欧洲疫情二次爆发，全球复苏放缓

主要结论：

一、欧洲疫情二次爆发，全球复苏放缓

- **近期欧洲疫情出现二次爆发迹象，欧洲各国限制措施逐步出台。**由于季节性因素、复工复产、开学季和庆典聚集增加，最近欧洲疫情反弹加剧。欧洲多国重新开启防控限制措施。但与春季时普遍采取全国范围内的封锁不同，目前相关限制措施只限于疫情严重地区。
- **美国、巴西和印度累计病例和新增病例居高不下。**其中巴西北部亚马孙州政府宣布，再次关闭其首府马瑙斯市的酒吧、沙滩等场所，30 天之后再根据情况决定是否开放。
- **从欧美疫情爆发重灾区来看，城市的周期性封锁将对潜在经济增长产生长远的负面影响。首先，**虽然目前居民收入出现了边际修复的情况，但如果疫情加重，消费意愿将会进一步放缓。**其次，**二次疫情的爆发可能会导致劳动力市场的脆弱性蔓延到相对健康的行业，这意味着就业市场将会停滞不前，修复时间的拉长对潜在经济增长形成拖累。
- **第二波疫情的浪潮将更多威胁到新兴市场，高债务和外资流出对新兴经济体的韧性形成考验。**最近流动性重新开始紧张，一旦美元走强，将会导致新兴市场货币大幅贬值，高收益企业债市场违约风险也有所增大；在出口承压、外资流出、外债难偿的背景下导致债务危机全面爆发，将再度冲击新兴经济体的金融市场。
- **未来看，全球经济在经历快速反弹后，二次疫情爆发导致复苏曲线平坦化。**目前尚不确定的是 1）已感染者痊愈后免疫力将持续多久，2）无症状的传播力度有多大，3）秋冬季普通流感和新冠的交错是否会出现其他呼吸系统疾病。在全球货币政策已经处于非常宽松的背景下，各国财政政策将会加倍应对，对于欧元区部分高债务国家，例如意大利和西班牙，债务的进一步增加对其原本就脆弱的金融系统雪上加霜，也会进一步对全球经济增长产生溢出效应。我们预计，全球经济在经历过快速反弹后，复苏逐步放缓。

二、美国 8 月成屋销售高于前值，耐用品订单低于预期和前值

- **美国 8 月成屋销售高于前值**：东北部地区涨幅为主要提振。
- **美国 8 月耐用品订单月率不及预期：**机械设备，计算机和电子产品以及运输订单领涨。

三、本周重点关注美国总统大选首场辩论、美国劳动力市场和物价指数

- **财经事件：**美国总统大选举行首场辩论和欧盟峰会。
- **财经数据**：8 月个人支出月率和核心 PCE 物价指数年率、美国 9 月非农、ADP 就业人数和 ISM 制造业 PMI。

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。

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、欧洲疫情二次爆发，全球复苏放缓

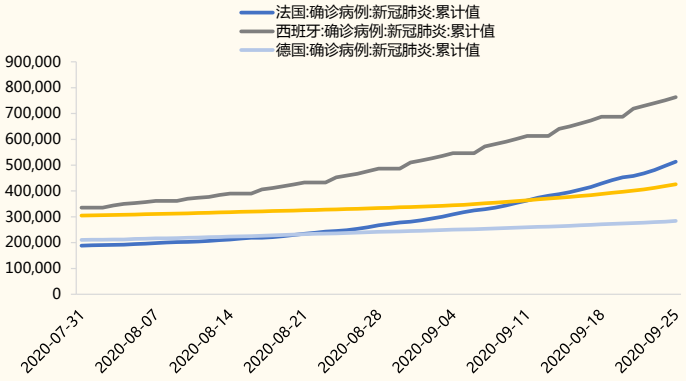
近期欧洲疫情出现二次爆发迹象，欧洲各国限制措施逐步出台。由于季节性因素、复工复产、开学季和庆典聚集增加，最近欧洲疫情反弹加剧。随着本月法国，西班牙和英国的冠状病毒病例开始激增，意大利和德国也无法避免第二波大流行。 一些国家，如阿尔巴尼亚、保加利亚、捷克共和国、黑山和北马其顿共和国，8 月份的病例数高于今年早些时候。数据显示，截至 9 月 25 日，西班牙累计确诊 76.3 万人，远高于 9 月初的 51.8 万人；法国累计确诊 51.3 万人，也远高于 9 月初的 28.6 万人。鉴于疫情反弹加剧，欧洲多国重新开启防控限制措施。但与春季时普遍采取全国范围内的封锁不同，目前相关限制措施只限于疫情严重地区。西班牙的马德里自治区政府决定从 21 日起对马德里数个城区及周边多个市镇的 37 个基本卫生区执行至少为期 14 天的限行政策，居民除了工作、履行法律或教育义务外，不可以离开自己的街区，自治区内私人或公共聚会的人数上限也被调整为 6 人。在法国，奥弗涅-罗讷-阿尔卑斯大区率先收紧防疫措施，自 22 日起禁止在晚 8 时至早 6 时之间销售和饮用酒精类饮品，另外马赛和波尔多等地宣布包括限制或禁止聚会。

图表 1：截至 9 月 24 日欧洲各国出台措施整理

国家	现状	措施
英国	新冠疫情警戒级别提升至 4 级，处在一个“危险的转折点”。	自当地时间 9 月 23 日起，出租车与乘客必须佩戴口罩；9 月 24 日起，室内商家的电源与顾客必须佩戴口罩，英格兰地区的餐馆、酒吧必须在晚上 10 时结束营业且避免排队及自助式取餐；英国首相呼吁民众尽可能在家工作。
法国	新冠疫情反弹加剧，全法疫情高风险地区增至 55 个省份。	根据法国总理的部署，地方政府根据疫情变化自行应对疫情的管制措施，法国南部城市尼斯宣布禁止在公园、花园、海滩等场所超过 10 人的聚会；限制酒吧在深夜的营业时间；限制对养老院的探访；巴黎大区卫生局和蒙彼利埃大学附属医院已重启“白色计划”以调度医疗资源。
德国	新增已连续数日保持在 1 万人以上	德国联邦卫生部长施潘表示面对即将来临的秋冬季节，仍需保持最高级别的警觉，施潘于当地时间 21 日宣布调整防疫策略，将采取设立发热门诊，将开展快速抗体检测。
西班牙	每日新增超 1 万例感染者，马德里大区新增病例占全国总数的 38%	当地时间 9 月 21 日起，马德里大区采取全新管控措施，马德里 37 个基本卫生区执行至少为期 14 天的限行政策，以限制人员流动，社交聚会限制在 6 人以内，公园关闭，商铺须在晚上 10 时前关闭。
意大利	疫情数据低于周边邻国，整体防疫工作运转良好	意大利卫生部长斯佩兰萨 9 月 21 日晚间签署行政令，要求 22 起从包括巴黎在内法国疫情红区入境意大利的人员必须接受新冠病毒检测。
其他欧洲各国	欧洲疫情形势不容乐观	奥地利政府从 9 月 21 日起开始实施更加严格的防疫措施：私人室内活动人数上限从 50 人较少到 10 人；餐饮业每桌不能超过 10 位客人，凌晨 1 时必须结束营业；扩展强制佩戴口罩范围，包括户外市场和展会。
		爱尔兰首都都柏林 9 月 19 日起实施上级疫情响应机制，禁止非必要人员进出该地区，同时推迟酒吧恢复营业
		希腊部分疫情严重地区学校停课延长至 9 月 25 日，政府进一步收紧限制措施，包括关闭室内影院，要求员工远程办公等措施持续执行至 10 月 4 日

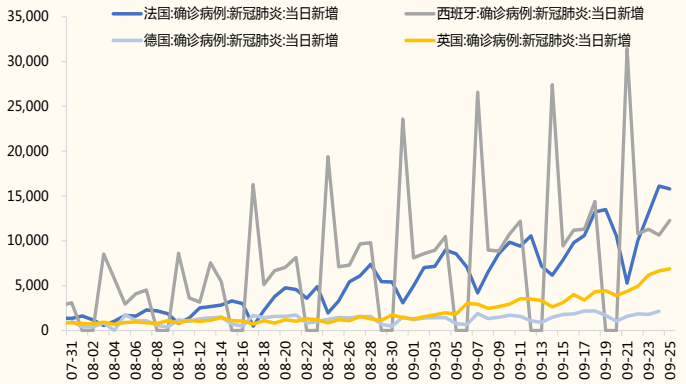
来源： 公共信息整理，国金证券研究所

图表 2：西班牙和法国累计确诊人数大幅上行



来源：Wind，国金证券研究所

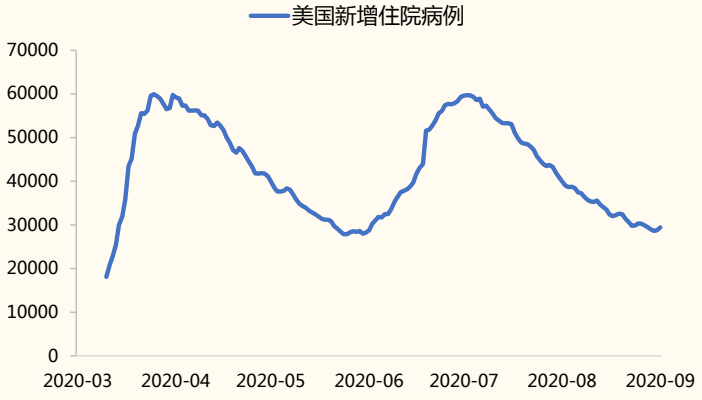
图表 3：西班牙和法国新增确诊人数上行



来源：Wind，国金证券研究所

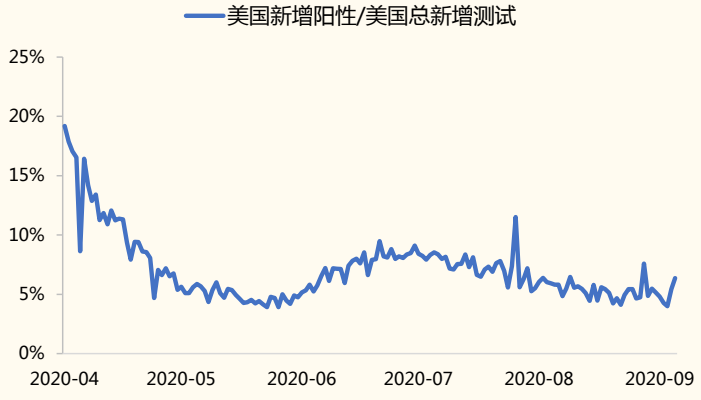
美国、巴西和印度累计病例和新增病例居高不下。截至 9 月 25 日，美国确诊病例累计值高达 723.6 万人，当日新增为 5.1 万人，占全球确诊病例的近四分之一。虽然仍处于较高水平，但新增住院病例回落到了 6 月以来的低点附近，新增阳性和总新增测试之间的比例也震荡下行。巴西确诊病例累计值高达 469 万人，当日新增为 3.5 万人，确诊病例和在诊病例震荡下行。9 月 24 日，巴西北部亚马孙州政府宣布，从 25 日起，再次关闭其首府马瑙斯市的酒吧、沙滩等场所，30 天之后再根据届时的情况决定是否开放。印度确诊病例累计值高达 590 万人，当日新增为 8.5 万人，虽然累计确诊仍然看不到拐点，但新增病例上升通道边际放缓。

图表 4：美国新增住院病例下行



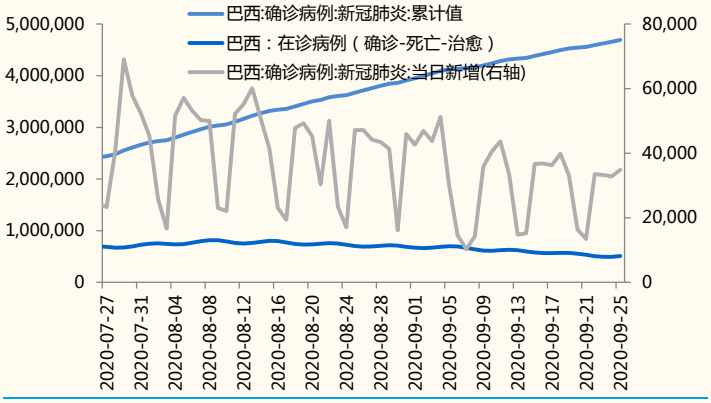
来源：covidtracking，国金证券研究所

图表 5：美国新增阳性/新增总测试震荡下行



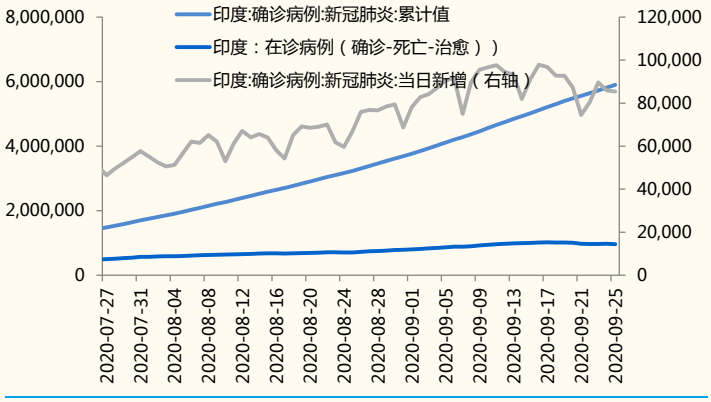
来源：covidtracking，国金证券研究所

图表 6：巴西新增病例震荡下行



来源：Wind，国金证券研究所

图表 7：印度新增病例上升边际放缓



来源：Wind，国金证券研究所

从欧美疫情爆发重灾区来看，城市的周期性封锁将对经济未来的潜在增长产生长远的负面影响。第二波疫情反弹对经济的影响将取决于经济活动在第一波危机后恢复的程度，当前程度并不乐观。**首先，**虽然部分数据出现深 V 反弹，但疫情二次的爆发将加重打击消费者和投资者信心，虽然目前居民收入出现了边际修复的情况，但如果疫情加重，消费意愿将会进一步放缓。2020 年 7 月美国商会调查数据显示，超过一半的中小企业担心不得不永久关闭，7/10 的中小企业担心因疫情导致财务出现困难。美国破产法庭数据提供商 Epiq AACER 称，商业破产案在今年出现大规模爆发，较去年同期增加了约 30%。**其次，**劳动力市场情况将会进一步恶化，并蔓延到更多的行业。到目前为止，美国休闲和酒店业的工作岗位减少了大约 24%，远高于 08 年金融危机 3.5%的降幅。与此相对的是房地产、金融和保险在内的金融活动部门的工作岗位在本次疫情之后降幅为 2.4%，低于金融危机时候的 5.6%。二次疫情的爆发可能会导致劳动力市场的脆弱性蔓延到相对健康的行业，这意味着整体就业市场将会停滞不前，修复时间的拉长对潜在经济形成拖累。

第二波疫情的浪潮将更多威胁到新兴市场，高债务和外资流出将对新兴经济体的韧性形成考验。发达国家医疗资源、设备相对充裕，疫情的控制可能只是时间问题；但巴西、印度、阿根廷等新兴市场国家，仍然存在着很多的不确定性。金融市场波动加剧下新兴市场可能面临较大负面冲击，新兴市场医疗体系较为薄弱，财政空间也相对有限。从外部来看，宽松的货币政策环境已经促使新兴市场外债高企。我们在汇率专题报告《人民币走向升值之路-基于人民币汇率的短期和长期视角》中阐述了美元指数短期低点已现，当前美元流动性确实重新开始紧张，一旦美元走强，将会导致新兴市场货币大幅贬值，高收益企业债市场违约风险也有所增大，在出口承压、外资流出、外债难偿的背景下导致债务危机全面爆发，将再度冲击新兴经济体的金融市场。

未来看，全球经济在经历过快速反弹后，二次疫情爆发将导致复苏曲线平坦化。虽然全球卫生系统已经从第一次疫情爆发中获得了一定的经验，但目前尚不确定的是 1）已感染者痊愈后免疫力将持续多久 2）无症状的传播 3）秋冬季普通流感和新冠的交错是否会出现其他呼吸系统疾病。这些不确定将在第二波疫情的浪潮中放大。受疫情近期复发的影响，避险情绪上行，当前市场又似乎开始出现了 3 月份金融市场动荡的逻辑。截至上周收盘，德国 DAX 指数跌幅为

3.89%，法国 CAC40 指数跌幅为 4.33%，标普 500 跌幅为 2.2%，新兴市场整体跌幅少于欧美市场。未来看，疫情对经济未来的变化取决于各国政府的努力、国家之间的信任、疫苗研发并实现临床应用的进展。如果疫情对经济的影响超预期，那么在全球货币政策已经处于非常宽松的背景下，各国财政政策将会加倍应对，对于欧元区部分高债务国家，例如意大利和西班牙，债务的进一步增加将对其原本就脆弱的金融系统形成冲击，也会进一步对全球经济增长产生了明显的溢出效应，预计全球未来在经历过快速反弹后，复苏逐步放缓。

二、美国 8 月成屋销售高于前值，耐用品订单低于预期和前值

1、美国 8 月成屋销售高于前值

NAR 9 月 22 日晚间公布的数据显示，美国 8 月成屋销售年化总数为 600 万户，与预期的 600 万户持平，高于前值 586 万户，达到 2006 年 12 月以来新高；美国 8 月成屋销售年化月率为 2.4%，与预期的 2.4%持平，低于前值的 24.7%。

与 7 月相比，8 月份的成屋销售在四个地区均增长，东北部地区涨幅最大。四个地区的成屋销售均比起一年前有所上升。所有地区中位数价格均同比大幅上涨。分类数据显示，8 月份东北地区现房销售环比上升 13.8%，达到 74 万套，同比上升 5.7%，东北部的中位数价格为 349,500 美元，同比上升 10.4%。在中西部地区，现房销售增长环比 1.4%，达到 141 万套，同比增长 9.3%，中西部的中位数价格为 246,300 美元，同比增长 10.7%。8 月份南部地区成屋销售环比上升 0.8%，达到 260 万套，同比增长 13.0%，南部地区的中位数价格为 269,200 美元，同比上涨 12.3%。8 月西部地区成屋销售环比上升 0.8%，为 125 万套，同比增长 9.6%，西部地区的中位数价格为 456,100 美元，同比上涨 11.8%。

2、美国 8 月耐用品订单月率不及预期

据美国商务部人口普查局 9 月 25 日公布数据显示，美国 8 月耐用品订单月率初值为 0.4%，低于预期的 1.3%，也远低于前值的 11.7%。

耐用品订单 4 个月持续增长，机械设备，计算机和电子产品以及运输订单领涨。机械设备订单连续四个月上涨，8 月增长 1.5%；计算机和电子产品订单 8 月增长 1.2%；运输设备订单 8 月增长 0.5%。但新车、国防资本货物以及电气设备和电器订单缩减。新车订单在 7 月上涨 21.7%之后，8 月下跌 4%；国防资本货物订单 8 月下跌 3.3%；电气设备和电器订单 8 月下跌 1.5%。美国 8 月扣除飞机非国防耐用品订单月率初值为 1.8%，低于前值 2.5%，但高于预期的 0.5%；美国 8 月扣除飞机非国防耐用品装船月率初值为 1.5%，低于前值的 2.8%，但高于预期的 0.8%；美国 8 月扣除运输耐用品订单月率初值为 0.4%，低于前值的 3.2%，也低于预期的 1.1%。

图表 8：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			个人收入环比小幅上涨
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			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			建造投资由负转正
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)			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)			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)			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			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		政府招聘、零售业、专业和商业服务业为主要提振
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		失业率冲高回落
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		高于前值
职位空缺数（千人）	7051	7024	7267	6800	6423	7012	7004	6011	4996	5371	5889	6618			零售业、医疗保健和社会援助，建筑业为主要提振
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				房价小幅下跌
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		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		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		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		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		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		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		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			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		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		通胀小幅下行
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			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

三、本周重点关注美国总统大选首场辩论、美国劳动力市场和物价指数

1. 本周重点关注美国总统大选和欧盟峰会

本周重点关注 9 月 28 日晚间美国总统大选举行首场辩论和 10 月 1 日欧盟峰会进行，为期两天。

2. 本周重点关注美国劳动力市场和物价指数

本周重点关注 9 月 30 日晚间公布的美国 9 月 ADP 就业人数(万)（料回升)、10 月 1 日晚间公布的美国 8 月个人支出月率(%)（料回落)、美国 8 月核心 PCE 物价指数年率(%)（料回升）和美国 9 月 ISM 制造业 PMI（料回落)、10 月 2 日晚间公布的美国 9 月非农就业人口变动季调后(万)（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