

宏观研究/海外周报

2020年11月01日

朱洵 SAC No. S0570517080002
研究员 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：二次疫情继续发酵，但基本面显韧性》2020.10
- 2《宏观：美国数据向好，欧洲复苏暂缓》2020.10
- 3《宏观：美国大选噪音难阻基本面继续修复》2020.10

疫情冲击欧洲，美国大选倒计时

图解海外宏观|周报（2020/10/26-2020/11/01）

全球疫情：欧洲国家新增疫情仍处高位，法国英国重启“全国封锁”，主要欧元区国家滚动死亡率小幅回升。截至10月30日，据WHO数据，全球新冠病例10月以来累计新增超过1080万例；最近一周，英、法新增疫情仍在高位，美、德新增疫情加速增长。法国宣布于10月30日再次启动全国封锁政策，至少持续至12月1日；英国宣布11月5日至12月2日全面封锁英格兰地区。最近一周，主要欧元区国家的新冠确诊滚动死亡率小幅回升，需留意二次疫情加重对社会活动的负面冲击。

经济活动：受二次疫情影响，欧洲地区反映社会活动的高频指标出现一定回落，但美国仍保持韧性。受到重新升级的疾控政策冲击，欧洲部分重要城市的Citymapper城市活动指数和Opentable餐饮指标都全面回落；美国疫情防控措施未明显升级，虽城市活动指数和餐饮预订保持稳定，社会活动活跃且消费保持韧性，但长途出行恢复动力不足，酒店入住率略有回调。对于欧洲，仍需关注重新升级的疾控政策对工业生产、外贸等方面的扰动；欧洲内部各国经济表现分化，德国相对更好，而二次疫情较严重的南欧和英国相对表现较弱。美欧Q3 GDP环比跳升但距疫前潜在产出水平仍有较大差距，居民消费改善幅度均大于工业生产。尽管均处于复苏轨道中，但美国经济仍比欧洲更稳健；美国财政救助覆盖更广、二次疫情规模相对较低、周边环境更稳定等，都是可能因素。

政策时事：美国大选进入最后一周倒计时，双方激烈争夺摇摆州——拜登暂时领先但选情焦灼。共和党选前任命大法官。据RCP数据，截至10月31日，拜登的博彩赔率显示领先优势较一周前小幅收窄。本次大选参与投票的选民数或为近几届新高——据统计，截至美国时间30日，已有超8500万选民完成投票、达到2016年投票总人数的62%。共和党成功任命巴雷特为大法官，但此举可能刺激更多的民主党支持者选择主动参与投票。如我们此前深度报告《美国大选结果“排列组合”之影响》中所详细分析的，目前大选最可能的情形仍是民主党“横扫”组合，这可能对应总额最可观的短期财政“组合拳”；但如出现其他选举结果，我们重申，不同的选举结果或将对不同的政策组合、以及资产价格反应。

价格指标、利率和资产表现：中国出口主要航线运价指数居高不下；大选前美债利率曲线继续陡峭化。商品价格继续震荡，受美元指数一周（10/23-10/30）走强1.4%的影响，大部分金属价格上周下跌，银价跌幅最大。我们在上期周报《中国出口：强者或将更强》中指出，中国往欧洲、美东、美西航线的运价指数均波动上行，可能体现对应航线的贸易需求较强；而最近一周相关航线运价强势依旧。上周美债收益率继续上行，10年期美债利率10月27日至30日震荡上升近10bp，高收益债利差走阔。美债利率的上行可能反映民主党政府胜选的预期。美国大选的不确定性、以及欧美二次疫情高发，冲击全球股市风险偏好，全球股指基本收跌，亚太股指表现相对稳健。

本周全球宏观主要看点：重点关注美国大选结果、美联储FOMC会议。1) 11月3日美国大选现场投票，由于今年采取邮寄选票的选民数量上升，存在3日当天无法完全确定大选结果的风险；2) 11月FOMC议息会议即将召开，美联储将于北京时间6日凌晨公布结果，利率决议大概率维持不变，但关注联储官员点阵图反映的其对未来增长、利率等指标的观点有无调整。

风险提示：美国大选结果推迟公布，海外疫情扩散范围和持续时间超预期，各国疫情防控和政策刺激不及预期，全球资本市场剧烈波动。

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
时事跟踪：美国大选舆情速览.....	15
资产价格：利率、汇率、全球股市.....	16
利率	16
汇率	17
全球股市	18
风险提示.....	19

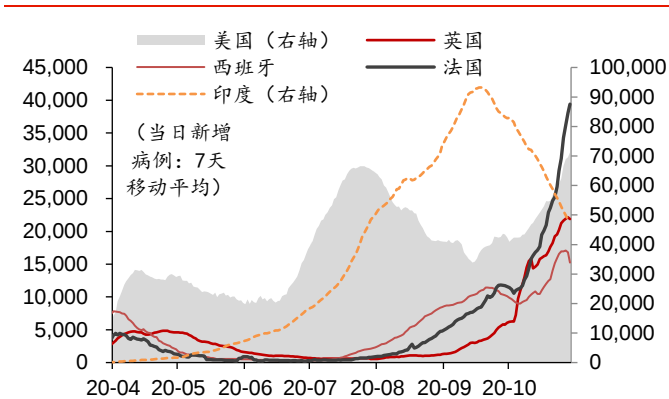
全球新冠疫情及防疫措施跟踪

图表1：主要国家近两周新增新冠疫情病例数：英法仍较严重（单位：例）

	10/18	10/19	10/20	10/21	10/22	10/23	10/24	10/25	10/26	10/27	10/28	10/29	10/30	累计确诊：例	日新增病例环比变化
美国	44872	68641	64169	64028	76872	86142	80068	61251	73600	75247	83770	90967	103530	9,316,297	
英国	16994	18828	21367	26707	21257	20559	23031	19799	20900	22924	24714	23078	24418	992,874	
法国	29837	13243	20468	26676	41622	42032	45422	52010	26771	33417	36437	47637	49215	1,331,984	
西班牙	0	37889	13873	16973	38146	19851	0	0	46126	18418	19765	44241	25595	1,264,517	
意大利	11705	9337	10871	15199	16078	19143	19640	21273	17007	21989	24988	26829	31079	647,674	
德国	6938	5154	11766	12331	5952	13476	10449	10584	11875	13161	26593	19317	8391	517,720	
日本	431	314	482	619	614	747	731	494	399	643	733	809	773	101,290	

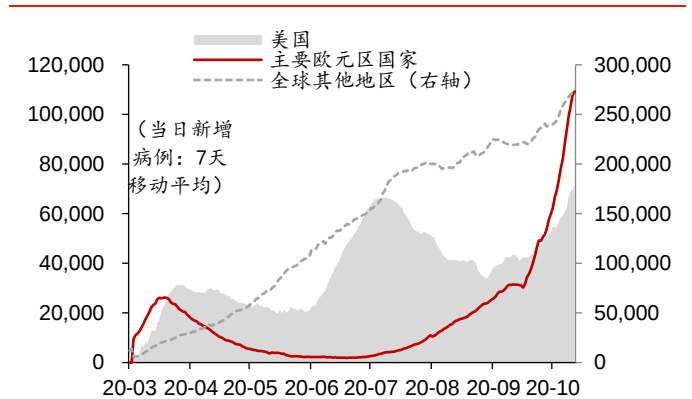
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：英国、法国新冠日新增病例数 10 月以来迅速上升



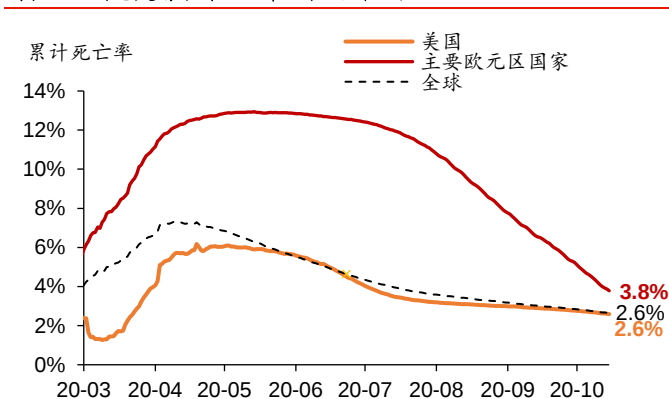
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表3：主要欧元区国家日新增病例之和大幅超过 4 月高点



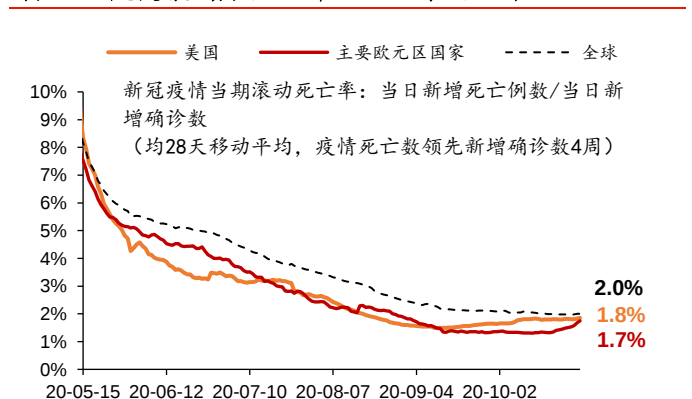
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表4：新冠疫情累计死亡率正在逐渐回落



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：欧元区有小幅回弹



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

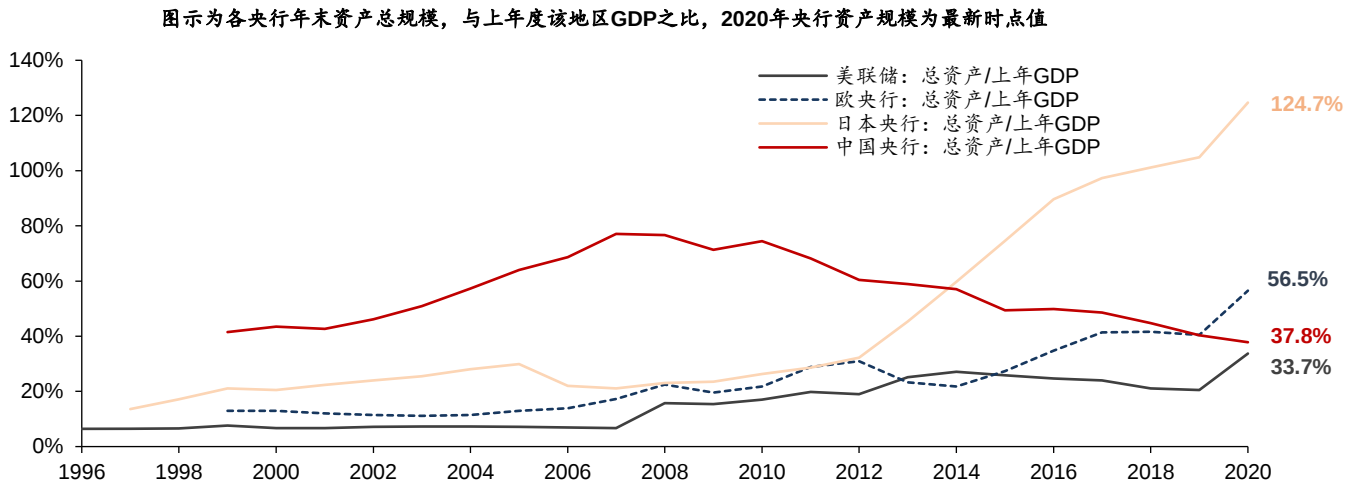
图表6：各国对新冠“二次疫情高峰”风险的应对措施

国家	时间	内容
美国	10 月 25 日	白宫办公厅主任表示美国不会控制新冠疫情
	10 月 21 日	纽约州州长安德鲁·科莫 21 日宣布，鉴于纽约市布鲁克林区、皇后区部分地区的新冠病毒检测阳性率近日明显回落，决定下调这些地区的疫情防控等级。
英国	10 月 31 日	英国首相鲍里斯·约翰逊召开新闻发布会，宣布从 11 月 5 日起英国英格兰地区开始实施第二次全面封锁，直至 12 月 2 日结束。届时除售卖生活必需品的超市外，餐饮、娱乐等非生活必须设施、机构一律暂停营业。
	10 月 29 日	英国政府宣布，从 10 月 31 日开始将约克郡、西米德兰兹郡等地区部分城镇的新冠警戒级别从“中”调至“高”，以加强这些地方的疫情防控。
	10 月 15 日	周五午夜起，伦敦将进入“高”警戒级别状态，高于当前的“中”警戒级别。这意味着，伦敦人将很快无法与家庭以外的任何人见面，也无法在任何室内环境中聚会，无论是在家中还是在公共场所。停。
	10 月 14 日	北爱尔兰地区宣布将从 16 日开始实施更为严格的防疫措施，包括所有餐厅仅允许外卖和打包，外卖店和快餐店在晚上 23 时前必须歇业，不允许在室内组织体育活动等，这些防疫措施将在实施一个月后再进行评估是否暂
法国	10 月 28 日	马克龙宣布将于 10 月 30 日再次启动全国封锁政策，至少持续至 12 月 1 日，并根据效果评估是否需要延长封锁政策。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。
	10 月 4 日	法国总理办公室表示，巴黎地区将进入最高警戒状态，酒吧将被要求关闭，餐馆则需执行新的卫生措施才可继续开放。新的限制措施将于 6 日起生效，持续两周。
西班牙	10 月 25 日	西班牙首相桑切斯 25 日宣布，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。
	10 月 14 日	加泰罗尼亚大区政府宣布，从当地时间 15 日起，该大区的所有酒吧、餐馆等将全部关闭堂食服务，只允许提供送餐服务。此外，电影院和剧院的最大容量也被限制在 50% 以下，这一管控措施将持续 15 天的时间。
德国	10 月 28 日	德国总理默克尔宣布，将从 11 月 2 日起至 11 月底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。
	10 月 14 日	如果某地区一周内每 10 万居民中新增病例数超过 50 例，必须实施宵禁，所有的餐厅、酒吧和夜店将在 23 时至凌晨 6 时关闭。公共场合的聚集人数最多只能 10 人，私人聚会的最高人数限制同样是 10 人或是 2 个家庭的成员。如果一周内每 10 万居民中出现 35 例以上的新增感染，当地政府必须扩大口罩强制令的覆盖范围。
意大利	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。
	10 月 21 日	意大利 22 日起在米兰市所在的伦巴第大区实施宵禁，每晚 11 时至次日凌晨 5 时。

资料来源：Bloomberg，华泰证券研究所

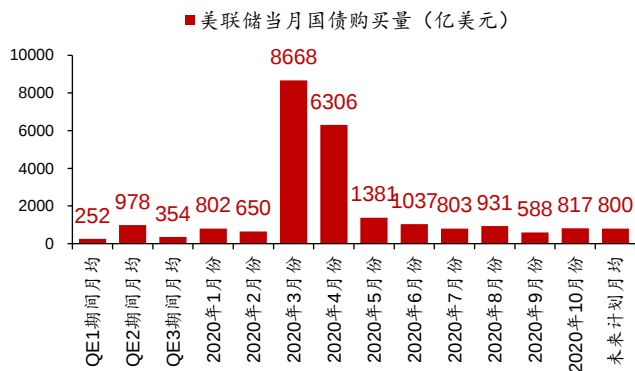
全球金融条件和领先指标一览

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 %



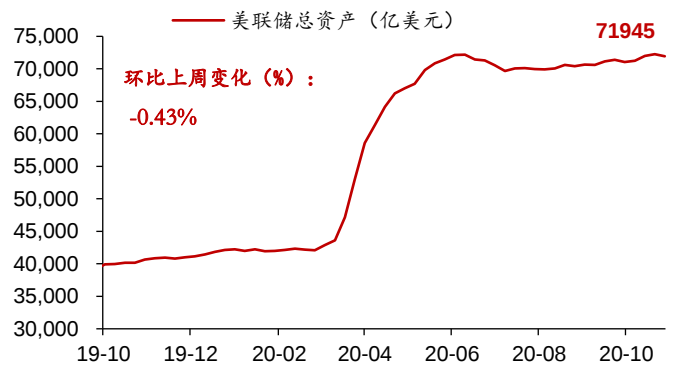
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：美联储当月购债维持稳定



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回落



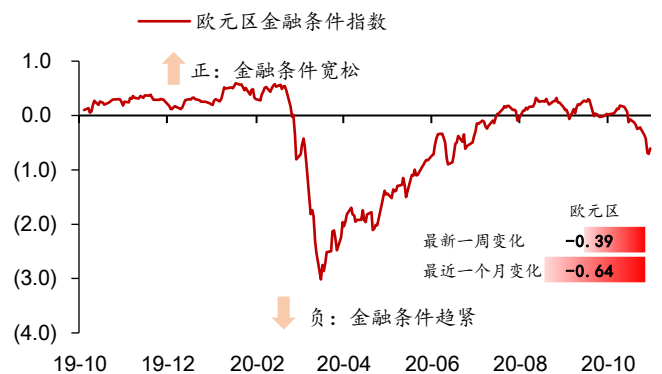
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表10：美国金融条件指数小幅收紧



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小幅收紧



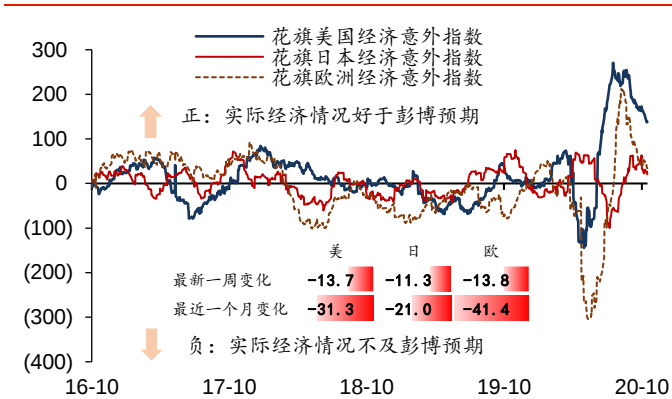
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表12: 9-10 月份制造业 PMI: 全球经济恢复动能不弱, 欧美 PMI 环比仍小幅上行

制造业 PMI (%)	20-10	20-09	20-08	20-07	20-06	20-05	20-04	20-03	20-02	20-01	19-12	19-11	19-10
全球		52.3	51.8	50.6	47.9	42.4	39.6	47.3	47.1	50.4	50.1	50.3	49.8
美国Markit	53.3	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9	52.4	52.6	51.3
欧元区	54.4	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9	45.9
德国	58.0	56.4	52.2	51.0	45.2	36.6	34.5	45.4	48.0	45.3	43.7	44.1	42.1
法国	51.0	51.2	49.8	52.4	52.3	40.6	31.5	43.2	49.8	51.1	50.4	51.7	50.7
意大利		53.2	53.1	51.9	47.5	45.4	31.1	40.3	48.7	48.9	46.2	47.6	47.7
日本		47.7	47.2	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8	48.4	48.9	48.4
英国	53.3	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	50.0	47.5	48.9	49.6
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	49.3
印度		56.8	52.0	46.0	47.2	30.8	27.4	51.8	54.5	55.3	52.7	51.2	50.6
巴西		64.9	64.7	58.2	51.6	38.3	36.0	48.4	52.3	51.0	50.2	52.9	52.2
越南		52.2	45.7	47.6	51.1	42.7	32.7	41.9	49.0	50.6	50.8	51.0	50.0
南非		57.5	54.9	49.9	51.7	50.6	46.1	48.8	45.2	43.7	46.7	50.9	48.8

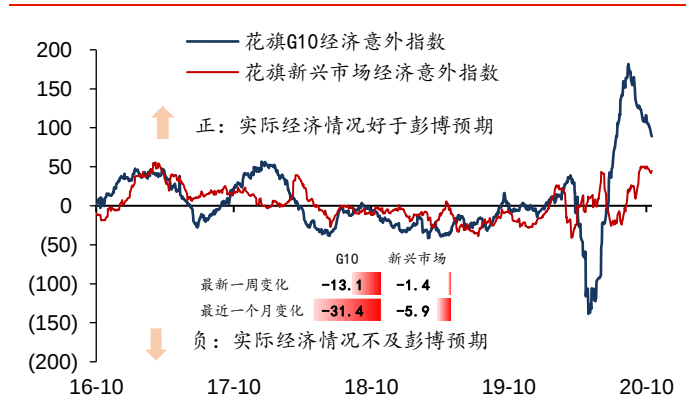
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 欧洲经济意外指数近一个月大幅回落, 可能受二次疫情影响



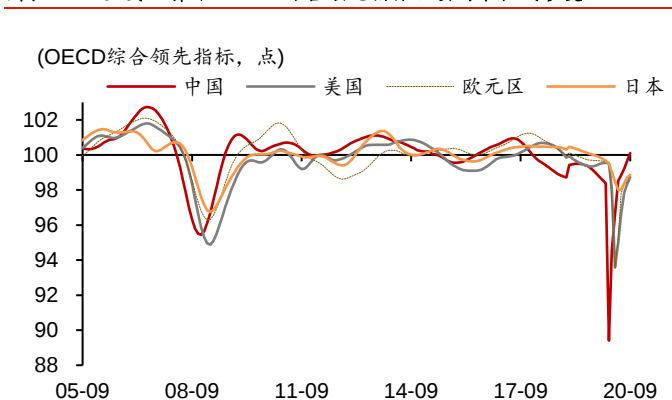
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 近一个月, G10 意外指数回落, 新兴市场经济意外指数回升



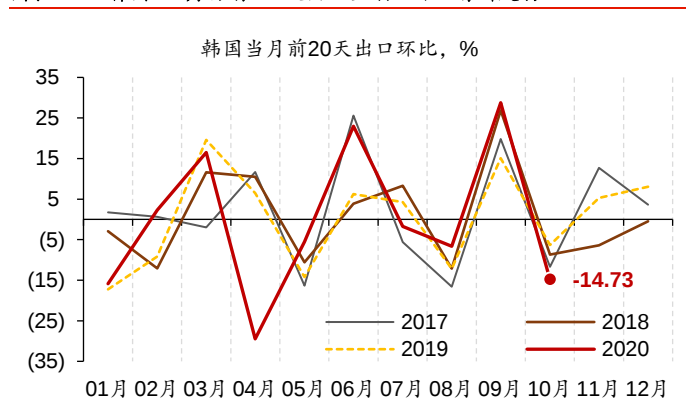
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

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 10 月份前 20 天出口金额: 环比有所走弱



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			2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11
国民经济	GDP不变价环比折年率 %			33.1			-31.4			-5.0			2.4	
	GDP不变价当期同比 %			-2.9			-9.0			0.3			2.3	
对外贸易	出口 同比 %				-18.3	-20.0	-25.7	-33.4	-29.6	-12.4	-0.6	-0.5	1.2	-0.4
	进口 同比 %				-8.5	-11.4	-20.0	-24.4	-22.3	-11.2	-4.4	-2.6	-3.1	-3.6
	贸易差额 百万美元				-67102	-63370	-53461	-57855	-53582	-46104	-37008	-43364	-45676	-41054
工业	工业总产值 环比季调 %			-1.6	0.7	6.2	10.2	4.9	-17.2	-7.1	0.4	-0.5	-0.7	1.9
	新增耐用订单 环比 %			1.9	0.4	11.8	7.7	15.0	-18.3	-16.7	-0.1	0.1	2.8	-3.1
	制造业新订单核心 环比 %			1.0	2.2	2.6	4.3	1.5	-6.6	-1.3	-4.2	1.0	-0.8	0.0
房地产	成屋销售总数 折年万套			654	598	586	470	391	433	527	576	542	553	532
	营建许可 环比 %			4.7	-0.5	17.9	3.5	14.1	-21.4	-5.7	-6.4	5.4	-3.5	0.5
	新屋开工 环比 %			1.9	-6.7	17.5	21.9	11.1	-26.4	-19.0	-3.1	1.9	15.8	2.3
	标普/CS房价指数 同比 %				5.2	4.1	3.5	3.6	3.8	3.9	3.5	3.1	2.8	2.5
私人部门	NAHB住宅市场指数 同比 %			22.1	16.4	10.8	-9.4	-43.9	-52.4	16.1	19.4	29.3	35.7	18.3
	个人收入 环比 %			0.9	-2.5	0.9	-1.2	-4.2	12.2	-1.8	0.8	0.9	0.1	0.5
	实际个人消费支出 环比 %			1.4	1.0	1.5	6.5	8.7	-12.7	-6.7	0.0	0.6	0.3	0.2
	零售销售 环比 %			1.9	0.6	1.1	8.6	18.3	-14.7	-8.2	-0.4	0.8	0.1	0.0
公共部门	财政收支差额 亿美元			1246.1	2000.1	629.9	8640.7	3987.5	7380.2	1189.9	2352.8	326.0	132.9	2088.4
就业	失业率 %			7.9	8.4	10.2	11.1	13.3	14.7	4.4	3.5	3.6	3.5	3.5
	非农就业人口变动 千人			275	3756	1350	4940	3839	-22369	-2987	45	-89	267	-8
	ADP就业人数变动 千人			749	481	216	4485	3341	-19409	-302	147	205	167	161
	劳动力参与率 %			61.4	61.7	61.4	61.5	60.8	60.2	62.7	63.4	63.4	63.2	63.2
	平均时薪 环比 %			0.1	0.3	0.1	-1.3	-1.1	4.7	0.6	0.3	0.2	0.1	0.4
物价	CPI 同比 %			1.4	1.3	1.0	0.6	0.1	0.3	1.5	2.3	2.5	2.3	2.1
	核心CPI 同比 %			1.7	1.7	1.6	1.2	1.2	1.4	2.1	2.4	2.3	2.3	2.3
	PCE 同比 %			1.4	1.3	1.0	0.9	0.5	0.5	1.3	1.8	1.9	1.6	1.4
	核心PCE 同比 %			1.6	1.5	1.3	1.1	1.0	0.9	1.7	1.9	1.8	1.6	1.6
景气指标	Markit制造业PMI %			53.3	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 %				55.4	56.0	54.2	52.6	43.1	41.5	49.1	50.9	47.8	48.1
	密歇根消费者信心 %			81.8	80.4	74.1	72.5	78.1	72.3	71.8	89.1	101.0	99.8	96.8
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	1.8	1.8	1.8	1.8
	10年期美债收益率 %			0.9	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7	1.1	1.5	1.9	1.8

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, 欧洲内部分化, 英国受二次疫情影响走弱

宏观指标			2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11
欧元区	GDP 季调环比折年率 %			61.1			-39.5			-14.1			0.2	
	出口 同比 %				-12.3	-10.5	-10.5	-29.9	-30	-6	1.2	0.3	5.1	-2.6
	进口 同比 %				-13.5	-14.4	-12.1	-26.7	-25.3	-10.3	-1.6	-0.3	1.2	-4.1
	贸易差额 百万欧元				14705	27714	20141	8705	2152	28970	23071	1511	23049	20153
	工业产值 同比 %				-7.2	-7.1	-12	-20.4	-28.6	-13.4	-2.1	-2.1	-3.3	-1.3
	零售销售 环比 %				4.4	-1.8	5.5	20.5	-11.9	-10.2	0.5	0.7	-0.8	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	7.4
	HICP 同比 %			-0.3	-0.2	0.4	0.3	0.1	0.3	0.7	1.2	1.4	1.3	1
	核心HICP 同比 %			0.2	0.4	1.2	0.8	0.9	0.9	1	1.2	1.1	1.3	1.3
	制造业PMI			54.4	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	46.3
	服务业PMI			46.2	48	50.5	54.7	48.3	30.5	12	26.4	52.6	52.5	51.9
	消费者信心指数			-15.5	-13.9	-14.7	-15	-14.7	-18.8	-22	-11.6	-6.6	-8.1	-7.2
	欧央行总资产 万亿欧元			6.49	6.41	6.33	5.79	5.50	5.27	4.85	4.68	4.67	4.70	4.69
英国	GDP 环比折年率 %						-58.7			-9.7			0.6	
	CPI 同比 %			0.5	0.2	1	0.6	0.5	0.8	1.5	1.7	1.8	1.3	1.5
	制造业PMI			53.3	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			-25	-27	-27	-30	-34	-34	-9	-7	-9	-11	-14

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

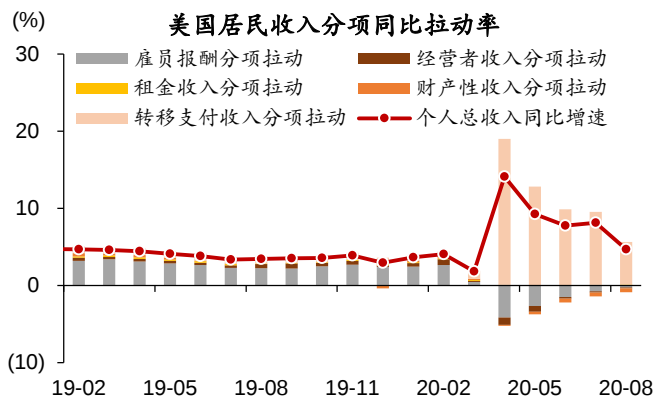
图表19: 日本宏观经济热力图, 经济复苏动能不足

宏观指标			2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11
日本	GDP 同比 %						-9.9			-1.8			-0.7	
	出口 季调同比 %			-8.5	-12.1	-20.0	-25.6	-24.5	-22.1	-10.5	-6.2	-3.6	-6.5	-8.5
	进口 季调同比 %			-17.3	-19.9	-22.4	-19.4	-20.3	-8.4	-9.4	-14.0	-4.5	-7.7	-11.7
	贸易差额 亿日元			4758	3572	1104	-3398	-4624	-8987	-2086	4059	-2538	-1996	-2362
	商业销售额 同比 %			9.0	9.5	8.9	9.5	-1.6	5.0	17.8	-3.9	-4.3	-5.3	-6.5
	产能指数 同比 %				-0.3	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5
	机械订单 同比 %				-16.5	-19.4	-22.6	-20.3	-10.2	0.9	-7.7	3.8	-8.8	-15.4
	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	-12.7
	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	2.2
	CPI 同比 %			0.0	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.7	0.8	0.5
	核心CPI 同比 %			-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.4	0.6	0.8	0.7	0.5
	PPI 同比 %			-0.8	-0.6	-0.9	-1.6	-2.8	-2.5	-0.5	0.7	1.5	0.9	0.1
	制造业PMI			47.7	47.2	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8	48.4	48.9
	消费者信心指数			33.3	32.8	29.3	29.5	28.5	24.1	31.1	38.2	39.2	39.0	38.7
	一周回购利率 %			-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	M1 同比 %			14.2	14.0	13.2	12.3	9.2	7.1	6.2	6.0	5.9	5.7	5.5
	M2 同比 %			9.0	8.6	7.9	7.2	5.1	3.7	3.2	3.0	2.8	2.7	2.7
	名义有效汇率 同比 %			-0.5	-1.3	2.7	2.3	5.8	8.5	7.3	2.7	0.6	3.5	4.7
	实际有效汇率 同比 %			-1.4	-2.4	1.6	1.2	4.9	7.1	5.4	0.3	-1.8	1.5	2.7
	央行资产负债总额 万亿日元			69036	68999	68290	66589	64895	63859	61903	60443	58492	57834	57305

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

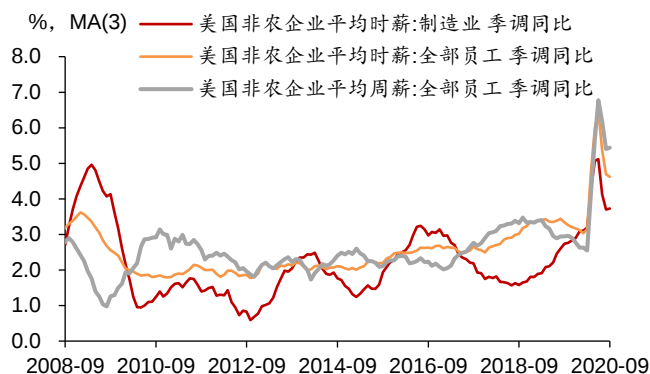
全球居民收入和消费活动高频指标

图表20： 财政补贴对美国居民收入拉动有所下降



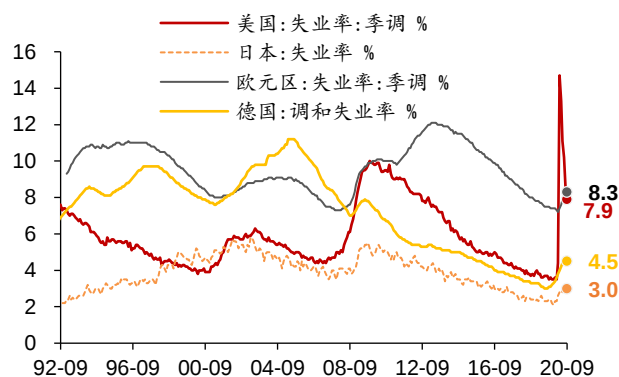
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表21： 美国非农企业薪资同比增速回落



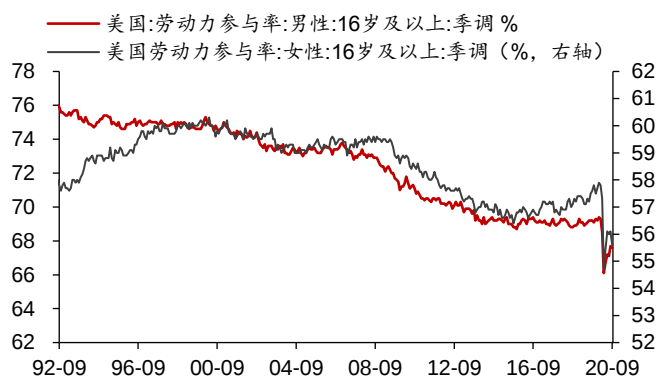
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表22： 主要经济失业率：美国回落，欧元区、德国和日本上行



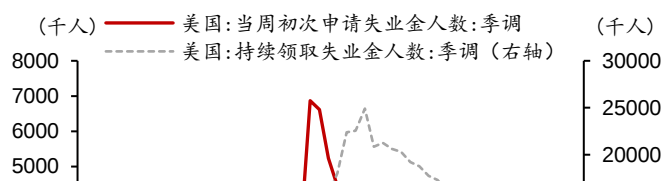
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表23： 美国劳动力参与率回升较为缓慢

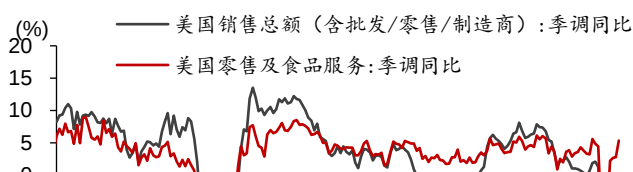


资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

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_1737

