

宏观研究/海外周报

2020年10月11日

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

陈莉 SAC No. S0570520070001
研究员 SFC No. BMV473
0755-82766183
chenli2832@htsc.com

相关研究

- 1《宏观：第二轮刺激仍僵局，中美会谈推迟》2020.08
- 2《宏观：美国新一轮财政刺激谈判受挫》2020.08
- 3《宏观：美国第二轮刺激计划仍存分歧》2020.08

美国大选噪音难阻基本面继续修复

全球宏观每周图册（2020/10/05-2020/10/11）

全球疫情：欧洲疫情出现二次高峰，各国出台新的社会活动限制措施

截至北京时间 10 月 10 日，据 WHO 数据，全球新冠累计确诊超过 3600 万例。呼吸道传染病高发季即将到来，欧洲疫情出现二次高峰，法、英、德、意、西班牙等主要欧元区国家日新增病例加总达到 5.7 万例，明显超出今年 4 月份高点；法国、英国疫情日新增分别达到 1.8 万例、1.7 万例。我们认为，在没有出现大范围应用的疫苗或特效药之前，全球疫情出现反复难以避免。随着新增疫情回升，欧洲各国正出台新的社会活动限制措施，可能对欧洲经济、乃至全球经贸活动复苏产生一定的负面影响。

经济活动：先行指标向好，韩国 9 月出口跳升，美国消费投资继续回升

9 月美国 ISM 制造业 PMI 显示产品库存去化、在手订单回升，新订单和产出 PMI 均高于 60%。我们分析表明美国财政（疫情救助）的溢出效应使得 4-8 月居民可支配收入同比增速反而高于往年，对消费和投资或形成支撑；成屋和汽车库存呈现加快去化、新屋开工与抵押贷款申请同步回暖，或酝酿新一轮新的补库需求。作为全球外贸活动风向标的韩国 9 月出口数据显示对美国/欧洲/中国出口同比、半导体和汽车出口同比均转正，9 月总出口环比超过了 2017-19 年同期水平，印证全球经贸活动整体稳健复苏。

政策及时事：拜登对特朗普竞选胜率优势继续扩大

美国大选第一次辩论结束后，RCP 博彩赔率显示，拜登对特朗普的胜率优势较此前明显拉大。特朗普 10 月 2 日被确诊新冠，10.15 的第二场大选辩论已确定取消，我们认为以下因素可能继续巩固拜登的优势：1) 特朗普确诊、而拜登新冠检测为阴性，可能例证特朗普防疫应对不力；2) 拜登首场辩论在疫情防控、环保、维护选举公正性方面表现出色；3) 特朗普表示抵制线上辩论，导致第二轮辩论取消，将削弱特朗普扭转劣势的概率。截至 10 月 10 日，RCP 博彩赔率显示拜登对特朗普的胜率领先近 30 个百分点。

4 季度美国新财政刺激或面临“真空期”

北京时间 10 月 2 日，美众议院通过了规模 2.2 万亿美元的抗疫财政救助法案；然而，10 月 7 日，特朗普在接受新冠治疗出院后，宣布停止与民主党就抗疫财政全面刺激计划的磋商，但同时表示支持推进航空业救助和中小企业薪资保护计划（总规模 1600 亿美元），以及人均 1200 美元的刺激支票发放。目前美众议院议长佩洛西（民主党）和财政部长姆努钦已就航空业救助方案重启谈判，但特朗普对于（全面）财政刺激方案态度仍摇摆不定，在大选前，新一轮全面刺激法案得到通过的不确定性大增。

商品及资金价格指标：金属价格普遍上涨，出口运价表现较强、美元走弱

过去一周（10/2-10/9），美元指数环比下跌 0.9%、欧元对美元上涨 1%；布伦特油价环比上涨 8.4%，金属价格普遍上涨，工业金属涨幅高于贵金属。主要经济体国债收益率大都上行，10 年期美债利率上行 9bp。全球股市普遍上涨，尽管特朗普确诊新冠、叫停全面财政刺激造成美股一定波动，但纳斯达克综指一周仍上涨 4.6%。需要注意的是，当前纳斯达克、欧洲 50、日经 225 股指市盈率均明显高于历史均值，需关注利率中枢边际变化。

下周全球宏观主要看点

1) 美国大选第二轮辩论因特朗普感染新冠并拒绝以视频形式辩论而取消，双方已安排替代竞选活动；关注 10.22 原第三轮辩论能否如期进行。2) 关注美国抗疫财政刺激谈判的推进；3) 英国脱欧谈判进入关键期，英国威胁若 10 月 15 日欧盟理事会开会前贸易谈判无果，则准备无协议脱欧。

风险提示：海外疫情扩散范围和持续时间超出预期，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

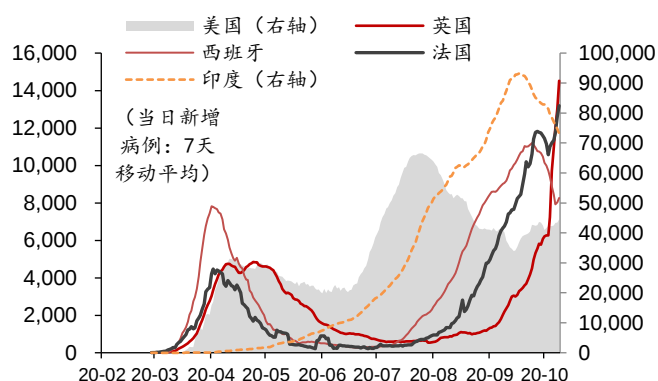
全球新冠疫情及防疫措施跟踪

图表1：主要国家近两周，日新增新冠疫情病例数（单位：例）

	9/27	9/28	9/29	9/30	10/1	10/2	10/3	10/4	10/5	10/6	10/7	10/8	10/9	累计确诊：例	日新增病例 环比变化
美国	33750	40290	45096	40964	46978	54652	51523	36066	42732	44077	52503	57539	60715	7,894,478	
西班牙	0	31785	9906	11016	9419	11325	0	0	23480	11998	10491	12423	12788	908,192	
意大利	1766	1494	1647	1850	2548	2499	2843	2578	2257	2677	3677	4458	5372	343,770	
法国	11123	4070	8051	12845	13970	12148	16972	12565	5084	10489	18746	18129	20339	691,977	
德国	1313	2292	1840	2697	2371	2835	1654	1544	3099	2456	4010	4399	4959	320,495	
伊朗	3362	3512	3677	3582	3825	3552	3523	3653	3902	4151	4019	4392	4142	492,378	
韩国	50	38	113	77	63	75	64	73	75	114	69	54	72	24,548	
日本	485	299	531	573	633	539	577	400	284	496	514	618	611	89,087	

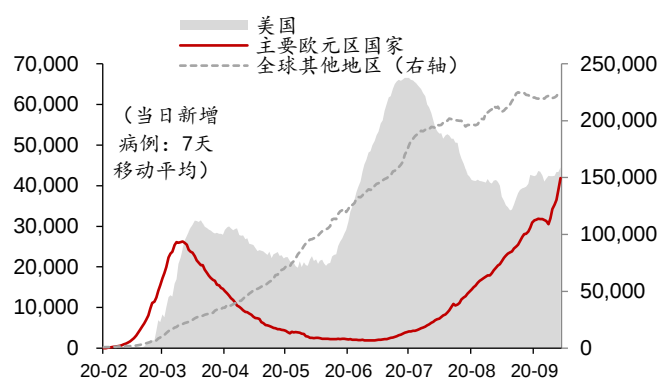
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：英国、法国新冠日新增病例数近半个月来迅速上升



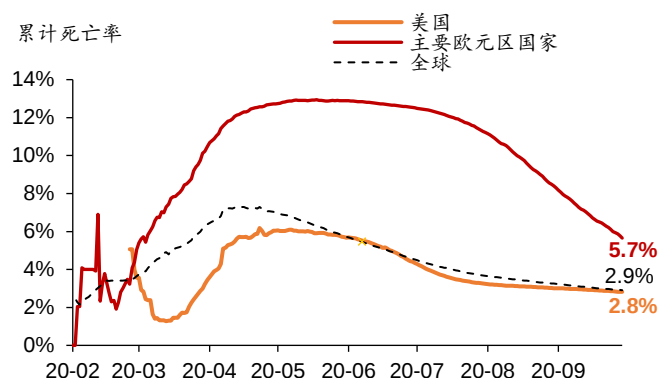
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表3：英/法/德/意/西等欧元区国家日新增病例之和已超过4月高点



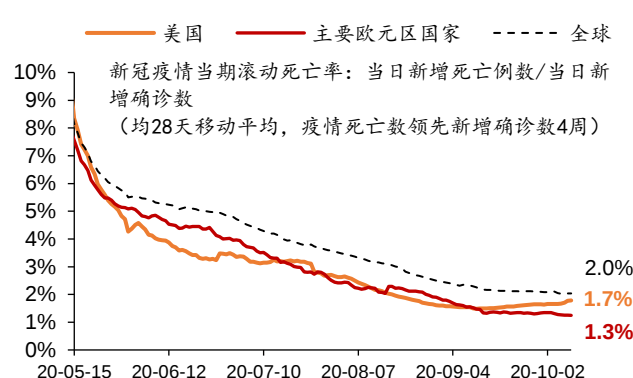
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

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：美国有小幅回弹



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

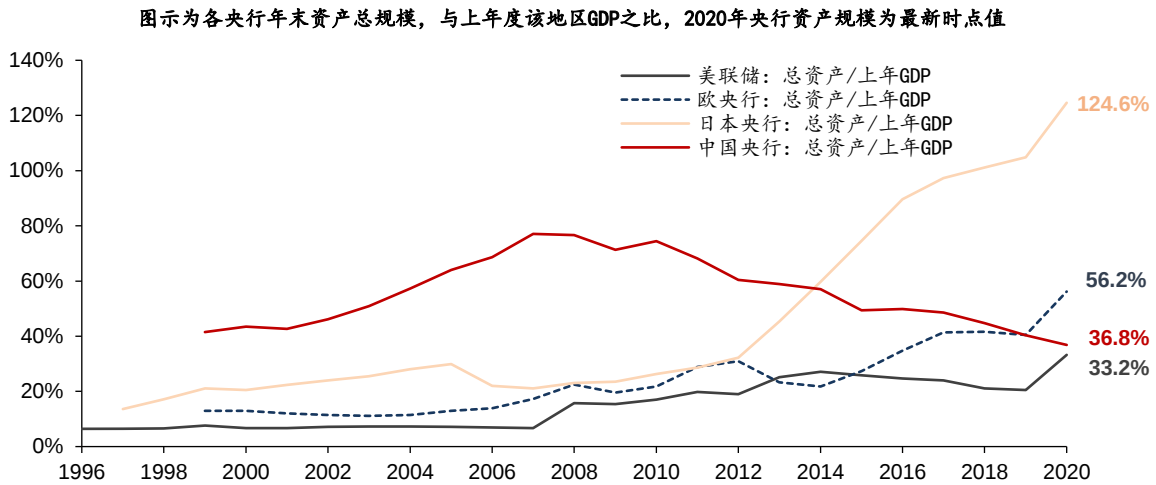
图表6：各国对新冠“二次疫情高峰”风险的应对措施

国家	时间	内容
美国	10月4日	纽约市长表示，若得到州政府的批准，自周三开始（10月6日），纽约市9个疫情严重邮编区域的非必要行业及学校将重新关闭，上个月刚刚重新开放的室内外餐饮也将减少，涉及区域包括皇后区、布鲁克林区的部分社区
英国	9月22日	英格兰各地的酒吧和餐馆从周四（9月24日）开始必须在晚上10点关门
	9月21日	英国政府两名首席专家21日就英国目前面临的新冠疫情示警，建议英国采取为期6个月的防控措施，避免新冠感染和死亡病例激增
	9月18日	英格兰东北部的诺森伯兰郡、泰恩河畔纽卡斯尔、盖茨黑德以及森德兰等地实施新的限制性措施，晚上10点以后对酒吧和餐馆实施宵禁，停止与家庭之外的人聚集
	9月18日	餐厅、休闲娱乐等场所将强制顾客提供联系方式并保留21天，以供英国国家医疗服务体系（NHS）追踪信息
	9月14日	英格兰禁止6人以上聚集活动（此前上限为30人），学校、工作场所、婚礼、葬礼和团队体育运动不受新规限制
法国	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。
	9月14日	吉伦特省将大型集会活动人数上限由5000人调整至1000人；禁止在公园等室外公共场所进行10人以上集会；取消学生庆祝活动以及学校组织的校外活动等；罗纳河口省限制集会人数以及养老院探望次数，每天6点到次日凌晨2点间实施强制佩戴口罩令；卢瓦尔省、诺尔省等省份日前也扩大了强制佩戴口罩令适用范围、取消大规模文化及庆祝活动
	9月11日	法国总理表示为避免再次“封城”，法国人必须严格遵守防疫规定，包括佩戴口罩、保持社交距离和勤洗手等
西班牙	9月21日	西班牙首都马德里对37个市镇的人员实行出入限制，民众除了去上班、履行法律或教育义务外，不得离开自己所在的街区；公园也将暂时关闭，酒吧、餐馆、商业中心等场所将以50%的接待量对外开放，并且须在晚上10点前关门
	8月24日	加泰罗尼亚大区禁止10人以上的聚集，将在教学机构进行约50万次核酸检测；穆尔西亚大区政府将婚礼等庆祝活动的出席人数限制在30人；马德里大区要求公民避免非必要的社交活动
德国	9月21日	卫生部长宣布将采取设立发热门诊、开展快速抗体检测、实施隔离新规等措施
	8月27日	德国总理宣布，在2020年12月31日之前，德国全境不得举办任何大型活动
意大利	9月7日	将现行各项防疫规定继续实施至10月7日，对秋季疫情防控充满信心，将不再会实施全面封锁措施，如果疫情恶化，将在个别地方采取有限措施

资料来源：Bloomberg，华泰证券研究所

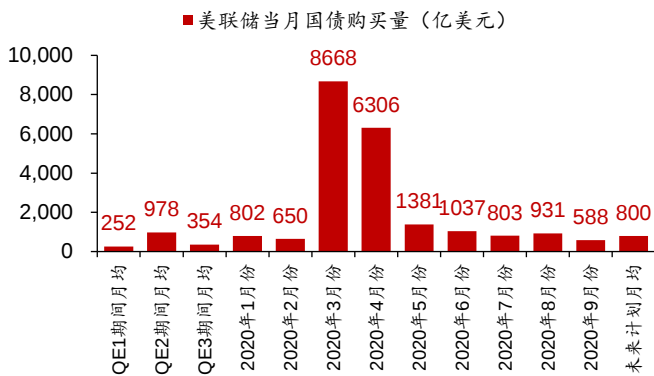
全球金融条件和领先指标一览

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 %



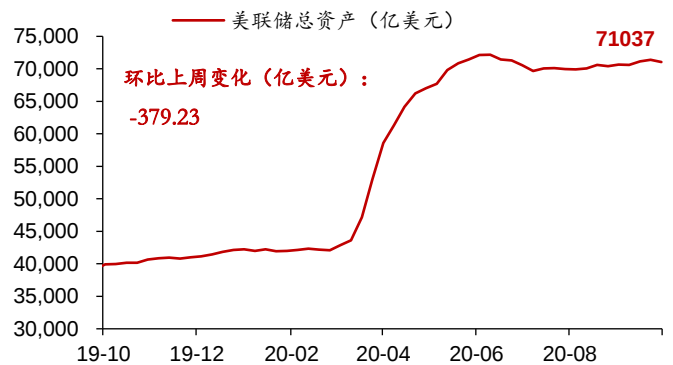
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：美联储月均国债购买量及未来购债计划



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表9：美联储总资产环比小幅回落



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表10：美国金融条件指数



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



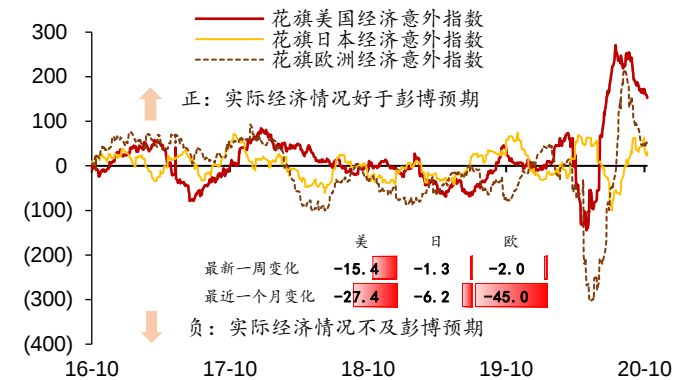
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表12: 全球主要经济体制造业 PMI

制造业PMI (%)	20-09	20-08	20-07	20-06	20-05	20-04	20-03	20-02	20-01	19-12	19-11	19-10	19-09
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	49.7
美国	55.4	56.0	54.2	52.6	43.1	41.5	49.1	50.1	50.9	47.8	48.1	48.3	47.8
欧元区	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9	45.9	45.7
德国	56.4	52.2	51.0	45.2	36.6	34.5	45.4	48.0	45.3	43.7	44.1	42.1	41.7
法国	51.2	49.8	52.4	52.3	40.6	31.5	43.2	49.8	51.1	50.4	51.7	50.7	50.1
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	47.8
日本	47.7	47.3	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8	48.4	48.9	48.4	48.9
英国	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	50.0	47.5	48.9	49.6	48.3
中国	51.5	51.0	51.1	50.9	50.6	50.8	52.0	35.7	50.0	50.2	50.2	49.3	49.8
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	51.4
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	53.4
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	50.5
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	44.2

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, 可能受新增疫情影响



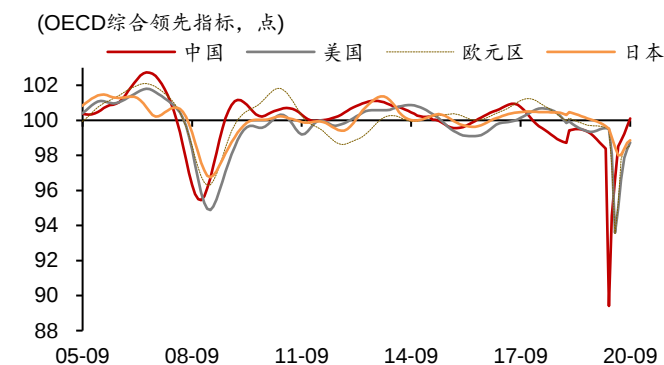
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 近1个月, G10 意外指数回落、新兴市场经济意外指数回升



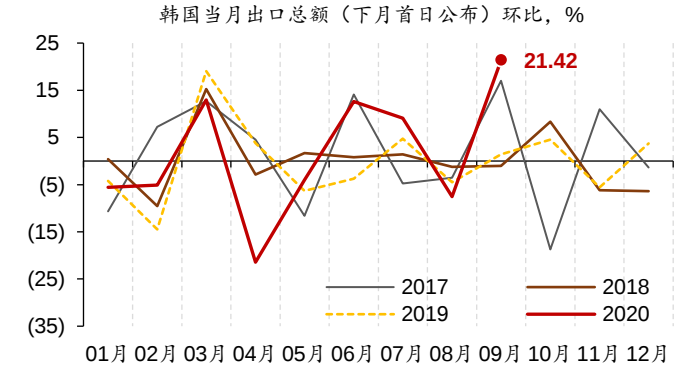
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

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9月出口金额环比强于2017-19年同期, 同比也正增长



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

宏观指标			2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
国民经济	GDP不变价, 环比折年率	%				-31.4			-5.0			2.4		
	GDP不变价, 当期同比	%				-9.1			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	-1.8
	进口	同比 %		-8.5	-11.4	-20.0	-24.4	-22.3	-11.2	-4.4	-2.6	-3.1	-3.6	-5.0
	贸易差额	百万美元		-67102	-63370	-53461	-57855	-53582	-46104	-37008	-43364	-45676	-41054	-43029
工业	工业总产值	环比季调 %		0.7	5.9	10.0	5.3	-17.5	-7.1	0.4	-0.5	-0.7	1.9	-0.5
	新增订单	环比 %		0.5	11.8	7.7	15.0	-18.3	-16.7	-0.1	0.1	2.8	-3.1	0.2
	制造业新订单	环比 %		1.8	2.5	4.3	1.5	-6.6	-1.3	-4.2	1.0	-0.8	0.0	1.0
房地产	成屋销售总数	折年万套		600	586	470	391	433	527	576	542	553	532	541
	营建许可	环比 %		-0.5	17.9	3.5	14.1	-21.4	-5.7	-6.4	5.4	-3.5	0.5	4.6
	新屋开工	环比 %		-5.1	17.9	21.9	11.1	-26.4	-19.0	-3.1	1.9	15.8	2.3	5.2
	标普/GS房价指数	同比 %			4.0	3.5	3.6	3.8	3.9	3.5	3.1	2.8	2.5	2.2
	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	4.4
私人部门	个人收入	环比 %		-2.7	0.5	-1.2	-4.2	12.2	-1.8	0.8	0.9	0.1	0.5	0.3
	实际个人消费支出	环比 %		1.0	1.5	6.5	8.7	-12.7	-6.7	0.0	0.6	0.3	0.2	0.4
	零售销售	环比 %		0.6	0.9	8.6	18.3	-14.7	-8.2	-0.4	0.8	0.1	0.0	0.5
公共部门	财政收支差额	亿美元	2001.0	629.9	8640.7	3987.5	7380.2	1189.9	2352.8	326.0	132.9	2088.4	1344.7	
就业	失业率	%		8.4	10.2	11.1	13.3	14.7	4.4	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6
	非农就业人口变动	千人		3756	1350	4940	3839	-22369	-2987	45	-89	267	-8	246
	ADP就业人数变动	千人		481	216	4485	3341	-19409	-302	147	205	167	161	73
	劳动力参与率	%		61.7	61.4	61.5	60.8	60.2	62.7	63.4	63.4	63.2	63.2	63.3
	平均时薪	环比 %		0.3	0.1	-1.3	-1.1	4.7	0.6	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3
物价	CPI	同比 %		1.3	1.0	0.6	0.1	0.3	1.5	2.3	2.5	2.3	2.1	1.8
	核心CPI	同比 %		1.7	1.6	1.2	1.2	1.4	2.1	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3
	PCE	同比 %		1.4	1.1	0.9	0.5	0.5	1.3	1.8	1.9	1.6	1.4	1.4
	核心PCE	同比 %		1.6	1.4	1.1	1.0	0.9	1.7	1.9	1.8	1.6	1.6	1.7
景气指标	Markit制造业PMI	%	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9	52.4	52.6	51.3
	ISM制造业指数	%	55.4	56.0	54.2	52.6	43.1	41.5	49.1	50.1	50.9	47.8	48.1	48.3
	密歇根消费者信心	%	78.9	74.1	72.5	78.1	72.3	71.8	89.1	101.0	99.8	99.3	96.8	95.5
金融指标	联邦基金目标利率	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
	10年期美债收益率	%	0.69	0.72	0.55	0.66	0.65	0.64	0.70	1.13	1.51	1.92	1.78	1.69

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			2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
欧元区	GDP	环比折年率 %				-39.4			-14.1			0.2		
	出口	同比 %			-10.4	-10.5	-29.8	-30	-6	1.2	0.2	5.1	-2.6	4.5
	进口	同比 %			-14.3	-12.1	-26.7	-25.3	-10.2	-1.8	-0.4	1	-4.1	-2.6
	贸易差额	百万欧元			27935	20164	8829	2318	28800	23266	1688	23295	20183	27366
	工业产值	环比 %			-7.7	-12	-20.4	-28.6	-13.4	-2.2	-2	-3.3	-1.3	-1.6
	房价指数	同比 %							5.0			4.5		
	零售销售	环比 %		4.4	-1.8	20.5	-11.9	-10.2	0.7	0.7	-0.8	0.7	0.1	
	失业率	%		8.1	8	7.8	7.6	7.4	7.2	7.3	7.4	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	0.7
	核心HICP	同比 %	-0.9	0.1	1.1	1	1	1.1	0.9	0.9	1.1	0.9	1.1	0.8
	制造业PMI	%	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9	45.9
	服务业PMI	%	48	50.5	54.7	48.3	30.5	12	26.4	52.6	52.5	52.8	51.9	52.2
	消费者信心指数	%	-13.9	-14.7	-15	-14.7	-18.8	-22	-11.6	-6.6	-8.1	-8.1	-7.2	-7.6
英国	央行总资产	万亿欧元	6.41	6.33	5.79	5.50	5.27	4.85	4.68	4.67	4.70	4.69	4.69	
	GDP	环比折年率 %				-59.8			-8.5			0		
	CPI	同比 %	0.2	1	0.6	0.5	0.8	1.5	1.7	1.8	1.3	1.5	1.5	
	制造业PMI	%	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	50	47.5	48.9	49.6
	GfK消费者信心指数	%	-25	-27	-27	-30	-34	-34	-9	-7	-9	-11	-14	-14

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

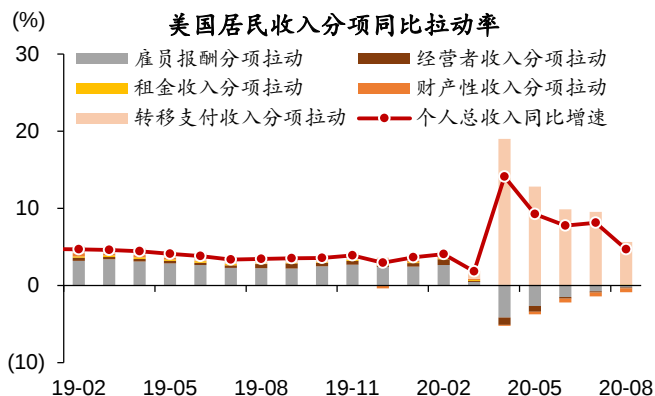
图表19: 日本宏观经济热力图

宏观指标			2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01	2019-12	2019-11	2019-10
日本	GDP	同比 %				-9.9			-1.8			-0.7		
	出口	季调同比 %		-12.1	-20.5	-26.0	-25.1	-22.6	-10.3	-5.8	-3.4	-6.2	-8.2	-10.6
	进口	季调同比 %		-20.0	-22.3	-19.5	-20.4	-8.2	-9.5	-13.9	-4.4	-7.8	-11.7	-14.0
	贸易差额	亿日元	3506	413	-3733	-5350	-9246	-2039	4207	-2304	-1552	-2095	-1588	
	商业销售额	同比 %	9.5	8.9	9.5	-1.6	5.0	17.8	-3.9	-4.3	-5.3	-6.5	-8.7	
	产能指数	同比 %			-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	-0.5	-0.5	-0.5
	机械订单	同比 %			-19.4	-22.6	-20.3	-10.2	0.9	-7.7	3.8	-8.8	-15.4	-11.6
	新屋开工	同比 %		-9.1	-11.3	-12.8	-12.0	-12.4	-7.6	-12.3	-10.1	-7.9	-12.7	-7.5
	失业率	季调 %	3.0	2.9	2.8	2.9	2.6	2.5	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	
	CPI	同比 %	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.7	0.8	0.5	0.2	
	核心CPI	同比 %	-0.4	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.4	0.6	0.8	0.7	0.5	0.4	
	PPI	同比 %	-0.5	-0.9	-1.6	-2.8	-2.5	-0.5	0.7	1.5	0.9	0.1	-0.4	
	制造业PMI	%	47.7	47.3	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8	48.4	48.9	48.4
日本	消费者信心指数	%	32.8	29.3	29.5	28.5	24.1	21.3	31.1	38.2	39.2	39.0	38.7	36.3
	一周回购利率	%	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
	M1	同比 %	14.0	13.1	12.3	9.2	7.1	6.2	6.0	5.9	5.7	5.5	5.1	
	M2	同比 %	8.6	7.9	7.2	5.1	3.7	3.2	3.0	2.8	2.7	2.7	2.4	
	名义有效汇率	同比 %	-1.3	2.7	2.3	5.8	8.5	7.3	2.7	0.6	3.5	4.7	5.8	
	实际有效汇率	同比 %	-2.3	1.6	1.2	4.9	7.1	5.4	0.3	-1.8	1.5	2.7	3.8	
	央行资产负债总额	万亿日元	68290	66589	64895	63859	61903	60443	58492	57834	57305	57853	57567	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

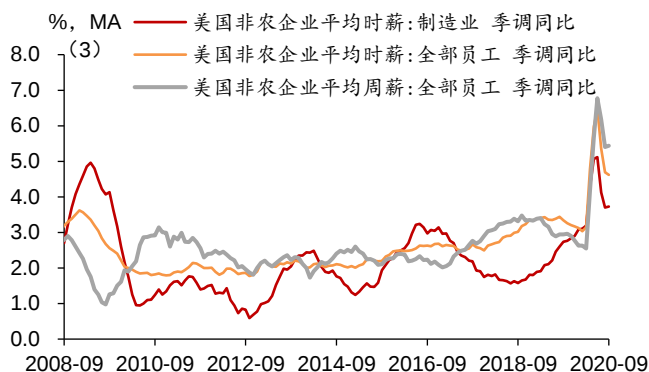
全球居民收入和消费活动高频指标

图表20： 美国财政补贴和居民收入



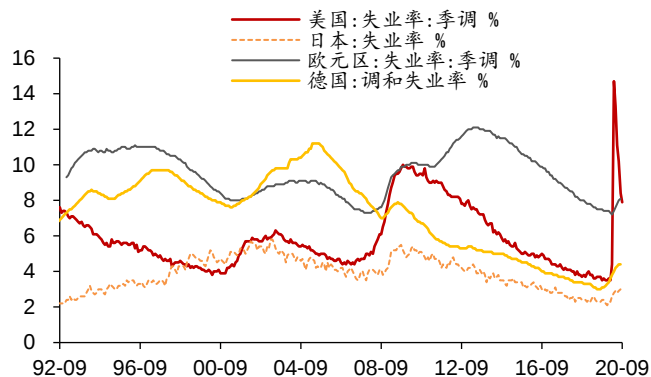
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表21： 美国非农企业薪资同比增速



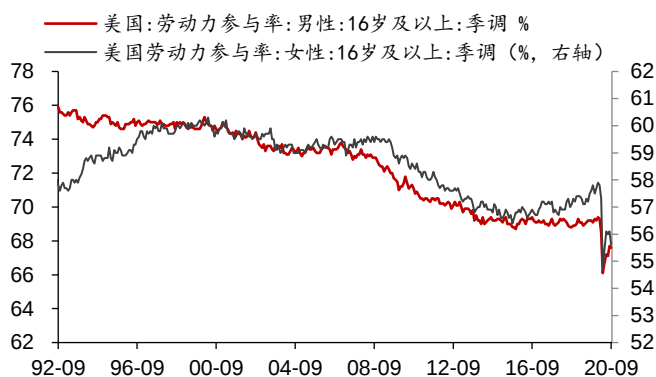
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表22： 主要经济失业率：美国回落，欧元区、德国和日本上行



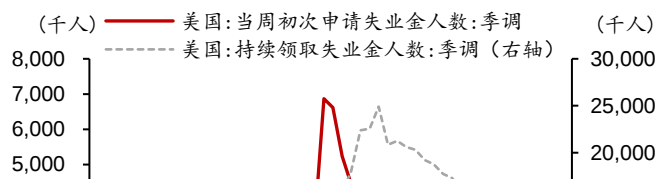
资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表23： 美国劳动力参与率仍未恢复疫情前状态

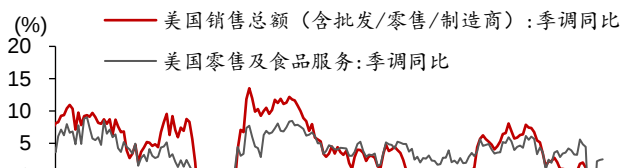


资料来源：Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表24： 美国申领失业金人数



图表25： 美国零售及食品服务，和销售总额同比增速



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_2202

