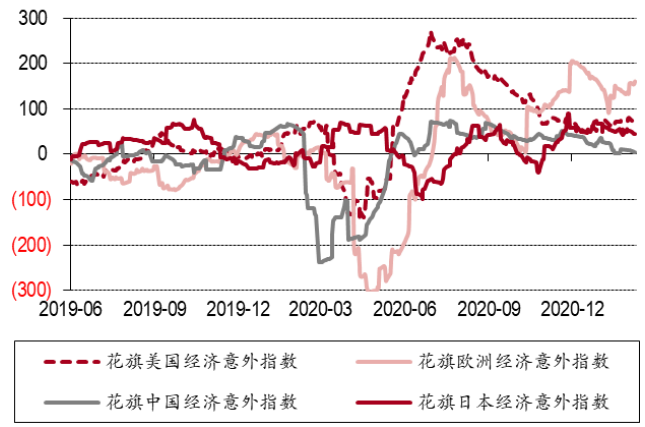
*资料来源：万得，中银证券*

图表 7. 美国宏观数据热力图

| | 指标 | 单位 | 2021-02 | 2021-01 | 2020-12 | 2020-11 | 2020-10 | 2020-09 | 2020-08 | 2020-07 | 2020-06 | 2020-05 | 2020-04 | 2020-03 | 2020-02 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 总产出 | GDP不变价 | 环比折年率季调% | | | 4.10 | | | 33.40 | | | -31.40 | | | -5.00 | |
| | 联邦政府财政赤字(盈余为负) | 亿美元 | | 1628.32 | 1435.62 | 1452.66 | 2840.71 | 1246.11 | 2000.12 | 629.92 | 8640.74 | 3987.54 | 7380.22 | 1189.88 | 2352.78 |
| 国际贸易指标 | 出口金额 | 同比季调% | | | -10.18 | -12.74 | -13.60 | -15.00 | -17.51 | -19.29 | -24.77 | -32.44 | -28.86 | -12.54 | -0.65 |
| | 进口金额 | 同比季调% | | | -0.23 | 0.45 | -3.11 | -6.41 | -8.45 | -11.31 | -19.82 | -24.26 | -22.08 | -11.03 | -4.27 |
| | 贸易差额 | 同比季调% | | | -45.84 | -68.08 | -48.17 | -31.12 | -29.12 | -21.57 | -0.20 | -9.72 | -6.76 | 4.43 | 20.40 |
| | 贸易差额 | 亿美元 | | | -666.13 | -690.05 | -637.55 | -627.28 | -655.63 | -620.50 | -518.50 | -562.38 | -525.31 | -467.48 | -376.53 |
| 个人消费指标 | 个人总收入 | 环比季调% | | 10.02 | 0.58 | -1.23 | -0.68 | 0.70 | -2.72 | 0.70 | -1.05 | -4.02 | 12.42 | -1.85 | 0.75 |
| | 个人实际可支配收入 | 环比季调% | | 10.95 | 0.18 | -1.48 | -0.94 | 0.45 | -3.55 | 0.28 | -1.89 | -4.86 | 15.59 | -1.44 | 0.58 |
| | 个人实际消费支出 | 环比季调% | | 2.01 | -0.76 | -0.60 | 0.19 | 1.13 | 0.91 | 1.22 | 5.93 | 8.52 | -12.26 | -6.46 | -0.11 |
| | 零售销售额 | 同比季调% | | 10.83 | 5.88 | 6.65 | 8.24 | 9.00 | 6.33 | 5.81 | 5.68 | -0.97 | -15.33 | -2.60 | 4.40 |
| | 零售和食品服务销售额 | 同比季调% | | 7.43 | 2.53 | 3.79 | 5.44 | 6.09 | 3.61 | 2.70 | 2.23 | -5.55 | -19.86 | -5.59 | 4.48 |
| 工业产出指标 | 工业总产值 | 环比季调% | | 0.84 | 1.12 | 0.83 | 1.11 | -0.64 | 0.86 | 6.01 | 10.33 | 5.22 | -17.19 | -7.09 | 0.41 |
| | 耐用品新增订单 | 环比季调% | | 3.41 | 1.17 | 1.30 | 1.81 | 2.08 | 0.44 | 11.78 | 7.72 | 14.99 | -18.30 | -16.72 | -0.15 |
| | 耐用品除国防外新增订单 | 环比季调% | | 2.35 | 1.39 | 1.33 | 0.81 | 3.79 | 1.00 | 10.49 | 9.67 | 15.02 | -17.30 | -17.54 | -1.94 |
| | 耐用品除运输外新增订单 | 环比季调% | | 1.37 | 1.67 | 0.99 | 1.95 | 1.52 | 1.09 | 3.28 | 4.01 | 3.40 | -8.33 | -1.80 | -3.71 |
| | 制造业新订单：核心资本品(剔除国防和飞机) | 环比季调% | | 0.49 | 1.49 | 1.16 | 1.69 | 1.94 | 2.40 | 2.62 | 4.27 | 1.51 | -6.57 | -1.27 | -4.17 |
| 房地产指标 | 成屋销售 | 环比季调% | | 0.60 | 0.91 | -2.08 | 4.50 | 7.87 | 1.19 | 23.69 | 18.95 | -8.24 | -18.32 | -6.14 | 5.36 |
| | 新建住房销售 | 环比季调% | | 4.29 | 5.48 | -13.06 | 0.00 | -1.23 | -0.20 | 16.55 | 20.34 | 22.46 | -6.86 | -14.53 | -7.49 |
| | 营建许可 | 环比% | | 10.68 | 4.22 | 5.89 | -0.06 | 4.67 | -0.47 | 17.89 | 3.45 | 14.07 | -21.39 | -5.70 | -6.38 |
| | 新屋开工 | 环比季调% | | -5.95 | 8.18 | 1.50 | 6.47 | 4.66 | -7.67 | 17.55 | 21.87 | 11.13 | -26.40 | -19.02 | -3.09 |
| | 标准普尔/CS房价指数:20个大中城市 | 同比% | | | 10.10 | 9.20 | 8.09 | 6.72 | 5.38 | 4.16 | 3.49 | 3.56 | 3.82 | 3.85 | 3.48 |
| | NAHB/富国银行住房市场指数 | | 84.00 | 83.00 | 86.00 | 90.00 | 85.00 | 83.00 | 78.00 | 72.00 | 58.00 | 37.00 | 30.00 | 72.00 | 74.00 |
| 就业指标 | 新增非农就业人数 | 千人；季调 | | 49.00 | -227.00 | 264.00 | 680.00 | 716.00 | 1583.00 | 1726.00 | 4846.00 | 2833.00 | -20679.00 | -1683.00 | 289.00 |
| | 新增ADP就业人数 | 千人；季调 | | 174.19 | -77.62 | 298.84 | 408.70 | 753.92 | 481.81 | 215.68 | 4485.49 | 3340.55 | -19408.88 | -301.89 | 147.24 |
| | 失业率 | 季调% | | 6.30 | 6.70 | 6.70 | 6.90 | 7.80 | 8.40 | 10.20 | 11.10 | 13.30 | 14.80 | 4.40 | 3.50 |
| | U6失业率 | 季调% | | 11.10 | 11.70 | 12.00 | 12.10 | 12.80 | 14.20 | 16.50 | 18.00 | 21.20 | 22.80 | 8.70 | 7.00 |
| | 私人非农平均时薪 | 美元；季调 | | 29.96 | 29.90 | 29.61 | 29.52 | 29.50 | 29.47 | 29.37 | 29.35 | 29.74 | 30.07 | 28.74 | 28.51 |
| 通胀指标 | CPI | 同比% | | 1.40 | 1.40 | 1.20 | 1.20 | 1.40 | 1.30 | 1.00 | 0.60 | 0.10 | 0.30 | 1.50 | 2.30 |
| | 核心CPI | 同比% | | 1.40 | 1.60 | 1.60 | 1.60 | 1.70 | 1.70 | 1.60 | 1.20 | 1.20 | 1.40 | 2.10 | 2.40 |
| | PCE | 同比% | | 1.45 | 1.26 | 1.15 | 1.21 | 1.35 | 1.24 | 1.01 | 0.92 | 0.54 | 0.48 | 1.34 | 1.84 |
| | 核心PCE | 同比% | | 1.53 | 1.45 | 1.37 | 1.42 | 1.53 | 1.43 | 1.26 | 1.14 | 1.01 | 0.93 | 1.65 | 1.87 |
| | PPI：最终需求 | 同比季调% | | 1.80 | 0.80 | 0.80 | 0.50 | 0.30 | -0.20 | -0.30 | -0.60 | -1.00 | -1.40 | 0.30 | 1.10 |
| | 核心PPI：最终需求 | 同比季调% | | 2.00 | 1.20 | 1.40 | 1.20 | 0.90 | 0.50 | 0.70 | 0.30 | 0.20 | 0.30 | 1.10 | 1.10 |
| 景气指标 | ISM制造业PMI | | | 58.70 | 60.50 | 57.50 | 59.30 | 55.40 | 56.00 | 54.20 | 52.60 | 43.10 | 41.50 | 49.10 | 50.10 |
| | ISM非制造业PMI | | | 58.70 | 57.70 | 55.90 | 56.60 | 57.80 | 56.90 | 58.10 | 57.10 | 45.40 | 41.80 | 52.50 | 57.30 |
| | Markit制造业PMI | 季调 | 58.50 | 59.20 | 57.10 | 56.70 | 53.40 | 53.20 | 53.10 | 50.90 | 49.80 | 39.80 | 36.10 | 48.50 | 50.70 |
| | Umich消费者信心指数 | | 76.80 | 79.00 | 80.70 | 76.90 | 81.80 | 80.40 | 74.10 | 72.50 | 78.10 | 72.30 | 71.80 | 89.10 | 101.00 |
| | Sentix投资信心指数 | | 18.00 | 10.70 | 9.10 | 4.80 | -1.10 | -4.80 | -15.60 | -17.10 | -22.30 | -36.80 | -39.10 | 0.20 | 20.30 |
| 货币供应指标 | M1 | 环比季调% | | 1.85 | 0.75 | 1.59 | 1.01 | 1.61 | 0.70 | 1.23 | 2.04 | 238.98 | 12.73 | 6.32 | 0.67 |
| | M2 | 环比季调% | | 1.60 | 0.44 | 1.34 | 0.73 | 1.23 | 0.35 | 0.82 | 1.65 | 4.99 | 6.45 | 3.51 | 0.28 |
| 汇率 | USDX美元指数 | | 90.94 | 90.54 | 89.96 | 92.03 | 94.02 | 93.85 | 92.17 | 93.48 | 97.38 | 98.26 | 99.02 | 98.96 | 98.13 |
| | 广义美元指数 | | 111.99 | 112.24 | 111.56 | 113.50 | 116.47 | 117.26 | 116.01 | 117.45 | 120.78 | 121.19 | 122.64 | 122.78 | 117.74 |

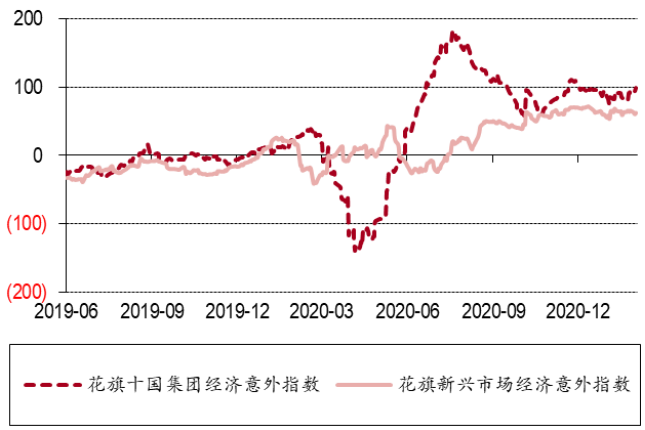
*资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 2 月 26 日，广义美元指数数据截至 2 月 19 日）*

图表 8.美欧经济意外指数均上行，中日下降




*资料来源：bloomberg，中银证券*

图表 9. G10 经济体经济意外指数小幅走高，新兴市场走低




*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 | 2021-02 | 2021-01 | 2020-12 | 2020-11 | 2020-10 | 2020-09 | 2020-08 | 2020-07 | 2020-06 | 2020-05 | 2020-04 | 2020-03 | 2020-02 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 欧元区 | GDP不变价 | 环比折年季调% | | | -2.40 | | | 59.90 | | | -39.20 | | | -14.10 | |
| | 商品贸易出口 | 同比% | | | 2.30 | -1.10 | -9.10 | -3.50 | -12.50 | -10.60 | -10.40 | -29.90 | -30.00 | -5.90 | 1.40 |
| | 商品贸易进口 | 同比% | | | -1.40 | -4.40 | -11.60 | -6.90 | -13.40 | -14.40 | -12.20 | -26.60 | -25.40 | -10.20 | -1.70 |
| | 商品贸易差额 | 亿欧元 | | | 292.22 | 257.01 | 295.85 | 238.38 | 139.21 | 271.91 | 200.99 | 87.59 | 21.25 | 291.84 | 232.77 |
| | 制造业产能利用率 | % | | | 78.10 | | | 73.00 | | | 66.70 | | | 80.80 | |
| | 房价指数 | 同比% | | | | | | 4.90 | | | 4.90 | | | 5.10 | |
| | 零售销售指数 | 环比季调% | | | 2.00 | -5.70 | 1.40 | -1.50 | 4.10 | -1.60 | 5.70 | 20.30 | -11.80 | -10.20 | 0.50 |
| | 失业率 | 季调% | | | 8.30 | 8.30 | 8.40 | 8.60 | 8.60 | 8.60 | 7.90 | 7.60 | 7.30 | 7.40 | 7.20 |
| | PPI | 同比% | | | -1.10 | -1.90 | -2.00 | -2.30 | -2.60 | -3.20 | -3.70 | -5.00 | -4.60 | -2.80 | -1.40 |
| | HICP | 同比% | | 0.90 | -0.30 | -0.30 | -0.30 | -0.30 | -0.20 | 0.40 | 0.30 | 0.10 | 0.30 | 0.70 | 1.20 |
| | 核心HICP | 同比% | | 1.40 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.40 | 1.20 | 0.80 | 0.90 | 0.90 | 1.00 | 1.20 |
| | 消费者信心指数 | 季调 | -14.80 | -15.50 | -13.80 | -17.60 | -15.50 | -13.60 | -14.60 | -14.90 | -14.60 | -18.90 | -21.90 | -11.50 | -6.40 |
| | 制造业PMI | | 57.70 | 54.80 | 55.20 | 53.80 | 54.80 | 53.70 | 51.70 | 51.80 | 47.40 | 39.40 | 33.40 | 44.50 | 49.20 |
| | 服务业PMI | | 44.70 | 45.40 | 46.40 | 41.70 | 46.90 | 48.00 | 50.50 | 54.70 | 48.30 | 30.50 | 12.00 | 26.40 | 52.60 |
| | Markit综合PMI | | 48.10 | 47.80 | 49.10 | 45.30 | 50.00 | 50.40 | 51.90 | 54.90 | 48.50 | 31.90 | 13.60 | 29.70 | 51.60 |
| | Sentix投资信心指数 | | -0.20 | 1.30 | -2.70 | -10.00 | -8.30 | -8.00 | -13.40 | -18.20 | -24.80 | -41.80 | -42.90 | -17.10 | 5.20 |
| | 经济景气指数 | 季调 | 93.40 | 91.50 | 92.40 | 89.30 | 92.50 | 92.30 | 89.10 | 84.20 | 78.10 | 70.20 | 67.80 | 95.30 | 104.00 |
| | ZEW经济现状指数 | | -74.60 | -78.90 | -75.70 | -76.40 | -76.60 | -80.90 | -89.80 | -88.70 | -89.60 | -95.00 | -93.90 | -48.50 | -10.30 |
| 德国 | GDP不变价 | 环比折年季调% | | | 0.40 | | | 38.60 | | | -33.50 | | | -7.70 | |
| | 工业生产指数 | 同比% | | | -1.80 | -3.70 | -4.30 | -8.70 | -10.50 | -11.60 | -13.50 | -22.90 | -29.00 | -13.50 | -2.50 |
| | 制造业PMI | | 60.60 | 57.10 | 58.30 | 57.80 | 58.20 | 56.40 | 52.20 | 51.00 | 45.20 | 36.60 | 34.50 | 45.40 | 48.00 |
| | 服务业PMI | | 45.90 | 46.70 | 47.00 | 46.00 | 49.50 | 50.60 | 52.50 | 55.60 | 47.30 | 32.60 | 16.20 | 31.70 | 52.50 |
| | HICP | 同比% | | 1.60 | -0.70 | -0.70 | -0.50 | -0.40 | -0.10 | 0.00 | 0.80 | 0.50 | 0.80 | 1.30 | 1.70 |
| | 核心HICP | 同比% | | 2.00 | -0.10 | -0.10 | 0.10 | 0.30 | 0.60 | 0.70 | 1.10 | 1.10 | 1.00 | 1.30 | 1.40 |
| | PPI | 同比% | | 0.90 | 0.20 | -0.50 | -0.70 | -1.00 | -1.20 | -1.70 | -1.80 | -2.20 | -1.90 | -0.80 | -0.10 |
| | GFK消费者信心指数 | | -15.50 | -7.50 | -6.80 | -3.20 | -1.70 | -1.70 | -0.20 | -9.40 | -18.60 | -23.10 | 2.30 | 8.30 | 9.90 |
| | 经济景气指数 | | 95.80 | 92.80 | 95.10 | 94.90 | 97.60 | 96.10 | 94.90 | 89.10 | 82.90 | 76.50 | 73.30 | 92.70 | 102.20 |
| | 零售销售 | 同比% | | | 2.60 | 6.00 | 10.20 | 8.70 | 4.60 | 7.10 | 8.00 | 5.20 | -4.40 | 2.20 | 7.80 |
| | Sentix投资信心指数 | | 8.60 | 9.20 | 6.90 | 1.30 | 1.40 | -0.10 | -4.50 | -10.50 | -17.20 | -35.30 | -36.00 | -16.90 | 4.50 |
| 法国 | GDP不变价 | 环比折年季调% | | | -5.30 | | | 97.20 | | | -44.40 | | | -21.60 | |
| | 工业生产指数 | 同比季调% | | | -2.98 | -4.49 | -3.98 | -5.82 | -6.31 | -8.23 | -11.30 | -23.22 | -34.94 | -17.59 | -1.38 |
| | 制造业PMI | | 55.00 | 51.60 | 51.10 | 49.60 | 51.30 | 51.20 | 49.80 | 52.40 | 52.30 | 40.60 | 31.50 | 43.20 | 49.80 |
| | 服务业PMI | | 43.60 | 47.30 | 49.10 | 38.80 | 46.50 | 47.50 | 51.50 | 57.30 | 50.70 | 31.10 | 10.20 | 27.40 | 52.50 |
| | HICP | 同比% | 0.70 | 0.80 | 0.00 | 0.20 | 0.10 | 0.00 | 0.20 | 0.90 | 0.20 | 0.40 | 0.40 | 0.80 | 1.60 |
| | 核心CPI | 同比% | | 1.10 | 0.20 | 0.40 | 0.30 | 0.40 | 0.60 | 1.40 | 0.40 | 0.70 | 0.30 | 0.70 | 1.20 |
| | PPI | 同比% | | 0.40 | -1.20 | -1.80 | -2.10 | -2.30 | -2.50 | -2.50 | -2.50 | -3.90 | -4.40 | -2.50 | -1.10 |
| | 经济景气指数 | | 91.00 | 90.10 | 92.80 | 88.50 | 93.00 | 96.10 | 92.40 | 84.30 | 79.90 | 70.50 | 70.60 | 99.50 | 105.80 |
| | 零售销售 | 同比% | | | 9.10 | -11.60 | 5.20 | 2.60 | 6.30 | 0.00 | 3.60 | -3.70 | -29.70 | -13.50 | 1.40 |
| 英国 | GDP不变价 | 环比折年季调% | | | | | | 81.10 | | | -56.40 | | | -11.50 | |
| | 工业生产指数 | 同比季调% | | | -3.29 | -3.89 | -5.36 | -5.60 | -5.73 | -7.19 | -12.22 | -20.75 | -24.46 | -8.89 | -2.60 |
| | 制造业PMI | | 54.90 | 54.10 | 57.50 | 55.60 | 53.70 | 54.10 | 55.20 | 53.30 | 50.10 | 40.70 | 32.60 | 47.80 | 51.70 |
| | 服务业PMI | | 49.70 | 39.50 | 49.40 | 47.60 | 51.40 | 56.10 | 58.80 | 56.50 | 47.10 | 29.00 | 13.40 | 34.50 | 53.20 |
| | CPI | 同比% | | 0.70 | 0.60 | 0.30 | 0.70 | 0.50 | 0.20 | 1.00 | 0.60 | 0.50 | 0.80 | 1.50 | 1.70 |
| | 核心CPI | 同比% | | 1.40 | 1.40 | 1.10 | 1.50 | 1.30 | 0.90 | 1.80 | 1.40 | 1.20 | 1.40 | 1.60 | 1.70 |
| | PPI | 同比% | | | | | | -0.86 | -0.86 | -0.95 | -0.86 | -1.21 | -0.69 | 0.35 | 0.52 |
| | GFK消费者信心指数 | | -23.00 | -28.00 | -26.00 | -33.00 | -31.00 | -25.00 | -27.00 | -27.00 | -30.00 | -34.00 | -34.00 | -9.00 | -7.00 |
| | 零售销售指数不变价 | 同比季调% | | -5.90 | 3.10 | 2.30 | 6.00 | 4.50 | 2.70 | 1.20 | -2.00 | -13.10 | -22.90 | -6.40 | -0.20 |
| 日本 | GDP | 同比% | | | -1.00 | | | -4.70 | | | -9.00 | | | -1.10 | |
| | 出口金额 | 同比季调% | | 8.76 | -1.31 | -1.20 | -1.83 | -7.49 | -11.76 | -20.34 | -25.93 | -25.32 | -22.64 | -10.41 | -5.94 |
| | 进口金额 | 同比季调% | | -2.86 | -12.21 | -13.65 | -11.11 | -16.59 | -19.33 | -22.77 | -20.07 | -20.77 | -7.57 | -8.98 | -13.92 |
| | 贸易差额 | 亿日元 季调 | | -3253.76 | 7495.56 | 3625.37 | 8691.53 | 6837.46 | 2443.75 | 70.75 | -2729.08 | -8413.37 | -9318.71 | 72.04 | 11065.82 |
| | 商业销售额 | 同比% | | -4.70 | -3.50 | -6.00 | -2.70 | -12.70 | -12.40 | -12.90 | -12.40 | -21.20 | -16.00 | -5.80 | -3.90 |
| | 工业生产指数 | | | 97.70 | 93.80 | 94.70 | 95.20 | 91.50 | 88.10 | 87.20 | 80.20 | 78.70 | 86.40 | 95.80 | 99.50 |
| | 产能指数 | 同比% | | | -0.92 | -1.02 | -0.92 | -0.51 | -0.31 | -0.41 | -0.10 | -0.20 | -0.10 | -0.41 | -0.41 |
| | 机械订单 | 同比季调% | | | 15.26 | 1.00 | 1.99 | -3.96 | -14.73 | -19.05 | -25.85 | -17.46 | -9.50 | -1.28 | -6.29 |
| | 制造业PMI | | | 49.80 | 50.00 | 49.00 | 48.70 | 47.70 | 47.20 | 45.20 | 40.10 | 38.40 | 41.90 | 44.80 | 47.80 |
| | 服务业PMI | | | 46.10 | 47.70 | 47.80 | 47.70 | 46.90 | 45.00 | 45.40 | 45.00 | 26.50 | 21.50 | 33.80 | 46.80 |
| | CPI | 同比% | | -0.60 | -1.20 | -0.90 | -0.40 | 0.00 | 0.20 | 0.30 | 0.10 | 0.10 | 0.10 | 0.40 | 0.40 |
| | 核心CPI | 同比% | | -0.60 | -1.00 | -0.90 | -0.70 | -0.30 | -0.40 | 0.00 | 0.00 | -0.20 | -0.20 | 0.40 | 0.60 |
| | PPI | 同比% | | -1.56 | -1.96 | -2.25 | -2.06 | -0.79 | -0.59 | -0.89 | -1.58 | -2.75 | -2.45 | -0.49 | 0.69 |
| | 失业率 | 季调% | | | 2.90 | 2.90 | 3.10 | 3.00 | 3.00 | 2.90 | 2.80 | 2.90 | 2.60 | 2.50 | 2.40 |
| | M1 | 同比% | | 14.20 | 13.80 | 14.00 | 14.10 | 14.30 | 14.00 | 13.20 | 12.30 | 9.20 | 7.10 | 6.20 | 6.00 |
| | M2 | 同比% | | 9.40 | 9.10 | 9.10 | 9.00 | 9.00 | 8.60 | 7.90 | 7.20 | 5.10 | 3.70 | 3.20 | 3.00 |
| | Sentix投资信心指数 | | 16.10 | 13.60 | 14.50 | 6.10 | -2.60 | -2.30 | -8.60 | -11.40 | -17.00 | -31.70 | -30.50 | -17.50 | 7.00 |
| | 消费者信心指数 | | | 30.00 | 31.80 | 33.60 | 33.30 | 32.80 | 29.30 | 29.50 | 28.50 | 24.10 | 21.30 | 31.10 | 38.20 |

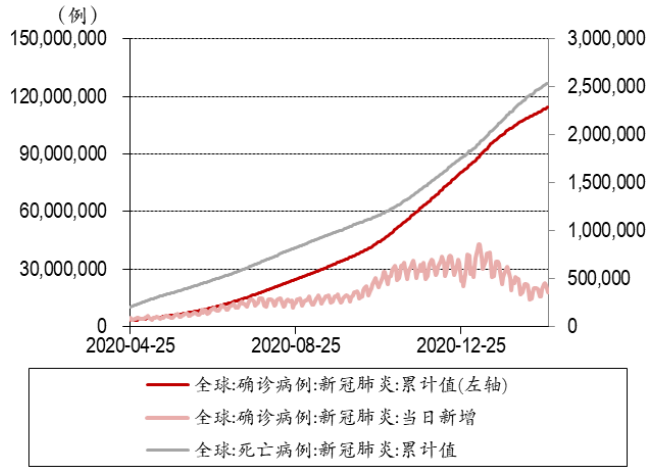
*资料来源：万得，中银证券*

## 疫情数据跟踪

截至 2 月 28 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 113,851,795 例，其中全球有 21 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(28,554,688 例)、印度(11,096,731 例)和巴西(10,517,232 例)；全球累计因新冠死亡人数达 2,526,662 人，死亡人数前三的国家分别是美国(511,998 例)、巴西(254,221 例)和墨西哥(185,257 例)。

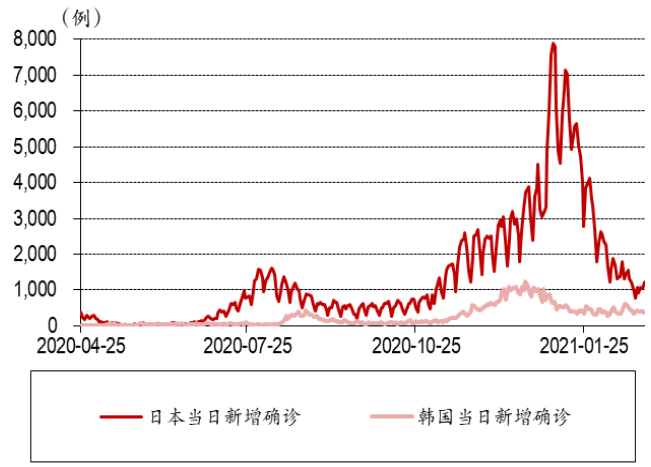
**具体到国家层面，**日本第三波疫情有所缓解，但滚动死亡率超过第一、二波疫情峰值且未见拐点；**从 9 月末开始美国开启第三波疫情，当前每日新增病例已稳步下降，目前已降至 10 万例/日以下；**欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前每日新增有所稳定，欧元区国家每日新增从第二波疫情峰值 20 万/天下降到目前 10 万例/天以下。

**图表 11. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升**



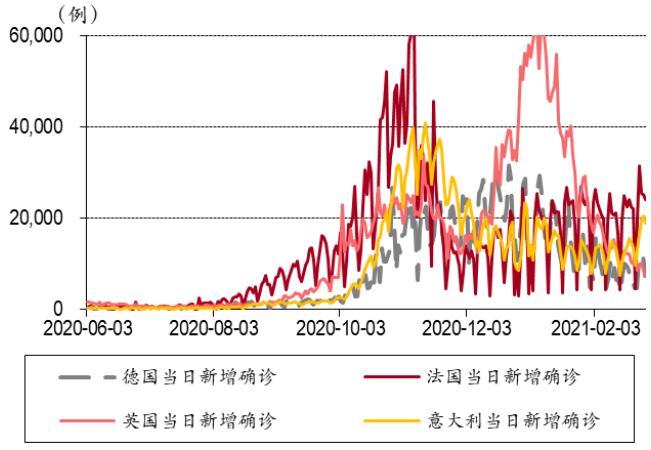

*资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 2 月 27 日）*

**图表 12.日韩第三波疫情有所缓和**



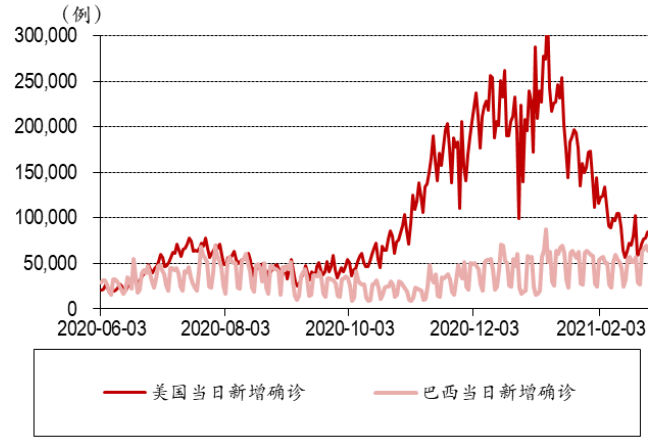

*资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 2 月 27 日）*

**图表 13. 欧洲第二波疫情有所稳定**



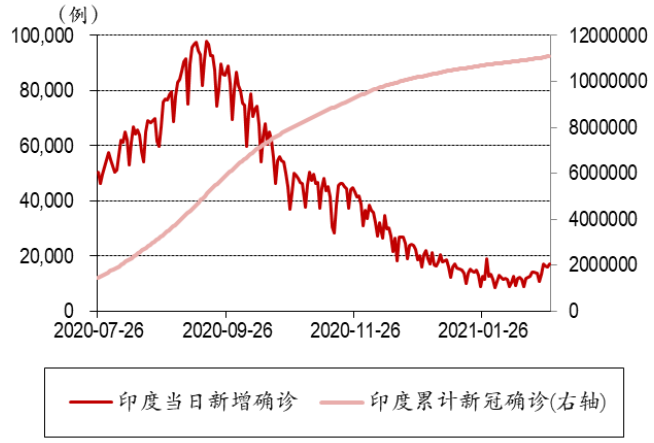

*资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 2 月 27 日）*

**图表 14. 美国第三波疫情回落**



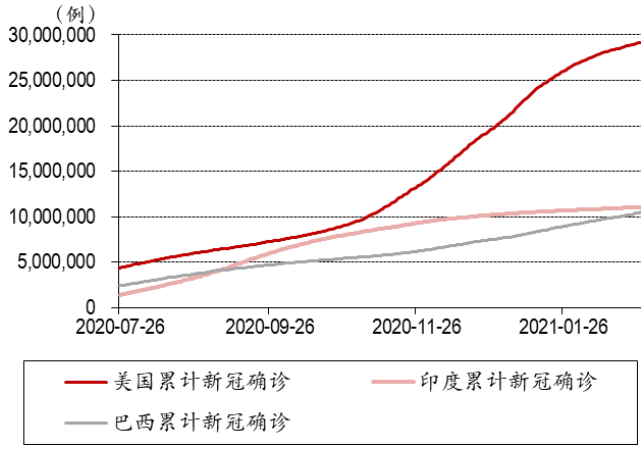

*资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 2 月 27 日）*

图表 15. 印度每日新增稳定回落




资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 2 月 27 日）

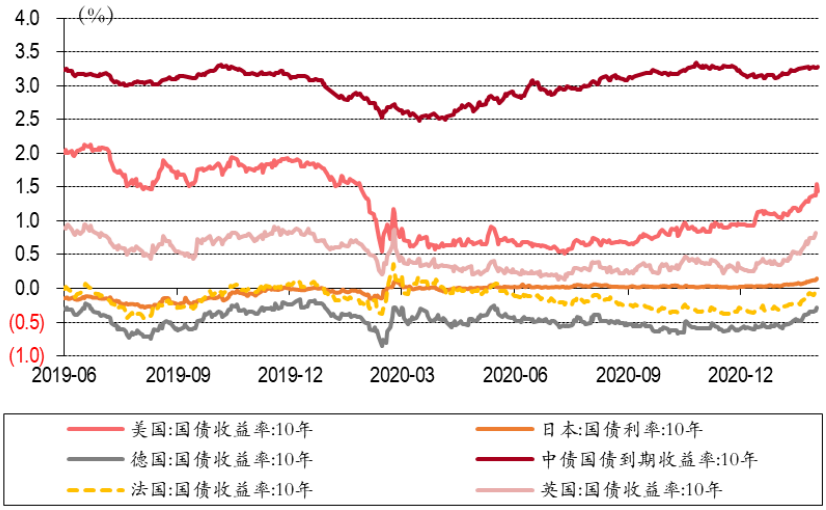
图表 16.确诊前三国家累计确诊病例均开始收敛




资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 2 月 27 日）

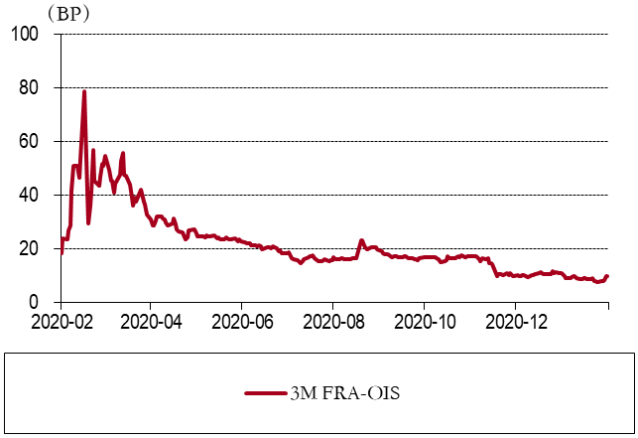
## 央行及流动性数据跟踪

**图表 17. 中日美欧 10 年债券利率均较大幅走高，10 年期美债收益率一度升破 1.6%**



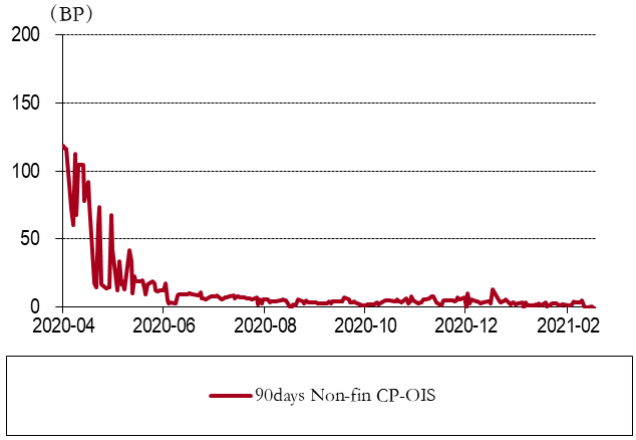

*资料来源：万得，中银证券*

**图表 18. FRA 利差走高**



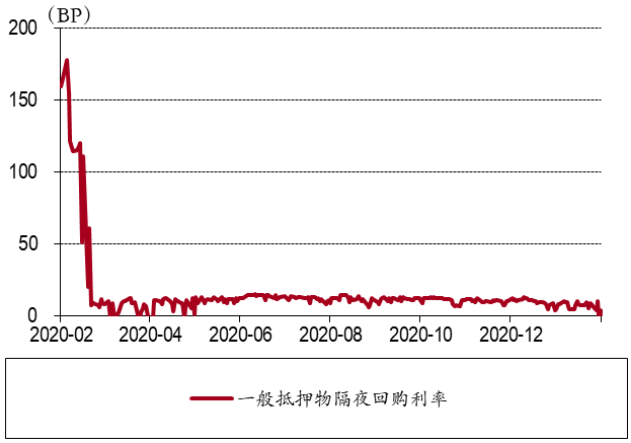

*资料来源：Bloomberg，中银证券*

**图表 19. CP-OIS 利差本周下降**



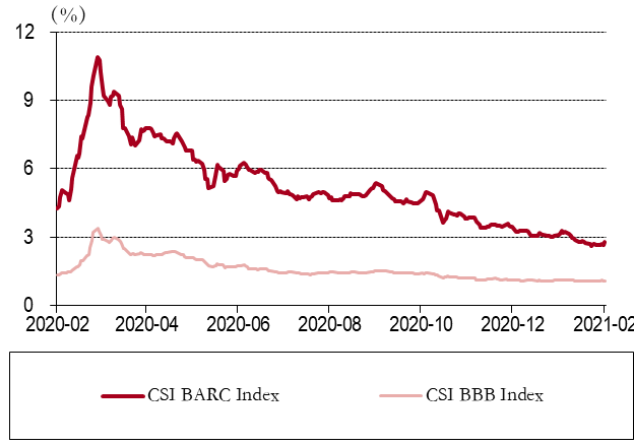

*资料来源：Bloomberg，中银证券*

**图表 20. 一般抵押物隔夜回购利率下降**




*资料来源：Bloomberg，中银证券*

**图表 21. 投资级与高收益公司债利差均走阔**




*资料来源：Bloomberg，中银证券*

## 主要大宗商品数据跟踪

**图表 22. 本周期铜价格冲高回落**




*资料来源：万得，中银证券*

**图表 23.油价本周震荡**



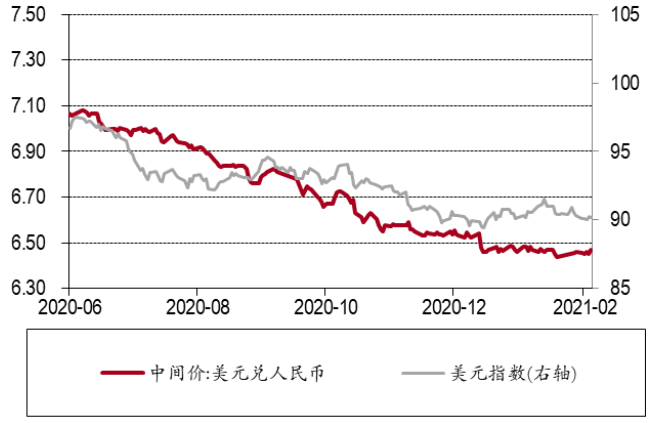

*资料来源：万得，中银证券*

**图表 24. 黄金期货价格本周继续下跌**




*资料来源：万得，中银证券*

**图表 25. USDX 美元指数本周走高，人民币贬值**




*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