

二次疫情对全球经济的冲击明显吗？

海外二次疫情再度爆发，对海外经济复苏产生一定的影响，间接可能对中国的外需也会产生一定影响。我们通过定期观察中国十大贸易伙伴的经济指标，来预判中国外需的变化。我们综合 2019 年的进出口、出口和进口三项指标，并根据其地理位置和经济结构选取十个国家和地区作为我们的观察样本，分别是：美国、中国香港、日本、韩国、越南、德国、印度、英国、澳大利亚、巴西。

从疫情发展来看，美国新增病例人数再创新高，英国、德国再度升至接近峰值附近，印度、巴西、越南、日本等国家病例人数基本稳定，中国香港、韩国、澳大利亚疫情基本得到控制。

- **美国：二次疫情对经济复苏影响尚不明显。** 尽管美国新增病例人数创出新高，但美国经济复苏的方向并未发生改变，仅部分高频指标边际走弱。从消费来看，美国 9 月零售销售总额同比为 5.36%（前值 2.77%）。9 月中小企业乐观指数 104（前值 100.20），10 月密歇根大学消费者信心指数 81.8（前值 80.4），10 月 Sentix 投资信心指数-1.1（前值-4.8）。从金融来看，上周金融压力指数较前值小幅回升，Libor-OIS 利差较上周收窄，高收益债收益率和信用利差较前值小幅上升，美联储资产负债表小幅下降。
- **中国香港：疫情控制较好，经济复苏延续。** 9 月香港进口同比升至 3.4%（前值-5.7%），转口贸易同比升至 8.9%（前值-2.3%）。9 月地产成交金额同比 45.87%（前值 5.46%）。日本：二季度增长受到疫情冲击明显，但总体疫情可控、经济复苏态势明显。9 月日本零售金额同比小幅回落至 8.96%（前值 9.54%）。制造业和采矿业生产同比-8.95%（前值-13.79%）、出货同比-9.89%（前值-14.21%）。韩国：疫情控制较好，但 10 月出口同比转负。10 月份，韩国出口同比-3.60%（前值 7.60%）、进口同比-5.80%（前值 1.60%）。9 月韩国工业生产指数同比为 7.97%（前值-2.62%），设备投资总指数同比为 16.8%（前值-1.39%）。
- **越南：疫情控制较好，内外需稳定复苏。** 10 月份，越南出口同比 19.2%（前值 19.57%）、进口同比 8.89%（前值 6.67%）。10 月制造业 PMI 为 51.8（前值 52.2）。印度：疫情对二季度增长冲击明显，但 10 月制造业扩张加速。2 季度实际 GDP 同比为-23.92%（前值为 2.09%）。8 月印度耐用消费品同比为-10.3%（前值-23%），非耐用消费品同比为-3.3%（前值 1.8%）；10 月印度制造业 PMI 继续回升至 58.9（前值 56.8）。
- **德国：二次疫情爆发，但经济复苏方向不变。** 德国新增病例人数再度接近峰值，但经济指标依然在复苏进程上。德国 3 季度实际 GDP 同比为-4.1%（前值-11.3%）。10 月，IFO 商业信心指数回落至 92.7（前值 93.2）。英国：二次疫情爆发，软指标小幅走弱。英国新增病例人数接近峰值，部分软指标走弱。英国 2 季度 GDP 实际同比增速为-21.46%（前值-2.08%）。9 月份，英国零售销售名义同比为 3.4%（前值 1.6%）。10 月份，制造业 PMI 小幅回落 0.4 个百分点至 53.7%。
- **澳大利亚：疫情控制较好，经济稳步复苏。** 8 月份，澳大利亚进口同比-16.97%（前值-17.29%），出口同比-21.76%（前值-22.41%）。9 月份，澳大利亚服务业 PSI 跌至 36.2（前值 42.5），10 月份，制造业 PMI 升至 56.3（前值 46.7）。
- **巴西：疫情相对稳定，经济复苏方向确定。** 8 月巴西零售业实际同比为 6.1%（前值 5.5%），巴西制造业生产同比为-2.7%（前值-3.3%）。制造业 PMI 升至 66.7（前值 64.9）。

风险提示：疫情传播进一步加剧，全球经济陷入长期衰退，贸易全球化退潮。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

邱鼎荣 didingrong@gjzq.com.cn

杨一凡 yangyifan@gjzq.com.cn

图表目录:

图表 1：按照 2019 年进出口金额、进口金额和出口金额排序的中国前十大贸易伙伴.....	5
图表 2：2019 年中国进出口金额排名前十的国家和地区占比在 53%.....	5
图表 3：2019 年进口金额前十的国家和地区占比在 55%.....	6
图表 4：2019 年出口金额前十的国家和地区占比在 56%.....	6
图表 5：美国新增确诊病例人数持续上升，在诊病例拐点仍未看到.....	7
图表 6：3Q20 美国实际和名义 GDP 回升.....	7
图表 7：美国潜在实际 GDP 和失业率水平趋于下降.....	7
图表 8：3Q20 美国私人消费支出和私人投资大幅回升，政府支出减少.....	8
图表 9：9 月零售销售同比继续从低位回升.....	8
图表 10：美国消费的周度数据小幅回升.....	8
图表 11：9 月平均周薪同比增速回升.....	8
图表 12：美国 10 月消费者信心继续回升.....	8
图表 13：美国 10 月 PMI 在扩张区间进一步上升.....	9
图表 14：疫情带来的不确定性有所减少.....	9
图表 15：美国金融压力指数持续回落.....	9
图表 16：美联储资产负债表和美商业银行信贷扩张放缓.....	9
图表 17：美国 3M Libor-OIS 利差较前值下降.....	9
图表 18：美国高收益和信用利差较前值保持稳定.....	9
图表 19：美国 9 月失业率继续下行.....	10
图表 20：美国 ECRI 领先指标持续回暖.....	10
图表 21：香港疫情出得到改善，新增病例增长趋向于零.....	11
图表 22：香港 2 季度经济增长受到明显冲击.....	11
图表 23：香港 9 月进口和转口同比增速升回正值.....	11
图表 24：香港 9 月房地产销售同比增幅明显上升.....	12
图表 25：香港 10 月制造业 PMI 收缩区间内回升.....	12
图表 26：10 月香港货币加码宽松、结余增加.....	12
图表 27：近期港币对美元和人民币保持稳定.....	12
图表 28：日本疫情当日新增波动上升，在诊人数趋于平稳.....	13
图表 29：日本 2Q20 的 GDP 增速持续下跌.....	13
图表 30：日本 9 月进出口跌幅收窄.....	13
图表 31：日本 9 月销售额增速稳定.....	14
图表 32：日本 9 月工业增速跌幅收窄.....	14
图表 33：日央行保持宽松应对疫情冲击.....	14
图表 34：日本 8 月对中国直接投资资产大幅减少.....	14
图表 35：韩国疫情当日新增得到控制，确诊病例呈持续上升态势.....	15
图表 36：韩国 3Q20 的实际 GDP 增速边际回升.....	15
图表 37：韩国 10 月出口同比转负.....	15

图表 38：韩国 10 月商业景气指数均明显上升.....	16
图表 39：韩国 9 月工业生产同比升为正值.....	16
图表 40：韩国 9 月零售销售较前值下降.....	16
图表 41：韩币升值.....	16
图表 42：越南疫情反弹后得到控制，确诊病例持续上升，在诊病例下降后趋于平稳.....	17
图表 43：越南 3Q20 实际 GDP 增速小幅上升.....	17
图表 44：越南 10 月进出口同比增速稳定.....	17
图表 45：越南 10 月零售同比转正，旅游人数持续下跌.....	18
图表 46：越南 10 月制造业 PMI 小幅回落.....	18
图表 47：印度当日新增仍在高位增长，确诊病例高速增长.....	19
图表 48：印度 2Q20 的 GDP 增速跌为负值.....	19
图表 49：印度 9 月出口同比转正.....	19
图表 50：印度 8 月消费数据跌幅收窄.....	20
图表 51：印度 8 月工业生产数据跌幅继续收窄.....	20
图表 52：10 月制造业持续扩张.....	20
图表 53：印度货币转向宽松对冲疫情冲击.....	20
图表 54：德国疫情反弹，当日新增确诊病例激增，确诊病例和在诊人数不断攀升.....	21
图表 55：德国 3Q20 的 GDP 增速跌幅收窄.....	21
图表 56：德国 8 月出口金额同比降幅明显收窄.....	21
图表 57：德国 9 月零售销售同比上行.....	22
图表 58：德国 11 月 GFK 消费信心指数小幅下降.....	22
图表 59：德国 8 月制造业订单同比跌幅收窄.....	22
图表 60：德国 10 月制造业 PMI 持续扩张.....	22
图表 61：德国国债收益率下行，欧元兑人民币贬值.....	22
图表 62：德国和欧元 10 月 OECD 领先指标继续回升.....	22
图表 63：英国当日新增病例反弹至高位且波动反复，确诊病例和在诊病例持续上行.....	23
图表 64：英国 2Q20 的 GDP 增速进入深度负向区间.....	23
图表 65：英国 8 月进出口同比跌幅收窄.....	23
图表 66：英国 9 月消费同比增速上行.....	24
图表 67：英国 8 月工业生产跌幅继续收窄.....	24
图表 68：英国 10 月制造业在扩张区间内小幅回落.....	24
图表 69：英国国债收益率上行、英镑小幅贬值.....	24
图表 70：澳大利亚疫情明显改善，当日新增确诊病例和在诊人数降至低位.....	25
图表 71：澳大利亚 2Q20 的 GDP 增速跌为负值.....	25
图表 72：澳大利亚 9 月进出口同比跌幅收窄.....	25
图表 73：澳大利亚 10 月消费者信心指数上升.....	26

图表 74：澳大利亚 2Q20 工业生产同比跌为负值.....	26
图表 75：澳大利亚 10 月制造业 PMI 回升到扩张区间	26
图表 76：澳大利亚国债收益率上行，澳元贬值.....	26
图表 77：巴西疫情不容乐观，新增确诊波动反复，确诊人数仍处于持续上行.	27
图表 78：巴西 2Q20 的 GDP 增速跌为负值.....	27
图表 79：巴西 10 月出口跌幅收窄.....	27
图表 80：巴西 8 月零售业数据持续回暖.....	28
图表 81：巴西 8 月工业生产同比跌幅持续收窄.....	28
图表 82：巴西 10 月制造业扩张加速.....	28
图表 83：巴西降息应对疫情冲击、汇率贬值.....	28

引言：

随着海外疫情的加剧，全球经济下行压力加大；对我国而言，不但需要防控输入型病例，还需要对冲外需下滑带来的经济下行压力。我们希望能够通过定期观察中国十大贸易伙伴的经济指标，来预判中国外需的变化。

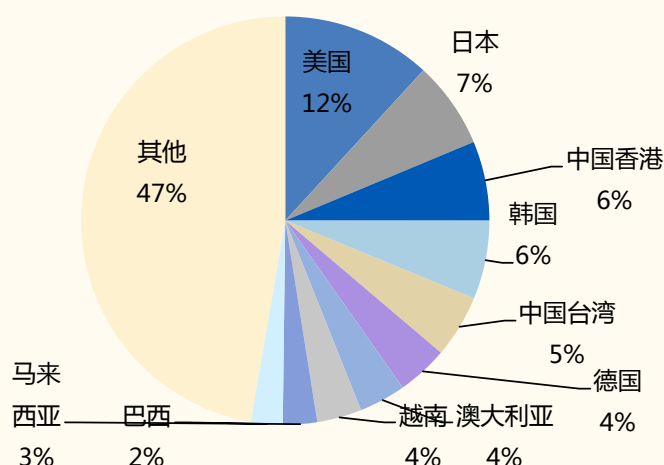
十大贸易伙伴的选择：我们综合 2019 年的进出口、出口和进口三项指标，并根据其地理位置和经济结构选取十个国家和地区作为我们的观察样本。这十大贸易伙伴分别是：美国、中国香港、日本、韩国、越南、德国、印度、英国、澳大利亚、巴西。

图表 1：按照 2019 年进出口金额、进口金额和出口金额排序的中国前十大贸易伙伴

排序	进出口前十	进口前十	出口前十
1	美国	韩国	美国
2	日本	中国台湾	中国香港
3	中国香港	日本	日本
4	韩国	美国	韩国
5	中国台湾	澳大利亚	越南
6	德国	德国	德国
7	澳大利亚	巴西	印度
8	越南	马来西亚	荷兰
9	马来西亚	越南	英国
10	巴西	俄罗斯	中国台湾

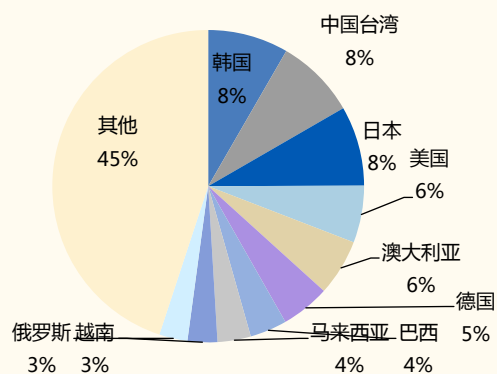
来源：Wind，国金证券研究所

图表 2：2019 年中国进出口金额排名前十的国家和地区占比在 53%



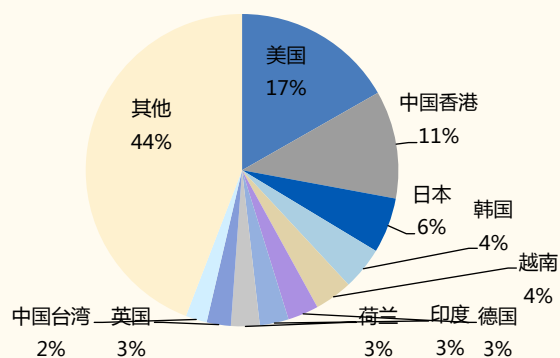
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：2019 年进口金额前十的国家和地区占比在 55%



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：2019 年出口金额前十的国家和地区占比在 56%



来源：Wind，国金证券研究所

一、美国：二次疫情对经济复苏影响尚不明显

从疫情形势来看，美国新增确诊病例人数第三波持续上升，在诊病例拐点仍未看到。

美国 3Q20 的实际 GDP 同比增速跌幅收窄。最新公布的数据显示，3Q20 美国实际 GDP 同比增速回升至-2.91%（前值-9.03%）、名义 GDP 同比增速边际回升至-1.78%（前值-8.48%）。

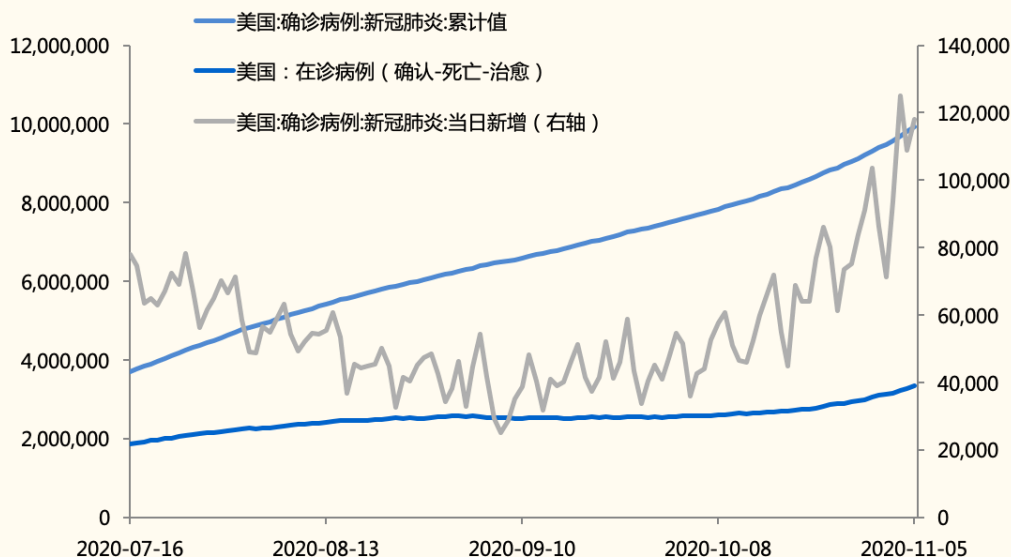
从消费来看，美国 9 月零售销售总额同比为 5.36%（前值 2.77%）。从投资和生产来看，美国 10 月 ISM 制造业 PMI 指数上升至 59.30（前值 55.40），9 月工业产出同比为-7.28%（前值-7.01%）。9 月中小企业乐观指数 104（前值 100.20），7 月商业不确定指数 271.20（前值 305.40）。

从金融来看，上周金融压力指数较前值小幅回升，Libor-OIS 利差较上周收窄，高收益债收益率和信用利差较前值小幅上升，美联储资产负债表小幅下降。

从劳动力市场来看，美国 9 月平均周薪同比为 6.16%（前值 6.07%），美国 9 月失业率小幅降至 7.9%（前值 8.4%），8 月职位空缺数为 4.4%（前值 4.6%）。

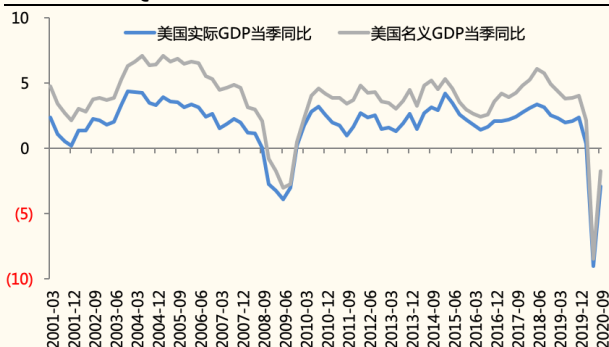
整体来看，美国疫情仍然加剧，不过对美国复苏的方向尚未产生较大影响，但是节奏受到影响（部分高频数据仍然有所走弱）。

图表 5：美国新增确诊病例人数持续上升，在诊病例拐点仍未看到



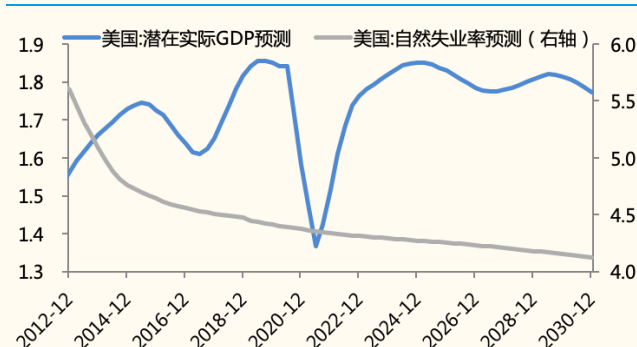
来源：Wind，国金证券研究所

图表 6：3Q20 美国实际和名义 GDP 回升



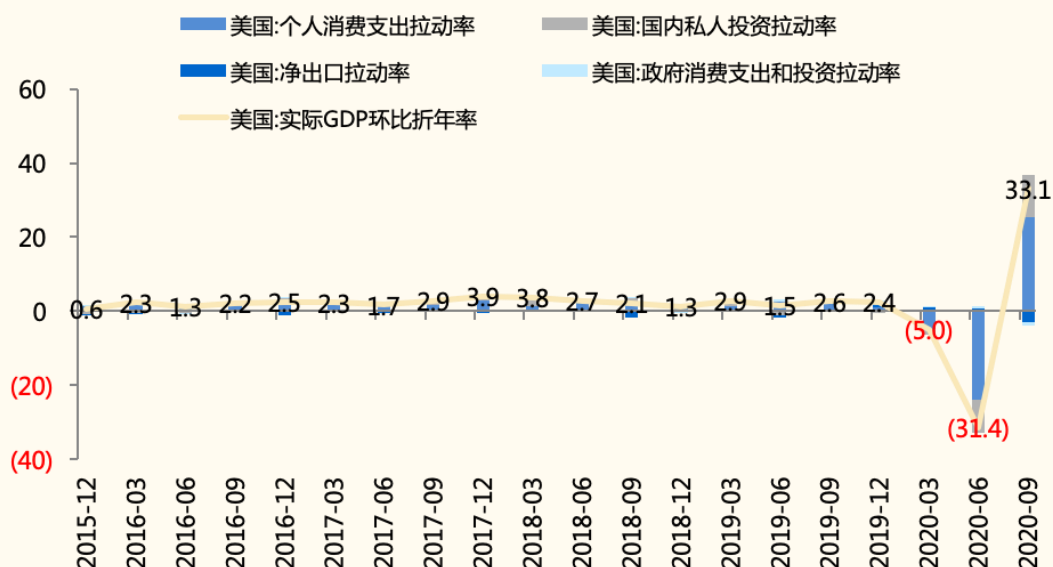
来源：Wind，国金证券研究所

图表 7：美国潜在实际 GDP 和失业率水平趋于下降



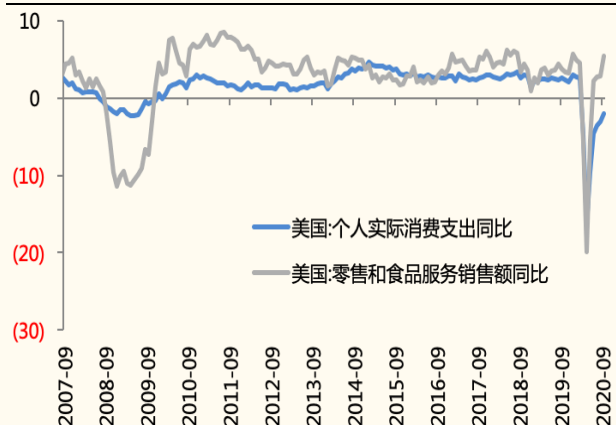
来源：Wind，国金证券研究所

图表 8：3Q20 美国私人消费支出和私人投资大幅回升，政府支出减少



来源：Wind，国金证券研究所

图表 9：9 月零售销售同比继续从低位回升



来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：美国消费的周度数据小幅回升



来源：Wind，国金证券研究所

图表 11：9 月平均周薪同比增速回升

20

图表 12：美国 10 月消费者信心继续回升

110

60

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_1539

