2020 年 07 月 26 日

宏观研究团队

历史上选情不利时，美国在任总统做过什么？

——宏观经济专题

赵伟（分析师）
zhaowei1@kysec.cn
证书编号：S0790520060002

徐骥（分析师）
xuji@kysec.cn
证书编号：S0790520070008

● **选情不利时，美国在任总统易对外挑起摩擦，并控制摩擦影响以服务国内选情**

6 月以来，随着疫情反弹及经济修复放缓下支持率大幅回落，特朗普开始频频对外挑起摩擦。美国疫情 6 月以来大幅反弹，多个州因此暂停复工计划，拖累整体经济修复节奏放缓。受此影响，特朗普支持率大幅下滑，跌至新低。面对国内选情不利局面，特朗普开始频频对外挑起摩擦，包括发出关税及经济制裁威胁等。

以史为鉴，通过对外挑起摩擦等转移国内矛盾，是美国谋求连任的总统或执政党在大选年常用的竞选方法。历史经验显示，美国选民对其他国家普遍持怀疑态度。以往大选年中，美国在任总统或执政党面对选情不利局面时，往往会通过对外挑起摩擦，如实施贸易、外交、军事打压或制裁等，转移国内矛盾、扭转选情走势。

选情走弱时，美国曾有多位在任总统在贸易领域，对其他经济或贸易强国实施打压。例如，上世纪 60 年代后，日本经济腾飞；随着日本出口产品冲击到本土产业，美国国内反日情绪日益高涨。1956 年、1984 年，时任总统艾森豪威尔、里根均逼迫日本在贸易领域做出重大让步，并凭此吸引到大量支持、双双成功连任。

以“反恐”为由，在经济层面制裁伊朗、叙利亚等宗教国家，也是美国在任总统谋求连任的常用方法。最为典型的是小布什，上任后支持率不断下滑。2004 年 5 月，小布什宣布对参与恐怖主义的叙利亚实施全面经济制裁。小布什的这一举动，成功“挑拨”起美国民众对恐怖主义的恐惧，最终在大选中吸引到大量民众支持。

外交领域，美国多位总统曾以驱逐其他国家外交人员等，激发国内民族情绪。为给连任增添筹码，美国在任总统在怀疑或发现他国有不符合美国利益的行为时，常常会在外交领域“发难”、激发民族情绪。例如，1996 年 5 月，在苏丹拒绝交出涉嫌刺杀埃及总统的嫌犯后，时任美国总统克林顿宣布驱逐苏丹外交官。

美国有多位总统在大选年对其他国家发起过军事行动，但只是发生在冷战时期。举例来看，1956 年 2 月，时任总统艾森豪威尔决定向南越派遣 350 名军人；1992 年 5 月，时任总统老布什批准北约对波黑实施全面封锁。不过，上述军事行动都有着明显冷战“烙印”。冷战结束后，美国再未出现过大选年对外发起军事行动。

对外挑起各种摩擦的核心目的，是为了服务国内大选舆情；但是，美国总统通常会控制外部摩擦的影响范围，避免对国内经济产生较大扰动、影响大选。美国总统在大选年对他国实施打压，核心目的是激发民族情绪、提高自身支持率。为了避免冲击到国内经济、影响大选，美国总统通常会控制外部摩擦的影响范围。例如，虽然频频挑起贸易摩擦，但核心是逼迫对方减少对美出口、增加对美进口等。

● **风险提示：**美国疫情持续大幅恶化，引发政府实施二次防疫封锁措施。

相关研究报告

目 录

1、 历史上选情不利时，美国在任总统做过什么？ 4
2、 大类资产回溯：主要股市涨跌分化，美元下跌，黄金上涨 11
3、 重点关注：美联储 7 月 FOMC 议息会议 13
4、 数据跟踪：美国当周初请失业金人数差于预期 13
4.1、 美国数据 13
4.1.1、 6 月成屋销售总数符合预期，新屋销售总数高于预期 13
4.1.2、 当周 EIA 原油库存意外大增，初请失业金人数差于预期 14
4.2、 欧洲数据 14
4.2.1、 欧元区、英国制造业 PMI 初值双双高于预期 14
5、 风险提示 14

图表目录

图 1： 6 月以来，以美股为首的风险资产波动加大 4
图 2： 6 月以来，黄金价格大幅上涨，连创新高 4
图 3： 6 月中旬以来，美国疫情二次爆发 5
图 4： 6 月以来，美国领取失业金人数保持高位 5
图 5： 疫情反弹及经济修复放缓下，特朗普支持率大跌 5
图 6： 越来越多的民众认为特朗普将输掉大选 5
图 7： 大选年中，美国国会的贸易相关议案往往增加 6
图 8： 大选年中，美国国会制裁他国的相关议案往往增加 6
图 9： 对日本贸易施压后，艾森豪威尔支持率止跌反弹 7
图 10： 对日本贸易施压后，里根支持率快速抬升 7
图 11： 制裁伊朗，帮助里根支持率持续上升 7
图 12： 制裁叙利亚等，助力小布什翻盘、成功连任 7
图 13： 驱逐苏丹外交官，助力克林顿支持率持续上升 8
图 14： 访问中国、苏联，让尼克松赢得了大量的支持 8
图 15： 日本受美国“301”调查后，对美出口明显回落 9
图 16： 德、法等受美“301”调查后，对美出口明显回落 9
图 17： 美国在任总统连任失败，主要发生在美国经济低迷时期 10
图 18： 欧元、英镑兑美元上涨，美元指数下跌 11
图 19： 7 月以来，美元指数持续下跌 11
图 20： 全球主要发达国家 10Y 国债收益率多数下行 11
图 21： 10Y 美债收益率震荡下行 11
图 22： 全球主要股指涨跌分化 12
图 23： 纳斯达克指数、恒生指数双双下跌 12
图 24： WTI、Brent 原油价格双双上涨 12
图 25： COMEX 黄金价格涨至 1900 美元/盎司 12
图 26： 美国 6 月成屋销售总数年化大幅反弹 13
图 27： 美国 6 月新屋销售总数年化大幅反弹 13
图 28： 美国 EIA 原油库存意外大增 14
图 29： 美国当周初请失业金人数差于预期 14

图 30： 欧元区制造业 PMI 继续回升 14
图 31： 英国制造业 PMI 继续回升 14

表 1： 6 月以来，特朗普政府频频对外挑起摩擦 4
表 2： 1960 年代至 1980 年代，美国总统在贸易领域多次对日本施压 6
表 3： 美国多位总统曾以“反恐”为由，在经济层面制裁宗教国家 7
表 4： 以往大选年，美国在任总统在外交领域动作频频 8
表 5： 美国曾有多位总统在大选年对其他国家发起军事行动 9
表 6： 海外重点数据发布日期情况 13

1、 历史上选情不利时，美国在任总统做过什么？

事件：6 月以来，特朗普政府频频对外挑起摩擦，引发市场担忧，导致全球风险资产波动加剧。

数据来源：US Gov，CNN

点评：

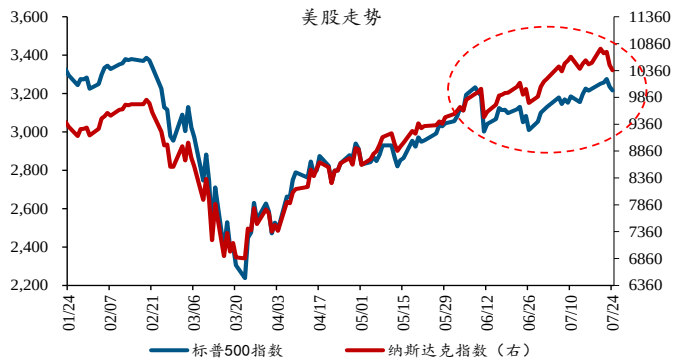
6 月以来，特朗普政府频频对外挑起摩擦，引发市场担忧，导致全球风险资产波动加剧。以特朗普为首的美国政府自 6 月起，频频对欧盟、伊朗等多个经济体挑起摩擦。具体来看，美国政府 6 月 2 日、23 日，先后威胁对欧盟的数字服务、多种商品加征关税;7 月 10 日,再次宣布将自 2021 年 1 月起对法国 13 亿美元产品加征 25%关税。同时，美国也频频施压伊朗，包括对伊朗多家公司实施制裁，以及呼吁联合国延长对伊朗的武器禁运令。特朗普政府的一系列举动，引发了市场广泛担忧。6 月以来，全球风险资产波动加剧，黄金则连创新高。

表1：6 月以来，特朗普政府频频对外挑起摩擦

	时间	美国挑起的摩擦
欧盟	7 月 10 日	美国贸易代表办公室再次宣布，将自 2021 年 1 月 6 号起，对法国 13 亿美元产品加征 25%的关税。
	6 月 23 日	美国贸易代表办公室威胁要对价值 31 亿美元的商品征收关税，包括英国的啤酒、威士忌和饼干，西班牙的橄榄、法国的蛋糕和德国的卡车也都面临被征收高达 100%关税的风险。
	6 月 18 日	美国财长努钦已致函法国、英国、意大利、西班牙四国财长，宣布美国将暂停在经济合作与发展组织框架下的“数字税”相关谈判。
	6 月 2 日	美国贸易代表办公室宣布，美方开始对欧盟、英国等 10 个贸易伙伴已执行或正在考虑的数字服务税发起“301 调查”。
伊朗	7 月 24 日	美国中央司令部新闻处承认美空军 F-15 战斗机按照国际规范在 1 公里外对伊朗客机进行了伴飞。
	7 月 15 日	美国国务卿蓬佩奥表示美国将继续对伊朗极限施压。
	7 月 8 日	美国国务卿蓬佩奥表示联合国必须延长对伊朗的武器禁运令，以避免该地区的进一步冲突。
	6 月 25 日	美国对伊朗的新一轮制裁目标为 8 家公司，包括钢铁和其他的金属公司。

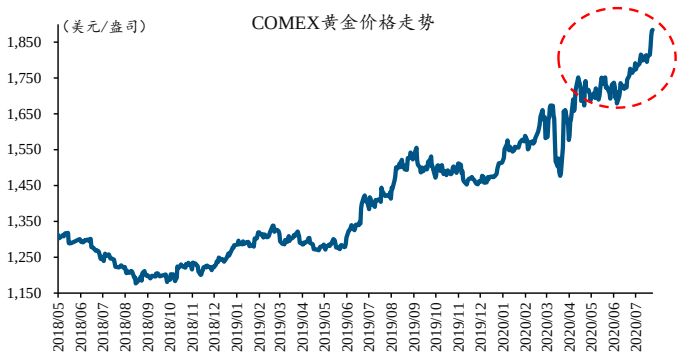
资料来源：CNN、US Gov、彭博社、开源证券研究所

图1：6 月以来，以美股为首的风险资产波动加大



数据来源：Wind、开源证券研究所

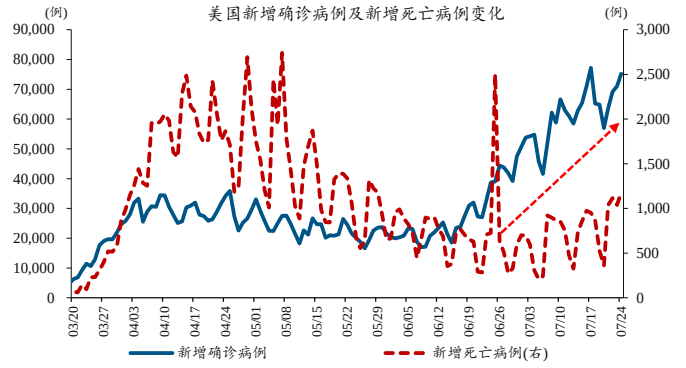
图2：6 月以来，黄金价格大幅上涨，连创新高



数据来源：Wind、开源证券研究所

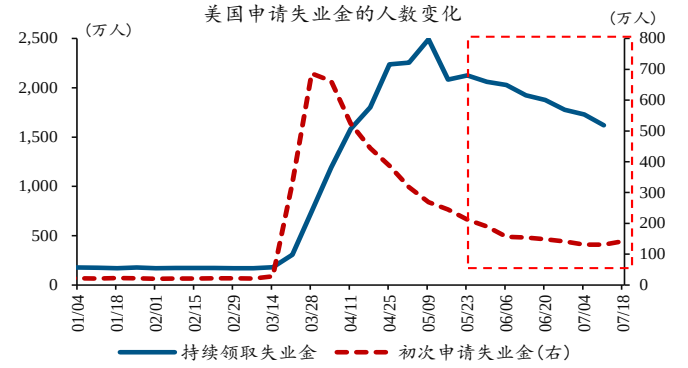
特朗普频频对外挑起摩擦的大背景，是国内疫情形势急剧恶化下，大选支持率出现大幅回落。美国疫情自 6 月中旬起大幅反弹，多个州因此暂停复工计划或撤回部分复工措施，各类线下经济活动快速降温。受此影响，美国大规模失业潮改善缓慢，持续领取失业金人数一直保持高位。恶化的疫情形势及放缓的经济、就业修复节奏，让美国民众对特朗普的不满情绪激增。民调数据显示，美国民众对特朗普工作的认可度大幅下滑至 40%左右的低位。博彩数据隐含的特朗普胜选概率也快速下跌至拜登以下，并持续回落。

图3：6 月中旬以来，美国疫情二次爆发



数据来源：Covid Tracking、开源证券研究所

图4：6 月以来，美国领取失业金人数保持高位



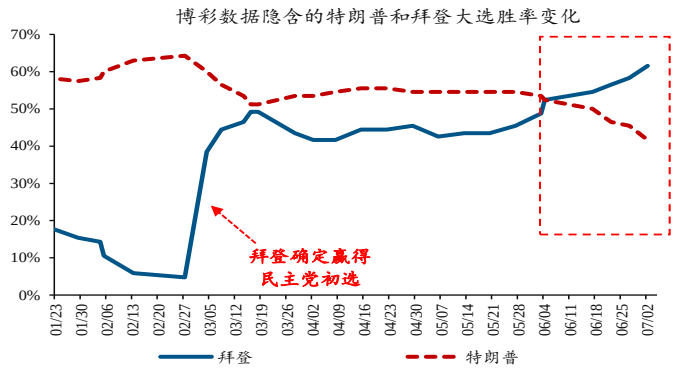
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：疫情反弹及经济修复放缓下，特朗普支持率大跌



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

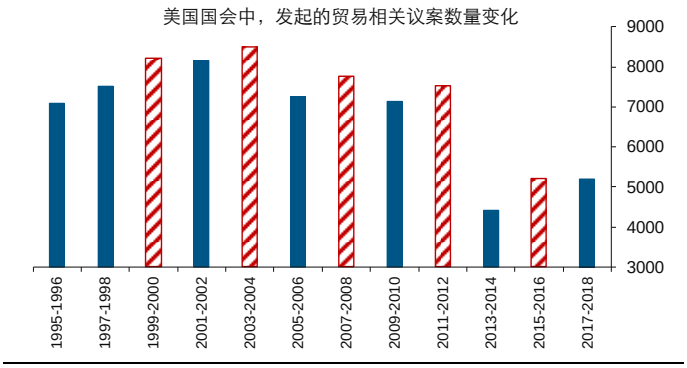
图6：越来越多的民众认为特朗普将输掉大选



数据来源：Oddsshark、开源证券研究所

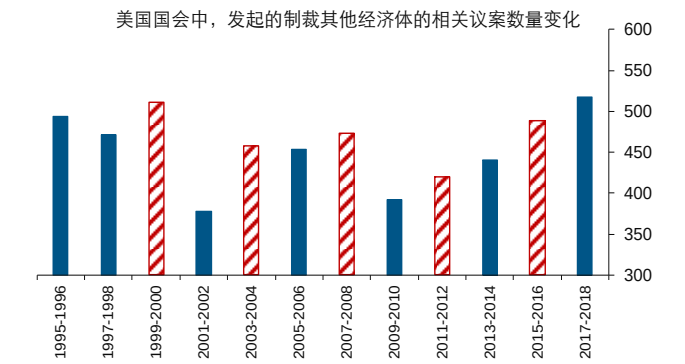
以史为鉴，通过对外挑起摩擦等转移国内矛盾，是美国谋求连任的总统或执政党在大选年常用的竞选方法。美国选民对其他国家普遍持怀疑态度，部分选民更是认为美国一直受全球其他国家 “迫害”。这一背景下，以往大选年中，美国在任总统或执政党（总统所属党派）面对选情不利局面时，往往通过对外挑起摩擦等迎合选民偏好、转移国内矛盾。以美国国会披露的议案发起量数据为例，大选年中，由国会议员发起的贸易相关议案，以及制裁其他经济体的议案一般较前后年份明显增加。

图7：大选年中，美国国会的贸易相关议案往往增加



数据来源：US Congress、开源证券研究所

图8：大选年中，美国国会制裁他国的相关议案往往增加



数据来源：US Congress、开源证券研究所

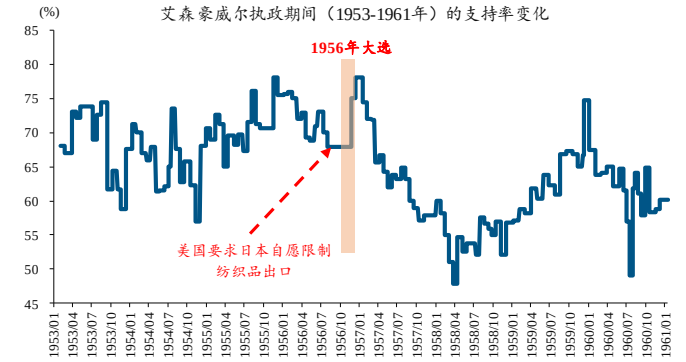
以往大选年，选情走弱时，美国曾有多位总统在贸易领域，对其他经济或贸易强国实施打压。以 1960 年代至 1980 年代为例，这一阶段，日本通过承接产业转移等实现经济腾飞。随着多个产业遭遇到日本产品的冲击，美国国内“反日”情绪高涨。1956 年，美国时任总统艾森豪威尔为谋求连任，强迫日本签署《美日棉纺织品协定》，要求日本自愿限制出口。1984 年，志在连任的时任美国总统里根，也要求日本降低对美国木材和葡萄酒的关税，并推进金融市场的自由化。在对日本实施贸易打压后，艾森豪威尔和里根支持率均明显反弹，并最终双双成功连任。

表2：1960 年代至 1980 年代，美国总统在贸易领域多次对日本施压

总统竞选人类型	竞选人	大选年份	月份	对日本贸易领域打压内容
在任总统（谋求连任）	**艾森豪威尔**	**1956 年**	**9 月**	**强迫日本签署《美日棉纺织品协定》，并要求日本自愿限制出口。**
	里根	**1984 年**	**5 月**	**要求日本降低对美国木材和葡萄酒的关税，并推进金融市场自由化。**
总统竞选人	肯尼迪（最终胜选）	1960 年	8 月	竞选时承诺，将为南方各州解决纺织业对日本出口问题。
	尼克松（最终胜选）	1968 年	8 月	竞选时承诺，将迫使日本减少钢铁出口并扩大对美国的钢铁进口。
	卡特（最终胜选）	1976 年	6 月	竞选时承诺将对日本钢铁业启动“301 调查”。
	老布什（时任副总统，最终胜选）	1988 年	8 月	美国国会（老布什兼任参议院议长）为限制日本的贸易出口，通过包含“超级 301 条款”的综合法案。

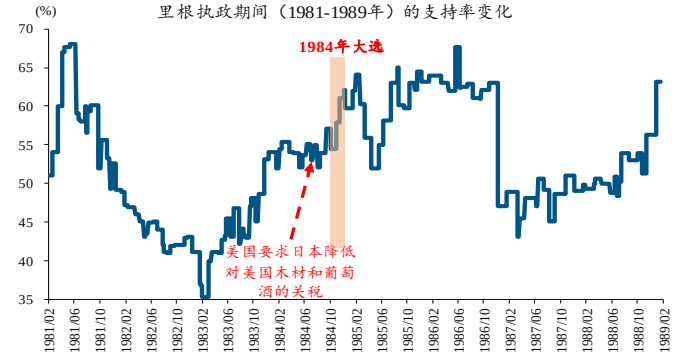
资料来源：《战后日本经济史》、开源证券研究所

图9：对日本贸易施压后，艾森豪威尔支持率止跌反弹



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

图10：对日本贸易施压后，里根支持率快速抬升



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

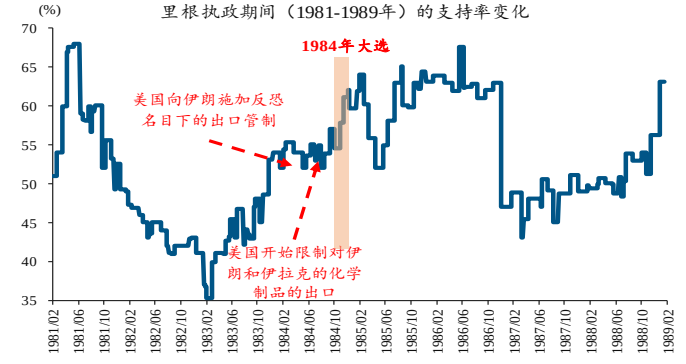
以“反恐”为由，在经济层面制裁伊朗、叙利亚等宗教国家，也是美国在任总统谋求连任的常用方法。除了在贸易领域对经济或贸易强国实施打压外，美国多位总统曾以“反恐”口号，对部分宗教国家实施经济制裁，由此“挑拨”起美国民众对恐怖主义的恐惧、吸引他们投票支持。最为典型的是小布什，2001 年上任后支持率不断下滑。2004 年 5 月，小布什宣布对参与恐怖主义的叙利亚公民及实体实施全面经济制裁。小布什的这一举动，成功吸引了美国民众的关注、支持。随着支持率止跌回升，小布什最终在同年 11 月的大选中获胜、成功连任。

表3：美国多位总统曾以“反恐”为由，在经济层面制裁宗教国家

总统竞选人类型	竞选人	年份	月份	相关制裁措施
在任总统（谋求连任）	里根	1984 年	2 月	以“反恐”名义对伊朗实施出口管制，禁止伊朗出口与国家安全相关的商品以及技术资料。
			7 月	限制对伊朗和伊拉克的化学制品出口，包括 13 种用以制造芥子气及其他致命物质的化学物品。
	克林顿	1996 年	8 月	以反恐名义签署《伊朗石油制裁法》，制裁所有向伊朗进行石油投资的企业。
	小布什	2004 年	5 月	颁布了一套新的全面经济制裁措施，针对参与恐怖主义的叙利亚公民及实体。
			10 月	签署《白俄罗斯民主法》，对白俄罗斯总统亚历山大·卢卡申科实施制裁。

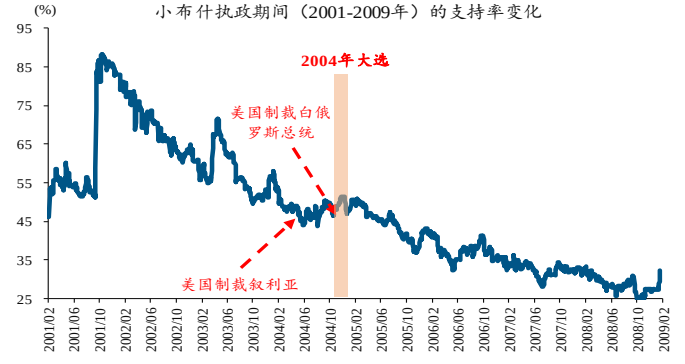
资料来源：Wikipedia、开源证券研究所

图11：制裁伊朗，帮助里根支持率持续上升



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

图12：制裁叙利亚等，助力小布什翻盘、成功连任



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

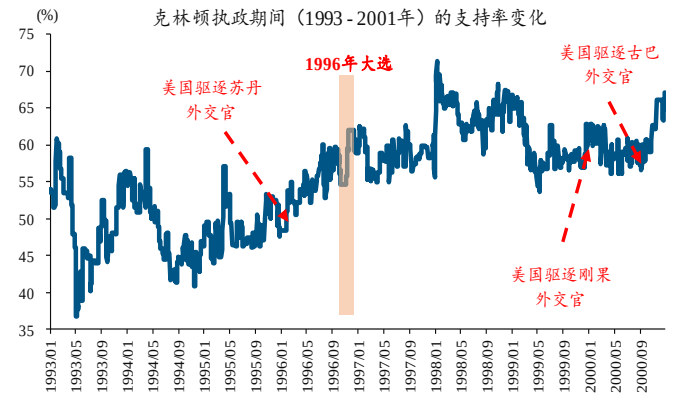
外交领域，美国多位总统曾以驱逐他国外交人员等，激发国内民族情绪、为连任增添筹码。在怀疑或发现他国存在不符合美国利益的行为时，美国多位总统曾在外交领域“发难”。例如，1996 年 5 月，在苏丹拒绝交出涉嫌刺杀埃及总统的嫌疑犯后，时任美国总统克林顿宣布驱逐苏丹外交官。克林顿的这一举措，获得美国民众广泛赞赏，为成功连任增添了重要筹码。当然，美国总统在外交领域的举措，也会根据美国国内民族情绪的变化而作出相应调整。以 1972 年为例，为响应国内不断高涨的反战呼声，时任总统尼克松接连访问中国、苏联，展开破冰之旅。

表4：以往大选年，美国在任总统在外交领域动作频频

总统	年份	是否为连任大选年	月份	外交领域相关举措
尼克松	1972 年	是	2 月	尼克松访华，中美关系开始走向正常化。
			5 月	尼克松访苏，双方共同表示实施“核裁军”政策（《反导条约》），并承诺“尽力避免军事对抗”。
卡特	1980 年	是	2 月	伊朗扣留美国大使馆的 66 名人质后，向伊朗施压并驱逐部分伊朗人出境。
老布什	1992 年	是	2 月	老布什和叶利钦举行会议，宣布美俄两国进入“友谊与伙伴关系”的新时代。
			10 月	签署《自由支持法》，向俄罗斯提供 40 亿美元的援助，并取消冷战期间对苏联实施的贸易限制。
克林顿	1996 年	是	5 月	驱逐一名苏丹外交官，因苏丹拒绝交出涉嫌刺杀埃及总统穆巴拉克的嫌疑犯。
	2000 年	否	2 月	驱逐两名刚果外交官，因二者发表不当言论。
			8 月	驱逐一名古巴外交官，因该外交官与间谍有牵连。

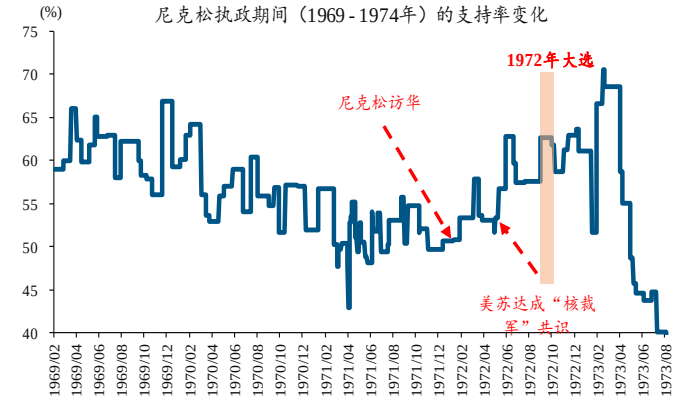
资料来源：US Gov、CNN、开源证券研究所

图13：驱逐苏丹外交官，助力克林顿支持率持续上升



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

图14：访问中国、苏联，让尼克松赢得了大量的支持



数据来源：FiveThirtyEight、开源证券研究所

美国总统在大选年对其他国家发起军事行动也曾出现，但主要发生在冷战时期。为了吸引选民支持，美国曾有多位总统在大选年对外发起军事行动。例如，1956 年 2 月，越战爆发初期，美国时任总统艾森豪威尔决定向南越派遣 350 名军人。1964 年 8 月，美国时任总统约翰逊获得国会批准，在越南北部湾进行军事行动。1992 年 5 月，美国时任总统老布什批准北约集团在波黑战争中对波黑实施全面封锁，并对“安全区”提供空中保护。不过，美国总统在大选年对外发起的军事行动，都有着明显的冷战“烙印”。冷战结束后，美国再未出现过大选年中对外实施军事行动。

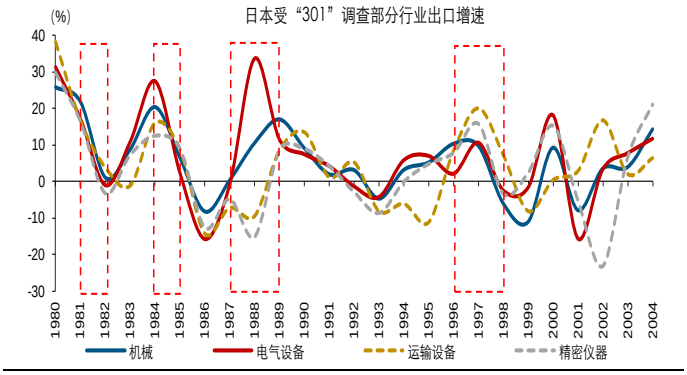
表5：美国曾有多位总统在大选年对其他国家发起军事行动

谋求连任的总统	年份	月份	对外发起的军事行动
艾森豪威尔	1956 年	2 月	批准向南越派遣 350 名军人，进行临时作战行动。
		4 月	接管南越部队训练，成立美国军事援助和咨询小组。
约翰逊	1964 年	1 月	计划对北越进行三阶段秘密行动，希望造成重大破坏，经济损失和骚扰。
		8 月	美国国会批准总统在越南北部湾的行动，赋予美国总统广泛的战争权力，以应对北越对美军的袭击。
老布什	1992 年	5 月	批准以美国为首的北约集团在波黑战争中对波黑实施全面封锁并对“安全区”提供空中保护。

资料来源：Wikipedia、开源证券研究所

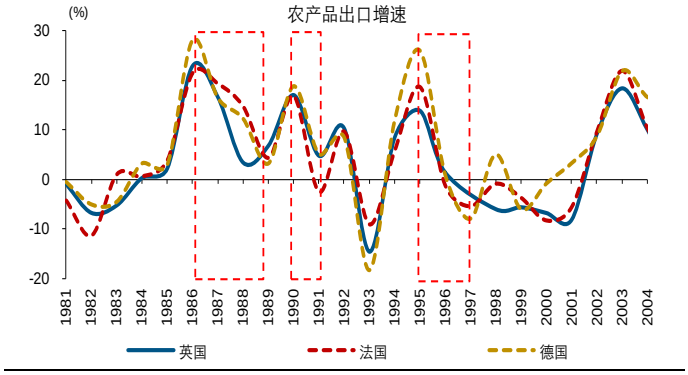
对外挑起各种摩擦的核心目的，是为了服务国内大选舆情；但是，美国总统通常会控制外部摩擦的影响范围，避免对国内经济产生较大扰动、影响大选。美国总统在大选年对他国实施打压，核心目的是激发民族情绪、提高自身支持率。为了避免冲击到国内经济、影响大选，美国总统通常会控制外部摩擦的影响范围。例如，贸易领域，美国虽然曾频繁打压经济或贸易强国，但核心手段是施压对方减少对美出口、增加对美进口等。同时，以“反恐”为由对部分宗教国家实施制裁，以及在外交领域驱逐他国外交人员等，都基本没有影响到美国经济正常运转。

图15：日本受美国“301”调查后，对美出口明显回落



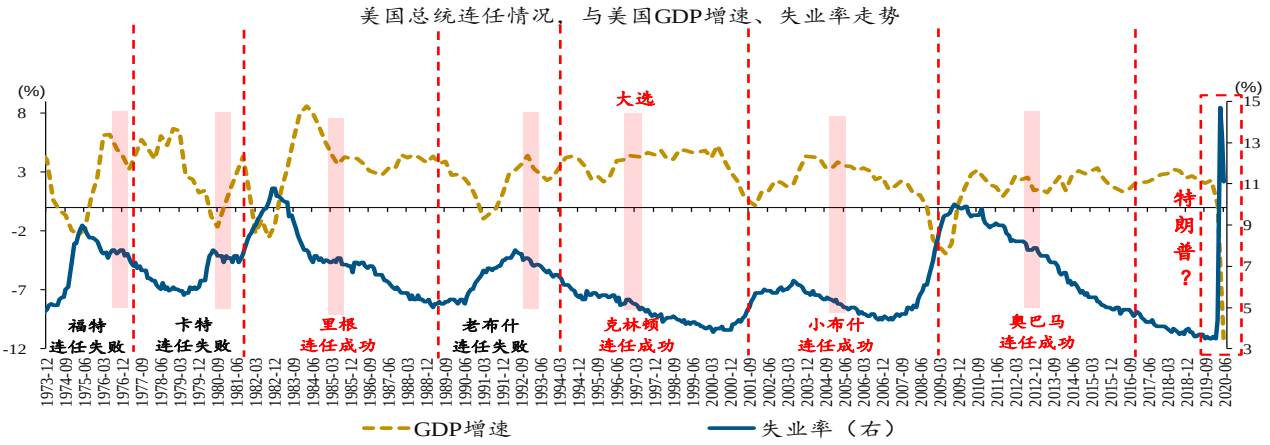
数据来源：日本经济企划厅、开源证券研究所

图16：德、法等受美“301”调查后，对美出口明显回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：美国在任总统连任失败，主要发生在美国经济低迷时期



数据来源：Wind、Wikipedia、开源证券研究所

经过研究，我们发现：

1）美国疫情 6 月以来大幅反弹，多个州因此暂停复工计划，拖累整体经济修复节奏放缓。受此影响，特朗普支持率大幅下滑，跌至新低。面对国内选情不利局面，特朗普开始频频对外挑起摩擦，包括发出关税及经济制裁威胁等。

2）美国选民对其他国家普遍持怀疑态度。以往大选年中，美国在任总统或执政党面对选情不利局面时，往往通过对外挑起摩擦，如实施贸易、外交、军事打压或制裁等，转移国内矛盾、吸引选票支持。

3）以往大选年，美国曾有多位总统在贸易领域，对其他经济或贸易强国实施打压。例如，上世纪 60 年代后，日本经济腾飞；随着日本出口产品冲击到美国本土产业，美国国内反日情绪日益高涨。1956 年、1984 年，美国时任总统艾森豪威尔、里根，均逼迫日本签署不公平贸易协议，并凭此吸引到大量支持、双双成功连任。

4）美国多位总统曾以“反恐”为由，在经济层面全面制裁伊朗、叙利亚等宗教国家。最为典型的是小布什，2004 年 5 月，小布什宣布对参与恐怖主义的叙利亚实施全面经济制裁。小布什的这一举动，成功“挑拨”起美国民众对恐怖主义的恐惧，并吸引到他们投票支持、为成功连任奠定基础。

5）为了给连任增添筹码，美国在任总统在怀疑或发现他国有不符合美国利益的行为时，常常会在外交领域“发难”、激发民族情绪。例如，1996 年 5 月，在苏丹拒绝交出涉嫌刺杀埃及总统的嫌犯后，时任美国总统克林顿宣布驱逐苏丹外交官。

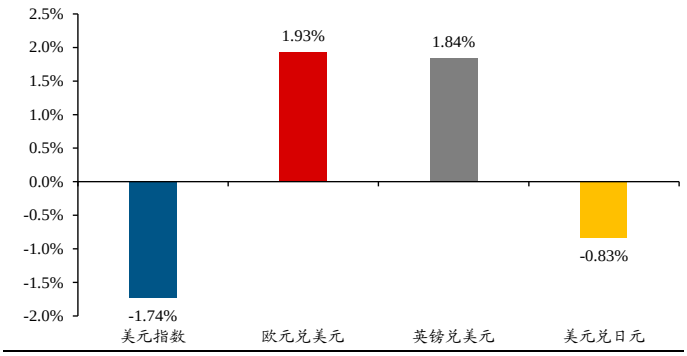
6）美国曾有多位总统在大选年对其他国家发起军事行动。举例来看，1956 年 2 月，时任总统艾森豪威尔决定向南越派遣 350 名军人；1992 年 5 月，时任总统老布什批准北约对波黑实施全面封锁。不过，上述军事行动都有着明显冷战“烙印”。冷战结束后，美国再未出现过大选年对外发起军事行动。

7）虽然对外挑起各种摩擦，但美国总统往往会控制外部摩擦的影响范围，避免对国内经济造成较大扰动。例如，美国虽然频繁在贸易领域施压，但核心手段是逼迫对方减少对美出口、增加对美进口等。“反恐”下实施的制裁及驱逐他国外交人员等，也基本没有影响到美国经济运转。

2、 大类资产回溯：主要股市涨跌分化，美元下跌，黄金上涨

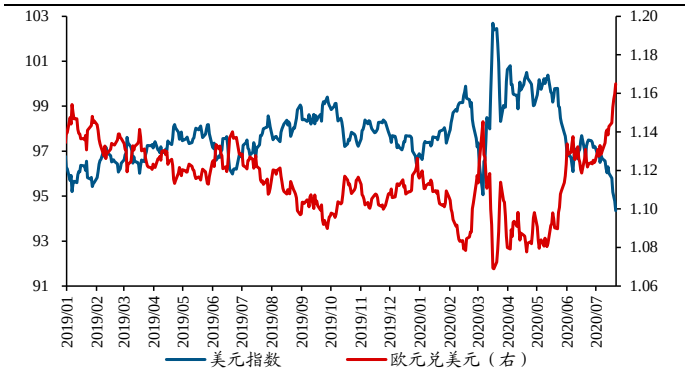
当周（7 月 20 日-7 月 24 日），美元下跌，欧元、英镑上涨。美元指数下跌 1.74%至 94.35。英镑兑美元上涨 1.84%至 1.28，欧元兑美元上涨 1.93%至 1.16。日元汇率上涨，美元兑日元下跌 0.83%至 106.16。

图18：欧元、英镑兑美元上涨，美元指数下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

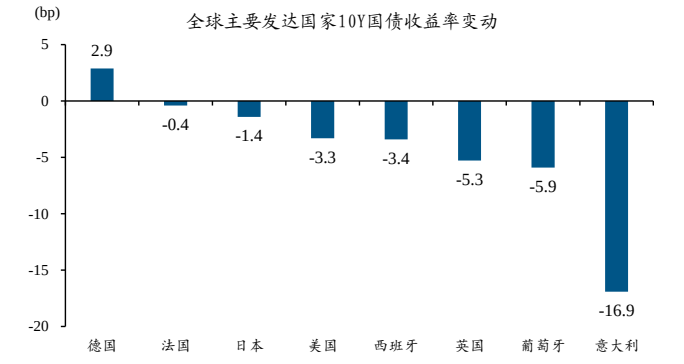
图19：7 月以来，美元指数持续下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

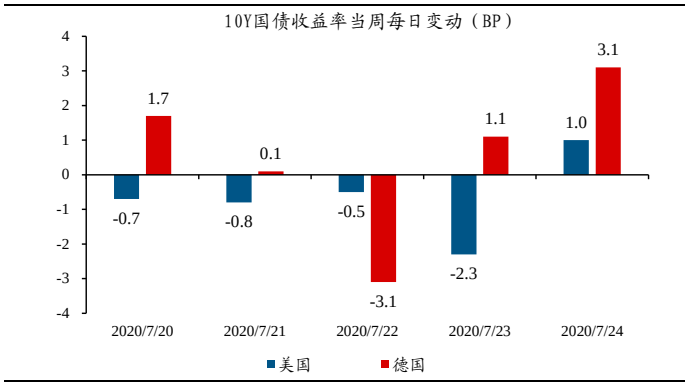
当周（7 月 20 日-7 月 24 日），长端国债收益率多数下行。10Y 美债收益率下行 3.3bp 至 0.59%。其他债市方面，10Y 英、法债收益率分别下行 5.3bp、0.4bp 至 0.15%、-0.14%，10Y 德债收益率上行 2.9bp 至-0.45%。

图20：全球主要发达国家 10Y 国债收益率多数下行



数据来源：Wind、开源证券研究所

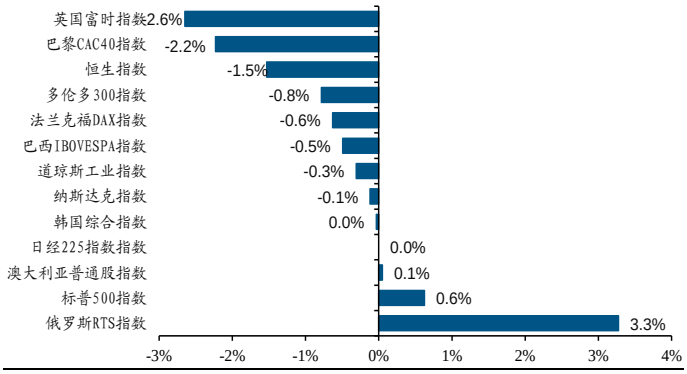
图21：10Y 美债收益率震荡下行



数据来源：Wind、开源证券研究所

当周（7 月 20 日-7 月 24 日），全球主要股指涨跌分化。美股方面，道琼斯、纳斯达克分别下跌 0.3%、0.1%，标普 500 上涨 0.6%。亚洲股指方面，恒生指数下跌 1.5%，韩国综指持平。欧洲股指方面，德国 DAX、巴黎 CAC40 分别下跌 0.6%、2.2%。

图22：全球主要股指涨跌分化



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：纳斯达克指数、恒生指数双双下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

当周（7 月 20 日-7 月 24 日），原油、黄金双双上涨。原油方面，WTI、Brent 原油上涨 1.72%、0.46%至 41.29 美元/桶、43.34 美元/桶。黄金方面，COMEX 黄金上涨 4.87%至 1900 美元/盎司。

图24：WTI、Brent 原油价格双双上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：COMEX 黄金价格涨至 1900 美元/盎司



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 重点关注：美联储 7 月 FOMC 议息会议

表6：海外重点数据发布日期情况

地区	日期	经济指标	期间	调查值	前值
美国	7/27	耐用品订单月率	6 月	6.5%	15.7%
	7/28	谘商会消费者信心指数	7 月	94.8%	98.1%
	7/29	成屋签约销售指数月率	6 月	15.6%	44.3%
		当周 EIA 原油库存(万桶)	7 月		489.2
	7/30	美联储利率决定(上限)	7 月	0.25%	0.25%
		实际 GDP 年化季率初值	2 季度	-34%	-5%
		当周初请失业金人数(万人)	7 月		141.6
		核心 PCE 物价指数年率	6 月	1%	1%
欧元区	7/30	失业率	6 月	7.6%	7.4%
		经济景气指数	7 月	82%	75.7%
	7/31	CPI 月率	7 月	-0.5%	0.3%
英国	7/28	CBI 零售销售差值	7 月	-27%	-37%
	7/29	季调后零售销售月率	6 月	9%	12%
		制造业 PMI	7 月	52%	50.1%
		服务业 PMI	7 月	51%	47.1%
德国	7/30	CPI 月率初值	7 月	-0.1%	0.6%
		季调 GDP 年率初值	2 季度	-10.9%	-1.9%
		季调后失业率	7 月	6.5%	6.4%

资料来源：Wind、开源证券研究所

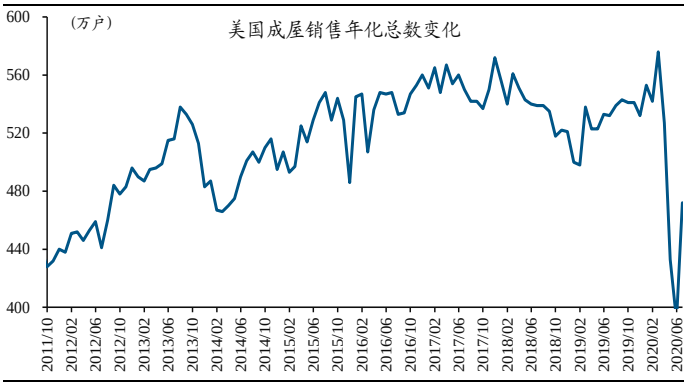
4、 数据跟踪：美国当周初请失业金人数差于预期

4.1、 美国数据

4.1.1、 6 月成屋销售总数符合预期，新屋销售总数高于预期

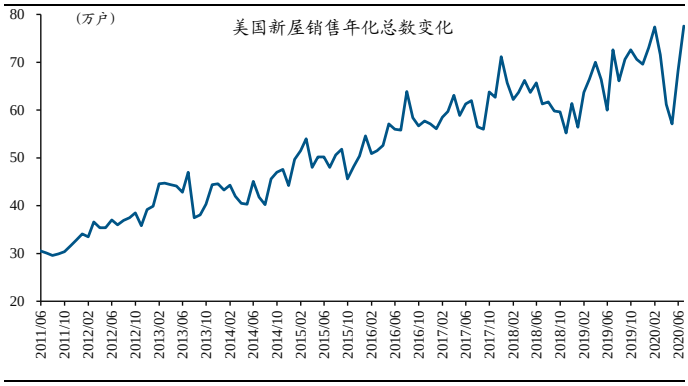
当周（7 月 20 日-7 月 24 日），美国公布了 6 月成屋销售和新屋销售数据。其中，美国 6 月成屋销售总数年化为 472 万户，持平预期，高于前值 391 万户。新屋销售总数年化为 77.6 万户，高于预期 70 万户，前值由 67.6 万户上修为 68.2 万户。

图26：美国 6 月成屋销售总数年化大幅反弹



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：美国 6 月新屋销售总数年化大幅反弹

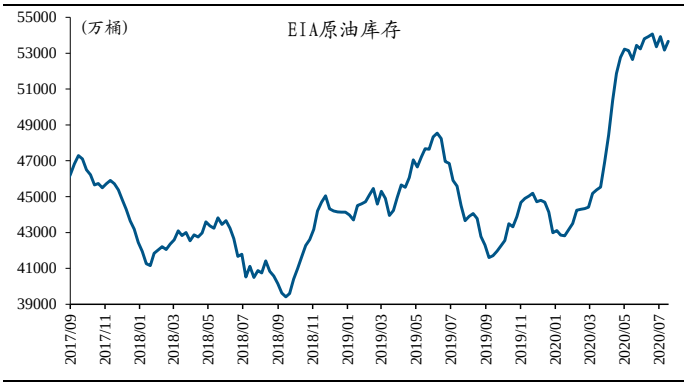


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.1.2、 当周 EIA 原油库存意外大增，初请失业金人数差于预期

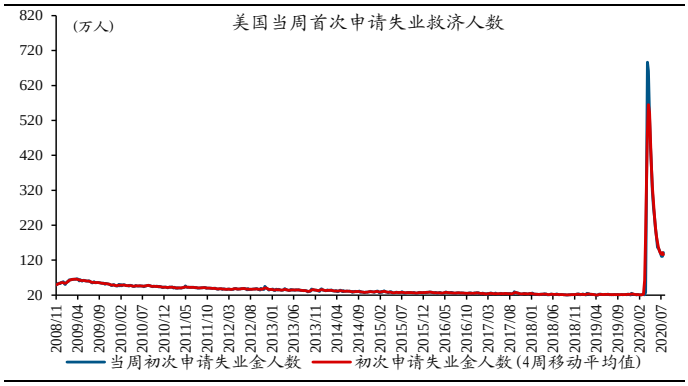
当周（7 月 20 日-7 月 24 日），美国公布当周 EIA 原油库存、初请失业金数据。其中，美国 7 月 17 日当周 EIA 原油库存增加 489.2 万桶，预期下降 208.8 万桶；7 月 18 日当周初请失业金人数为 141.6 万人，差于预期 130 万人。

图28：美国 EIA 原油库存意外大增



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：美国当周初请失业金人数差于预期



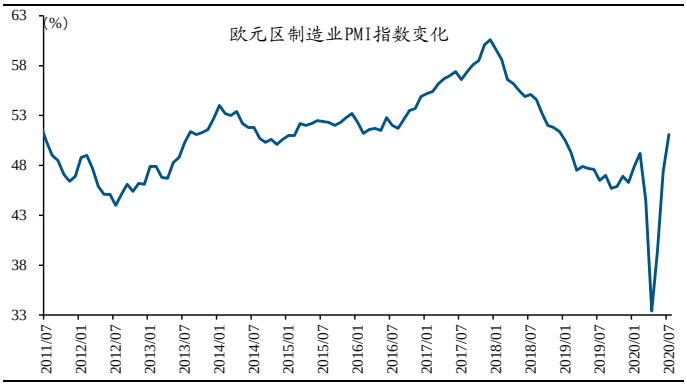
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 欧洲数据

4.2.1、 欧元区、英国制造业 PMI 初值双双高于预期

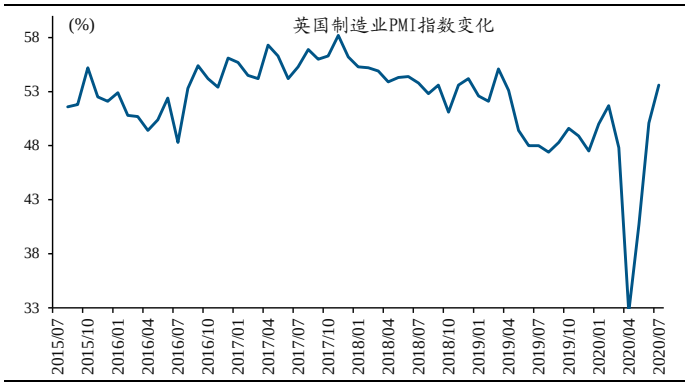
当周（7 月 20 日-7 月 24 日），欧元区、英国公布了 7 月制造业 PMI 数据。欧元区方面，7 月制造业 PMI 为 51.1%，高于预期 50%、前值 50.1%；英国 7 月制造业 PMI 为 53.6%，高于预期 50%。

图30：欧元区制造业 PMI 继续回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：英国制造业 PMI 继续回升



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

美国疫情持续大幅恶化，引发政府实施二次防疫封锁措施

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R2（中低风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C2、C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn