

宏观研究/海外周报

2020年11月29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：需求继续走强，疫情恶化静待疫苗》2020.11
- 2《宏观：美国大选基本落定；海外疫情升级》2020.11
- 3《宏观：疫情冲击欧洲，美国大选倒计时》2020.11

疫情难阻强需求，制造业周期回升

图解海外宏观|周报（2020/11/23-2020/11/29）

全球疫情：美国新增确诊居高不下，英、法、西班牙新增疫情边际缓解。截至11月27日，据WHO数据，全球新冠病例10月以来累计新增2650万例、占年初以来累计总病例数的44%。美国新增确诊病例居高不下，最近一周的日新增病例在15-20万例区间震荡。美国是由各州分别制定本地的疫情封锁措施、并未执行类似英法的“举国封锁”，秋冬季疫情传播风险仍然较高。法国社会封锁措施初见成效、新增病例大幅回落，英国和西班牙新增疫情也有所回调，但前期确诊病例数较多、近期欧洲国家的新增死亡病例数仍在高位。主要欧元区国家确诊滚动死亡率小幅回落到2.6%左右，但由于社会封锁仍未放松，欧洲Citymapper出行活动、苹果设备活跃度指数等高频指标仍在底部震荡。

经济活动：整体来看，全球制造业景气度仍在回升。美国前瞻指标向好，欧洲呈现分化。发达国家经济意外指数环比回升，说明二次疫情对经济的实际影响弱于（彭博一致）市场预期。各国11月PMI陆续公布，美国Markit制造业PMI较前值上行；德国、法国、英国较前值涨跌不一，欧元区整体有所回落；欧洲二次疫情对服务业PMI的短期影响幅度大于制造业PMI（受制于较强的社会封锁措施）。欧洲应对疫情“长痛不如短痛”，短期的强封锁对服务业有负面影响、但换来了新增疫情明显回落，略微前瞻看，若疫情得到有效控制、或疫苗开始规模化推广，欧洲服务业所受影响有望得到修复，工业生产也有望重启。

10月零售消费数据印证欧美消费需求旺盛，一方面拉动疫情控制较好的中国、韩国和日本外贸出口，一方面可能带动处于低位的库存回补。日本10月份外贸顺差维持高位、进出口同比跌幅继续收窄、近期机械订单回升较快；韩国11月前20天出口环比涨幅+24%、同比+11%。美国制造业库存已有回补迹象，欧美消费旺盛有望进一步拉动库存周期和制造业周期上行。

价格指标、利率和资产表现：美债利率走平、美元继续走弱，美股引领全球股市普遍上涨。辉瑞已将其疫苗报送FDA申请紧急使用授权，但未有更进一步的利好消息（疫苗获批、开始量产等），10年期美债利率连续两周走平。上周（11/23-11/27）欧元、英镑和澳元均对美元上涨，美元指数一周下跌0.5%、收于91.8；美元指数的走弱态势符合我们在《2021海外宏观展望：全球重启影响几何？》（2020/11/16）中的判断，主要源于欧洲疫情逐步得到控制、市场在修正此前对于欧洲经济增长过分悲观的预期。商品价格方面，多类与全球经济需求相关的大宗商品价格上涨，油价一周涨幅超过6%、表现最为突出，而反映避险需求的黄金价格连续第二周回撤。

美国、欧元区当下均或多或少面临“财政政策（短期）缺位”问题，财政政策暂未能与货币政策形成较好合力；即便经济重启和增长向好仍可期待，超宽松货币政策短期也较难退出。美联储11月议息会议纪要认为不必要立即调整购债速度和资产组成，但若（经济、疫情等）情况发生变化，可能提高月度购债规模或延长持有久期。欧央行10月议息会议纪要、日本央行行长最新表态均显示其将维持强力宽松政策。

未来两周，重点关注疫苗落地推进最新情况（辉瑞(US:PFE)已提交新冠疫苗的紧急使用授权申请，FDA将在12/10开会评估）。如疫苗提前量产，将提高美国明年上半年经济再加速的确定性。

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

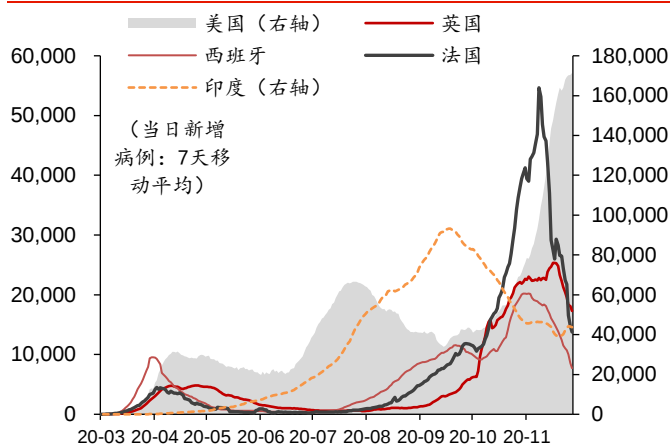
全球新冠疫情及防疫措施跟踪

图表1: 主要国家近两周新增新冠疫情病例数: 美国仍然严重, 欧洲趋缓 (单位: 例)

	11/15	11/16	11/17	11/18	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25	11/26	11/27	累计确诊: 例	日新增病例 环比变化
美国	140996	171066	157431	178152	196849	204014	175940	138422	188283	177774	183059	110718	205332	13,454,254	
英国	24977	21411	20064	19643	22938	20274	19915	18673	15461	11347	18236	17583	14819	1,593,248	
法国	27228	9406	45522	28383	21150	22882	17881	13157	4452	9155	16282	13563	12459	2,196,119	
西班牙	0	38273	13159	15318	16233	15156	0	0	25886	12228	10222	12289	10853	1,675,288	
意大利	33977	27352	32191	34280	36176	37239	34764	28337	22927	23227	25852	29001	28342	1,538,217	
德国	14047	14580	16206	23174	21303	23528	16534	14096	14455	16370	21749	22676	19710	1,027,327	
日本	1441	938	1699	2199	2388	2423	2596	2166	1518	1211	1941	2503	2528	143,531	

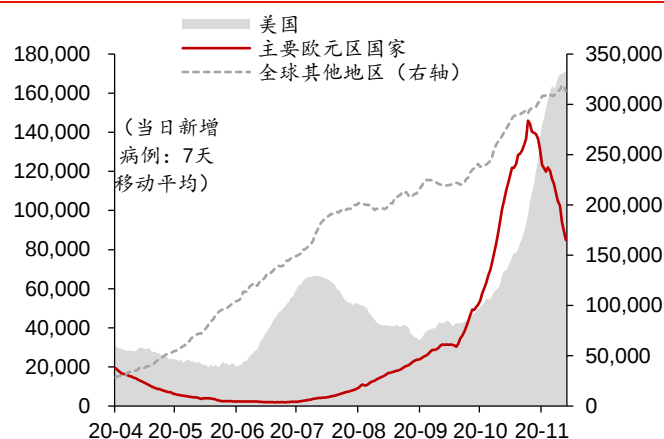
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表2: 欧洲二次疫情得到一定程度的控制



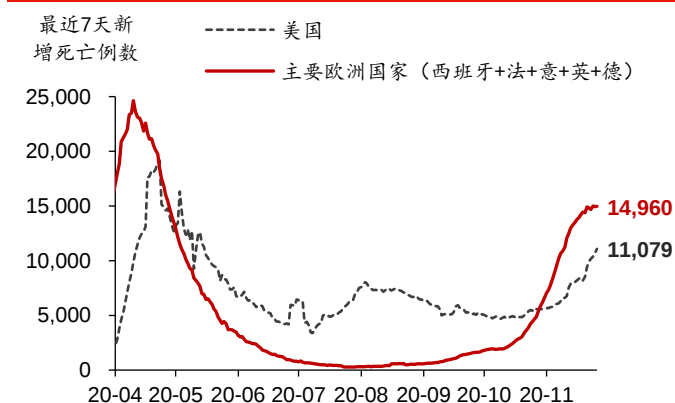
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表3: 美国新增病例日趋严重



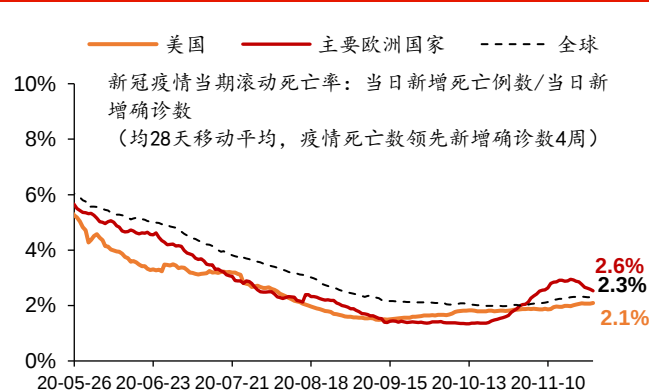
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表4: 新冠疫情最近7天新增死亡病例: 美欧仍在高位



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: 欧洲开始出现下降



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表6: 各国对新冠“二次疫情高峰”风险的应对措施

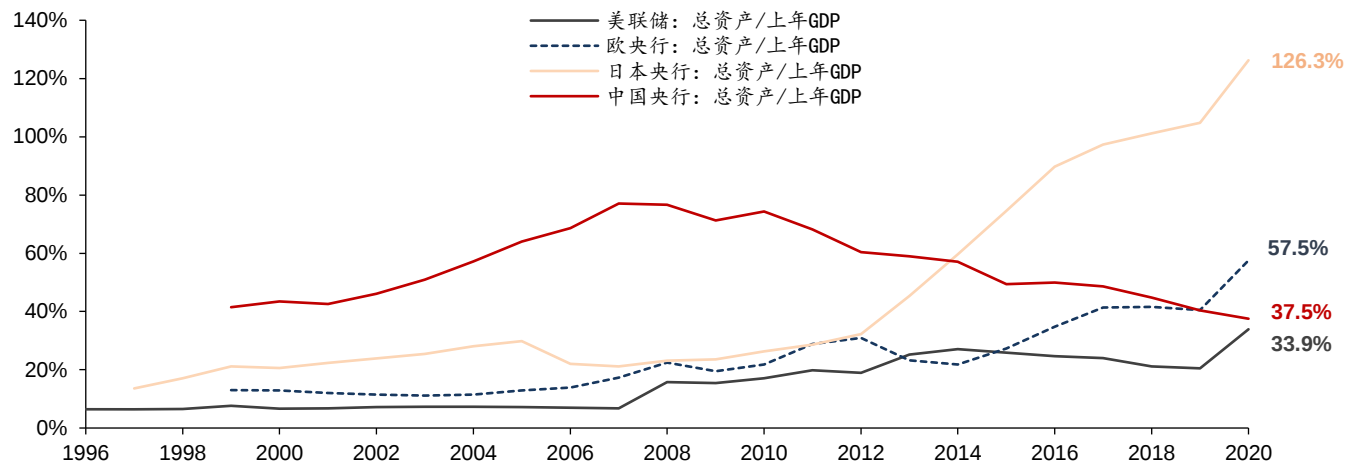
国家	时间	内容
美国	11 月 21 日	美国职业橄榄球大联盟升级防控措施, 球员以及工作人员使用球队各类设施时都必须佩戴口罩, 包括户外训练和使用健身房的时候。
	11 月 18 日	纽约市再次关闭市内所有公立学校, 超过 110 万学生将受到影响, 该政策至少将持续到 11 月底的感恩节假期后
	11 月 13 日	纽约州全州所有餐馆、酒吧和健身房等娱乐设施都必须在晚上 10 点前关门, 并禁止 10 人以上的私人聚会
	11 月 12 日	芝加哥建议民众取消传统感恩节庆祝活动, 还出台了一项为期 30 天的“建议居家隔离”措施, 并限制面对面社交活动人数
英国	11 月 26 日	英格兰出台了“三级封锁”措施, 依据疫情情况将各地划分为“中”、“高”、“极高”三个级别, 并依据级别来实施相应的防控措施, 自 12 月 2 日起实施。
	11 月 20 日	苏格兰地区对格拉斯哥等 11 个地区采取最严格的第 4 级封锁措施, 这些地区的餐馆、咖啡厅、酒馆以及室内体育设施等经营场所将全部关闭, 居民不得在私人住宅内与家庭成员以外的人见面
	11 月 5 日	英国进入第二次全国性封锁限制阶段, 届时英格兰地区实行全境封锁, 包括关闭酒吧、餐馆、体育馆、非必要商店等, 除了上学、工作、看病就医和超市购物等必须理由外, 民众一律要留在家中, 不得出门, 封锁措施将持续四周到 12 月 2 日
法国	11 月 24 日	法国将分三个阶段逐步解除限制, 第一阶段自 11 月 28 日开始, 民众出行限制将进一步放宽, 但出行仍需持有出行证明, 出行距离和时间将分别被限制在 20 公里、3 小时以内
	10 月 30 日	法国再次启动全国封锁政策, 至少持续至 12 月 1 日。封锁政策包括限制私人聚会, 禁止公共集会, 餐厅、酒吧等场所关闭, 大学关闭并进行远程授课, 政府鼓励企业进行远程办公并对受困企业和员工进行专款帮扶
	10 月 14 日	法国总统马克龙宣布紧急公共卫生措施, 并于晚上 9 点至凌晨 6 点对巴黎和其他八个法国主要城市实行宵禁, 持续四周
西班牙	11 月 5 日	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。
	10 月 25 日	西班牙首相桑切斯宣布, 该国再次进入国家紧急状态, 以遏制新冠疫情蔓延, 且将在未来 15 天在全国实施宵禁, 时间为每日 23 时至次日 6 时; 社交聚会的人数限制在 6 人以内。
	10 月 22 日	西班牙政府与各大区政府举行会议商讨全新防疫计划, 计划包括 22:00 起停止非必要经济活动, 并关闭处在疫情高风险地区酒吧和餐馆内部座位, 以及由多个大区提出的宵禁措施。
德国	11 月 25 日	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。
	11 月 2 日	在德国全境实施包括关闭大部分公共设施、餐饮娱乐场所以及限制个人出游等在内的多项措施
意大利	11 月 12 日	意大利北部的威尼托、艾米利亚-罗马涅和弗留利-威尼斯朱利亚三个大区分别出台新的地方性法规, 严格限制人员聚集
	11 月 5 日	意大利在全国范围继续实施宵禁, 并依据意大利国家卫生和卫生部拟定的 21 项疫情参数指标, 在全国划分红色、橙色和绿色三级疫情防控区域, 以实施不同的防疫政策
	10 月 25 日	意大利政府将采取一系列新措施, 进一步加强新冠疫情防控。自 26 日零时起至 11 月 24 日, 意大利将禁止酒吧、咖啡馆、餐厅、冰淇淋店等每天 18 时后继续营业; 将对 75% 的高中生实行网上教学; 关闭电影院、音乐厅、健身房、游泳馆等, 暂停除国家联赛以外的所有接触性运动; 暂停举办各种会议、展销会以及婚礼和葬礼等; 博物馆可照常开放。

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

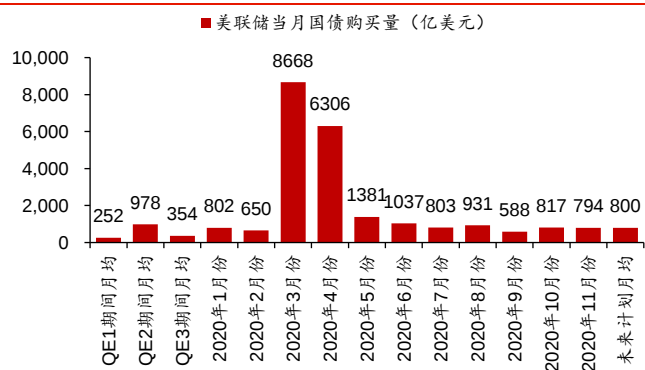
图表7：主要央行年末资产负债表规模和本国/本地区上年 GDP 之比 %

图示为各央行年末资产总规模，与上年度该地区GDP之比，2020年央行资产规模为最新时点值



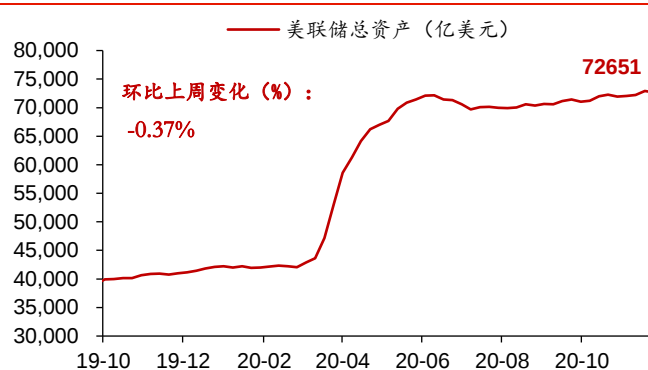
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：美联储当月购债维持稳定



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小幅下降



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近日回升



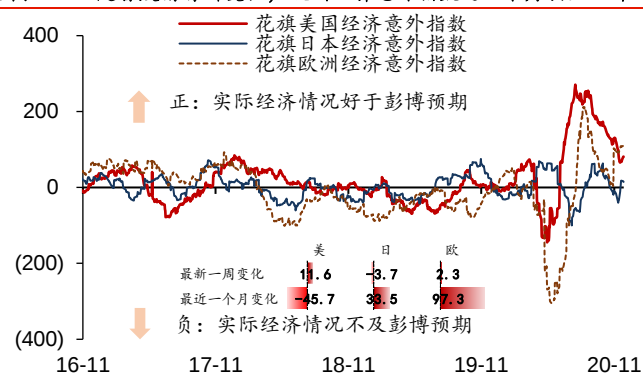
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表12: 11 月份制造业 PMI: 全球经济恢复动能不弱, 英美 PMI 环比上行, 欧元区 PMI 保持稳定

制造业 PMI (%)	20-11	20-10	20-09	20-08	20-07	20-06	20-05	20-04	20-03	20-02	20-01	19-12	19-11
全球		53.0	52.4	51.8	50.6	47.9	42.4	39.6	47.3	47.1	50.4	50.1	50.3
美国 Markit	56.7	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9	52.4	52.6
欧元区	53.6	54.8	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9
德国	57.9	58.2	56.4	52.2	51.0	45.2	36.6	34.5	45.4	48.0	45.3	43.7	44.1
法国	49.1	51.3	51.2	49.8	52.4	52.3	40.6	31.5	43.2	49.8	51.1	50.4	51.7
意大利		53.8	53.2	53.1	51.9	47.5	45.4	31.1	40.3	48.7	48.9	46.2	47.6
日本		48.7	47.7	47.2	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8	48.4	48.9
英国	55.2	53.7	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	50.0	47.5	48.9
中国		51.4	51.5	51.0	51.1	50.9	50.6	50.8	52.0	35.7	50.0	50.2	50.2
印度		58.9	56.8	52.0	46.0	47.2	30.8	27.4	51.8	54.5	55.3	52.7	51.2
巴西		66.7	64.9	64.7	58.2	51.6	38.3	36.0	48.4	52.3	51.0	50.2	52.9
越南		51.8	52.2	45.7	47.6	51.1	42.7	32.7	41.9	49.0	50.6	50.8	51.0
南非		63.4	58.2	53.8	48.5	50.3	44.0	30.0	42.1	40.7	41.3	42.6	49.1

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 随着疫情有所受控, 欧洲经济意外指数近一个月明显回升



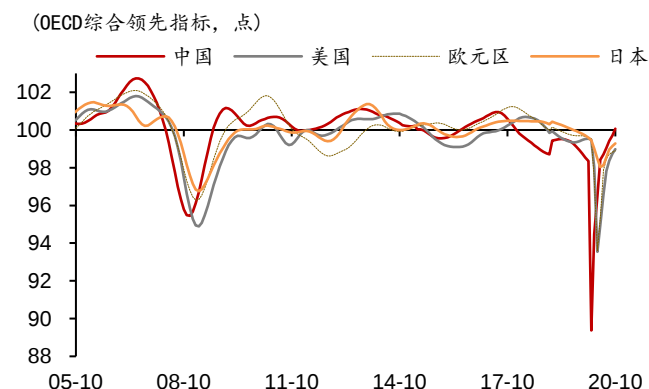
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 近一个月, G10 和新兴市场经济意外指数均回升



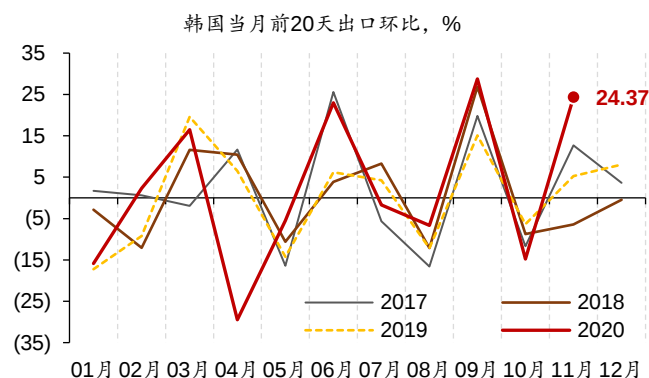
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

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 11 月份前 20 天出口呈季节性反弹



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, 成屋销售、失业率等多指标验证经济向好

宏观指标			2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12
国民经济	GDP不变价环比折年率 %				33.1			-31.4			-5.0			2.4
	GDP不变价当季同比 %			-2.9				-9.0			0.3			2.3
对外贸易	出口 同比 %				-15.7	-18.3	-20.0	-25.7	-33.4	-29.6	-12.4	-0.6	-0.5	1.2
	进口 同比 %				-6.6	-8.5	-11.4	-20.0	-24.4	-22.3	-11.2	-4.4	-2.6	-3.1
	贸易差额 百万美元				-63862	-67036	-63370	-53461	-57855	-53582	-46104	-37008	-43364	-45676
工业	工业总产值 环比 %			1.1	-1.1	0.7	6.1	10.0	5.2	-17.2	-7.1	0.4	-0.5	-0.7
	新增耐用品订单 环比 %			1.3	2.1	0.4	11.8	7.7	15.0	-18.3	-16.7	-0.1	0.1	2.8
	制造业新订单核心 环比 %			0.7	1.9	2.4	2.6	4.3	1.5	-6.6	-1.3	-4.2	1.0	-0.8
房地产	成屋销售总数 折年万套			685	657	598	586	470	391	433	527	576	542	553
	营建许可 环比 %			-0.1	4.7	-0.5	17.9	3.5	14.1	-21.4	-5.7	-6.4	5.4	-3.5
	新屋开工 环比 %			4.9	6.3	-7.7	17.5	21.9	11.1	-26.4	-19.0	-3.1	1.9	15.8
	标普/CS房价指数 同比 %				6.6	5.3	4.2	3.5	3.6	3.8	3.8	3.5	3.1	2.8
私人部门	NAHB住宅市场指数 环比 %		26.8	19.7	22.1	16.4	10.8	-9.4	-43.9	-52.4	16.1	19.4	29.3	35.7
	个人收入 同比 %			-0.7	0.7	-2.5	0.9	-1.1	-4.0	12.4	-1.8	0.8	0.9	0.1
	实际个人消费支出 环比 %			0.5	1.2	1.2	1.5	6.5	8.7	-12.7	-6.7	0.0	0.6	0.3
	零售销售 环比 %			0.3	1.6	1.4	1.1	8.6	18.3	-14.7	-8.2	-0.4	0.8	0.1
公共部门	财政收支差额 亿美元			2840.7	1246.1	2000.1	629.9	8640.7	3987.5	7380.2	1189.9	2352.8	326.0	132.9
	失业率 %			6.9	7.9	8.4	10.2	11.1	13.3	14.7	4.4	3.5	3.6	3.5
	非农就业人口变动 千人			2243	275	3756	1350	4940	3839	-22369	-2987	45	-89	267
	ADP就业人数变动 千人			365	753	482	216	4485	3341	-19409	-302	147	205	167
就业	劳动力参与率 %			61.7	61.4	61.7	61.4	61.5	60.8	60.2	62.7	63.4	63.4	63.2
	平均时薪 环比 %			0.1	0.0	0.3	0.1	-1.3	-1.1	4.7	0.6	0.3	0.2	0.1
物价	CPI 同比 %			1.2	1.4	1.3	1.0	0.6	0.1	0.3	1.5	2.3	2.5	2.3
	核心CPI 同比 %			1.6	1.7	1.7	1.6	1.2	1.2	1.4	2.1	2.4	2.3	2.3
	PCE 同比 %			1.2	1.4	1.3	1.0	0.9	0.5	0.5	1.3	1.8	1.9	1.6
	核心PCE 同比 %			1.4	1.6	1.5	1.3	1.1	1.0	0.9	1.7	1.9	1.8	1.6
景气指标	Markit制造业PMI %		56.7	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9	52.4
	ISM制造业指数 %			59.3	55.4	56.0	54.2	52.6	43.1	41.5	49.1	50.1	50.9	47.8
	密歇根消费者信心 %		76.9	81.8	80.4	74.1	72.5	78.1	72.3	71.8	89.1	101.0	99.8	99.3
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	1.8	1.8	1.8
	10年期美债收益率 %		0.8	0.9	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	1.1	1.5	1.9

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: 二次疫情影响下, 欧洲各国经济呈现分化

宏观指标			2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12
欧元区	GDP 季调环比折年率 %				60.5			-39.5			-14.1			0.2
	出口 同比 %				-3.1	-12.6	-10.4	-10.5	-29.8	-29.9	-5.9	1.3	0.3	5
	进口 同比 %				-7.1	-13.6	-14.3	-12.1	-26.6	-25.3	-10.1	-1.6	-0.1	1.3
	贸易差额 百万欧元				24812	13940	27216	19963	8705	2180	28976	23069	1496	22729
	工业产值 同比 %				-6.8	-6.7	-6.8	-11.8	-20.3	-28.4	-13.4	-2.2	-2	-3.3
	零售销售 环比 %				-2	4.2	-1.7	5.7	20.2	-11.8	-10.1	0.4	0.6	-0.7
	失业率 %				8.3	8.3	8.1	7.9	7.6	7.4	7.2	7.3	7.4	7.4
	HICP 同比 %			-0.3	-0.3	-0.2	0.4	0.3	0.1	0.3	0.7	1.2	1.4	1.3
	核心HICP 同比 %			0.2	0.2	0.4	1.2	0.8	0.9	0.9	1	1.2	1.1	1.3
	制造业PMI		53.6	54.8	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	46.3
	服务业PMI		41.3	46.9	48	50.5	54.7	48.3	30.5	12	26.4	52.6	52.5	52.8
	消费者信心指数		-17.6	-15.5	-13.9	-14.7	-15	-14.7	-18.8	-22	-11.6	-6.6	-8.1	-8.1
英国	欧央行总资产 万亿欧元		6.87	6.78	6.53	6.44	6.36	6.24	5.60	5.35	5.06	4.69	4.67	4.69
	GDP 环比折年率 %				78			-58.7			-9.7			0.6
	CPI 同比 %			0.7	0.5	0.2	1	0.6	0.5	0.8	1.5	1.7	1.8	1.3
	制造业PMI		55.2	53.7	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	50	47.5
	消费者信心指数		-33	-31	-25	-27	-27	-30	-34	-34	-9	-7	-9	-11

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

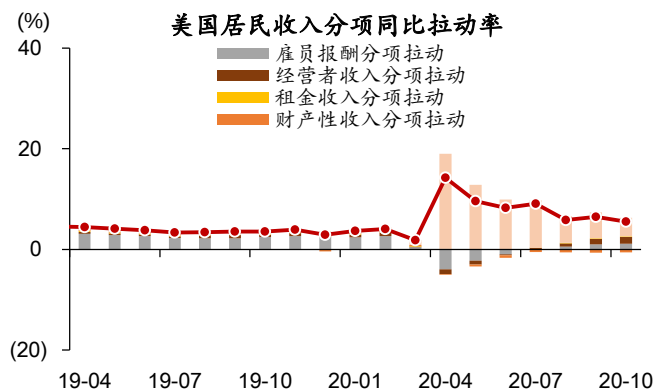
图表19: 日本宏观经济热力图: 贸易呈现积极修复迹象

宏观指标			2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12
日本	GDP 同比 %				-5.8			-10.2			-1.8			-0.7
	出口 季调同比 %				-2.3	-8.5	-11.9	-19.9	-25.5	-24.4	-22.2	-10.5	-6.1	-3.7
	进口 季调同比 %				-9.9	-17.4	-19.8	-22.2	-19.8	-20.1	-8.2	-9.7	-13.9	-4.4
	贸易差额 亿日元				3143	4400	3651	1162	-3116	-4963	-8925	-1814	3758	-2475
	商业销售额 同比 %				9.1	9.5	8.9	9.5	-1.6	5.0	17.8	-3.9	-4.3	-5.3
	产能指数 同比 %				-0.5	-0.3	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5
	机械订单 同比 %				-1.1	-16.5	-19.4	-22.6	-20.3	-10.2	0.9	-7.7	3.8	-8.8
	新屋开工 同比 %				-9.9	-9.1	-11.3	-12.8	-12.0	-12.4	-7.6	-12.3	-10.1	-7.9
	失业率 季调 %				3.0	3.0	2.9	2.8	2.9	2.6	2.5	2.4	2.4	2.2
	CPI 同比 %			-0.4	0.0	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.7	0.8
	核心CPI 同比 %			-0.7	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.4	0.6	0.8	0.7
	PPI 同比 %			-2.1	-0.8	-0.6	-0.9	-1.6	-2.8	-2.5	-0.5	0.7	1.5	0.9
	制造业PMI		48.7	47.7	47.2	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8	48.4	48.4
	消费者信心指数		33.3	32.8	29.3	29.5	28.5	24.1	21.3	31.1	38.2	39.2	39.0	39.0
	一周回购利率 %			-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
	M1 同比 %			14.0	14.3	14.0	13.2	12.3	9.2	7.1	6.2	6.0	5.9	5.7
	M2 同比 %			9.0	9.0	8.6	7.9	7.2	5.1	3.7	3.2	3.0	2.8	2.7
	名义有效汇率 同比 %			0.2	-0.5	-1.3	2.7	2.3	5.8	8.5	7.3	2.7	0.6	3.5
	实际有效汇率 同比 %			-0.4	-1.5	-2.4	1.6	1.2	4.9	7.2	5.4	0.3	-1.8	1.5
	央行资产负债总额 百亿日元		69918	69823	68999	68290	66589	64895	63859	61903	60443	58492	57834	57305

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

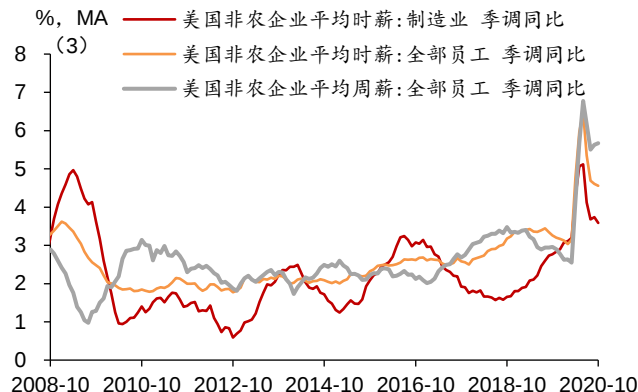
全球居民收入和消费活动高频指标

图表20: 财政补贴对美国居民收入拉动效应仍在



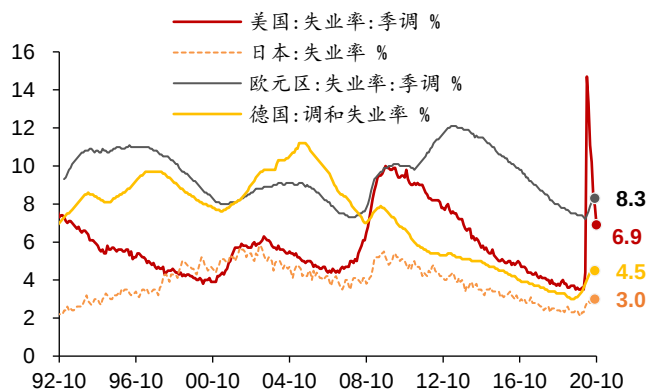
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表21: 美国非农企业薪资同比增速回落



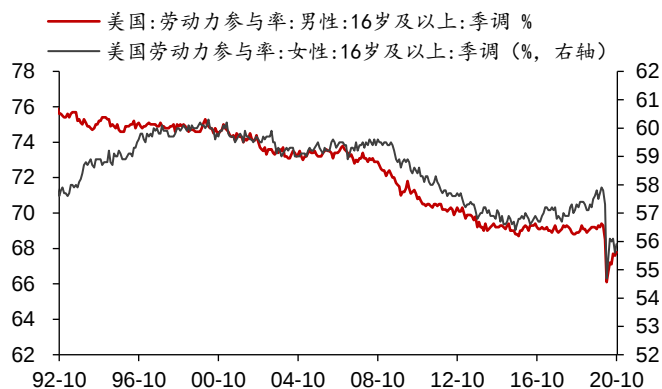
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表22: 主要经济失业率: 美国回落, 欧元区、德国和日本上行



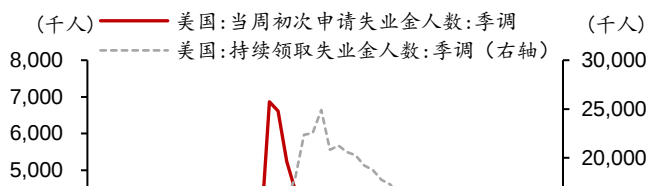
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表23: 美国劳动力参与率回升较为缓慢

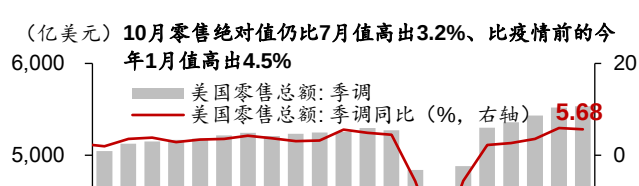


资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

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_1218

