

海外宏观周报（2020.10.11）

美国财政刺激方案选前通过希望渺茫

- **近两周海外宏观要闻：1. 美国财政刺激政策。**共和党目前主推 1.8 万亿美元方案，包括 250 亿美元对航空业的援助、1350 亿元的小企业薪资保护计划以及向纳税人发放 1200 元美元的支票等，参议院共和党领袖 McConnell 表示尽管国会中存在广泛的共识纾困航空业，但他提到刺激方案三周内不太可能通过；**2. 特朗普确诊新冠，第二轮总统辩论取消。**10 月 2 日特朗普确诊，10 月 5 日其返回白宫，目前美军方包括陆军总参谋长在内的多名高级官员已确诊，原定于 15 日的第二轮总统辩论取消；**3. 英国脱欧谈判陷入僵局。**目前达成协议两大分歧为英国关于国家补贴的公平竞争规则以及欧洲国家在英国水域的捕鱼权；**4. FDA 通过新审查标准，美大选前疫苗问世无望。**
- **疫情数据跟踪：**截至 10 月 10 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 37,050,406 例，其中全球有 12 个国家确诊超 50 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(7,706,256 例)、印度(6,979,423 例)和巴西(5,055,888 例)；其中印度疫情继续肆虐，不过最近每天新增从之前的 9 万例下降至 7.5 万例左右；**从 9 月份开始日美每日新增数量有反弹迹象，特别是美国近日新增峰值迅速反弹，或开启第三波疫情，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 10 月 9 日新增破 2 万人，达 20339 人；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 4 日达 22965 人峰值后有所回落。
- **央行与流动性跟踪：**10 月 7 日美联储发布了 9 月份议息会议的纪要，虽然主要内容与 9 月份的会议声明大同小异，不过详细的会议纪要中仍有几点值得关注：**1. 刺激政策成效卓著，财政刺激将会是未来主要风险点；2. 疫情对就业的不对称打击，美联储认为低收入者在疫情中失业更严重；3. 关于更具体的前瞻指引的分歧，**大部分与会者均偏向如 9 月会议声明中“偏态度”性的指引（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），**而卡什卡里认为更加精确的结果导向（outcome-based）的前瞻指引是必要的，**他们认为联邦基金利率的目标范围应保持在有限下界直到通胀率超过 2%一段具体的时间，**卡普兰则偏向保持 7 月声明的指引；4. 对于资产购买计划的讨论。**纪要中提到“在未来的会议中进一步评估与讨论资产购买计划对于达成最大就业目标与价格稳定目标的作用是合适的”。
- **主要大宗商品数据跟踪：**本周主要大宗商品价格均较大幅度上涨，期铜与原油均回升至 9 月中旬水平，人民币兑美元大幅升值，在离岸价格均升破 6.7 关口。**为应对人民币汇率过大幅波动，央行 10 月 10 日傍晚发布公告称“决定 2020 年 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0。下一步，中国人民银行将继续保持人民币汇率弹性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。**

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

近两周海外宏观要闻 4
1、美国财政刺激政策 4
2、特朗普确诊新冠，第二轮总统辩论取消 4
3、英国脱欧谈判陷入僵局 4
4、美大选前疫苗问世无望 4
经济数据跟踪 5
疫情数据跟踪 8
央行及流动性数据跟踪 10
主要大宗商品数据跟踪 12

图表目录

图表 1. 本周新公布重要经济数据.....5
图表 2. 美国宏观数据热力图.....6
图表 3. 美中欧意外指数均走低，日本上升.....6
图表 4.发达国家与新兴市场经济意外指数均走低.....6
图表 5. 其他地区宏观数据热力图.....7
图表 6. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目有反弹迹象.....8
图表 7.日本近期疫情有反弹迹象，韩国疫情新增受控.....8
图表 8. 欧洲迎第二波疫情，英法情况需特别注意.....8
图表 9. 美国或迎第三波疫情，巴西每日新增宽幅震荡.....8
图表 10. 印度每日新增或出现拐点.....9
图表 11.印度累计确诊 1 个月内或超美国.....9
图表 12. 中美日英 10 年债券利率上升，德法走低.....10
图表 13. FRA 利差下行，LIBOR 利差小幅上升后下降.....11
图表 14. CP-OIS 利差本周收窄.....11
图表 15. 一般抵押物隔夜回购利率走高.....11
图表 16. 10 年高收益、投资级公司债利差均较大辐收窄.....11
图表 17. 本周期铜价格上涨.....12
图表 18. 油价本周上涨.....12
图表 19. 黄金期货价格本周上涨.....12
图表 20. USDX 美元指数走低，人民币大幅升值.....12

近两周海外宏观要闻

1、美国财政刺激政策

10 月 6 日特朗普发推特叫停两党财政刺激方案谈判，暂停至大选结束；10 月 7 日特朗普却在推特敦促白宫与民主党加紧合作，以通过 250 亿美元对航空业的援助，希望通过 1350 亿元的小企业薪资保护计划以及向纳税人发放 1200 元美元的支票。

据 CNBC，众议院议长佩洛西表示“没有全面援助就没有航空援助”，同时姆努钦向佩洛西提交了一份 1.8 万亿美元的刺激计划方案，已获特朗普允许，尽管共和党最初提出的 1.6 万亿方案增加了 2000 亿美元，但是与民主党在众议院通过的 2.2 万亿美元刺激方案仍相距 4000 亿美元。尽管参议院共和党领袖 McConnell 表示国会中存在“广泛的共识纾困航空业”，但他却提到目前谈判前景黯淡，“刺激方案三周内不太可能通过”。

当地时间周五，据彭博社，特朗普宣称“自己期望的救助规模比民主党建议的还要多得多”。

2、特朗普确诊新冠，第二轮总统辩论取消

10 月 2 日特朗普发推特表示自己与夫人新冠检测呈阳性；10 月 5 日特朗普离开沃尔特·里德医疗中心返回白宫；10 月 7 日，据 CBS News，美国海岸护卫队副司令官确诊，在他之前已经有包括陆军参谋长等一系列的军方高官确诊；10 月 10 日，美国总统辩论委员会发表声明称原于 10 月 15 日举行的第二轮总统辩论将取消。

3、英国脱欧谈判陷入僵局

10 月 3 日英国首相约翰逊与欧盟委员会主席冯德莱恩举行视频会议讨论脱欧最新进展，但目前英欧离达成协议主要面临两大分歧：英国关于国家补贴的公平竞争规则以及欧洲国家在英国水域的捕鱼权。目前，欧盟方确定的谈判最后日期为 10 月 31 日，以便留出时间通过欧洲议会的表决；但英方则表示 10 月 15 日的欧洲理事会会议会是谈判最后日期，假如在 12 月 31 前没有协议通过，英国将无协议退出欧盟关税同盟与单一市场，回归世贸框架，因此目前英国积极谋求与第三方国家商讨贸易协议。

4、美大选前疫苗问世无望

美国时间 10 月 6 日，美国 FDA 发布文件表示，疫苗研发机构在申请紧急使用授权前，必须在临床受试者最后一剂疫苗或安慰剂后至少两个月内监控受试者，同时在接受安慰剂的受试者中至少五人出现新冠肺炎重症病例才能申请紧急使用授权。这一文件基本宣告了疫苗在大选前推出的不可能，与特朗普一直的要求相悖，而白宫已无任何修改地通过了 FDA 的新审查标准。

经济数据跟踪

图表 1. 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	9月29日	9月26日上周红皮书商业零售销售年率(%)	2.20	1.50		
	9月30日	9月新增ADP就业人数(千人)	748.69	481.01		
	10月1日	9月26日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	849.00	873.00		
		9月19日持续领取失业金人数:季调(千人)	11979.00	12747.00		
		8月核心PCE物价指数:同比(%)	1.59	1.40		
		8月人均可支配收入:折年数季调(美元)	52375.00	54131.00		
		8月个人消费支出:季调(十亿美元)	14369.60	14228.50		
		9月ISM制造业PMI	55.40	56.00		
	10月2日	9月Markit制造业PMI:季调	53.20	53.10		
		8月耐用品新增订单:季调环比(%)	0.55	11.78		
		8月全部制造业新增订单:季调环比(%)	0.69	6.54		
		9月失业率:季调(%)	7.90	8.40		
		9月新增非农就业人数:季调(千人)	661.00	1489.00		
	10月5日	9月ISM非制造业PMI	57.80	56.90		
	10月6日	9月Markit服务业PMI:季调	54.60	55.00		
		10月03日上周红皮书商业零售销售年率(%)	2.10	2.20		
		8月商品和服务贸易差额:季调(亿美元)	-671.02	-633.70		
	10月8日	10月03日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	840.00	849.00		
		9月26日持续领取失业金人数:季调(千人)	10976.00	11979.00		
欧元区	9月29日	9月欧元区:消费者信心指数:季调	-13.90	-14.70	-13.90	持平预期
	9月30日	8月德国:失业率季调(%)	4.40	4.40		
		8月德国:零售销售同比(%)	5.20	6.40		
	10月1日	9月德国:制造业PMI	56.40	52.20	56.60	低于预期
		9月欧元区:制造业PMI	53.70	51.70	53.70	持平预期
		9月法国:制造业PMI	51.20	49.80	47.00	高于预期
		9月英国:制造业PMI	47.50	51.50	46.00	高于预期
		8月欧元区:PPI同比(%)	-2.50	-3.10	-2.70	高于预期
		8月欧元区:失业率季调(%)	8.10	8.00	8.10	持平预期
		9月欧元区:服务业PMI	48.00	50.50	47.60	高于预期
		9月德国:服务业PMI	50.60	52.50	49.10	高于预期
		9月法国:服务业PMI	47.50	51.50	46.00	高于预期
		9月英国:服务业PMI	56.10	58.80		
		8月欧元区:零售销售指数:同比(%)	3.70	-0.10		
日本	9月30日	8月工业生产指数:同比(%)	-13.25	-15.51		
	10月1日	9月制造业PMI	47.70	47.30		
	10月2日	8月失业率:季调(%)	3.00	2.90		
		9月基础货币:同比(%)	14.30	11.50		
		9月消费者信心指数	32.80	29.30		
	10月5日	9月服务业PMI	46.90	45.00		
	10月8日	8月经常项目差额(亿日元)	21028.00	14683.00		

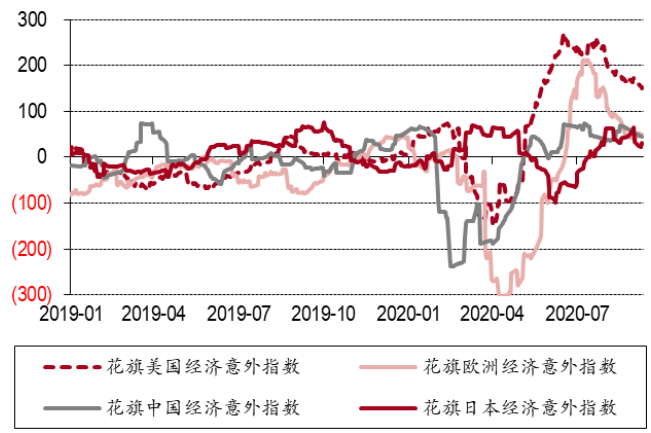
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 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%					-31.40			-5.00			2.40		
	联邦政府财政赤字(盈余为负)	亿美元			2000.95	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%			-18.33	-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%			-8.52	-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%			-32.15	-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			-671.02	-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%			-2.71	0.46	-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%			-3.55	-0.09	-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%			0.67	1.14	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%			5.10	5.52	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%			2.57	2.44	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%			0.65	5.93	10.00	5.29	-17.46	-7.09	0.41	-0.49	-0.67	1.88	-0.50
	耐用品新增订单	环比季调%			0.55	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%			0.74	10.44	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%			0.44	3.24	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%			1.84	2.46	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%			2.39	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%			4.77	14.74	20.49	22.46	-6.86	-14.53	-7.49	5.88	5.03	-1.42	-2.75
	营建许可	环比%			-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%			-5.09	17.94	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%				3.95	3.46	3.55	3.83	3.85	3.48	3.10	2.83	2.53	2.23
	NAHB/富国银行住房市场指数			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		661.00	1489.00	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		748.69	481.01	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%		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%		12.80	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		29.47	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%			1.30	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	1.60	1.20	1.20	1.40	2.10	2.40	2.30	2.30	2.30	2.30
	PCE	同比%			1.38	1.13	0.92	0.54	0.48	1.34	1.84	1.88	1.64	1.44	1.43
	核心PCE	同比%			1.59	1.40	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%			-0.20	-0.40	-0.80	-0.80	-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%			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			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			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		53.20	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			78.90	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%			1.22	2.29	3.54	4.89	12.71	6.33	0.70	-0.05	0.75	0.63	0.51
	M2	环比季调%			0.46	0.88	1.66	4.99	6.45	3.52	0.29	0.62	0.37	0.67	0.84
汇率	USDX美元指数		93.01	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		117.13	117.35	116.14	117.60	120.86	121.28	122.67	122.82	117.77	115.79	114.72	117.15	115.97

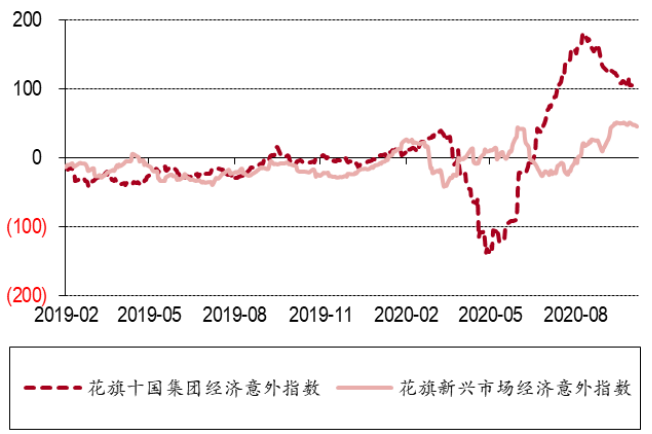
资料来源：万得，中银证券（USDX 美元指数数据截至 10 月 9 日，广义美元指数数据截至 10 月 2 日）

图表 3. 美中欧意外指数均走低，日本上升



资料来源：万得，中银证券

图表 4.发达国家与新兴市场经济意外指数均走低



资料来源：万得，中银证券

图表 5. 其他地区宏观数据热力图

	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
欧元区	GDP不变价	环比折年季调%					-39.40			-14.10			0.20		
	商品贸易出口	同比%				-10.40	-10.50	-29.80	-30.00	-6.00	1.20	0.20	5.10	-2.60	4.50
	商品贸易进口	同比%				-14.30	-12.10	-26.70	-25.30	-10.20	-1.80	-0.40	1.00	-4.10	-2.60
	商品贸易差额	亿欧元				279.35	201.64	88.29	23.18	288.00	232.66	16.88	232.95	201.83	273.66
	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%			4.40	-1.80	5.50	20.50	-11.90	-10.20	0.50	0.70	-0.80	0.70	0.10
	失业率	季调%			8.10	8.00	7.80	7.60	7.40	7.20	7.30	7.40	7.40	7.40	7.40
	PPI	同比%			-2.50	-3.10	-3.60	-5.00	-4.50	-2.80	-1.30	-0.60	-0.60	-1.30	-1.80
	HICP	同比%		-0.30	-0.20	0.40	0.30	0.10	0.30	0.70	1.20	1.40	1.30	1.00	0.70
	核心HICP	同比%		0.20	0.40	1.20	0.80	0.90	0.90	1.00	1.20	1.10	1.30	1.30	1.10
	消费者信心指数	季调		-13.90	-14.70	-15.00	-14.70	-18.80	-22.00	-11.60	-6.60	-8.10	-8.10	-7.20	-7.60
	制造业PMI			53.70	51.70	51.80	47.40	39.40	33.40	44.50	49.20	47.90	46.30	46.90	45.90
	服务业PMI			48.00	50.50	54.70	48.30	30.50	12.00	26.40	52.60	52.50	52.80	51.90	52.20
	Markit综合PMI			50.40	51.90	54.90	48.50	31.90	13.60	29.70	51.60	51.30	50.90	50.60	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	-16.80
	经济景气指数	季调		91.10	87.50	82.40	75.80	67.50	64.90	94.10	103.40	102.60	100.90	100.70	100.20
	ZEW经济现状指数			-80.90	-89.80	-88.70	-89.60	-95.00	-93.90	-48.50	-10.30	-9.90	-14.70	-19.60	-26.40
德国	GDP不变价	环比折年季调%					-33.50			-7.80			-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	-5.60
	制造业PMI			56.40	52.20	51.00	45.20	36.60	34.50	45.40	48.00	45.30	43.70	44.10	42.10
	服务业PMI			50.60	52.50	55.60	47.30	32.60	16.20	31.70	52.50	54.20	52.90	51.70	51.60
	HICP	同比%		-0.40	-0.10	0.00	0.80	0.50	0.80	1.30	1.70	1.60	1.50	1.20	0.90
	核心HICP	同比%		0.30	0.60	0.70	1.10	1.10	1.00	1.30	1.40	1.30	1.70	1.80	1.10
	PPI	同比%			-1.20	-1.70	-1.80	-2.20	-1.90	-0.80	-0.10	0.20	-0.20	-0.70	-0.60
	GFK消费者信心指数		-1.60	-1.70	-0.20	-9.40	-18.60	-23.10	2.30	8.30	9.90	9.70	9.70	9.60	9.80
	经济景气指数			95.50	94.30	88.40	81.90	75.30	72.10	92.00	101.80	101.20	99.10	98.60	98.20
	零售销售	同比%			5.20	6.40	7.70	5.10	-4.50	2.20	7.90	3.90	3.20	3.30	2.30
	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	-19.40
法国	GDP不变价	环比折年季调%					-44.80			-21.50			-0.80		
	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	-0.08
	制造业PMI			51.20	49.80	52.40	52.30	40.60	31.50	43.20	49.80	51.10	50.40	51.70	50.70
	服务业PMI			47.50	51.50	57.30	50.70	31.10	10.20	27.40	52.50	51.00	52.40	52.20	52.90
	HICP	同比%		0.00	0.20	0.90	0.20	0.40	0.40	0.80	1.60	1.70	1.60	1.20	0.90
	核心CPI	同比%		0.40	0.60	1.40	0.40	0.70	0.30	0.70	1.20	0.90	1.00	0.80	0.80
	PPI	同比%			-2.50	-2.50	-2.50	-3.90	-4.40	-2.50	-1.10	0.10	0.60	-0.50	-1.30
	经济景气指数			96.60	90.80	82.20	77.50	67.70	67.90	98.60	105.50	103.90	101.40	101.80	102.60
	零售销售	同比%			3.00	0.00	3.50	-3.50	-29.60	-13.50	1.40	2.60	2.60	3.40	1.60
英国	GDP不变价	环比折年季调%					-59.80			-8.50			0.00		
	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	-0.70
	制造业PMI			54.10	55.20	53.30	50.10	40.70	32.60	47.80	51.70	50.00	47.50	48.90	49.60
	服务业PMI			56.10	58.80	56.50	47.10	29.00	13.40	34.50	53.20	53.90	50.00	49.30	50.00
	CPI	同比%			0.20	1.00	0.60	0.50	0.80	1.50	1.70	1.80	1.30	1.50	1.50
	核心CPI	同比%			0.90	1.80	1.40	1.20	1.40	1.60	1.70	1.60	1.40	1.70	1.70
	PPI	同比%			-0.95	-0.95	-0.86	-1.21	-0.69	0.35	0.52	0.96	0.78	0.52	0.78
	GFK消费者信心指数			-25.00	-27.00	-27.00	-30.00	-34.00	-34.00	-9.00	-7.00	-9.00	-11.00	-14.00	-14.00
	零售销售指数不变价	同比季调%			2.80	1.40	-1.60	-12.90	-22.70	-6.10	-0.20	0.80	0.50	0.60	3.10
日本	GDP	同比%					-8.70			-0.90			0.50		
	出口金额	同比季调%			-12.12	-20.54	-26.00	-25.06	-22.57	-10.32	-5.82	-3.39	-6.22	-8.19	-10.62
	进口金额	同比季调%			-20.00	-22.29	-19.54	-20.41	-8.23	-9.47	-13.93	-4.36	-7.83	-11.70	-13.95
	贸易差额	亿日元 季调			2486.01	70.75	-2729.08	-8413.37	-9318.71	72.04	11065.82	-13151.11	-1591.49	-883.86	111.63
	商业销售额	同比%			9.51	8.91	9.50	-1.55	5.05	17.78	-3.88	-4.29	-5.33	-6.52	-8.73
	工业生产指数				88.70	87.20	80.20	78.70	86.40	95.80	99.50	99.80	97.90	97.70	98.30
	产能指数	同比%				-0.41	-0.10	-0.20	-0.10	-0.41	-0.41	-0.30	-0.51	-0.51	-0.51
	机械订单	同比季调%				-19.05	-25.85	-17.46	-9.50	-1.28	-6.29	4.18	-11.17	-13.15	-11.56
	制造业PMI			47.70	47.30	45.20	40.10	38.40	41.90	44.80	47.80	48.80	48.40	48.90	48.40
	服务业PMI			46.90	45.00	45.40	45.00	26.50	21.50	33.80	46.80	51.00	49.40	50.30	49.70
	CPI	同比%			0.20	0.30	0.10	0.10	0.10	0.40	0.40	0.70	0.80	0.50	0.20
	核心CPI	同比%			-0.40	0.00	0.00	-0.20	-0.20	0.40	0.60	0.80	0.70	0.50	0.40
	PPI	同比%			-0.50	-0.89	-1.58	-2.75	-2.45	-0.49	0.69	1.49	0.89	0.10	-0.39
	失业率	季调%			3.00	2.90	2.80	2.90	2.60	2.50	2.40	2.40	2.20	2.20	2.40
	M1	同比%			14.00	13.10	12.30	9.20	7.10	6.20	6.00	5.90	5.70	5.50	5.10
	M2	同比%			8.60	7.90	7.20	5.10	3.70	3.20	3.00	2.80	2.70	2.70	2.40
	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	-8.90
	消费者信心指数			32.80	29.30	29.50	28.50	24.10	21.30	31.10	38.20	39.20	39.00	38.70	36.30

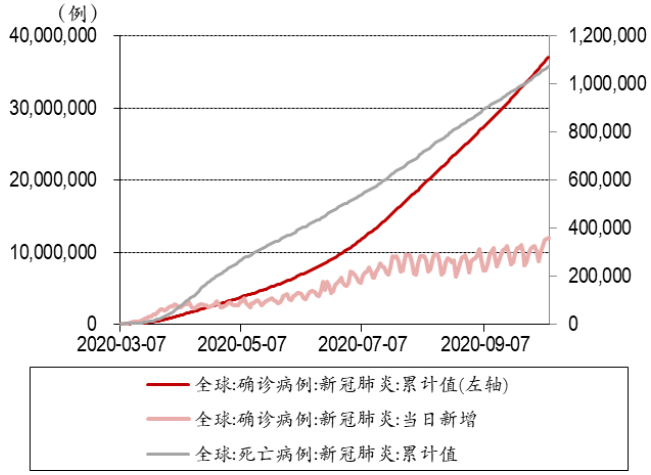
资料来源：万得，中银证券

疫情数据跟踪

截至 10 月 10 日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊 37,050,406 例，其中全球有 12 个国家确诊超 50 万例，确诊人数前三的国家分别是美国(7,706,256 例)、印度(6,979,423 例)和巴西(5,055,888 例)；全球累计因新冠死亡人数达 1,070,393 人，死亡人数前三的国家分别是美国(214,286 例)、巴西(149,639 例)和印度(107,416 例)。

具体到国家层面，印度疫情继续肆虐，不过最近每天新增从之前的 9 万例下降至 7.5 万例左右；从 9 月份开始日美每日新增数量有反弹迹象，特别是美国近日新增峰值迅速反弹，或开启第三波疫情，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 10 月 9 日新增破 2 万人，达 20339 人；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 4 日达 22965 人峰值后有所回落。

图表 6. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目有反弹迹象



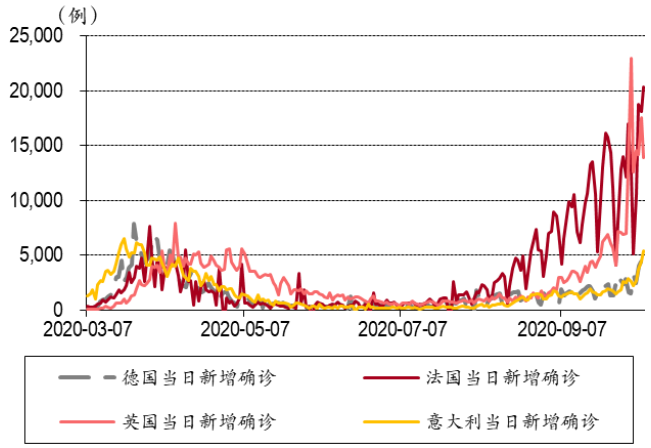
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 9 日）

图表 7.日本近期疫情有反弹迹象，韩国疫情新增受控



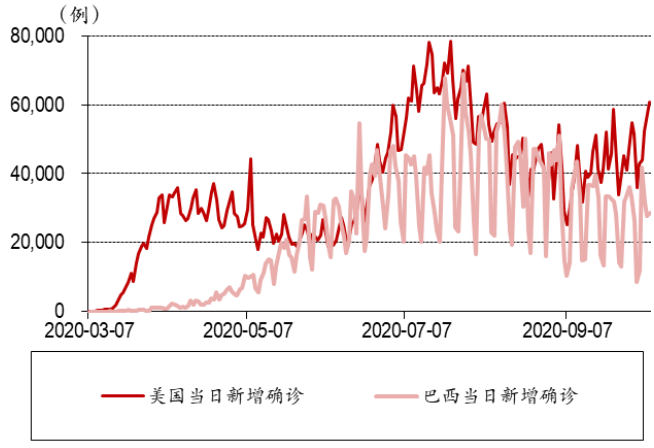
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 9 日）

图表 8. 欧洲迎第二波疫情，英法情况需特别注意



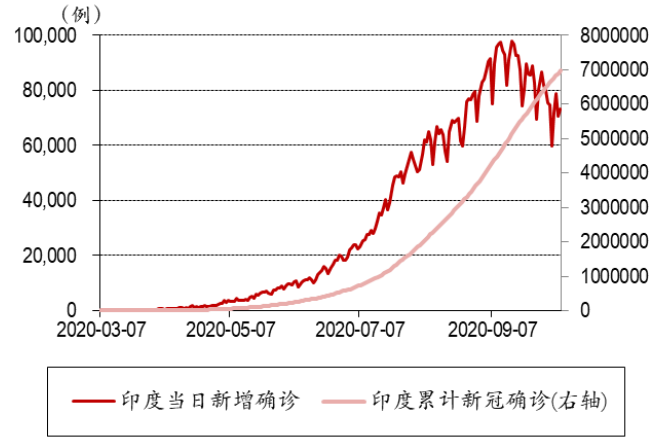
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 9 日）

图表 9. 美国或迎第三波疫情，巴西每日新增宽幅震荡



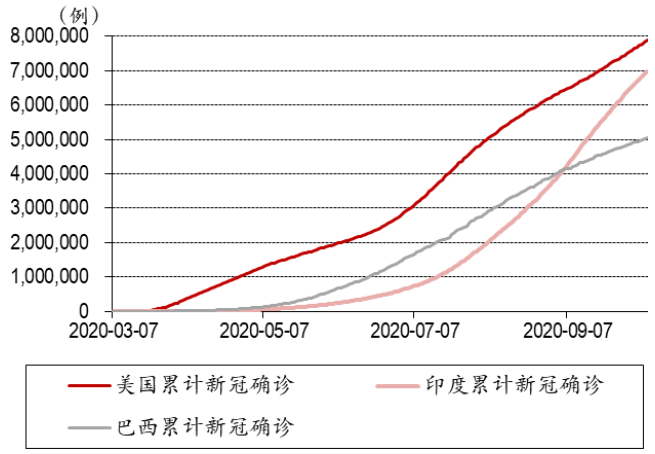
资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 9 日）

图表 10. 印度每日新增或出现拐点



资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 9 日）

图表 11.印度累计确诊 1 个月内或超美国

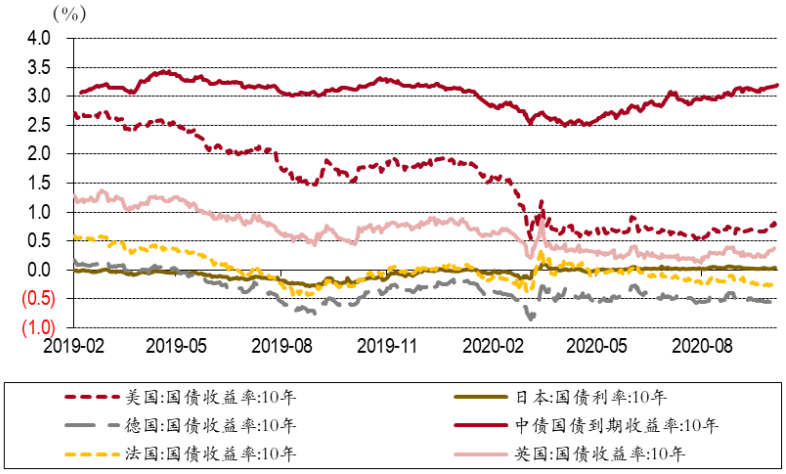


资料来源：万得，中银证券（疫情数据截至 10 月 9 日）

央行及流动性数据跟踪

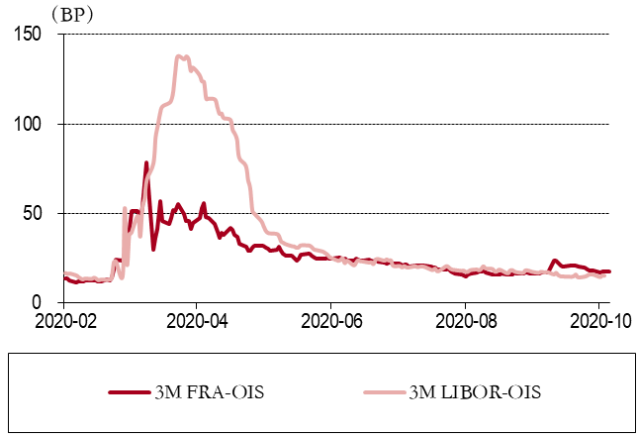
10 月 7 日美联储发布了 9 月份议息会议的纪要，虽然主要内容与 9 月份的会议声明大同小异，不过详细的会议纪要中仍有几点值得关注：1. 刺激政策成效卓著，财政刺激将会是未来主要风险点。美联储在纪要中肯定了疫情以来货币政策与财政政策刺激在经济增长、通胀、就业、消费、投资与金融市场稳定发挥的作用，不过美联储表达了对于进一步财政刺激能否及时出台的担忧。首先美联储的经济预测是基于年内新财政刺激出台作出的，因此在财政政策缺位的情况下，四季度的增长将受冲击；其次，大部分与会者认为目前对于家庭、企业与地方政府的支持不够，一部分参会者则认为一个比预想更庞大的财政刺激将出台，不过出台时间会比预期更晚；**2. 疫情对就业的不对称打击。**美联储认为低收入者在疫情中失业更严重，因为大部分的低收入者都在服务业等受社交距离限制影响严重的行业工作。同时，少数族裔与女性从事这些行业的比例更高，因此疫情对他们的就业影响更大，因此进一步财政刺激的缺失将加剧对少数族裔与女性的打击。最后，美联储提到疫情对于劳动力供给的冲击，因为一部分劳动力不得不照顾在家中上网课的小孩。**3. 关于更具体的前瞻指引的分歧。**基本全部与会者均同意联邦基金利率基于通胀与就业的更清晰的前瞻指引，其中大部分（卡什卡里偏向更精确的指引，卡普兰偏向保持 7 月声明中的指引）均偏向如 9 月会议声明中“偏态度”性的指引（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），且该指引并非是“无条件”（unconditional）的，美联储将对经济风险迅速作出反应。更重要的是，某些与会者（卡什卡里）认为更加精确的结果导向（outcome-based）的前瞻指引是必要的，他们认为联邦基金利率的目标范围应保持在有限下界直到通胀率超过 2%一段具体的时间，这种指引对于通胀预期的承诺性更强。但美联储认为“偏态度”的指引可以提供更多政策的灵活性，且更具体的指引将影响短端利率预期从而加剧金融不平衡。**4. 对于资产购买计划的讨论。**除了与 9 月声明雷同的部分，纪要中提到“在未来的会议中进一步评估与讨论资产购买计划对于达成最大就业目标与价格稳定目标的作用是合适的”。同时，如我们在之前的点评中提到，由于 CMBS 市场状况已经大为好转，美联储将 CMBS 移出了常规的资产购买计划，仅在有必要时会继续增加购买。

图表 12. 中美日英 10 年债券利率上升，德法走低



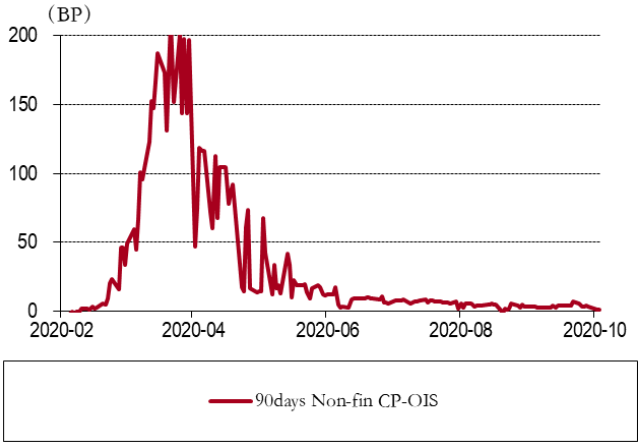
资料来源：万得，中银证券

图表 13. FRA 利差下行，LIBOR 利差小幅上升后下降



资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 14. CP-OIS 利差本周收窄



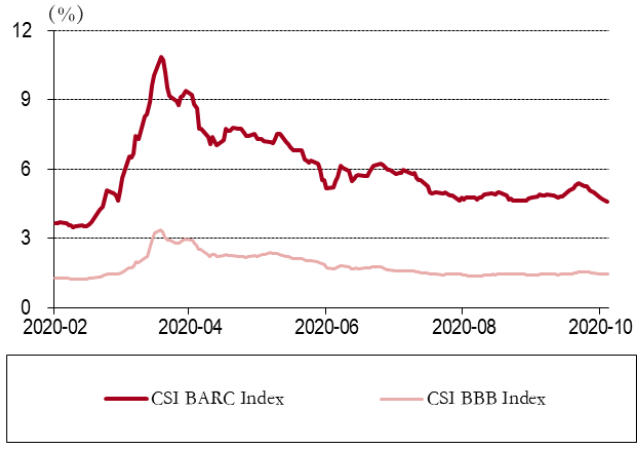
资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 15. 一般抵押物隔夜回购利率走高



资料来源：Bloomberg，中银证券

图表 16. 10 年高收益、投资级公司债利差均较大幅收窄



资料来源：Bloomberg，中银证券

主要大宗商品数据跟踪

本周主要大宗商品价格均较大幅度上涨，期铜与原油均回升至 9 月中旬水平，人民币兑美元大幅升值，在离岸价格均升破 6.7 关口。为应对人民币汇率过大幅波动，**央行 10 月 10 日傍晚发布公告称“决定 2020 年 10 月 12 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 20%下调为 0。下一步，中国人民银行将继续保持人民币汇率弹性，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定”。**此举将降低企业远期购汇成本，可平缓近期人民币的升值势头，实现人民币美元汇率在合理水平下双向波动。

图表 17. 本周期铜价格上涨



资料来源：万得，中银证券

图表 18. 油价本周上涨



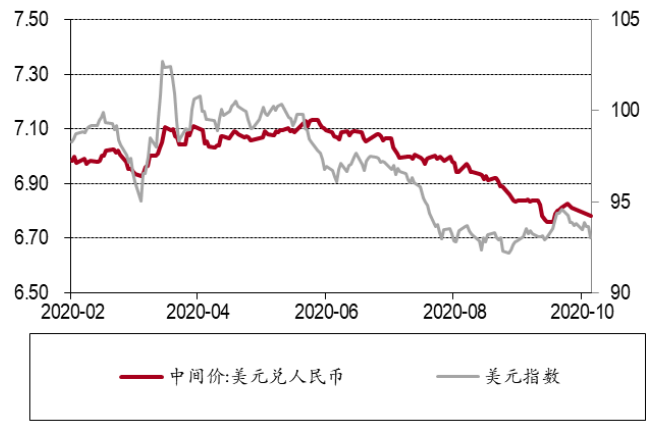
资料来源：万得，中银证券

图表 19. 黄金期货价格本周上涨



资料来源：万得，中银证券

图表 20. USDX 美元指数走低，人民币大幅升值



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