

海外宏观周报（2020.11.15）

欧美疫情告急，疫苗预期仍需冷静看待

- **海外宏观数据跟踪：欧美疫情告急，美国单日新增已经逼近 20 万人，住院人数创历史新高，**且当前美国因新冠住院的人数已经超越第一和第二波疫情时的峰值，达 69455 万人。**需要注意的是，尽管病毒的毒性有所下降，但是由于确诊人数的极大增加，欧美死亡率正快速上升。**当前美国两周滚动的每十万人死亡人数为 4.35 人，已经逼近第二波疫情时的峰值但较第一波疫情时期峰值尚有较大差距；**但欧洲的的死亡数据令人震惊，**欧元区两周滚动的每十万人死亡人数当前为 7.69 人，远超其第二波疫情刚开始时不足 0.5 人的数据，且假如以当前速度增长，很快将触及甚至超越第一波疫情的峰值 11.9 人。**同时，死亡数据较新增确诊数据大概滞后半个月，这意味着，近期我们或许可以看到美国新冠新网人数的迅速增加，因此我们始终认为需要谨慎看待美国四季度的经济数据。**
- **美国辉瑞公司与德国 Biotech 公司联合发文称疫苗进展顺利，且有效性超 90%，但关于疫苗有 4 个问题我们需要冷静看待：**1. 疫苗尚需通过 FDA 的评测方可获紧急使用许可，且保护持续性未知；2.疫苗的配送（需超低温储存）和接种优先顺序或将成为难题；3. 疫苗的产能是一个问题，辉瑞疫苗在 2020 年仅可供 1250 万美国人使用；4. 民众的接种意愿不高，低收入群体的接种意愿明显低于较高收入人群（或为成本因素引起），而这部分人可以获得的医疗资源相对较少，这或将对新冠的有效控制产生一定的负面影响。
- **疫情数据跟踪：**截至 11 月 15 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 53,875,361 例，其中全球有 11 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(10,896,870 例)、印度(8,773,479 例)和巴西(5,848,959 例)；**日本 11 月 13 日新增 1701 人，超过第二波疫情峰值，可能将迎来第三波疫情；从 9 月份开始美国每日新增数量反弹，开启第三波疫情，特别是 11 月 13 日美国新增 190428 例，为疫情以来最高，美国疫情目前正处不受控制阶段，需密切留意；欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前未见好转，**其中法国 11 月 7 日新增更是达到 86852 例；而英国九月初开启第二波疫情后每日新增确诊迅速飙升，每日新增病例在 11 月 12 日达 33517 人，**目前德法英均将在 11 月开始“封国”，封锁措施均类似，包括：关闭非必需品商店与娱乐机构、必需品商店、学校等保持开放、限制社交聚会与交往人数、企业不停工等。**
- **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，疫苗研发速度和实际效果不及预期。**

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 10

央行及流动性数据跟踪 12

主要大宗商品数据跟踪 13

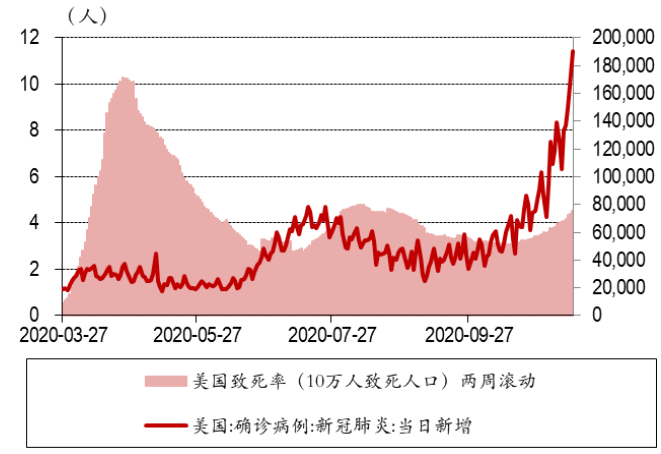
图表目录

图表 1. 美国新冠确诊人数和死亡率 4
图表 2. 欧元区新冠确诊人数和死亡率 4
图表 3. 美国因新冠住院人数创历史新高 4
图表 4. 各类人群的新冠疫苗接种意愿 6
图表 5. 本周新公布重要经济数据 7
图表 6. 美国宏观数据热力图 8
图表 7. 美日意外指数均走低，中欧走高 8
图表 8.G10 经济意外指数均走低，新兴市场小幅走高 8
图表 9. 其他地区宏观数据热力图 9
图表 10. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升 10
图表 11. 日本恐迎第三波疫情，韩国疫情新增受控 10
图表 12. 欧洲迎第二波疫情，主要国家单日新增均飙升 10
图表 13. 美国迎第三波疫情，单日新增近 20 万 10
图表 14. 印度每日新增稳定回落 11
图表 15. 美国与印度累计确诊差距正重新扩大 11
图表 16. 中国 10 年债券利率继续上升，欧美收益率均在 9 日跳升，其后美法日走低，德英走高 12
图表 17. FRA 利差和 LIBOR 利差均走高 12
图表 18. CP-OIS 利差本周走高 12
图表 19. 一般抵押物隔夜回购利率走平 12
图表 20. 10 年高收益债、投资级公司债利差均走低后回升 12
图表 21. 本周期铜价格走高 13
图表 22. 油价本周 42-44 美元/桶附近窄幅震荡 13
图表 23. 黄金期货价格周初走低后小幅回升 13
图表 24. USDX 美元指数小幅走高，人民币贬值 13

经济数据跟踪

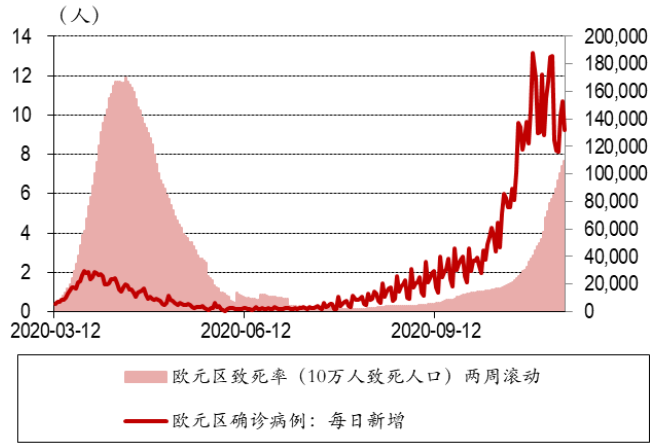
欧美疫情告急，美国单日新增已经逼近 20 万人，住院人数创历史新高。自 10 月份以来，欧美疫情单日新增数量均进入快速飙升的阶段，当前欧元区单日新增 15 万例左右，上升势头有所遏制，其中法国与意大利最为严重，当前意大利单日新增在 4 万例左右，而法国尽管近日因封国措施新增数有所下降，但其在 11 月 7 日曾创下 86852 例的单日新增记录；美国方面，目前单日新增数的飙升尚未得到控制，11 月 13 日创下 19 万例的新增记录，且当前美国因新冠住院的人数已经超越第一和第二波疫情时的峰值，达 69455 万人。**需要注意的是，尽管病毒的毒性有所下降，但是由于确诊人数的极大增加，欧美死亡率正快速上升。**当前美国两周滚动的每十万人死亡人数为 4.35 人，已经逼近第二波疫情时的峰值 4.8 人，但较第一波疫情时期峰值尚有差距；但欧洲的的死亡数据令人震惊，欧元区两周滚动的每十万人死亡人数当前为 7.69 人，远超其第二波疫情刚开始时不足 0.5 人的数据，且假如以当前速度增长，很快将触及甚至超越第一波疫情的峰值 11.9 人。同时，死亡数据较新增确诊数据大概滞后半个月，这意味着，近期我们或许可以看到美国新冠新网人数的迅速增加，因此我们始终认为需要谨慎看待美国四季度的经济数据。**但总体来说，虽然美国在第一波疫情后反复严重，且死亡率没有像欧洲一样压制至极低水平，但是在最新一波的疫情中，美国在阻止死亡率上升方面做的工作较欧洲要好。**

图表 1. 美国新冠确诊人数和死亡率



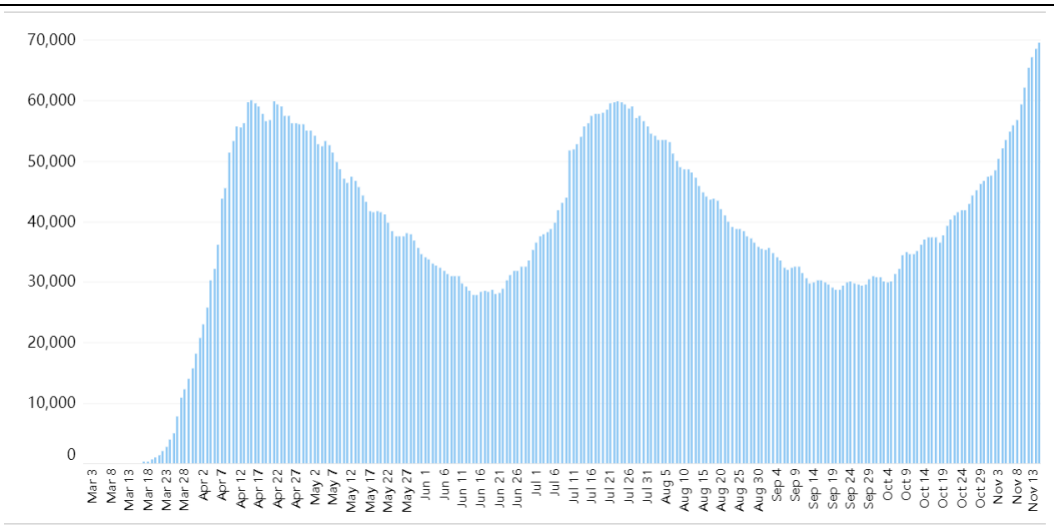
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 欧元区新冠确诊人数和死亡率



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 美国因新冠住院人数创历史新高



资料来源：The Atlantic，中银证券

北京时间 11 月 9 日，美国辉瑞公司与德国 Biotech 公司联合发文称疫苗进展顺利，且有效性超 90%。在正式的报告中提到，它们一共评估了 94 名新冠携带参与者，有效性超 90%意味着 94 人中超 90%的参与者来自“安慰剂组”。尽管该消息发布后，全球风险资产反应强烈，但关于疫苗有 4 个问题我们需要冷静看待。

1. **疫苗尚需通过 FDA 的评测方可获紧急使用许可，且保护持续性未知。**辉瑞疫苗在正式投入使用前需要向 FDA 提交至少两个月的安全数据，这意味着辉瑞最快将在 11 月末才能获得紧急许可。同时，辉瑞的有效性数据仅截至 11 月 9 日，随着实验的推进可能有所变化，且辉瑞未公布任何关于疫苗保护的持续性数据，假如疫苗需要连续接种方可维持保护作用，这或将意味着在疫苗尚未在全球普及前，部分疫苗便已经需要分配至已接种人群以维持其免疫效果。

2. **疫苗的配送和接种优先顺序或将成为难题。**据纽约时报整理，辉瑞生产的疫苗需要在零下 70 度的环境储藏，这或将对美国，特别是农村地区的物流和储藏能力提出挑战。**但好消息是，**辉瑞除生产疫苗外，还会同时生产一种可容纳 1000-5000 剂疫苗的冷藏箱，箱内还将装备装备感应器使辉瑞公司可以实时监测疫苗的位置与温度。当疫苗送到后（UPS 与 FedEx 称它们为主要配送商），**医院或药店将面临 3 个储藏选择：1. 将疫苗放置在超低温冷冻库，但只有部分地方有这类设备；2. 放在普通冷库，但疫苗活性只能维持 5 天；3. 留在辉瑞产的冷冻箱，但需要每天补充干冰，疫苗活性可保持 15 天。除储藏难题外，哪个群体需要优先接种也是值得思考的问题，**在 2009 年的 H1N1 疫情中，疫苗根据各州的人口比例配送，但这种方法在新冠疫情中恐怕行不通了，因为前线医护人员、高危人群（如 65 岁以上人群、患严重并发症人群等）在各州间分布不均。当前的众多讨论中基本都将**前线医护人员及公职人员、65 岁以上老人、重症患者以及患癌症、肥胖症等将提高新冠死亡率疾病的人群**列为优先接种人群，不过美国疾控中心尚未对疫苗接种顺序发布任何指导性文件。

3. **疫苗的产能是一个问题。**辉瑞公司在公告中提到将在 2020 年底前全球生产 5000 剂疫苗，并在 2021 年产量可达 13 亿剂。但需要注意的是，由于 Biotech 是德国公司，因此 2020 年仅一半的疫苗产出将在美国使用，同时辉瑞产的疫苗需要接种者在接种第一剂三周后接种第二剂，这意味着在最乐观情况下 2020 年前辉瑞生产的疫苗仅可供 1250 万美国人接种。而据参考消息报道，世界卫生组织首席科学家苏米娅表示，需要全世界约 70%的人口均接种疫苗才能确保新冠大流行的结束。因此，尽管 12 月份疫苗或可问世，其真正能有效对疫情施加影响起码需要等到 2021 年。不过好消息是，据纽约时报统计，**当前全世界已有 12 款疫苗处于实验的第三阶段（大规模有效性检验），这将大大扩充疫苗的产能。**

4. **民众的接种意愿需要考虑，**据 Gallup 在 10 月份做的一份调查显示，尽管疫情在美国不断肆虐，美国人的疫苗接种意愿并不高。**在各年龄段中，**65 岁以上人群的接种意愿最高，但也仅有 55%，而 25-34 岁群体中则只有 38%的人表示愿意接种；**假如按政治偏好分类，**并不意外的是民主党支持者的接种意愿(50%)要高于共和党支持者(45%)，但独立人士接种意愿甚至低于共和党人，仅为 43%；**在不同种族成年人中，**亚裔的接种意愿最高，为 56%，而黑人群体则仅有 31%的人愿意接种；**在不同收入群体中，**收入越高人群的接种意愿越强，年收入 12 万美元人群中 67%的人愿意接种，而年收入低于 33%的人中仅有 33%的人愿意接种；同**时，是否接种过流感疫苗是新冠疫苗接种意愿的一个很好的指标，**在去年接种过流感疫苗的人群中，达 63%的人表示愿意接种新冠疫苗。据调查，推出时间过早、接种成本等因素均是较低接种意愿的原因。因此，在此调查中我们可以看到，**低收入群体的接种意愿明显低于较高收入人群（或为成本因素引起），而这部分人可以获得的医疗资源相对较少，这或将对新冠的有效控制产生一定的负面影响。**

图表 4. 各类人群的新冠疫苗接种意愿

Americans' Willingness to Take A COVID-19 Vaccine Among Key Demographic Groups

Would you agree to be vaccinated with the COVID vaccine?*

	Yes	No/Don't know
	%	%
Age		
18-24	43	58
25-34	38	62
35-44	46	54
45-54	40	60
55-64	45	55
65+	55	45
Political affiliaiton		
Democrat	50	50
Republican	45	55
Independent	43	57
Race/Ethnicity		
White adults	46	54
Black adults	31	69
Hispanic adults	48	52
Asian adults	56	44
Income		
Less than $24,000	33	67
$24,000-$59,999	41	59
$60,000-$119,000	49	51
$120,000+	67	33
Gender		
Male	56	44
Female	35	65
Received flu vaccine last year		
Yes	63	37
No	27	73

* Due to rounding, all percentages may not add up to 100%.

资料来源：Gallup，中银证券

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	11月10日	9月职位空缺数:非农:总计:季调	6436.00	6352.00		
	11月12日	10月炼油厂加工量:(百万桶/天)	13.84	14.02		
		10月CPI:同比(%)	1.20	1.40		
		10月CPI:季调:环比	0.00	0.20		
		10月核心CPI:同比(%)	1.60	1.70		
		10月核心CPI:季调:环比	0.00	0.20		
		11月07日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	709.00	757.00		
		10月31日持续领取失业金人数:季调(千人)	6786.00	7222.00		
	11月13日	10月联邦政府财政赤字(百万美元)	284071.00	124611.00		
		10月PPI:最终需求:同比:季调(%)	0.50	0.50		
		10月PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.30	0.40		
		10月核心PPI:同比:季调(%)	1.20	1.30		
		10月核心PPI:环比:季调(%)	0.00	0.40		
		11月密歇根大学消费者现状指数	85.80	85.90		
		11月密歇根大学消费者预期指数	71.30	79.20		
欧元区	11月9日	9月德国出口额:环比:季调(%)	2.30	2.90	2.00	高于预期
		9月德国进口额:环比:季调(%)	-0.10	5.80	2.10	低于预期
	11月10日	9月英国:失业率:季调(%)	4.80	4.50		
		9月法国:工业生产指数:同比(%)	-5.98	-6.42		
		9月法国:制造业指数:同比:季调(%)	-6.33	-7.20		
		11月德国:ZEW经济景气指数	39.00	56.10	40.00	低于预期
		11月德国:ZEW经济现状指数	-64.30	-59.50	-65.00	高于预期
		11月欧元区:ZEW经济景气指数	32.80	52.30		
	11月12日	10月德国:CPI:同比(%)	-0.20	-0.20	-0.20	持平预期
		10月德国:CPI:环比(%)	0.10	-0.20	0.10	持平预期
		9月英国:工业生产指数:同比:季调(%)	-6.31	-6.33		
		英国:第三季度GDP(初值):同比:季调(%)	-9.58	-21.46		
		9月德国:工业生产指数:环比:季调(%)	-8.70	-10.40		
		9月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-6.80	-6.70	-5.90	低于预期
	11月13日	10月法国:CPI:同比(%)	0.00	0.00		
		10月法国:CPI:环比(%)	0.00	-0.50		
		法国:第三季度GDP(初值):同比:季调(%)	-4.30	-18.90		
		9月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)	23961.10	20981.80		
日本	11月10日	9月经常项目差额(亿日元)	16602.00	21145.00		
	11月12日	9月机械订单:同比:季调(%)	-3.96	-14.73		
		10月企业商品价格指数:同比(%)	-2.06	-0.79		

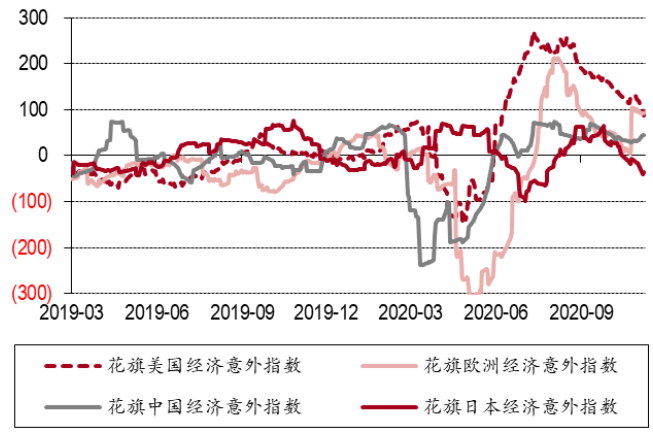
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 美国宏观数据热力图

	指标	单位	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11
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		2840.71	1246.11	2000.12	629.92	8640.74	3987.54	7380.22	1189.88	2352.78	325.95	132.86	2088.38
国际贸易指标	出口金额	同比季调%			-15.70	-18.31	-20.03	-25.70	-33.38	-29.58	-12.44	-0.55	-0.46	1.22	-0.42
	进口金额	同比季调%			-6.55	-8.53	-11.40	-19.95	-24.40	-22.26	-11.19	-4.44	-2.56	-3.08	-3.63
	贸易差额	同比季调%			-33.49	-32.02	-24.16	-3.31	-12.87	-8.90	5.74	21.76	11.54	19.03	17.29
	贸易差额	亿美元			-638.62	-670.36	-633.70	-534.61	-578.55	-535.82	-461.04	-370.08	-433.64	-456.76	-410.54
个人消费指标	个人总收入	环比季调%			0.87	-2.46	0.93	-1.18	-4.17	12.25	-1.85	0.75	0.92	0.06	0.51
	个人实际可支配收入	环比季调%			0.65	-3.29	0.54	-2.04	-5.03	15.41	-1.44	0.58	0.70	-0.29	0.37
	个人实际消费支出	环比季调%			1.23	0.71	1.25	5.93	8.52	-12.26	-6.46	-0.11	0.42	0.03	0.09
	零售销售额	同比季调%			8.18	5.36	5.81	5.68	-0.97	-15.33	-2.60	4.40	4.66	5.63	3.10
	零售和食品服务销售额	同比季调%			5.36	2.77	2.70	2.23	-5.55	-19.86	-5.59	4.48	4.87	5.61	3.25
工业产出指标	工业总产值	环比季调%			-1.64	0.69	6.17	10.16	4.92	-17.19	-7.09	0.41	-0.49	-0.67	1.88
	耐用品新增订单	环比季调%			1.91	0.44	11.78	7.72	14.99	-18.30	-16.72	-0.15	0.07	2.78	-3.12
	耐用品除国防外新增订单	环比季调%			3.39	0.91	10.49	9.67	15.02	-17.30	-17.54	-1.94	3.64	-2.01	-0.57
	耐用品除运输外新增订单	环比季调%			0.83	0.97	3.28	4.01	3.40	-8.33	-1.80	-3.71	0.65	-0.10	-0.49
	制造业新订单：核心资本品(剔除国防和飞机)	环比季调%			1.03	2.15	2.62	4.27	1.51	-6.57	-1.27	-4.17	0.99	-0.76	-0.03
房地产指标	成屋销售	环比季调%			9.36	2.05	24.68	20.20	-9.70	-17.84	-8.51	6.27	-1.99	3.95	-1.66
	新建住房销售	环比季调%			-3.52	3.01	14.88	20.34	22.46	-6.86	-14.53	-7.49	5.88	5.03	-1.42
	营建许可	环比%			4.67	-0.47	17.89	3.45	14.07	-21.39	-5.70	-6.38	5.42	-3.51	0.47
	新屋开工	环比季调%			1.95	-6.66	17.55	21.87	11.13	-26.40	-19.02	-3.09	1.89	15.75	2.31
	标准普尔/CS房价指数:20个大中城市	同比%				5.18	4.12	3.48	3.56	3.83	3.85	3.47	3.10	2.83	2.53
	NAHB/富国银行住房市场指数			85.00	83.00	78.00	72.00	58.00	37.00	30.00	72.00	74.00	75.00	76.00	71.00
就业指标	新增非农就业人数	千人；季调		638.00	672.00	1493.00	1761.00	4781.00	2725.00	-20787.00	-1373.00	251.00	214.00	184.00	261.00
	新增ADP就业人数	千人；季调		364.55	752.67	481.81	215.68	4485.49	3340.55	-19408.88	-301.89	147.24	205.45	167.11	160.64
	失业率	季调%		6.90	7.90	8.40	10.20	11.10	13.30	14.70	4.40	3.50	3.60	3.50	3.50
	U6失业率	季调%		12.10	12.80	14.20	16.50	18.00	21.20	22.80	8.70	7.00	6.90	6.70	6.80
	私人非农平均时薪	美元；季调		29.50	29.46	29.45	29.35	29.32	29.70	30.03	28.69	28.52	28.43	28.37	28.34
通胀指标	CPI	同比%		1.20	1.40	1.30	1.00	0.60	0.10	0.30	1.50	2.30	2.50	2.30	2.10
	核心CPI	同比%		1.60	1.70	1.70	1.60	1.20	1.20	1.40	2.10	2.40	2.30	2.30	2.30
	PCE	同比%			1.37	1.26	1.01	0.92	0.54	0.48	1.34	1.84	1.88	1.64	1.44
	核心PCE	同比%			1.55	1.45	1.25	1.14	1.01	0.93	1.65	1.87	1.75	1.62	1.58
	PPI：最终需求	同比季调%		0.50	0.50	-0.20	-0.40	-0.60	-1.00	-1.40	0.30	1.20	1.90	1.40	1.00
	核心PPI：最终需求	同比季调%		1.10	1.20	0.60	0.40	0.30	0.30	0.30	1.20	1.20	1.60	1.30	1.20
景气指标	ISM制造业PMI			59.30	55.40	56.00	54.20	52.60	43.10	41.50	49.10	50.10	50.90	47.80	48.10
	ISM非制造业PMI			56.60	57.80	56.90	58.10	57.10	45.40	41.80	52.50	57.30	55.50	54.90	53.90
	Markit制造业PMI	季调		53.40	53.20	53.10	50.90	49.80	39.80	36.10	48.50	50.70	51.90	52.40	52.60
	Umich消费者信心指数		77.00	81.80	80.40	74.10	72.50	78.10	72.30	71.80	89.10	101.00	99.80	99.30	96.80
	Sentix投资信心指数		4.80	-1.10	-4.80	-15.60	-17.10	-22.30	-36.80	-39.10	0.20	20.30	15.90	11.60	8.70
货币供应指标	M1	环比季调%		1.41	2.06	1.12	2.24	3.57	4.92	12.74	6.34	0.70	-0.05	0.75	0.63
	M2	环比季调%		0.88	1.33	0.45	0.87	1.65	4.99	6.44	3.52	0.29	0.62	0.37	0.67
汇率	USDX美元指数		92.97	94.02	93.85	92.17	93.48	97.38	98.26	99.02	98.96	98.13	97.36	96.45	98.28
	广义美元指数		114.34	116.53	117.35	116.14	117.60	120.86	121.28	122.67	122.82	117.77	115.79	114.72	117.15

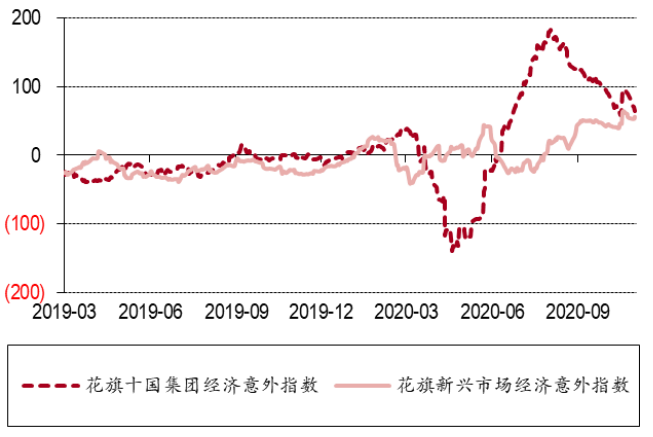
资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 11 月 13 日，广义美元指数数据截至 11 月 6 日）

图表 7. 美日意外指数均走低，中欧走高



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 8.G10 经济意外指数均走低，新兴市场小幅走高



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	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11
欧元区	GDP不变价	环比折年季调%			60.50			-39.50			-14.10			0.20	
	商品贸易出口	同比%			-3.10	-12.60	-10.40	-10.50	-29.80	-29.90	-5.90	1.30	0.30	5.00	-2.60
	商品贸易进口	同比%			-7.10	-13.60	-14.30	-12.10	-26.60	-25.30	-10.10	-1.60	-0.10	1.30	-4.00
	商品贸易差额	亿欧元			248.12	139.40	272.16	199.63	87.05	21.80	289.76	230.69	14.96	227.29	201.56
	制造业产能利用率	%			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%			-2.00	4.20	-1.70	5.70	20.20	-11.80	-10.10	0.40	0.60	-0.70	0.70
	失业率	季调%			8.30	8.30	8.10	7.90	7.60	7.40	7.20	7.30	7.40	7.40	7.40
	PPI	同比%			-2.40	-2.60	-3.20	-3.70	-5.00	-4.60	-2.80	-1.40	-0.80	-0.70	-1.40
	HICP	同比%		-0.30	-0.30	-0.20	0.40	0.30	0.10	0.30	0.70	1.20	1.40	1.30	1.00
	核心HICP	同比%		0.20	0.20	0.40	1.20	0.80	0.90	0.90	1.00	1.20	1.10	1.30	1.30
	消费者信心指数	季调		-15.50	-13.90	-14.70	-15.00	-14.70	-18.80	-22.00	-11.60	-6.60	-8.10	-8.10	-7.20
	制造业PMI			54.80	53.70	51.70	51.80	47.40	39.40	33.40	44.50	49.20	47.90	46.30	46.90
	服务业PMI			46.90	48.00	50.50	54.70	48.30	30.50	12.00	26.40	52.60	52.50	52.80	51.90
	Markit综合PMI			50.00	50.40	51.90	54.90	48.50	31.90	13.60	29.70	51.60	51.30	50.90	50.60
	Sentix投资信心指数		-10.00	-8.30	-8.00	-13.40	-18.20	-24.80	-41.80	-42.90	-17.10	5.20	7.60	0.70	-4.50
	经济景气指数	季调		90.90	90.90	87.50	82.40	75.80	67.50	64.90	94.10	103.40	102.60	100.90	100.70
	ZEW经济现状指数		-76.40	-76.60	-80.90	-89.80	-88.70	-89.60	-95.00	-93.90	-48.50	-10.30	-9.90	-14.70	-19.60
德国	GDP不变价	环比折年季调%			37.20			-33.80			-7.40			-0.10	
	工业生产指数	同比%			-8.70	-10.40	-10.90	-13.50	-22.90	-29.00	-13.50	-2.50	-3.20	-6.30	-3.50
	制造业PMI			58.20	56.40	52.20	51.00	45.20	36.60	34.50	45.40	48.00	45.30	43.70	44.10
	服务业PMI			49.50	50.60	52.50	55.60	47.30	32.60	16.20	31.70	52.50	54.20	52.90	51.70
	HICP	同比%		-0.50	-0.40	-0.10	0.00	0.80	0.50	0.80	1.30	1.70	1.60	1.50	1.20
	核心HICP	同比%		0.10	0.30	0.60	0.70	1.10	1.10	1.00	1.30	1.40	1.30	1.70	1.80
	PPI	同比%			-1.00	-1.20	-1.70	-1.80	-2.20	-1.90	-0.80	-0.10	0.20	-0.20	-0.70
	GFK消费者信心指数		-3.10	-1.70	-1.70	-0.20	-9.40	-18.60	-23.10	2.30	8.30	9.90	9.70	9.70	9.60
	经济景气指数			97.00	95.50	94.30	88.40	81.90	75.30	72.10	92.00	101.80	101.20	99.10	98.60
	零售销售	同比%			7.70	4.40	6.90	7.90	5.10	-4.50	2.20	7.80	3.80	3.20	3.30
	Sentix投资信心指数		1.30	1.40	-0.10	-4.50	-10.50	-17.20	-35.30	-36.00	-16.90	4.50	6.90	-1.40	-6.50
法国	GDP不变价	环比折年季调%			95.40			-44.60			-21.70			-0.90	
	工业生产指数	同比季调%			-5.98	-6.42	-8.33	-11.44	-23.32	-34.95	-17.63	-1.43	-3.00	-2.85	0.46
	制造业PMI			51.30	51.20	49.80	52.40	52.30	40.60	31.50	43.20	49.80	51.10	50.40	51.70
	服务业PMI			46.50	47.50	51.50	57.30	50.70	31.10	10.20	27.40	52.50	51.00	52.40	52.20
	HICP	同比%		0.10	0.00	0.20	0.90	0.20	0.40	0.40	0.80	1.60	1.70	1.60	1.20
	核心CPI	同比%		0.20	0.40	0.60	1.40	0.40	0.70	0.30	0.70	1.20	0.90	1.00	0.80
	PPI	同比%			-2.40	-2.50	-2.50	-2.50	-3.90	-4.40	-2.50	-1.10	0.10	0.60	-0.50
	经济景气指数			90.40	94.90	90.80	82.20	77.50	67.70	67.90	98.60	105.50	103.90	101.40	101.80
	零售销售	同比%			2.70	6.40	0.00	3.50	-3.70	-29.60	-13.50	1.40	2.60	2.60	3.50
英国	GDP不变价	环比折年季调%						-58.70			-9.70			0.60	
	工业生产指数	同比季调%			-6.31	-6.33	-7.29	-12.13	-20.34	-23.65	-8.09	-2.20	-2.21	-1.62	-1.11
	制造业PMI			53.70	54.10	55.20	53.30	50.10	40.70	32.60	47.80	51.70	50.00	47.50	48.90
	服务业PMI			51.40	56.10	58.80	56.50	47.10	29.00	13.40	34.50	53.20	53.90	50.00	49.30
	CPI	同比%			0.50	0.20	1.00	0.60	0.50	0.80	1.50	1.70	1.80	1.30	1.50
	核心CPI	同比%			1.30	0.90	1.80	1.40	1.20	1.40	1.60	1.70	1.60	1.40	1.70
	PPI	同比%			-0.86	-0.86	-0.95	-0.86	-1.21	-0.69	0.35	0.52	0.96	0.78	0.52
	GFK消费者信心指数			-31.00	-25.00	-27.00	-27.00	-30.00	-34.00	-34.00	-9.00	-7.00	-9.00	-11.00	-14.00
	零售销售指数不变价	同比季调%			4.70	2.70	1.20	-1.90	-13.10	-23.00	-6.30	-0.20	0.70	0.40	0.50
日本	GDP	同比%						-8.70			-0.90			0.50	
	出口金额	同比季调%			-8.49	-12.10	-19.98	-25.60	-24.49	-22.14	-10.49	-6.20	-3.58	-6.52	-8.45
	进口金额	同比季调%			-17.32	-19.93	-22.38	-19.42	-20.34	-8.44	-9.35	-13.99	-4.45	-7.66	-11.67
	贸易差额	亿日元 季调			6878.44	2443.75	70.75	-2729.08	-8413.37	-9318.71	72.04	11065.82	-13151.11	-1591.49	-883.86
	商业销售额	同比%			9.10	9.54	8.91	9.50	-1.55	5.05	17.78	-3.88	-4.29	-5.33	-6.52
	工业生产指数				91.60	88.10	87.20	80.20	78.70	86.40	95.80	99.50	99.80	97.90	97.70
	产能指数	同比%				-0.31	-0.41	-0.10	-0.20	-0.10	-0.41	-0.41	-0.30	-0.51	-0.51
	机械订单	同比季调%			-3.96	-14.73	-19.05	-25.85	-17.46	-9.50	-1.28	-6.29	4.18	-11.17	-13.15
	制造业PMI			48.70	47.70	47.20	45.20	40.10	38.40	41.90	44.80	47.80	48.80	48.40	48.90
	服务业PMI			47.70	46.90	45.00	45.40	45.00	26.50	21.50	33.80	46.80	51.00	49.40	50.30
	CPI	同比%			0.00	0.20	0.30	0.10	0.10	0.10	0.40	0.40	0.70	0.80	0.50
	核心CPI	同比%			-0.30	-0.40	0.00	0.00	-0.20	-0.20	0.40	0.60	0.80	0.70	0.50
	PPI	同比%		-2.06	-0.79	-0.59	-0.89	-1.58	-2.75	-2.45	-0.49	0.69	1.49	0.89	0.10
	失业率	季调%			3.00	3.00	2.90	2.80	2.90	2.60	2.50	2.40	2.40	2.20	2.20
	M1	同比%		14.00	14.30	14.00	13.20	12.30	9.20	7.10	6.20	6.00	5.90	5.70	5.50
	M2	同比%		9.00	9.00	8.60	7.90	7.20	5.10	3.70	3.20	3.00	2.80	2.70	2.70
	Sentix投资信心指数		6.10	-2.60	-2.30	-8.60	-11.40	-17.00	-31.70	-30.50	-17.50	7.00	7.40	2.90	0.90
	消费者信心指数			33.30	32.80	29.30	29.50	28.50	24.10	21.30	31.10	38.20	39.20	39.00	38.70

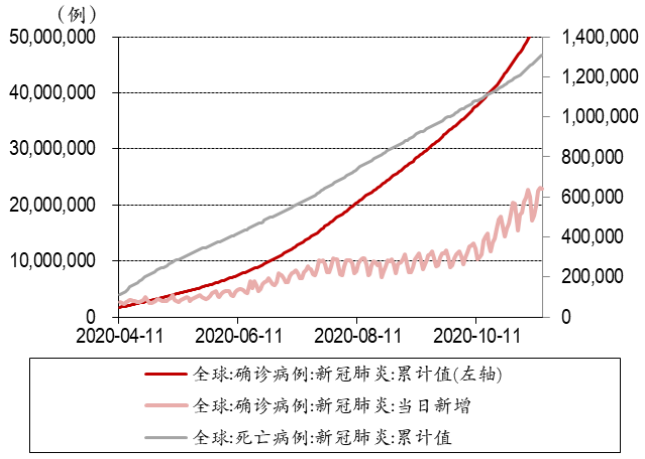
资料来源：万得，中银证券

疫情数据跟踪

截至 11 月 15 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 53,875,361 例，其中全球有 11 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(10,896,870 例)、印度(8,773,479 例)和巴西(5,848,959 例)；全球累计因新冠死亡人数达 1,310,688 人，死亡人数前三的国家分别是美国(245,578 例)、巴西(165,658 例)和印度(129,188 例)。

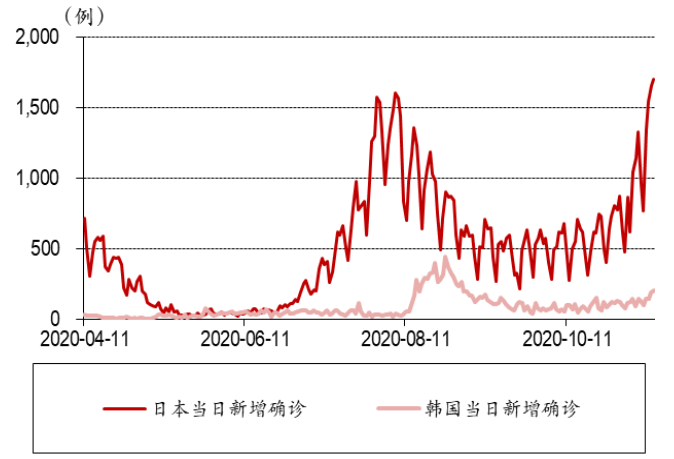
具体到国家层面，日本 11 月 13 日新增 1701 人，超过第二波疫情峰值，可能将迎来第三波疫情；**从 9 月份开始美国每日新增数量反弹，开启第三波疫情，特别是 11 月 13 日美国新增 190428 例，为疫情以来最高，美国疫情目前正处不受控制阶段，需密切留意；**欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前未见好转，其中法国 11 月 7 日新增更是达到 86852 例；而英国九月初开启第二波疫情后每日新增确诊迅速飙升，每日新增病例在 11 月 12 日达 33517 人，**目前德法英均将在 11 月开始“封国”，封锁措施均类似，包括：关闭非必需品商店与娱乐机构、必需品商店、学校等保持开放、限制社交聚会与交往人数、企业不停工等。**

图表 10. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升



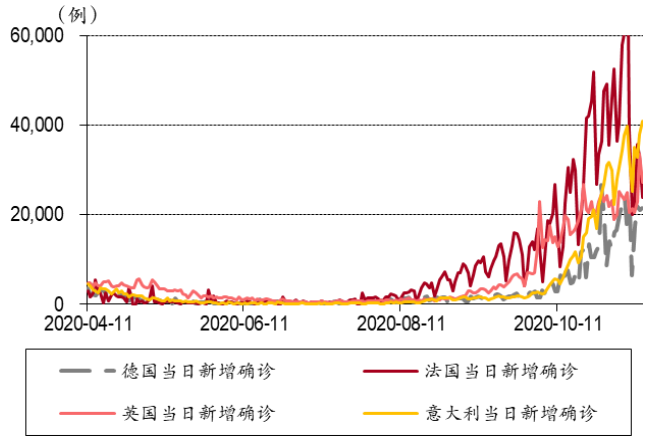
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 13 日）

图表 11. 日本恐迎第三波疫情，韩国疫情新增受控



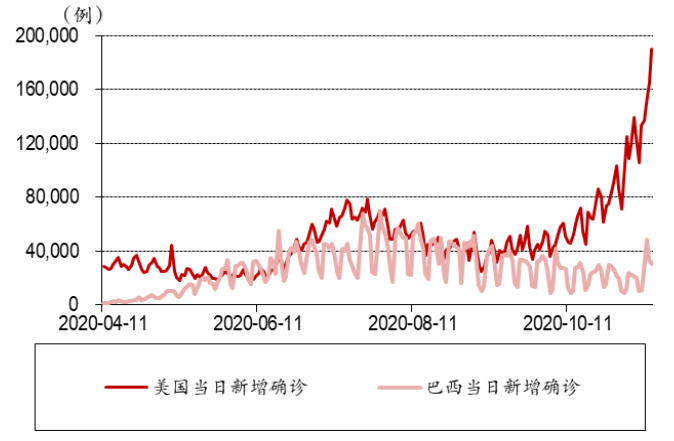
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 13 日）

图表 12. 欧洲迎第二波疫情，主要国家单日新增均飙升



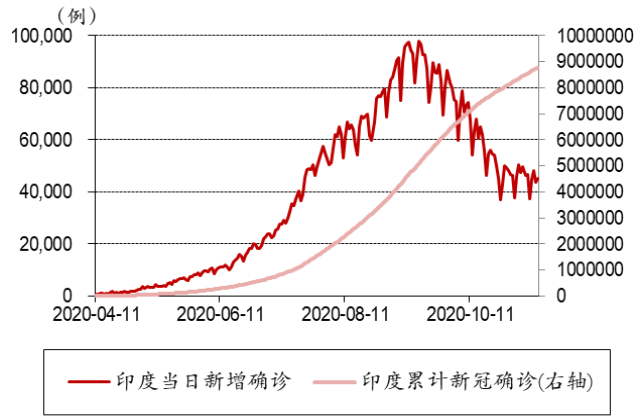
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 13 日）

图表 13. 美国迎第三波疫情，单日新增近 20 万



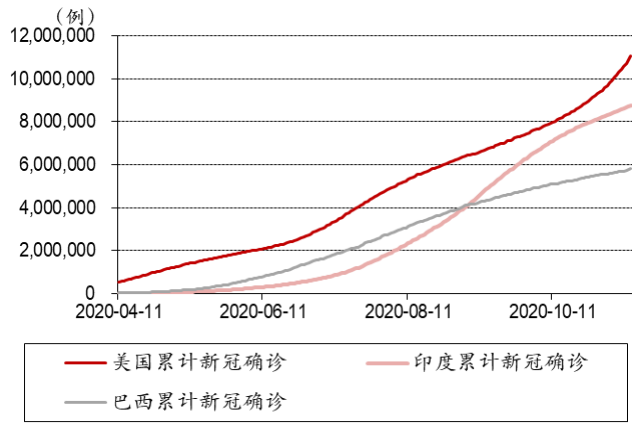
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 13 日）

图表 14. 印度每日新增稳定回落



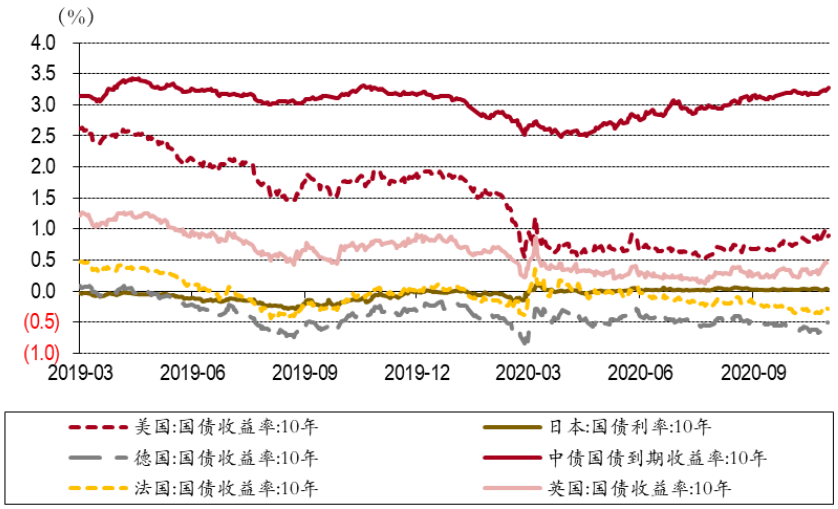
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 13 日）

图表 15.美国与印度累计确诊差距正重新扩大



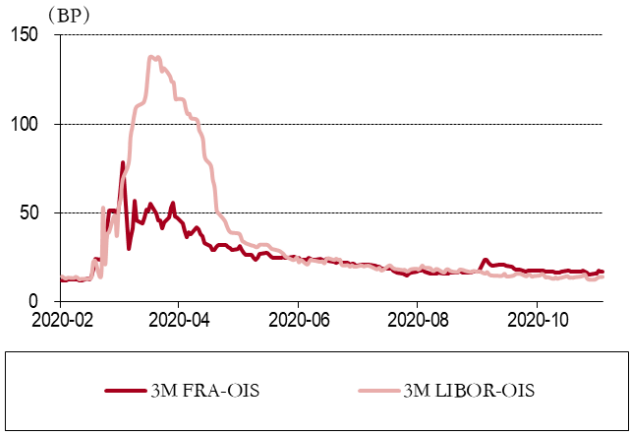
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 13 日）

图表 16. 中国 10 年债券利率继续上升，欧美收益率均在 9 日跳升，其后美法日走低，德英走高



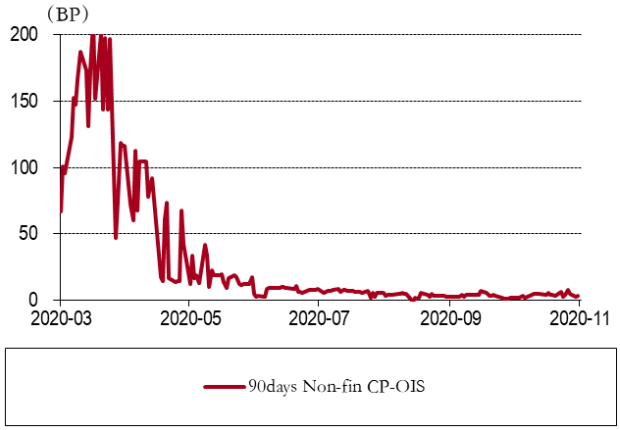
资料来源：万得，中银证券

图表 17. FRA 利差和 LIBOR 利差均走高



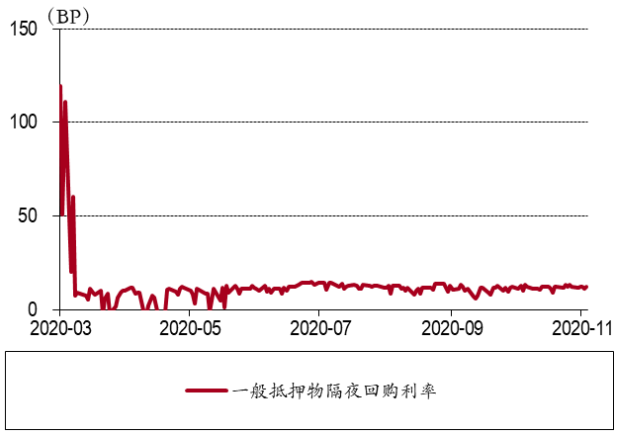
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 18. CP-OIS 利差本周走高



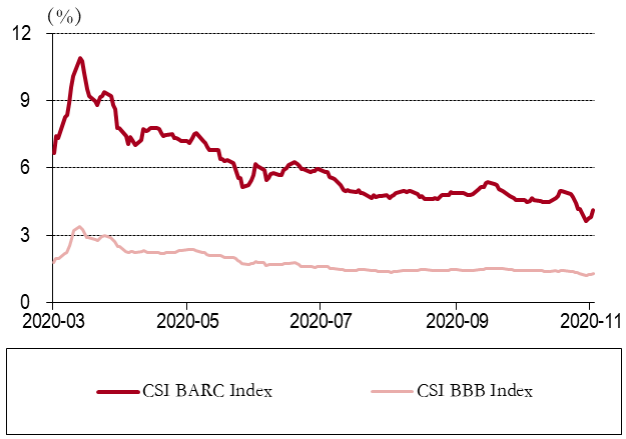
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 19. 一般抵押物隔夜回购利率走平



资料来源：Bloomberg，中银证券

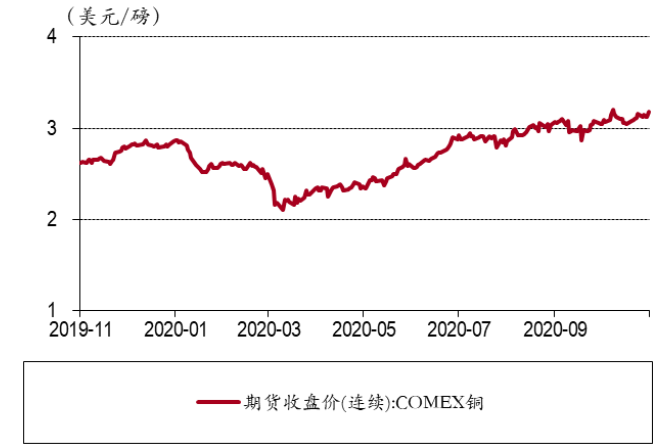
图表 20. 10 年高收益债、投资级公司债利差均走低后回升



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 42-44 美元/桶附近窄幅震荡



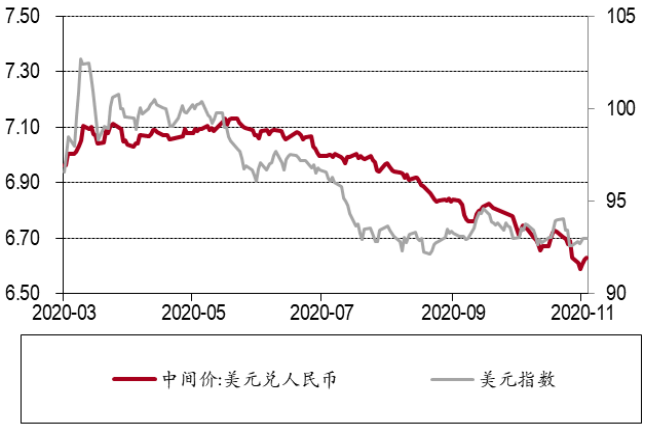
资料来源：万得，中银证券

图表 23. 黄金期货价格周初走低后小幅回升



资料来源：万得，中银证券

图表 24. USDX 美元指数小幅走高，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，疫苗研发速度和实际效果不及预期。

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