# 美国的财政刺激还会有吗？

## ——国庆海外财经事件和数据一览

**主要结论：**

**一、 国庆假期期间海外财经事件和数据一览**

- **特朗普新冠确诊阳性，后续辩论存在推迟可能性，风险资产短期波动加大。**宣布确诊后，特朗普随即取消了多项政治活动，包括摇摆州佛罗里达和威斯康辛的精选活动。拜登目前在民意调查问卷中多项指标领先特朗普，尤其在女性选民中的优势进一步扩大。在疫情对经济影响边际减弱和流动性仍然相对充裕的背景下，大选的不确定性对风险资产影响有限。但在大选正式尘埃落定前，风险偏好的回落势必对市场情绪形成压制，需警惕市场可能出现的突发性事件，加剧各类资产的振幅。
- **美联储货币政策纪要表示财政政策进一步刺激的必要性。**鉴于部分资产估值的上升、地缘政治事件的频发，缺乏进一步的财政支持将意味着美国四季度的经济增长可能会以超乎预期的速度减速，并将加剧少数族裔、低收入社区的经济困难。
- **当前美国第二轮财政刺激将被延期到大选后。**民主党主导的众议院通过了 2.2 万亿美元的新版刺激方案，在援助金额上做出了一定让步，将刺激总额从原来预计的 3 万亿降至 2.2 万亿，但远高于共和党先前提出的 1.6 万亿美元计划。但特朗普对该计划提出了反对。
- **欧盟峰会督促土耳其停止单边行动，表示需加强欧盟内部团结。**土耳其重启地中海东部争议海域天然气勘探活动，引起希腊和塞浦路斯反对，东地中海关系紧张升级。
- **英国脱欧谈判仍然僵持不下，公平竞争环境和渔业仍是英国与欧盟达成新贸易协议的最大障碍。**预计未来谈判时间将被延长，欧盟表示对未来的英欧关系谈判预计延长到 11 月或者 12 月左右。
- **美国 9 月非农就业人口增长低于预期。**休闲和酒店业、零售业、医疗保健和社会援助以及专业和商业服务业就业增长显著；政府部门就业下降。
- **美国 8 月 JOLTs 职位空缺数下降。**私人职位空缺数大幅较少，政府职位空缺数变化不大。
- **美国 8 月工厂订单增长低于预期。**工厂订单持续第四个月上涨，交通设备、机械设备、金属矿业以及计算机和电子产品订单均增长，金属制成品、电气设备、家具订单下跌。

**二、 本周重点关注美国总统大选、美国通胀、零售销售和制造业**

- **财经事件：**特朗普与拜登之间的第二次大选电视辩论。
- **财经数据：**美国 9 月 CPI 年率未季调和 PPI 年率、零售销售月率和工业产出月率，美国 10 月纽约联储制造业、费城联储制造业指数和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；美国大选的临近，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：

## 一、国庆假期期间海外事件一览

**1、特朗普确诊阳性，后续辩论存在推迟可能性。**10 月 2 日特朗普在其推特上表示他与第一夫人病毒检测均显示阳性。消息公布后，截至 10 月 3 日收盘，标普 500 指数下跌 0.95%，道琼斯指数下跌 0.48%，纳斯达克指数下跌 2.22%，布伦特原油和 WTI 原油分别下跌 3.45%和 3.44%。宣布确诊后，特朗普随即取消了多项政治活动，包括摇摆州佛罗里达和威斯康辛的精选活动。如果特朗普病情没有出现明显好转，预计未来几天的竞选活动和 15 号还有 22 号的第二场和第三场总统答辩将推迟或者是改成线上形式。

**拜登目前在民意调查问卷中多项指标领先特朗普。**根据 CNN 的数据显示，在应对冠状病毒的问题上，拜登支持率为 59%，特朗普为 38%；在美国种族不平等的问题上，拜登的支持率为 62%，特朗普为 36%；在卫生系统和医疗保健方面，拜登的支持率为 59%，特朗普为 39%；在犯罪和安全方面，拜登支持率为 55%，特朗普为 43%；在谁能更好的带动经济发展方面，拜登支持率为 50%，特朗普为 48%，两者的支持率相似。拜登在女性选民中的优势进一步扩大，具体体现在拜登在拥有大学学历的白人女性和有色女性中的支持率大幅上升。但值得注意的是，拜登支持率的上升并没有伴随着特朗普支持率的大幅下降。在没有大学学历的白人男性中，特朗普的支持率从 9 月份的 61%上升到现在的 67%。

**大选结束前，风险资产短期波动加大。**10 月 6 日特朗普离开医疗中心回到白宫，但病情仍然未痊愈。未来看，参考英国首相鲍里斯在四月份确诊后病痊愈后其，支持率急剧上升，如果特朗普病情好转恢复健康或者疫苗进展顺利，那意味着特朗普的民调出现上行的几率比较大。与此相对的是如果特朗普病情未见好转或者疫苗进展不顺，那么选民对其身体状况是否可以带动经济恢复的信心将有所下降，拜登的胜率较大。当前美国经济面复苏虽然放缓，但在疫情对经济影响边际减弱和流动性仍然相对充裕的背景下，大选的不确定对风险资产影响有限。但在大选正式尘埃落定前，风险偏好的回落势必对市场情绪形成压制，需警惕市场可能出现的突发性事件，加剧各类资产的振幅。

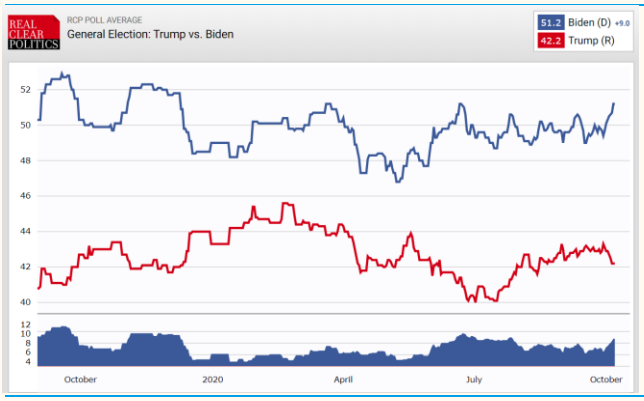
*图表 1：拜登在摇摆州的优势显现*

RCP ELECTORAL COLLEGE MAP

| STATE | BIDEN | TRUMP | RCP AVERAGE | FOUR YEARS AGO | 2016 | 2012 | 2008 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pennsylvania (20) | 50.6 | 44.3 | Biden +6.3 | | Trump +0.7 | Obama +5.4 | Obama +10.3 |
| Florida (29) | 48.2 | 44.7 | Biden +3.5 | | Trump +1.2 | Obama +0.9 | Obama +2.8 |
| Wisconsin (10) | 50.2 | 44.6 | Biden +5.6 | | Trump +0.7 | Obama +6.9 | Obama +13.9 |
| Michigan (16) | 49.0 | 42.8 | Biden +6.2 | | Trump +0.3 | Obama +9.5 | Obama +16.4 |
| Ohio (18) | 47.6 | 46.4 | Biden +1.2 | | Trump +8.1 | Obama +3.0 | Obama +4.6 |
| North Carolina (15) | 48.3 | 46.9 | Biden +1.4 | | Trump +3.7 | Romney +2.0 | Obama +0.3 |
| Georgia (16) | 46.8 | 46.5 | Biden +0.3 | | Trump +5.1 | Romney +7.8 | McCain +5.2 |
| New Hampshire (4) | 51.8 | 43.4 | Biden +8.4 | | Clinton +0.3 | Obama +5.6 | Obama +9.6 |
| Iowa (6) | 46.5 | 46.0 | Biden +0.5 | | Trump +9.5 | Obama +5.8 | Obama +9.5 |
| Nevada (6) | 49.0 | 43.7 | Biden +5.3 | | Clinton +2.4 | Obama +6.7 | Obama +12.5 |
| Arizona (11) | 49.0 | 45.6 | Biden +3.4 | | Trump +3.5 | Romney +9.1 | McCain +8.5 |
| Texas (38) | 45.2 | 48.4 | Trump +3.2 | | Trump +9.0 | Romney +15.8 | McCain +11.8 |

来源：RealClearPolitics，国金证券研究所

*图表 2：截至 10 月 7 日，拜登领先特朗普 9 个点*




来源：RealClearPolitics，国金证券研究所

**2、美联储货币政策纪要表示财政政策进一步刺激的必要性。**美联储公布其 9 月 15 日至 16 日的货币政策会议纪要文件，决定将其基准利率维持不变，并批准了概述其新的通胀应对方法的措辞。1）**从货币政策来看，**纪要显示，大多数与会者支持为联邦基金利率提供更明确的基于结果的前瞻性指引，但目前鉴于长端利率处于非常低的水平，当前没有必要加强前瞻指引，短端收益率也没有进一步下行的空间。2）**从财政政策来看，**部分与会者指出了对某些部门资产估值上升的担忧，以及地缘政治事件加剧了经济的不确定性。此外，大多数与会者指出，如果没有新的财政刺激计划，四季度经济增长可能会以超乎预期的速度减速。另外，缺乏进一步的财政支持将加剧少数族裔、低收入社区的经济困难。鉴于这些风险以及疫情的持续，与会者重申财政政策进一步刺激的必要性。3）**从经济来看，**美国实际 GDP 将在第三季度快速反弹，就业市场状况在 7 月和 8 月继续明显改善，但仍低于年初的水平。根据 7 月份个人消费支出价格指数(PCE) 12 个月的百分比变化显示通胀仍远低于年初水平。4）**从金融市场来看，**在会议期间，由于美国新冠肺炎病例数量下降、公司财报和国内经济数据发布强于预期，金融市场情绪有所改善，具体体现在美国国债收益率曲线略微变陡，信用利差温和收窄，美元汇率温和贬值，非金融企业的信贷质量在会议期间显示出稳定的初步迹象。但小型企业的融资条件仍然紧张，尽管一些指标显示略有改善，数据显示 5 月至 7 月间，30 天拖欠率略有下降，但仍与 2008 年初水平相当。5）**从对未来经济的评估来看，**今年下半年实际 GDP 增长率和失业率下降速度都将好于 7 月份的预测，这主要反映了最近好于预期的数据。此外，由于近期一些消费品价格强于预期，今年剩余时间的通胀预期也被略微上调。但通胀在今年仍然整体低迷，主要反映出大量的闲置资源利用率和今年早些时候大量消费能源价格的下跌。

**3、当前美国第二轮财政刺激将被延期到大选后。**民主党主导的众议院在 10 月 2 日通过了 2.2 万亿美元的新版刺激方案，在援助金额上做出了一定让步，将刺激总额从原来预计的 3 万亿降至 2.2 万亿，其中包括了恢复每周 600 美元的额外失业救济金，并向大多数美国人直接发送 1200 美元的支票，向各州和地方政府直接提供 4360 亿美元的援助，并授权第二轮针对小企业的“薪资保护计划（PPP)”贷款。但预计在共和党控制的参议院那边人仍然会面临一些阻力，远高于共和党先前提出的 1.6 万亿美元计划，其中包括每周 400 美元的额外失业救济金，2500 亿美元的州和地方政府救济以及企业责任保护。总统特朗普 6 日在社交媒体上发文说，已指示白宫谈判代表停止与国会民主党之间就新一轮财政刺激方案进行的谈判，直至 11 月大选结束。

**4、欧盟峰会督促土耳其停止单边行动，表示需加强欧盟内部团结。**土耳其与利比亚民族团结政府在去年 11 月签署地中海“海事管辖权”谅解备忘录，希望能够在地中海东部获得更大面积专属经济区，但遭到希腊、塞浦路斯和埃及强烈反对。今年初，希腊、塞浦路斯和以色列签署在东地中海铺设天然气管道协议。8 月，希腊与埃及签署一项海上边界协议，双方宣布将设立海上专属经济区。随后土耳其称该协议涉及区域位于土耳其大陆架内，对该地区拥有主权。此后，土耳其重启地中海东部争议海域天然气勘探活动，引起希腊和塞浦路斯反对，东地中海关系紧张升级。为此，为期两天的欧盟国家领导人特别峰会着重讨论了东地中海局势等问题。欧盟呼吁土耳其停止其单方面的钻探，并重申欧盟成员国希腊和塞浦路斯的主权必须得到尊重。

**5、英国脱欧谈判仍然僵持不下，公平竞争环境和渔业仍是英国与欧盟达成新贸易协议的最大障碍。**首先，自英国加入了欧盟，便签署了《共同渔业政策》根据该政策，英国专属经济区中 12 海里以外的部分被划入欧盟联合区域，这意味着所有欧盟成员国的渔船都被允许进入该区域进行捕捞，并且每个成员国在联合区域内可捕捞的鱼的比例是相同的。所以无论是出于政治上从经济上，英国政府都坚持在脱欧过渡期结束时，收回对其水域的控制权，宣布其主权，但遭到欧盟反对，欧盟强调公平竞争原则，两方就其问题僵持不下。其次，英国于 9 月 29 日通过的的《内部市场法案》，旨在为明年国内 4 个地区贸易流通设置规则，该法案赋予英国政府权力，需要时可废除脱欧协议中有关北爱尔兰的条款。欧盟对此反应强烈，认为该法案违反国际法，要求英国删除争议条款。由于英国脱欧过渡期到今年 12 月 31 日将结束，此前双方认定 10 月 15 日欧盟首脑会议开幕日，将是英欧就未来关系谈判达成协议的最后截止日期，但当前部分分歧领域仍未有解决迹象，预计未来谈判时间将被延长，欧盟表示对未来的英欧关系谈判预计延长到 11 月或者 12 月左右。

**6、美国 9 月非农就业人口增长低于预期。**10 月 2 日晚间美国劳工部发布数据显示，美国 9 月非农就业人口增加 66.1 万人，低于预期的 87.5 万，也远低于前值的 148.9 万；美国 9 月平均小时工资年率录得 4.6%，低于预期值的 4.8%，也低于前值 4.7%；9 月失业率 7.9%，低于预期值 8.2%，也低于前值 8.4%；美国 9 月平均每小时工资月率为 0.1%低于预期的 0.2%，也低于前值的 0.4%；9 月劳动参与率为 61.4%，低于预期的 61.9%，也低于前值的 61.7%。**休闲和酒店业、零售业、医疗保健和社会援助以及专业和商业服务业就业增长显著；政府部门就业下降。**分类数据显示，9 月休闲和酒店业新增 31.8 万人，近三分之二来自酒吧和餐馆（20 万人）；零售业就业增长 14.2 万人，其中服装和服装配件商店就业增长 4 万人；医疗和社会援助就业共增长 10.8 万人，其中医疗保健增加 5.3 万个工作岗位，社会援助增加 5.5 万个工作岗位；专业和商业服务部门就业新增 8.9 万人；运输和仓储业就业新增 7.4 万人；制造业部门就业新增 6.6 万人，其中汽车及其零部件和机械领域就业增加最多；金融活动就业新增 3.7 万人，其中房地产和租赁、金融和保险业拉动就业增长；其他服务业就业新增 3.6 万人，主要集中在会员协会和组织中；信息业就业新增 2.7 万人；建筑业就业新增 2.6 万人；批发贸易业就业新增 1.9 万人；政府部门就业人数减少 21.6 万人，其中地方政府教育就业人数减少 23.1 万人，州政府教育就业人数减少 4.9 万人。人口普查临时工人数量下降导致联邦政府就业人数减少 3.4 万人。整体来看，9 月就业数据低于预期，劳动力市场恢复速度缓慢，就业人数仍不及疫情前的水平。美国 9 月私营企业非农就业人数变动为 87.7 万，高于预期的 87.5 万，但低于前值 102.7 万。所有非农业私营部门雇员的平均小时工资上涨 2 美分至 29.47 美元；私营部门生产和非监管员工的平均时薪上涨 1 美分，至 24.79 美元。

**7、美国 8 月 JOLTs 职位空缺数下降。**美国劳工部 10 月 6 日公布数据显示，美国 8 月 JOLTs 职位空缺下降至 649.3 万人，低于市场预期的 650 万人，也低于前值 669.7 万人。辞职率基本较前值持平为 2.1%，裁员率和离职率下降至 1.0%。职位空缺率为 4.4%，其中私营企业的职位空缺率为 4.5%，政府的职位空缺率为 3.8%。**私人职位空缺数大幅较少，政府职位空缺数变化不大。**分类行业来看，零售业的职位空缺数下降 6.8 万个，医疗保健的职位空缺数下降 7.0 万个，建筑

业的职位空缺数下降 6.8 万个，贸易、交通和公共事业的职位空缺数下降了 6.8 万个，信息领域的职位空缺数下降了 2.5 万个。制造业职位空缺数上升了 3.0 万个，其中耐用品制造业的职位空缺数上升了 1.3 万个，非耐用品制造业的职位空缺数增加了 2.8 万个；教育服务的职位空缺数上升了 1.7 万个；运输，仓储和公用事业的职位空缺数下降了 0.2 万个；金融活动的职位空缺数下降了 1.3 万个，其中房地产和租赁与租赁方面的职位空缺数下降了 0.8 万个，金融和保险业的职位空缺数下降了 0.5 万个；艺术，娱乐和休闲业的职位空缺数下降了 0.9 万个。美国 8 月雇佣人数和比例几乎没有变化，为 590 万，雇佣率为 4.2%。其中，耐用品制造业的雇佣人数增加了 4.1 万人；住宿和食品服务业的雇员人数下降了 17.7 万人；卫生保健和社会援助的雇员人数下降了 7.3 万人；房地产和租赁与租赁方面的雇员人数下降了 2.8 万人；由于人口普查工作，联邦政府部门的雇用人数增加了 24.6 万人。美国 8 月离职的人数下降至 460 万人，离职率下降至 3.3%。其他服务业离职人数减少了 8.0 万人；艺术，娱乐和休闲业离职人数减少了 5.6 万人；联邦政府总离职人数增加了 1.3 万人；零售业离职人数增加了 0.7 万人；州和地方政府教育离职人数增加了 0.4 万人；耐用品制造业离职人数减少了 2.8 万人；贸易，运输和公用事业的离职人数减少了 2.8 万人；住宿和餐饮服务业离职人数减少了 7.5 万人。

**8、美国 8 月工厂订单增长低于预期。**10 月 2 日美国商务部晚间公布的数据显示，美国 8 月工厂订单月率 0.7%，低于预期的 0.9%，也低于前值的 6.4%（上修至 6.5%），扣除运输订单的工厂订单月率为 0.7%，低于预期的 1.1%，也低于前值的 2.1%。**工厂订单持续第四个月上涨，交通设备、机械设备、金属矿业以及计算机和电子产品订单均增长，金属制成品、电气设备、家具订单下跌。**数据显示，8 月份耐用品新订单增长 0.5%，耐用制成品出货量下降 0.2%，工厂的未完成订单下降 0.7%，耐久工业制成品库存下降 0.1%。分类数据显示，8 月份主要金属矿业订单环比上升 1.6%，与前值持平；金属制成品订单环比下降 1.2%，低于前值环比上升 3.8%；机械设备订单环比上升 1.5%，低于前值环比上升 2.8%；电脑和电子产品订单环比上升 1.2%，低于前值环比增长 2.9%；电气设备，电器及零件订单环比下降 0.8%，低于前值环比增长 5.1%；交通设备订单环比上升 0.4%，低于前值的环比上升 35.3%；家具及相关产品订单环比下降 2.1%，低于前值环比上升 2.4%。

**图表 3：海外宏观数据跟踪和简评**

| 美国 | 19-08 | 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 | 最新数据简评 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **增长** | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP（环比折年率，%） | | 2.1 | | | 2.1 | | | -5.0 | | | -31.70 | | | | 有记录以来美国经济最大季度降幅 |
| **消费** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 个人总收入（环比折年率，%） | 0.40 | 0.27 | 0.00 | 0.50 | 0.20 | 0.62 | 0.8 | (1.8) | 12.2 | (4.2) | (1.0) | 0.4 | **(2.7)** | | **个人收入环比大幅回落** |
| 个人消费支出（环比折年率，%） | 0.10 | 0.17 | 0.30 | 0.30 | 0.30 | 0.20 | (0.0) | (6.7) | (12.9) | 8.6 | 6.2 | 1.9 | **0.99** | | **环比涨幅低于前值** |
| 零售销售额（环比折年率，%） | 0.40 | -0.30 | 0.30 | 0.20 | 0.30 | 0.26 | (0.4) | (8.2) | (14.7) | 18.3 | 8.4 | 1.2 | 0.56 | | 受电子和家用电器店和加油站的拖累 |
| **投资** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 耐用品订单（环比，%） | 0.20 | -1.10 | 0.60 | -2.00 | 2.44 | (0.2) | (0.2) | (16.7) | (18.3) | 15.0 | 7.7 | 11.2 | 0.4 | | 机械设备，计算机和电子产品以及运输订单领涨 |
| 建造支出（环比，%） | 1.3 | 0.5 | (0.8) | 0.6 | (0.2) | (0.2) | 0.2 | (0.3) | (3.4) | (1.7) | (0.7) | 0.13 | 1.40 | | 建造投资大幅回升 |
| **对外贸易** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 出口（同比，%） | 0.1 | (1.8) | (1.4) | 0.3 | 1.9 | 1.1 | 0.5 | (10.8) | (27.8) | (32.0) | (24.4) | (20.1) | **(18.3)** | | **海外需求边际复苏** |
| 进口（同比，%） | 0.0 | (2.8) | (4.7) | (3.8) | (3.0) | (2.4) | (4.5) | (11.3) | (22.3) | (24.5) | (19.9) | (11.4) | **(8.5)** | | **内需拉动回升** |
| 贸易差额（十亿美元） | (54.9) | (52.5) | (47.2) | (43.1) | (48.9) | (45.3) | (34.7) | (42.3) | (49.8) | (54.8) | (50.7) | (63.5) | **(67.1)** | | **贸易差额扩大** |
| **通胀** | | | | | | | | | | | | | | | |
| CPI（同比，%） | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 2.1 | 2.3 | 2.5 | 2.3 | 1.5 | 0.3 | 0.1 | 0.6 | 1.0 | 1.3 | | 二手车和卡车价格上涨成为CPI季调后上升最大因素 |
| 核心CPI（同比，%） | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 2.1 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | 1.6 | 1.7 | | 高于前值 |
| 核心PCE（同比，%） | 1.8 | 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，%） | 2.7 | 2.8 | 2.5 | 2.5 | 2.3 | 2.5 | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 3.0 | 3.0 | 3.0 | 3.1 | 2.7 | 通胀预期回落 |
| **劳动力市场** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 非农就业新增人数（千人） | 130.0 | 136.0 | 12.8 | 26.6 | 14.5 | 225.0 | 273 | (701) | (20500) | 2509 | 4800 | 1763 | 1371 | **661** | **休闲和酒店业、零售业就业增长显著** |
| 失业率（%） | 3.7 | 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** | **失业率继续回落** |
| 平均时薪（环比，%） | 0.4 | (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** | **低于前值** |
| 职位空缺数（千人） | 7051 | 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，%） | 2.0 | 2.1 | 2.2 | 2.55 | 2.85 | 3.11 | 3.48 | 3.87 | 3.86 | 3.61 | 3.46 | 4.00 | | | 房价小幅上升 |
| 成屋销售（折年数，万套） | 549 | 538 | 546 | 535 | 554 | 546 | 576 | 527 | 433 | 391 | 470 | 586 | 600 | | 东北部地区涨幅为主要提振 |
| 新屋开工（环比，%） | 12.3 | (9.4) | 3.8 | 3.2 | 16.9 | (3.6) | (19.0) | (26.4) | (26.4) | 11.1 | 17.5 | 22.6 | (26.4) | | 新屋开工大幅回落 |
| 营建许可（环比，%） | 7.7 | (2.7) | 5.0 | 1.4 | (3.9) | 9.2 | (6.4) | (5.7) | (21.4) | 14.1 | 3.5 | 17.9 | (0.9) | | 营建许可由涨转跌 |
| **其他** | | | | | | | | | | | | | | | |
| ISM制造业PMI指数 | 49.1 | 47.8 | 48.3 | 48.1 | 47.2 | 50.9 | 50.1 | 49.1 | 41.5 | 43.1 | 52.6 | 54.2 | 56.0 | | 制造业PMI上升 |
| ISM非制造业PMI指数 | 56.4 | 52.6 | 54.7 | 53.9 | 55.0 | 55.5 | 57.3 | 52.5 | 41.8 | 45.4 | 57.1 | 58.1 | 56.9 | | 非制造业PMI小幅回落 |
| 工业产能利用率（%） | 77.9 | 77.4 | 76.7 | 77.3 | 77.0 | 76.8 | 76.9 | 73.6 | 64.2 | 64.8 | 68.5 | 70.6 | 71.4 | | 产能利用率回升 |
| 密歇根大学消费者信心指数 | 89.8 | 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 | 消费者信心提升 |
| 美联储总资产（万亿美元） | 38.00 | 39.10 | 40.70 | 41.00 | 42.10 | 41.99 | 42.06 | 53.03 | 67.03 | 71.46 | 71.31 | 69.97 | 70.39 | | 美联储资产小幅回升 |
| 美国联邦基金基准利率 | 2.00-2.25 | 1.75-2.0 | 1.75-1.5 | 1.75-1.5 | 1.75-1.5 | 1.75-1.5 | 1.75-1.5 | 1.0-1.25 | 1.0-1.25 | 1.0-1.25 | 1.0-1.25 | 1.0-1.25 | 1.0-1.25 | 1.0-1.25 | 联邦基金利率维持低位 |
| 美元实际有效汇率指数 | 108.40 | 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** | **美元实际有效汇率小幅下降** |
| **其他发达经济体** | **19-08** | **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** | 简评 |
| **欧元区** | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP（环比折年率，%） | | 0.8 | | | 0.2 | | | -13.6 | | | -40.3 | | | | 欧元区经济大幅萎缩 |
| CPI（同比，%） | 1.0 | 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，%） | 0.9 | 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，%） | 0.4 | 0.6 | 2.1 | -2.8 | 0.9 | -0.2 | 0.7 | -8.0 | -25.4 | 8.6 | 11.2 | 6.5 | | | 外部需求持续回落 |
| 进口（季调环比，%） | (1.2) | 1.5 | -0.9 | -0.5 | -0.7 | 2.2 | -2.8 | -9.5 | -13.6 | 3.0 | 5.7 | 4.2 | | | 内部需求小幅回落 |
| 贸易差额（十亿欧元） | 20.3 | 18.3 | 24.5 | 19.2 | 22.2 | 19.1 | 25.4 | 26.0 | 0.9 | 8.6 | 17.1 | 20.3 | | | 贸易差额回升 |
| Markit制造业PMI指数 | 47.0 | 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 | 制造业PMI扩张加速 |
| Markit服务业PMI指数 | 53.4 | 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 | 服务业PMI进入收缩区间 |
| 德国经济景气指数 | 100.6 | 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 | 德国经济景气高于前值 |
| 工业生产指数（环比，%） | 0.4 | 0.1 | (0.5) | 0.2 | (2.1) | 2.3 | -0.1 | -11.8 | -18.0 | 12.3 | 9.1 | 4.1 | | | 工业生产指数回落 |
| 欧央行总资产（万亿欧元） | 4.68 | 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 | 0.00 | 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 | 1.7 | 1.5 | 1.5 | 1.3 | 1.8 | 1.7 | 1.5 | 0.8 | 0.5 | 0.6 | 1.0 | 0.2 | | 通胀小幅回落 |
| 英央行基准利率 | 0.75 | 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，%） | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.8 | 0.7 | 0.4 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | | 通胀小幅回升 |
| 日央行总资产（万亿日元） | 572.7 | 569.7 | 575.6 | 578.5 | 573.0 | 578.3 | 584.9 | 604.4 | 619.0 | 638.6 | 649.0 | 665.9 | 668.0 | | 持续扩张 |
| **新兴市场GDP增速（同比，%）** | **19-08** | **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** | 简评 |
| 巴西 | | 1.2 | | | 1.7 | | | -0.3 | | | | | | | 经济增速下降 |
| 印度 | | 4.6 | | | 4.1 | | | 3.1 | | | | | | | 经济增速回落 |
| 韩国 | | 2.0 | | | 2.3 | | | 1.4 | | | -3.0 | | | | 经济明显下滑 |
| 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，%）** | **19-08** | **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** | 简评 |
| 巴西 | 3.4 | 2.9 | 2.5 | 3.3 | 4.3 | 4.2 | 4.0 | 3.3 | 2.4 | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.4 | | 通胀小幅上升 |
| 俄罗斯 | 4.3 | 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 | 6.3 | 7.0 | 7.6 | 8.6 | 9.6 | 7.5 | 6.8 | 5.5 | 5.5 | 5.1 | 5.1 | 5.3 | 5.6 | | 通胀小幅回升 |
| 韩国 | 0.0 | -0.4 | 0.0 | 0.15 | 0.70 | 1.49 | 1.06 | 1.00 | 0.08 | -0.32 | -0.01 | 0.29 | 0.66 | **1.0** | **通胀小幅回升** |
| 印尼 | 3.5 | 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** | **通胀小幅上升** |
| 沙特阿拉伯 | -1.0 | -0.8 | -0.3 | 0.0 | 0.2 | 0.4 | 1.2 | 1.5 | 1.3 | 1.1 | 0.5 | 6.1 | 6.2 | | 通胀大幅上行 |
| 香港 | 3.5 | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 1.4 | 2.2 | 2.3 | 1.9 | 1.5 | 0.7 | -2.3 | -0.4 | | 通缩区间内收窄 |
| 台湾 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.6 | 1.1 | 1.9 | -0.2 | 0.0 | -1.0 | -1.2 | -0.8 | -0.5 | -0.3 | | 通缩程度缓解 |

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

## 二、本周重点关注美国总统大选、美国通胀、制造业、零售销售和密歇根大学消费者信心指数

### 1. 本周重点关注美国总统大选

本周重点关注 10 月 15 日特朗普与拜登之间的第二次大选电视辩论。

**2. 本周重点关注美国通胀、制造业、零售销售和密歇根大学消费者信心指数**

本周重点关注 10 月 13 日晚间公布的美国 9 月 CPI 年率未季调(%)（料回升)、10 月 14 日晚间公布的美国 9 月 CPI 年率未季调(%)（料回升)、10 月 15 日晚间公布的美国 10 月纽约联储制造业和费城联储制造业指数（料回升)、10 月 16 日晚间公布的美国 9 月零售销售月率(%)（料回升)、美国 9 月工业产出月率(%)（料回升）和美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值（料回落)。

**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、美国大选的临近，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