

海外宏观周报（2020.12.20）

美国 PMI 景气度有所收敛，美供需复苏放缓

- **海外宏观数据跟踪：12 月欧洲 PMI 大幅回暖，美国 PMI 小幅走低。**美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值（括号内为前值）录得 56.5(56.7)，12 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 55.3(58.4)；欧元区 12 月制造业 PMI 为 55.5(53.8)，12 月欧元区服务业 PMI 为 47.3(41.7)，**欧元区制造业与服务业景气度分化仍比较明显，但有一定改善，美欧 PMI 景气度差异亦有所收敛，这与两者疫情现状有关。11 月美国供需两端复苏均有所放缓，**11 月美国零售与食品服务销售额同比增长 4.1%(5.5%),11 月零售销售额同比增长 7.1%(8.3%)，两者同比增速均已连续两个月下降；11 月总体工业产出指数同比增速为-5.5%(-5.0%)，制造业工业生产指数同比增速为-3.5%(-3.3%)，11 月总体产能利用率为 73.3%(73.0%)，11 月制造业产能利用率为 73.1%(72.5%)，**工业产出增速有所回落，产能利用率继续提升，但回升速率放缓。**
- **央行及流动性数据跟踪：**12 月会议美联储基本维持按兵不动，陈述中唯一改动为将“在未来数月将至少以当前速度购债(increase its holdings of Treasury securities and agency mortgage-backed securities at least at the current pace)”**更改为“继续每月至少以 800 亿美元增持国债和以 400 亿美元的速度购买 MBS，直到委员会的最大就业和价格稳定目标取得实质性进展为止(substantial further progress has been made toward the Committee's maximum employment and price stability goals)”，**即不扩大当前的 QE 规模，但对资产购买计划增加了一个“质量性的指引”，这与 11 月会议纪要中委员们的偏向一致，此提法和市场预期相差不大。**12 月日本央行利息决议维持基准利率维持在-0.1%不变，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变，同时维持 ETF、房地产投资信托基金（J-REIT）购买规模；**并将商业票据和公司债购买计划延长六个月至 2021 年 9 月底，将企业支援措施(Special Funds-Suppplying Operations)延长六个月至 2021 年 9 月底。
- **疫情数据跟踪：**截至 12 月 20 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 76,291,671 例，其中全球有 15 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(17,658,051 例)、印度(10,031,223 例)和巴西(7,213,155 例)；**日本当前每日新增病例接近 3000 例，且滚动死亡率超过第一、二波疫情峰值，已经迎来第三波疫情；从 9 月份开始美国开启第三波疫情，当前几乎每日新增病例均超 20 万，美国疫情正处不受控制阶段，需密切留意；**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/天左右。**欧洲部分国家封锁措施加剧，德国 12 月 16 日开始全境实施“硬封城”，大部分零售店铺都将关闭到来年 1 月中旬，私人聚会不得超过 5 人，一些州还颁布了宵禁令；英国伦敦和英格兰岛东南部地区 12 月 20 日开始“第四等级封锁”，措施包括禁止圣诞聚会、非必要理由禁止民众进出四级封锁区，关闭所有非必需品商店、健身房和理发店等。**
- **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 9

央行及流动性数据跟踪 11

主要大宗商品数据跟踪 13

图表目录

图表 1.美国和欧元区 PMI 走势.....4
图表 2.德国和法国 PMI 走势.....4
图表 3.美国零售同比增速.....5
图表 4. 美国工业生产指数同比增速走势.....5
图表 5. 本周新公布重要经济数据.....6
图表 6. 美国宏观数据热力图.....7
图表 7. 美中日经济意外指数均走低，欧洲走高.....7
图表 8. G10 经济体和新兴市场经济意外指数均走高.....7
图表 9. 其他地区宏观数据热力图.....8
图表 10. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升.....9
图表 11.日韩迎第三波疫情.....9
图表 12. 欧洲第二波疫情有所稳定.....10
图表 13. 美国迎第三波疫情，几乎每日新增均超 20 万.....10
图表 14. 印度每日新增稳定回落.....10
图表 15.美国与印度累计确诊差距正重新扩大.....10
图表 16. 中国 10 年债券利率基本持平，美欧收益率走高，日本收益率走低.....11
图表 17. FRA 利差走低，LIBOR 利差持平.....12
图表 18. CP-OIS 利差本周走低.....12
图表 19. 一般抵押物隔夜回购利率走低.....12
图表 20. 投资级与高收益公司债利差均收窄.....12
图表 21. 本周期铜价格走高.....13
图表 22. 油价本周继续走高，布油涨破 52 美元.....13
图表 23. 黄金期货价格本周回升.....13
图表 24. USDX 美元指数继续走低，跌破 90，人民币升值.....13

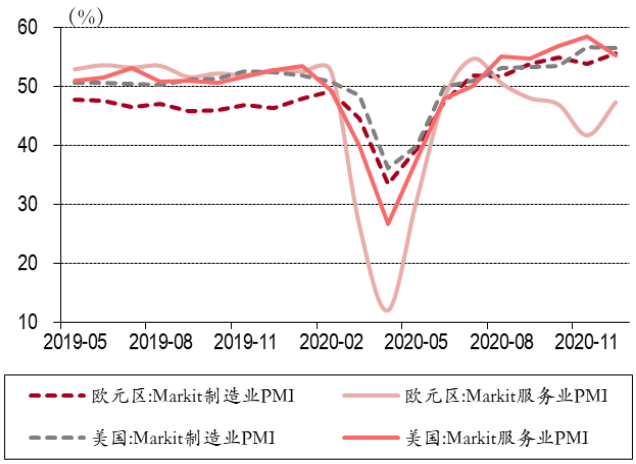
经济数据跟踪

12 月欧洲 PMI 大幅回暖，美国 PMI 小幅走低。美国 12 月 Markit 制造业 PMI 初值录得 56.5，略低于前值 56.7，连续 6 个月处于扩张区间；12 月 Markit 服务业 PMI 初值录得 55.3，较大幅低于前值 58.4，但仍保持高速扩张，已连续 5 个月处于扩张区间。欧元区 12 月制造业 PMI 为 55.5，高于前值 53.8，同样已连续 6 个月处于扩张区间；12 月欧元区服务业 PMI 为 47.3，大幅高于前值 41.7，但仍低于 50，且已连续 4 个月处于收缩区间。**具体到国家层面，**德国 12 月制造业 PMI 为 58.6，高于前值 57.8，为 2018 年 2 月份以来最高值；德国 12 月服务业 PMI 为 47.7，高于前值 46.6，已经连续 3 个月处于收缩区间。法国 12 月制造业 PMI 为 51.1，高于前值 49.6，重回扩张区间；法国 12 月服务业 PMI 为 49.2，较前值 38.8 大幅回升，但仍连续 4 个月处于收缩区间；**欧元区制造业与服务业景气度分化仍比较明显，但有一定改善，美欧 PMI 景气度差异亦有所收敛，这与两者疫情现状有关，美国当前每日新增 20 万例以上，而欧元区经历 11 月较严格的封锁后，每日新增病例从 20 万回落至 10 万例左右。**

11 月美国供需两端复苏均有所放缓。11 月美国零售与食品服务销售额同比增长 4.1%，低于 10 月份的 5.5%，11 月零售销售额同比增长 7.1%，低于 10 月份的 8.3%，两者同比增速均已连续两个月下降，但零售销售额增速仍小幅高于疫情前中枢水平。**分行业看，耐用品消费增速有所回落，**机动车及零部件店销售同比增速 6.0%，低于前值 10.4%，电子和家用电器店销售同比增速为-8.29%，低于前值-4.82%；**但“宅经济”行业零售额同比增速仍在增长，**建筑材料、园林设备及物料店销售增速为 18.7%，高于前值 18.0%，运动商品、业余爱好物品、书及音乐商店销售增速为 19.6%，高于前值 16.0%，无店铺零售销售增速为 29.2%，高于前值 27.7%。

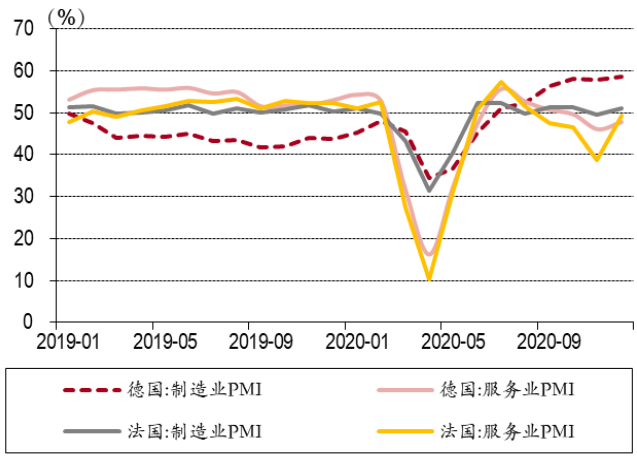
供给端方面，工业产出增速有所回落，美国 11 月总体工业产出指数同比增速为-5.5%，低于前值-5.0%，制造业工业生产指数同比增速为-3.5%，低于前值-3.3%，耐用品生产指数增速为-4.3%，低于前值-3.8%，非耐用品生产指数增速为-2.6%，高于前值-2.8%；**产能利用率继续提升，但回升速率放缓，**11 月总体产能利用率为 73.3%，高于前值 73.0%，11 月制造业产能利用率为 73.1%，高于前值 72.5%，耐用品产能利用率为 72.1%，高于前值 71.1%，非耐用品产能利用率为 74.1%，持平前值。

图表 1.美国和欧元区 PMI 走势



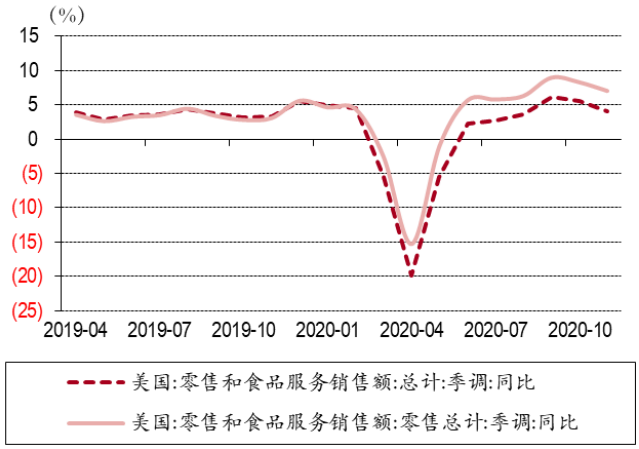
资料来源：万得，中银证券

图表 2.德国和法国 PMI 走势



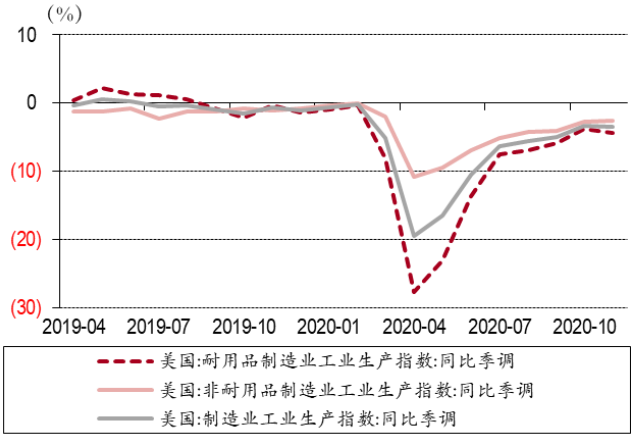
资料来源：万得，中银证券

图表 3.美国零售同比增速



资料来源：万得，中银证券

图表 4. 美国工业生产指数同比增速走势



资料来源：万得，中银证券

当地时间 12 月 20 日，参议院共和党领袖麦康奈尔表示两党以就 9000 亿美元的财政刺激方案达成一致，该方案将在当地时间周日晚上与政府支出法案一同表决。9000 亿美元刺激方案中包括了向绝大多数成年人以及每个儿童 600 美元的现金发放、300 美元每周的联邦失业补助、2840 亿美元的薪酬保护计划资金补充以及疫苗配送等公共服务的资金补充等。

图表 5.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	12月15日	11月出口物价指数:同比(%)	-1.10	-1.60		
		11月进口价格指数:同比(%)	-1.00	-1.00		
		11月工业产能利用率(%)	73.31	73.01		
		11月工业总体产出指数:环比(%)	-5.50	-5.00		
	12月16日	11月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	4.40	5.49		
		11月零售总额:季调:同比(%)	7.07	8.33		
		11月零售和食品服务销售:环比:季调(%)	-1.08	-0.05		
		11月零售总额:季调:环比(%)	-0.76	0.00		
		12月NAHB住房市场指数	86.00	90.00		
	12月17日	12月Markit制造业PMI:季调	56.50	56.70		
		12月Markit服务业PMI:商务活动:季调	55.30	58.40		
		12月12日当周初次申请失业金人数:季调(人)	885.00	862.00		
		12月05日持续领取失业金人数:季调(人)	5508.00	5781.00		
		11月新屋开工:环比(%)	1.24	6.33		
欧元区	12月14日	10月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-3.80	-6.30	-4.40	高于预期
		10月欧元区:工业生产指数:环比(%)	2.10	0.10	2.00	高于预期
	12月15日	10月英国失业率:季调(%)	4.90	4.80	5.10	低于预期
		11月法国CPI:同比(%)	0.20	0.00	0.20	持平预期
		11月法国CPI:环比(%)	0.20	0.00	0.20	持平预期
	12月16日	11月英国CPI:同比(%)	0.30	0.70	0.60	低于预期
		11月英国核心CPI:同比(%)	1.10	1.50	1.40	低于预期
		12月法国制造业PMI(初值)	51.10	49.60		
		12月法国服务业PMI(初值)	49.20	38.80		
		12月德国制造业PMI(初值)	58.60	57.80	56.50	高于预期
		12月德国服务业PMI(初值)	47.70	46.00	44.00	高于预期
		12月欧元区:制造业PMI(初值)	55.50	53.80	53.00	高于预期
		12月欧元区:服务业PMI(初值)	47.30	41.70	41.00	高于预期
		11月欧元区:CPI:同比(%)	-0.30	-0.30	-0.30	持平预期
		11月欧元区:核心CPI:同比(%)	0.20	0.20	0.20	持平预期
	12月18日	11月德国PPI:同比(%)	-0.50	-0.70	-0.60	高于预期
		11月英国零售指数:名义同比:季调(%)	1.00	4.70		
		12月德国IFO景气指数:季调(2015年=100)	92.10	90.90	90.50	高于预期
日本	12月14日	10月产能利用率指数:同比(%)	-2.54	-8.09		
	12月16日	11月进口额:同比(%)	-11.14	-13.27		
		11月出口额:同比(%)	-4.16	-0.16		
		12月制造业PMI(初值)	49.70	47.60		
	12月18日	11月CPI:同比(%)	-0.90	-0.40		
		11月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	-0.40	-0.40		

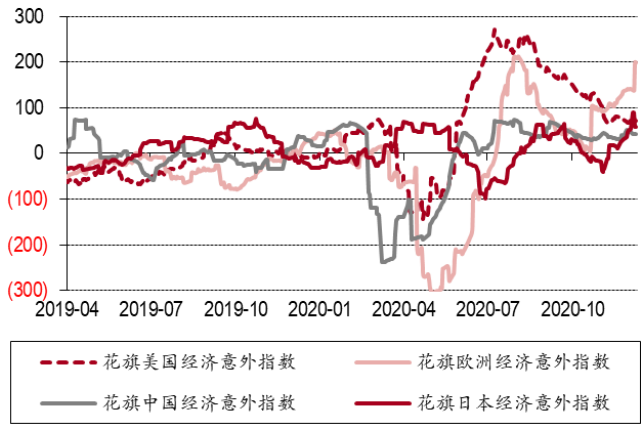
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 美国宏观数据热力图

	指标	单位	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12
总产出	GDP不变价	环比折年率季调%				33.10			-31.40			-5.00			2.40
	联邦政府财政赤字(盈余为负)	亿美元		1452.66	2840.71	1246.11	2000.12	629.92	8640.74	3987.54	7380.22	1189.88	2352.78	325.95	132.86
国际贸易指标	出口金额	同比季调%			-13.49	-14.90	-17.41	-19.19	-24.67	-32.35	-28.76	-12.44	-0.55	-0.46	1.22
	进口金额	同比季调%			-3.27	-6.58	-8.62	-11.48	-19.99	-24.43	-22.25	-11.19	-4.44	-2.56	-3.08
	贸易差额	同比季调%			-46.70	-29.77	-27.85	-20.31	1.05	-8.46	-5.45	5.74	21.76	11.54	19.03
	贸易差额	亿美元			-631.23	-620.83	-649.18	-614.06	-512.05	-555.94	-518.87	-461.04	-370.08	-433.64	-456.76
个人消费指标	个人总收入	环比季调%			-0.65	0.75	-2.50	0.91	-1.05	-4.02	12.42	-1.85	0.75	0.92	0.06
	个人实际可支配收入	环比季调%			-0.81	0.53	-3.30	0.51	-1.89	-4.86	15.59	-1.44	0.58	0.70	-0.29
	个人实际消费支出	环比季调%			0.49	1.06	0.91	1.17	5.93	8.52	-12.26	-6.46	-0.11	0.42	0.03
	零售销售额	同比季调%		7.07	8.33	9.00	6.33	5.81	5.68	-0.97	-15.33	-2.60	4.40	4.66	5.63
	零售和食品服务销售额	同比季调%		4.10	5.49	6.09	3.61	2.70	2.23	-5.55	-19.86	-5.59	4.48	4.87	5.61
工业产出指标	工业总产值	环比季调%		0.43	0.77	-0.61	0.65	5.97	10.33	5.22	-17.19	-7.09	0.41	-0.49	-0.67
	耐用品新增订单	环比季调%			1.34	2.08	0.44	11.78	7.72	14.99	-18.30	-16.72	-0.15	0.07	2.78
	耐用品除国防外新增订单	环比季调%			0.16	3.78	1.00	10.49	9.67	15.02	-17.30	-17.54	-1.94	3.64	-2.01
	耐用品除运输外新增订单	环比季调%			1.31	1.50	1.09	3.28	4.01	3.40	-8.33	-1.80	-3.71	0.65	-0.10
	制造业新订单：核心资本品(剔除国防和飞机)	环比季调%			0.74	1.94	2.40	2.62	4.27	1.51	-6.57	-1.27	-4.17	0.99	-0.76
房地产指标	成屋销售	环比季调%			4.26	9.87	2.05	24.68	20.20	-9.70	-17.84	-8.51	6.27	-1.99	3.95
	新建住房销售	环比季调%			-0.30	0.10	2.25	16.55	20.34	22.46	-6.86	-14.53	-7.49	5.88	5.03
	营建许可	环比%		6.15	-0.06	4.67	-0.47	17.89	3.45	14.07	-21.39	-5.70	-6.38	5.42	-3.51
	新屋开工	环比季调%		1.24	6.33	4.66	-7.67	17.55	21.87	11.13	-26.40	-19.02	-3.09	1.89	15.75
	标准普尔/CS房价指数:20个大中城市	同比%				6.57	5.33	4.16	3.49	3.55	3.82	3.83	3.47	3.09	2.83
	NAHB/富国银行住房市场指数		86.00	90.00	85.00	83.00	78.00	72.00	58.00	37.00	30.00	72.00	74.00	75.00	76.00
就业指标	新增非农就业人数	千人；季调		245.00	610.00	711.00	1493.00	1761.00	4781.00	2725.00	-20787.00	-1373.00	251.00	214.00	184.00
	新增ADP就业人数	千人；季调		307.28	403.87	753.92	481.81	215.68	4485.49	3340.55	-19408.88	-301.89	147.24	205.45	167.11
	失业率	季调%		6.70	6.90	7.90	8.40	10.20	11.10	13.30	14.70	4.40	3.50	3.60	3.50
	U6失业率	季调%		12.00	12.10	12.80	14.20	16.50	18.00	21.20	22.80	8.70	7.00	6.90	6.70
	私人非农平均时薪	美元；季调		29.58	29.49	29.47	29.45	29.35	29.32	29.70	30.03	28.69	28.52	28.43	28.37
通胀指标	CPI	同比%		1.20	1.20	1.40	1.30	1.00	0.60	0.10	0.30	1.50	2.30	2.50	2.30
	核心CPI	同比%		1.60	1.60	1.70	1.70	1.60	1.20	1.20	1.40	2.10	2.40	2.30	2.30
	PCE	同比%			1.18	1.38	1.26	1.02	0.92	0.54	0.48	1.34	1.84	1.88	1.64
	核心PCE	同比%			1.41	1.56	1.45	1.27	1.14	1.01	0.93	1.65	1.87	1.75	1.62
	PPI：最终需求	同比季调%		0.70	0.50	0.50	-0.20	-0.30	-0.60	-1.00	-1.40	0.30	1.20	1.90	1.40
	核心PPI：最终需求	同比季调%		1.40	1.10	1.20	0.60	0.70	0.30	0.30	0.30	1.20	1.20	1.60	1.30
景气指标	ISM制造业PMI			57.50	59.30	55.40	56.00	54.20	52.60	43.10	41.50	49.10	50.10	50.90	47.80
	ISM非制造业PMI			55.90	56.60	57.80	56.90	58.10	57.10	45.40	41.80	52.50	57.30	55.50	54.90
	Markit制造业PMI	季调	56.50	56.70	53.40	53.20	53.10	50.90	49.80	39.80	36.10	48.50	50.70	51.90	52.40
	Umich消费者信心指数		81.40	76.90	81.80	80.40	74.10	72.50	78.10	72.30	71.80	89.10	101.00	99.80	99.30
	Sentix投资信心指数		9.10	4.80	-1.10	-4.80	-15.60	-17.10	-22.30	-36.80	-39.10	0.20	20.30	15.90	11.60
货币供应指标	M1	环比季调%		8.37	1.42	2.07	1.11	2.24	3.57	4.92	12.74	6.34	0.70	-0.05	0.75
	M2	环比季调%		1.45	0.88	1.33	0.45	0.87	1.65	4.99	6.44	3.52	0.29	0.62	0.37
汇率	USDX美元指数		89.84	92.03	94.02	93.85	92.17	93.48	97.38	98.26	99.02	98.96	98.13	97.36	96.45
	广义美元指数		112.46	113.56	116.53	117.35	116.14	117.60	120.86	121.28	122.67	122.82	117.77	115.79	114.72

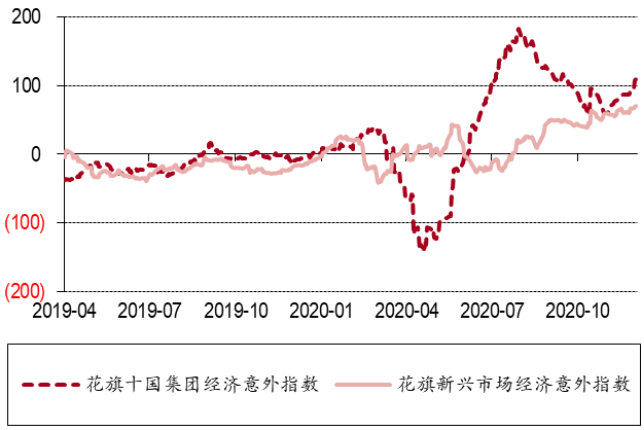
资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 12 月 18 日，广义美元指数数据截至 12 月 11 日）

图表 7. 美中日经济意外指数均走低，欧洲走高



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 8. G10 经济体和新兴市场经济意外指数均走高



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 9. 其他地区宏观数据热力图

	指标	单位	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12
欧元区	GDP不变价	环比折年季调%				60.00			-39.20			-14.10			0.50
	商品贸易出口	同比%			-9.00	-3.50	-12.60	-10.50	-10.50	-29.80	-30.00	-5.90	1.30	0.20	5.00
	商品贸易进口	同比%			-11.70	-7.30	-13.60	-14.30	-12.20	-26.60	-25.40	-10.10	-1.70	-0.20	1.30
	商品贸易差额	亿欧元			300.29	244.54	139.45	271.88	199.48	87.85	21.11	289.87	231.16	15.02	226.33
	制造业产能利用率	%	78.10			73.00			66.70			80.80			81.20
	房价指数	同比%							5.00			5.10			4.50
	零售销售指数	环比季调%			1.50	-1.70	4.20	-1.60	5.70	20.20	-11.80	-10.20	0.40	0.70	-0.80
	失业率	季调%			8.40	8.50	8.60	8.70	7.90	7.70	7.20	7.40	7.20	7.30	7.40
	PPI	同比%			-2.00	-2.30	-2.60	-3.20	-3.70	-5.00	-4.60	-2.80	-1.40	-0.80	-0.70
	HICP	同比%		-0.30	-0.30	-0.30	-0.20	0.40	0.30	0.10	0.30	0.70	1.20	1.40	1.30
	核心HICP	同比%		0.20	0.20	0.20	0.40	1.20	0.80	0.90	0.90	1.00	1.20	1.10	1.30
	消费者信心指数	季调		-17.60	-15.50	-13.90	-14.70	-15.00	-14.70	-18.80	-22.00	-11.60	-6.60	-8.10	-8.10
	制造业PMI		55.50	53.80	54.80	53.70	51.70	51.80	47.40	39.40	33.40	44.50	49.20	47.90	46.30
	服务业PMI		47.30	41.70	46.90	48.00	50.50	54.70	48.30	30.50	12.00	26.40	52.60	52.50	52.80
	Markit综合PMI		49.80	45.30	50.00	50.40	51.90	54.90	48.50	31.90	13.60	29.70	51.60	51.30	50.90
	Sentix投资信心指数		-2.70	-10.00	-8.30	-8.00	-13.40	-18.20	-24.80	-41.80	-42.90	-17.10	5.20	7.60	0.70
	经济景气指数	季调		87.60	91.10	90.90	87.50	82.40	75.80	67.50	64.90	94.10	103.40	102.60	100.90
	ZEW经济现状指数		-75.70	-76.40	-76.60	-80.90	-89.80	-88.70	-89.60	-95.00	-93.90	-48.50	-10.30	-9.90	-14.70
德国	GDP不变价	环比折年季调%				38.50			-33.80			-7.40			-0.10
	工业生产指数	同比%			-4.10	-8.10	-10.40	-10.90	-13.50	-22.90	-29.00	-13.50	-2.50	-3.20	-6.30
	制造业PMI		58.60	57.80	58.20	56.40	52.20	51.00	45.20	36.60	34.50	45.40	48.00	45.30	43.70
	服务业PMI		47.70	46.00	49.50	50.60	52.50	55.60	47.30	32.60	16.20	31.70	52.50	54.20	52.90
	HICP	同比%		-0.70	-0.50	-0.40	-0.10	0.00	0.80	0.50	0.80	1.30	1.70	1.60	1.50
	核心HICP	同比%		-0.10	0.10	0.30	0.60	0.70	1.10	1.10	1.00	1.30	1.40	1.30	1.70
	PPI	同比%		-0.50	-0.70	-1.00	-1.20	-1.70	-1.80	-2.20	-1.90	-0.80	-0.10	0.20	-0.20
	GFK消费者信心指数		-6.70	-3.20	-1.70	-1.70	-0.20	-9.40	-18.60	-23.10	2.30	8.30	9.90	9.70	9.70
	经济景气指数			94.20	97.00	95.50	94.30	88.40	81.90	75.30	72.10	92.00	101.80	101.20	99.10
	零售销售	同比%			9.40	8.20	4.60	7.00	7.90	5.20	-4.50	2.20	7.90	3.80	3.20
	Sentix投资信心指数		6.90	1.30	1.40	-0.10	-4.50	-10.50	-17.20	-35.30	-36.00	-16.90	4.50	6.90	-1.40
法国	GDP不变价	环比折年季调%				98.30			-44.80			-21.60			-0.70
	工业生产指数	同比季调%			-4.23	-5.87	-6.36	-8.30	-11.36	-23.29	-34.95	-17.58	-1.38	-2.95	-2.84
	制造业PMI		51.10	49.60	51.30	51.20	49.80	52.40	52.30	40.60	31.50	43.20	49.80	51.10	50.40
	服务业PMI		49.20	38.80	46.50	47.50	51.50	57.30	50.70	31.10	10.20	27.40	52.50	51.00	52.40
	HICP	同比%		0.20	0.10	0.00	0.20	0.90	0.20	0.40	0.40	0.80	1.60	1.70	1.60
	核心CPI	同比%		0.40	0.30	0.40	0.60	1.40	0.40	0.70	0.30	0.70	1.20	0.90	1.00
	PPI	同比%			-2.00	-2.30	-2.50	-2.50	-2.50	-3.90	-4.40	-2.50	-1.10	0.10	0.60
	经济景气指数			86.90	91.70	94.90	90.80	82.20	77.50	67.70	67.90	98.60	105.50	103.90	101.40
	零售销售	同比%			5.90	2.70	6.30	-0.10	3.50	-3.60	-29.60	-13.50	1.20	2.60	2.60
英国	GDP不变价	环比折年季调%				78.00			-58.70			-9.70			0.60
	工业生产指数	同比季调%			-5.57	-6.31	-6.33	-7.29	-12.13	-20.34	-23.65	-8.09	-2.20	-2.21	-1.62
	制造业PMI		57.30	55.60	53.70	54.10	55.20	53.30	50.10	40.70	32.60	47.80	51.70	50.00	47.50
	服务业PMI		49.90	47.60	51.40	56.10	58.80	56.50	47.10	29.00	13.40	34.50	53.20	53.90	50.00
	CPI	同比%		0.30	0.70	0.50	0.20	1.00	0.60	0.50	0.80	1.50	1.70	1.80	1.30
	核心CPI	同比%		1.10	1.50	1.30	0.90	1.80	1.40	1.20	1.40	1.60	1.70	1.60	1.40
	PPI	同比%				-0.86	-0.86	-0.95	-0.86	-1.21	-0.69	0.35	0.52	0.96	0.78
	GFK消费者信心指数			-33.00	-31.00	-25.00	-27.00	-27.00	-30.00	-34.00	-34.00	-9.00	-7.00	-9.00	-11.00
	零售销售指数不变价	同比季调%		2.40	5.80	4.50	2.70	1.20	-2.00	-13.20	-22.90	-6.40	-0.20	0.70	0.50
日本	GDP	同比%				-4.60			-9.00			-1.10			0.40
	出口金额	同比季调%		-1.57	-1.85	-7.84	-11.75	-20.28	-25.85	-24.86	-22.53	-10.37	-5.75	-3.54	-6.51
	进口金额	同比季调%		-14.61	-9.86	-17.30	-19.75	-22.22	-19.77	-20.16	-8.26	-9.71	-13.94	-4.40	-7.92
	贸易差额	亿日元 季调		3667.72	8716.91	6837.46	2443.75	70.75	-2729.08	-8413.37	-9318.71	72.04	11065.82	-13151.11	-1591.49
	商业销售额	同比%			21.67	9.10	9.54	8.91	9.50	-1.55	5.05	17.78	-3.88	-4.29	-5.33
	工业生产指数				95.20	91.50	88.10	87.20	80.20	78.70	86.40	95.80	99.50	99.80	97.90
	产能指数	同比%			-0.92	-0.51	-0.31	-0.41	-0.10	-0.20	-0.10	-0.41	-0.41	-0.30	-0.51
	机械订单	同比季调%			1.99	-3.96	-14.73	-19.05	-25.85	-17.46	-9.50	-1.28	-6.29	4.18	-11.17
	制造业PMI			49.00	48.70	47.70	47.20	45.20	40.10	38.40	41.90	44.80	47.80	48.80	48.40
	服务业PMI			47.80	47.70	46.90	45.00	45.40	45.00	26.50	21.50	33.80	46.80	51.00	49.40
	CPI	同比%		-0.90	-0.40	0.00	0.20	0.30	0.10	0.10	0.10	0.40	0.40	0.70	0.80
	核心CPI	同比%		-0.90	-0.70	-0.30	-0.40	0.00	0.00	-0.20	-0.20	0.40	0.60	0.80	0.70
	PPI	同比%		-2.15	-2.06	-0.79	-0.59	-0.89	-1.58	-2.75	-2.45	-0.49	0.69	1.49	0.89
	失业率	季调%			3.10	3.00	3.00	2.90	2.80	2.90	2.60	2.50	2.40	2.40	2.20
	M1	同比%		14.10	14.10	14.30	14.00	13.20	12.30	9.20	7.10	6.20	6.00	5.90	5.70
	M2	同比%		9.10	9.00	9.00	8.60	7.90	7.20	5.10	3.70	3.20	3.00	2.80	2.70
	Sentix投资信心指数		14.50	6.10	-2.60	-2.30	-8.60	-11.40	-17.00	-31.70	-30.50	-17.50	7.00	7.40	2.90
	消费者信心指数			33.60	33.30	32.80	29.30	29.50	28.50	24.10	21.30	31.10	38.20	39.20	39.00

资料来源：万得，中银证券

疫情数据跟踪

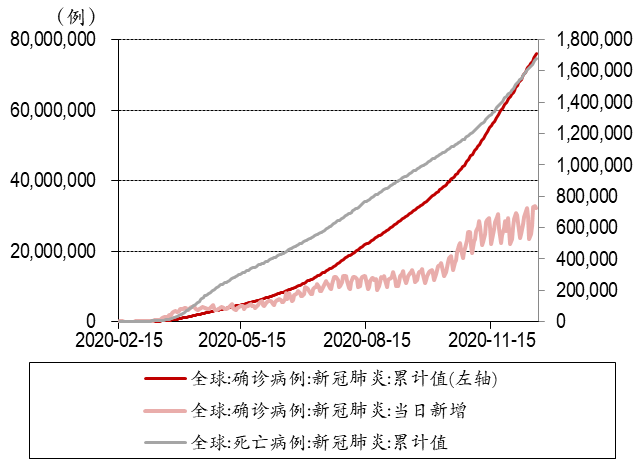
截至 12 月 20 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 76,291,671 例，其中全球有 15 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(17,658,051 例)、印度(10,031,223 例)和巴西(7,213,155 例)；全球累计因新冠死亡人数达 1,685,544 人，死亡人数前三的国家分别是美国(316,176 例)、巴西(186,356 例)和印度(145,477 例)。

具体到国家层面，日本当前每日新增病例基本接近 3000 例，且滚动死亡率超过第一、二波疫情峰值，已经迎来第三波疫情；**从 9 月份开始美国每日新增数量反弹，开启第三波疫情，当前几乎每日新增病例均超 20 万，美国疫情正处不受控制阶段，需密切留意；**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/天左右。**欧洲部分国家封锁措施加剧，德国 12 月 16 日开始全境实施“硬封城”，大部分零售店铺都将关闭到来年 1 月中旬，私人聚会不得超过 5 人，一些州还颁布了宵禁令；英国伦敦和英格兰岛东南部地区 12 月 20 日开始“第四等级封锁”，措施包括禁止圣诞聚会、非必要理由禁止民众进出四级封锁区，关闭所有非必需品商店、健身房和理发店等。**

辉瑞公司与 Biotech 共同研发的疫苗于 12 月 11 日获得了美国食品药品管理局（FDA）紧急使用授权，美国 Warp Speed 行动负责人佩尔纳（Gus Perna）将军周六在 COVID-19 疫苗分发计划的新闻发布会上表示各地在 12 月 14 日将陆续收到疫苗并开始接种，而英国在 12 月 8 日便已开始辉瑞疫苗的大范围接种。此前美国在辉瑞公司预购了 1 亿剂疫苗（其中 2500 万剂在 2020 年），且辉瑞公司称可在 2021 年额外为美国提供 5 亿剂疫苗的产能，但华盛顿邮报在 12 月 8 日表示，辉瑞公司已通知美国政府在 2021 年 7 月初前因订单饱和原因均不能提供额外疫苗。

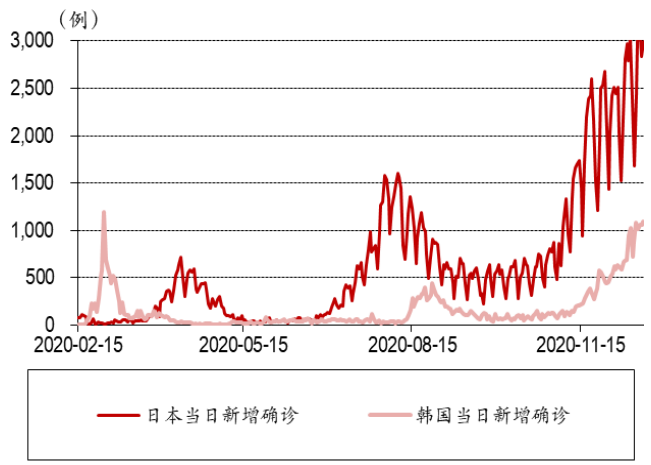
当地时间周五，Moderna 公司新冠疫苗获美国 FDA 紧急使用授权，Moderna 之前曾表示可在 2020 年交付 2000 万剂疫苗，并计划在 2021 年生产 5 亿-10 亿剂，美国已率先预购 1 亿剂，且 Moderna 表示可额外供应 4 亿剂。相较于辉瑞公司的疫苗，Moderna 疫苗运输储存更加方便，可在零下二十度的环境下储存 6 个月。

图表 10. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升



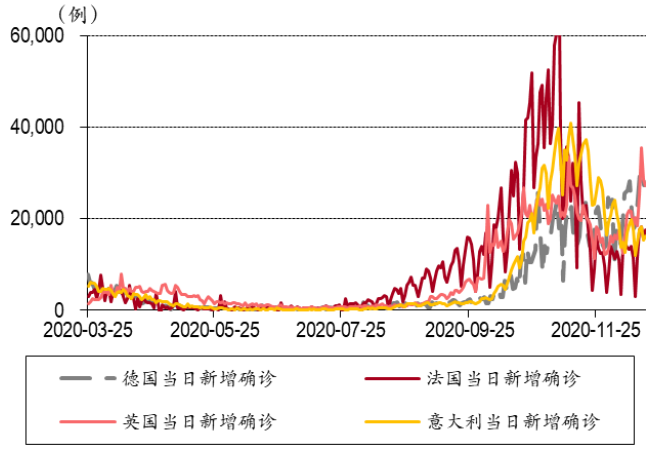
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 12 月 19 日）

图表 11. 日韩迎第三波疫情



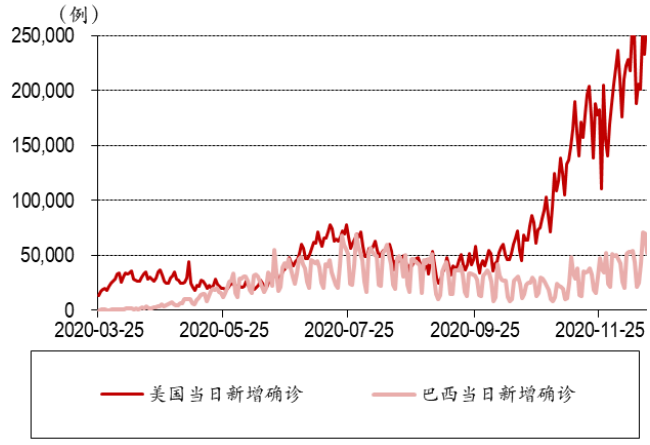
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 12 月 19 日）

图表 12. 欧洲第二波疫情有所稳定



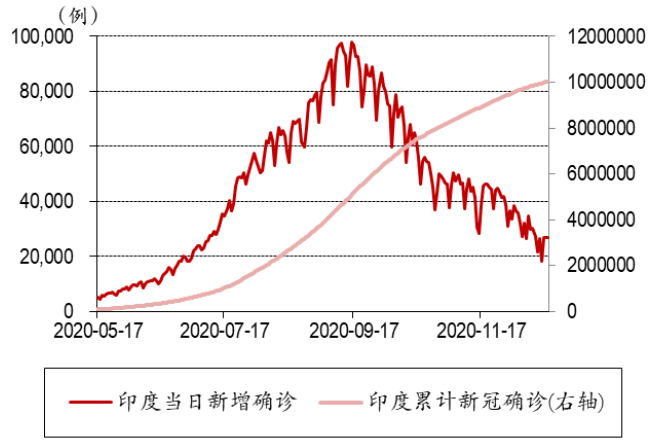
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 12 月 19 日）

图表 13. 美国迎第三波疫情，几乎每日新增均超 20 万



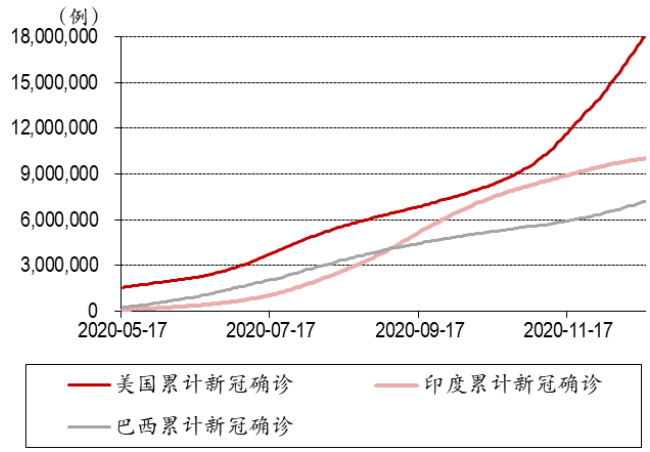
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 12 月 19 日）

图表 14. 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 12 月 19 日）

图表 15.美国与印度累计确诊差距正重新扩大



资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 12 月 19 日）

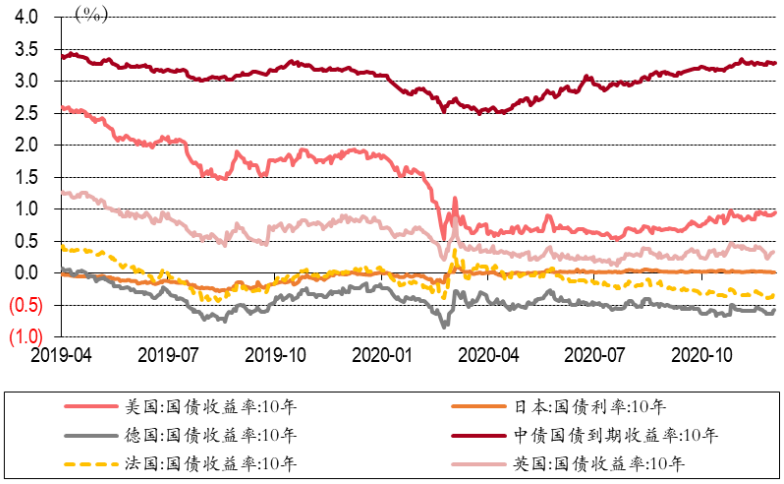
央行及流动性数据跟踪

12 月会议美联储基本维持按兵不动，陈述中唯一改动为将“在未来数月将至少以当前速度购债(increase its holdings of Treasury securities and agency mortgage-backed securities at least at the current pace)”**更改为“继续每月至少以 800 亿美元增持国债和以 400 亿美元的速度购买 MBS，直到委员会的最大就业和价格稳定目标取得实质性进展为止(substantial further progress has been made toward the Committee's maximum employment and price stability goals)”，即不扩大当前的 QE 规模，但对资产购买计划增加了一个“质量性的指引”，这与 11 月会议纪要中委员们的偏向一致，此提法和市场预期相差不大。**

12 月会议更重要的是美联储公布了最新的经济预测(SEP)，总的来说美联储调高了 GDP 预期，降低了失业率预期，小幅调低了 2020 年核心 PCE 价格预期。12 月美联储对 2020-2023 年实际 GDP 增速（括号为 9 月份预测值）预测分别是-2.4%(-3.7%), 4.2%(4.0%), 3.2%(3.0%), 2.4%(2.5%), 长期预测为 1.8%(1.9%)；12 月美联储对 2020-2023 年核心 PCE 价格同比增速预测为 1.4%(1.5%), 1.8%(1.7%), 1.9%(1.8%), 2.0%(2.0%)。**点阵图维持 2023 年前不加息的基调。**2022 年同样有一名委员表示支持加息，但次数由两次减少至一次；2023 年支持加息的委员增加 1 人至 5 人，新增者表示应加息一次。风险离散指数图显示，尽管认为实际 GDP 增速、PCE 价格增速和核心 PCE 价格增速（失业率）下行（上行）风险概率更大的委员数量仍更多，但**本月对上述数据认为上行（下行）风险概率更大的委员有所增加，即委员们对经济的前景更加乐观。**

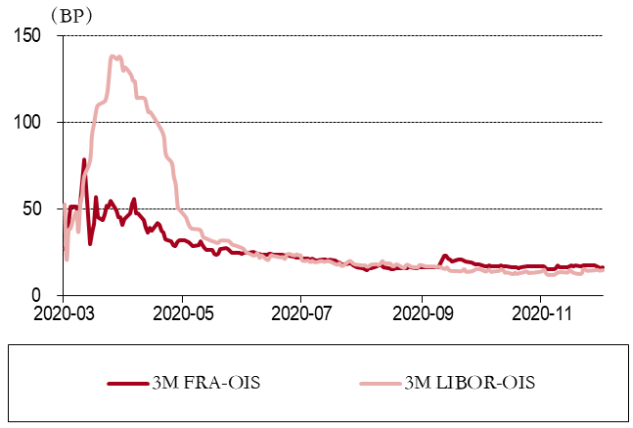
12 月日本央行利息决议维持基准利率维持在-0.1%不变，将 10 年期国债收益率目标维持在 0%附近不变，同时维持 ETF、房地产投资信托基金（J-REIT）购买规模；并将商业票据和公司债购买计划延长六个月至 2021 年 9 月底，将企业支援措施(Special Funds-Suppplying Operations)延长六个月至 2021 年 9 月底。

图表 16. 中国 10 年债券利率基本持平，美欧收益率走高，日本收益率走低



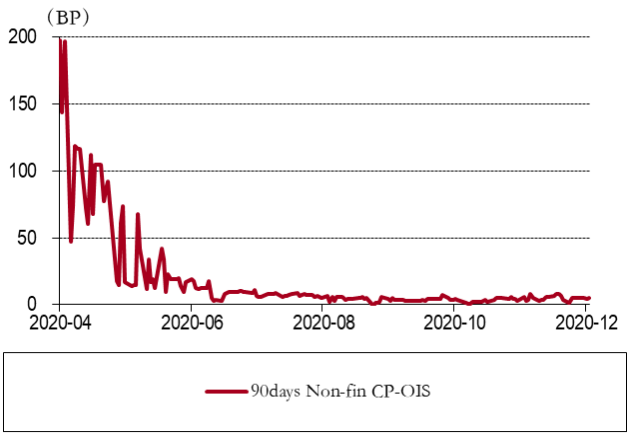
资料来源：万得，中银证券

图表 17. FRA 利差走低，LIBOR 利差持平



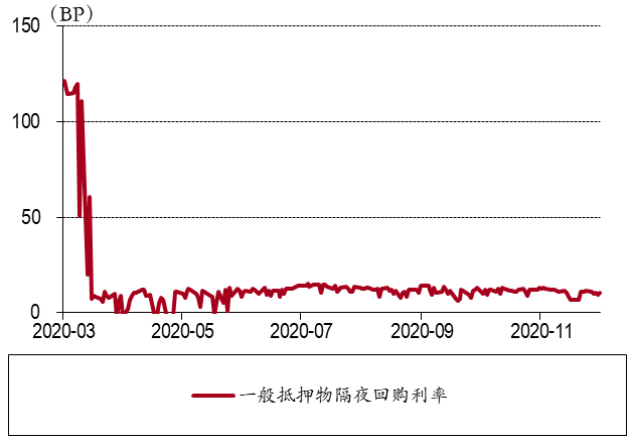
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 18. CP-OIS 利差本周走低



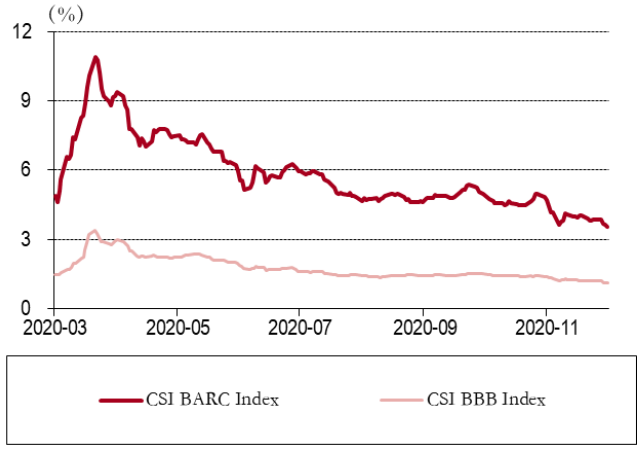
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 19. 一般抵押物隔夜回购利率走低



资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 20. 投资级与高收益公司债利差均收窄



资料来源：Bloomberg，中银证券

主要大宗商品数据跟踪

图表 21. 本周期铜价格走高



资料来源：万得，中银证券

图表 22. 油价本周继续走高，布油涨破 52 美元



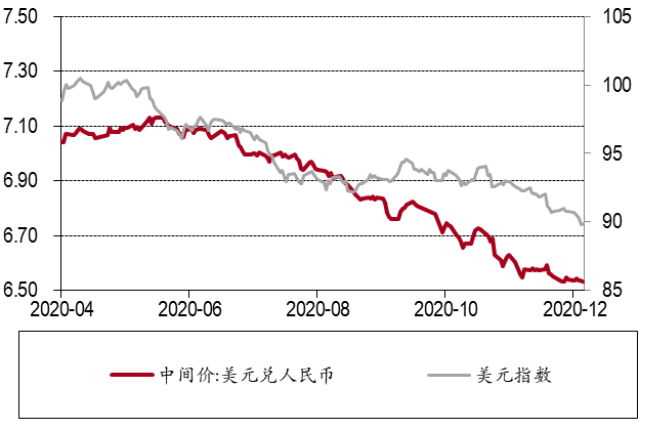
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 黄金期货价格本周回升



资料来源：万得，中银证券

图表 24. USDX 美元指数继续走低，跌破 90，人民币升值



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