

证券研究报告 / 宏观数据

## 特朗普推迟大选几无可能

——海外宏观周度观察（2020年第31周）

### 报告摘要：

美国二季度 GDP 环比折年率为-32.9%，市场预期为-34.5%，前值-5%。这是1947年有季度数据以来的最大单季萎缩幅度。消费和投资是GDP下降的主要拖累因素。消费中，服务消费的减少是主要拖累因素，二季度疫情导致的大封锁大幅削减了服务消费，但商品消费仍然有较强韧性。预计三季度美国经济环比将大幅改善，但同比依然会明显负增长。近期各项指标都指向美国经济复苏速度将较5、6月份放缓。

欧元区二季度 GDP 同比下降15%，市场预期14.5%，一季度同比下降3.1%。今年前两个季度欧元区经济萎缩幅度均大于美国，主要因为美国强力的财政和货币政策刺激了解封后经济的快速反弹。而欧洲虽然也推出了大规模刺激政策，但力度远弱于美国，所以经济下行幅度更大。欧元区通胀水平如期抬升。但近期欧洲也受到了疫情二次爆发的威胁，多个国家新增病例出现反弹。欧元区7月消费者信心出现小幅下滑。疫情持续下欧洲经济的复苏进程也将受到影响。

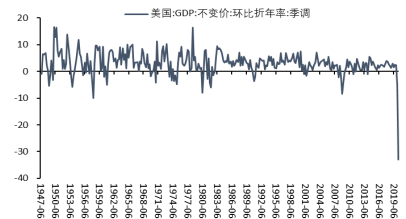
北京时间7月30日凌晨2:00，美联储公布7月利率会议决议。美联储维持零利率不变，符合市场预期。未来几个月内QE将至少维持当前速度。鲍威尔表示根本未考虑加息，将致力于使用所有工具来支持经济。美联储7月会议基本符合市场预期。总体来看，鲍威尔的态度表明美联储将长期维持0利率政策，目前仍看不到QE退出的迹象。在通胀回升之前，货币政策不会收紧。欧洲央行、日本央行同样维持极度宽松的货币政策导向，全球货币政策将长期保持宽松。

特朗普发推特呼吁推迟美国大选，因为目前的形势对特朗普连任非常不利。但对于民主党而言，按时用邮寄的方式进行大选更有利。目前特朗普在抗疫方面的失败正是民主党的机会，民主党当然不愿放弃。此外，全民邮寄的方式可能会提高美国民众的选举参与率，而此前参与率较低的群体多数为民主党的支持者，选举率的提升有利于民主党。我们推迟大选认为几乎没有可能。特朗普所说的“欺诈”理由并不成立。且民主党控制的众议院不可能通过推迟大选的提议。

欧日疫情反弹引起相应股市大跌，本周美债收益率继续下行。工业品普遍上涨，贵金属表现亮眼，黄金突破历史高点。农产品涨跌互现。

风险提示：欧日疫情二次爆发

### 相关数据



### 相关报告

《美联储继续扩表进程——海外宏观周度观察（2020年第29周）》

20200720

《二次疫情及黑人运动导致特朗普连任概率大幅下降——海外宏观周度观察（2020年第28周）》

20200713

《美国非农数据再超预期但未来风险较大——海外宏观周度观察（2020年第27周）》

20200706

《美国疫情二次爆发冲击经济重启进程——海外宏观周度观察（2020年第26周）》

20200629

### 证券分析师：沈新风

执业证书编号：S0550518040001  
18917252281 shenxf@nesc.cn

### 证券分析师：尤春野

执业证书编号：S0550520060001  
13817489814 youcy@nesc.cn

## 目 录

1. 下周海外重点数据及事件预警 .....	3
2. 二次疫情延缓经济复苏.....	3
2.1. 美国二季度 GDP 创记录萎缩，初请失业金人数继续上升.....	3
2.2. 欧元区经济萎缩幅度大于美国.....	4
3. 美联储会议维持鸽派态度.....	5
4. 特朗普无法推迟美国大选.....	6
5. 全球市场表现.....	7
5.1. 欧日疫情反弹引起股市下跌.....	7
5.2. 美债收益率继续下降.....	8
5.3. 贵金属继续大涨，农产品涨跌互现.....	8

## 图表目录

图 1: 美国 GDP 创记录萎缩 .....	4
图 2: 服务消费是拖累经济的主要因素 .....	4
图 3: 初请失业金人数连续两个月上升.....	4
图 4: 续请失业金人数再度上升 .....	4
图 5: 消费者信心再度下降 .....	4
图 6: 欧元区 GDP 同比下降 15% .....	5
图 7: 欧元区通胀回升 .....	5
图 8: 欧元区消费者信心指数小幅下降.....	5
图 9: 欧日疫情反弹引起股市下跌.....	7
图 10: 美国国债收益率曲线.....	8
图 11: 美债收益率下行.....	8
图 12: 日债收益率上行.....	8
图 13: 欧债收益率.....	8
图 14: 贵金属持续大涨.....	9
图 15: 农产品涨跌互现.....	9
表 1: 重点数据及事件 .....	3
表 2: 三大央行维持宽松态度.....	6

## 1. 下周海外重点数据及事件预警

表 1: 重点数据及事件

日期	国家	数据/事件
2020/8/3	日本	第一季度 GDP 修正值
2020/8/3	欧元区、法国、德国、英国	7 月制造业 PMI
2020/8/3	美国	7 月 ISM 制造业 PMI
2020/8/4	美国	6 月工厂订单
2020/8/5	欧元区	6 月零售销售
2020/8/5	美国	7 月 ADP 就业人数
2020/8/5	美国	7 月 ISM 非制造业 PMI
2020/8/6	美国	至 8 月 1 日当周初请失业金人数
2020/8/7	德国、法国	6 月工业产出
2020/8/7	美国	7 月非农就业报告

数据来源: 东北证券整理

## 2. 二次疫情延缓经济复苏

### 2.1. 美国二季度 GDP 创记录萎缩，初请失业金人数继续上升

美国二季度 GDP 环比折年率为-32.9%，市场预期为-34.5%，前值-5%。这是 1947 年有季度数据以来的最大单季萎缩幅度。同比来看，二季度 GDP 同比萎缩 9.54%，一季度为同比增长 0.32%。

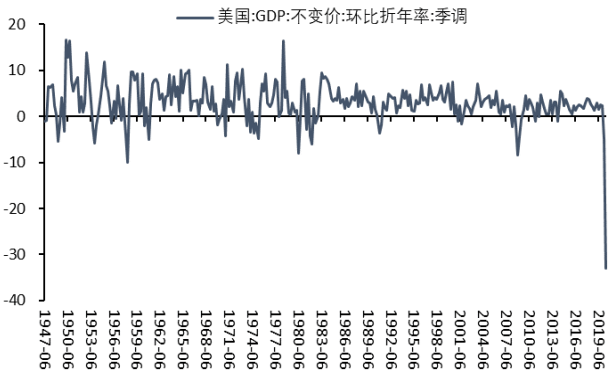
分项来看，消费和投资对 GDP 环比拉动率分别为-25.05%和-9.36%，是 GDP 下降的主要拖累因素。由于进口的减少和出口的减少基本抵消，净出口对经济的拉动率为正。政府支出对经济的拉动率小幅上升。消费中，服务消费的减少是主要拖累因素，二季度疫情导致的大封锁大幅削减了服务消费，但商品消费仍然有较强韧性。

预计三季度美国经济环比将大幅改善，但同比依然会明显负增长。5 月经济重启以来，各项数据显示复苏态势较好，消费出现快速反弹。但是近期美国疫情的二次爆发导致经济重启受阻，很多地区暂停甚至回退经济重启。目前来看重新出现大封锁的几率较低，但经济复苏的步伐也将延缓。

当周初次申请失业金人数连续两周上升，7 月 25 日当周录得 143.4 万人，预期 145 万人，前值修正为 142.2 万人。续请失业金人数亦出现上升，美国就业市场面临着二次疫情冲击的巨大压力。

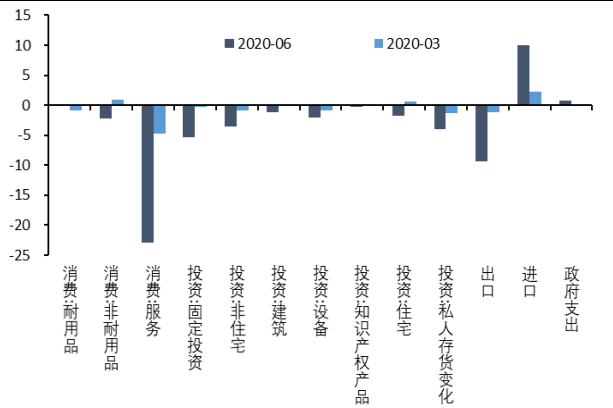
7 月密歇根大学消费者信心指数终值为 72.5，预期 73，初值 73.2。在 5、6 月连续反弹之后，7 月消费者信心再度下降，亦反映了美国二次疫情对经济产生的冲击。近期各项指标都指向美国经济复苏速度将较 5、6 月份放缓。

图 1: 美国 GDP 创记录萎缩



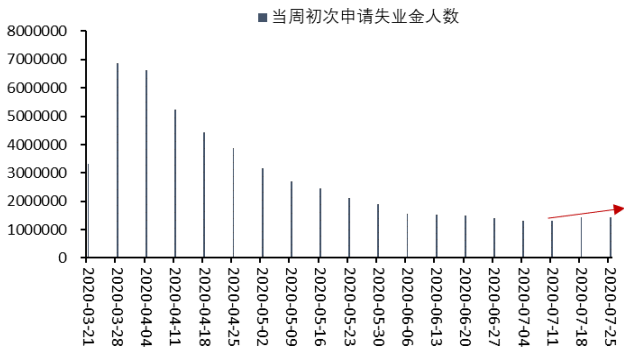
数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 服务消费是拖累经济的主要因素



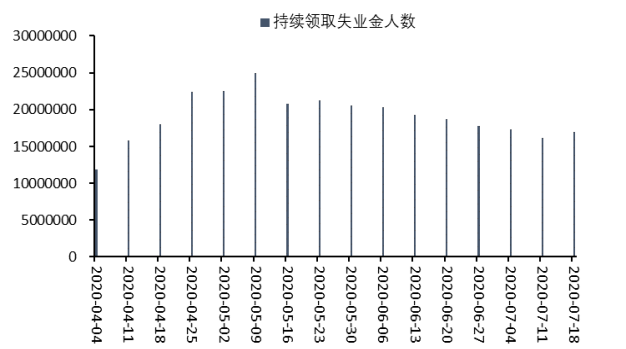
数据来源: 东北证券, Wind

图 3: 初请失业金人数连续两个月上升



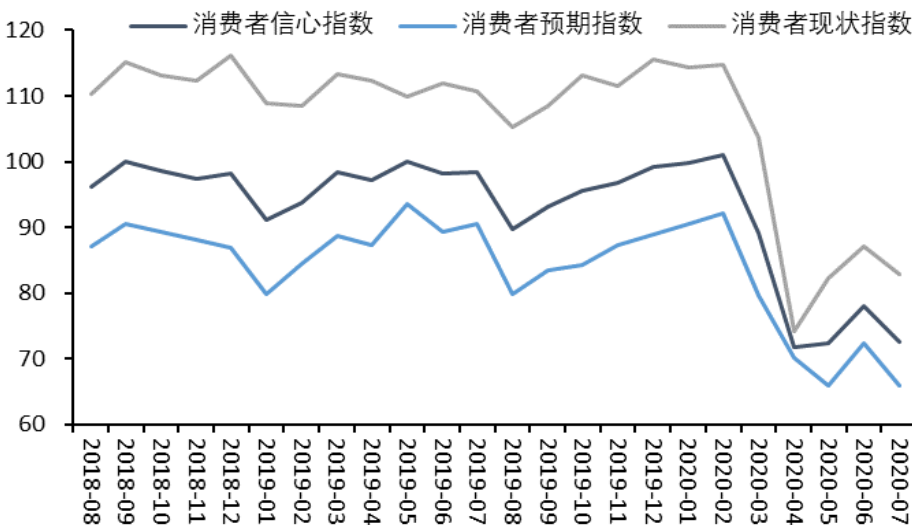
数据来源: 东北证券, Wind

图 4: 续请失业金人数再度上升



数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 消费者信心再度下降



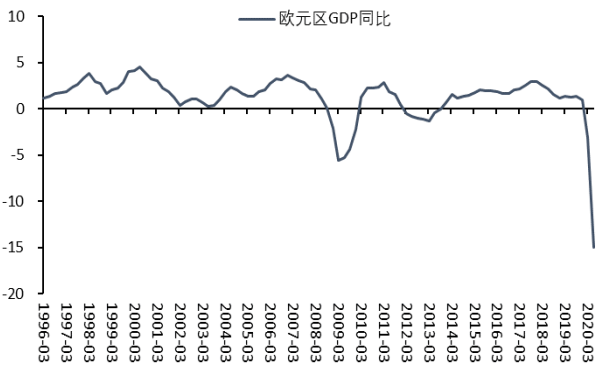
数据来源: 东北证券, Wind

## 2.2. 欧元区经济萎缩幅度大于美国

欧元区二季度 GDP 同比下降 15%，市场预期 14.5%，一季度同比下降 3.1%。今年前两个季度欧元区经济萎缩幅度均大于美国，主要因为美国强力的财政和货币政策刺激了解封后经济的快速反弹。而欧洲虽然也推出了大规模刺激政策，但力度远弱于美国，所以经济下行幅度更大。

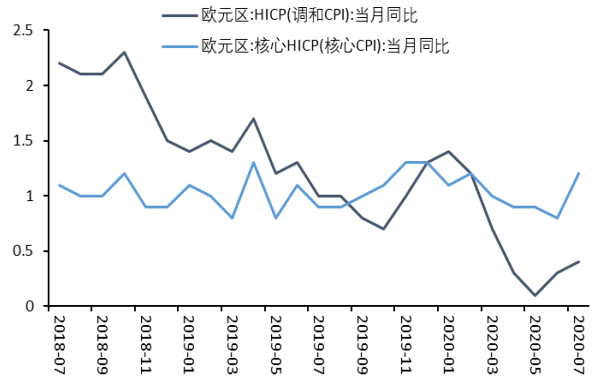
欧元区通胀水平如期抬升，7 月 CPI 同比上涨 0.4%，预期 0.2%，前值 0.3%。其中，核心通胀同比上涨 1.2%，涨幅较 6 月扩大 0.4 个百分点。表明实际需求恢复较好，对物价拉动力较强。随着经济逐步复苏及油价回升，通胀有望继续上升。

图 6: 欧元区 GDP 同比下降 15%



数据来源: 东北证券, Wind

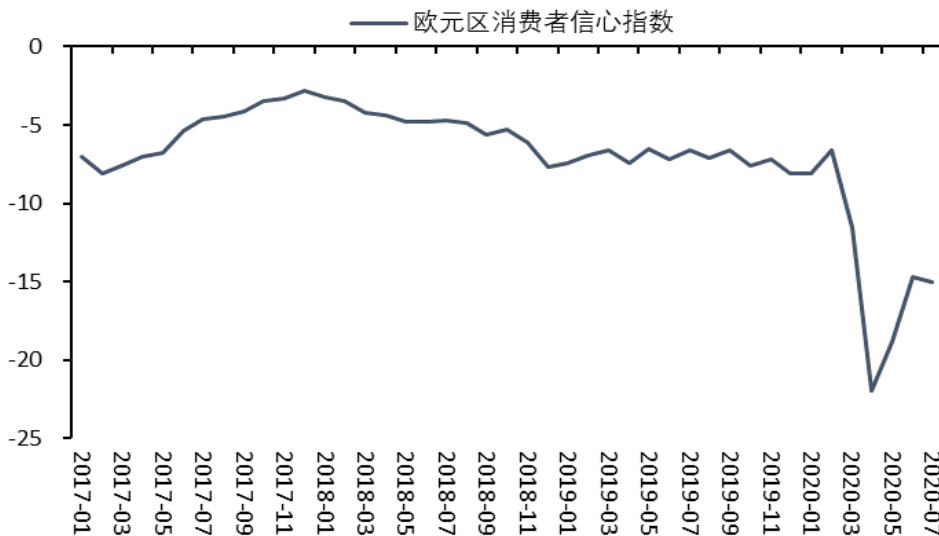
图 7: 欧元区通胀回升



数据来源: 东北证券, Wind

但近期欧洲也受到了疫情二次爆发的威胁，多个国家新增病例出现反弹。欧元区 7 月消费者信心出现小幅下滑。疫情持续下欧洲经济的复苏进程也将受到影响。

图 8: 欧元区消费者信心指数小幅下降



数据来源: 东北证券, Wind

### 3. 美联储会议维持鸽派态度



北京时间 7 月 30 日凌晨 2:00, 美联储公布 7 月利率会议决议。美联储维持零利率不变, 符合市场预期。未来几个月内 QE 将至少维持当前速度。美联储表示将维持这一方针, 直到确信美国经济已经平安度过近期事件。

鲍威尔表示根本未考虑加息, 将致力于使用所有工具来支持经济。“在一段时间内, 我们将与通货紧缩压力而非通胀压力作斗争。” 目前的法规至少为央行提供了足够的权力来购买合格的公司债。

美联储 7 月会议基本符合市场预期。总体来看, 鲍威尔的态度表明美联储将长期维持 0 利率政策, 目前仍看不到 QE 退出的迹象。在通胀回升之前, 货币政策不会收紧。

欧洲央行、日本央行同样维持极度宽松的货币政策导向。日本甚至考虑继续降息。随着美国疫情二次爆发、欧日疫情也出现抬头迹象, 全球货币政策将长期保持宽松。

表 2: 三大央行维持宽松态度

美联储	欧洲央行	日本央行
委员会决定将基准利率维持在 0-0.25% 不变, 并且预计将维持这一方针, 直到确信美国经济已经平安度过近期事件。在未来几个月美联储将至少按目前的速度添加其持有的美国公债和机构发行的住宅和商业抵押借款支撑证券。 美联储致力于使用所有工具, 重申美联储只能发放贷款不能拨款, 保持信贷流对经济复苏至关重要。 鲍威尔表示, 我们看到核心通胀率降至 1%, 在一段时间内, 我们将与通货紧缩压力而非通胀压力作斗争。当前根本没有考虑加息问题, 且从未考虑过购买股票, 但目前的法规至少为央行提供了足够的权力来购买合格的公司债。	数据暗示经济活动复苏, 但不确定性仍然较高。欧元区基于市场的通胀预期依然温和。预计通胀将在 2021 年初上升。未来几个月整体通胀则将进一步下降。较长期通胀预期受影响较小。 欧洲央行决定维持三大利率不变, 将利率维持在当前或更低的水平, 直到通胀水平接近 2%。量化宽松政策将持续到利率上升前不久。在首次加息后, 欧洲央行将对量化宽松债券进行再投资。 资产购买计划下的净购买额将为每月 200 亿欧元, 且在年底前进行额外的规模 1200 亿欧元的临时购买。紧急抗疫购债计划维持在 1.35 万亿欧元。拉加德表示, 欧洲央行将充分使用 PEPP 的额度, 只有看到明显的经济意外上行, 才可能减少购债规模。欧洲央行已经充分利用了 PEPP 的灵活性, 显著降低了金融市场碎片化的风险。	日本央行表示将维持现有的超级宽松的货币政策, 不排除下调长期利率。日本央行将继续购买 ETF 和日本房地产投资信托基金, 规模上限分别为每年 12 万亿日元和 1800 亿日元。如有必要, 将毫不犹豫的加码宽松。

数据来源: 东北证券整理

## 4. 特朗普无法推迟美国大选

7 月 30 日, 特朗普发布推特称, “随着全民邮寄投票 (不是缺席投票, 那是好的), 2020 年将是 (美国) 历史上最不准确和最欺诈的选举。这对美国而言是极大的尴尬。推迟选举, 直到人们可以合适地、恰当地和安全地投票???”

特朗普为何试图推迟美国大选? 目前的形势对特朗普连任非常不利。一方面, 美国疫情二次爆发凸显了特朗普政府抗疫不力。而大选所处的 11 月正式疫病更易传播的秋冬季节, 届时疫情受控的可能性很小, 群众对于政府的不满可能更高。另一方面,

美国经济的修复尚需时日，特朗普希望能有更多的时间等到经济明显复苏。

对于民主党而言，按时用邮寄的方式进行大选更有利。目前特朗普在抗疫方面的失败正是民主党的机会，民主党当然不愿放弃。此外，全民邮寄的方式可能会提高美国民众的选举参与率，而此前参与率较低的群体多数为民主党的支持者，选举率的提升有利于民主党。所以，推迟大选对特朗普有明显的好处而不利于民主党。

那么美国大选能否推迟？我们认为几乎没有可能。首先，特朗普所说的理由并不成立。美国民众通过邮寄的方式来参与大选由来已久，并未出现特朗普所说的“欺诈”现象。其次，美国历史上从无推迟大选的先例。变更总统大选日期需要美国国会通过并颁布新的法律修正案，而这一程序只有在美国联邦参众两院三分之二议员提出提案，或三分之二美国州立法机构要求召开制宪会议的情况下才会启动，并且一项新的宪法修正案需要获得四分之三的州立法机构批准。在民主党掌控众议院的情况下，这一提议显然不会被通过。

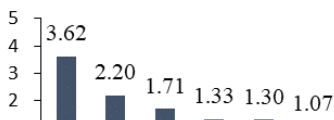
特朗普发布这一毫无可能实现的推特，可能有呼吁支持者积极参与投票的动机，但也反映出其自知连任的可能性在不断降低。此前特朗普也曾公开表示可能无法连任。

## 5. 全球市场表现

### 5.1. 欧日疫情反弹引起股市下跌

本周全球股市涨跌互现。纳指上涨 3.62%，韩国综指上涨 2.2%，标普 500 指数上涨 1.71%。欧日疫情反弹引起股市大跌，本周累跌 4.69%，意大利股指下跌 4.51%，德国股指下跌 4.17%。

图 9: 欧日疫情反弹引起股市下跌



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\\_3521](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3521)

