

宏观研究/海外周报

2021年01月10日

朱洵 SAC No. S0570517080002
 研究员 SFC No. BQK711
 021-28972070
 zhuxun@htsc.com

易恒 SAC No. S0570520100005
 研究员 SFC No. AMH263
 evayi@htsc.com

相关研究

- 1《宏观：海外：贸易继续回暖，通胀预期继续攀升》2021.01
- 2《宏观：新冠病毒变异，边际扰动重启预期》2020.12
- 3《宏观：美元加速下跌；大宗商品价格普涨》2020.12

财政刺激或更积极、利率曲线加速陡峭化

图解海外宏观|周报（2020/01/04-2021/01/10）

全球疫情：多国新增疫情规模增长，但全球的疫苗接种也同时加速。英国确诊病例继续大幅上升，01/08 当日新增确诊接近 7 万人；美国最近一周新增确诊较上周反弹，或与跨年、竞选集会等聚集活动有关；日本当日新增确诊接近 8000 例，日首相宣布首都圈（东京都、神奈川县、埼玉县和千叶县）从 1 月 8 日起进入紧急状态（可能停止不必要的商业活动）。英、法、德、意等国延长/提升疫情防控措施/等级。欧盟宣布将再购入 3 亿支新冠疫苗、美国加快疫苗投放接种、中东以色列&沙特等国接种也推进较快（以色列总人口超过 15%已接种）；尽管部分人群可能在接种后产生副作用，但疫苗仍是疫情最可期待的对冲变量。

经济活动：美国制造业先行指标表现乐观，制造业周期回升出现量价齐升迹象。美国 12 月 ISM PMI 达到 60.7%，连续 8 个月环比上行，创 2004 年 5 月以来新高，可能受新冠疫苗开始量产接种提振信心。新订单、产出、交付、订单库存等生产/需求指标均继续上行，产成品价格预期大幅上涨，预示美国制造业周期可能出现量价齐升迹象。如我们在 12 月深度报告《全球制造业是否仅仅是补库周期？》（2021/1/7）中所述，本轮全球工业生产及贸易周期的回升可能不仅是疫情后制造业复工所带来的脉冲式反弹，而是制造业补库周期与全球经济上行周期叠加所合力带来的一轮更强劲，持久的全球制造业扩张。因此，我们预计全球制造业盈利有望继续修复，制造业投资也有望继续回暖。

美国 12 月非农就业表现欠佳、但有暂时性因素，我们认为较差的就业数据可能意味着更多的刺激政策。美国 12 月新增非农就业人口下降 14 万人，彭博一致预期增加 5 万人，实际数据弱于预期；12 月失业率 6.7%，持平前值。我们认为：1) 非农就业欠佳主要由于二次疫情冲击了部分敏感行业，休闲和酒店服务业当月减少近 50 万个职位，有暂时性因素；2) 民主党在参议院取得微弱优势，未来美国有望迎来进一步（财政）刺激，加快经济重启、创造更多就业。

价格指标、利率和资产表现：疫情仍在困扰欧美国家，但美国民主党完成“横扫”带来更积极的（财政）刺激预期，而货币政策基调仍宽松；美元走强、商品价格和股指上行，美债名义利率曲线加速陡峭化。美元指数当周小幅反弹 0.1%，在民主党获得佐治亚州全部两个参议院席位后，美元指数走强、重新站上 90；大宗商品价格在 2020 年最后一周休整后重新上涨，铁矿石、原油、镍、锌、铜等领涨。宽松货币基调压低短端利率、积极财政预期提振长端利率，美债利率曲线明显走陡、10 年期国债利率已上行至 1.1%；5/10/30 年期 TIPS 隐含通胀预期继续小幅走高。全球主要股指全部收涨，新兴市场国家涨幅大于发达国家。

未来三周，主要关注美国拜登政府权力交接是否顺利进行、以及拜登政府是否会拿出进一步的财政刺激方案。拜登日前声称“9000 亿的财政刺激只是开始，未来将推出更大规模的抗疫财政刺激计划”。虽然优势微弱且政策推行仍有阻力，但此次佐治亚州参议员决选结果令民主党完成实质意义上的“横扫”，有助于推进更可观的强刺激+加税+扩大基建的财政扩张组合，可能意味着更高的居民收入增速、更快落地的基建刺激/清洁能源规划、更完备的抗疫资金预算，美国居民消费需求和风险偏好可能进一步修复。2021 年第一周，华盛顿爆发了特朗普支持者冲击国会的骚乱事件，但特朗普表示“将和平移交权力”，在美国总统权力交接节点再爆发大规模黑天鹅事件的风险有所下降。

风险提示：疫苗量产和大规模应用晚于预期；欧美疫情反复的风险。

正文目录

全球新冠疫情及防疫措施跟踪.....	3
全球金融条件和领先指标一览.....	5
全球居民收入和消费活动高频指标.....	8
全球制造业及地产周期追踪.....	10
全球主要商品及航运价格监测.....	12
海外央行跟踪.....	13
资产价格：利率、汇率、全球股市.....	15
利率.....	15
汇率.....	16
全球股市.....	17
风险提示.....	18

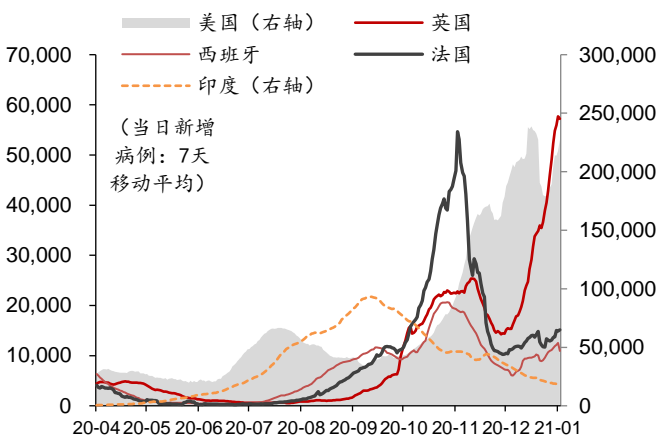
全球新冠疫情及防疫措施跟踪

图表1: 主要国家近两周新增新冠疫情病例数: 英国新增病例持续上升, 美国疫情更加严重 (单位: 例)

	12/27	12/28	12/29	12/30	12/31	1/1	1/2	1/3	1/4	1/5	1/6	1/7	1/8	累计确诊: 例	日新增病例 环比变化
美国	140000	207871	195986	239287	228663	171692	287355	208827	239523	226590	277975	274429	324857	22,456,902	
英国	32493	41476	53259	50239	56029	53458	57855	55155	58923	61087	62560	52788	68187	2,966,244	
法国	8822	2960	11395	26457	19927	19348	3466	12489	4022	20489	25379	21703	19814	2,747,135	
西班牙	0	24462	14089	16716	18047	0	0	0	30579	23700	0	42360	25456	2,097,440	
意大利	8913	8581	11222	16190	23477	22210	11825	14245	10798	15375	20326	18416	17529	2,237,890	
德国	10778	14302	18754	27438	28666	14726	11368	9589	12812	18401	26312	29392	24326	1,895,139	
日本	2947	2395	3608	3849	4519	3247	3057	3156	3322	4906	5998	7566	7879	275,596	

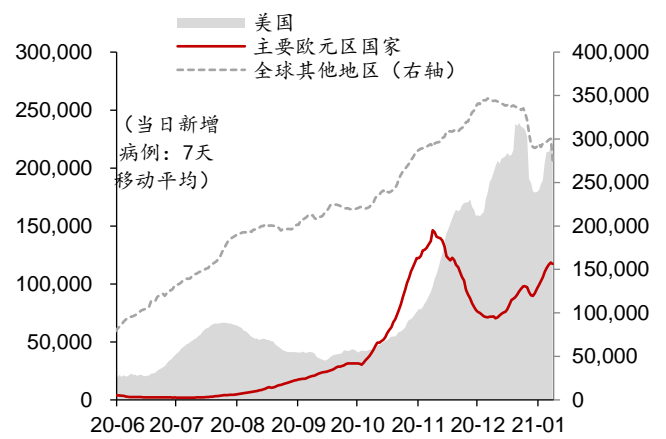
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表2: 英国新增病例大幅上升



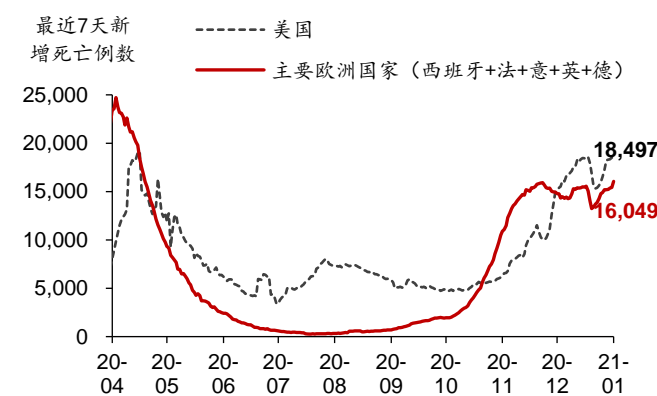
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表3: 美国新增疫情反弹



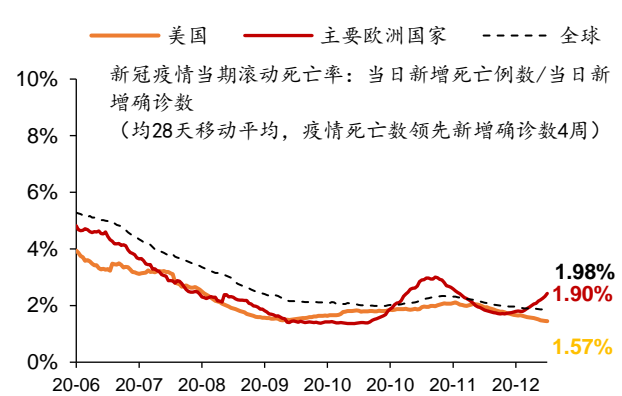
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表4: 新冠疫情最近7天新增死亡病例: 欧美有所反弹



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表5: 新冠疫情当期滚动死亡率: 美国回落, 欧洲有所上升



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

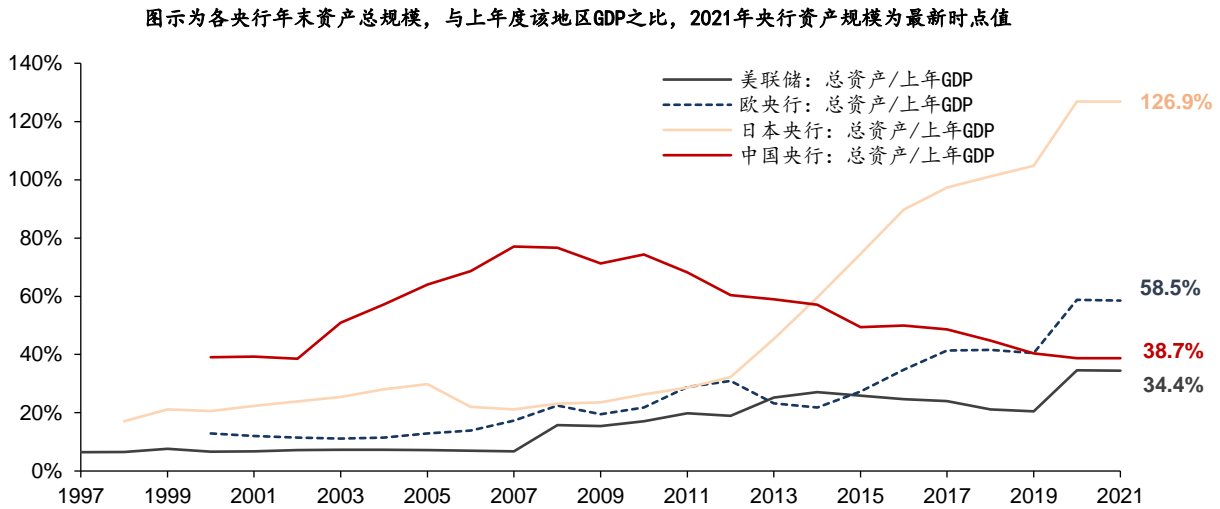
图表6: 各国对新冠疫情风险的应对措施

国家	时间	内容
美国	2021/1/1	当地时间1月1日,随着新冠病例和住院治疗数持续增加,美国北卡罗来纳州在该州西部开始建设一家有30张病床的急诊战地医院。根据当地卫生部门的数据,截至昨日(31日),北卡罗来纳州已有3472人因感染新冠肺炎住院。
	2020/12/11	多州加强抗疫防控措施,密西西比州州长下达了强制佩戴口罩的要求;阿拉巴马州将强制“口罩令”再延长六个星期
	2020/12/4	加州升级居家令,酒吧、个人护理服务机构、发廊和理发店需要关闭。获得豁免的学校和所有“关键基础设施”都可以继续开放。餐馆可以继续提供外卖和配送,但将不得不停止室内和室外餐饮。加州全州将禁止所有非必要旅行
英国	2021/1/4	从5日起到2月中旬,英国全境实施最高级别严格管控措施,除了特殊情况,全民必须呆在家中;除了关键岗位工作者,大家必须在家中办公;可以与家庭另一位成员一起出去运动,但最好一天一次,离家越远越好;除了购买生活必需品,尽量不要出门;所有小学、中学、大学均关闭,改为远程教学;今年夏天各类考试可能都会另行安排
	2020/12/24	12月24日中国外交部发言人汪文斌上表示考虑到变异病毒的特殊性及可能产生的影响,为保障中外人员健康往来,经过充分评估,中方参考多国做法,暂停中英间的往返航班。
	2020/12/20	从20日起,伦敦、英格兰东南部和东部将从目前的三级防控级别升至四级,为期两周,对应的措施类似英格兰地区今年11月开始实施的大范围“禁足”措施。
	2020/12/14	英国政府宣布伦敦以及埃塞克斯郡和赫特福德郡的部分城镇自12月16日起将正式进入三级防控级别
法国	2021/1/8	为应对疫情发展,法国政府决定延长现有防疫措施:原定于7日到期的全国性宵禁至少延长到1月20日,宵禁开始时间提前到18点的省份或将从目前的15个扩大到25个省份;博物馆、影剧院等文化设施至少关闭到一月底;餐厅、酒吧和运动场馆等至少关闭到二月中旬。
	2020/12/29	晚20点,卫生部长奥利维耶·韦兰宣布若疫情严重地区的形势不能在新年之前改善,将进一步加强宵禁规定。如果形势在2021年1月1日之前得不到改善,从1月2日开始,会将20个省份的宵禁开始时间提早到18点
	2021/12/21	法国将于27日启动新冠疫苗接种工作。
	2020/12/20	禁止英国一切人员入境48小时,呼吁民众重视新冠疫情防控
西班牙	2020/12/10	从12月10日起,入境人员须提供72小时内的新冠病毒核酸检测阴性证明
	2020/12/4	马德里大区将禁止2020年12月31日晚间在公共场所举行跨年仪式
	2020/11/5	加泰罗尼亚大区的宵禁措施将在当地时间11月9日结束后继续延长15天,并将研究其余防疫措施的继续延长方案,以减轻对卫生系统和初级保健的压力。
德国	2020/1/5	德国联邦和各州政府5日达成新协议,将目前实行的新冠防疫措施延长至1月31日,并将限制疫情严重地区居民的出行范围。
	2020/12/13	鉴于该国新增新冠确诊病例数和死亡病例数居高不下,将从16日起进一步收紧疫情防控措施直至明年1月10日
	2020/11/25	延长从11月初开始实施的新冠防疫限制措施至12月20日,并进一步收紧私人聚会人数限制、戴口罩等相关规定。
意大利	2021/1/5	1月7日到15日期间禁止跨大区自由活动;在本周末的两天即9日和10日意大利全国变为“橙色区域”,这期间餐厅只被允许做外卖;禁止民众跨城市自由活动。
	2020/12/24	从24日至27日,人们出行需携带“自我声明”,证明出行原因必须符合工作、健康原因及必要情况。除超市、食品店、药店、理发店等以外的一般商铺保持关闭,餐馆及酒吧仅允许外送和打包服务。
	2020/12/18	全国范围内在2020年12月24至31日及2021年1月1至6日实施此前被列为红色风险等级区域的严格管控措施,措施包括实施“禁足令”等

资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

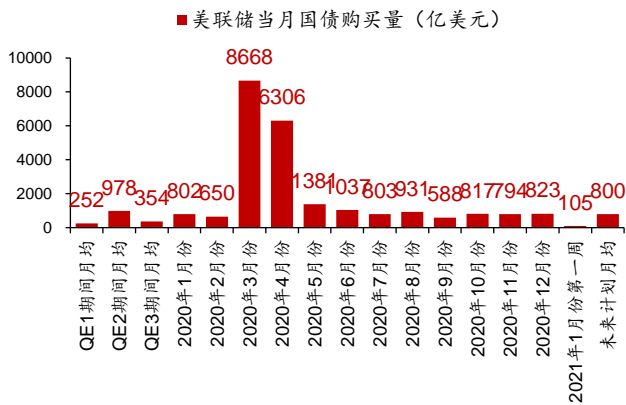
全球金融条件和领先指标一览

图表7: 主要央行年末资产负债表规模和本国/本地区上年GDP之比 %



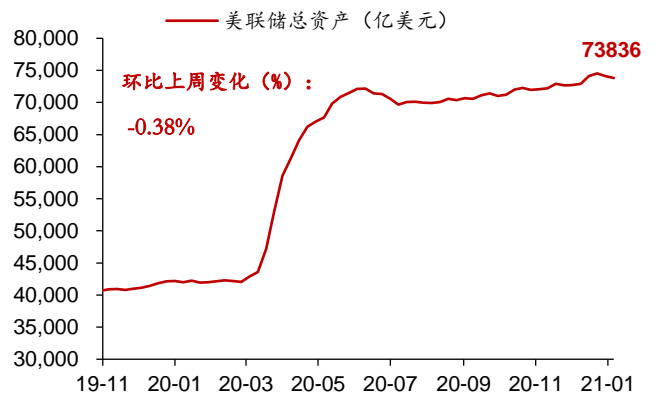
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 美联储当月购债维持稳定 (2021年1月份为第一周数据)



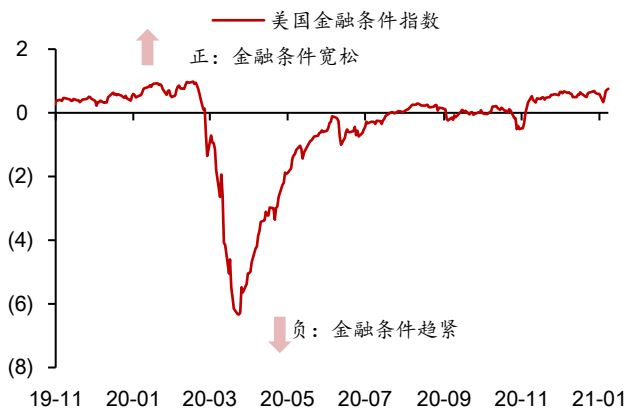
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表9: 美联储总资产当周环比减少



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表10: 美国金融条件指数近日略有宽松



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表11: 欧元区金融条件指数略有宽松



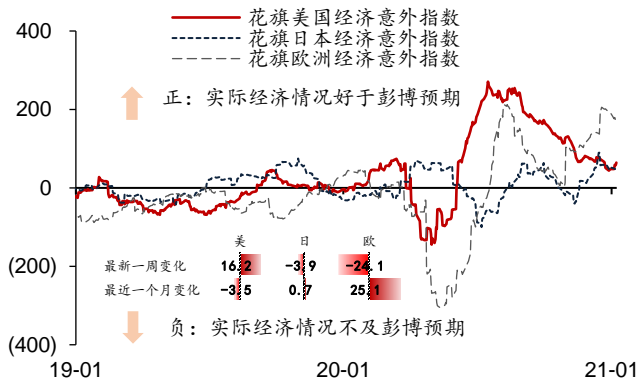
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表12: 12月份美国制造业 PMI: 多指标均现积极表现

	20-12	20-11	20-10	20-09	20-08	20-07	20-06	20-05	20-04	20-03	20-02	20-01
美国:ISM制造业PMI	60.70	57.50	59.30	55.40	56.00	54.20	52.60	43.10	41.50	49.10	50.10	50.90
新订单	67.90	65.10	67.90	60.20	67.60	61.50	56.40	31.80	27.10	42.20	49.80	52.00
产出	64.80	60.80	63.00	61.00	63.30	62.10	57.30	33.20	27.50	47.70	50.30	54.30
就业	51.50	48.40	53.20	49.60	46.40	44.30	42.10	32.10	27.50	43.80	46.90	46.60
供应商交付	67.60	61.70	60.50	59.00	58.20	55.80	56.90	68.00	76.00	65.00	57.30	52.90
自有库存	51.60	51.20	51.90	47.10	44.40	47.00	50.50	50.40	49.70	46.90	46.50	48.80
客户库存	37.90	36.30	36.70	37.90	38.10	41.60	44.60	46.20	48.80	43.40	41.80	43.80
订单库存	59.10	56.90	55.70	55.20	54.60	51.80	45.30	38.20	37.80	45.90	50.30	45.70
物价	77.60	65.40	65.50	62.80	59.50	53.20	51.30	40.80	35.30	37.40	45.90	53.30
新出口订单	57.50	57.80	55.70	54.30	53.30	50.40	47.60	39.50	35.30	46.60	51.20	53.30
进口	54.60	55.10	58.10	54.00	55.60	53.10	48.80	41.30	42.70	42.10	42.60	51.30

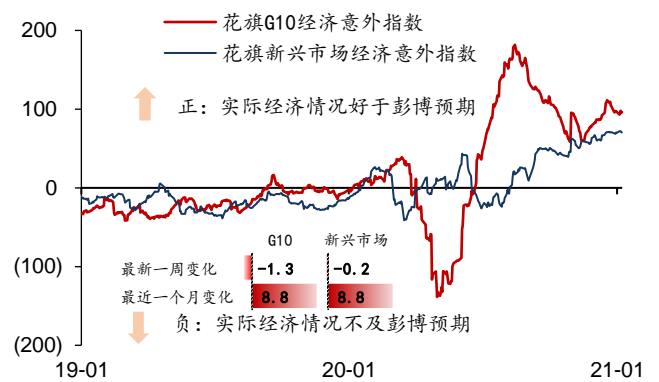
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 欧洲经济意外指数回落



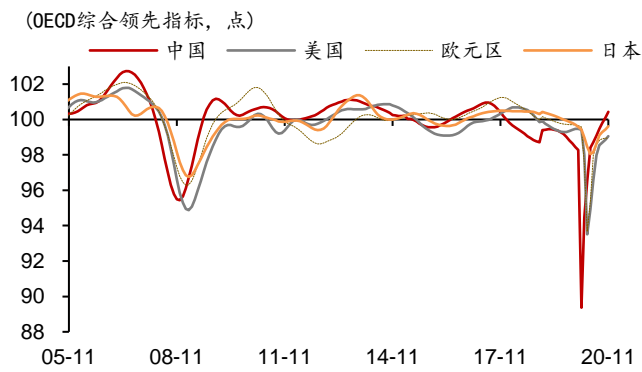
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: G10经济意外指数回落



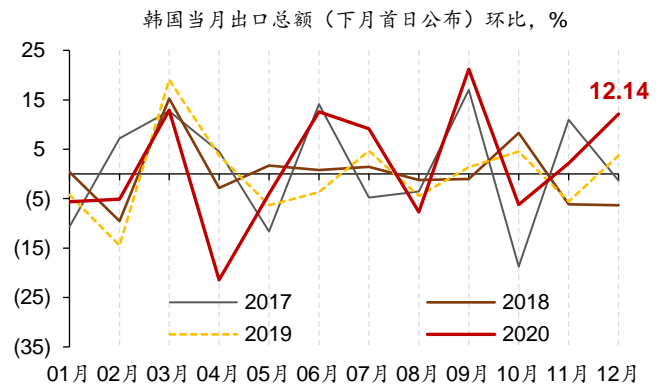
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表15: 主要经济体 OECD 综合领先指标继续向荣枯线修复



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表16: 韩国12月份出口环比强于历史同期



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表17: 美国宏观经济热力图, 多指标验证经济向好

宏观指标			2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01
国民经济	GDP不变价环比折年率 %								-31.4			-5.0		
	GDP不变价当期同比 %								-9.0			0.3		
对外贸易	出口 同比 %		-12.5	-13.5	-14.9	-17.4	-19.2	-24.7	-24.7	-32.4	-28.8	-12.4	-0.6	-0.5
	进口 同比 %		0.3	-3.3	-6.6	-8.6	-11.5	-20.0	-20.0	-24.4	-22.3	-11.2	-4.4	-2.6
	贸易差额 百万美元		-68142	-63111	-62083	-64918	-61406	-51205	-55594	-51887	-46104	-37008	-43364	
工业	工业总产值 环比季调 %		0.4	0.8	-0.6	0.7	6.0	10.3	5.2	-17.2	-7.1	0.4	-0.5	
	新增耐用品订单 环比 %		1.0	1.8	2.1	0.4	11.8	7.7	15.0	-18.3	-16.7	-0.1	0.1	
	制造业新订单核心 环比 %		0.4	1.6	1.9	2.4	2.6	4.3	1.5	-6.6	-1.3	-4.2	1.0	
房地产	成屋销售总数 折年万套		669	686	657	598	586	470	391	433	527	576	542	
	营建许可 环比 %		5.9	-0.1	4.7	-0.5	17.9	3.5	14.1	-21.4	-5.7	-6.4	5.4	
	新屋开工 环比 %		1.2	6.3	4.7	-7.7	17.5	21.9	11.1	-26.4	-19.0	-3.1	1.9	
	标普/CS房价指数 同比 %			8.0	6.6	5.4	4.2	3.5	3.6	3.8	3.8	3.5	3.1	
NAHB住宅市场指数 同比 %	13.2	26.8	19.7	22.1	16.4	10.8	-9.4	-43.9	-52.4	16.1	19.4	29.3		
私人部门	个人收入 环比 %		-1.1	-0.6	0.8	-2.6	0.9	-1.1	-4.0	12.4	-1.8	0.8	0.9	
	实际个人消费支出 环比 %		-0.4	0.3	1.3	1.2	1.5	6.5	8.7	-12.7	-6.7	0.0	0.6	
	零售销售 环比 %		-1.1	-0.1	1.7	1.4	1.1	8.6	18.3	-14.7	-8.2	-0.4	0.8	
公共部门	财政收支差额 亿美元		1452.7	2840.7	1246.1	2000.1	629.9	8640.7	3987.5	7380.2	1189.9	2352.8	326.0	
就业	失业率 %		6.7	6.7	6.9	7.8	8.4	10.2	11.1	13.3	14.8	4.4	3.5	3.5
	非农就业人口变动 千人		21	140	2126	267	3499	1677	4876	3854	-22166	-3196	73	-76
	ADP就业人数变动 千人		-123	304	409	754	482	216	4485	3341	-19409	-302	147	205
	劳动力参与率 %		61.5	61.5	61.6	61.4	61.7	61.5	61.4	60.8	60.2	62.6	63.3	63.4
平均时薪 环比 %		0.8	0.3	0.1	0.1	0.3	0.1	-1.3	-1.1	4.7	0.6	0.3	0.2	
物价	CPI 同比 %		1.2	1.2	1.4	1.3	1.0	0.6	0.1	0.3	1.5	2.3	2.5	
	核心CPI 同比 %		1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	1.2	1.2	1.4	2.1	2.4	2.3	
	PCE 同比 %		1.1	1.2	1.4	1.2	1.0	0.9	0.5	0.5	1.3	1.8	1.9	
	核心PCE 同比 %		1.4	1.4	1.5	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9	1.7	1.9	1.8	
景气指标	Markit制造业PMI %		57.1	56.7	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9
	ISM制造业指数 %		60.7	57.5	59.3	55.4	56.0	54.2	52.6	43.1	41.5	49.1	50.1	50.9
	密歇根消费者信心 %		80.7	76.9	81.8	80.4	74.1	72.5	78.1	72.3	71.8	89.1	101.0	99.8
金融指标	联邦基金目标利率 %		0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.8	1.8
	10年期美债收益率 %		0.9	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	1.1	1.5

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 欧元区及英国宏观经济热力图

宏观指标			2021-01	2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02
欧元区	GDP 季调环比折年率 %									-39.2			-14.1	
	出口 同比 %				-9	-3.5	-12.6	-10.5	-10.5	-29.8	-30	-5.9	1.3	
	进口 同比 %				-11.7	-7.3	-13.6	-14.3	-12.2	-26.6	-25.4	-10.1	-1.7	
	贸易差额 百万欧元				30029	24454	13945	27188	19948	8785	2111	28987	23116	
	工业产值 同比 %				-3.8	-6.3	-6.7	-6.9	-11.8	-20.3	-28.4	-13.4	-2	
	零售销售 同比 %			-2.9	4.2	2.6	4.4	0.2	1.6	-2.7	-19.3	-8.2	2.4	
	失业率 %			8.3	8.4	8.5	8.6	8.7	7.9	7.6	7.2	7.4	7.2	
	HICP 同比 %		-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	0.4	0.3	0.1	0.3	0.7	1.2	
	核心HICP 同比 %		0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	1.2	0.8	0.9	0.9	1	1.2	
	制造业PMI		55.2	53.8	54.8	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	
	服务业PMI		46.4	41.7	46.9	48	50.5	54.7	48.3	30.5	12	26.4	52.6	
	消费者信心指数		-13.9	-17.6	-15.5	-13.9	-14.7	-15	-14.7	-18.8	-22	-11.6	-6.6	
欧央行总资产 万亿欧元		6.98	7.01	6.88	6.78	6.53	6.44	6.36	6.24	5.60	5.35	5.06	4.69	
英国	GDP 环比折年率 %					81.1				-56.4			-11.5	
	CPI 同比 %			0.3	0.7	0.5	0.2	1	0.6	0.5	0.8	1.5	1.7	
	制造业PMI		57.5	55.6	53.7	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	
	消费者信心指数		-26	-33	-31	-25	-27	-27	-30	-34	-34	-9	-7	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

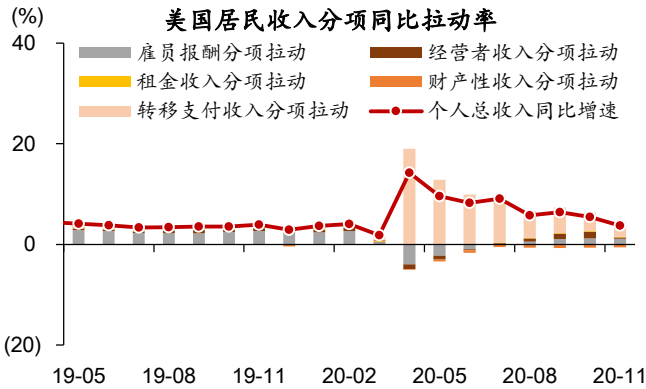
图表19: 日本宏观经济热力图: 制造业和贸易呈现积极修复迹象

宏观指标			2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01
日本	GDP 同比 %				-5.7				-10.3			-2.0		
	出口 季调同比 %		-1.6	-1.9	-7.8	-11.8	-20.3	-25.9	-24.9	-22.5	-10.4	-5.8	-3.5	
	进口 季调同比 %		-14.6	-9.9	-17.3	-19.8	-22.2	-19.8	-20.2	-8.3	-9.7	-13.9	-4.4	
	贸易差额 亿日元		5702	3621	4741	3752	1013	-3256	-5257	-9023	-1957	3926	-2512	
	商业销售额 同比 %		17.6	21.7	9.1	9.5	8.9	9.5	-1.6	5.0	17.8	-3.9	-4.3	
	产能指数 同比 %			-0.9	-0.5	-0.3	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	
	机械订单 同比 %			-0.6	-1.1	-16.5	-19.4	-22.6	-20.3	-10.2	0.9	-7.7	3.8	
	新屋开工 同比 %		-3.7	-8.3	-9.9	-9.1	-11.3	-12.8	-12.0	-12.4	-7.6	-12.3	-10.1	
	失业率 季调 %		2.9	3.1	3.0	3.0	2.9	2.8	2.9	2.6	2.5	2.4	2.4	
	CPI 同比 %		-0.9	-0.4	0.0	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.7	
	核心CPI 同比 %		-0.9	-0.7	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.4	0.6	0.8	
	PPI 同比 %		-2.2	-2.1	-0.8	-0.6	-0.9	-1.6	-2.8	-2.5	-0.5	0.7	1.5	
	制造业PMI		50.0	49.0	48.7	47.7	47.2	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8
	消费者信心指数		31.8	33.6	33.3	32.8	29.3	29.5	28.5	24.1	21.3	31.1	38.2	39.2
	一周回购利率 %		-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
	M1 同比 %		14.1	14.1	14.3	14.0	13.2	12.3	9.2	7.1	6.2	6.0	5.9	
	M2 同比 %		9.1	9.0	9.0	8.6	7.9	7.2	5.1	3.7	3.2	3.0	2.8	
	名义有效汇率 同比 %		1.0	0.2	-0.5	-1.3	2.7	2.3	5.8	8.5	7.3	2.7	0.6	
实际有效汇率 同比 %		0.1	-0.9	-1.5	-2.4	1.6	1.2	4.9	7.2	5.4	0.3	-1.8		
央行资产负债总额 百亿日元		70258	70530	69823	68999	68290	66589	64895	63859	61903	60443	58492	57834	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

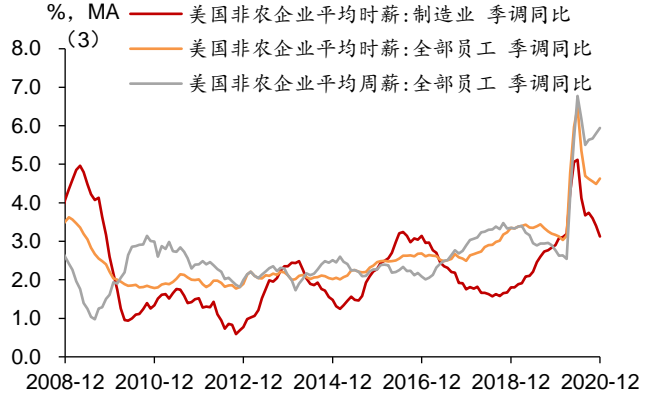
全球居民收入和消费活动高频指标

图表20: 财政补贴对美国居民收入拉动效应仍在



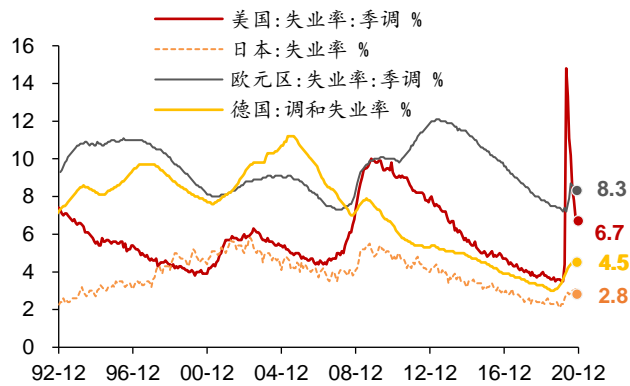
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表21: 美国非农企业平均时薪同比增速趋于回落



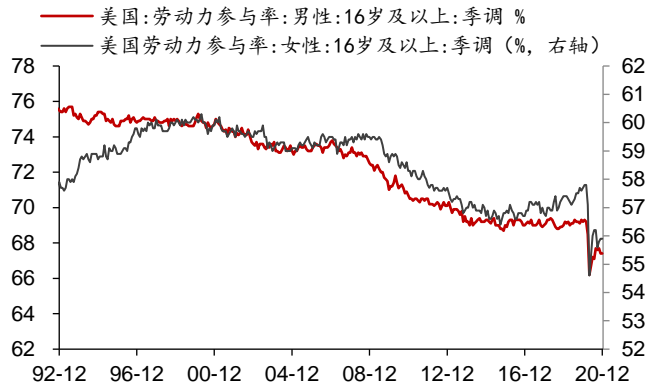
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表22: 主要经济失业率: 美国环比持平, 欧元区和日本小幅下行



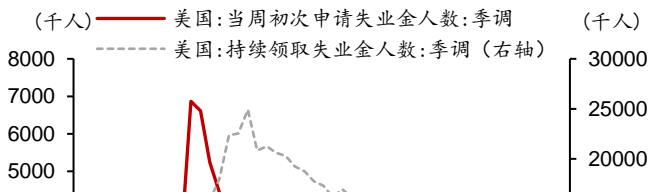
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表23: 美国劳动力参与率回升较为缓慢

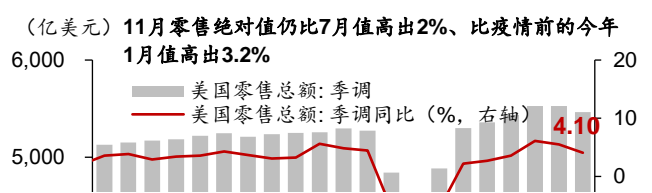


资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表24: 美国申领失业金人数下降但仍未“正常化”



图表25: 美国消费数据韧性较强



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_335

