

证券研究报告 / 宏观数据

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）

报告摘要：

美国5月PCE物价指数同比上涨0.5%，预期0.5%，前值0.6%。我们认为随着6月份油价继续回升，未来通缩的压力有望得到缓解。美国6月密歇根大学消费者信心指数终值78.1，初值78.9，预期79。随着经济的重启，消费者信心连续反弹，但消费者信心的修复通常是一个较为缓慢的过程，且疫情二次爆发将再度冲击消费。美国6月PMI指数大幅反弹，接近景气区间，表明经济修复持续进行，但疫情二次爆发将造成新的不确定性。

欧元区6月综合PMI初值为47.5，预期为42.4，前值为31.9；PMI创2月以来最高，复苏趋势明显。虽然数据显示欧元区整体经济活动仍然处在收缩区间，但经济下滑的幅度已经得到很大程度的缓解，显示疫情隔离措施的逐步解除对于经济活动的恢复和预期的改善起到明显的推动作用。

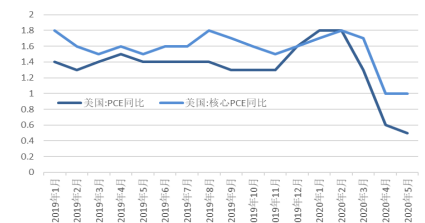
美联储周四公布了2020年银行压力测试的结果。三种经济下行风险路径包括年底快速复苏的“V”型走势，缓慢复苏的“U”型走势，和双股衰退、经济在短暂复苏后再度严重下滑的“W”型走势。在这三种不利情景假设中，美国国内失业率峰值会在15.6% - 19.5%之间，在U型和W型的情况下，大多数银行仍然资本充足，但有几家银行将接近4.5%的最低资本水平要求。美联储的压力测试结果表明，虽然疫情对于经济冲击巨大，但银行业的安全垫依然较高，即使疫情二次爆发，发生系统性金融危机的风险也较小。

6月中下旬以来美国新增病例持续上升，疫情二次爆发已成事实。本周周四起部分州因为新增确诊病例连创新高开始发布了暂停或回滚复工计划的行政令。美国疫情的二次爆发为经济和市场再度带来巨大的不确定性。虽然美国高层官员多次表示不会再次关闭经济，但各州政府可能会采取不同的政策。而且在大选年的特殊时段，政治博弈也可能导致经济重启受阻。不排除部分地区出现重新封锁的可能，经济复苏的速度也会因此减缓。

美国疫情加剧、部分地区暂停复工引发全球股市普跌。本周国债收益率多数下行，原油，贵金属涨跌互现，农产品多数下行。

风险提示：美国疫情二次爆发导致部分地区再度封锁

相关数据



相关报告

《地缘政治震荡不会产生过大影响——海外宏观周度观察（2020年第25周）》

20200622

《美国疫情出现反弹迹象——海外宏观周度观察（2020年第24周）》

20200615

《美国经济会出现V型反转吗？——海外宏观周度观察（2020年第23周）》

20200608

《警惕海外复工带来的疫情风险——海外宏观周度观察（2020年第22周）》

20200524

证券分析师：沈新风

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

研究助理：尤春野

执业证书编号：S0550118060022
13817489814 youcy@nesc.cn

目录

1.	下周海外重点数据及事件预警.....	4
2.	美欧经济继续复苏.....	4
2.1.	美国 5 月通胀小幅下行, 6 月 PMI 反弹.....	4
2.2.	欧元区 6 月 PMI 创 2 月来最高, 复苏趋势明显.....	5
3.	美联储公布压力测试结果, 限制银行派息和回购.....	6
4.	美国疫情创新高, 部分州叫停复工计划.....	6
4.1.	美国新冠新增确诊病例创纪录增长, 部分州疫情不容乐观.....	7
4.2.	德州、佛罗里达州回滚复工计划, 部分州开始实施管制.....	8
4.3.	疫情二次爆发、美联储压力测试引发市场忧虑, 美股大跌.....	10
5.	全球市场表现.....	10
5.1.	全球股市普跌.....	10
5.2.	主要国债收益率下行.....	11
5.3.	贵金属上涨, 农产品多数下行.....	12

图表目录

图 1:	美国 5 月通胀率继续下行.....	4
图 2:	消费者信心小幅回升.....	4
图 3:	美国 6 月制造业 PMI 大幅反弹.....	5
图 4:	美国 6 月服务业 PMI 大幅反弹.....	5
图 5:	欧元区 6 月各项 PMI 均创 2 月来最高.....	5
图 6:	德国 PMI 仍处于收缩区间.....	6
图 7:	法国 PMI 重回扩张区间.....	6
图 8:	全美确诊病例 6 月大幅上行.....	7
图 9:	部分州新增病例大幅上涨.....	8
图 10:	部分州调整复工计划 (米色:暂停复工计划, 黄色:回滚复工计划).....	8
图 11:	德州近一周新增病例激增.....	9
图 12:	佛罗里达州近一周新增病例激增.....	9
图 13:	周五当日美欧股市普跌.....	10
图 14:	全球股市普跌.....	11
图 15:	美债收益率曲线.....	11
图 16:	美债收益率.....	11
图 17:	日债收益率.....	12
图 18:	欧债收益率.....	12
图 19:	原油、贵金属涨跌互现.....	12
图 20:	农产品多数下行.....	12

表 1: 重点数据及事件	4
表 2: 超过 6 个州宣布暂停复工计划	9

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
2020/6/29	欧元区	工业、经济经济指数
2020/6/29	德国	6月CPI
2020/6/30	日本	5月失业率
2020/6/30	欧元区、法国	6月CPI
2020/7/01	欧元区、法国、德国	6月PMI
2020/7/01	德国	6月失业率
2020/7/02	欧元区	5月失业率
2020/7/02	欧元区	5月PPI
2020/7/02	美国	6月失业率
2020/7/02	日本	6月非农就业人口

数据来源: 东北证券整理

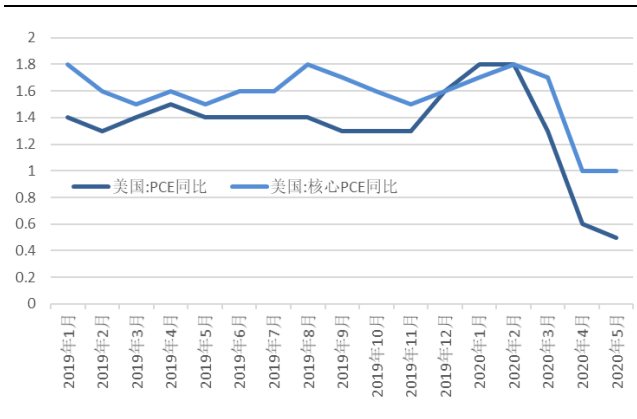
2. 美欧经济继续复苏

2.1. 美国 5 月通胀小幅下行, 6 月 PMI 反弹

美国 5 月 PCE 物价指数同比上涨 0.5%，预期 0.5%，前值 0.6%；美国 5 月核心 PCE 物价指数年率同比上涨 1%，预期 0.9%，前值 1%。PCE 指数同比小幅下降，核心 PCE 指数同比不变，但均接近或超过预期。我们认为随着 6 月份油价继续回升，未来通缩的压力有望得到缓解。

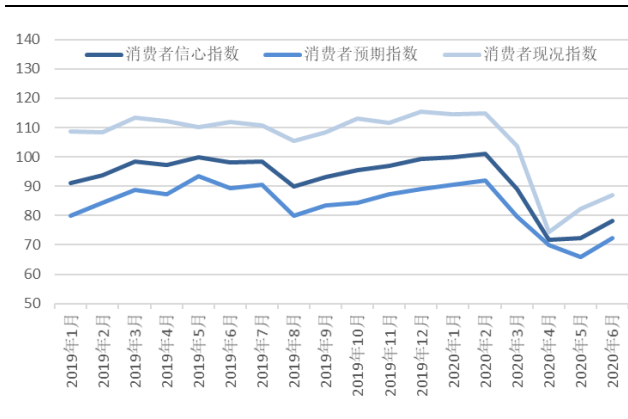
美国 6 月密歇根大学消费者信心指数终值 78.1，初值 78.9，预期 79。随着经济的重启，消费者信心连续反弹。但消费者信心的修复通常是一个较为缓慢的过程，近期美国疫情二次爆发，将再度打击居民消费，复苏之路难以一帆风顺。

图 1: 美国 5 月通胀率继续下行



数据来源: 东北证券, Wind

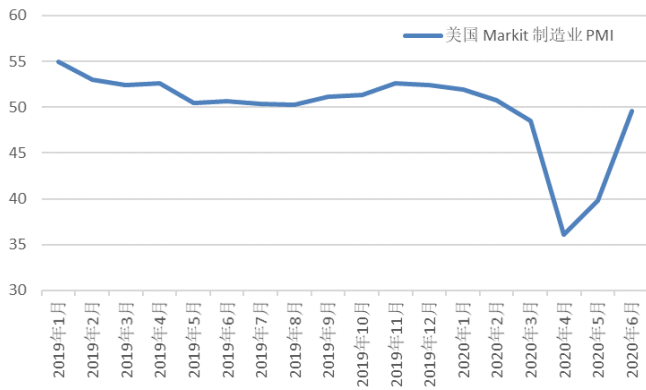
图 2: 消费者信心小幅回升



数据来源: 东北证券, Wind

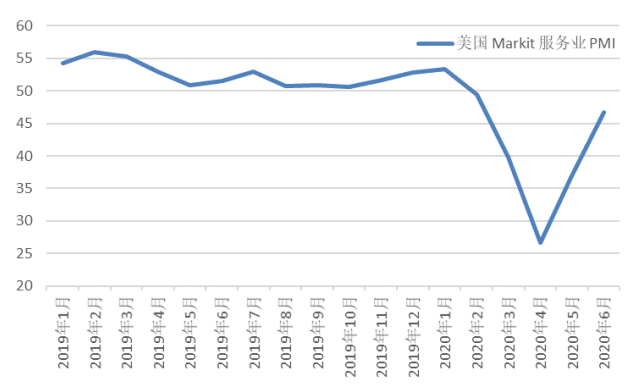
美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值为 49.6，预期为 47.8，前值为 39.8；6 月 Markit 服务业 PMI 初值为 46.7，预期为 46，前值为 37.5。PMI 指数大幅反弹，接近景气区间，表明经济修复持续进行。但疫情二次爆发将造成新的不确定性。

图 3: 美国 6 月制造业 PMI 大幅反弹



数据来源：东北证券，Wind

图 4: 美国 6 月服务业 PMI 大幅反弹

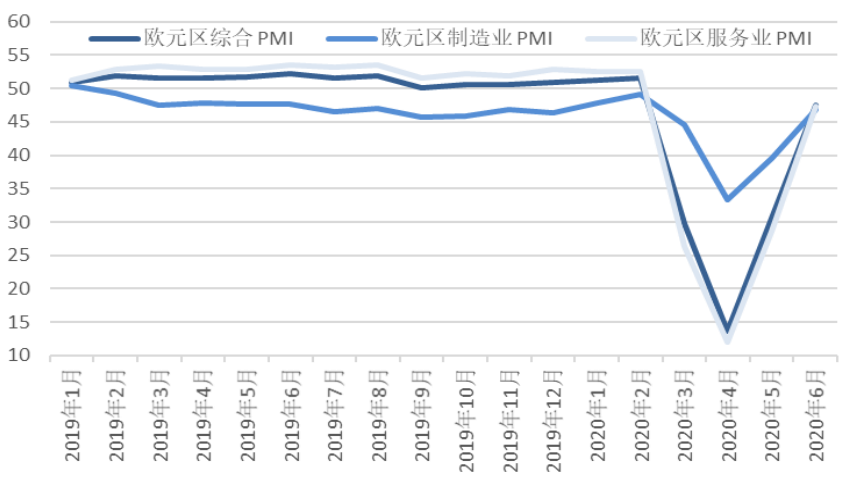


数据来源：东北证券，Wind

2.2. 欧元区 6 月 PMI 创 2 月来最高，复苏趋势明显

欧元区 6 月 Markit 综合 PMI 初值为 47.5，预期为 42.4，前值为 31.9；欧元区 6 月制造业 PMI 初值为 46.9，预期为 44.5，前值为 39.4；欧元区 6 月服务业 PMI 初值为 47.3，预期为 41，前值为 30.5。虽然数据显示欧元区整体经济活动仍然处在收缩区间，但经济下滑的幅度已经得到很大程度的缓解，显示疫情隔离措施的逐步解除对于经济活动的恢复和预期起到明显的推动作用。

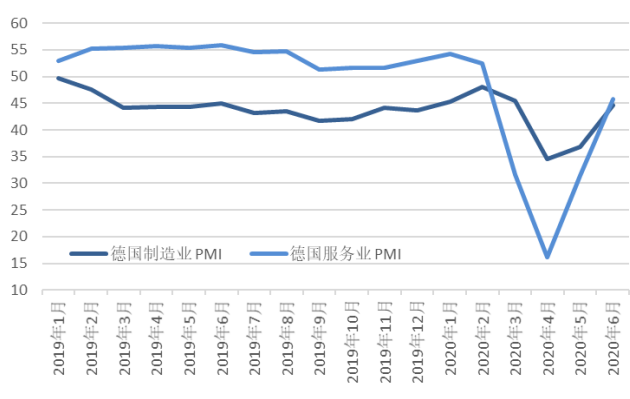
图 5: 欧元区 6 月各项 PMI 均创 2 月来最高



数据来源：东北证券，Wind

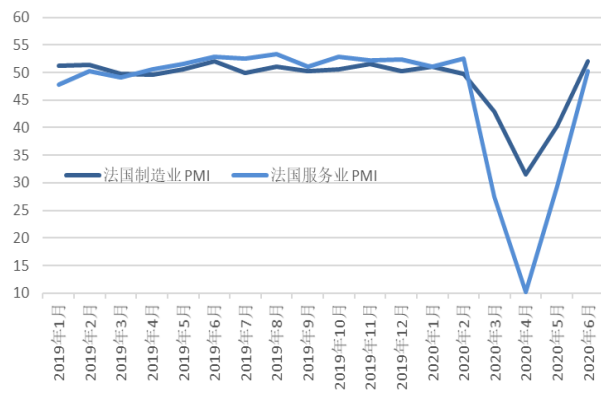
分区域来看，法国数据好于其他国家，制造业（52.1）和服务业 PMI 指数（50.3）均回到扩张区间、枯荣线以上，其他欧元区国家如德国虽然仍处在收缩区间，但也都显示出制造业、服务业明显改善的趋势。受到复工复产的带动，欧美经济从底部开始反弹的趋势较为明显。

图 6: 德国 PMI 仍处于收缩区间



数据来源: 东北证券, Wind

图 7: 法国 PMI 重回扩张区间



数据来源: 东北证券, Wind

3. 美联储公布压力测试结果, 限制银行派息和回购

美联储周四公布了 2020 年银行压力测试的结果, 美联储表示, 在疫情导致经济严重低迷的情况下, 美国的大型银行可能遭受高达 7000 亿美元的损失并使银行接近最低的资本要求。同时针对这一结果, 美联储要求 33 家接受压力测试的银行在第三季度禁止回购其股票, 并限制股息支付超过当前水平。

在 6 月 19 日, 美联储委员会副主席夸尔斯表示美联储在今年银行压力测试中增加了新冠病毒情景分析, 通过模拟三种经济下行风险路径, 检测银行系统能否应对可能的不利经济和金融状况。这三种经济下行风险路径包括年底快速复苏的“V”型走势, 缓慢复苏的“U”型走势, 和双股衰退、经济在短暂复苏后再度严重下滑的“W”型走势。

在这三种不利情景假设中, 美国国内失业率峰值会在 15.6% - 19.5% 之间, 这比美联储在疫情发生前的压力测试情况要严重得多。分析结果显示, 这 34 家银行的贷款损失总额在 5600 亿至 7000 亿美元之间, 在假设的下行情景下, 银行的总资本比率将从 2019 年第四季度的 12.0% 下降到 9.5%-7.7%。在 U 型和 W 型的情况下, 大多数银行仍然资本充足, 但有几家银行将接近 4.5% 的最低资本水平要求。

美联储的压力测试结果表明, 虽然疫情对于经济冲击巨大, 但银行业的安全垫依然较高, 即使疫情二次爆发, 发生系统性金融危机的风险也较小。

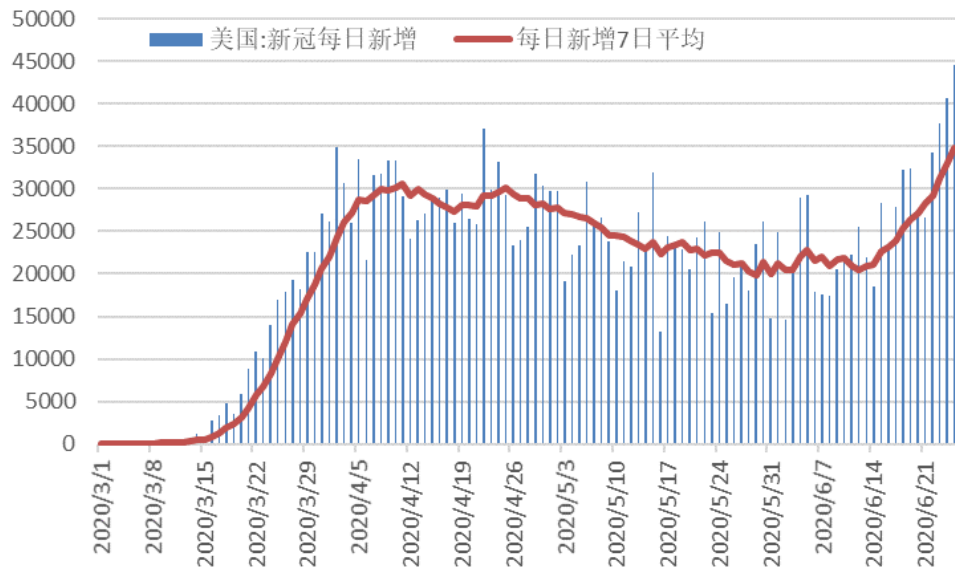
4. 美国疫情创新高, 部分州叫停复工计划

我们 5 月份在《警惕海外复工带来的疫情风险》报告中提示了仓促复工将带来较大的疫情风险, 随后在《美国疫情出现反弹迹象》中指出复工进度与疫情存在高度相关性, 而今我们的担忧不幸成为事实。6 月中下旬以来美国新增病例持续上升, 疫情二次爆发已成事实。本周周四起部分州因为新增确诊病例连创新高开始发布了暂停或回滚复工计划的行政令。

4.1. 美国新冠新增确诊病例创纪录增长，部分州疫情不容乐观

截至周五，美国新冠新增确诊病例连续三天创纪录增长。根据美国 CDC 数据，周五公布的单日新增确诊病例为 44602 人，为疫情爆发以来的新高，也是连续第二天超过 4 万人/天。美国此前出现如此规模的单日新增确诊，还要追溯到尚未“解封”前。4 月 22 日，当天全美新增 37144 例确诊病例，这也被认为是美国疫情的“第一轮高峰”。

图 8: 全美确诊病例 6 月大幅上行

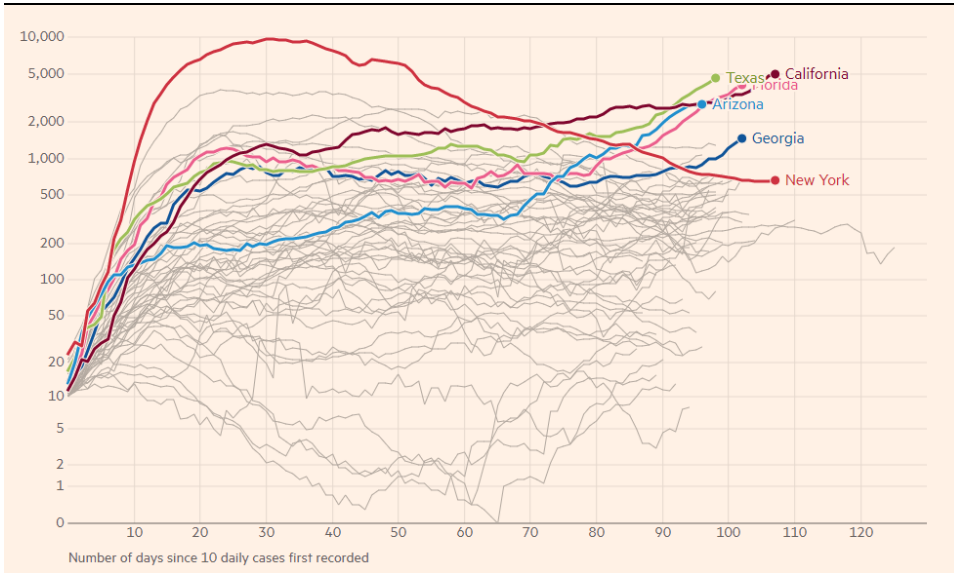


数据来源: 东北证券, CDC

根据美国 CDC 公布的相关数据，德克萨斯州 24 日报告了 6584 例新增病例，成为了迄今为止最大的单日新增。该州目前有 4739 名患者感染了该病毒，这是新冠期间的最高数字，该州得 CDC 表示如今的疫情情况对其公共卫生系统构成了潜在威胁。佛罗里达州在周五报告了 8,942 例新感染，而周四为 5,004 例。威斯康星州报告了 3,342 例新病例，这也是该州历史最高单日新增的，且与过去 7 天的平均 330 例相差甚远。该州 CDC 表示这次数 10 倍得增幅是因为该州报告了 2,800 起“前几天可能的病例”。超过 1,000 多个新增病例的其他州还包括亚利桑那州 (3056)，乔治亚州 (1714)，阿拉巴马州 (1142)，密西西比州 (1092)，北卡罗来纳州 (1009) 和南卡罗来纳州 (1125)。此外，亚利桑那州，乔治亚州，南卡罗来纳州，密西西比州，田纳西州和阿肯色州都报告了住院人数增多的情况。

负责白宫冠状病毒工作组的美国副总统彭斯周四表示，有 16 个州的案件数量在上升。并称已经与德克萨斯州，佛罗里达州和亚利桑那州的州长进行了交谈，并将在未来几天访问各州，以获得更加精确的现场报道。

图 9: 部分州新增病例大幅上涨

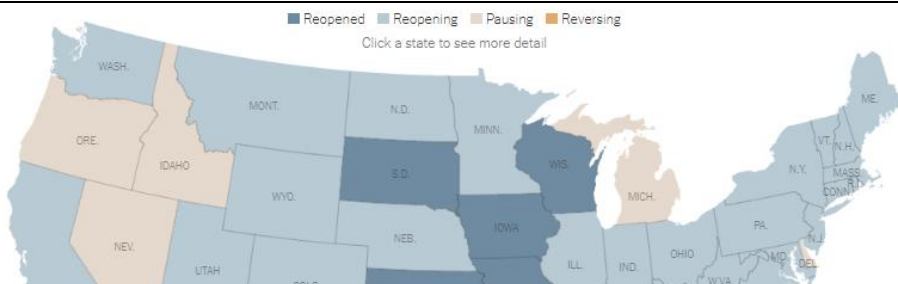


数据来源: 东北证券, Reuters

4.2. 德州、佛罗里达州回滚复工计划，部分州开始实施管制

本周周三起，在美国疫情二次传播的背景下，部分州政府公开表示将暂停原有复工计划的进一步推进，疫情二次爆发情况较为严重的德州和佛罗里达州州长宣布回退复工计划。尽管美国高层如财长史蒂文·姆努此前表示，即使一些州爆发第二波疫情，美国也不会再为了遏制疫情而关停经济。不过随着疫情进一步恶化，且美国各州拥有自主执行复工计划的权力，重启经济的计划开始出现搁置和回滚的情况。

图 10: 部分州调整复工计划 (米色:暂停复工计划, 黄色:回滚复工计划)



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_4305

