美联储 11 月议息为后续大选铺垫了什么？

主要结论：

一、 美联储 11 月议息为后续大选铺垫了什么？

- **美联储 11 月 FOMC 维持在 0-0.25%区间不变，符合预期。**重申承诺使用其所有的工具来支持美国经济复苏，从而促进其最大就业和价格稳定的目标。
- **在大选结果不确定的背景下，市场情绪容易产生较大变化，美联储不会轻易对货币政策的前瞻性发生明显改变。**由于美国总统选举的不确定性较高，在民粹主义强烈和党政极致分化的背景下，美联储有必要保持维稳的态度。

目前市场比较担心拜登上台后，由于对货币政策总基调偏鹰，美联储是否会进一步收紧货币政策。鲍威尔发表声明，称美国大选结果不会成为 FOMC 会议的焦点。同样，我们认为短期无需过分担心主要由于：

- **美联储货币政策松紧轨迹在很大程度上取决于冠状病毒的发展。**美国在疫情方面并没有出现好转的迹象，相反近期疫情出现明显恶化，第三波高峰已经超越第二波，且疫苗研发也并未取得明显的进展。
- **其他国家主要央行对货币政策的总基调均偏鸽。**欧、英、日和澳在近期都表示有必要时需加码货币政策宽松的程度。
- **大选后，短期内虽然进一步的财政政策有望落地，但预计刺激不显著，对经济的复苏提振有限。**最近的高频数据仍然显示进一步复苏的动能较弱。如果拜登上台，在分裂国会的背景下，财政刺激对总需求的刺激力度料偏弱，美联储短期内无法收紧货币政策。

二、 美国 10 月 ISM 制造业、非农和 9 月工厂订单高于预期

1. **美国 10 月 ISM 制造业高于前值和预期。**除了 ISM 价格指支付数增长低于预期外，其他指数均呈现增长且超出预期。
2. **ADP 就业人数增长不及预期和前值：**大中小型企业新增就业有所增加。
3. **美国 9 月工厂订单超过预期：**交通运输订单为主要提振。
4. **美国 10 月非农就业人数增长好于预期：**休闲和酒店业、专业和商业服务、零售业和建筑业出现了显著的就业增长，政府就业人数下降。

三、 本周重点关注英国脱欧、美国通胀和消费者信心指数

- **财经事件：**27 个欧盟国家的欧洲事务部长们通过视频举行会议，就达成新的脱欧贸易协议、欧洲央行行长拉加德、美联储主席鲍威尔、英国央行行长贝利在欧洲央行的央行论坛发表讲话。
- **财经数据：**欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数、美国 9 月 JOLTs 职位空缺(万)、美国 10 月 CPI 年率未季调和 PPI 年率、美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值。

风险提示：

疫情二次爆发，全球经济的不确定性上行；中美冲突进一步加剧，对全球需求和经济产生较大的影响；美国大选进程可能会加剧风险资产的波动。

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

段小乐 联系人
(8621)61038260

yangyifan@gjzq.com.cn

正文如下：美联储 11 月议息为后续大选铺垫了什么？

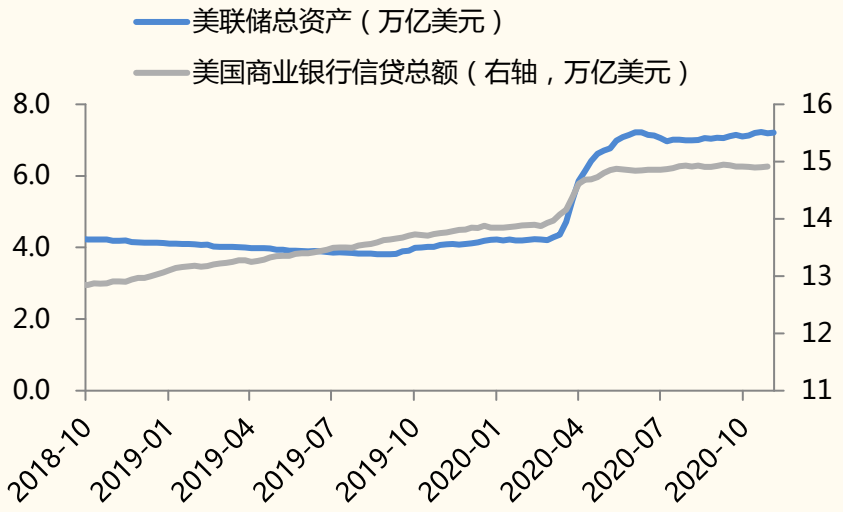
美联储 11 月 FOMC 维持在 0-0.25%区间不变，符合预期。美联储将超额准备金率（IOER）维持在 0.1%不变，将贴现利率维持在 0.25%不变，同时，在资产购买方面，美联储表示继续以当前的速度增加美国国债和机构抵押支持证券（MBS）的系统公开市场账户持有量，并根据需要购买 CMBS，继续进行定期和隔夜回购协议操作，并重申承诺使用其所有的工具来支持美国经济复苏，从而促进其最大就业和价格稳定的目标。另外还表达了 1）新冠肺炎疫情正在美国和世界各地造成巨大的冲击，经济活动和就业继续复苏，但仍远低于年初的水平。2）需求疲软和早些时候油价下跌压低了消费者价格通胀。但总体金融环境仍然宽松，对美国家庭和企业的信贷形成支持。3）经济的发展道路将在很大程度上取决于病毒的传播过程。持续的公共卫生危机将在短期内继续对经济活动、就业和通货膨胀造成压力，并对中期内的经济前景构成相当大的风险。

在大选结果不确定的背景下，市场情绪容易产生扰动，美联储不会轻易对货币政策的前瞻性发生明显改变。本轮大选由于疫情应对乏力、经济大幅衰退、种族矛盾激增、内部党政混乱，已成为一场对现任总统“不信任投票”的选举，而选民在利益和意识形态上的分裂达到了空前的水平。在政治不确定性的大背景下，叠加民粹主义强烈和党政极致分化，美联储更需要保持维稳的态度。

目前市场比较担心拜登上台后，由于对货币政策总基调偏鹰，美联储是否会进一步收紧货币政策。鲍威尔发表声明，称美国大选结果不会成为 FOMC 会议的焦点。同样，我们认为短期无需过分担心主要由于：

1） **美联储货币政策松紧轨迹在很大程度上取决于冠状病毒的发展。**为了帮助中小企业度过疫情，10 月 30 日美联储将最低贷款规模从 25 万美元替换成为 10 万美元，另外在计算申请人的债务负担时，豁免最多 200 万美元的“薪资保护计划”贷款。美国在疫情方面并没有出现好转的迹象，相反近期疫情出现明显恶化，第三波高峰已经超越第二波，且疫苗研发也并未取得明显的进展，在经济没有出现企稳回升的背景下，如果未来疫情进一步发酵，经济复苏动力较弱，虽然实施负利率的可能性仍然较低，但鲍威尔也表示货币政策弹药并未完全用尽，如果必要可能会考虑新的工具以及改变资产购买的期限、组合和规模等。

图表 1：美联储总资产仍保持扩张

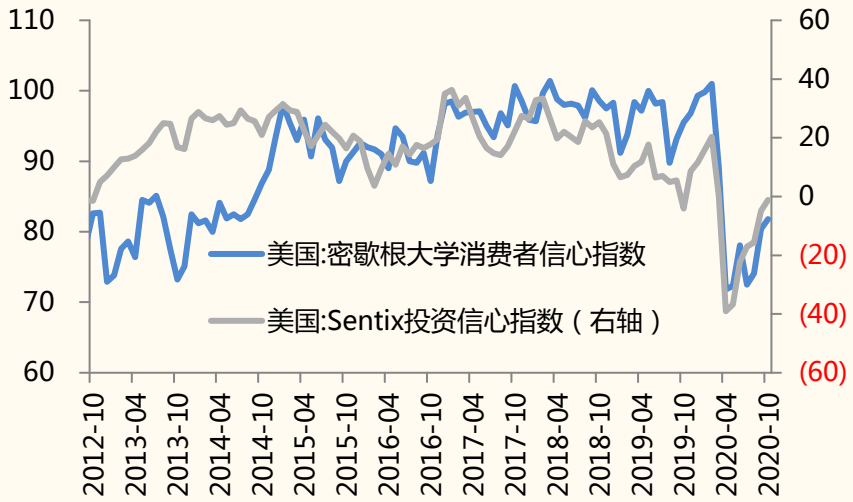


来源：Wind，国金证券研究所

2）其他国家主要央行对货币政策的总基调均偏鸽。随着疫情进一步得发酵，全球主要国家均表示货币政策宽松存在加码的空间。首先，日本央行公布 9 月货币政策会议纪要，主要表示疫情造成的后果及其对国内外经济的影响程度仍存在极大的不确定性，货币政策仍然维持宽松，以及如果有一定的必要的话，将会加大宽松的力度。其次，英国央行公布 11 月利率决议，决定将基准利率维持在 0.1%，并超预期扩大政府购债规模 1300 亿英镑至 8750 亿英镑，预计新的量化宽松计划将于明年 1 月开始，并到 2021 年底结束，除非疫情和经济出现明显的好转，否则不会收紧政策。第三，欧元区也曾表示预计在 12 月采取进一步的措施。第四，澳洲央行公布 10 月货币政策会议纪要强调如果经济进一步疲软，有必要通过各种渠道支撑经济，主要包括扩大政府债券购买规模、进一步降低利率和推动 3 年期国债收益率目标至更接近于零。在全球央行仍然处于放水的美联储不会轻易收紧货币政策。

3）大选后，短期内虽然进一步的财政政策有望落地，但预计刺激不显著，对经济的复苏提振有限。一方面，虽然三季度美国经济出现大幅反弹，主要是前期被抑制的需求得以释放，但从后续来看，增长动力放缓，居民对未来的消费预期仍然比较谨慎，消费支出难以进一步上升。10 月美国非制造业 PMI 为 56.6，相较前值 57.8 小幅下行，反应出服务业的复苏仍然相对困难。另一方，即使拜登上台，但如果是在分裂国会的背景下，可能会和共和党达成部分协议，通过加强在传统基建项目，如增加对公路、铁路、桥梁、宽带、水利工程的投资力度，以换取对新能源方面的社会支出，虽然美联储也再次呼吁了财政的重要性，但预计整体刺激数额可能相对有限，对总需求的刺激力度料偏弱，美联储短期内无法收紧货币政策。

图表 2：消费者和投资者信心显示仍然较谨慎



来源：Wind，国金证券研究所

二、美国 10 月 ISM 制造业、非农和 9 月工厂订单高于预期

1. 美国 10 月 ISM 制造业高于前值和预期

美国供应管理协会 11 月 2 日发布的数据显示，美国 10 月份 ISM 制造业 PMI 指数为 59.3，高于前值 55.4，也高于预期值 55.7，这表明整体数据在四月份的收缩后，实现连续六个月的增长。**除了 ISM 价格指支付数增长低于预期外，其他指数均呈现增长且超出预期。**具体数据显示，新订单指数为 67.9，较 9 月份的 60.2 上升了 7.7 个百分点；价格支付指数为 65.5，高于 9 月份的 62.8，但是低于预期值 1.3 个百分点。ISM 制造业就业指数为 53.2，比前值 49.6 超出 3.6 个百分点，高于预期值 12.3 个百分点。新出口订单指数为 55.7，与九月份的 54.3 相比，上升了 1.4 个百分点。库存指数降低，从前值 37.9 变化为现值 36.7。总体来看，制造业经济在十月份继续复苏，新订单指数有较大增长，新出口订单指数也有所增长，其中以金属制品，食品，饮料和烟草制品，化学产品，计算机和电子产品以及运输设备这五个行业增长最为迅速。此外，需求，消费和投入均有所增长。

2、ADP 就业人数增长不及预期和前值

ADP 最新数据显示，随着美国再次面临疫情冲击，10 月美国创造的就业机会急剧下降。10 月美国 ADP 就业人数增长 36.5 万人，大幅不及市场预期的 65 万人，较前值 74.9 万大幅减少，为今年 7 月以来最低。

大中小型企业新增就业有所增加。大型企业增加 11.6 万，中型企业增加 13.5 万，小型企业增加 11.4 万，数据总体较为均衡。从部门角度，自然资源和采矿按行业增加就业 3000 个；建筑行业新增就业 7000 个；制造业新增就业 7000 个；贸易、运输和公用事业增加就业 5.3 万个；休闲和接待增加就业 12.5 万个；教育和卫生业行业工作机会增长 7.9 万个，专业和商业服务行业贡献 6 万个工作岗位；其他服务行业新增就业 2.3 万个。

3、美国 9 月工厂订单超过预期

美国商务部公布的数据显示，9 月工厂订单月率为 1.1%，高于预测值 1.0%，高于前值 0.6%，扣除运输工具的订单月率为 0.5%，低于预测值 0.8%，低于前值 0.9%。9 月份制成品的新订单增加了 52 亿美元，增长了 1.1%，至 4750 亿美元，该数据反映美国近期生产数据有所增长。

交通运输订单为主要提振。总体制造业呈现增长态势，其中贡献度最大的为交通运输类订单，从 8 月的 73,776 增长到 9 月的 76,831，是主要提振因素。数据显示，交通运输类新订单增长率为 4.1%，高于前值-0.9%，有较大增长，机械设备订单为-0.3%，低于前值 2.6%，主要金属矿业订单增长率为 4.0%，高于前值 1.9%，电脑和电子设备订单增长为 0.6%，低于前值 1.2%，美国制造业订单持续增长，未完成订单增多，表明经济在不断改善。

4、美国 10 月非农就业人数增长好于预期

美国劳工部发布的数据显示，美国 10 月非农就业人口增长为 63.8 万，高于预期值 58 万，略低于前值 67.2 万，并且实现了连续六个月的增长。美国 10 月平均小时工资录得同比 4.5%，与预期值持平，略低于前值 4.7%，环比录得 0.1%，略低于预期值 0.2%，高于前值 0%。美国 10 月失业率为 6.9%，低于预期值 7.6%，也低于前值 7.9%。10 月美国劳动参与率为 61.7%，略高于预测值 61.5%，高于前值 61.4%。

其中，休闲和酒店业、专业和商业服务、零售业和建筑业出现了显著的就业增长，政府就业人数下降。休闲和酒店行业的就业人数在 10 月份增加了 27 万人，服务行业在 10 月份增加了 20.8 万个工作岗位，其中建筑和住房服务增加 1.9,万人、计算机系统设计和相关服务增加 1.6 万人、管理和技术咨询服务增加 1.5,万人。零售业增加了 10.4 万个工作岗位，其中电子和家电商店增加了近三分之一。建筑业在 10 月份增加了 8.4 万个工作岗位，医疗保健和社会援助领域的就业人数 10 月份增加了 7.9 万人，其中增幅最大的是医院。运输和仓储行业就业人数 10 月份增加 6.3 万人。非农业私营部门所有雇员的平均时薪增加了 4 美分，达到 29.50 美元。私营部门生产和非管理人员的平均时薪上升了 5 美分，至 24.82 美元。失业人数中，临时失业人数下降 140 万至 320 万。这一数据较 4 月份 1,810 万的高点大幅下降，但比 2 月份高出 240 万。10 月份永久失业人数为 370 万，环比变化不大，但比 2 月份增加了 240 万。10 月份，长期失业人数(失业 27 周或以上)增加了 120 万，达到 360 万，占失业总人数的 32.5%。

图表 3：海外宏观数据跟踪和简评

美国	19-09	19-10	19-11	19-12	20-01	20-02	20-03	20-04	20-05	20-06	20-07	20-08	2020-09	2020-10	最新数据简评
增长															
GDP（环比折年率，%）	2.1			2.1			-5.0			-31.70			33.10		创下1947年有记录以来的最高增幅
消费															
个人总收入（环比折年率，%）	0.27	0.00	0.50	0.20	0.62	0.8	(1.8)	12.2	(4.2)	(1.0)	0.4	(2.7)	0.90		业主收入，员工薪酬和个人租金收入均增加
个人消费支出（环比折年率，%）	0.17	0.30	0.30	0.30	0.20	(0.0)	(6.7)	(12.9)	8.6	6.2	1.9	0.99	1.40		商品服务方面的支出均有所增加
零售销售额（环比折年率，%）	-0.30	0.30	0.20	0.30	0.26	(0.4)	(8.2)	(14.7)	18.3	8.4	1.2	0.56	1.90		服装及服装配饰店销售额为主要提振
投资															
耐用品订单（环比，%）	-1.10	0.60	-2.00	2.44	(0.2)	(0.2)	(16.7)	(18.3)	15.0	7.7	11.2	0.4	1.9		连续5个月保持扩张增速
建造支出（环比，%）	0.5	(0.8)	0.6	(0.2)	(0.2)	0.2	(0.3)	(3.4)	(1.7)	(0.7)	0.13	1.40	**0.30**		**建造支出小幅回落**
对外贸易															
出口（同比，%）	(1.8)	(1.4)	0.3	1.9	1.1	0.5	(10.8)	(27.8)	(32.0)	(24.4)	(20.1)	(18.3)	**(15.7)**		**海外需求边际复苏**
进口（同比，%）	(2.8)	(4.7)	(3.8)	(3.0)	(2.4)	(4.5)	(11.3)	(22.3)	(24.5)	(19.9)	(11.4)	(8.5)	**(6.6)**		**内需拉动回升**
贸易差额（十亿美元）	(52.5)	(47.2)	(43.1)	(48.9)	(45.3)	(34.7)	(42.3)	(49.8)	(54.8)	(50.7)	(63.5)	(67.1)	**(63.9)**		**贸易差额缩小**
通胀															
CPI（同比，%）	1.7	1.8	2.1	2.3	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4		略高于前值
核心CPI（同比，%）	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.1	1.4	1.2	1.2	1.6	1.7	1.7		二手车和卡车指数为主要提振
核心PCE（同比，%）	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.9	1.7	0.9	1.0	1.1	1.3	1.6			高于前值
密歇根次年通胀预期（同比，%）	2.8	2.5	2.5	2.3	2.5	2.4	2.2	2.1	3.0	3.0	3.0	3.1	2.6	2.7	通胀预期小幅回升
劳动力市场															
非农就业新增人数（千人）	136.0	12.8	26.6	14.5	225.0	273	(701)	(20500)	2509	4800	1763	1371	661	**638**	**零售贸易、建筑以及专业和商业服务领域的就业显著增加**
失业率（%）	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	4.4	14.7	13.3	11.1	10.2	8.4	7.9	**6.9**	失业率继续回落
平均时薪（环比，%）	(0.0)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.6	4.7	(1.1)	(1.3)	0.2	0.4	0.1	**0.1**	持平于前置
职位空缺数（千人）	7024	7267	6800	6423	7012	7004	6011	4996	5371	5889	6618	6493			私人职位空缺数大幅较少，政府职位空缺数变化不大
房地产市场															
标普/CS房价指数（同比，%）	2.1	2.2	2.55	2.85	3.11	3.48	3.87	3.86	3.61	3.46	4.00	5.20			房价大幅上升
成屋销售（折年数，万套）	538	546	535	554	546	576	527	433	391	470	586	600	654		四大地区均出现明显上涨
新屋开工（环比，%）	(9.4)	3.8	3.2	16.9	(3.6)	(19.0)	(26.4)	(26.4)	11.1	17.5	22.6	(26.4)	1.9		新屋开工低于预期但高于前值
营建许可（环比，%）	(2.7)	5.0	1.4	(3.9)	9.2	(6.4)	(5.7)	(21.4)	14.1	3.5	17.9	(0.9)	5.2		营建许可由跌转涨
其他															
ISM制造业PMI指数	47.8	48.3	48.1	47.2	50.9	50.1	49.1	41.5	43.1	52.6	54.2	56.0	55.4	**59.3**	**新订单指数小幅回升**
ISM非制造业PMI指数	52.6	54.7	53.9	55.0	55.5	57.3	52.5	41.8	45.4	57.1	58.1	56.9	57.8	**56.6**	**服务业仍然比较疲软**
工业产能利用率（%）	77.4	76.7	77.3	77.0	76.8	76.9	73.6	64.2	64.8	68.5	70.6	72.0	71.5		产能利用率小幅回落
密歇根大学消费者信心指数	92.0	95.5	96.8	99.2	99.1	101.0	95.9	71.8	72.3	78.1	72.5	74.1	78.9	81.2	消费者信心提升
美联储总资产（万亿美元）	39.10	40.70	41.00	42.10	41.99	42.06	53.03	67.03	71.46	71.31	69.97	70.39	71.50		美联储资产小幅回升
美国联邦基金基准利率	1.75-2.0	1.75-1.5	1.75-1.5	1.75-1.5	1.75-1.5	1.75-1.5	0-0.25	0-0.25	0-0.25	0-0.25	0-0.25	0-0.25	0-0.25	0-0.25	联邦基金利率维持低位
美元实际有效汇率指数	108.60	107.90	107.60	107.21	106.41	107.59	111.71	113.39	112.81	110.25	109.27	108.09	107.90	**107.50**	**美元实际有效汇率小幅下降**
其他发达经济体	**19-09**	**19-10**	**19-11**	**19-12**	**20-01**	**20-02**	**20-03**	**20-04**	**20-05**	**20-06**	**20-07**	**20-08**	**20-09**	**20-10**	简评
欧元区															
GDP（环比折年率，%）	0.8			0.2			-13.6			-40.3			61.1		欧元区经济大幅回升
CPI（同比，%）	0.9	0.7	1.3	1.3	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3		进入通缩
核心CPI（同比，%）	1.0	1.1	1.3	1.3	1.1	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8	1.2	0.4	0.2		核心通胀回落
出口（季调环比，%）	0.6	2.1	-2.8	0.9	-0.2	0.7	-8.0	-25.4	8.6	11.2	6.5	2.0			外部需求持续回落
进口（季调环比，%）	1.5	-0.9	-0.5	-0.7	2.2	-2.8	-9.5	-13.6	3.0	5.7	4.2	0.5			内部需求大幅回落
贸易差额（十亿欧元）	18.3	24.5	19.2	22.2	19.1	25.4	26.0	0.9	8.6	17.1	20.3	21.9			贸易差额回升
Markit制造业PMI指数	45.7	45.9	46.6	46.3	47.8	49.2	44.5	33.4	39.4	47.4	51.8	51.7	53.7	54.4	制造业PMI扩张加速
Markit服务业PMI指数	51.6	51.8	51.5	52.8	52.2	52.6	26.4	12.0	30.5	48.3	54.7	50.1	47.6	46.2	服务业PMI进一步收缩
德国经济景气指数	99.4	99.2	99.6	100.0	101.8	101.8	92.0	72.1	75.3	81.9	88.4	94.3	95.5	**97.0**	**德国经济景气高于前值**
工业生产指数（环比，%）	0.1	(0.5)	0.2	(2.1)	2.3	-0.1	-11.8	-18.0	12.3	9.1	4.1	0.7			工业生产指数回落
欧央行总资产（万亿欧元）	4.64	4.4	4.4	4.5	4.7	4.7	5.1	5.3	5.6	6.2	6.4	6.4			高位平稳
欧央行主要再融资利率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	维持利率不变
英国															
GDP（环比折年率，%）	1.2			0.1			-8.5			-59.8					经济大幅萎缩
CPI（同比，%）	1.7	1.5	1.5	1.3	1.8	1.7	1.5	0.8	0.5	0.6	1.0	0.2	0.5		通胀小幅回升
英央行基准利率	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.1		疫情促使货币政策宽松
日本															
GDP（环比折年率，%）	0.2			-6.3			-2.5			-27.8					日本经济大幅萎缩
CPI（同比，%）	0.2	0.2	0.5	0.8	0.7	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0		通胀小幅回落
日央行总资产（万亿日元）	569.7	575.6	578.5	573.0	578.3	584.9	604.4	619.0	638.6	649.0	665.9	668.0	689.9	**698.2**	**持续扩张**
新兴市场GDP增速（同比，%）	**19-09**	**19-10**	**19-11**	**19-12**	**20-01**	**20-02**	**20-03**	**20-04**	**20-05**	**20-06**	**20-07**	**20-08**	**20-09**	**20-10**	简评
巴西	1.2			1.7			-0.3			-11.4					经济增速下降
印度	4.6			4.1			3.1			-8.0					经济增速回落
韩国	2.0			2.3			1.4			-3.0			-1.3		经济跌幅收窄
印尼	5.0			5.0			3.0			-5.3					经济明显下滑
香港	-2.9			-2.9			-9.1			-9.0					GDP收缩区间
台湾	3.0			3.3			2.2			-0.6					经济增速转负
新兴市场CPI（同比，%）	**19-09**	**19-10**	**19-11**	**19-12**	**20-01**	**20-02**	**20-03**	**20-04**	**20-05**	**20-06**	**20-07**	**20-08**	**20-09**	**20-10**	简评
巴西	2.9	2.5	3.3	4.3	4.2	4.0	3.3	2.4	1.9	2.1	2.3	2.4	3.1		通胀小幅上升
俄罗斯	4.0	3.8	3.5	3.0	2.4	2.3	2.5	3.1	3.0	3.2	3.4	3.6	3.7		通胀小幅上升
印度	7.0	7.6	8.6	9.6	7.5	6.8	5.5	5.5	5.1	5.1	5.3	5.6	5.4		通胀小幅回落
韩国	-0.4	0.0	0.15	0.70	1.49	1.06	1.00	0.08	-0.32	-0.01	0.29	0.66	0.95	**0.1**	**通胀大幅回落**
印尼	3.4	3.1	3.0	2.7	2.7	3.0	3.0	2.7	2.2	2.0	1.5	1.3	1.4	**1.4**	**通胀保持稳定**
沙特阿拉伯	-0.8	-0.3	0.0	0.2	0.4	1.2	1.5	1.3	1.1	0.5	6.1	6.2	5.7		通胀小幅回落
香港	3.2	3.1	3.0	2.9	1.4	2.2	2.3	1.9	1.5	0.7	-2.3	-0.4	-2.2		通缩区间内扩大
台湾	0.4	0.4	0.6	1.1	1.9	-0.2	0.0	-1.0	-1.2	-0.8	-0.5	-0.3	-0.6	**-0.2**	**通缩程度好转**

来源：Bloomberg，Wind，美国劳工部，Fed，ECB，BOJ，IFO，国金证券研究所

三、本周重点关注英国脱欧、美国通胀和消费者信心指数

1、本周重点关注脱欧贸易协议和各国央行行长发表演讲

本周重点关注 11 月 10 日 27 个欧盟国家的欧洲事务部长们通过视频会议举行会议，目的为了达成新的脱欧贸易协议。11 月 12 日欧洲央行行长拉加德、美联储主席鲍威尔、英国央行行长贝利在欧洲央行的央行论坛发表讲话。

2. 本周重点美国通胀和消费者信心指数

本周重点关注 11 月 9 日晚间公布的欧元区 11 月 Sentix 投资者信心指数（料上升）、11 月 10 日晚间公布的美国 9 月 JOLTs 职位空缺(万)（料上升）、11 月 12 日晚间公布的美国 10 月 CPI 年率未季调(%)（料回落）、11 月 13 日晚间公布的美国 10 月 PPI 年率(%)（料回落）和美国 11 月密歇根大学消费者信心指数初值（料回升）。

风险提示：

1、疫情二次爆发，全球经济的不确定性上行；

2、中美冲突进一步加剧，对全球需求和经济产生较大的影响；

3、美国大选进程可能会加剧风险资产的波动。

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