

海外新增病例新高，经济恢复如何？

从疫情发展来看，美国、印度和巴西的新增确诊病例人数再创新高，中国香港、日本有所反复，韩国、越南、德国、澳大利亚、英国疫情基本得到控制。经济恢复的节奏部分受到影响，但是路径并没有太大变化。

- **美国：新增病例人数创新高，经济恢复节奏受到影响。** 从消费来看，美国5月零售销售总额同比为-6.08%（前值-19.9%）。上周 ICSC-高盛连锁店销售同比-10.0%（前值-9.3%）。从投资和生产来看，美国6月ISM制造业PMI指数上升至52.6（前值43.1）。6月商业不确定指数311.80（前值284.40）。从金融来看，上周金融压力指数较前值小幅下降，Libor-OIS利差基本恢复至正常水平，高收益债收益率和信用利差恢复至接近正常水平，美联储资产负债表小幅回落。
- **中国香港：5月进出口下滑加速，房地产销售边际改善。** 5月香港进口同比-12.3%（前值-6.7%），转口贸易同比-7.3%（前值-3.5%），地产成交额同比-33.88%（前值-57.18%）；6月制造业PMI为49.6（前值43.9）。
日本：疫情有所反复，5月各项数据进一步走弱。 从贸易来看，5月日本出口同比-28.30%（前值-21.88%），进口同比-26.16%（前值-7.08%），制造业和采矿业生产同比-25.92%（前值-15.05%）、出货同比-26.52%（前值-16.65%）。
韩国：6月进出口边际改善，消费者信心指数回升。 6月韩国出口同比-10.9%（前值-23.6%）、进口同比-11.4%（前值-21.0%），制造业PMI为43.4（前值41.3），商业景气现况指数为56（前值为53）。
- **越南：二季度经济进一步减速但仍为正增长，制造业PMI升至扩张区间。** 越南二季度实际GDP同比1.8%（前值3.8%）、名义GDP同比3.7%（前值6.8%），6月份，越南出口同比-2.78%（前值-13.95%）、进口同比-3.3%（前值-14.91%），制造业PMI为51.0（前值42.7）。
印度：疫情仍在加剧，但6月制造业PMI有所改善。 6月份，印度制造业PMI回升至47.2（前值30.80）。
- **德国：疫情得到控制，经济稳步复苏。** 6月份，德国的服务业PMI上升至45.8（前值32.6），制造业PMI上升至44.6（前值36.6）。7月份，GFK消费者信心为-9.6（前值-18.9）；5月份，德国零售销售同比升至3.8%（前值-6.4%）。
英国：疫情逐渐得到控制，6月制造业PMI回到扩张区间。 6月份，英国制造业PMI上升至50.1（前值40.6）；5月份，英国零售销售名义同比降至-14.2%（前值-23.3%）。
- **澳大利亚：5月进出口走弱，6月工业生产和消费边际改善。** 5月份，澳大利亚进口同比降至-25.1%（前值-16.0%），出口同比降至-14.9%（前值-6.6%）。6月份，澳大利亚服务业PSI降至31.5（前值31.6），制造业PMI升至51.5（前值41.6）；6月份，消费者信心指数升至93.7（前值88.1）。
- **巴西：5月消费和工业生产等数据边际改善，6月出口改善。** 5月巴西零售业实际同比为-7.2%（前值-17.1%）。5月份，巴西工业生产同比降至-21.9%（前值-27.3%）。6月份，巴西出口同比-2.7%（前值-14.2%）、进口同比-19.8%（前值-10.5%），制造业PMI升至51.6（前值38.3），消费者信心升至71.4（前值63.5）。

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

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	
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%	
图表 3: 2019 年进口金额前十的国家和地区占比在 55%	
图表 4: 2019 年出口金额前十的国家和地区占比在 56%	
图表 5: 美国新增确诊病例人数大幅上升, 在诊病例拐点仍未看到	
图表 6: 1Q20 美国实际和名义 GDP 明显下滑	
图表 7: 美国潜在实际 GDP 和失业率水平趋于下降	
图表 8: 疫情冲击下 1Q20 美国私人消费支出大幅下滑, 净出口和政府支出相对稳定	
图表 9: 5 月零售销售同比回落幅度收窄	
图表 10: 美国消费的周度数据边际改善趋弱	
图表 11: 6 月个人实际可支配收入同比下降	
图表 12: 美国 6 月消费者信心和 7 月投资信心回升	
图表 13: 美国 5 月工业生产回升明显	
图表 14: 疫情带来明显的不确定性依然较高, 但中小企业乐观情绪有所改善	
图表 15: 美国金融压力指数回落至接近正常水平	
图表 16: 需求下降引发美联储资产负债表收缩, 美商业银行信贷趋稳	
图表 17: 美国 3M Libor-OIS 利差恢复至正常水平	
图表 18: 美国信用风险下降至接近正常水平	
图表 19: 美国 6 月失业率回落, 职位空缺率尚未公布	
图表 20: 美国 ECRI 领先指标回升	
图表 21: 香港疫情出现反复, 确诊病例再次出现大幅回升	
图表 22: 疫情对香港经济的冲击“雪上加霜”	
图表 23: 香港 5 月进口和转口同比下降	
图表 24: 香港 5 月房地产销售仍然疲软	
图表 25: 香港 6 月制造业 PMI 收缩区间内继续回升	
图表 26: 香港货币加码宽松、结余微增	
图表 27: 近期港币对美元和人民币保持稳定	
图表 28: 日本疫情基本得到控制	
图表 29: 日本 1Q20 的 GDP 增速跌幅负区间	
图表 30: 日本 5 月出口大幅走弱, 进口下滑幅度扩大	
图表 31: 日本 5 月销售额进一步回落	
图表 32: 日本 5 月工业增速下滑加速	

图表 33: 日央行加码宽松应对疫情冲击.....	
图表 34: 日本 5 月加大对中国证券投资力度.....	
图表 35: 韩国疫情基本控制, 在诊病例出现回落.....	
图表 36: 韩国 1Q20 的实际 GDP 增速仍为正值.....	
图表 37: 韩国 6 月进出口同比边际改善.....	
图表 38: 韩国 6 月制造业和商业景气小幅回升.....	
图表 39: 韩国 5 月工业生产同比继续下滑, 但设备投资有所改善.....	
图表 40: 韩国 6 月消费者信心小幅回升.....	
图表 41: 韩国央行降息应对疫情, 韩币贬值.....	
图表 42: 越南疫情虽有小波动反复但基本可控.....	
图表 43: 越南 2Q20 实际 GDP 增速继续回落但仍为正值.....	
图表 44: 越南 6 月进出口同比边际改善.....	
图表 45: 越南 6 月旅游下滑幅度加大.....	
图表 46: 越南 6 月制造业 PMI 回升至扩张区间.....	
图表 47: 印度疫情仍在加剧, 第一阶段拐点可能仍未到来.....	
图表 48: 印度 1Q20 的 GDP 增速小幅回落.....	
图表 49: 印度 4 月进出口数据大幅下滑.....	
图表 50: 印度 4 月消费数据大幅走弱.....	
图表 51: 印度 4 月工业生产数据大幅走弱.....	
图表 52: 印度 6 月制造业 PMI 收缩区间内回升.....	
图表 53: 印度货币转向宽松对冲疫情冲击.....	
图表 54: 德国疫情已经基本得到控制, 新增病例接近归零.....	
图表 55: 德国 1Q20 的 GDP 增速跌入负区间.....	
图表 56: 德国 4 月出口金额同比大幅回落.....	
图表 57: 德国 5 月零售销售明显改善.....	
图表 58: 德国 7 月 GFK 消费信心指数小幅回升.....	
图表 59: 德国 5 月制造业订单和产出企稳回升.....	
图表 60: 德国 6 月 PMI 在收缩区内大幅改善.....	
图表 61: 德国国债收益率下行, 欧元兑人民币贬值.....	
图表 62: 德国和欧元区 6 月 OECD 领先指标继续回升.....	
图表 63: 英国疫情第一阶段拐点可能已经看到, 但第二阶段拐点仍需观察.....	
图表 64: 英国 1Q20 的 GDP 增速跌幅负区间.....	
图表 65: 英国 4 月进出口同比大幅下降.....	
图表 66: 英国 5 月消费同比增速边际改善.....	
图表 67: 英国 4 月工业生产数据大幅走弱.....	

图表 68: 英国 6 月制造业 PMI 大幅回升至扩张区间.....	
图表 69: 疫情影响下英国国债收益率下行、英镑稳定.....	
图表 70: 澳大利亚疫情整体基本得到控制, 但近期新增病例出现回升.....	
图表 71: 澳大利亚 1Q20 的 GDP 增速小幅放缓.....	
图表 72: 澳大利亚 5 月进出口下滑幅度加大.....	
图表 73: 澳大利亚 6 月消费者信心指数回升.....	
图表 74: 澳大利亚 1Q20 的工业生产回落但制造业生产回升.....	
图表 75: 澳大利亚 6 月 PMI 大幅回升至扩张区间, 但 PSI 小幅回落.....	
图表 76: 疫情影响下澳大利亚汇率先贬后升.....	
图表 77: 巴西疫情比较严重, 新增确诊仍未看到拐点, 在诊人数仍处于上升趋势..	
图表 78: 巴西 1Q20 的 GDP 增速小幅回落.....	
图表 79: 巴西 6 月进口同比继续下滑, 但出口边际改善.....	
图表 80: 巴西 5 月零售业数据边际改善.....	
图表 81: 巴西 5 月工业生产边际改善.....	
图表 82: 巴西 6 月制造业 PMI 冲回扩张区间, 消费者信心改善.....	
图表 83: 巴西降息应对疫情冲击、汇率先贬后稳.....	

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。

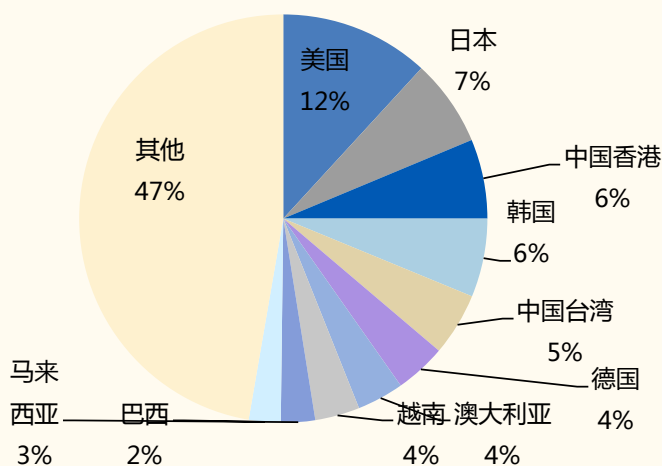
十大贸易伙伴的选择：我们综合 2019 年的进出口、出口和进口三项指标，并根据其地理位置和经济结构选取十个国家和地区作为我们的观察样本。这十大贸易伙伴分别是：美国、中国香港、日本、韩国、越南、德国、印度、英国、澳大利亚、巴西。

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

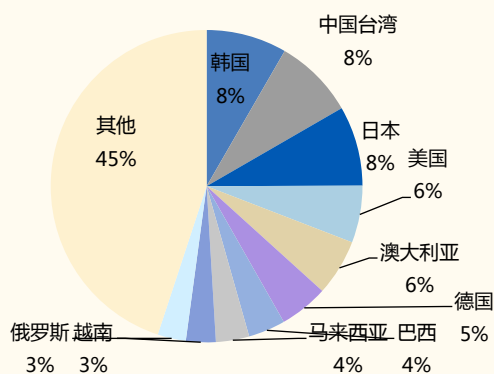
来源：Wind，国金证券研究所

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%



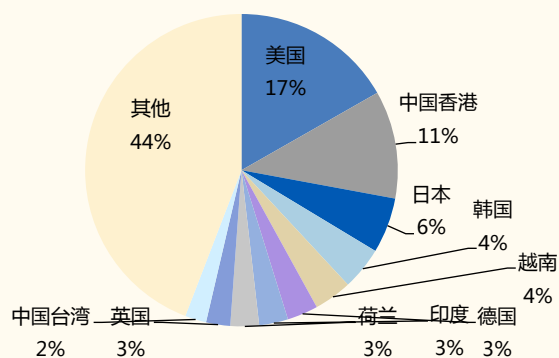
来源：Wind，国金证券研究所

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：新增病例人数创新高，经济恢复节奏受到影响

从疫情形势来看，美国新增确诊病例人数再度创出新高，在诊病例人数持续上升，疫情的拐点仍未看到。

美国 1Q20 的 GDP 增速进一步下修。最新公布的数据显示，1Q20 美国实际 GDP 同比增速降至 0.3%（前值 2.3%）、名义 GDP 同比增速降至 2.1%（前值 4.0%）。

从消费来看，美国 5 月零售销售总额同比为-6.08%（前值-19.9%）。上周 ICSC-高盛连锁店销售同比-10.0%（前值-9.3%），6 月密歇根大学消费者信心指数 78.1（前值 72.3），7 月 Sentix 投资信心指数-17.1（前值-22.3）。

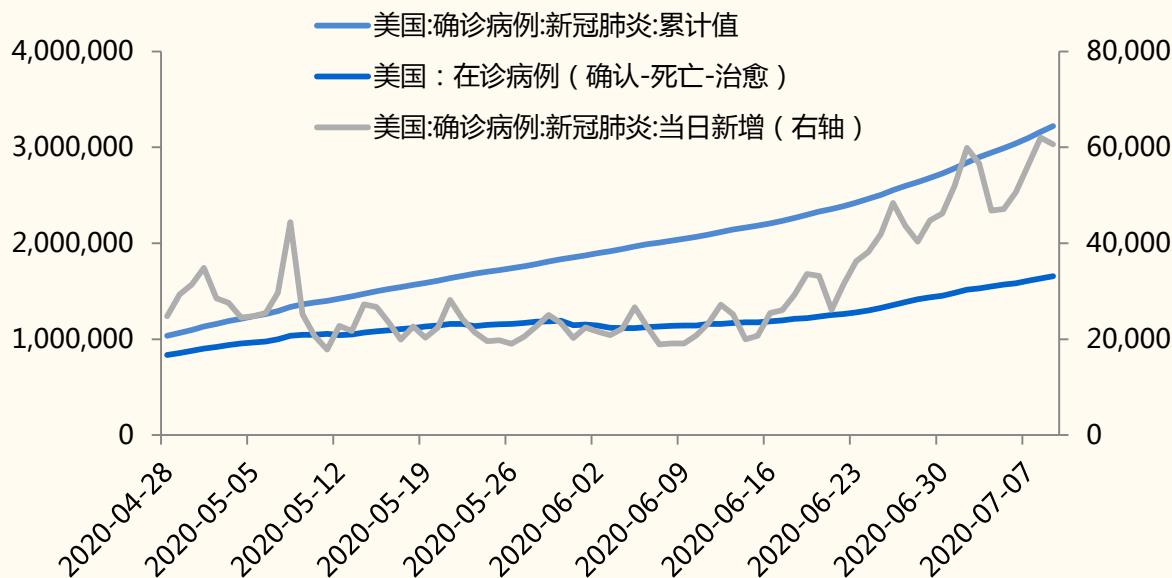
从投资和生产来看，美国 6 月 ISM 制造业 PMI 指数上升至 52.6（前值 43.1），5 月工业产出同比为-15.27%（前值-16.25%）。5 月中小企业乐观指数 94.4（前值 90.9），6 月商业不确定指数 311.8（前值 285.7）。

从金融来看，上周金融压力指数较前值小幅下降，Libor-OIS 利差基本恢复至正常水平，高收益债收益率和信用利差恢复至接近正常水平，美联储资产负债表小幅回落。

从劳动力市场来看，美国 6 月平均周薪同比为 6.35%（前值 8.21%），美国 6 月失业率小幅降至 11.1%（前值 13.3%），5 月职位空缺数为 3.9%（前值 3.7%）。

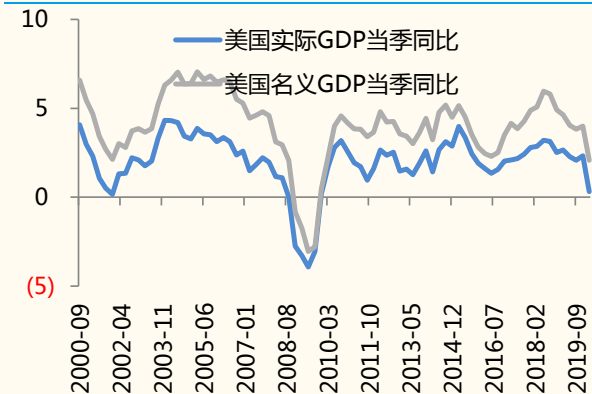
整体来看，美国疫情仍在加剧，美国经济逐渐复苏的方向依然确定，但是节奏受到影响（部分高频数据有所走弱）。

图表 5：美国新增确诊病例人数大幅上升，在诊病例拐点仍未看到



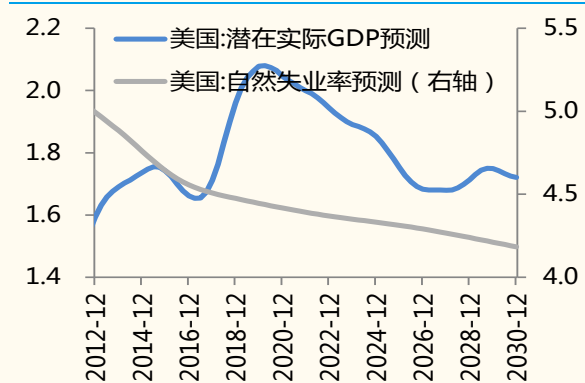
来源：Wind，国金证券研究所

图表 6：1Q20 美国实际和名义 GDP 明显下滑



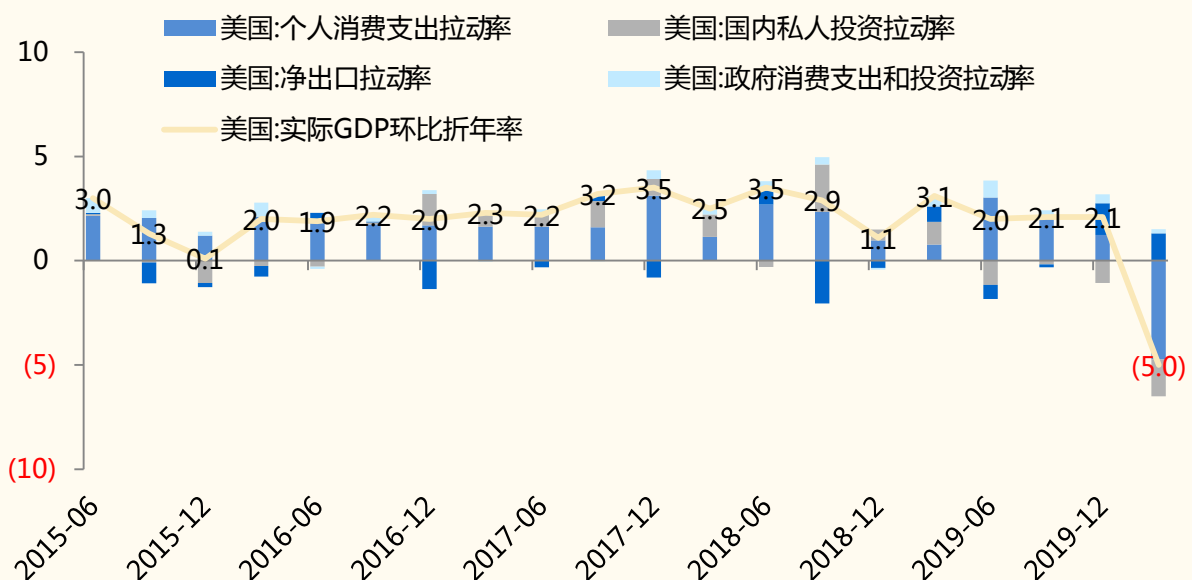
来源：Wind，国金证券研究所

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：疫情冲击下 1Q20 美国私人消费支出大幅下滑，净出口和政府支出相对稳定



来源：Wind，国金证券研究所

图表 9：5 月零售销售同比回落幅度收窄



图表 10：美国消费的周度数据边际改善趋弱



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_3988

