总量研究中心

十大贸易伙伴经济观察

宏观经济报告

疫苗疫情拉锯下，全球经济复苏节奏如何？

从疫情发展来看，除了越南外，其他国家的疫情不同程度回落，疫苗普及率正在上升；美国疫情第三波已经从高点回落，香港、日本和韩国整体可控，英国疫情反复波动较显著、澳洲和巴西疫情整体比较稳定。

- **疫苗：目前全球疫苗接种来看，以色列接种比例较高，英国疫苗接种自愿率较高。**从至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的人口占总人数比例来看，以色列处于领先的位置，为 38.95%；从至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的总人数来看，美国较高，为 27.9 百万人。
- **美国：疫情逐渐得到控制，经济复苏趋势不变。**从疫情形势来看，美国新增确诊病例人数每日新增开始回落，但是累计病例拐点仍未看到。4Q20 美国实际 GDP 同比增速跌幅收窄至-2.46%（前值-2.85%）、名义 GDP 同比增速跌幅收窄至-1.23%（前值-1.72%）。上周金融压力指数环比持平，Libor-OIS 利差收窄，高收益债收益率和信用利差较前值小幅回落，美联储资产负债表小幅下降。
- **中国香港：疫情控制较好，房地产市场火热。**12 月地产成交较上月快速回升，成交金额同比 85.85%（前值 24.87%）。**日本：疫情可控，12 月零售销售大幅回升。**从贸易来看，12 月日本出口同比 1.98%（前值-4.16%），出口同比由负转正；进口同比-11.56%（前值-11.08%）；12 月日本零售金额同比回升至 20.64%（前值 17.51%）。**韩国：四季度 GDP 同比增速回落，但消费者信心指数回升。**4Q2020 的实际 GDP 同比增速为-1.4%，略低于前值的-1.1%；今年 1 月消费者信心指数 95.4（前值 91.2），今年 1 月商业景气现况指数为 77（前值为 75）。
- **越南：疫情反弹较严重，但 4 季度 GDP 增速回升。**越南 4 季度实际 GDP 同比 2.91%（前值 2.12%）、名义 GDP 同比 4.24%（前值 3.66%）。**印度：11 月消费和工业产业同比增速大幅回落。**11 月印度耐用消费品同比为-0.7%（前值 18%），非耐用消费品同比为-0.7%（前值 7.1%）；工业产值同比-1.9%（前值 4.2%），印度制造业产值同比为-1.7%（前值 4.1%）。
- **德国：4 季度 GDP 同比跌幅收窄，进出口开始有所反弹。**德国 4 季度实际 GDP 同比为-2.9%（前值-3.9%），名义 GDP 同比为-3.11%（前值-2.14%）。11 月，德国进口金额同比为 7.64%（前值 0.35%），出口金额同比为 5.79%（前值-0.29%），从中国进出口金额同比为 18.91%（前值 4.79%）。**英国：疫情反复，但 10 年期国债收益率上行。**从疫情形势来看，英国当日新增病例反复较明显，在诊和确诊病例均处于高位。去年 12 月，英国零售销售名义同比为 1.30%（前值 0.8%）。
- **澳大利亚：疫情控制较好，经济稳步复苏。**澳洲 3 季度名义 GDP 同比为-3.78%（前值-6.05%），实际 GDP 同比为-4.06%（前值-6.47%）。 3Q 澳洲工业生产指数同比为-2.05%（前值-1.10%），制造业生产指数同比为-1.66%（前值为-5.82%）。
- **巴西：疫情相对稳定，3 季度 GDP 同比增速由负转正。**今年 1 月份，巴西出口同比 2.16%（前值-0.74%）、进口同比-1.51%（前值 46.60%），制造业 PMI 回落至 56.50（前值 61.50），消费者信心回落至 79.80（前值 80.60）。

风险提示：疫情传播进一步加剧，全球经济陷入长期衰退，贸易全球化退潮。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

杨一凡 联系人
yangyifan@gjzq.com.cn

图表目录

图表 1：按照 2019 年进出口金额、进口金额和出口金额排序的中国前十大贸易伙伴 5
图表 2：2019 年中国进出口金额排名前十的国家和地区占比在 53% 5
图表 3：2019 年进口金额前十的国家和地区占比在 55% 6
图表 4：2019 年出口金额前十的国家和地区占比在 56% 6
图表 5：至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的人口占总人数 7
图表 6：至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的总人数 8
图表 7：完全接种 COVID-19 疫苗的人口占总人数的比例 9
图表 8：完全接种 COVID-19 疫苗的总人数 10
图表 9：美国第三波每日新增病例开始有所回落 11
图表 10：4Q20 美国实际和名义 GDP 跌幅收窄 11
图表 11：美国潜在实际 GDP 和失业率水平趋于下降 11
图表 12：4Q20 美国私人消费支出和私人投资对 GDP 的贡献度减少 12
图表 13：12 月零售销售同比增速放缓 12
图表 14：美国消费的周度数据小幅回升 12
图表 15：1 月平均周薪同比增速回升 12
图表 16：今年美国 1 月消费者信心继续回落 12
图表 17：美国 1 月 ISM 制造业 PMI 小幅回落 13
图表 18：疫情带来的不确定性有所减少 13
图表 19：美国金融压力指数持续回落 13
图表 20：美联储资产负债表和美商业银行信贷扩张放缓 13
图表 21：美国 3M Libor-OIS 利差处于均衡位置 13
图表 22：美国高收益和信用利差较前值保持稳定 13
图表 23：美国 1 月失业率继续下行 14
图表 24：美国 ECRI 领先指标持续回暖 14
图表 25：香港疫情出得到改善，新增病例增长趋向于零 15
图表 26：香港 3 季度经济增长回升 15
图表 27：12 月份，香港进口和转口贸易金额同比回升 15
图表 28：香港 12 月房地产销售同比增幅明显上升 16
图表 29：香港 1 月制造业 PMI 收缩区间内回升 16
图表 30：12 月香港货币加码宽松、结余增加 16
图表 31：近期港币对美元和人民币保持稳定 16
图表 32：日本疫情当日新增回落，在诊人数趋于平稳 17
图表 33：日本 3Q20 的 GDP 增速跌幅收窄 17
图表 34：日本 12 月出口同比由负转正 17
图表 35：日本 12 月销售额增速大幅扩张 18
图表 36：日本 12 月工业增速跌幅收窄 18
图表 37：日央行保持宽松应对疫情冲击 18

图表 38：日本 11 月对中国直接投资资产大幅增加 18
图表 39：韩国疫情当日新增病例回落，在诊病例趋于平稳 19
图表 40：韩国 4Q20 的实际 GDP 增速回落 19
图表 41：今年韩国 1 月出口同比增速放缓 19
图表 42：韩国 1 月商业景气指数均明显上升 20
图表 43：韩国 12 月工业生产同比增速回升 20
图表 44：韩国 1 月消费者信心指数回升 20
图表 45：美元兑韩元区间震荡 20
图表 46：越南疫情反弹，在诊病例和累计病例均出现回升 21
图表 47：越南 4Q20 实际 GDP 增速小幅上升 21
图表 48：越南 1 月进出口同比增速大幅回升 21
图表 49：越南 1 月零售同比增速回升，旅游人数持续下跌 22
图表 50：越南 1 月制造业 PMI 小幅回落 22
图表 51：印度疫情当日新增仍从去年以来震荡回落，但是累计病例拐点未显 23
图表 52：印度 3Q20 的 GDP 增速跌幅收窄 23
图表 53：印度 11 月进出口跌幅加剧 23
图表 54：印度 11 月消费数据大幅回落 23
图表 55：印度 11 月工业生产数据有正转负 23
图表 56：1 月印度制造业持续扩张 24
图表 57：印度货币供应量回落 24
图表 58：当日新增确诊病例震荡回落，但确诊病例仍然在不断攀升 25
图表 59：德国 4Q20 的 GDP 增速跌幅收窄 25
图表 60：德国 11 月进出口同比增速回升 25
图表 61：德国 12 月零售销售同比大幅回落 26
图表 62：德国 2 月 GFK 消费信心指数小幅下降 26
图表 63：德国 11 月工业生产指数同比跌幅收窄 26
图表 64：德国 1 月制造业 PMI 小幅回落 26
图表 65：德国国债收益率震荡，欧元兑人民币贬值 26
图表 66：德国和欧元 12 月 OECD 领先指标继续回升 26
图表 67：英国当日新增病例反复较明显，在诊和确诊病例均处于高位 27
图表 68：英国 3Q20 的 GDP 跌幅收窄 27
图表 69：英国 11 月进口同比由负转正 27
图表 70：英国 12 月消费同比增速上行 28
图表 71：英国 11 月工业生产跌幅继续收窄 28
图表 72：英国 1 月制造业在扩张区间内小幅回落 28
图表 73：10 年国债收益率回升显著，英镑对人民币升值 28
图表 74：澳大利亚疫情明显改善，当日新增确诊病例和在诊人数降至低位 29
图表 75：澳大利亚 3Q20 的 GDP 增速跌幅收窄 29
图表 76：澳大利亚 11 月进口同比跌幅收窄 29

图表 77：澳大利亚 1 月消费者信心指数回落 30
图表 78：澳大利亚 3Q20 工业生产同比回落 30
图表 79：澳大利亚 1 月制造业 PMI 持平于前值 30
图表 80：澳大利亚国债收益率上行，澳元贬值 30
图表 81：巴西疫情不容乐观，新增确诊波动反复，确诊人数仍处于持续上行 31
图表 82：巴西 3Q20 的 GDP 增速由负转正 31
图表 83：巴西 1 月进口大幅回落 31
图表 84：巴西 11 月零售业数据回落 32
图表 85：巴西 12 月工业生产同比增速回升 32
图表 86：巴西 1 月制造业扩张回落 32
图表 87：美元兑雷亚尔区间内震荡 32

引言：

随着海外疫情的加剧，全球经济下行压力加大；对我国而言，不但需要防控输入型病例，还需要对冲外需下滑带来的经济下行压力。我们希望能够通过定期观察中国十大贸易伙伴的经济指标，来预判中国外需的变化。

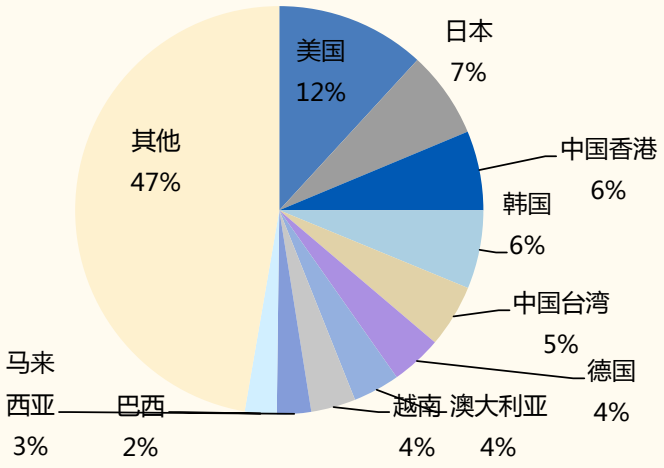
十大贸易伙伴的选择：我们综合 2019 年的进出口、出口和进口三项指标，并根据其地理位置和经济结构选取十个国家和地区作为我们的观察样本。这十大贸易伙伴分别是：**美国、中国香港、日本、韩国、越南、德国、印度、英国、澳大利亚、巴西。**

图表 1：按照 2019 年进出口金额、进口金额和出口金额排序的中国前十大贸易伙伴

排序	进出口前十	进口前十	出口前十
1	美国	韩国	美国
2	日本	中国台湾	中国香港
3	中国香港	日本	日本
4	韩国	美国	韩国
5	中国台湾	澳大利亚	越南
6	德国	德国	德国
7	澳大利亚	巴西	印度
8	越南	马来西亚	荷兰
9	马来西亚	越南	英国
10	巴西	俄罗斯	中国台湾

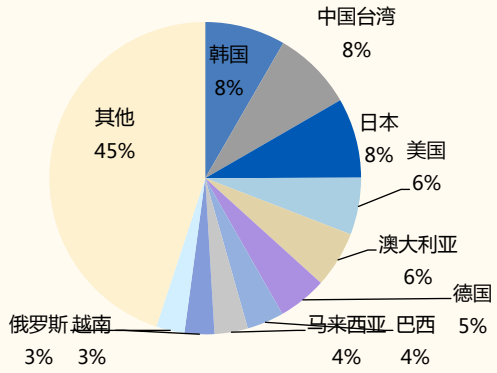
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：2019 年中国进出口金额排名前十的国家和地区占比在 53%



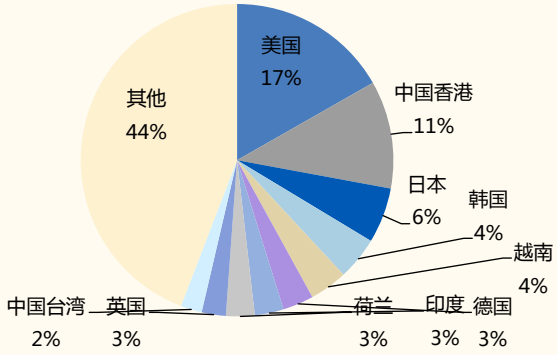
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：2019 年进口金额前十的国家和地区占比在 55%



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：2019 年出口金额前十的国家和地区占比在 56%

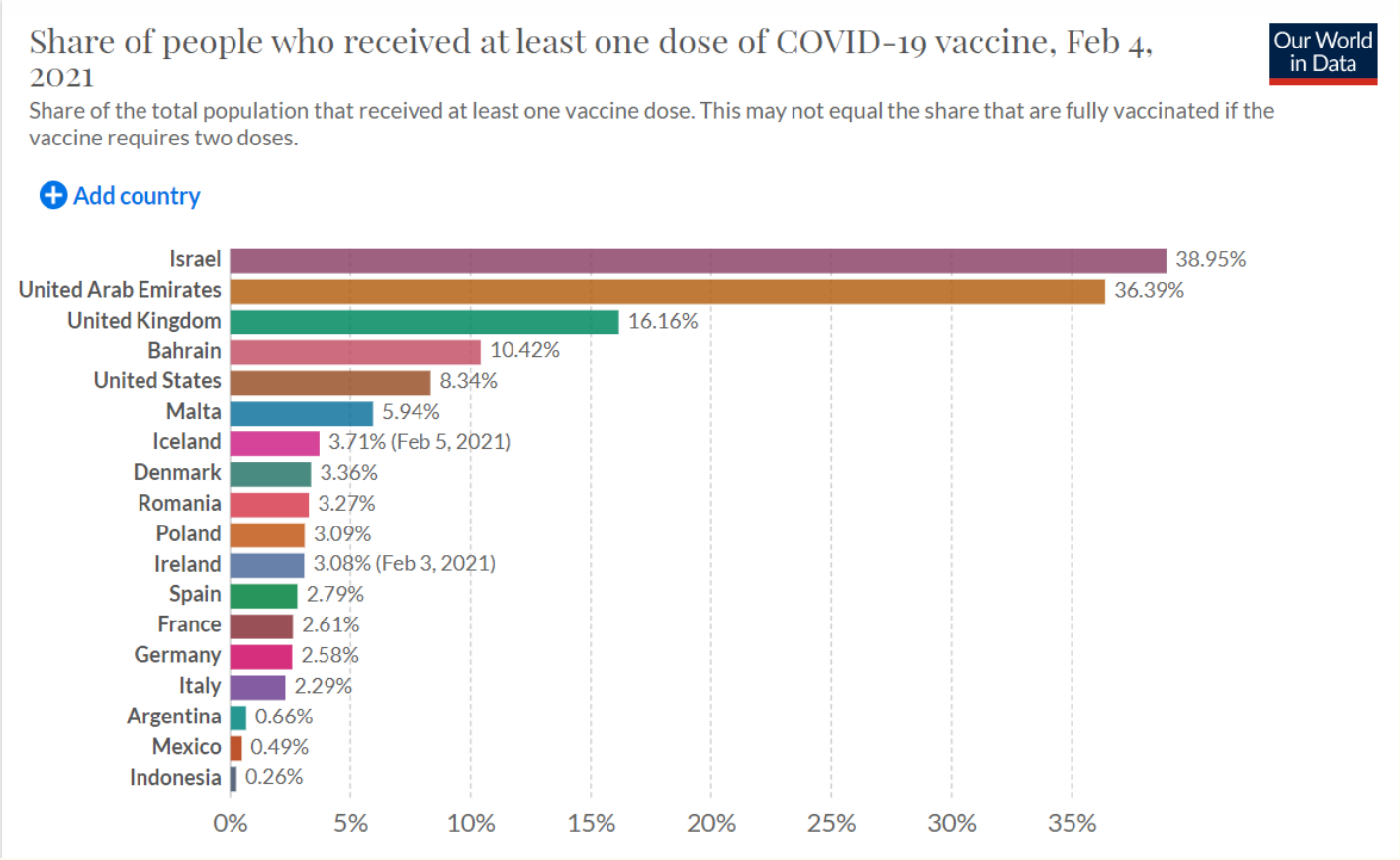


来源：Wind，国金证券研究所

一、目前全球疫苗接种来看，以色列接种率较高，英国疫苗接种自愿率较高

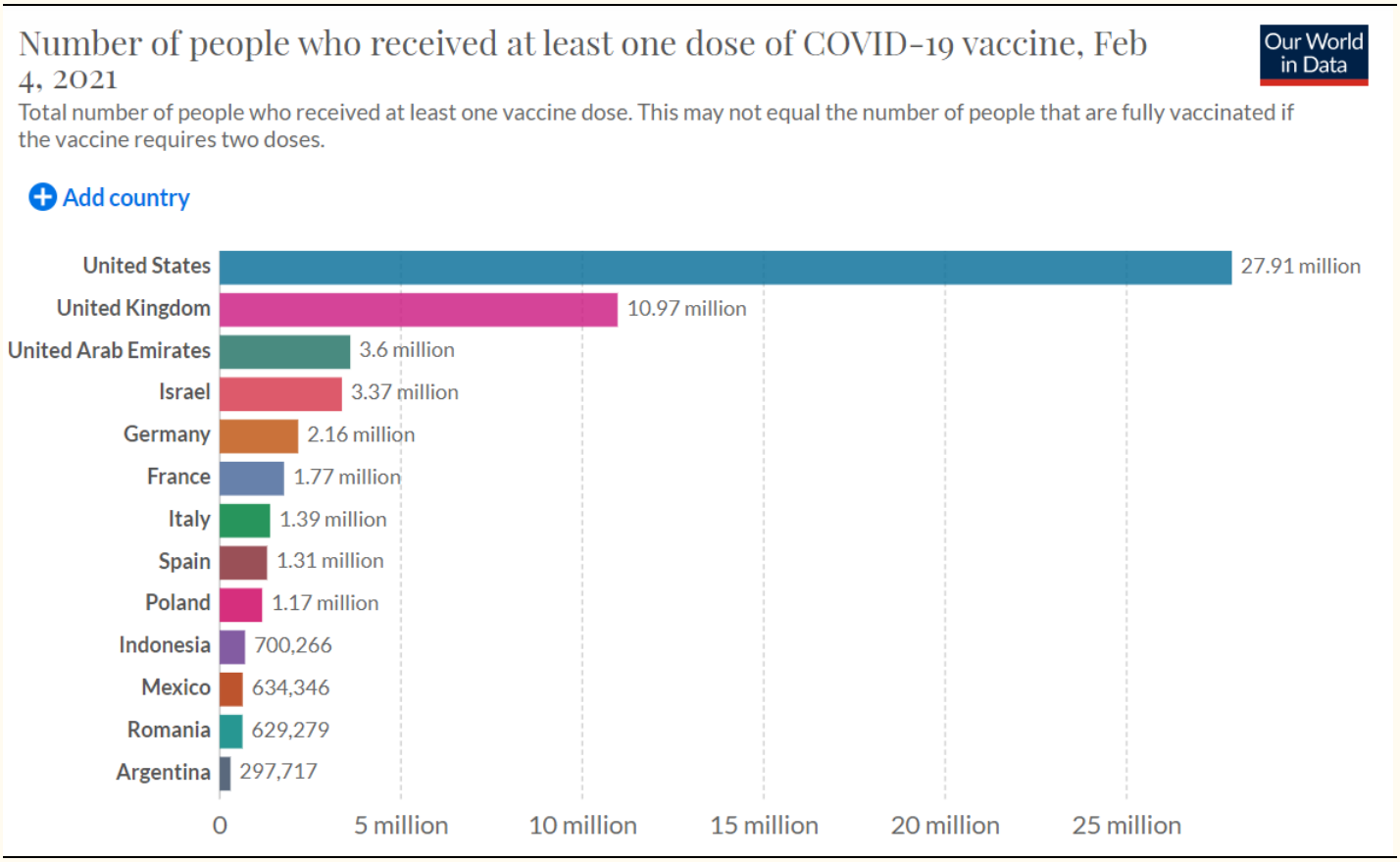
从目前全球疫苗接种来看，以色列、阿拉伯联合酋长国和美国的疫苗接种率完成率较高。从至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的人口占总人数比例看，以色列处于领先的位置，截至 2 月 5 日，根据 Our World in Data 数据显示，以色列人口中至少接种过一剂 COVID-19 疫苗占总人口比例为 38.95%，接下来依次为阿拉伯联合酋长国的 36.39%、英国的 15.45%、巴林王国的 10.42%和美国的 8.34%；**从至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的总人数来看，**美国接种的人数较高，美国至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的总人数为 27.9 百万人；其次分别为英国的 10.49 百万人、阿拉伯联合酋长国的 3.6 百万人和以色列的 3.37 百万人；**从完全接种 COVID-19 疫苗的人口占总人数的比例来看，**以色列占比最高为 22.71%、其次分别为阿拉伯联合酋长国的 2.53%、美国的 2.07%和丹麦的 1.81%；**从完全接种 COVID-19 疫苗的总人数来看，**美国接种人数最高为 6.95 百万、其次分别为以色列 1.97 百万人、意大利的 0.95 百万人和德国的 0.83 百万人。伦敦帝国理工学院 YouGov Covid-19 行为追踪数据中心收集人们应对 Covid-19 行为的全球见解，这项调查涵盖了从戴口罩到自我隔离、社交距离、症状和测试等公共行为和态度，在“如果本周有 COVID-19 疫苗提供给我，我就会立刻接种”中表示肯定答案的英国占比最高为 71.3%，其次分别为丹麦的 66.2%、芬兰的 58.4%和瑞典的 56.6%。

图表 5：至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的人口占总人数



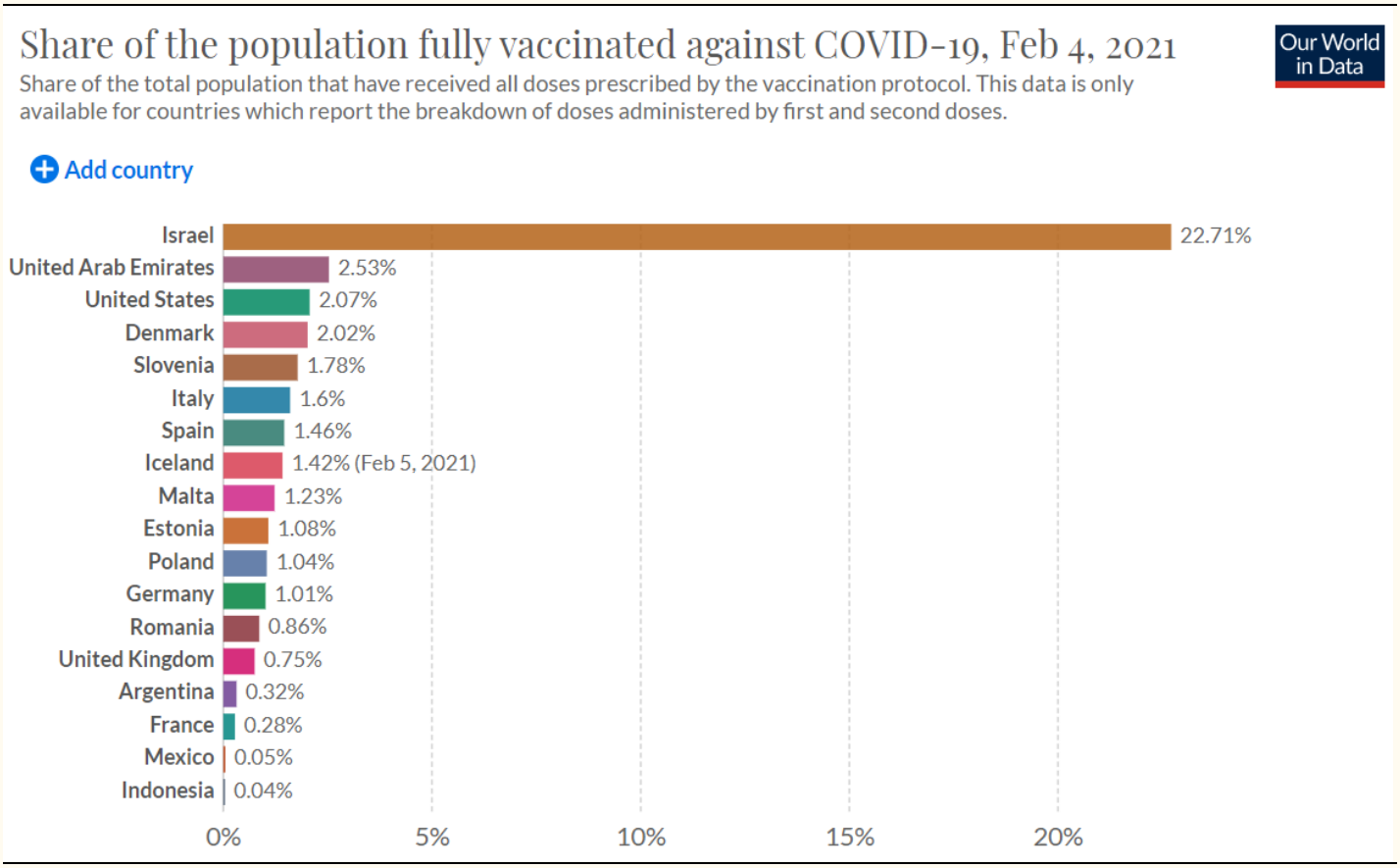
来源：Our World in Data，国金证券研究所

图表 6：至少接种过一剂 COVID-19 疫苗的总人数



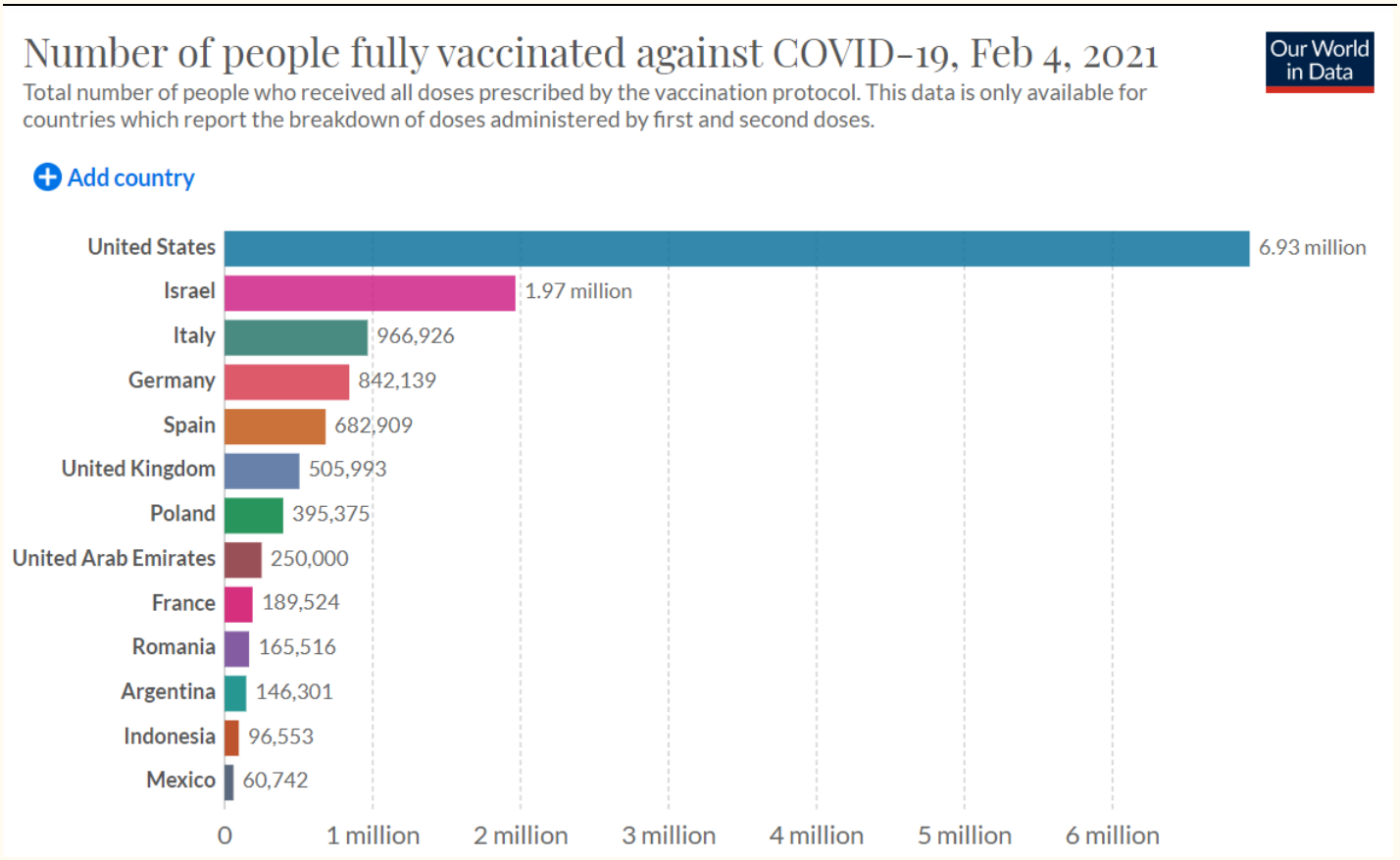
来源：Our World in Data，国金证券研究所

图表 7：完全接种COVID-19 疫苗的人口占总人数的比例



来源：Our World in Data，国金证券研究所

图表 8：完全接种COVID-19 疫苗的总人数



来源：Our World in Data，国金证券研究所

二、美国：疫情逐渐得到控制，经济复苏趋势不变

从疫情形势来看，美国新增确诊病例开始回落，但是累计病例拐点仍未看到。

美国 4Q20 的实际 GDP 同比增速跌幅收窄。最新公布的数据显示，4Q20 美国实际 GDP 同比增速跌幅收窄至-2.46%（前值-2.85%）、名义 GDP 同比增速跌幅收窄至-1.23%（前值-1.72%）。

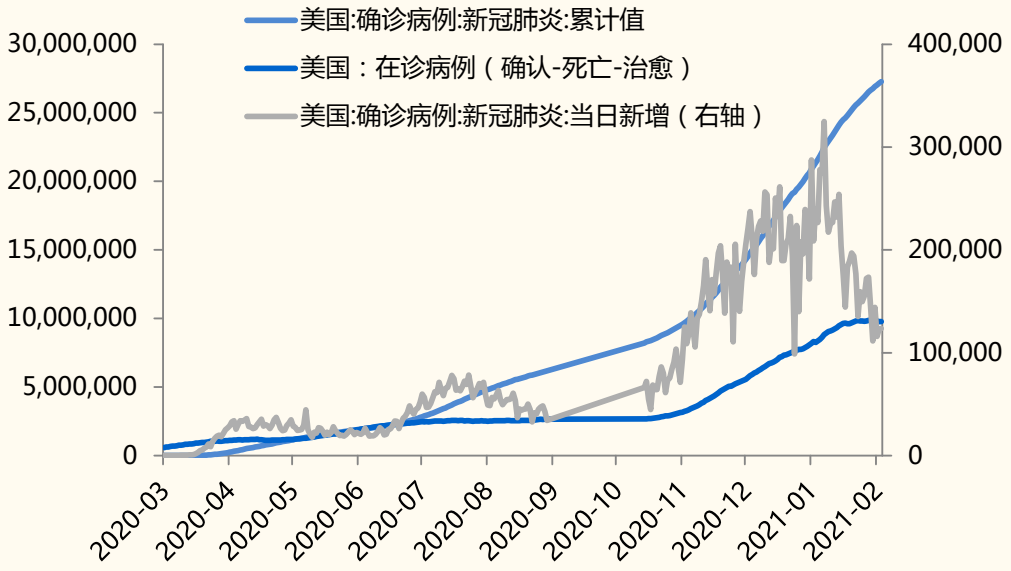
从消费来看，去年美国 12 月零售销售总额同比为 2.90%（前值 3.68%）。从投资和生产来看，今年美国 1 月 ISM 制造业 PMI 指数回落至 58.70（前值 60.50），去年 12 月工业产出同比为-3.58%（前值-5.41%）。去年 12 月中小企业乐观指数 95.90（前值 101.40）。

从金融来看，上周金融压力指数环比持平，Libor-OIS 利差收窄，高收益债收益率和信用利差较前值小幅回落，美联储资产负债表小幅下降。

从劳动力市场来看，今年美国 1 月平均周薪同比为 7.95%（前值 7.70%），今年美国 1 月失业率为 6.3%（前值 6.7%），去年 11 月职位空缺数为 4.4%（前值 4.5%）。

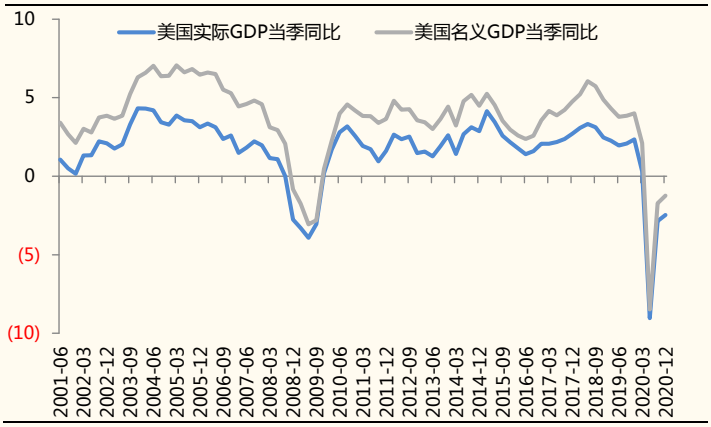
整体来看，美国疫情仍然较严峻，不过对美国经济复苏的方向尚未产生较大影响，拜登政府的财政刺激有望对经济形成支撑。

图表 9：美国第三波每日新增病例开始有所回落

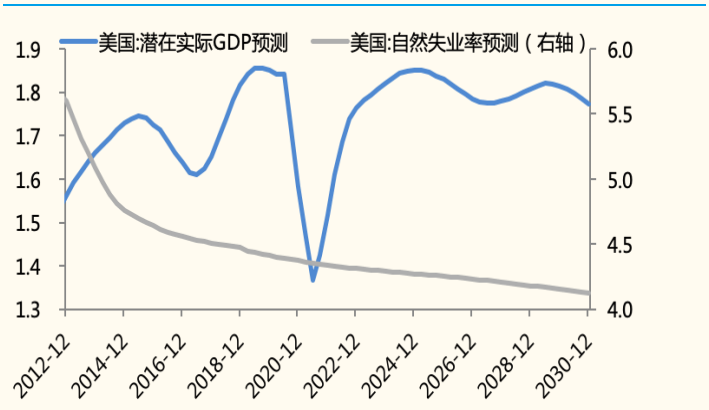


来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：4Q20 美国实际和名义 GDP 跌幅收窄



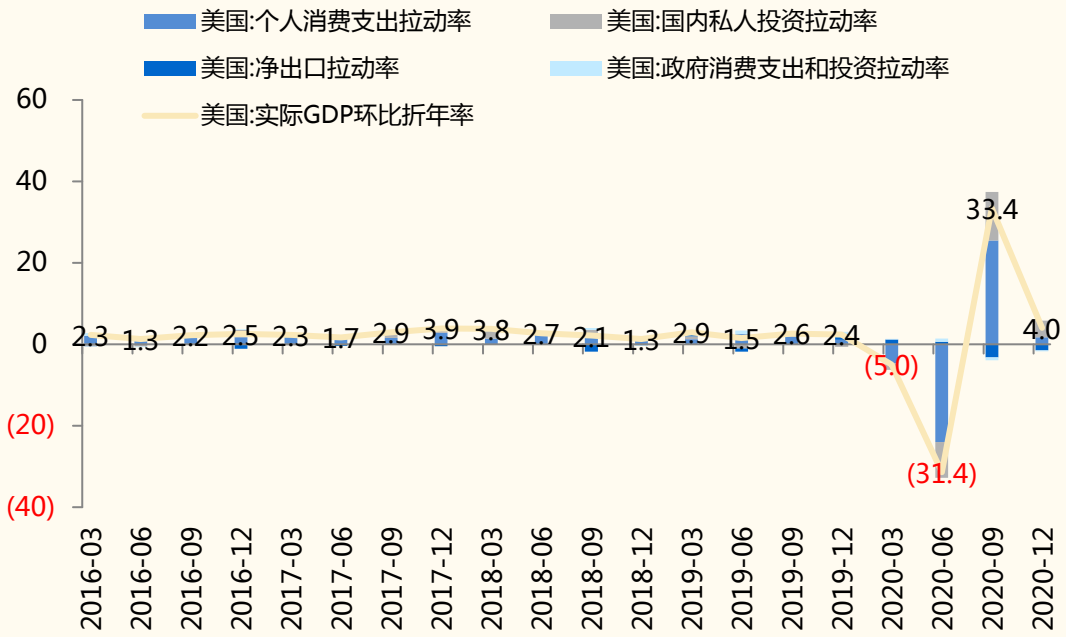
图表 11：美国潜在实际 GDP 和失业率水平趋于下降



来源：Wind，国金证券研究所

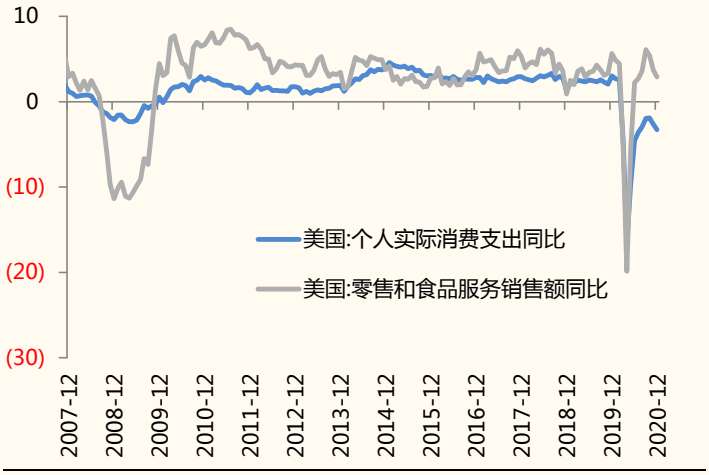
来源：Wind，国金证券研究所

图表 12：4Q20 美国私人消费支出和私人投资对 GDP 的贡献度减少



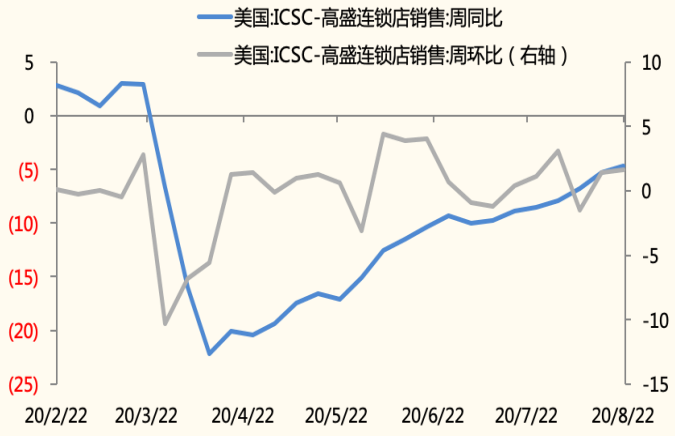
来源：Wind，国金证券研究所

图表 13：12 月零售销售同比增速放缓



来源：Wind，国金证券研究所

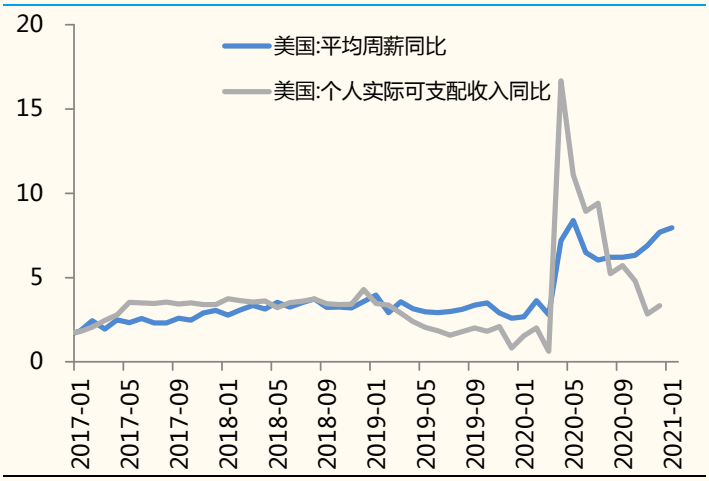
图表 14：美国消费的周度数据小幅回升



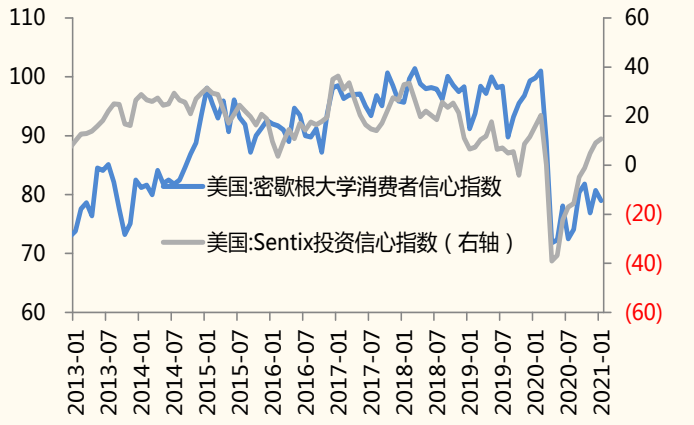
来源：Wind，国金证券研究所

图表 15：1 月平均周薪同比增速回升

图表 16：今年美国 1 月消费者信心继续回落

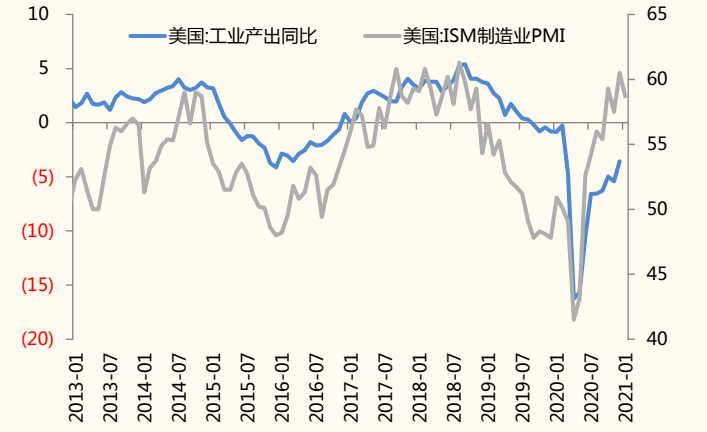


来源：Wind，国金证券研究所



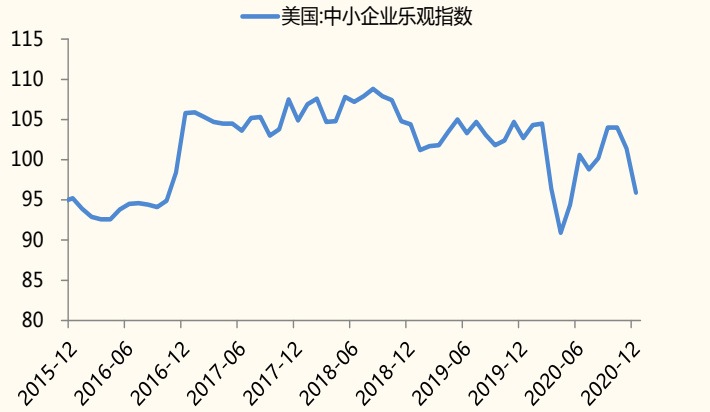
来源：Wind，国金证券研究所

图表 17：美国 1 月 ISM 制造业 PMI 小幅回落



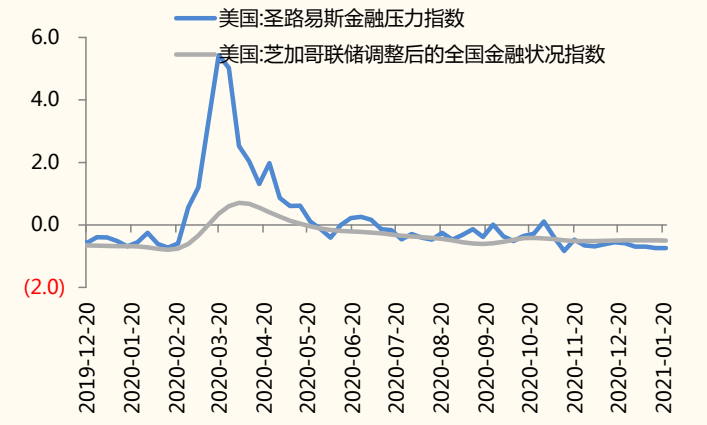
来源：Wind，国金证券研究所

图表 18：疫情带来的不确定性有所减少



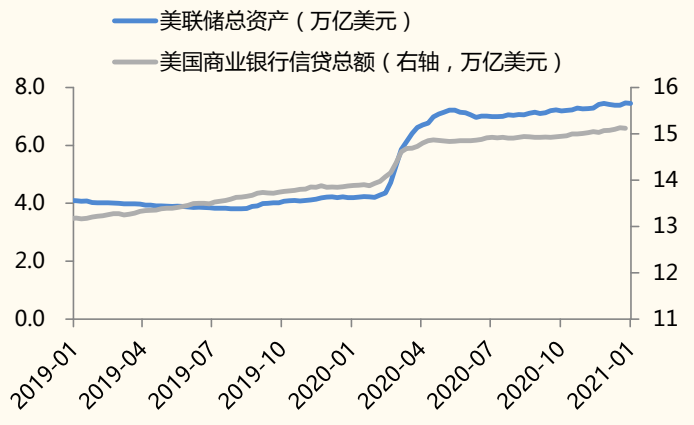
来源：Wind，国金证券研究所

图表 19：美国金融压力指数持续回落



来源：Wind，国金证券研究所

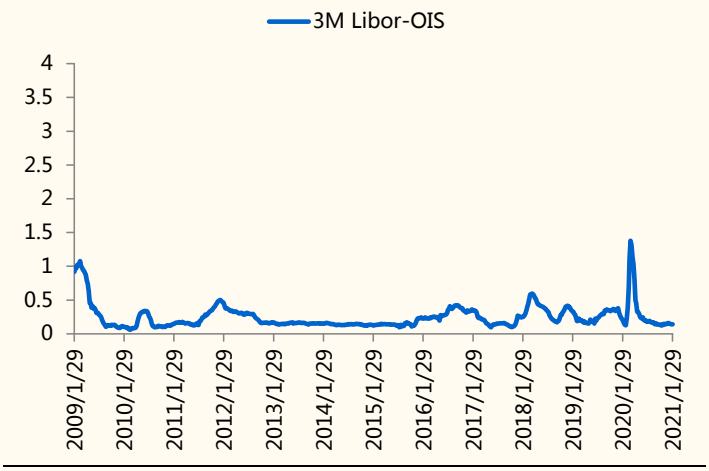
图表 20：美联储资产负债表和美商业银行信贷扩张放缓



来源：Wind，国金证券研究所

图表 21：美国 3M Libor-OIS 利差处于均衡位置

图表 22：美国高收益和信用利差较前值保持稳定

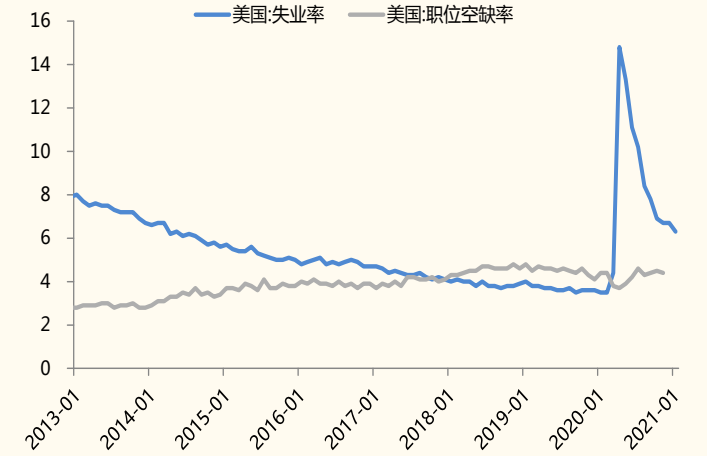


来源：Bloomberg，国金证券研究所



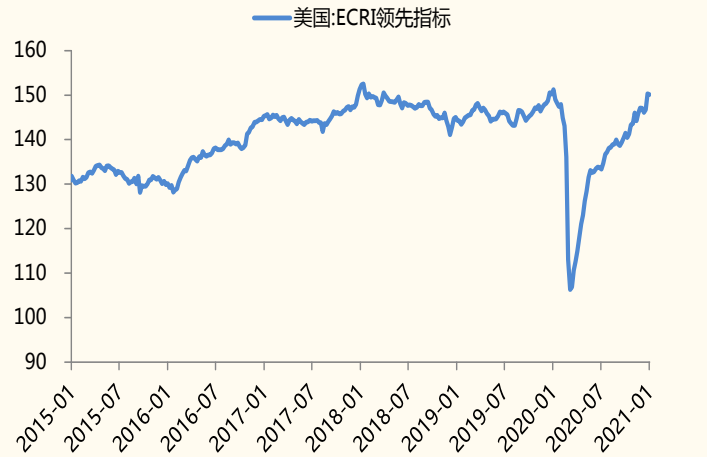
来源：Wind，国金证券研究所

图表 23：美国 1 月失业率继续下行



来源：Wind，国金证券研究所

图表 24：美国 ECRI 领先指标持续回暖



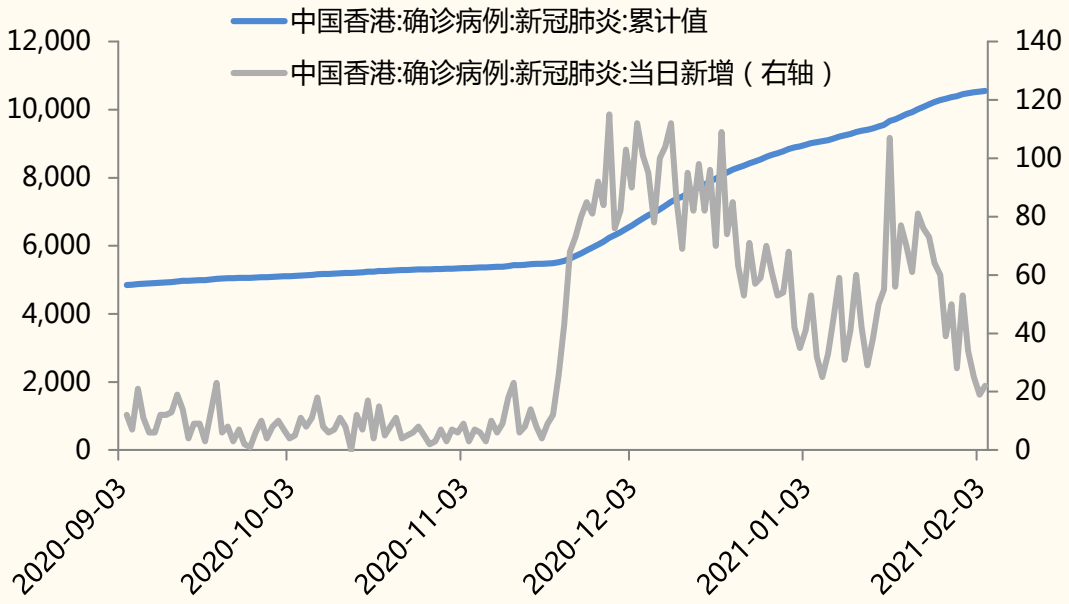
来源：Wind，国金证券研究所

三、中国香港：疫情控制较好，房地产市场火热

从疫情形势来看，香港当日新增从高点回落，但确诊病例累计值还未出现明显改善。

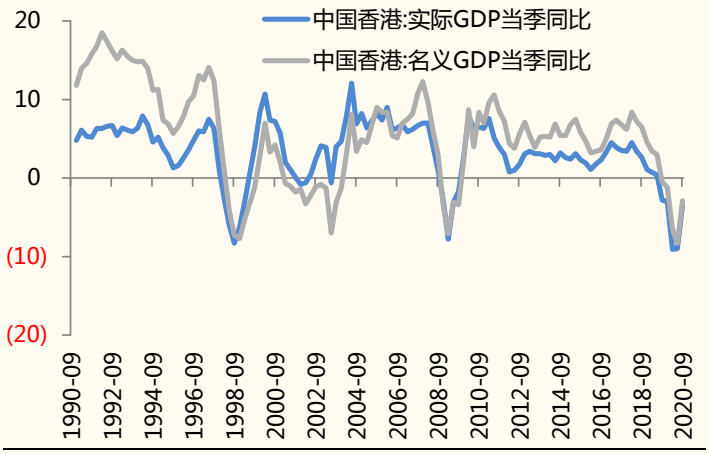
12 月份，香港进口和转口贸易金额同比回升。从实体数据来看，12 月香港进口同比升至 14.1%（前值 5.1%），转口贸易同比升至 11.6%（前值 5.5%）。去年 12 月地产成交较上月快速回升，成交金额同比 85.85%（前值 24.87%）；今年 1 月制造业 PMI 上升至 47.80（前值 43.50）。从金融数据来看，去年 12 月基础货币大幅攀升至 457.466 百万港元（前值 457.43 百万港元），港元兑美元接近强方兑换保证水平。

图表 25：香港疫情出得到改善，新增病例增长趋向于零



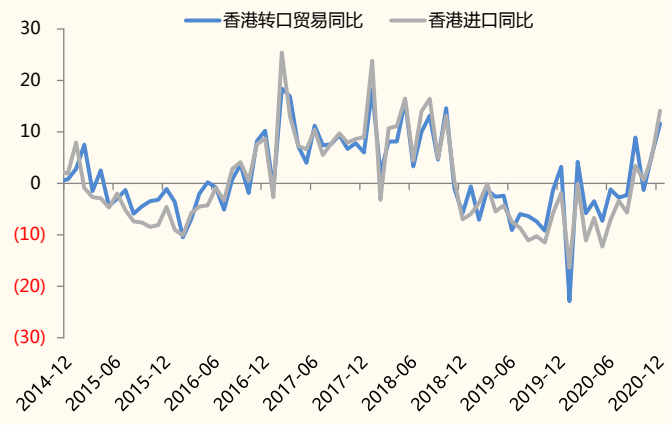
来源：Wind，国金证券研究所

图表 26：香港 3 季度经济增长回升



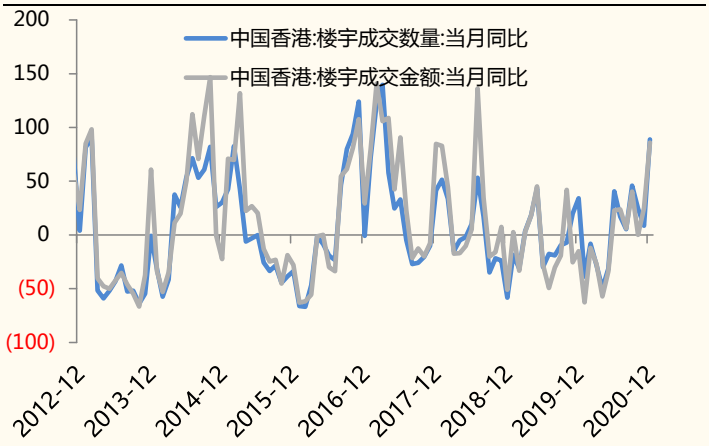
来源：Wind，国金证券研究所

图表 27：12 月份，香港进口和转口贸易金额同比回升



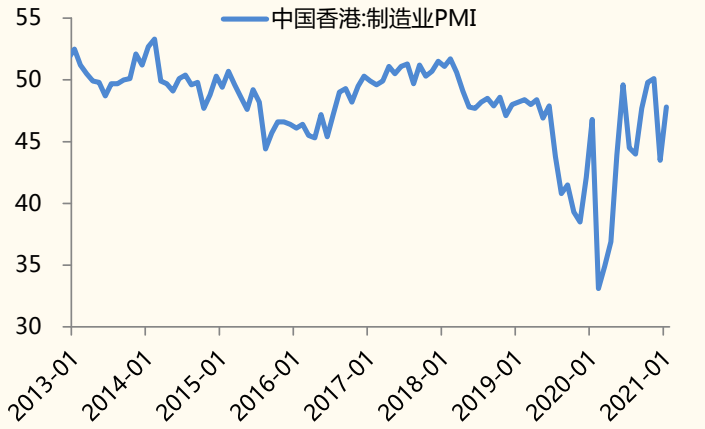
来源：Bloomberg，国金证券研究所

图表 28：香港 12 月房地产销售同比增幅明显上升



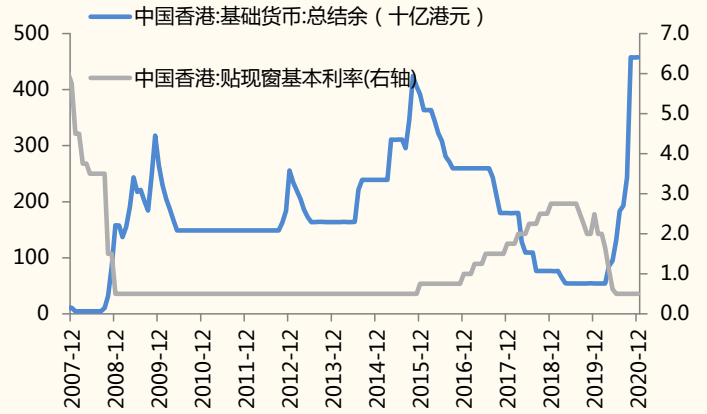
来源：Wind，国金证券研究所

图表 29：香港 1 月制造业 PMI 收缩区间内回升



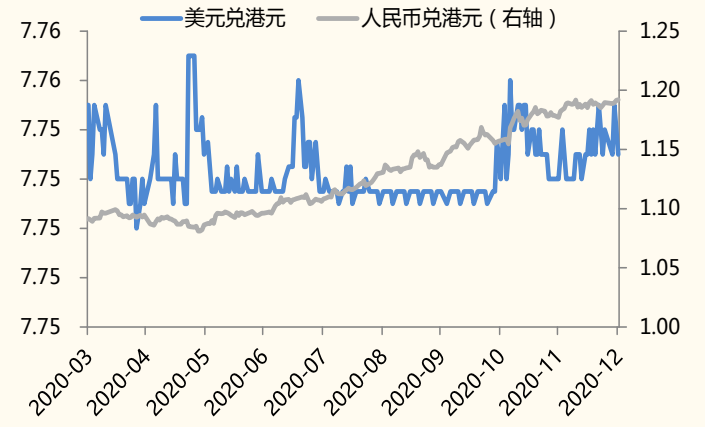
来源：Wind，国金证券研究所

图表 30：12 月香港货币加码宽松、结余增加



来源：Wind，国金证券研究所

图表 31：近期港币对美元和人民币保持稳定



来源：Wind，国金证券研究所

四、日本：疫情可控，12 月零售销售大幅回升

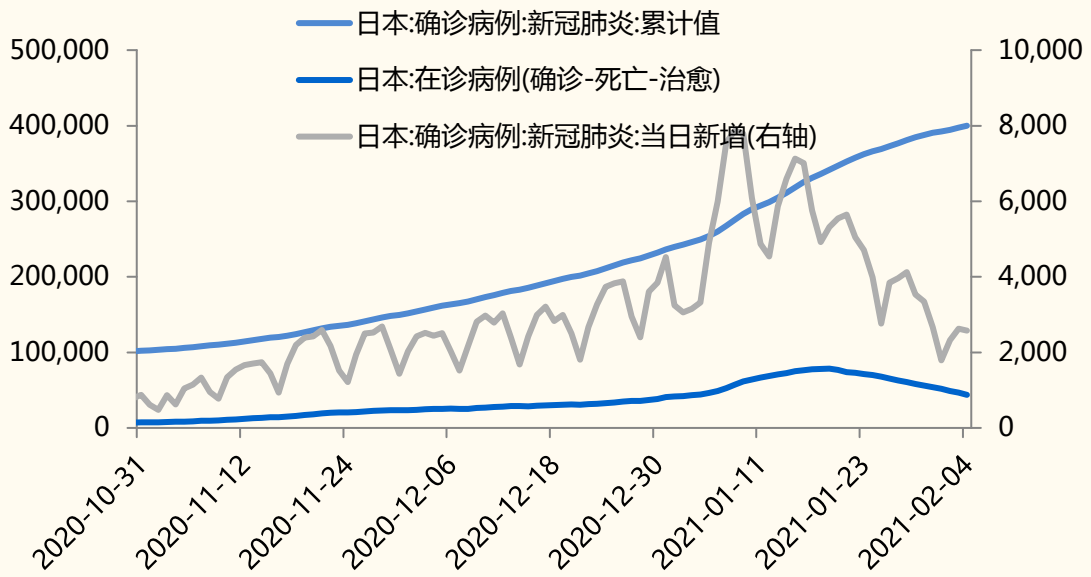
从疫情形势来看，日本疫情当日新增小幅回落，在诊人数趋于平稳。

日本 3 季度名义 GDP 同比为-4.60%（前值-9.0%），实际 GDP 同比为-5.70%（前值为-10.30%）。

从贸易来看，12 月日本出口同比 1.98%（前值-4.16%），出口同比由负转正；进口同比-11.56%（前值-11.08%），较上月跌幅扩大；12 月日本零售金额同比回升至 20.64%（前值 17.51%）。

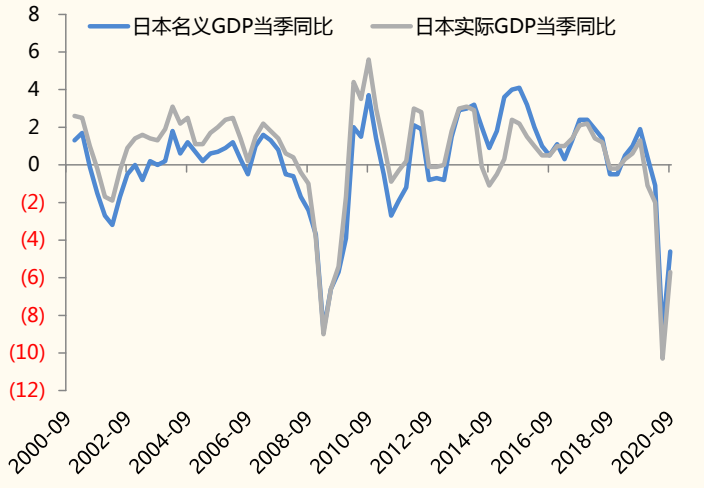
12 月日本制造业和采矿业生产同比-3.18%（前值-3.92%）、出货同比-3.38%（前值-3.98%）；不过，日央行资产负债表规模近期加速放缓。11 月日本对中国证券投资资产较前值大幅上升。

图表 32：日本疫情当日新增回落，在诊人数趋于平稳



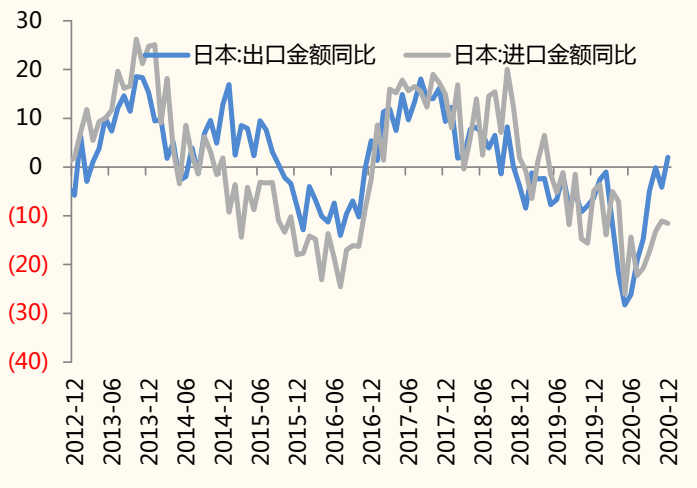
来源：Wind，国金证券研究所

图表 33：日本 3Q20 的 GDP 增速跌幅收窄



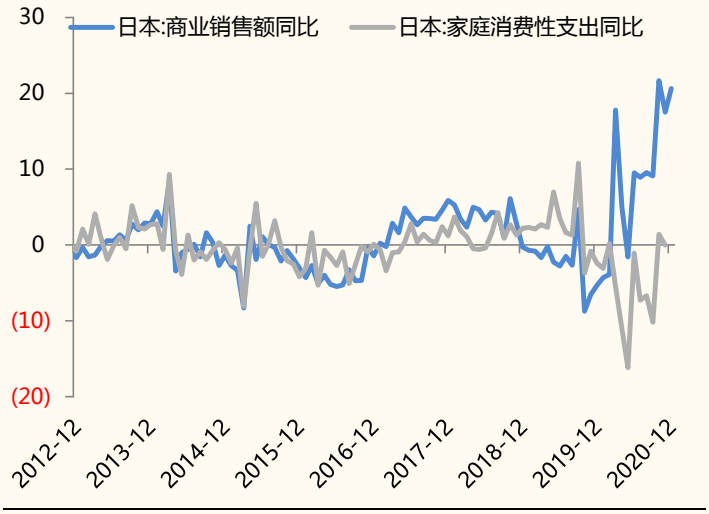
来源：Wind，国金证券研究所

图表 34：日本 12 月出口同比由负转正



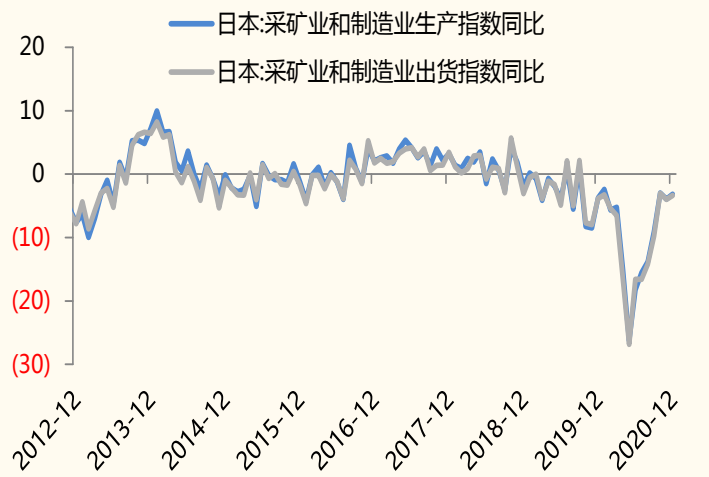
来源：Wind，国金证券研究所

图表 35：日本 12 月销售额增速大幅扩张



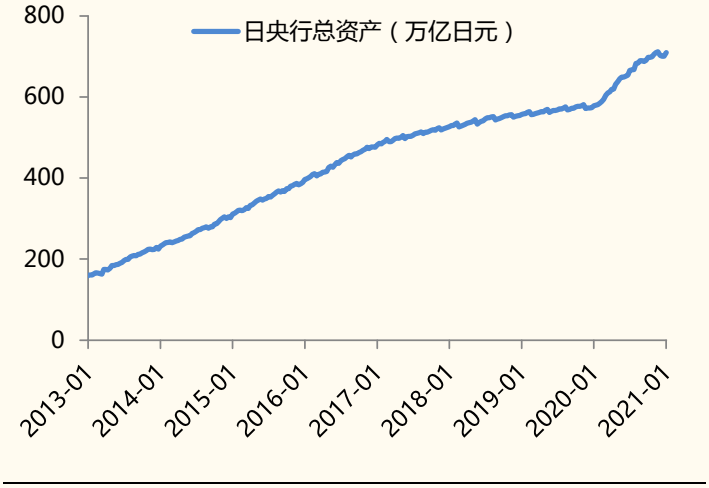
来源：Wind，国金证券研究所

图表 36：日本 12 月工业增速跌幅收窄



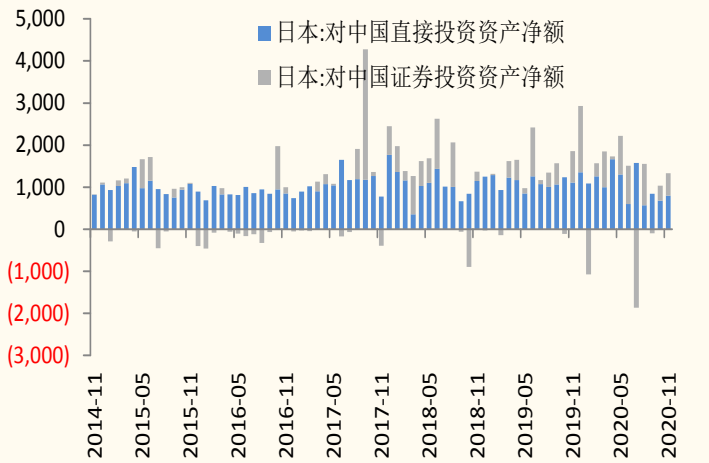
来源：Wind，国金证券研究所

图表 37：日央行保持宽松应对疫情冲击



来源：Wind，国金证券研究所

图表 38：日本 11 月对中国直接投资资产大幅增加



来源：Wind，国金证券研究所

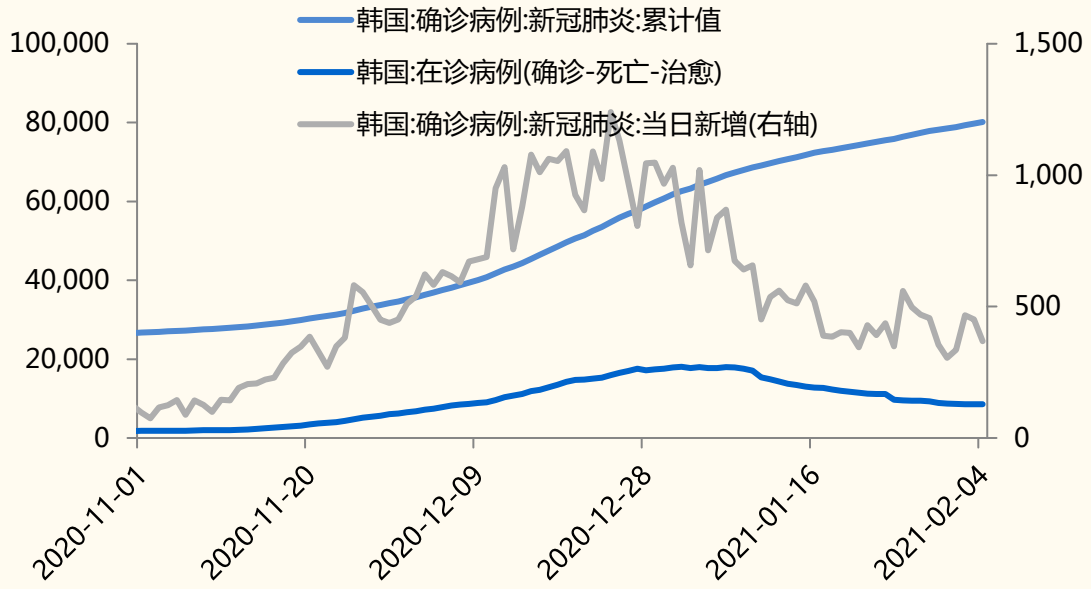
五、韩国：四季度 GDP 增速回落，但消费者信心指数回升

韩国疫情当日新增病例回落，在诊病例趋于平稳。

韩国公布 4Q2020 的实际 GDP 同比增速为-1.4%，略低于前值的-1.1%；今年 1 月份，韩国出口同比 11.40%（前值 12.60%）、进口同比 3.10%（前值 2.20%）。今年 1 月制造业 PMI 为 53.20（前值 52.90）。去年 12 月韩国工业生产指数同比为 3.40%（前值 0.54%），设备投资总指数同比为 5.32%（前值 5.43%）。

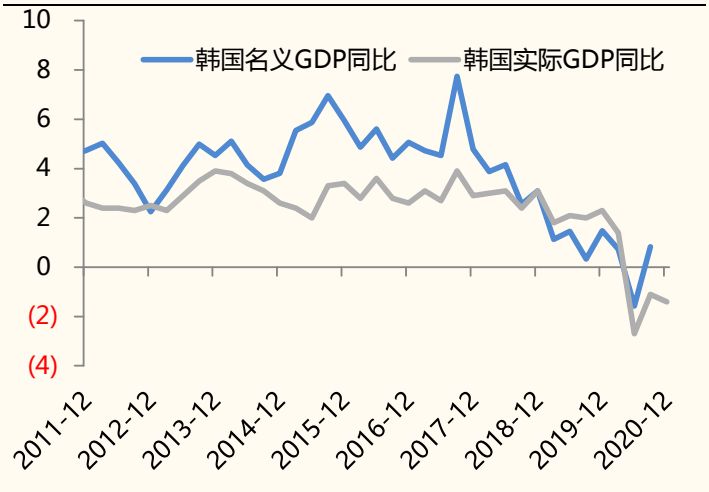
12 月韩国零售销售同比为-1.97%（前值-1.49%）。今年 1 月消费者信心指数 95.4（前值 91.2），今年 1 月商业景气现况指数为 77（前值为 75）。

图表 39：韩国疫情当日新增病例回落，在诊病例趋于平稳



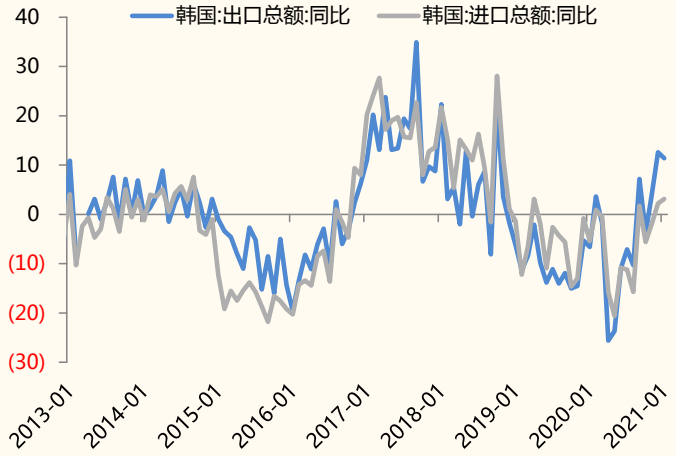
来源：Wind，国金证券研究所

图表 40：韩国 4Q20 的实际 GDP 增速回落



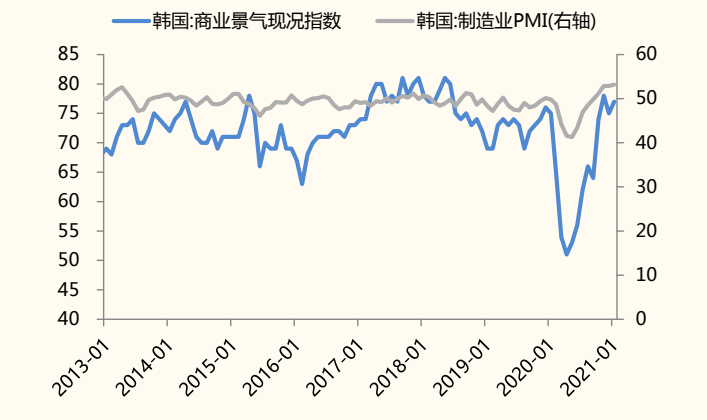
来源：Wind，国金证券研究所

图表 41：今年韩国 1 月出口同比增速放缓



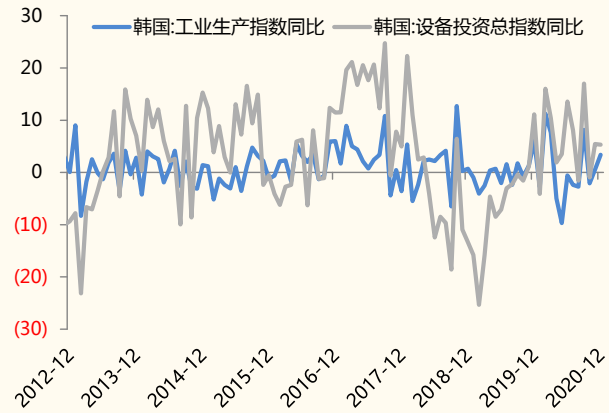
来源：Wind，国金证券研究所

图表 42：韩国 1 月商业景气指数均明显上升



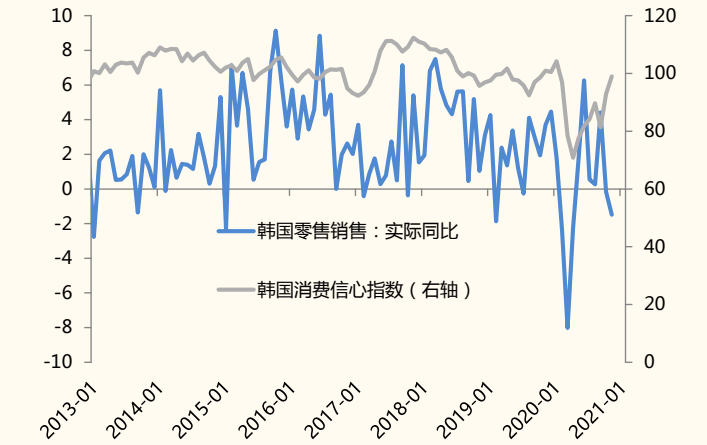
来源：Wind，国金证券研究所

图表 43：韩国 12 月工业生产同比增速回升



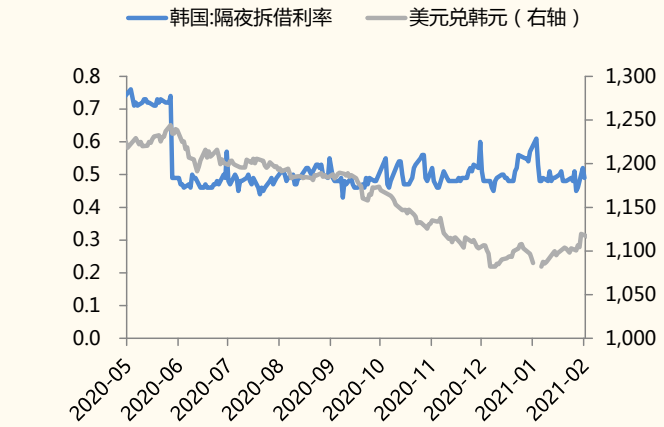
来源：Wind，国金证券研究所

图表 44：韩国 1 月消费者信心指数回升



来源：Bloomberg，国金证券研究所

图表 45：美元兑韩元区间震荡



来源：Wind，国金证券研究所

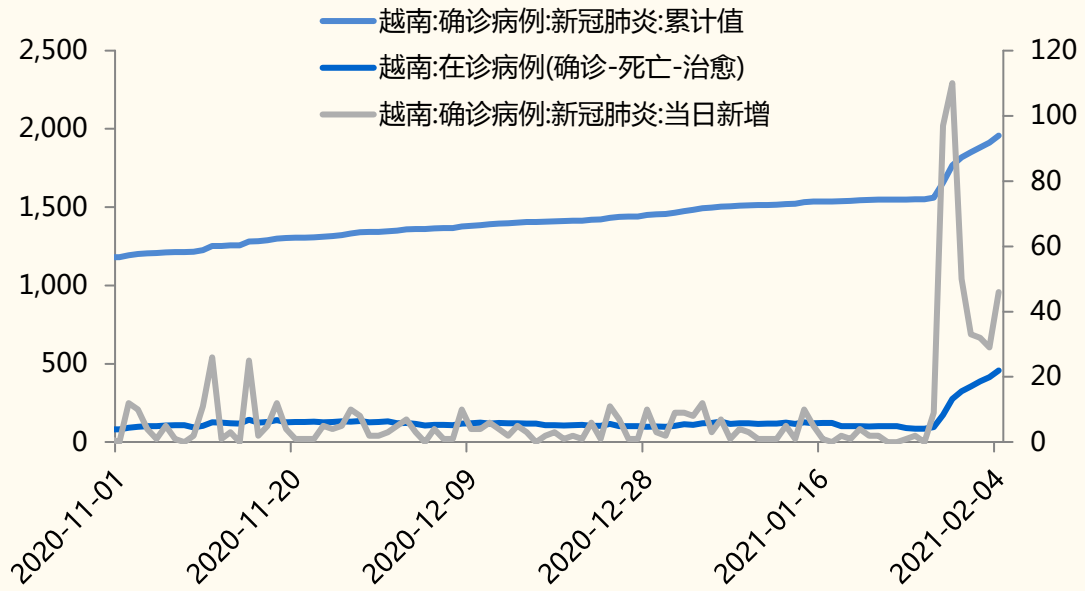
六、越南：疫情反弹较严重，但4季度GDP增速回升

越南疫情反弹，在诊病例和累计病例均出现回升。

越南4季度实际GDP同比2.91%（前值2.12%）、名义GDP同比4.24%（前值3.66%）。

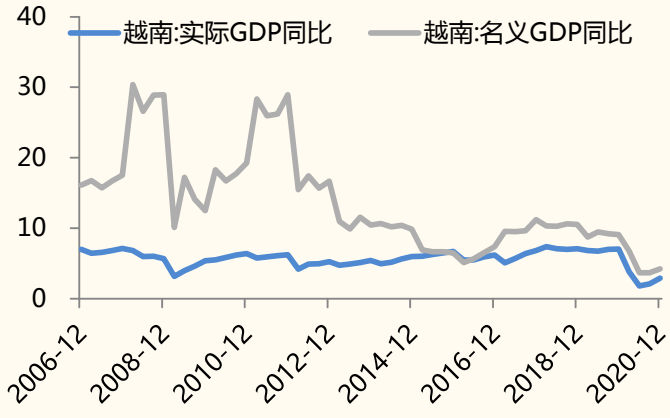
今年1月份，越南出口同比45.79%（前值21.56%）、进口同比38.22%（前值20.61%）。1月零售销售同比6.42%（前值2.62%），来越外国游客同比-99.11%（前值-78.69%），1月制造业PMI为51.3（前值51.7）。

图表46：越南疫情反弹，在诊病例和累计病例均出现回升



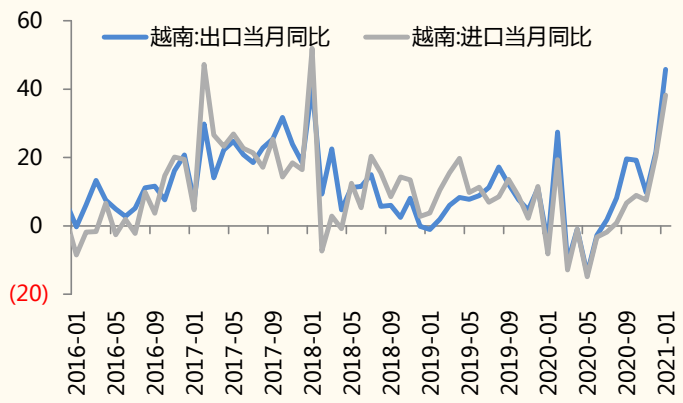
来源：Wind，国金证券研究所

图表47：越南4Q20实际GDP增速小幅上升



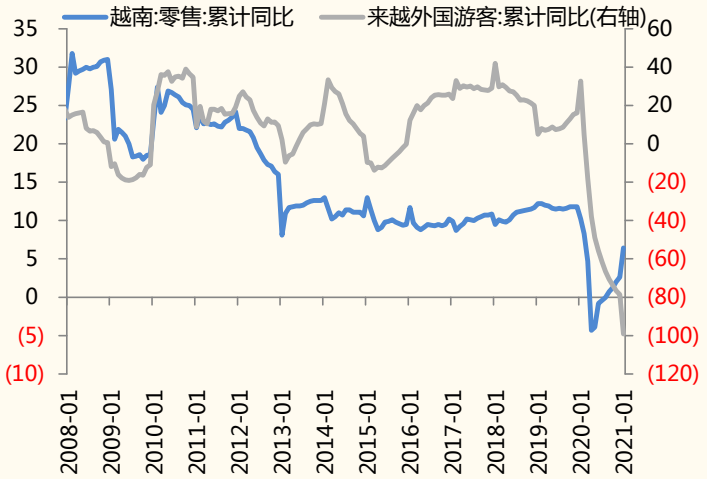
来源：Wind，国金证券研究所

图表48：越南1月进出口同比增速大幅回升



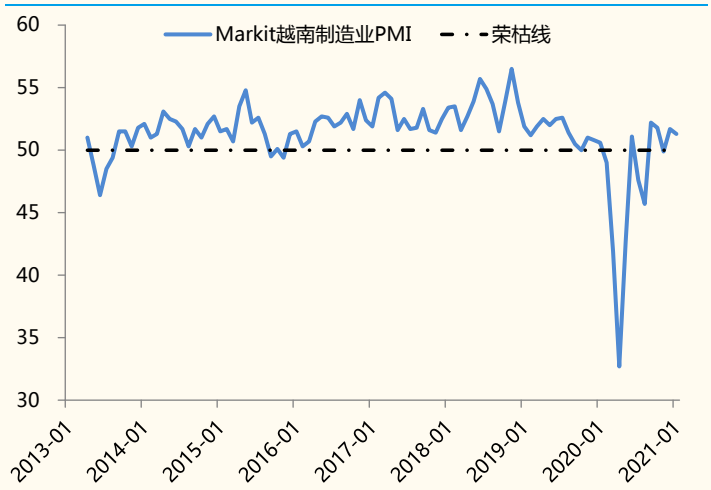
来源：Wind，国金证券研究所

图表 49：越南 1 月零售同比增速回升，旅游人数持续下跌



来源：Wind，国金证券研究所

图表 50：越南 1 月制造业 PMI 小幅回落



来源：Wind，国金证券研究所

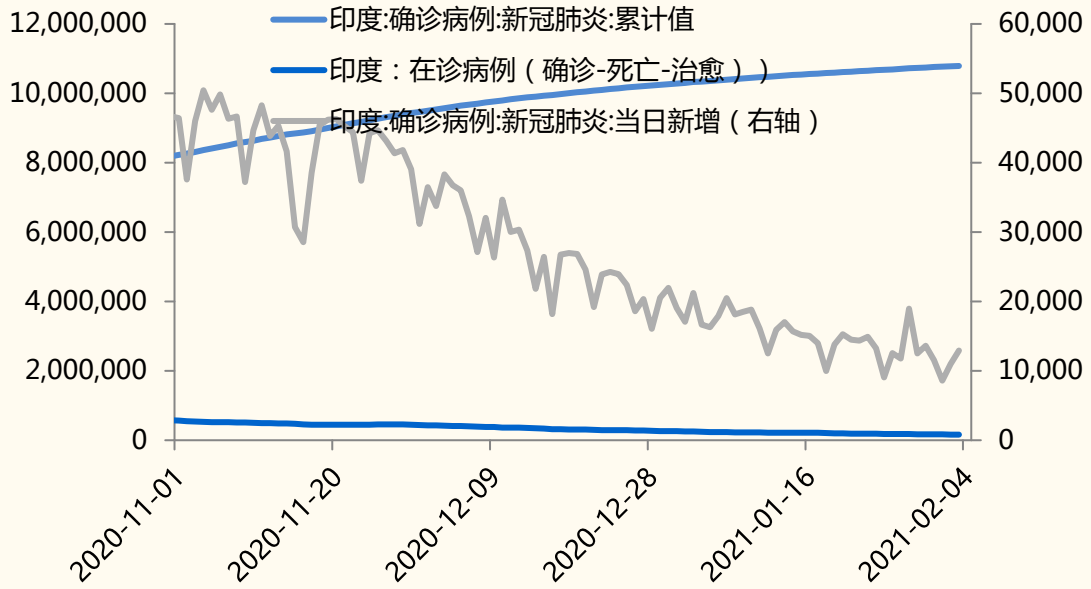
七、印度：11 月消费和工业产业同比增速大幅回落

从疫情形势来看，印度当日新增从去年以来震荡回落，但是累计病例拐点未显。

印度 3 季度实际 GDP 同比为-7.54%（前值为-23.92%），名义 GDP 同比为-4.16%（前值-20.57%）。

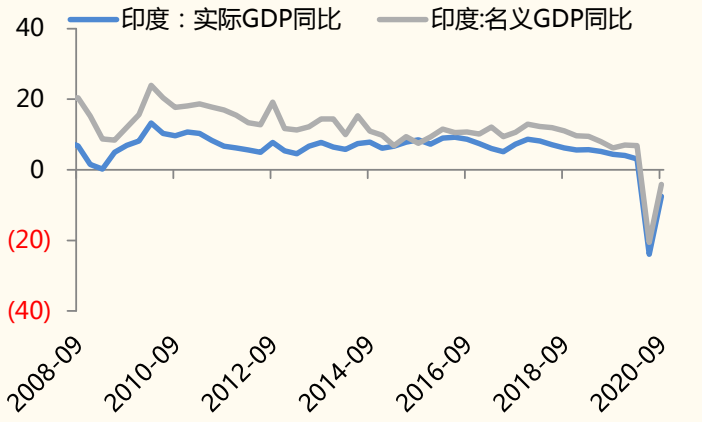
11 月份，印度进出口数据跌幅加剧，出口同比为-8.74%（前值-5.05%），进口同比跌幅扩张至-13.32%（前值-11.53%）。11 月印度耐用消费品同比为-0.7%（前值 18%），非耐用消费品同比为-0.7%（前值 7.1%）；印度工业产值同比-1.9%（前值 4.2%），印度制造业产值同比为-1.7%（前值 4.1%）。今年 1 月印度制造业 PMI 继续回升至 57.7（前值 56.4）。近期印度 M3 货币供应量同比回落。

图表 51：印度疫情当日新增仍从去年以来震荡回落，但是累计病例拐点未显



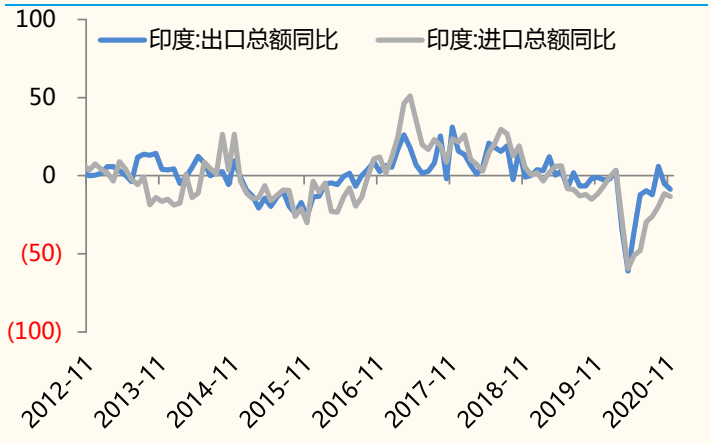
来源：Wind，国金证券研究所

图表 52：印度 3Q20 的 GDP 增速跌幅收窄



来源：Wind，国金证券研究所

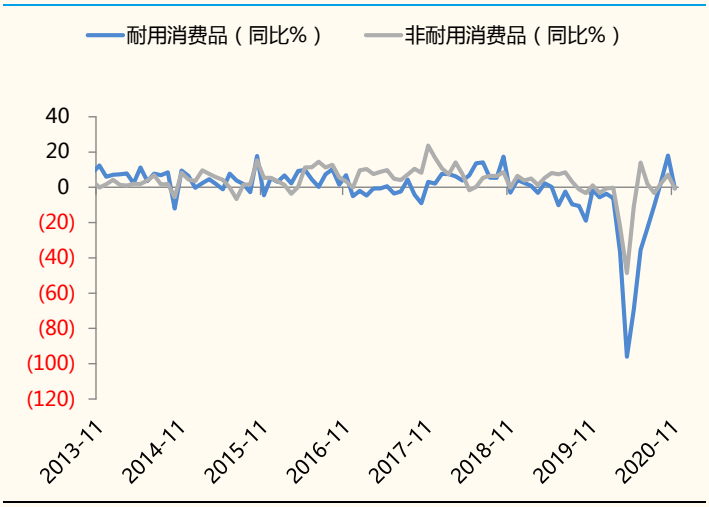
图表 53：印度 11 月进出口跌幅加剧



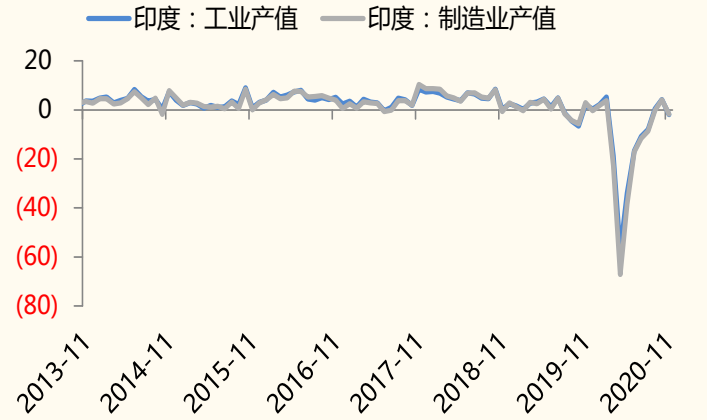
来源：Wind，国金证券研究所

图表 54：印度 11 月消费数据大幅回落

图表 55：印度 11 月工业生产数据有正转负

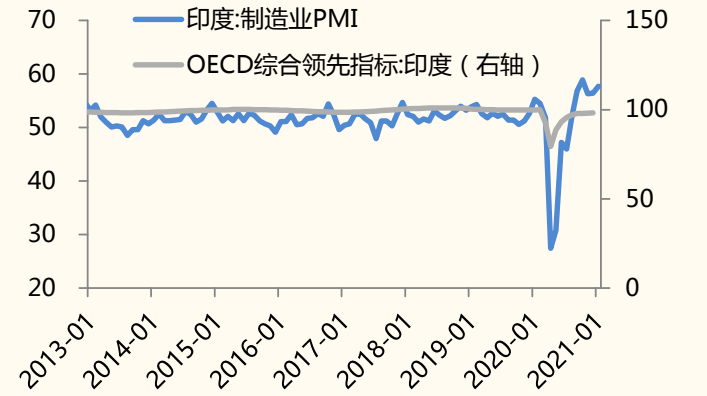


来源：Bloomberg，国金证券研究所



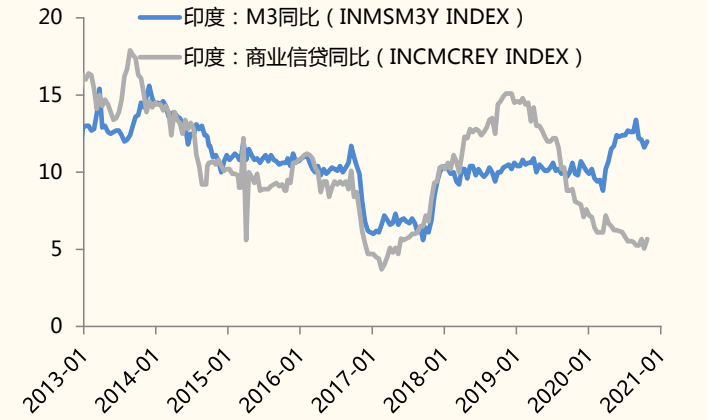
来源：Bloomberg，国金证券研究所

图表 56：1 月印度制造业持续扩张



来源：Wind，国金证券研究所

图表 57：印度货币供应量回落



来源：Bloomberg，国金证券研究所

八、德国：德国 4 季度 GDP 同比跌幅收窄，进出口开始有所反弹

从德国疫情来看，当日新增确诊病例震荡回落，但确诊病例仍然在不断攀升。

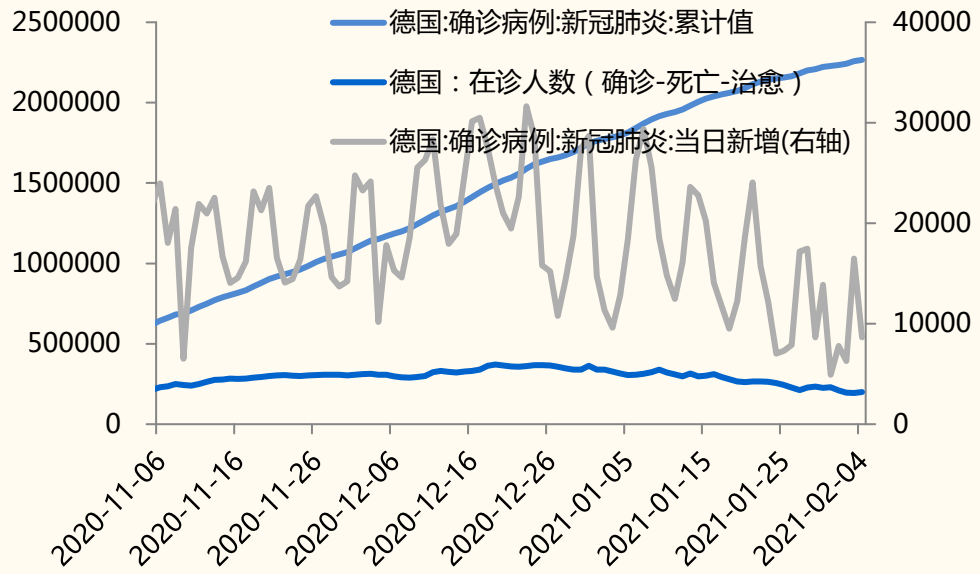
德国 4 季度实际 GDP 同比为-2.9%（前值-3.9%），名义 GDP 同比为-3.11%（前值-2.14%）。

11 月，德国进口金额同比为 7.64%（前值 0.35%），出口金额同比为 5.79%（前值-0.29%），从中国进出口金额同比为 18.91%（前值 4.79%）。

11 月工业制造业指数同比录得-3.70%（前值-3.80%），11 月德国制造业订单同比为 12.93%（前值 6.97%）；今年 1 月份，德国的制造业 PMI 下降至 57.10（前值 58.30）；服务业 PMI 下降至 48.60（前值 47.0）。

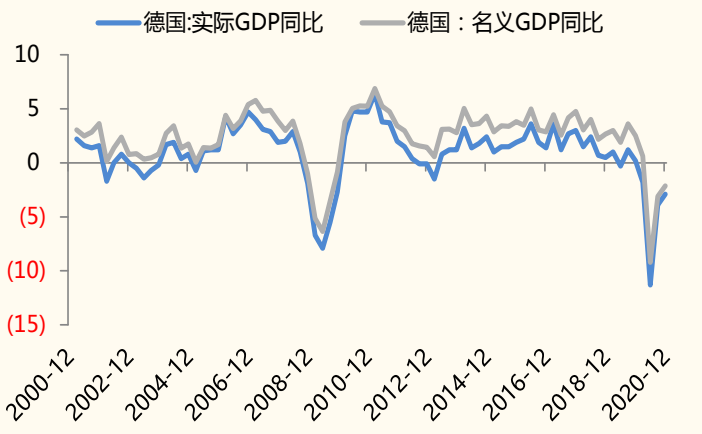
今年 1 月，IFO 商业信心指数回落至 90.10（前值 92.2）；12 月份，德国零售销售同比回落到 1.5%（前值 5%）。今年 2 月份，GFK 消费者信心-15.60（前值-7.50）。12 月 OECD 德国综合领先指标继续回升至 100.09（前值 100.04），欧元区综合领先继续回升至 99.21（前值 99.13）。

图表 58：当日新增确诊病例震荡回落，但确诊病例仍然在不断攀升

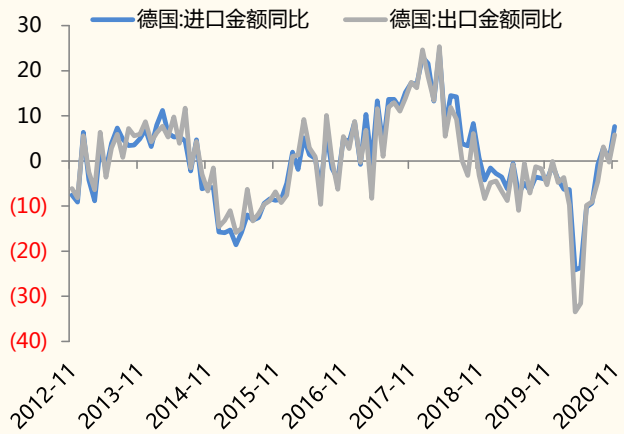


来源：Wind，国金证券研究所

图表 59：德国 4Q20 的 GDP 增速跌幅收窄



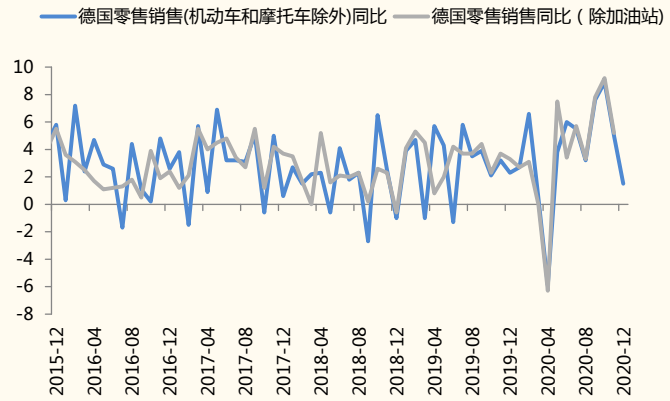
图表 60：德国 11 月进出口同比增速回升



来源：Wind，国金证券研究所

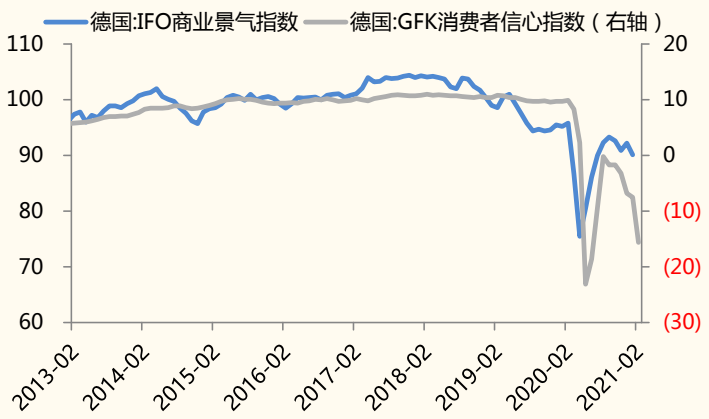
来源：Wind，国金证券研究所

图表 61：德国 12 月零售销售同比大幅回落



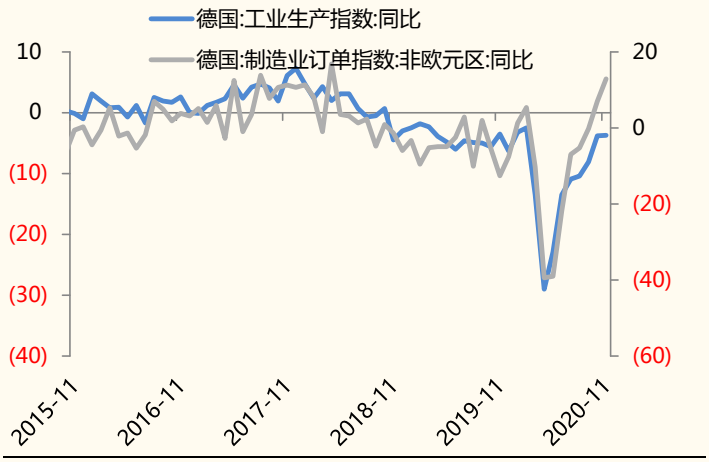
来源：Bloomberg，国金证券研究所

图表 62：德国 2 月 GFK 消费信心指数小幅下降



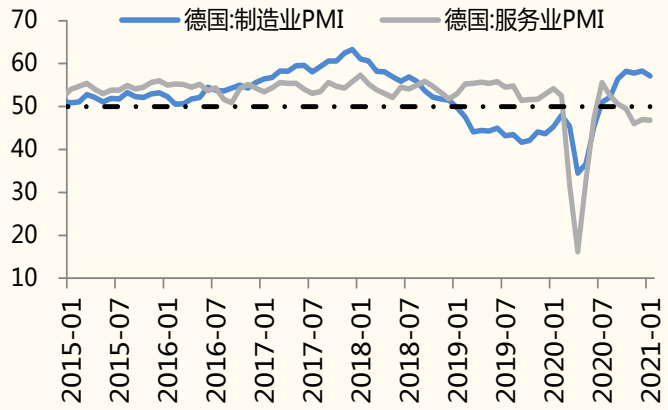
来源：Wind，国金证券研究所

图表 63：德国 11 月工业生产指数同比跌幅收窄



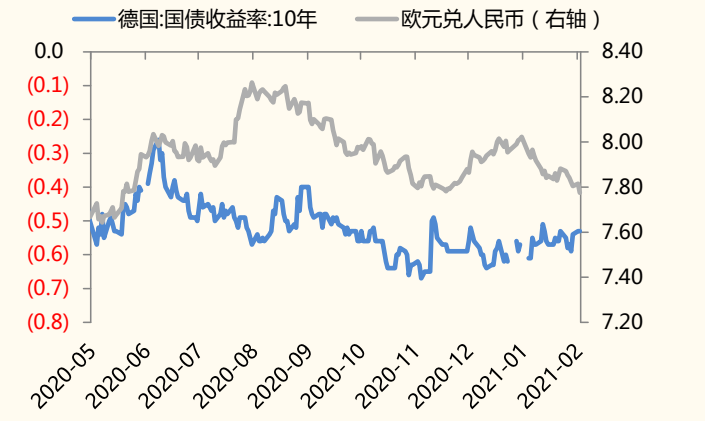
来源：Wind，国金证券研究所

图表 64：德国 1 月制造业 PMI 小幅回落



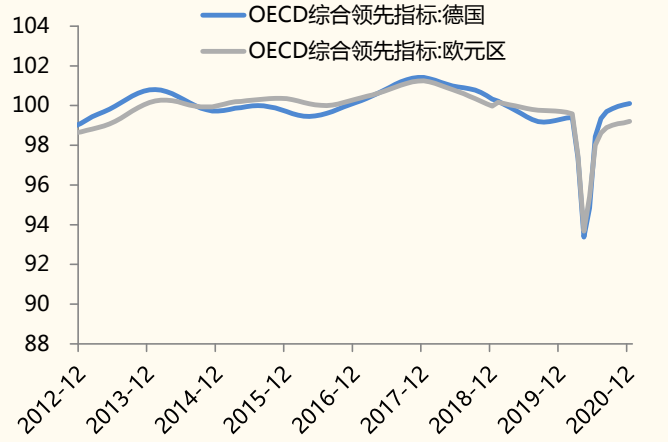
来源：Wind，国金证券研究所

图表 65：德国国债收益率震荡，欧元兑人民币贬值



来源：Wind，国金证券研究所

图表 66：德国和欧元 12 月 OECD 领先指标继续回升



来源：Wind，国金证券研究所

九、英国：疫情反复、但 10 年期国债收益率上行

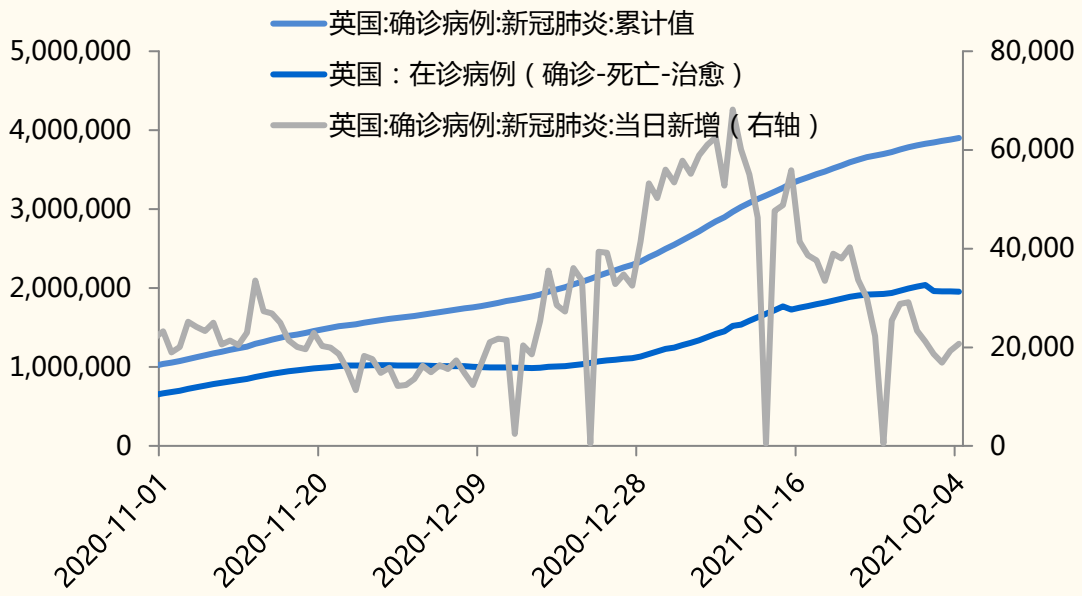
从疫情形势来看，英国当日新增病例反复较明显，在诊和确诊病例均处于高位。

英国 3 季度 GDP 实际同比增速为-8.58%（前值-20.80%），名义 GDP 同比增速为-3.25%（前值-13.70%）。

11 月，英国出口同比为-17.23%（前值-18.37%），进口同比为-16.02%（前值 0.11%）。11 月英国工业生产指数同比降幅收窄至-4.71%（前值-5.77%），制造业生产指数同比降幅收窄至-3.74%（前值-6.12%）。

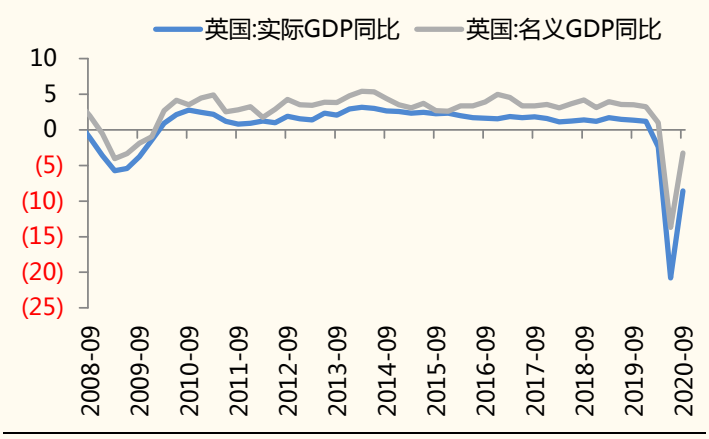
去年 12 月，英国零售销售名义同比为 1.30%（前值 0.8%）；今年 1 月份，英国制造业 PMI 小幅回落至 54.1（前值 57.50）。去年 12，GFK 消费者信心升至-26（前值-33）；今年 1 月以来，10 年期国债收益率上行，英镑兑人民币小幅升值。

图表 67：英国当日新增病例反复较明显，在诊和确诊病例均处于高位



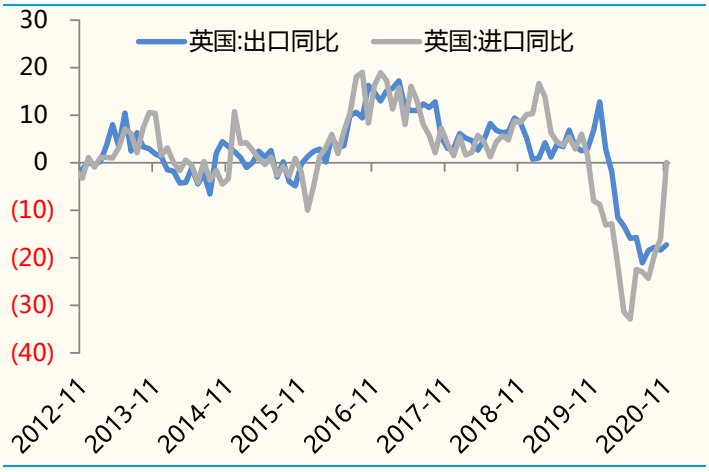
来源：Wind，国金证券研究所

图表 68：英国 3Q20 的 GDP 跌幅收窄



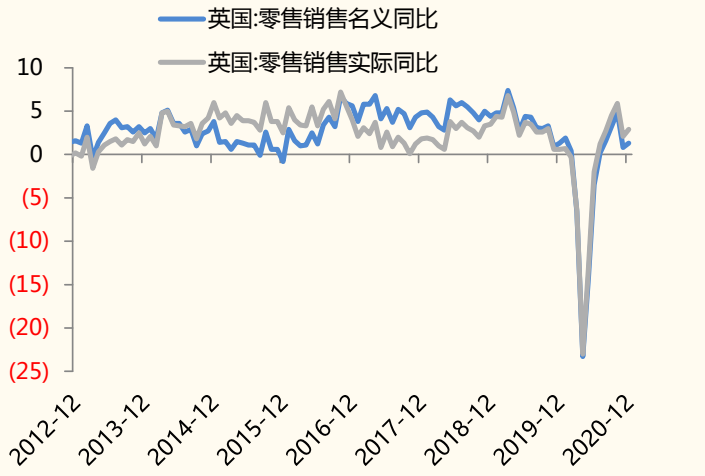
来源：Wind，国金证券研究所

图表 69：英国 11 月进口同比由负转正



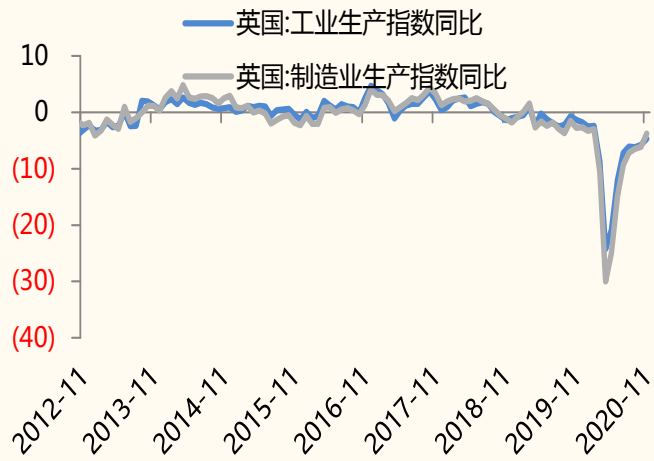
来源：Wind，国金证券研究所

图表 70：英国 12 月消费同比增速上行



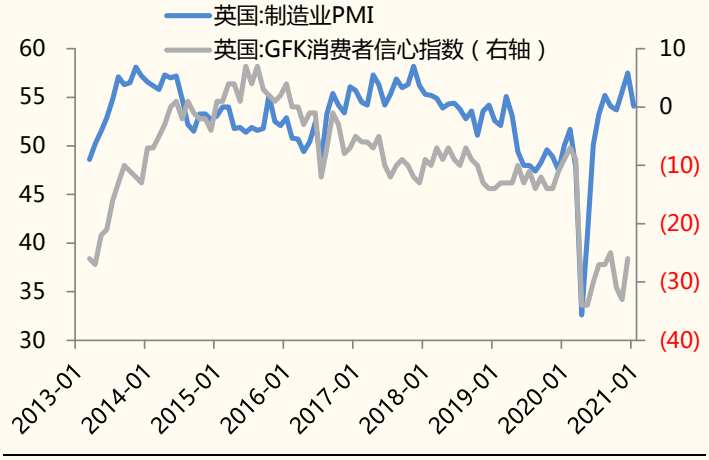
来源：Wind，国金证券研究所

图表 71：英国 11 月工业生产跌幅继续收窄



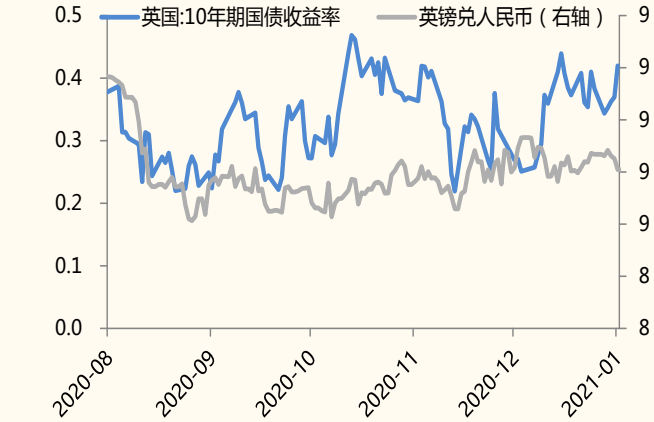
来源：Wind，国金证券研究所

图表 72：英国 1 月制造业在扩张区间内小幅回落



来源：Wind，国金证券研究所

图表 73：10 年国债收益率回升显著，英镑对人民币升值



来源：Wind，国金证券研究所

十、澳大利亚：疫情控制较好，经济稳步复苏

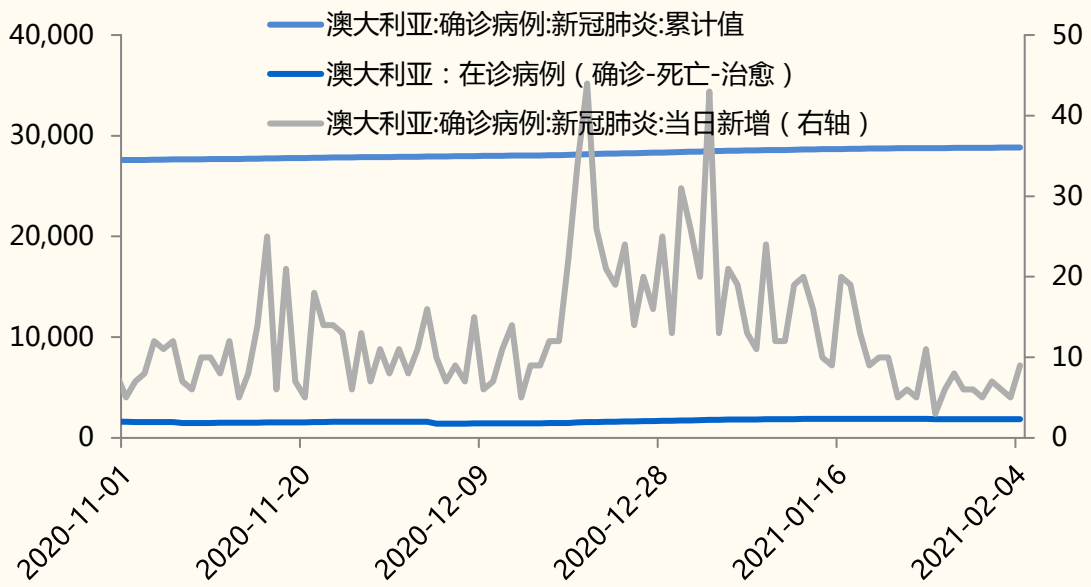
澳大利亚疫情明显改善，当日新增确诊病例和在诊人数降至低位。

澳洲 3 季度名义 GDP 同比为-3.78%（前值-6.05%），实际 GDP 同比为-4.06%（前值-6.47%）。

11 月份，澳大利亚进口同比-6.07%（前值-21.12%），出口同比-12.78%（前值-12.60%）。

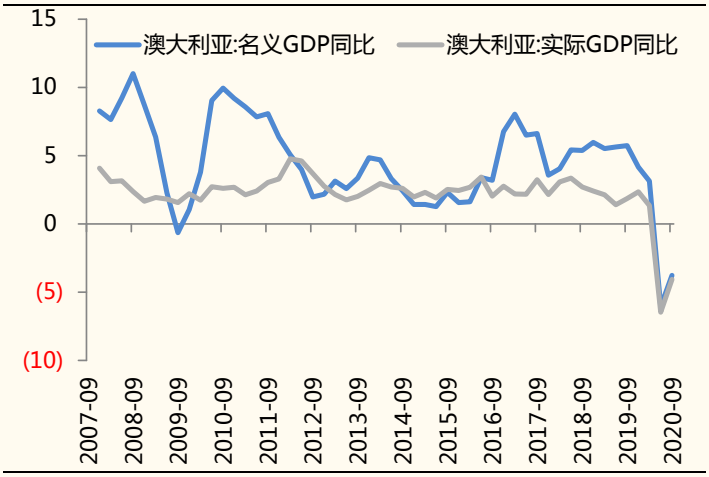
去年 11 月份，澳大利亚服务业 PSI 升至 52.90（前值 51.40），今年 1 月制造业 PMI 持平在 55.3（前值 55.3）；消费者信心指数升至 107（前值 112.0）。3Q 澳洲工业生产指数同比为-2.05%（前值-1.10%），制造业生产指数同比为-1.66%（前值为-5.82%）

图表 74：澳大利亚疫情明显改善，当日新增确诊病例和在诊人数降至低位



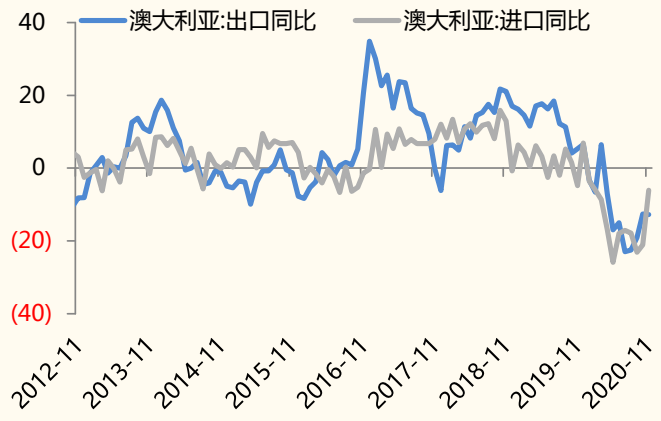
来源：Wind，国金证券研究所

图表 75：澳大利亚 3Q20 的 GDP 增速跌幅收窄



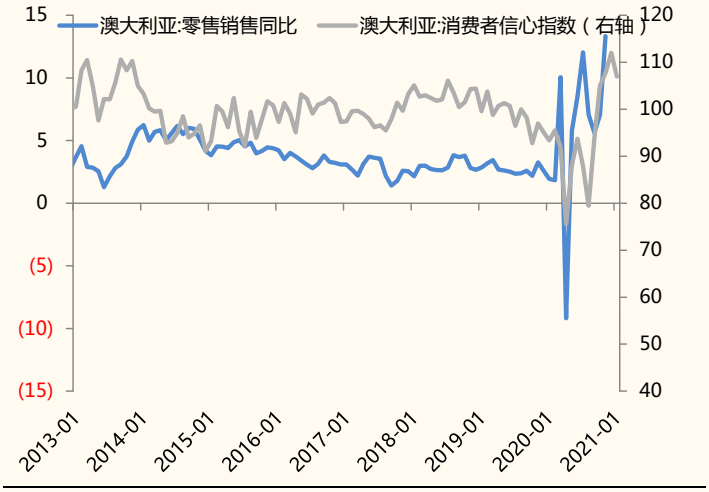
来源：Wind，国金证券研究所

图表 76：澳大利亚 11 月进口同比跌幅收窄



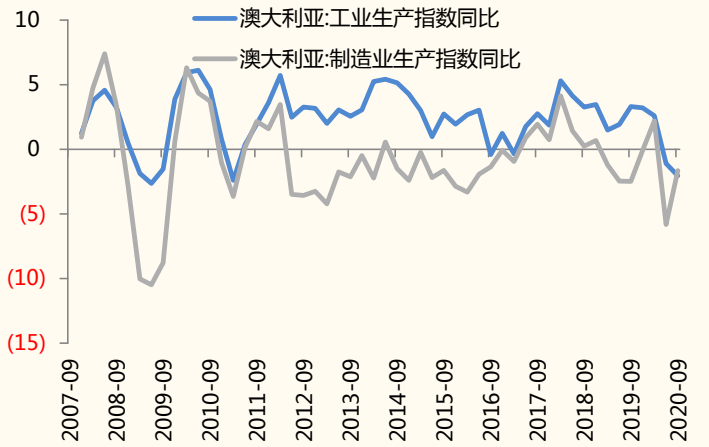
来源：Wind，国金证券研究所

图表 77：澳大利亚 1 月消费者信心指数回落



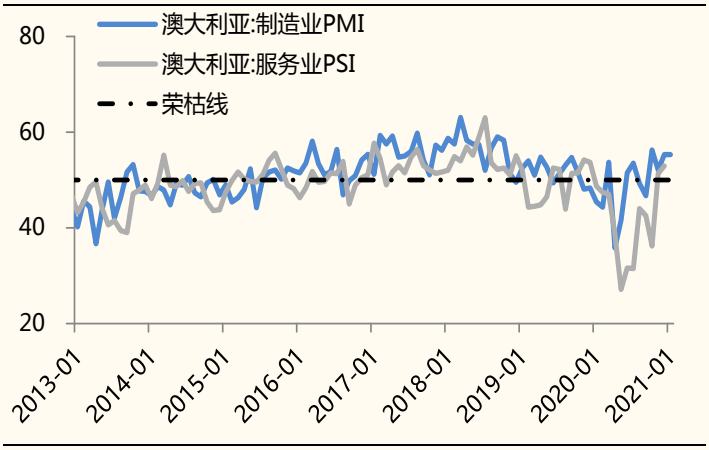
来源：Wind，国金证券研究所

图表 78：澳大利亚 3Q20 工业生产同比回落



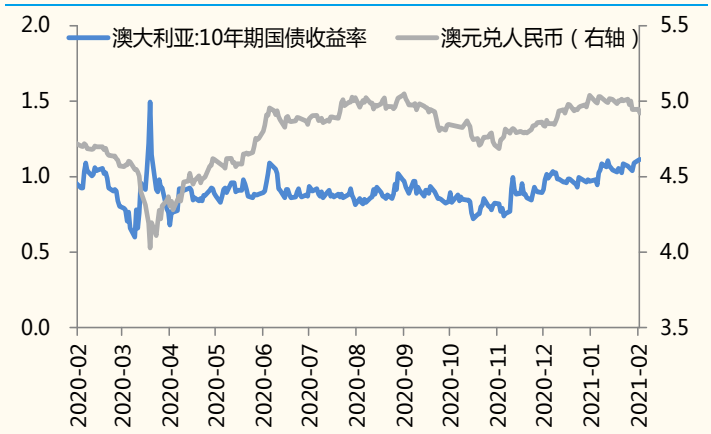
来源：Wind，国金证券研究所

图表 79：澳大利亚 1 月制造业 PMI 持平于前值



来源：Wind，国金证券研究所

图表 80：澳大利亚国债收益率上行，澳元贬值



来源：Wind，国金证券研究所

十一、巴西：疫情相对稳定，3 季度 GDP 增速由负转正

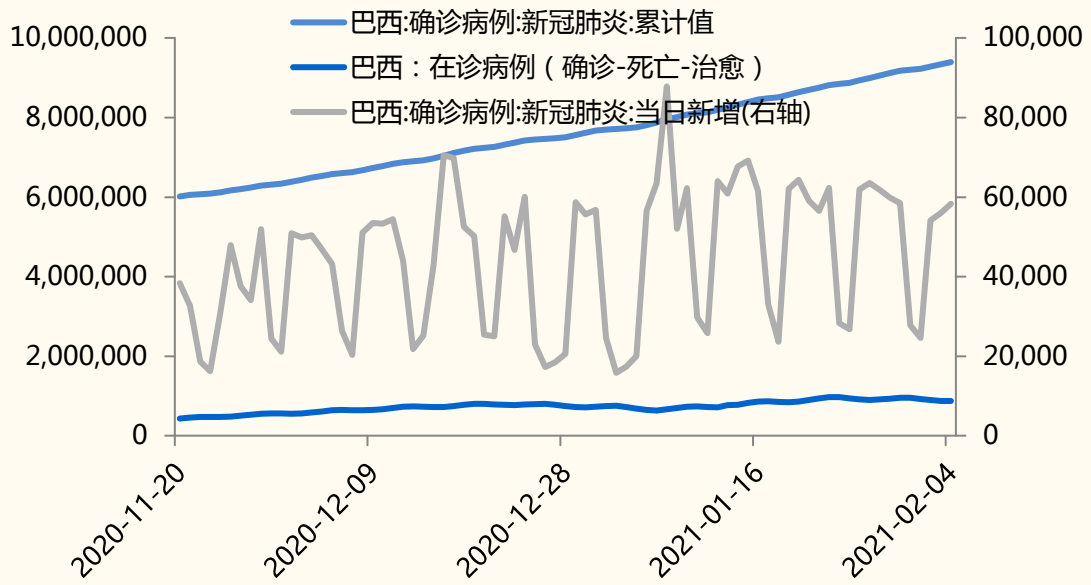
从疫情形势来看，巴西疫情虽然仍不容乐观但相对稳定，新增确诊波动反复，确诊人数仍处于持续上行。

巴西 3 季度名义 GDP 同比增速为 0.41%（前值为-6.85%），实际 GDP 同比增速为-3.90%（前值为-10.90%）

11 月份，巴西零售业实际同比为 3.4%（前值 8.4%）。12 月份，巴西工业生产同比为 8.2%（前值 2.6%），巴西制造业生产同比为 10.10%（前值 4.20%）。

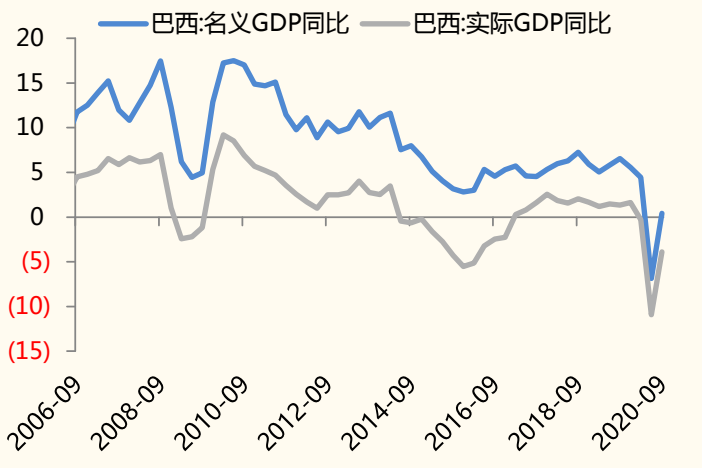
今年 1 月份，巴西出口同比 2.16%（前值-0.74%）、进口同比-1.51%（前值 46.60%），制造业 PMI 回落至 56.50（前值 61.50），消费者信心回落至 79.80（前值 80.60）。

图表 81：巴西疫情不容乐观，新增确诊波动反复，确诊人数仍处于持续上行



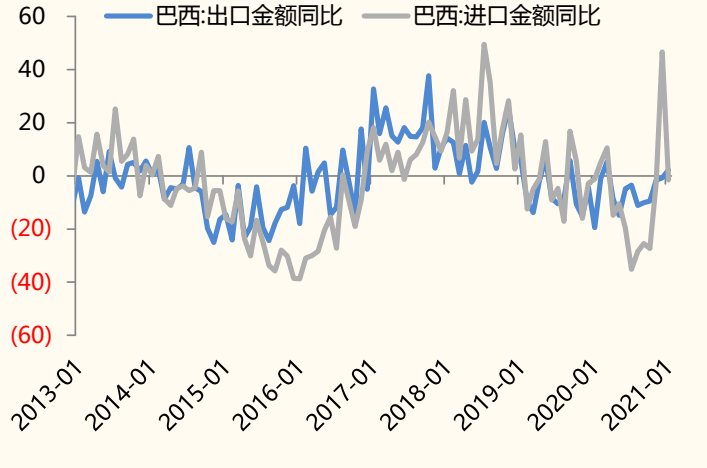
来源：Wind，国金证券研究所

图表 82：巴西 3Q20 的 GDP 增速由负转正



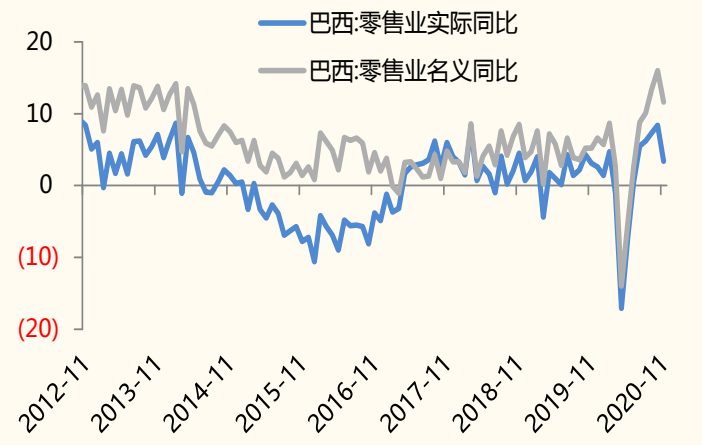
来源：Wind，国金证券研究所

图表 83：巴西 1 月进口大幅回落



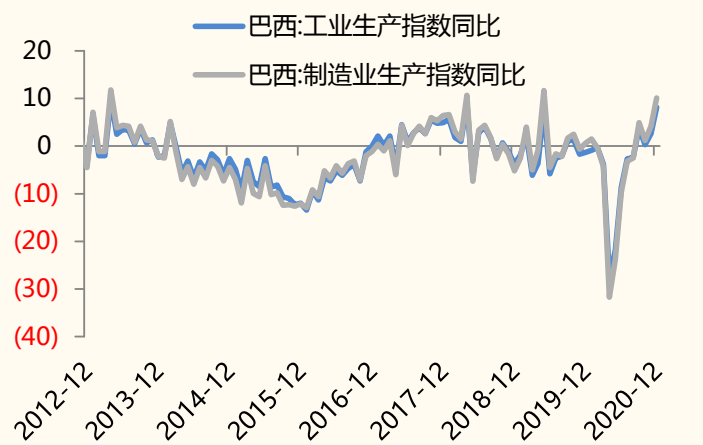
来源：Wind，国金证券研究所

图表 84：巴西 11 月零售业数据回落



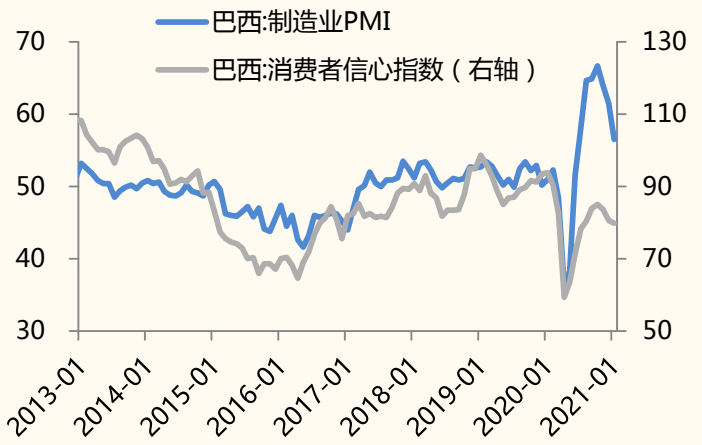
来源：Wind，国金证券研究所

图表 85：巴西 12 月工业生产同比增速回升



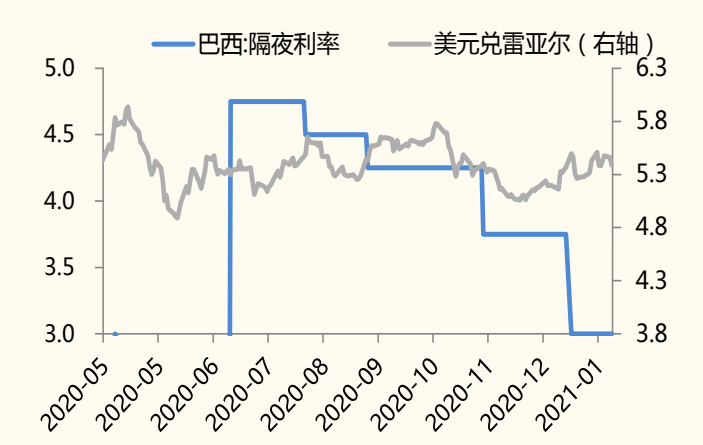
来源：Wind，国金证券研究所

图表 86：巴西 1 月制造业扩张回落



来源：Wind，国金证券研究所

图表 87：美元兑雷亚尔区间内震荡



来源：Wind，国金证券研究所

风险提示：

1. 全球疫情进一步发酵，对经济造成长期冲击较大。
2. 全球贸易摩擦升温，拖累全球需求。
3. 海外需求降幅大幅超预期，对全球贸易造成较大冲击。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH