

海外宏观周报 (2020.11.15)

欧美疫情告急，疫苗预期仍需冷静看待

- **海外宏观数据跟踪：欧美疫情告急，美国单日新增已经逼近20万人，住院人数创历史新高，且当前美国因新冠住院的人数已经超越第一和第二波疫情时的峰值，达69455万人。需要注意的是，尽管病毒的毒性有所下降，但是由于确诊人数的极大增加，欧美死亡率正快速上升。当前美国两周滚动的每十万人死亡人数为4.35人，已经逼近第二波疫情时的峰值但较第一波疫情时期峰值尚有较大差距；但欧洲的死亡数据令人震惊，欧元区两周滚动的每十万人死亡人数当前为7.69人，远超其第二波疫情刚开始时不足0.5人的数据，且假如以当前速度增长，很快将触及甚至超越第一波疫情的峰值11.9人。同时，死亡数据较新增确诊数据大概滞后半个月，这意味着，近期我们或许可以看到美国新冠新网人数的迅速增加，因此我们始终认为需要谨慎看待美国四季度的经济数据。**
- **美国辉瑞公司与德国 Biotech 公司联合发文称疫苗进展顺利，且有效性超90%，但关于疫苗有4个问题我们需要冷静看待：1. 疫苗尚需通过FDA的评测方可获紧急使用许可，且保护持续性未知；2. 疫苗的配送（需超低温储存）和接种优先顺序或将成为难题；3. 疫苗的产能是一个问题，辉瑞疫苗在2020年仅可供1250万美国人使用；4. 民众的接种意愿不高，低收入群体的接种意愿明显低于较高收入人群（或为成本因素引起），而这部分人可以获得医疗资源相对较少，这或将对新冠的有效控制产生一定的负面影响。**
- **疫情数据跟踪：截至11月15日，据约翰霍普金斯大学统计，新冠疫情全球累计确诊53,875,361例，其中全球有11个国家确诊超100万例，确诊人数前三的国家分别是美国(10,896,870例)、印度(8,773,479例)和巴西(5,848,959例)；日本11月13日新增1701人，超过第二波疫情峰值，可能将迎来第三波疫情；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11月13日美国新增190428例，为疫情以来最高，美国疫情目前正处不受控制阶段，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11月7日新增更是达到86852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11月12日达33517人，目前德法英均将在11月开始“封国”，封锁措施均类似，包括：关闭非必需品商店与娱乐机构、必需品商店、学校等保持开放、限制社交聚会与交往人数、企业不停工等。**
- **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，疫苗研发速度和实际效果不及预期。**

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	13

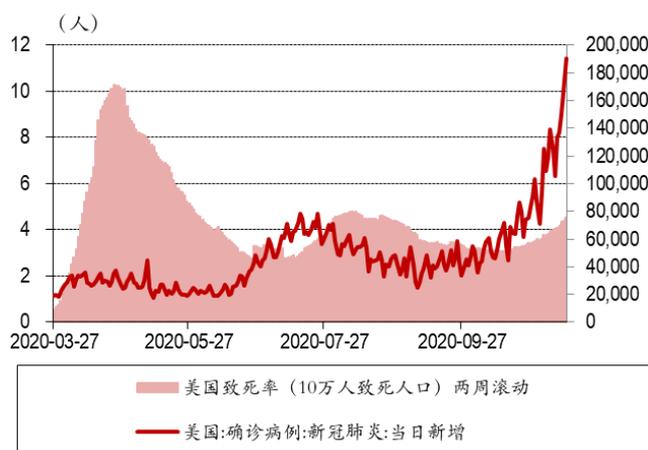
图表目录

图表 1. 美国新冠确诊人数和死亡率	4
图表 2. 欧元区新冠确诊人数和死亡率	4
图表 3. 美国因新冠住院人数创历史新高	4
图表 4. 各类人群的新冠疫苗接种意愿	6
图表 5. 本周新公布重要经济数据	7
图表 6. 美国宏观数据热力图	8
图表 7. 美日意外指数均走低, 中欧走高	8
图表 8. G10 经济意外指数均走低, 新兴市场小幅走高	8
图表 9. 其他地区宏观数据热力图	9
图表 10. 全球疫情继续蔓延, 每日新增数目反弹上升	10
图表 11. 日本恐迎第三波疫情, 韩国疫情新增受控	10
图表 12. 欧洲迎第二波疫情, 主要国家单日新增均飙升	10
图表 13. 美国迎第三波疫情, 单日新增近 20 万	10
图表 14. 印度每日新增稳定回落	11
图表 15. 美国与印度累计确诊差距正重新扩大	11
图表 16. 中国 10 年债券利率继续上升, 欧美收益率均在 9 日跳升, 其后美法日走低, 德英走高	12
图表 17. FRA 利差和 LIBOR 利差均走高	12
图表 18. CP-OIS 利差本周走高	12
图表 19. 一般抵押物隔夜回购利率走平	12
图表 20. 10 年高收益债、投资级公司债利差均走低后回升	12
图表 21. 本周铜价格走高	13
图表 22. 油价本周 42-44 美元/桶附近窄幅震荡	13
图表 23. 黄金期货价格周初走低后小幅回升	13
图表 24. USDX 美元指数小幅走高, 人民币贬值	13

经济数据跟踪

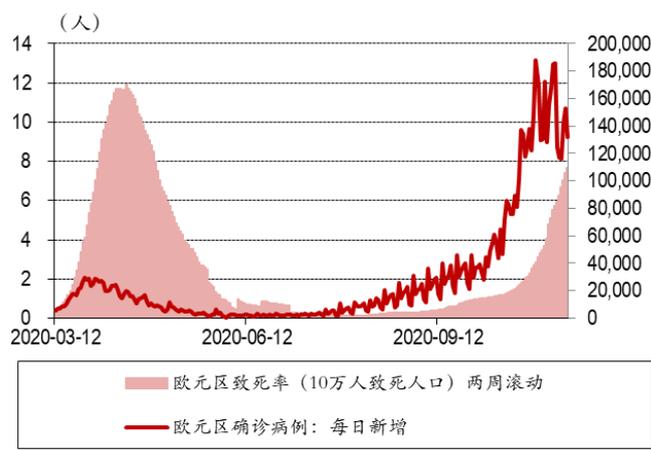
欧美疫情告急，美国单日新增已经逼近 20 万人，住院人数创历史新高。自 10 月份以来，欧美疫情单日新增数量均进入快速飙升的阶段，当前欧元区单日新增 15 万例左右，上升势头有所遏制，其中法国与意大利最为严重，当前意大利单日新增在 4 万例左右，而法国尽管近日因封国措施新增数有所下降，但其在 11 月 7 日曾创下 86852 例的单日新增记录；美国方面，目前单日新增数的飙升尚未得到控制，11 月 13 日创下 19 万例的新增记录，且当前美国因新冠住院的人数已经超越第一和第二波疫情时的峰值，达 69455 万人。需要注意的是，尽管病毒的毒性有所下降，但是由于确诊人数的极大增加，欧美死亡率正快速上升。当前美国两周滚动的每十万人死亡人数为 4.35 人，已经逼近第二波疫情时的峰值 4.8 人，但较第一波疫情时期峰值尚有差距；但欧洲的死亡数据令人震惊，欧元区两周滚动的每十万人死亡人数当前为 7.69 人，远超其第二波疫情刚开始时不足 0.5 人的数据，且假如以当前速度增长，很快将触及甚至超越第一波疫情的峰值 11.9 人。同时，死亡数据较新增确诊数据大概滞后半个月，这意味着，近期我们或许可以看到美国新冠新网人数的迅速增加，因此我们始终认为需要谨慎看待美国四季度的经济数据。但总体来说，虽然美国在第一波疫情后反复严重，且死亡率没有像欧洲一样压制至极低水平，但是在最新一波的疫情中，美国在阻止死亡率上升方面做的工作较欧洲要好。

图表 1. 美国新冠确诊人数和死亡率



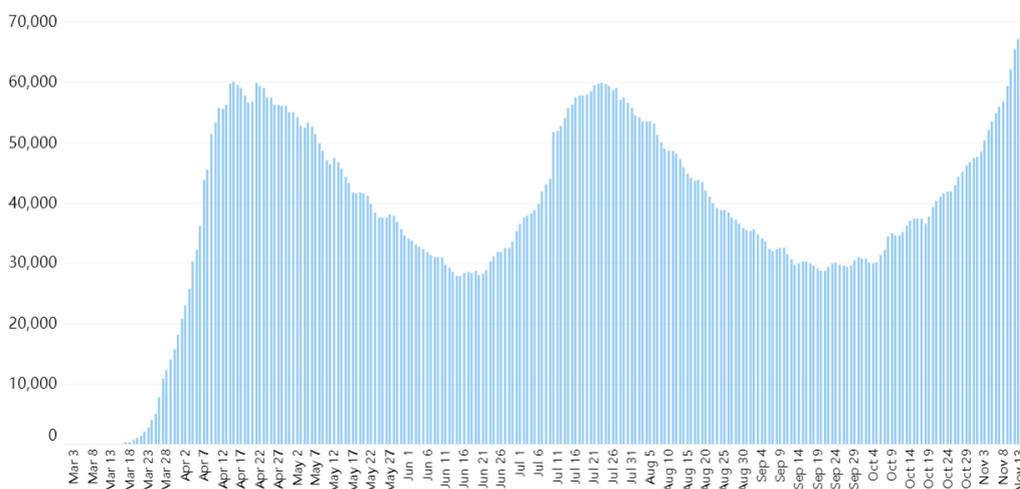
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 欧元区新冠确诊人数和死亡率



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 美国因新冠住院人数创历史新高



资料来源：The Atlantic，中银证券

北京时间 11 月 9 日，美国辉瑞公司与德国 Biotech 公司联合发文称疫苗进展顺利，且有效性超 90%。在正式的报告中提到，它们一共评估了 94 名新冠携带参与者，有效性超 90% 意味着 94 人中超 90% 的参与者来自“安慰剂组”。尽管该消息发布后，全球风险资产反应强烈，但关于疫苗有 4 个问题我们需要冷静看待。

- 1. 疫苗尚需通过 FDA 的评测方可获紧急使用许可，且保护持续性未知。**辉瑞疫苗在正式投入使用前需要向 FDA 提交至少两个月的安全数据，这意味着辉瑞最快将在 11 月末才能获得紧急许可。同时，辉瑞的有效性数据仅截至 11 月 9 日，随着实验的推进可能有所变化，且辉瑞未公布任何关于疫苗保护的持续性数据，假如疫苗需要连续接种方可维持保护作用，这或将意味着在疫苗尚未在全球普及前，部分疫苗便已经需要分配至已接种人群以维持其免疫效果。
- 2. 疫苗的配送和接种优先顺序或将成为难题。**据纽约时报整理，辉瑞生产的疫苗需要在零下 70 度的环境储藏，这或将对美国，特别是农村地区的物流和储藏能力提出挑战。**但好消息是**，辉瑞除生产疫苗外，还会同时生产一种可容纳 1000-5000 剂疫苗的冷藏箱，箱内还将装备传感器使辉瑞公司可以实时监测疫苗的位置与温度。当疫苗送到后（UPS 与 FedEx 称它们为主要配送商），**医院或药店将面临 3 个储藏选择：1. 将疫苗放置在超低温冷冻库，但只有部分地方有这类设备；2. 放在普通冷库，但疫苗活性只能维持 5 天；3. 留在辉瑞产的冷冻箱，但需要每天补充干冰，疫苗活性可保持 15 天。**除储藏难题外，哪个群体需要优先接种也是值得思考的问题，在 2009 年的 H1N1 疫情中，疫苗根据各州的人口比例配送，但这种方法在新冠疫情中恐怕行不通了，因为前线医护人员、高危人群（如 65 岁以上人群、患严重并发症人群等）在各州间分布不均。当前的众多讨论中基本都将**前线医护人员及公职人员、65 岁以上老人、重症患者以及患癌症、肥胖症等将提高新冠死亡率疾病的人群**列为优先接种人群，不过美国疾控中心尚未对疫苗接种顺序发布任何指导性文件。
- 3. 疫苗的产能是一个问题。**辉瑞公司在公告中提到将在 2020 年底前全球生产 5000 剂疫苗，并在 2021 年产量可达 13 亿剂。但需要注意的是，由于 Biotech 是德国公司，因此 2020 年仅一半的疫苗产出将在美国使用，同时辉瑞产的疫苗需要接种者在接种第一剂三周后接种第二剂，这意味着在最乐观情况下 2020 年前辉瑞生产的疫苗仅可供 1250 万美国人接种。而据参考消息报道，世界卫生组织首席科学家苏米娅表示，需要全世界约 70% 的人口均接种疫苗才能确保新冠大流行的结束。因此，尽管 12 月份疫苗或可问世，其真正能有效对疫情施加影响起码需要等到 2021 年。不过好消息是，据纽约时报统计，**当前全世界已有 12 款疫苗处于实验的第三阶段（大规模有效性检验），这将大大扩充疫苗的产能。**
- 4. 民众的接种意愿需要考虑，**据 Gallup 在 10 月份做的一份调查显示，尽管疫情在美国不断肆虐，美国人的疫苗接种意愿并不高。**在各年龄段中，65 岁以上人群的接种意愿最高，但也仅有 55%，而 25-34 岁群体中则只有 38% 的人表示愿意接种；假如按政治偏好分类，并不意外的是民主党支持者的接种意愿(50%)要高于共和党支持者(45%)，但独立人士接种意愿甚至低于共和党人，仅为 43%；在不同种族成年人中，亚裔的接种意愿最高，为 56%，而黑人群体则仅有 31% 的人愿意接种；在不同收入群体中，收入越高人群的接种意愿越强，年收入 12 万美元人群中 67% 的人愿意接种，而年收入低于 33% 的人中仅有 33% 的人愿意接种；同时，是否接种过流感疫苗是新冠疫苗接种意愿的一个很好的指标，在去年接种过流感疫苗的人群中，达 63% 的人表示愿意接种新冠疫苗。**据调查，推出时间过早、接种成本等因素均是较低接种意愿的原因。因此，在此调查中我们可以看到，**低收入群体的接种意愿明显低于较高收入人群（或为成本因素引起），而这部分人可以获得的医疗资源相对较少，这或将对新冠的有效控制产生一定的负面影响。**

图表 4. 各类人群的新冠疫苗接种意愿

Americans' Willingness to Take A COVID-19 Vaccine Among Key Demographic Groups

Would you agree to be vaccinated with the COVID vaccine?*

	Yes %	No/Don't know %
Age		
18-24	43	58
25-34	38	62
35-44	46	54
45-54	40	60
55-64	45	55
65+	55	45
Political affiliation		
Democrat	50	50
Republican	45	55
Independent	43	57
Race/Ethnicity		
White adults	46	54
Black adults	31	69
Hispanic adults	48	52
Asian adults	56	44
Income		
Less than \$24,000	33	67
\$24,000-\$59,999	41	59
\$60,000-\$119,000	49	51
\$120,000+	67	33
Gender		
Male	56	44
Female	35	65
Received flu vaccine last year		
Yes	63	37
No	27	73

* Due to rounding, all percentages may not add up to 100%.

资料来源: Gallup, 中银证券

图表 5. 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	11月10日	9月职位空缺数:非农:总计:季调	6436.00	6352.00		
	11月12日	10月炼油厂加工量:(百万桶/天)	13.84	14.02		
		10月CPI:同比(%)	1.20	1.40		
		10月CPI:季调:环比	0.00	0.20		
		10月核心CPI:同比(%)	1.60	1.70		
		10月核心CPI:季调:环比	0.00	0.20		
		11月07日当周初次申请失业金人数:季调(千人)	709.00	757.00		
		10月31日持续领取失业金人数:季调(千人)	6786.00	7222.00		
	11月13日	10月联邦政府财政赤字(百万美元)	284071.00	124611.00		
		10月PPI:最终需求:同比:季调(%)	0.50	0.50		
		10月PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.30	0.40		
		10月核心PPI:同比:季调(%)	1.20	1.30		
		10月核心PPI:环比:季调(%)	0.00	0.40		
		11月密歇根大学消费者现状指数	85.80	85.90		
		11月密歇根大学消费者预期指数	71.30	79.20		
欧元区	11月9日	9月德国出口额:环比:季调(%)	2.30	2.90	2.00	高于预期
		9月德国进口额:环比:季调(%)	-0.10	5.80	2.10	低于预期
	11月10日	9月英国:失业率:季调(%)	4.80	4.50		
		9月法国:工业生产指数:同比(%)	-5.98	-6.42		
		9月法国:制造业指数:同比:季调(%)	-6.33	-7.20		
		11月德国:ZEW经济景气指数	39.00	56.10	40.00	低于预期
		11月德国:ZEW经济现状指数	-64.30	-59.50	-65.00	高于预期
		11月欧元区:ZEW经济景气指数	32.80	52.30		
	11月12日	10月德国:CPI:同比(%)	-0.20	-0.20	-0.20	持平预期
		10月德国:CPI:环比(%)	0.10	-0.20	0.10	持平预期
		9月英国:工业生产指数:同比:季调(%)	-6.31	-6.33		
		英国:第三季度GDP(初值):同比:季调(%)	-9.58	-21.46		
		9月德国:工业生产指数:环比:季调(%)	-8.70	-10.40		
		9月欧元区:工业生产指数:同比(%)	-6.80	-6.70	-5.90	低于预期
	11月13日	10月法国:CPI:同比(%)	0.00	0.00		
	10月法国:CPI:环比(%)	0.00	-0.50			
	法国:第三季度GDP(初值):同比:季调(%)	-4.30	-18.90			
	9月欧元区:贸易差额:季调(百万欧元)	23961.10	20981.80			
日本	11月10日	9月经常项目差额(亿日元)	16602.00	21145.00		
	11月12日	9月机械订单:同比:季调(%)	-3.96	-14.73		
		10月企业商品价格指数:同比(%)	-2.06	-0.79		

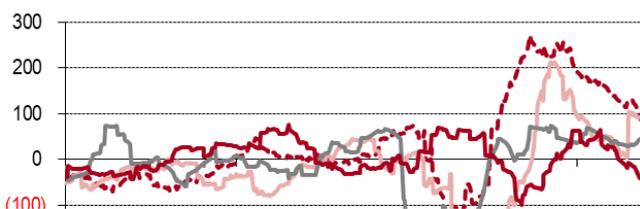
资料来源:万得,中银证券

图表 6. 美国宏观数据热力图

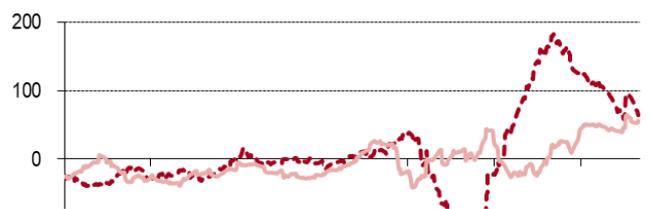
指标	单位	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11
GDP不变价	环比折年率季调%			33.10			-31.40			-5.00			2.40	
总产出	联邦政府财政赤字(盈余为负)	2840.71	1246.11	2000.12	629.92	8640.74	3987.54	7380.22	1189.88	2352.78	325.95	132.86	2088.38	
国际贸易指标	出口金额		-15.70	-18.31	-20.03	-25.70	-33.38	-29.58	-12.44	-0.55	-0.46	1.22	-0.42	
	进口金额		-6.55	-8.53	-11.40	-19.95	-24.40	-22.26	-11.19	-4.44	-2.56	-3.08	-3.63	
	贸易差额		-33.49	-32.02	-24.16	-3.31	-12.87	-8.90	5.74	21.76	11.54	19.03	17.29	
	贸易差额	亿美元	-638.62	-670.36	-633.70	-534.61	-578.55	-535.82	-461.04	-370.08	-433.64	-456.76	-410.54	
个人消费指标	个人总收入		0.87	-2.46	0.93	-1.18	-4.17	12.25	-1.85	0.75	0.92	0.06	0.51	
	个人实际可支配收入		0.65	-3.29	0.54	-2.04	-5.03	15.41	-1.44	0.58	0.70	-0.29	0.37	
	个人实际消费支出		1.23	0.71	1.25	5.93	8.52	-12.26	-6.46	-0.11	0.42	0.03	0.09	
	零售销售额		8.18	5.36	5.81	5.68	-0.97	-15.33	-2.60	4.40	4.66	5.63	3.10	
	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	
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	
	耐用用品新增订单		1.91	0.44	11.78	7.72	14.99	-18.30	-16.72	-0.15	0.07	2.78	-3.12	
	耐用用品除国防外新增订单		3.39	0.91	10.49	9.67	15.02	-17.30	-17.54	-1.94	3.64	-2.01	-0.57	
	耐用用品除运输外新增订单		0.83	0.97	3.28	4.01	3.40	-8.33	-1.80	-3.71	0.65	-0.10	-0.49	
	制造业新订单:核心资本品(剔除国防和飞机)		1.03	2.15	2.62	4.27	1.51	-6.57	-1.27	-4.17	0.99	-0.76	-0.03	
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	
	新建住房销售		-3.52	3.01	14.88	20.34	22.46	-6.86	-14.53	-7.49	5.88	5.03	-1.42	
	营建许可		4.67	-0.47	17.89	3.45	14.07	-21.39	-5.70	-6.38	5.42	-3.51	0.47	
	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	
	标准普尔/CS房价指数:20个大中城市	同比%			5.18	4.12	3.48	3.56	3.83	3.85	3.47	3.10	2.83	2.53
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	
就业指标	新增非农就业人数	千人;季调	638.00	672.00	1493.00	1761.00	4781.00	2725.00	-20787.00	-1373.00	251.00	214.00	184.00	261.00
	新增ADP就业人数	千人;季调	364.55	752.67	481.81	215.68	4485.49	3340.55	-19408.88	-301.89	147.24	205.45	167.11	160.64
	失业率	季调%	6.90	7.90	8.40	10.20	11.10	13.30	14.70	4.40	3.50	3.60	3.50	3.50
	U6失业率	季调%	12.10	12.80	14.20	16.50	18.00	21.20	22.80	8.70	7.00	6.90	6.70	6.80
	私人非农平均时薪	美元;季调	29.50	29.46	29.45	29.35	29.32	29.70	30.03	28.69	28.52	28.43	28.37	28.34
通胀指标	CPI	同比%	1.20	1.40	1.30	1.00	0.60	0.10	0.30	1.50	2.30	2.50	2.30	2.10
	核心CPI	同比%	1.60	1.70	1.70	1.60	1.20	1.20	1.40	2.10	2.40	2.30	2.30	2.30
	PCE	同比%		1.37	1.26	1.01	0.92	0.54	0.48	1.34	1.84	1.88	1.64	1.44
	核心PCE	同比%		1.55	1.45	1.25	1.14	1.01	0.93	1.65	1.87	1.75	1.62	1.58
	PPI:最终需求	同比季调%	0.50	0.50	-0.20	-0.40	-0.60	-1.00	-1.40	0.30	1.20	1.90	1.40	1.00
核心PPI:最终需求	同比季调%	1.10	1.20	0.60	0.40	0.30	0.30	0.30	1.20	1.20	1.60	1.30	1.20	
景气指标	ISM制造业PMI		59.30	55.40	56.00	54.20	52.60	43.10	41.50	49.10	50.10	50.90	47.80	48.10
	ISM非制造业PMI		56.60	57.80	56.90	58.10	57.10	45.40	41.80	52.50	57.30	55.50	54.90	53.90
	Markit制造业PMI	季调	53.40	53.20	53.10	50.90	49.80	39.80	36.10	48.50	50.70	51.90	52.40	52.60
	Umicoh消费者信心指数		77.00	81.80	80.40	74.10	72.50	78.10	72.30	71.80	89.10	101.00	99.80	99.30
	Sentix投资信心指数		4.80	-1.10	-4.80	-15.60	-17.10	-22.30	-36.80	-39.10	0.20	20.30	15.90	11.60
货币供应指标	M1	环比季调%	1.41	2.06	1.12	2.24	3.57	4.92	12.74	6.34	0.70	-0.05	0.75	0.63
	M2	环比季调%	0.88	1.33	0.45	0.87	1.65	4.99	6.44	3.52	0.29	0.62	0.37	0.67
汇率	USDX美元指数		92.97	94.02	93.85	92.17	93.48	97.38	98.26	99.02	98.96	98.13	97.36	96.45
	广义美元指数		114.34	116.53	117.35	116.14	117.60	120.86	121.28	122.67	122.82	117.77	115.79	114.72

资料来源: 万得, 中银证券 (USDX 美元指数数据截至11月13日, 广义美元指数数据截至11月6日)

图表 7. 美日意外指数均走低, 中欧走高



图表 8. G10 经济意外指数均走低, 新兴市场小幅走高



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_1413

