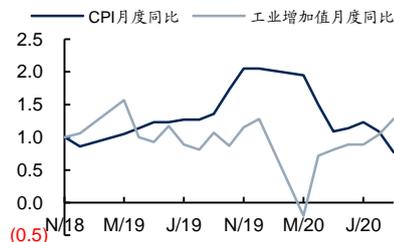


**CPI与工业增加值月度同比增速**

**宏观数据**

固定资产投资累计同比	.80
社零总额当月同比	3.30
出口当月同比	-20.70
M2	10.90

**相关研究报告:**

《宏观经济周报: 本周宏观扩散总指数再次明显上升, 经济增长态势向好》——2020-11-02  
 《宏观经济周报: 国内经济增长维持良好态势》——2020-11-08  
 《宏观经济周报: 国内生产资料价格持续上涨》——2020-09-28  
 《宏观经济周报: 10月食品价格明显走弱, 工业品价格仍在上涨》——2020-10-26  
 《宏观经济周报: 国内经济增长仍然维持向上势头》——2020-10-19

**证券分析师: 董德志**

电话: 021-60933158  
 E-MAIL: dongdz@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980513100001  
**联系人: 王艺熹**  
 电话: 021-60893204  
 E-MAIL: wangyixi@guosen.com.cn

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**宏观周报**

## 美国大选日渐落定, 新冠疫苗进展喜人

### ● 拜登获选美国总统, 资本市场反应热烈

民主党候选人约瑟夫·拜登赢得了下一任总统之位。拜登的政治主张包括给企业和富人增税、提高最低时薪至 15 美金, 大力发展清洁能源、鼓励新移民、吸收更多难民、推行奥巴马医保等。

目前尚未揭晓的参众两院多数席位的归属是接下来资本市场关注的焦点, 可能性比较大的结果是, 民主党获得众议院多数席位, 而共和党继续持有参议院多数席位。资本市场上周的涨势体现了投资者对这一组合的欢迎态度。

### ● 新冠疫苗研发进展喜人, 道指普闻讯飙升

美国辉瑞和 BioNTech 公司本周美股盘前发布疫苗研发最新进展, 称该公司研发的疫苗可有效防止接种者感染新冠病毒。按照辉瑞预估的最佳情况下, 该公司将于下周向 FDA 提交紧急使用授权申请。年内预计可生产 5 千万剂疫苗。

### ● 疫情影响依然蔓延, 美联储延续鸽派论调, 多国央行再推出刺激政策

欧美疫情再次反复, 新增感染病例数居高不下。各国央行再出经济刺激政策, 以应对新一轮疫情对经济带来的冲击。

上周美联储 FOMC 会议之后的新闻发布会上, 美联储主席鲍威尔延续之前的鸽派论调, 表示 0%-0.25% 的利率区间将被延续, 且将继续购买债券。目前, 美联储购买债券的速度是每月 800 亿美金国债加上 400 亿美金的 MBS。除了美国之外, 许多其他国家的财政和央行都为应对本轮疫情爆发而推出了刺激政策。

### ● 上周主要资产走势概览:

由于价格背后的主要驱动因素不一致, 避险资产的走势各不相同。黄金大涨后周一大跌, 美元震荡, 美国国债收益率的变化幅度不大。黄金的价格上周一路走高, 从 1889.9 美金/盎司上涨到 1940.8 美金/盎司。受疫苗进展消息的影响, 周一跌到 1867.3 美金/盎司, 创 7 年内最大单日跌幅。美元指数上周从 94.05 跌到 92.58, 一共经历了 1.55% 的变化, 周一回升到 92.83 的水平。美国 10 年期国债利率受疫苗因素影响, 从上周一的 0.87 攀升至本周日的 0.96, 上升 9bp, 2 年期国债利率在周三降低 3bp 后, 又于随后两天涨回, 变化幅度较小。

布伦特原油的价格先涨后跌。上周一的原油价格为 36.17 美元/桶。截至 11 月 10 日下午 2 点, 油价上升到 41.94 美元/桶。伦敦铜价上周由 6750 美元/吨的价格上涨到最高 7046 美元/吨, 涨幅达到 4.39%, 后回落至 6945 美元/吨, 目前有下降的趋势。

## 内容目录

拜登获选美国总统，资本市场反应热烈 .....	4
新冠疫苗研发进展喜人，道指标普闻讯飙升 .....	5
疫情影响依然蔓延，美联储延续鸽派政策，多国央行再推刺激政策 .....	6
上周主要资产走势概览.....	7
国信证券投资评级.....	9
分析师承诺 .....	9
风险提示 .....	9
证券投资咨询业务的说明 .....	9

## 图表目录

图 1: 上周五及本周一道琼斯指数与标普 500 指数.....	5
图 2: 今年以来美联储资产负债表规模 (百万美金) .....	6
图 3: 11 月 2 日-9 日周黄金及美元价格 .....	7
图 4: 11 月 2 日-9 日周美国国债收益率 .....	7
图 5: 11 月 2 日-9 日周布伦特原油价格走势 .....	8
图 6: 11 月 2 日-9 日周伦敦铜价走势 .....	8
表 1: 拜登的竞选承诺 .....	4
表 2: 美国 2020 年国会选举情况 (截至 11 月 10 日) .....	4
表 3: 美国未来三年 PCE 通胀预测值.....	6

## 拜登获选美国总统，资本市场反应热烈

上周，备受全球资本市场的美国 2020 年大选落幕，民主党候选人约瑟夫·拜登获得下一任总统之位。虽然特朗普对这一结果并不接受，并要求重计选票，但目前来看，形势逆转的可能性非常小，拜登于明年的 1 月 20 号宣誓成为美国总统已是目前市场上既定的预期。据美国福克斯新闻报道，若重新计票结果与之前结果一致，特朗普准备平稳移权。

拜登的政治主张包括给企业和富人增税、提高最低时薪至 15 美金（目前最低的州为 7.25 美金），大力发展清洁能源、鼓励新移民、吸收更多难民、推行奥巴马医保等。加税措施被认为是不符合上市公司利益的政策，而提高最低时薪会减少基层岗位的数量。另外，拜登的上台被认为是对新能源板块的巨大利好因素，该板块在上周突出的涨势也证明了市场对于拜登获选的预期。

**表 1: 拜登的竞选承诺**

议题	主张与措施
新冠	免费测试；雇佣 10 万工作人员进行病例追踪工作；每州至少 10 个测试中心；强制戴口罩
经济复苏	延长新冠失业救济计划，为小企业提供“复工帮扶包”；投资 3000 亿美金支持美国制造产品与服务
就业	将最低时薪从 7.5 美金提高至 15 美金；给汽车制造业增加一百万工作机会，从基建工程中制造就业机会
气候变化	投资相关的科学研究；设立碳排放目标，制定在 2035 年前完成 0 碳污染目标的计划；重回巴黎协议；惩罚因为使用传统能源而对环境造成了污染的企业；给清洁能源领域制造 25 万份新工作；支持电动汽车电池研究；
医疗	进一步推广奥巴马医疗，让更多人符合条件并有选择计划的余地；降低保费
基建	建造现代新型基建设施；增加居民公共交通可选的选项，包括建设轻轨、自行车道等；制造 150 万户清洁可持续房屋；推广 5G；更新学校设施等；建造 50 万个电动汽车充电站
产业计划	建造 50 万个电动汽车充电站，支持电池研究；

资料来源: joebiden.com, 国信证券经济研究所整理

除上图总结的内容外，预期拜登将重返特朗普执政时期退出的国际组织（TPP，NAFTA 等），将与中国以外的传统盟友国加深贸易关系。其对中国的关税等贸易策略还未知。

目前尚未揭晓的参众两院多数席位的归属是接下来资本市场关注的焦点，且该因素对于市场的影响可能大于总统候选人本身，这是因为许多关键法案都需要国会的通过才能得到实施。比如下一轮财政刺激方案的规模，将取决于参众两院多数席位之间的博弈结果。

目前可能性比较大的结果是，民主党获得众议院多数席位，而共和党继续持有参议院多数席位。

**表 2: 美国 2020 年国会选举情况（截至 11 月 10 日）**

	参议院 (Senate)	众议院 (House)
共和党	48	196
民主党	48	214
剩余席位数量	4	25
占多数须获得的席位数量	51	218

资料来源: 华尔街日报、国信证券经济研究所整理

资本市场上周的涨势体现了投资者对这一组合的欢迎态度。这是因为拜登本人的可预测性比特朗普高。而且，此组合下拜登加税等不利于资本市场的政治主张的推进会在相当程度上收到参议院的阻挠，过于偏激的法案不会得到通过。在很多议题上，两党只能妥协并选择比较折中的方案，预计对现状的改变不会

很大。

但是，不能排除的可能性是，民主党同时获得两院的多数席位，即民主党“全扫”。这种可能性下，加税等新政的推行将会比较畅通无阻，拜登竞选承诺的兑现程度将会大幅提高。参议院选举的最终结果将于2021年1月5日出炉。

在前期报告《海外投行怎么看——美国大选对于资本市场的影响》中，我们曾梳理出海外投行对于美国大选影响的判断，高盛的分析师则认为拜登的当选意味着国际贸易争端的缓和，利好股市。但是瑞银认为，此种情形下，推出的财政刺激方案规模会非常小，不利于股市上涨。

拜登当选后，美国股市呈现出高涨走势，这背后反映的可能未必是对于某位总统当选的利多期待，而是对于这一不确定事件落地的积极反映。财政刺激方案的谈判还在进行中，规模和落地时间还未可知。

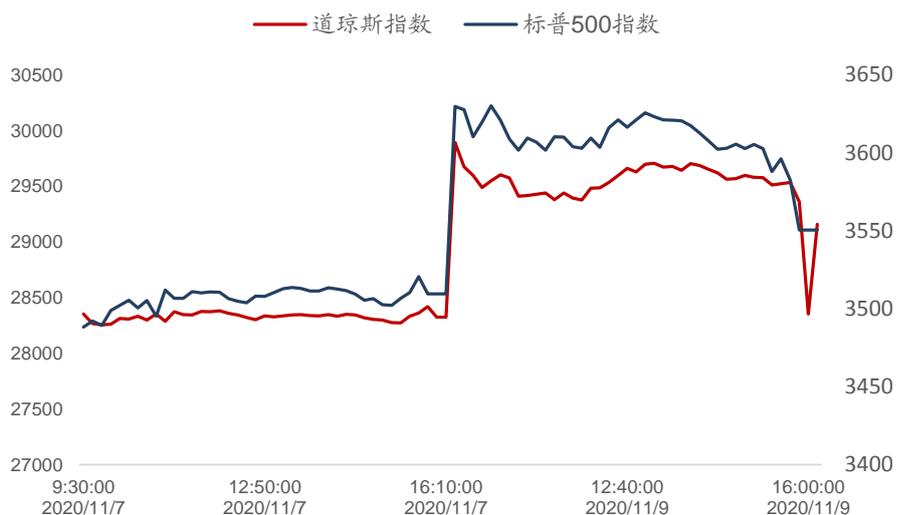
## 新冠疫苗研发进展喜人，道指标普闻讯飙升

美国辉瑞和 BioNTech 公司本周美股盘前发布疫苗研发最新进展，称该公司研发的疫苗可有效防止接种者感染新冠病毒。按照辉瑞预估的最佳情况下，该公司将于下周向 FDA 提交紧急使用授权申请。年内可生产 5 千万剂疫苗。

疫苗超过 90% 的效果数据是基于被试者第二次接种（补剂）后 7 天的情况，即第一次接种后 28 天。该公司数据监测委员会（DMC）暂时未发现有任何的副作用。实验数据的收集总共需要 164 个有症状新冠感染病例，目前已有 94 例。之后，辉瑞会提供更详细的安全性数据和第二次接种后 14 天感染率的数据。

周一的美股道琼斯指数与标普 500 指数受疫苗研发进展和大选结果落地的鼓舞大涨。其中，受疫情打击最严重的航空、旅游公司、零售等领涨。而受益于疫情，今年业绩猛增的部分科技公司股票则大跌，纳斯达克指数收跌 1.5%。

图 1：上周五及本周一道琼斯指数与标普 500 指数



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

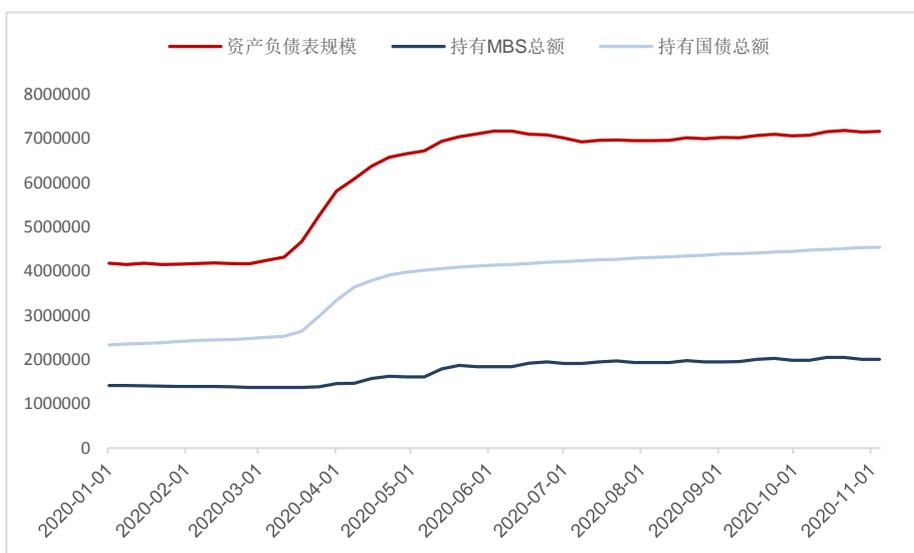
虽然距离疫苗上市还有一段时间，但预计新一波疫情对经济的打击将会小于前一波疫情对经济的影响。也有不少声音认为，周一市场的表现未免过于乐观，现在距离疫情得到控制，经济活动恢复到疫情前的水平还有相当长的时间。

## 疫情影响依然蔓延，美联储延续鸽派政策，多国央行再推刺激政策

欧美疫情再次反复，新增感染病例数居高不下。美国确诊病例数破千万，英、法等国每日新增病例数未见拐点。在此背景下，各国央行再出经济刺激政策，以应对新一轮疫情对经济带来的冲击。

上周的美联储 FOMC 会议之后的新闻发布会上，美联储主席鲍威尔延续之前的鸽派论调，表示 0%-0.25% 的利率区间将被延续，且美联储将继续购买债券。目前，美联储购买债券的速度是每月 800 亿美国国债加上 400 亿美金的 MBS。

图 2：今年以来美联储资产负债表规模（百万美金）



资料来源:St.Louis Fed、国信证券经济研究所整理

鲍威尔再次强调出台财政刺激方案的重要性，因为单独使用货币政策对居民的帮助作用有限。美联储只能提供贷款类的帮助，而提高居民收入水平还要靠财政补贴。

鲍威尔在该发布会上还称，美国经济的复苏在放缓，这是通过观察失业率等数据发现的。他提到，目前美国消费者针对耐用物品的消费规模甚至超出了疫情前的水平。但是，服务业的复苏还未实现。美联储会持续关注该类数据，以制定接下来的货币政策。

另外，美联储将维持“平均通胀 2%”的目标不变，即接受将来某段时期通胀率高于 2%，使得平均值接近 2%。

表 3：美国未来三年 PCE 通胀预测值

年份	PCE 通胀（预测值）
2020	1.2
2021	1.7
2022	1.8
2023	2

资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

除了美国之外，许多其他国家的财政和央行都为应对本轮疫情爆发而推出了刺激政策。英国央行上周增加了 1500 亿英镑的债券购买计划，大幅超过市场的预期。欧洲央行计划扩大资产购买规模，澳洲央行降低基准利率至 0.1%，同时推出了新一轮 QE 计划。

## 上周主要资产走势概览

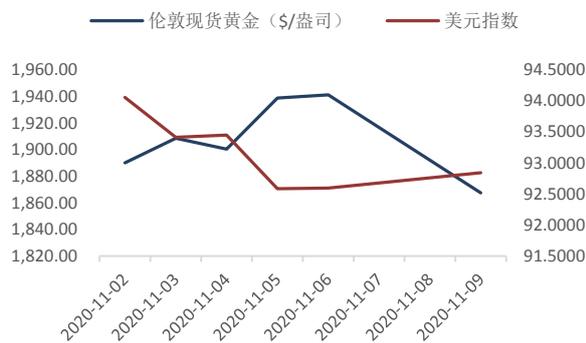
上周，由于价格背后的主要驱动因素不一致，避险资产的走势各不相同。黄金大涨后周一大跌，美元震荡，美国国债收益率的变化幅度不大。

美元指数在上周从 94.05 跌到 92.58，一共经历了 1.55% 的变化，周一回升到 92.83 的水平。美元的持续走弱与美国新冠疫情的发展迟迟得不到抑制，经济复苏的速度逐步减缓有关。

黄金的价格在上周一路走高，从 1889.9 美金/盎司上涨到 1940.8 美金/盎司。受疫苗进展消息的影响，周一跌到 1867.3 美金/盎司，创 7 年内最大单日跌幅。

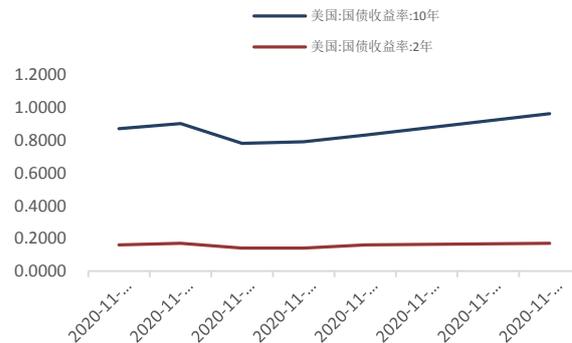
美国 10 年期国债利率受疫苗因素影响，从上周一的 0.87 攀升至本周日的 0.96，上升 9bp，2 年期国债利率在周三降低 3bp 后，又于随后两天涨回，变化幅度较小。美债收益率上扬的主要驱动因素是疫苗研发超预期的进展、缓慢复苏的美国经济、以及大选尘埃落定后市场风险偏好的回升。

图 3: 11 月 2 日-9 日周黄金及美元价格



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 11 月 2 日-9 日周美国国债收益率



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

上周，布伦特原油的价格先涨后跌。上周一原油价格为 36.17 美元/桶。截至 11 月 10 日下午 2 点，油价上升到 41.94 美元/桶。欧美近日再次爆发的新冠疫情

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\\_1496](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1496)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn