

海外宏观周报(2020.10.25)

美国复苏“与疫共舞”，需留意限制措施加强

- **海外宏观数据跟踪：**美国9月零售和食品服务销售额（括号为前值）季调后同比增长5.36%(2.77%)，环比增速为1.91%(0.57%)；其中零售销售额总同比增长8.18%(5.36%)，环比增速为1.89%(0.17%)。10月17日当周美国初请失业金人数为787,000(842,000)人，10月10日当周持续领取失业金人数为8,373,000(9,397,000)人，周度失业数据显示美国就业市场复苏速率并未放缓；9月住房营建许可环比增速5.22%(-0.47%)，成屋销售环比增速9.36%(2.05%)，新屋开工环比增速1.95%(-6.66%)，且10月NAHB住房市场指数录得85.0(83.0)，各项数据均较前期有所提高，美国房地产市场热度保持高位。但9月初美国开启第三波疫情，10月23日单日新增86142例，每日新增数据已经超过了第二波疫情时期的最高值，我们预计美国致死率数据将快速上升，这或对美国经济复苏造成打击。好消息是，从住院人数和新冠检测阳性率看，目前第三波疫情较高的单日新增或为检测基数扩大造成，且对医疗资源的压力较第二波疫情顶峰时期仍有不少差距；但目前疫情更为严重的州正是经济重启最为彻底的州，尽管我们认为目前美国不存在重新全国性封锁的可能，但需要留意州级别重新加强限制措施对经济复苏的影响。
- **央行与流动性跟踪：**10月21日美联储发布经济状况褐皮书，总体来说，经济继续复苏而某些区域复苏速率略有减缓；制造业继续扩张，住宅房地产市场新屋成屋需求均继续旺盛，受存货数量约束，房价快速上涨且交易活动一定程度受限；商业房地产市场则持续低迷，但仓库和工业用地受益于建设投资与复工约束放松录得增长；消费者支出继续稳健复苏，但某些区域零售降温，而旅游活动则在某些区域小幅提振；与住宅市场类似，机动车需求旺盛，但进一步的销售扩张受低库存约束；农业活动呈现区域分化，一些区域受干旱天气影响而另外的区域则表示农业活动大体向好；餐饮业表示寒冷天气对其户外用餐活动造成消极影响；银行业对未来数月不良率的上升表示担忧，但目前不良率仍较稳健。
- **疫情数据跟踪：**截至10月24日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊42,525,834例，其中全球有8个国家确诊超100万例，确诊人数前三的国家分别是美国(8,571,711例)、印度(7,814,682例)和巴西(5,380,635例)；印度疫情有所稳定，最近每天新增从之前的9万例下降至5.5万例左右；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10月23日美国新增86142例，为疫情以来最高，美国疫情目前或处不受控制阶段，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10月24日新增更是达到45422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。

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. 9月美国零售数据强劲复苏	4
图表 2. 美国周度失业数据表明就业市场复苏趋势不减	4
图表 3. 美国住宅房地产市场 9 月强于 8 月	5
图表 4. 美国开启第三波疫情，单日新增突破 7 月峰值	5
图表 5. 美国住院人数不断增加，但较前两波疫情峰值尚有差距	5
图表 6. 美国新冠检测阳性率有所上升	5
图表 7. 美国州级别近 7 日疫情新增案例（颜色越深案例越多），中西部为重灾区	6
图表 8. 美国经济重启状况，经济完全重启州为近期疫情重灾区	6
图表 9. 本周新公布重要经济数据	7
图表 10. 美国宏观数据热力图	8
图表 11. 美欧日意外指数均走低，中国上升	8
图表 12. 发达国家经济意外指数走低，新兴市场上升	8
图表 13. 其他地区宏观数据热力图	9
图表 14. 全球疫情继续蔓延，每日新增数目反弹上升	10
图表 15. 日本近期疫情有反弹迹象，韩国疫情新增受控	10
图表 16. 欧洲迎第二波疫情，主要国家单日新增均飙升	10
图表 17. 美国迎第三波疫情，近日新增已超第二波峰值	10
图表 18. 印度每日新增稳定回落	11
图表 19. 美国与印度累计新增差距或重新扩大	11
图表 20. 美日欧 10 年债券利率均上升，中国 10 年收益率下降	12
图表 21. FRA 利差与 LIBOR 利差小幅下降	12
图表 22. CP-OIS 利差本周走高	12
图表 23. 一般抵押物隔夜回购利率小幅走低	13
图表 24. 10 年高收益债利差走低、投资级公司债利差平稳	13
图表 25. 本周期铜价格走高	14
图表 26. 油价本周下跌	14
图表 27. 黄金期货价格本周冲高后回落	14
图表 28. USDX 美元指数下降，人民币离岸价一度升破 6.64	14

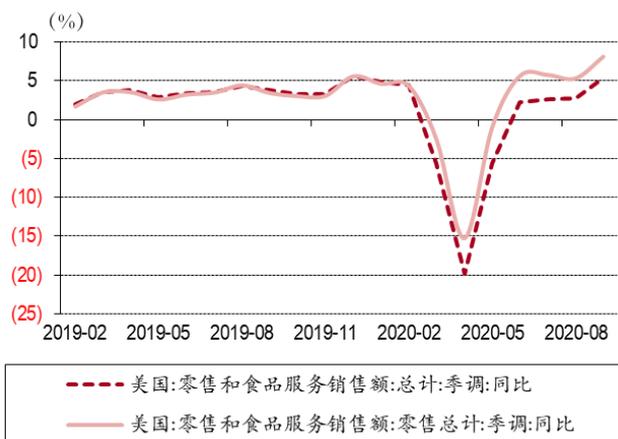
经济数据跟踪

美国9月零售和食品服务销售额（括号为前值）季调后同比增长5.36%(2.77%)，环比增速为1.91%(0.57%)；其中零售销售额同比增长8.18%(5.36%)，环比增速为1.89%(0.17%)，零售同比增速为2011年7月以来最高水平；10月17日当周美国初请失业金人数为787,000(842,000)人，大幅低于预期，同时美国劳工部大幅下修了持续领取失业金人数，10月10日当周持续领取失业金人数为8,373,000(9,397,000)人，周度失业数据显示美国就业市场复苏速率并未放缓；美国房地产数据依然保持强劲，9月住房营建许可环比增速5.22%(-0.47%)，成屋销售环比增速9.36%(2.05%)，新屋开工环比增速1.95%(-6.66%)，且10月NAHB住房市场指数录得85.0(83.0)，各项数据均较前期有所提高，美国房地产市场热度保持高位。

但与此形成对比的是，美国自9月初开启第三波疫情，每日新增数据“屡攀新高”，并在10月23日创86142例峰值。需要注意的是，目前每日新增数据已经超过了第二波疫情时期的最高值，且尚未看到放缓的迹象，且据我们统计的两周滚动致死率数据来看，致死率通常滞后于单日新增半个月左右，因此我们不久将看到美国致死率数据的快速上升（第二第三波疫情致死情况没有本质差异），这或将对美国经济复苏造成打击。

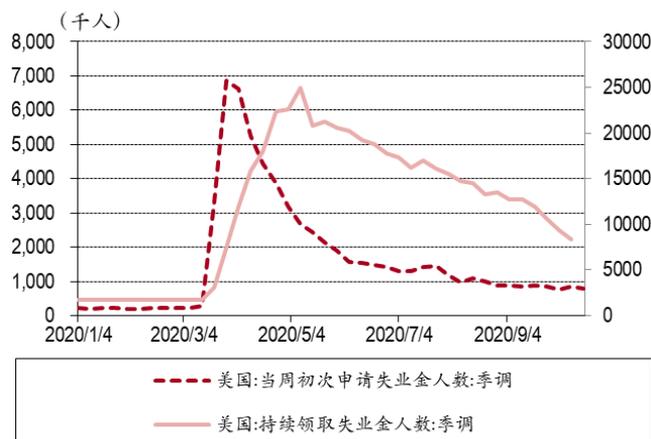
目前的好消息是，虽然美国单日新增数据已经达到有记录以来的最高水平，但住院人数较第二波疫情时期还是有一定差距。据大西洋报统计，截至10月24日美国因新冠住院人数为41882人，较第二波疫情顶峰59718人尚有距离；同时，据CDC统计数据，截至10月17日美国新冠检测阳性率为6.8%，较上周5.6%有所上升，不过较第二波疫情峰值亦有差距。因此，从住院人数和新冠检测阳性率看，目前第三波疫情较高的单日新增或为检测基数扩大造成，且对医疗资源的压力较第二波疫情顶峰时期仍有不少差距。但是需要注意的是，目前疫情更为严重的州正是经济重启最为彻底的州，尽管我们认为目前美国不存在重新全国性封锁的可能，但需要留意州级别重新加强限制措施对经济复苏的影响，据纽约时报整理，当前加州、德州、纽约州等人口占比较高的州均开始重新加强限制措施。

图表 1.9月美国零售数据强劲复苏



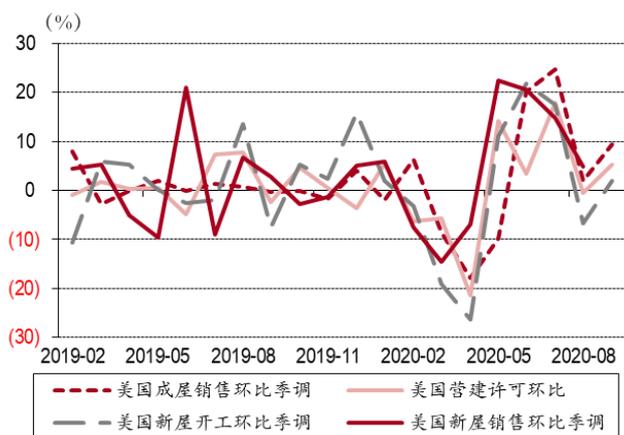
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 美国周度失业数据表明就业市场复苏趋势不减



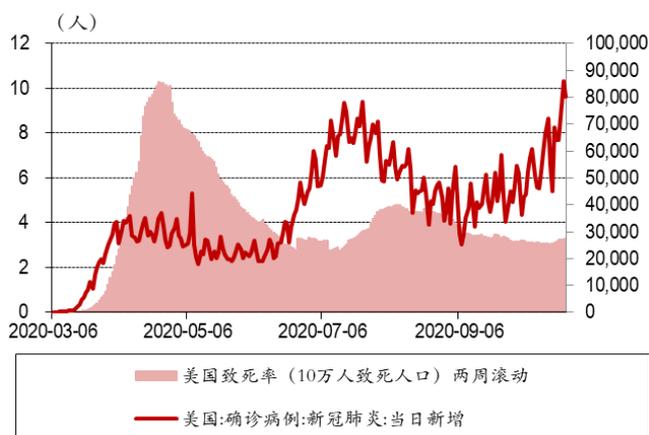
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 美国住宅房地产市场 9 月强于 8 月



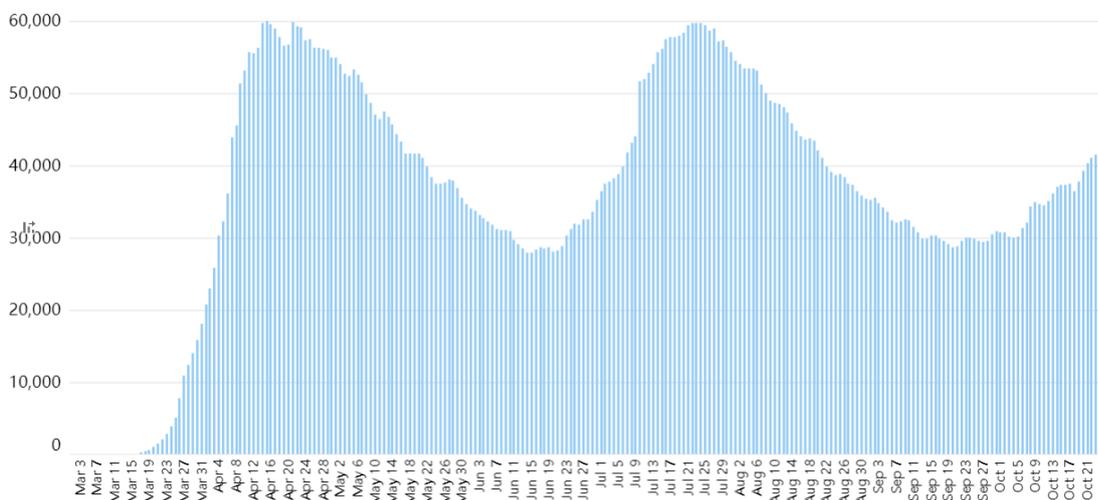
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 美国开启第三波疫情, 单日新增突破 7 月峰值



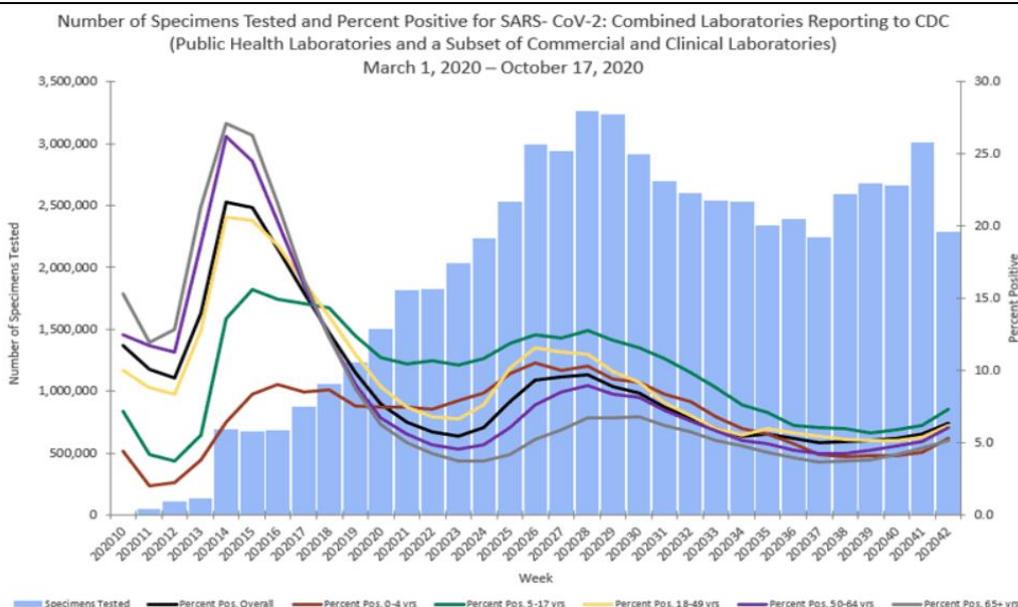
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 美国住院人数不断增加, 但较前两波疫情峰值尚有差距



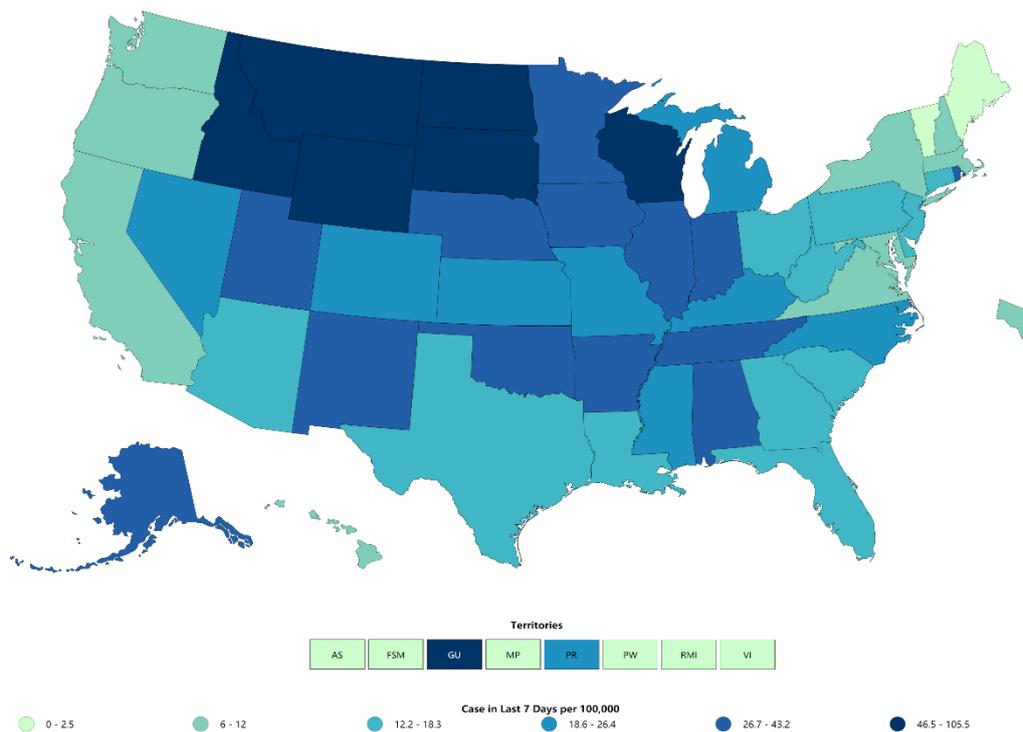
资料来源: The Atlantic, 中银证券

图表 6. 美国新冠检测阳性率有所上升



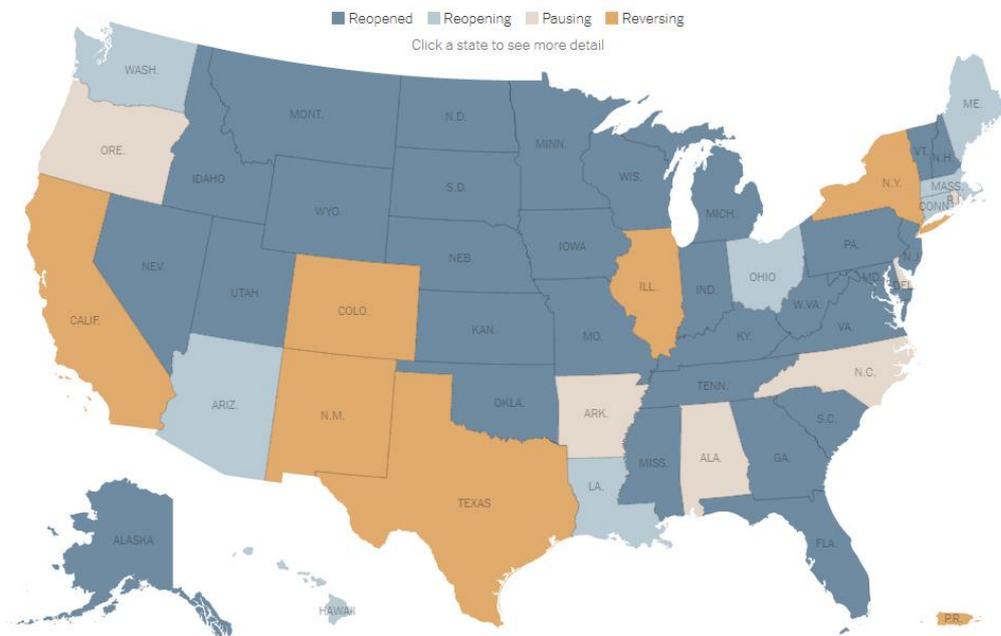
资料来源: CDC, 中银证券

图表 7. 美国州级别近 7 日疫情新增案例（颜色越深案例越多），中西部为重灾区



资料来源: CDC, 中银证券

图表 8. 美国经济重启状况，经济完全重启州为近期疫情重灾区



资料来源: NYTIMES, 中银证券

图表 9. 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	10月19日	10月NAHB住房市场指数	85.00	83.00	83.00	高于预期
	10月20日	9月新屋开工:私人住宅(千套)	125.00	124.50		
	10月22日	10月17日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	787.00	842.00		
		10月10日持续领取失业金人数:季调(人)	8373.00	9397.00		
		9月成屋销售:环比折年率(%)	9.36	2.05	5.00	高于预期
		9月成屋销售折年数(万套)	654.00	598.00	630.00	高于预期
欧元区	10月20日	8月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	19940.00	16952.00		
		9月德国:PPI:同比(%)	-1.00	-1.20	-1.40	高于预期
		9月德国:PPI:环比(%)	0.40	0.00	-0.10	高于预期
	10月21日	9月英国:CPI:环比(%)	0.40	-0.40	0.50	低于预期
		9月英国:CPI:同比(%)	0.50	0.20	0.60	低于预期
		9月英国:核心CPI:环比(%)	0.64	-0.64	0.60	高于预期
		9月英国:核心CPI:同比(%)	1.30	0.90	1.30	持平预期
		9月英国:产出PPI:环比(%)	-0.09	0.09	0.10	低于预期
		9月英国:产出PPI:同比(%)	-0.86	-0.86	-0.90	高于预期
	10月23日	9月英国:零售指数:名义同比:季调(%)	3.40	1.60		
		10月法国:制造业PMI(初值)	51.00	51.20	51.00	持平预期
		10月法国:服务业PMI(初值)	46.50	47.50	46.80	低于预期
		10月德国:制造业PMI(初值)	58.00	56.40	55.50	高于预期
		10月德国:服务业PMI(初值)	48.90	50.60	49.00	低于预期
	10月欧元区:制造业PMI(初值)	54.40	53.70	53.10	高于预期	
	10月欧元区:服务业PMI(初值)	46.20	48.00	47.00	低于预期	
日本	10月19日	9月出口额:同比(%)	-4.93	-14.75		
		9月进口额:同比(%)	-17.20	-20.77		
	10月23日	9月CPI:环比(%)	-0.10	0.20		
		9月CPI:同比(%)	0.00	0.20		
		9月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	-0.30	-0.40		
	10月制造业PMI(初值)	48.00	47.30			

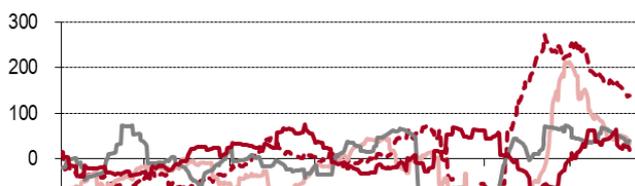
资料来源:万得,中银证券

图表 10. 美国宏观数据热力图

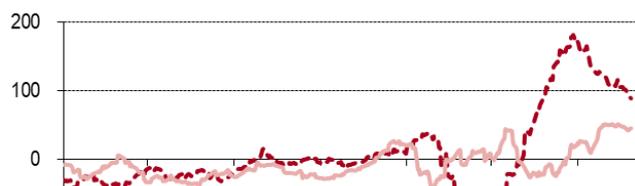
指标	单位	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
GDP不变价	环比折年率季调%					-31.40			-5.00			2.40		
总产出	联邦政府财政赤字(盈余为负)	1246.11	2000.12	629.92	8640.74	3987.54	7380.22	1189.88	2352.78	325.95	132.86	2088.38	1344.67	
国际贸易指标	出口金额		-18.33	-20.03	-25.70	-33.38	-29.58	-12.44	-0.55	-0.46	1.22	-0.42	-1.83	
	进口金额		-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		-32.15	-24.16	-3.31	-12.87	-8.90	5.74	21.76	11.54	19.03	17.29	17.88	
个人消费指标	零售总额	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	5.36	2.77	2.70	2.23	-5.55	-19.86	-5.59	4.48	4.87	5.61	3.25	3.31	
	个人总收入		-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		-3.55	-0.09	-2.04	-5.03	15.41	-1.44	0.58	0.70	-0.29	0.37	-0.03	
工业产出指标	工业总产值	-1.64	0.69	6.17	10.16	4.92	-17.19	-7.09	0.41	-0.49	-0.67	1.88	-0.50	
	耐用消费品新增订单		0.55	11.78	7.72	14.99	-18.30	-16.72	-0.15	0.07	2.78	-3.12	0.16	
	非耐用消费品新增订单		0.74	10.44	9.67	15.02	-17.30	-17.54	-1.94	3.64	-2.01	-0.57	-0.04	
	制造业新增订单: 核心资本品(剔除国防和飞机)		0.44	3.24	4.01	3.40	-8.33	-1.80	-3.71	0.65	-0.10	-0.49	0.24	
	制造业新增订单: 核心消费品		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	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		4.77	14.74	20.49	22.46	-6.86	-14.53	-7.49	5.88	5.03	-1.42	-2.75	
	建筑许可	5.22	-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	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/GS房价指数: 20个大中城市			3.95	3.46	3.55	3.83	3.85	3.48	3.10	2.83	2.53	2.23	
就业指标	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
	新增非农就业人数	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	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	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	12.80	14.20	16.50	18.00	21.20	22.80	8.70	7.00	6.90	6.70	6.80	6.90	
通胀指标	私人非农平均时薪	29.47	29.45	29.35	29.32	29.70	30.03	28.69	28.52	28.43	28.37	28.34	28.24	
	GPI	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GPI	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		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		1.59	1.40	1.14	1.01	0.93	1.65	1.87	1.75	1.62	1.58	1.74	
景气指标	PPI: 最终需求	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	1.20	0.60	0.40	0.10	0.30	0.30	1.20	1.20	1.60	1.30	1.20	1.60	
	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	53.30	53.20	53.10	50.90	49.80	39.80	36.10	48.50	50.70	51.90	52.40	52.60	51.30
货币供应	Umich消费者信心指数	81.20	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
汇率	M1	2.09	1.12	2.24	3.56	4.92	12.73	6.34	0.70	-0.05	0.75	0.63	0.51	
	M2	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	92.74	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	116.14	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23日, 广义美元指数数据截至10月16日)

图表 11. 美欧日意外指数均走低, 中国上升



图表 12. 发达国家经济意外指数走低, 新兴市场上升



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1863

