

海外宏观周报（2020.11.08）

美国 10 月就业数据超预期，拜登防疫政策对美国复苏节奏影响可控

- **海外宏观数据跟踪：美国 10 月就业数据复苏程度超市场预期，**10 月新增非农就业人数 63.8 万人，较 9 月新增 66.1 万有所降低，但高于市场预期的 60 万人；美国 10 月失业率为 6.9%，较前值 7.9%下降明显。**在新增非农就业方面，除政府部门外，美国私人部门 10 月新增非农就业 90.6 万人，高于前值 87.7 万。从一级分项看，零售业和休闲和酒店业继续是非农新增的主要支撑，**（括号为前值）分别新增 10.4(14.2)万人和 27.1(31.8)万人；**建筑业与专业和商业服务业就业人数增加明显，**分别新增 8.4(2.6)万人和 20.8(8.9)万人。**从就业恢复比率看，零售业、汽车及零部件、建筑业的恢复比率最高，**为 84.1%(79.7%), 78.51%(78.12%)和 71.38%(63.62%)；而**金融活动、专业和商业服务和建筑业恢复比率在 10 月提升最多；从总体的恢复比率看，**美国非农就业已恢复 54.4%(51.5%)，较疫情前差距还比较大，商品部门略优于服务部门。**同时，自疫情以来美国失业结构基本呈现“暂时性失业人数减少，永久性失业人数增加”的趋势，**背后反映的是疫情对于就业市场的中长期打击在不断恶化，而 10 月份永久性失业人数的拐点或意味着这种状况有所缓解。**但因疫情肆虐的原因，我们对于美国四季度的经济复苏情况依然保持悲观，**即使 10 月美国基本面数据比较强劲，但要体现疫情对于复苏的影响我们还是需要观察 11 月数据的变化。

- **美国大选方面，拜登当选第 46 任美国总统已经几无悬念，我们认为，拜登的防疫工作更多着重于为企业/商家的复工复产提供保护措施，而非进行“欧洲式”的封锁，因此对经济的影响不大。**假如我们仔细看拜登的竞选宣言，他的防疫措施可以概括为 4 点：**1. 增加检测数量，**提高疫情检测技术，以及成立“公共健康工作公司”在全美为公民提供检测服务等；**2. 使用《国防生产法案》加大防疫装备设备的生产，**为防疫物资“补库存”；**3. 为企业/商家的重启提供指引和设备（遮挡板，医用物品等）资金，**使其重启更加安全，为地方政府提供资金防止预算紧缺等；**4. 保证疫苗与药品在全国范围的配送，**“让科学家掌控疫苗”，使疫苗技术更安全，并保证全国人民有平等的机会获得疫苗。除此之外，还有“口罩强制令”、“重返 WHO”等政策，均对经济复苏节奏影响不大，**与特朗普或共和党的抗疫政策的分歧更多在于资金和资源的投入上。**

- **疫情数据跟踪：**截至 11 月 8 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 49,761,890 例，其中全球有 9 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(9,851,718 例)、印度(8,462,080 例)和巴西(5,653,561 例)；印度疫情最近每天新增稳定在 5 万例左右；**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 6 日美国新增 138949 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、德国、意大利等均在本周创了单日新增新高，其中法国 11 月 6 日新增更是达到 60486 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 10 月 21 日达 26707 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。

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 14

图表目录

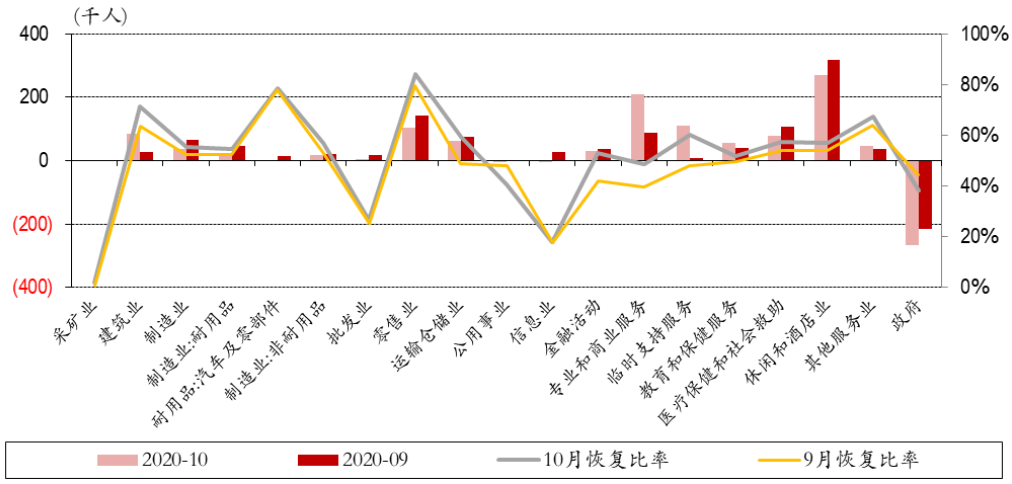
图表 1. 各部门 10 月非农新增就业人数与就业恢复比率 4
图表 2. 美国失业率与劳动参与率 4
图表 3. 美国各失业原因的失业人数 4
图表 4. 美国疫情单日新增与滚动死亡率 5
图表 5. 美国新冠住院人数 5
图表 6. 拜登当选已无悬念，参议院竞争白热化（48vs48） 6
图表 7. 本周新公布重要经济数据 7
图表 8. 美国宏观数据热力图 8
图表 9. 美欧日意外指数均走低，中国走平 8
图表 10.发达国家与新兴市场经济意外指数均走低 8
图表 11. 其他地区宏观数据热力图 9
图表 12. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升 10
图表 13.日本近期疫情有反弹迹象，韩国疫情新增受控 10
图表 14. 欧洲迎第二波疫情，主要国家单日新增均飙升 10
图表 15. 美国迎第三波疫情，单日新增破 13 万 10
图表 16. 印度每日新增稳定回落 11
图表 17.美国与印度累计确诊差距正重新扩大 11
图表 18. 中国 10 年债券利率上升，美日欧均不同程度走低 12
图表 19. FRA 利差小幅下降，LIBOR 利差小幅走高 13
图表 20. CP-OIS 利差本周走低 13
图表 21. 一般抵押物隔夜回购利率走高 13
图表 22. 10 年高收益债、投资级公司债利差均较大幅走低 13
图表 23. 本周期铜价格走高 14
图表 24. 油价本周涨至 40 美元/桶附近 14
图表 25. 黄金期货价格本周走高，一度升破 1950 美元 14
图表 26. USDX 美元指数大幅下跌，人民币升值 14

经济数据跟踪

美国 10 月就业数据复苏程度超市场预期，10 月新增非农就业人数 63.8 万人，较 9 月新增 66.1 万有所降低，但高于市场预期的 60 万人；美国 10 月失业率为 6.9%，较前值 7.9%下降明显。

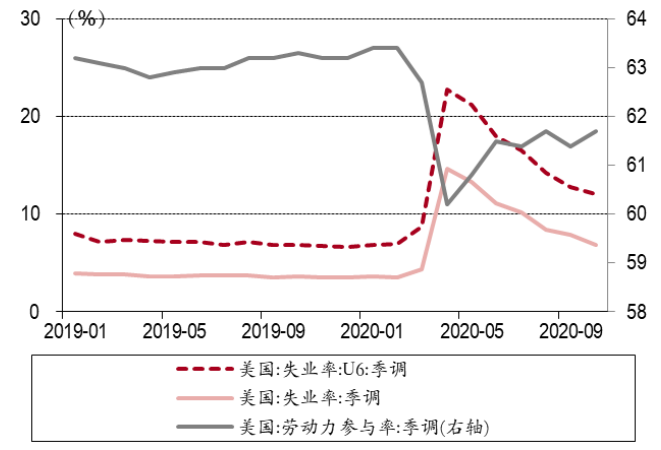
在新增非农就业方面，私人商品生产部门 10 月新增就业 12.3 万人，较前值增加了 4 万人，增幅明显；而私人服务生产 10 月新增就业 78.3 万人，与前值 78.4 万人基本持平；政府部门 10 月就业人数减少 26.8 万人，较前值-21.6 万人继续降低；除政府部门外，美国私人部门 10 月新增非农就业 90.6 万人，高于前值 87.7 万。**从一级分项看，零售业和休闲和酒店业继续是非农新增的主要支撑，**10 月份非农就业（括号为前值）分别新增 10.4(14.2)万人和 27.1(31.8)万人；**建筑业与专业和商业服务业就业人数增加明显，**10 月分别新增 8.4(2.6)万人和 20.8(8.9)万人，均比前值大幅提高。**从就业恢复比率看，**10 月各行业恢复比率均稳定上升，**其中零售业、汽车及零部件、建筑业的恢复比率最高，**分别达 84.1%(79.7%), 78.51%(78.12%)和 71.38%(63.62%)；**而金融活动、专业和商业服务和建筑业恢复比率在 10 月提升最多；从总体的恢复比率看，美国非农就业已恢复 54.4%(51.5%)，较疫情前差距还比较大，**私人商品生产部门已恢复 59.35%(54.45%)，私人服务生产部门恢复 57.85%(53.66%)，商品部门略优于服务部门。

图表 1. 各部门 10 月非农新增就业人数与就业恢复比率



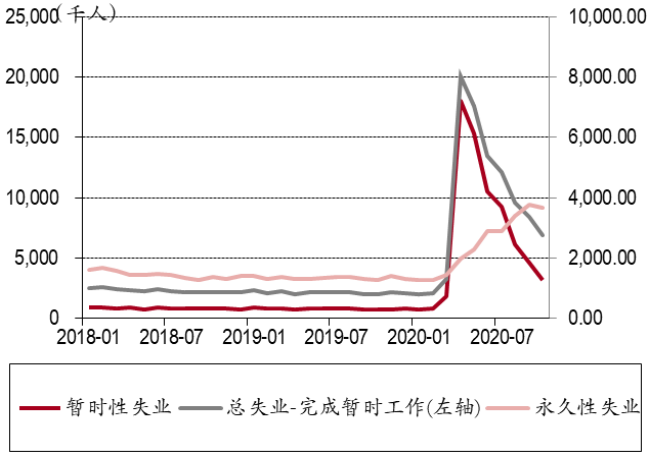
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 美国失业率与劳动参与率



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 美国各失业原因的失业人数

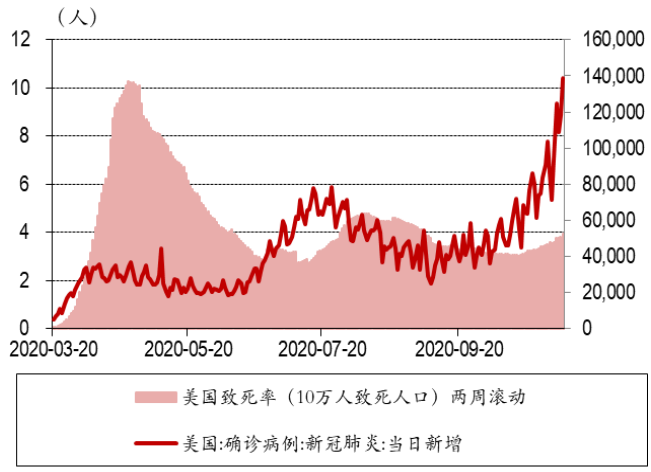


资料来源：万得，中银证券

在整体失业数据方面，永久性失业人数的拐点是最大亮点。美国 10 月总失业人数为 771.2 万人，较前值 913.5 万人大幅减少。其中暂时性失业继续高速降低，10 月暂时性失业人数为 320.5(463.7)万人，而永久性失业人数 10 月为 368.4(375.6)万人。**值得注意的是，自疫情以来美国失业结构基本呈现"暂时性失业人数减少，永久性失业人数增加"的趋势，背后反映的是疫情对于就业市场的中长期打击在不断恶化，同时部分永久性失业人群可能会退出劳动力市场而导致失业率指标失真，而 10 月份永久性失业人数的拐点或意味着这种状况有所缓解。**同时，美国 10 月劳动参与率延续上升趋势，U6 失业率随官方失业率较快速下降，整体就业情况复苏明显。

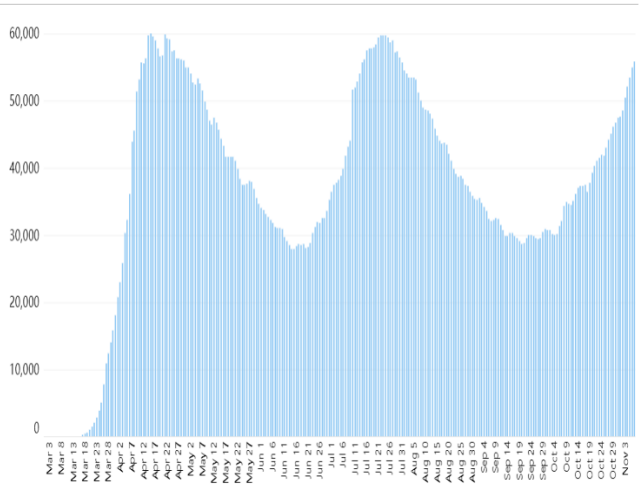
但是需要注意的是，当前美国第三波疫情尚未得到控制，单日新增确诊甚至在 11 月 6 日达 138949 人之巨，且住院人数在 11 月 7 日达 55817 人，离第二波疫情时的峰值 6 万人已经非常接近。尽管我们一直说美国第三波疫情从 9 月中下旬开始，但是单日确诊数量的爆发在 10 月中下旬才比较明显，而滞后于单日新增的滚动死亡率数据目前已经明显抬头，料对后续经济复苏产生一定的不利影响。**我们对于美国四季度的经济复苏情况依然保持悲观，即使 10 月美国基本面数据比较强劲，但要体现疫情对于复苏的影响我们还是需要观察 11 月数据的变化。**

图表 4. 美国疫情单日新增与滚动死亡率



资料来源：IHS Markit，中银证券

图表 5. 美国新冠住院人数

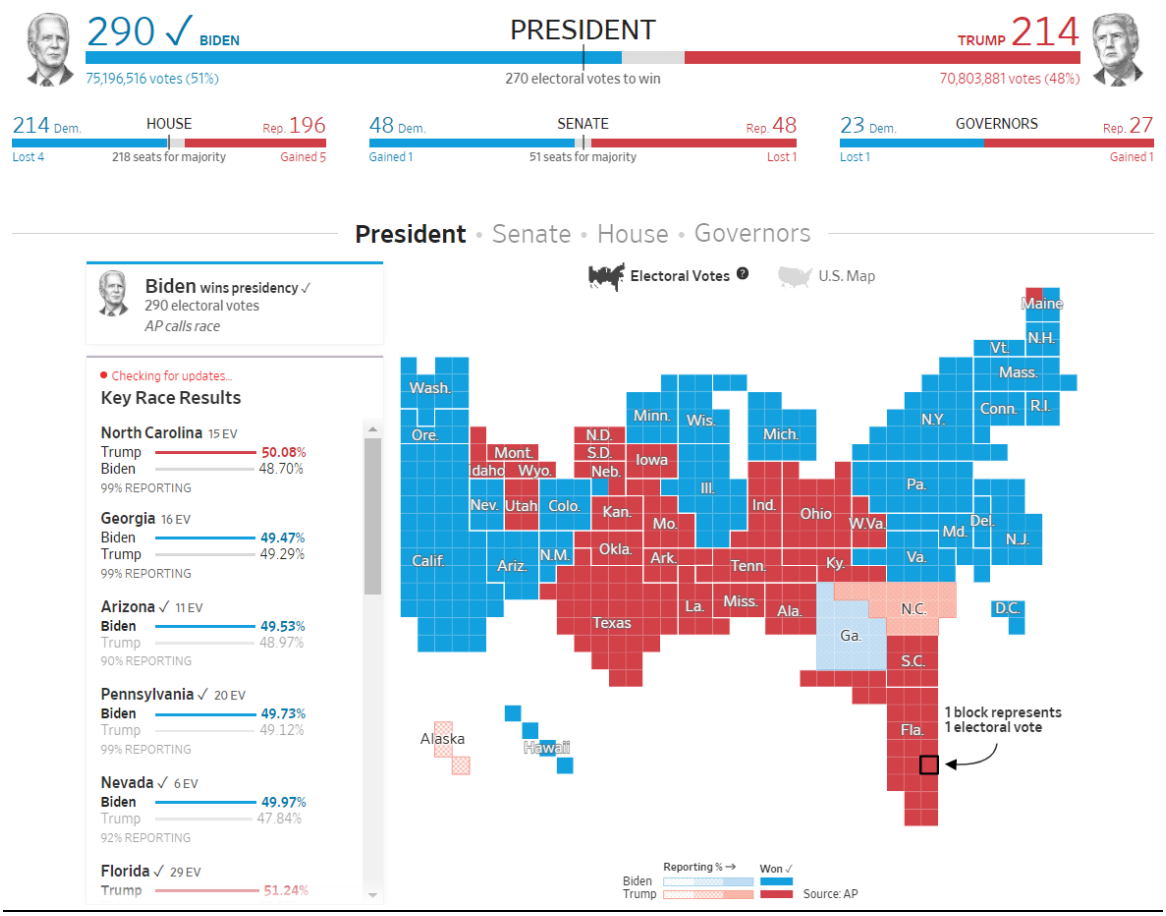


资料来源：The Atlantic，中银证券

而另一边厢，拜登当选第 46 任美国总统已经几无悬念。尽管由于特朗普的要求，当前乔治亚州与宾夕法尼亚州正重新计票，但我们预计最终结果并不能改变"翻蓝"的事实，且当前基本所有主流媒体如（CNN, 纽约时报, 美联社等）均已预测并宣布拜登当选，各国国家元首（加拿大、英国、爱尔兰、津巴布韦等）均已向拜登表示祝贺，因此拜登当选下一任的美国总统已经基本没有悬念。**当前更加受关注的或许是参议院选举，**民主党与共和党的竞争已经进入白热化阶段，现在民主党在乔治亚州的特别席位选举以及北卡席位尚有较大机会，若赢取这两个参议院席位，民主党便可以依靠副总统作为参议院议长的优势控制参议院。**但需要注意的是，乔治亚州的特别席位选举由于没有一个候选人争取到 50%选票，已定于明年 1 月重选，因此参议院的控制权或推迟公布，而拜登也需要在明年 1 月份才能正式入职，期间特朗普将继续行使总统职权，因此参议院控制权的归属是拜登能不能顺利施政的最重要因素。**

同时，北京时间 11 月 8 日，拜登在自己的“胜利宣言”中提到自己上任后的首要任务是控制疫情，将在下周一成立由 12 名医学专家组建的新冠疫情应对团队，**因此，拜登强力的防疫工作是否会对美国经济复苏产生负面影响是比较受关注的话题。我们认为，拜登的防疫工作更多着重于为企业/商家的复工复产提供保护措施，而非进行“欧洲式”的封锁，因此对经济的影响不大。**假如我们仔细看拜登的竞选宣言，**他的防疫措施可以概括为 4 点：1. 增加检测数量，**提高疫情检测技术，以及成立“公共健康工作公司”在全美为公民提供检测服务等；**2. 使用《国防生产法案》加大防疫装备设备的生产，**为防疫物资“补库存”；**3. 为企业/商家的重启提供指引和设备（遮挡板，医用物品等）资金，**使其重启更加安全，为地方政府提供资金防止预算紧缺等；**4. 保证疫苗与药品在全国范围的配送，“让科学家掌控疫苗”，使疫苗技术更安全，**并保证全国人民有平等的机会获得疫苗。除此之外，还有“口罩强制令”、“重返 WHO”等政策，均**对经济复苏节奏影响不大，与特朗普或共和党的抗疫政策的分歧更多在于资金和资源的投入上。**

图表 6. 拜登当选已无悬念，参议院竞争白热化（48vs48）



资料来源：Federal Reserve Bank of St. Louis，中银证券

图表 7. 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2日	10月ISM:制造业PMI	59.30	55.40	55.80	高于预期
	11月3日	10月Markit制造业PMI:季调	53.40	53.20	54.60	低于预期
		9月全部制造业新增订单:环比:季调(%)	1.10	0.62		
		9月耐用品新增订单:环比:季调(%)	1.91	0.44		
	11月4日	10月ISM:非制造业PMI	56.60	57.80		
		10月ADP就业人数:环比:季调(%)	0.31	0.64		
		9月商品出口额:季调同比(%)	-15.70	-18.31		
		9月商品进口额:季调同比(%)	-2.20	-4.27		
	11月5日	10月Markit服务业PMI:商务活动:季调	56.90	54.60	53.40	高于预期
		10月31日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	751.00	758.00		
		10月24日持续领取失业金人数:季调(千人)	7285.00	7823.00		
	11月6日	10月失业率:季调(%)	6.90	7.90		
		10月新增非农就业人数:季调(千人)	638.00	672.00		
		10月劳动力参与率:季调	61.70	61.40		
欧元区	11月2日	10月欧元区:制造业PMI	54.80	53.70	54.40	高于预期
		10月德国:制造业PMI	58.20	56.40	58.00	高于预期
		10月法国:制造业PMI	51.30	51.20	51.00	高于预期
		10月英国:制造业PMI	53.70	54.10		
	11月4日	10月德国:服务业PMI	49.50	50.60	48.90	高于预期
		10月法国:服务业PMI	46.50	47.50	46.80	低于预期
		10月欧元区:服务业PMI	46.90	48.00	46.20	高于预期
		10月欧元区:综合业PMI	50.00	50.40	49.40	高于预期
		10月英国:服务业PMI	51.40	56.10		
		9月欧元区:PPI:同比(%)	-2.40	-2.60	-2.40	持平预期
		9月欧元区:PPI:环比(%)	0.30	0.10	0.30	持平预期
	11月5日	9月德国:制造业订单指数:同比(%)	1.09	-3.79		
		9月欧元区:零售销售指数:同比(%)	2.20	4.40		
日本	11月2日	10月制造业PMI	48.77	47.70		
	11月5日	10月服务业PMI	47.70	46.90		
	11月6日	9月家庭月均支出:实际同比(%)	-10.20	-6.90		

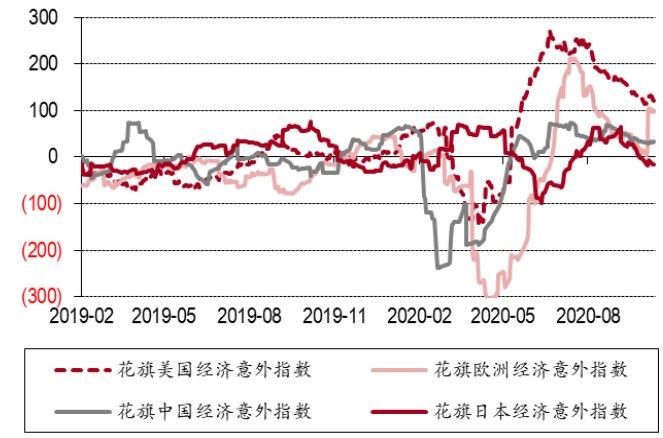
资料来源：万得，中银证券

图表 8. 美国宏观数据热力图

	指标	单位	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
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		1246.11	2000.12	629.92	8640.74	3987.54	7380.22	1189.88	2352.78	325.95	132.86	2088.38	1344.67
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	-1.83
	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	-4.98
	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	17.88
	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	-430.29
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	0.26
	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	-0.03
	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	0.19
	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	3.08
	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	3.31
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	-0.50
	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	0.16
	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	-0.04
	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	0.24
	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	1.00
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	0.00
	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	-2.75
	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	4.59
	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	5.18
	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	2.23
	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	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	185.00
	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	73.18
	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	3.60
	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	6.90
	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	28.24
通胀指标	CPI	同比%		1.40	1.30	1.00	0.60	0.10	0.30	1.50	2.30	2.50	2.30	2.10	1.80
	核心CPI	同比%		1.70	1.70	1.60	1.20	1.20	1.40	2.10	2.40	2.30	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	1.43
	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	1.74
	PPI：最终需求	同比季调%		0.50	-0.20	-0.40	-0.80	-1.00	-1.40	0.30	1.20	1.90	1.40	1.00	1.00
	核心PPI：最终需求	同比季调%		1.20	0.60	0.40	0.10	0.30	0.30	1.20	1.20	1.60	1.30	1.20	1.60
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	48.30
	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	54.70
	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	51.30
	Umich消费者信心指数		81.80	80.40	74.10	72.50	78.10	72.30	71.80	89.10	101.00	99.80	99.30	96.80	95.50
	Sentix投资信心指数		-1.10	-4.80	-15.60	-17.10	-22.30	-36.80	-39.10	0.20	20.30	15.90	11.60	8.70	-4.10
货币供应指标	M1	环比季调%		2.06	1.12	2.24	3.57	4.92	12.74	6.34	0.70	-0.05	0.75	0.63	0.51
	M2	环比季调%		1.33	0.45	0.87	1.65	4.98	6.44	3.51	0.29	0.62	0.37	0.67	0.85
汇率	USDX美元指数		92.59	93.85	92.17	93.48	97.38	98.26	99.02	98.96	98.13	97.36	96.45	98.28	97.31
	广义美元指数		116.53	117.35	116.14	117.60	120.86	121.28	122.67	122.82	117.77	115.79	114.72	117.15	115.97

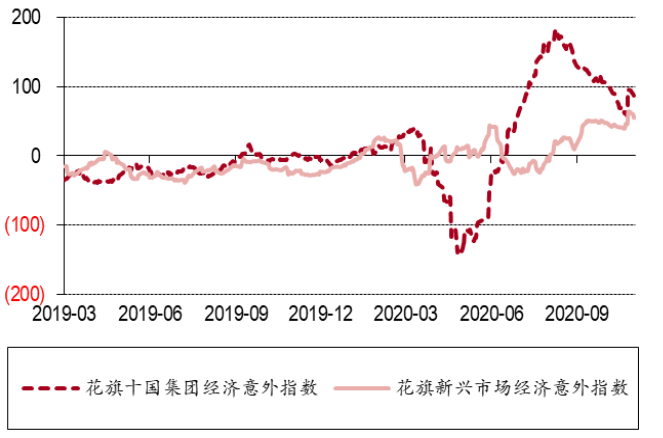
资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 11 月 6 日，广义美元指数数据截至 10 月 30 日）

图表 9. 美欧日意外指数均走低，中国走平



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 10.发达国家与新兴市场经济意外指数均走低



资料来源：bloomberg，中银证券

图表 11. 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%			61.10			-39.50			-14.10			0.20	
	商品贸易出口	同比%				-12.30	-10.50	-10.50	-29.90	-30.00	-6.00	1.20	0.30	5.10	-2.60
	商品贸易进口	同比%				-13.50	-14.40	-12.10	-26.70	-25.30	-10.30	-1.60	-0.30	1.20	-4.10
	商品贸易差额	亿欧元				147.05	277.14	201.41	87.05	21.52	289.70	230.71	15.11	230.49	201.53
	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			-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			-76.60	-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%				-11.20	-11.50	-13.90	-23.20	-29.30	-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			1.40	-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%				-6.24	-8.39	-11.44	-23.24	-34.91	-17.54	-1.37	-2.92	-2.86	0.49
	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%		0.00	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%				-6.33	-7.40	-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%			8.96	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%				-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%			-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%			14.20	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	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			-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

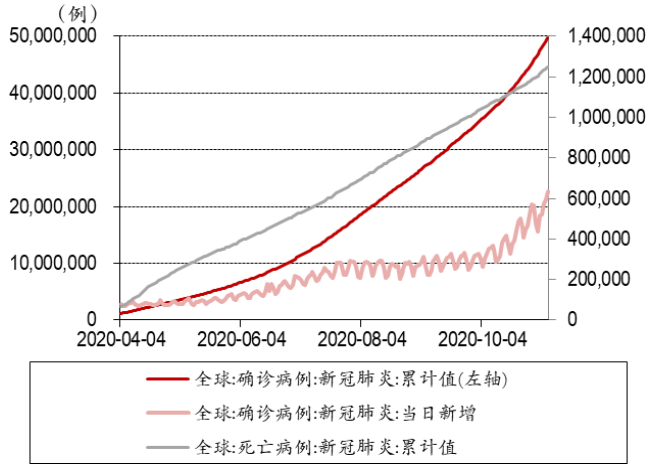
资料来源：万得，中银证券

疫情数据跟踪

截至 11 月 8 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 49,761,890 例，其中全球有 9 个国家确诊超 100 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(9,851,718 例)、印度(8,462,080 例)和巴西(5,653,561 例)；全球累计因新冠死亡人数达 1,249,540 人，死亡人数前三的国家分别是美国(237,019 例)、巴西(162,269 例)和印度(125,562 例)。

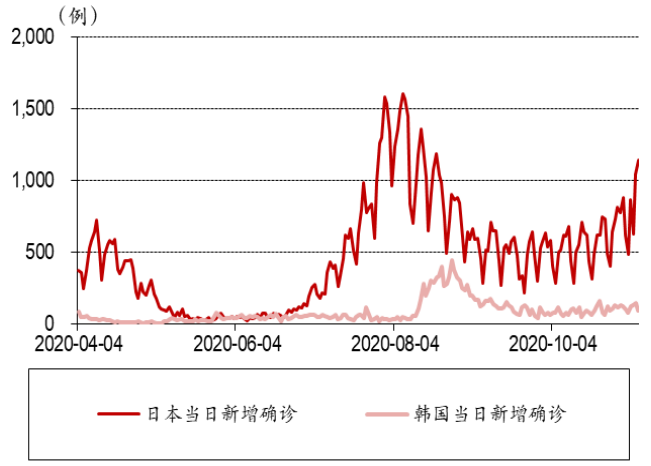
具体到国家层面，印度疫情最近每天新增稳定在 5 万例左右；**从 9 月份开始美国每日新增数量反弹，开启第三波疫情，特别是 11 月 6 日美国新增 138949 例，为疫情以来最高，美国疫情目前正处不受控制阶段，需密切留意；**欧元区第二波疫情自 8 月初开始，目前未见好转，其中法国、德国、意大利等均在本周创了单日新增新高，其中法国 11 月 6 日新增更是达到 60486 例；而英国九月初开启第二波疫情后每日新增确诊迅速飙升，每日新增病例在 10 月 21 日达 26707 人，**目前德法英均将在 11 月开始"封国"，封锁措施均类似，包括：关闭非必需品商店与娱乐机构、必需品商店、学校等保持开放、限制社交聚会与交往人数、企业不停工等。**

图表 12. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升



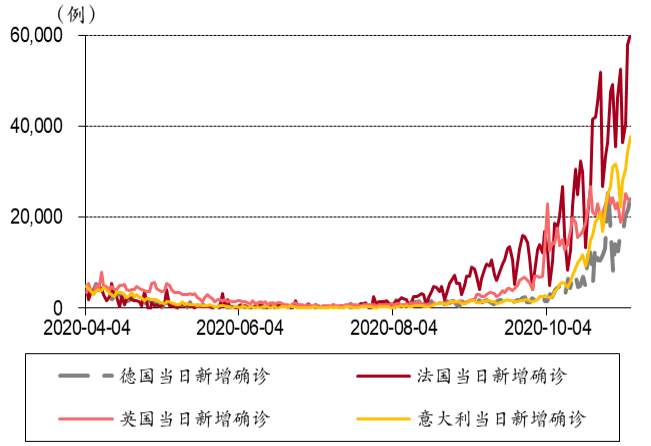
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 6 日）

图表 13. 日本近期疫情有反弹迹象，韩国疫情新增受控



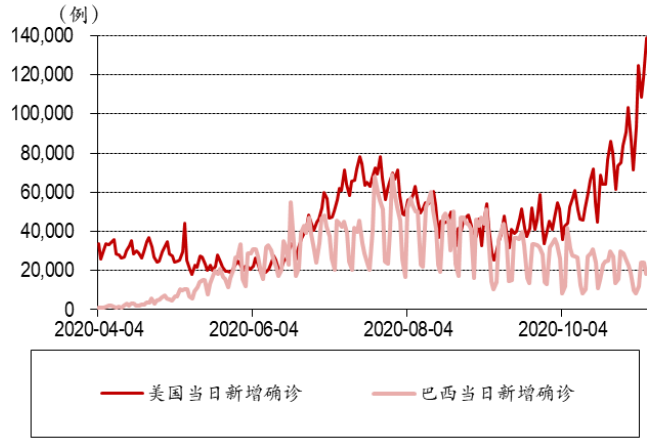
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 6 日）

图表 14. 欧洲迎第二波疫情，主要国家单日新增均飙升



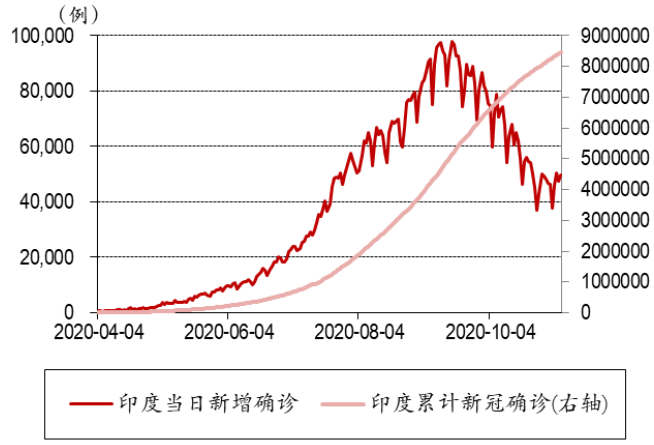
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 16 日）

图表 15. 美国迎第三波疫情，单日新增破 13 万



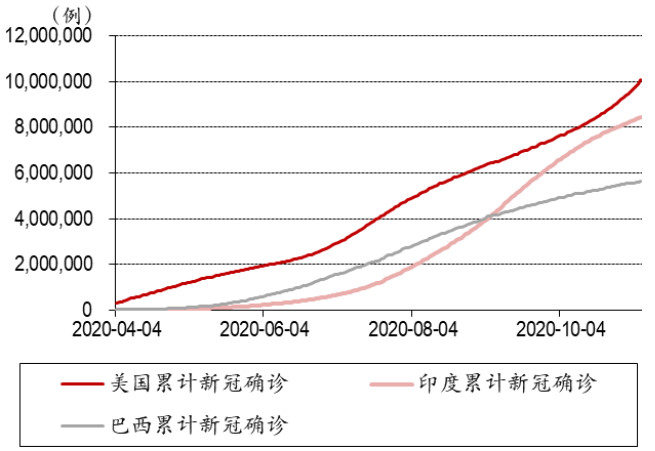
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 16 日）

图表 16. 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 6 日）

图表 17.美国与印度累计确诊差距正重新扩大



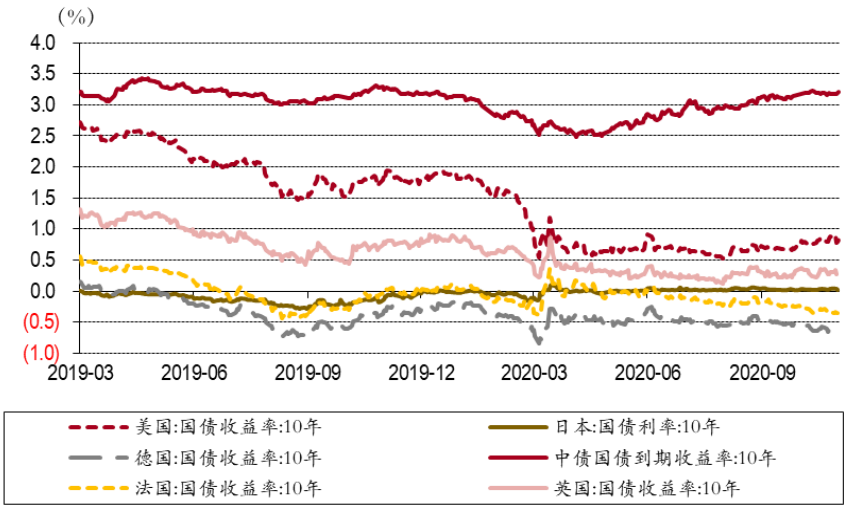
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 11 月 6 日）

央行及流动性数据跟踪

北京时间 11 月 6 日凌晨，美联储发布了 11 月 FOMC 会议陈述。**相较于 9 月会议，11 月会议美联储按兵不动，陈述内容几无变化，重申“直到经济达到委员会评估的最大就业水平且通胀达到 2%并短期内收敛于稍高于 2%水平之前，保持联邦基金利率 0-0.25%不变”以及“在未来数月将至少以当前速度购债”。在措辞微调方面仅有一处值得关注，美联储 11 月陈述以“金融现状保持适度(remain accommodative)”代替了 9 月陈述中的“金融状况好转(improve)”，**假如以 10 年美债收益率观察美国金融市场情况，9 月初 10 年期收益率中枢水平为 0.7%，而最近一个月收益率波动较大，在 0.7-0.9%之间波动，总体来说 10 年美债收益率有所上行，但收益率小幅上行并没有对美联储的政策造成干扰。在会后发布会中，鲍威尔照常提及“经济在强劲复苏后速率减缓”、“复苏前景受疫情影响依旧模糊”、“整体经济水平较疫情前水平仍有较大差距”、“新一轮财政刺激非常有必要”等表述，同时在回答中言语上与现代货币理论(MMT)划清界线，并拒绝评论美国大选；**被问及如何根据财政刺激政策调整资产购买计划规模及结构时，鲍威尔表示“满意目前的资产购买计划，未考虑改变资产购买规模与速度”；**鲍威尔还提到将在 12 月会议对经济预测概要(SEP)作出调整，并今后的每次会议都会发布具备全面细节内容的 SEP。总体来说发布会内容没有特别之处。

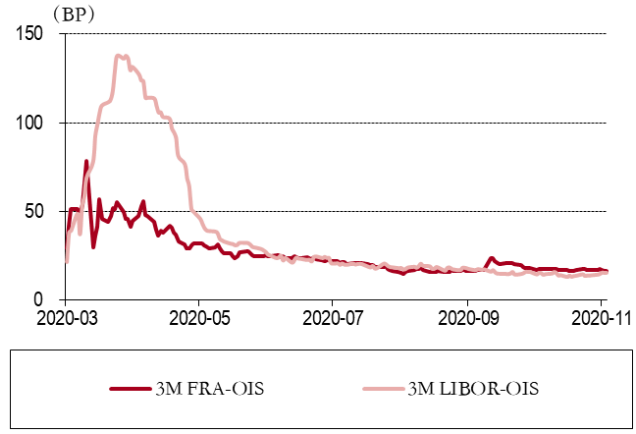
英国 11 月议息会议维持利率政策不变，但资产购买规模超市场预期扩大，表示“为了达成 2%的通胀目标，将继续实行宽松的货币政策，直到 CPI 持续地达到 2%通胀目标和过剩产能有显著的消除为止”，具体货币政策为：保持 0.1%的储备金利率不变，并继续进行英国国债和英镑非金融投资级公司债总共 8950 亿英镑的资产购买计划，相比 9 月会议的规模扩大了 1500 亿英镑。

图表 18. 中国 10 年债券利率上升，美日欧均不同程度走低



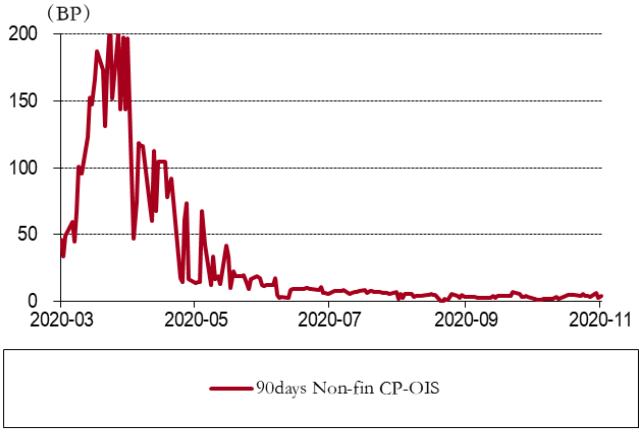
资料来源：万得，中银证券

图表 19. FRA 利差小幅下降，LIBOR 利差小幅走高



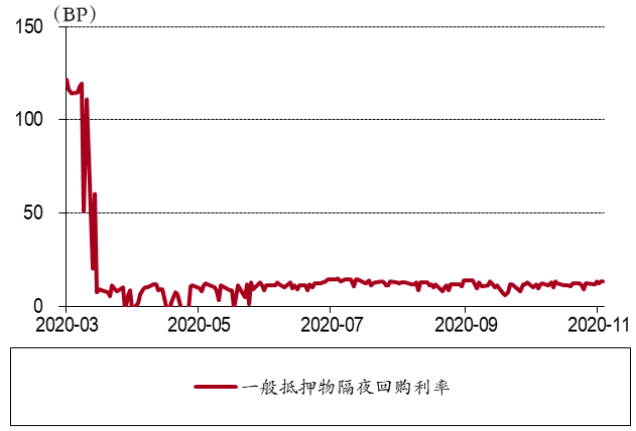
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 20. CP-OIS 利差本周走低



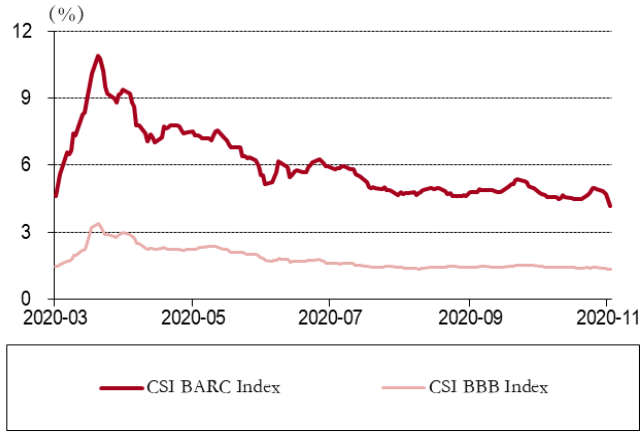
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 21. 一般抵押物隔夜回购利率走高



资料来源：Bloomberg，中银证券

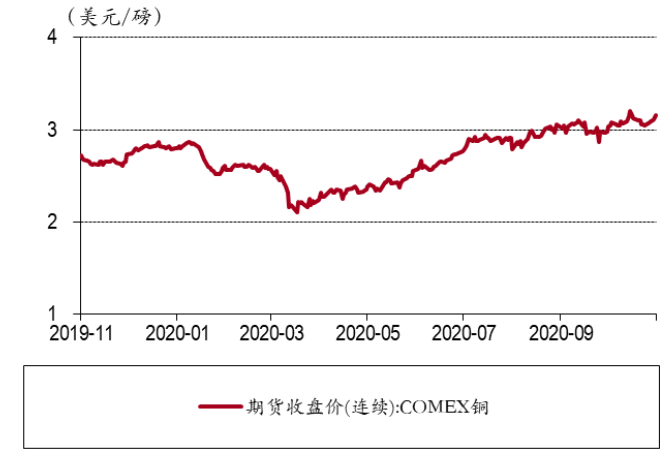
图表 22. 10 年高收益债、投资级公司债利差均较大幅走低



资料来源：Bloomberg，中银证券

主要大宗商品数据跟踪

图表 23. 本周期铜价格走高



资料来源：万得，中银证券

图表 24. 油价本周涨至 40 美元/桶附近



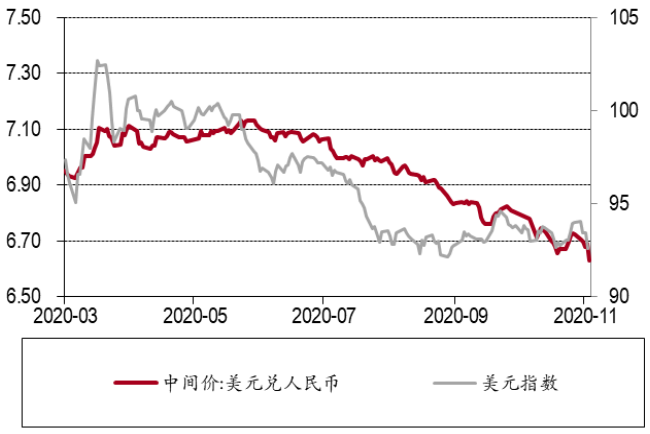
资料来源：万得，中银证券

图表 25. 黄金期货价格本周走高，一度升破 1950 美元



资料来源：万得，中银证券

图表 26. USDX 美元指数大幅下跌，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