

如何跟踪欧美未来复工进展？

西部宏观欧美复工指数详解

核心结论

随着欧美疫情逐渐得到控制，欧美主要经济体的政策重点与市场关注点都转向了经济活动恢复进程。因此，我们详细梳理了美国各州以及欧洲各国目前已经公布的复工计划时间表，构建了“美国复工指数”与“欧洲复工指数”。复工指数可以帮助我们有效地衡量欧美生产与消费需求的变动，同时判断中国的外需和出口恢复的节奏。

以美国为例，考虑到美国各州的封城时间和疫情形势不同，推出解封计划的时间和步骤也不一样，因此我们首先梳理了美国50个州和华盛顿特区的居家令到期时间、经济重启计划中的部分企业解禁时间、餐馆等娱乐服务业解禁时间，分别代表居民活动、生产制造、消费需求开始恢复的时点。其次，我们将2019年各州GDP占美国GDP的比重作为各州复工指数的满分，在相应解禁时点，按照居民活动、生产制造、消费需求三种类型占GDP的比重，对各州GDP进行分解，最后将各州指数加权求和，得到了每一天的美国复工指数。理论上美国复工指数的区间应为0%-100%，100%代表美国各州已经完全开始复工。

截至4月28日，当前美国复工指数为7.7%。由于美国有25个州的居家令将在5月4日之前（包括5月4日）到期，因此我们计算得到美国复工指数将在5月4日超过32%，换言之，美国32%的GDP将会在5月4日之前放开居家令，开始重启经济。到6月10日，美国复工指数将超过46%。

在欧洲，当前欧洲复工指数为13.2%。目前欧洲有23个国家地区的复工计划中明确了在5月4日之前（包括5月4日）初步恢复经济。因此，欧洲复工指数在5月4日达到30%。换句话说，欧洲30%的GDP将会在5月4日之前逐步放开限制，开始重启经济。6月8日，欧洲复工指数将达到45%。7月15日，欧洲复工指数将达到54%。8月31日，欧洲复工指数将达到60%。

由于美国GDP占比较大的加利福尼亚州、纽约州，以及英国等一些欧洲国家尚未发布明确的复工计划，因此美国和欧洲复工指数将会根据美国各州和欧洲各国的经济计划滚动更新。

需要指出的是，欧美复工指数反映了各国的经济活动恢复情况，并不直接对应经济活动强度。因此，为了能够对比当前经济活动与正常情况水平的差异，我们也对全球高频经济数据进行了跟踪。根据最新的高频经济数据来看，目前欧美仍然处于经济停摆阶段，居民活动和消费几乎停滞。因此后期复工的情况至关重要。

风险提示：疫情超预期蔓延导致复工复产不达预期。

分析师



熊雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



13391178978



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn



陶冷



15000831636



taoling@research.xbmail.com.cn

相关研究

全球新冠疫情研究系列之四：沉舟侧畔千帆过，疫情冲击下的全球

财政政策 2020年4月21日

全球新冠疫情研究系列之三：全面解读欧洲疫情 2020年4月14

日

全球新冠疫情研究系列之二：预测美国的疫情和股市拐点 2020年

4月12日

全球新冠疫情研究系列之一：意大利新冠疫情的拐点出现了吗？

2020年4月1日

美国经济衰退研究系列之七：美股为何绝地反击 2020年4月17

日

美国经济衰退研究系列之六：美国申请失业金人数再创历史新高

2020年4月2日

美国经济衰退研究系列之五：美国经济衰退对中国经济的影响

2020年3月31日

美国经济衰退研究系列之四：失业数据确认美国经济3月开始衰退

2020年3月27日

美国经济衰退研究系列之三：美联储成为黄金价格的催化剂 2020

年3月26日

美国经济衰退研究系列之二：美国就业市场的快速恶化推动经济衰

退 2020年3月23日

美国经济衰退研究系列之一：美国经济大概率在2020年陷入衰退，

2020年3月22日

随着欧美疫情逐渐得到控制，欧美主要经济体的政策重点与市场关注点都转向了经济活动恢复进程。因此，我们详细梳理了美国各州以及欧洲各国目前已经公布的复工计划时间表，构建了“美国复工指数”与“欧洲复工指数”。复工指数可以帮助我们有效地衡量欧美生产与消费需求的变动，同时判断中国的外需和出口恢复的节奏。

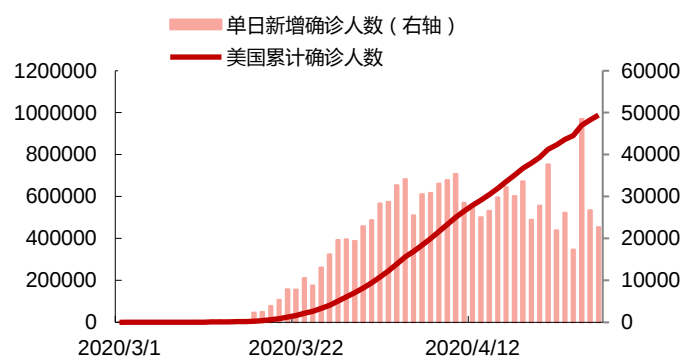
1. 美国复工指数

从新增确诊和阳性指标来看，美国疫情的确诊新增拐点已于4月中旬出现。截至2020年4月27日，美国累计确诊超过98万人，27日新增确诊下降至2.3万人左右，单日新增确诊较4月峰值的4万多人明显下降。

近期单日新增确诊仍处于高原期的主要原因是美国为了尽快重启经济，加快了检测速度。截至4月27日，美国累计检测超过559万人，单日新增检测19万人，速度明显高于此前的平均值15万人。美国当日新增确诊阳性比率连续四日下降至11.49%，累计阳性比率连续九日下降至17.54%。

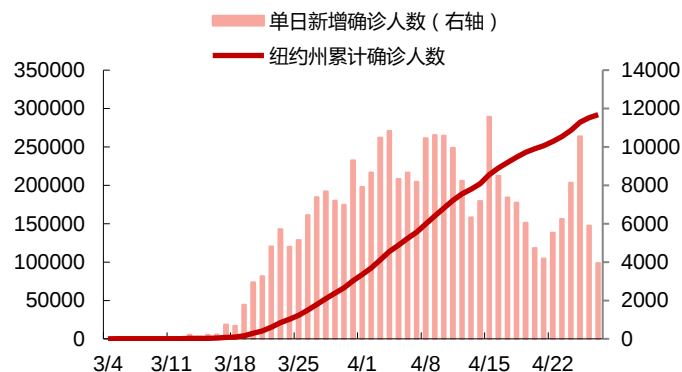
纽约州是美国疫情最严重的地区，目前也逐渐出现好转迹象。截至4月27日，纽约州累计确诊29.2万，新增确诊下降至3951人。累计阳性率从4月16日开始保持下降，目前为35.35%，较4月峰值下降超过5个百分点。当日新增阳性率也保持下降趋势，目前为19.05%，3月下旬以来首次降低到20%以下。

图1：美国累计确诊人数与单日新增确诊



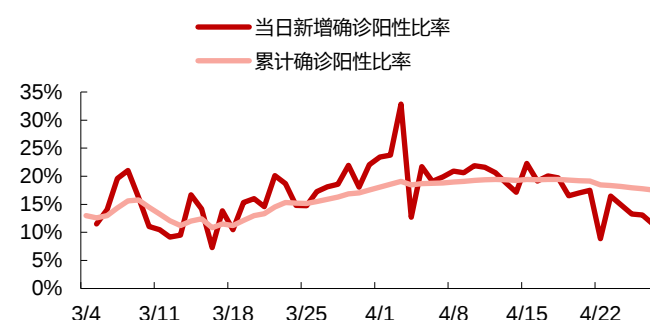
资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

图3：美国纽约州累计确诊人数与单日新增确诊



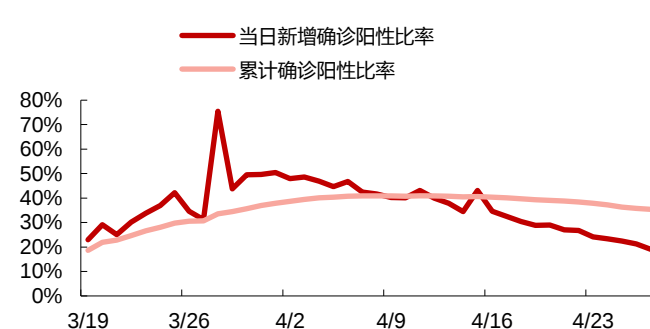
资料来源：Covidtracking，西部证券研发中心

图2：美国累计阳性比率与当日新增阳性比率



资料来源：Covidtracking，西部证券研发中心

图4：美国纽约州累计阳性比率与当日新增阳性比率



资料来源：Covidtracking，西部证券研发中心

4月16日，美国总统特朗普宣布“重启美国经济”指南，列出了经济重启的三个阶段，规定了各州必须满足的检测标准，各州州长可根据本州情况执行指引。指南中的三个阶段分别为：

1) 第一阶段：人们继续尽可能远程办公、分阶段复工、减少非必要旅行、并保持社交距离措施。进入第一阶段的州需要满足的条件包括：14天内确诊病例、疑似病例和测试结果中的阳性比例下行，医院有能力收治患者等，特朗普表示现在最多29个州有条件进入第一阶段，一些州可能在5月1日前解封。

2) 第二阶段：疫情没有反弹迹象的州可恢复非必要的旅行，学校和有组织的青年活动可重新开放，在采取社交距离措施的情况下可重新开放酒吧、体育馆和大型场所。

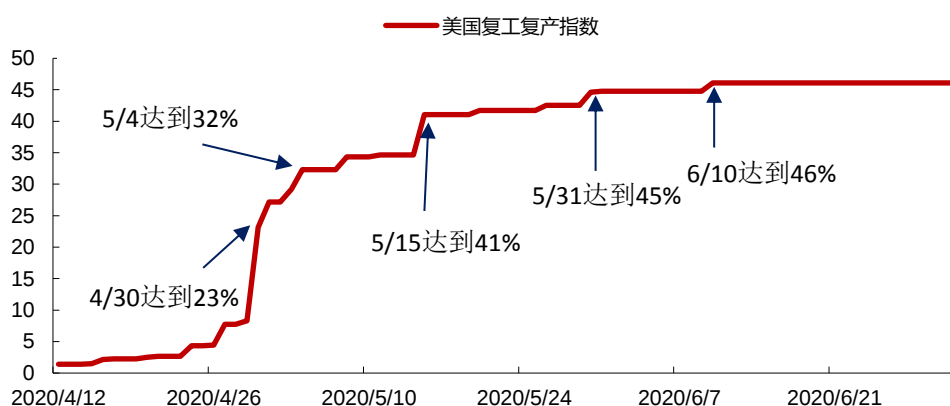
3) 第三阶段：免疫力相对较弱的民众（例如老人）可恢复搭乘公共交通，但应保持距离，低风险人群应考虑尽量减少在人群密集区的停留时间。

考虑到美国各州的封城时间和疫情形势不同，推出解封计划的时间和步骤也不一样，因此我们首先梳理了美国51个主要州和特区的居家令到期时间、经济重启计划中的部分企业解禁时间、餐馆等娱乐服务业解禁时间，分别代表居民活动、生产制造、消费需求开始恢复的时点。其次，我们将2019年各州GDP占美国GDP的比重作为各州复工指数的满分，在相应解禁时点，按照居民活动、生产制造、消费需求三种类型占GDP的比重，对各州GDP进行分解，最后将各州指数加权求和，得到了每一天的美国复工指数。理论上美国复工指数的区间应为0%-100%，100%代表美国各州已经完全开始复工。

截至4月28日，当前美国复工指数为7.7%。由于美国有25个州的居家令将在5月4日之前（包括5月4日）到期，因此我们计算得到美国复工指数将在5月4日超过32%，换言之，美国32%的GDP将会在5月4日之前放开居家令，开始重启经济。到6月10日，美国复工指数将达到46%。

由于目前GDP占比较大的加利福尼亚州、纽约州等尚未明确复工计划，主要是因为这些州也是疫情的重灾区，因此目前的美国复工指数水平较低，但随着各州经济重启计划的陆续出台，美国复工指数也将保持滚动更新。

图5：4月28日美国复工指数

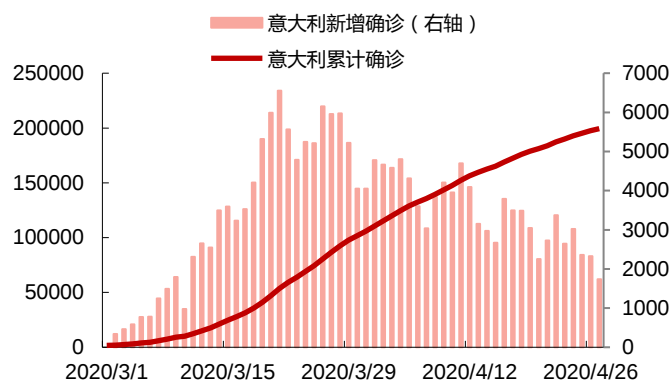


资料来源：各国政府，西部证券研发中心

2. 欧洲复工指数

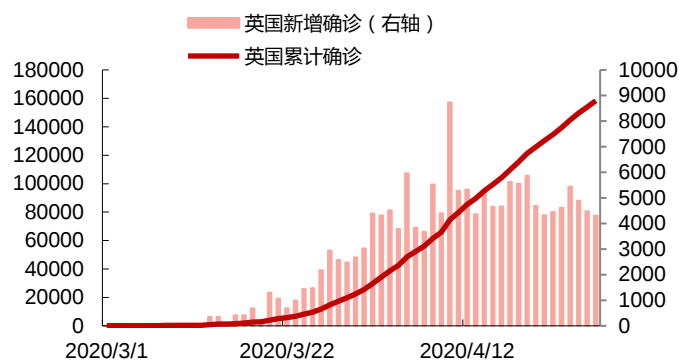
目前欧洲疫情较4月初明显好转，但厚尾效应显著。由于封城实施时间较晚与封城措施不够严格，导致初期蔓延速度加快，目前欧洲主要国家的单日新增确诊已从峰值下降，但绝对值仍然较高，每天仍然有几千例新增病例，数据波动也比较大。预计在保持当前严格控制疫情的前提下，5月单日新增确诊将会明显下降。

图 6：意大利累计确诊人数与单日新增确诊



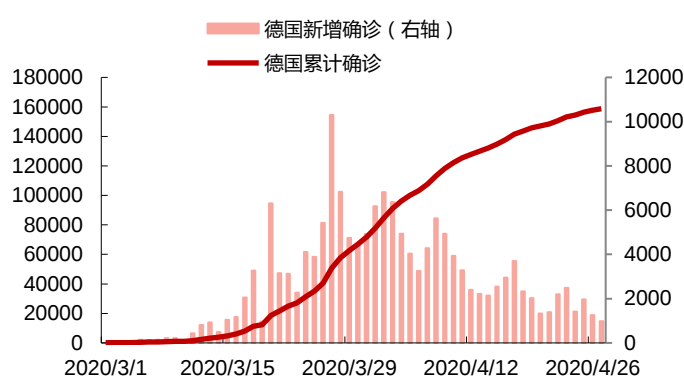
资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

图 8：英国累计确诊人数与单日新增确诊



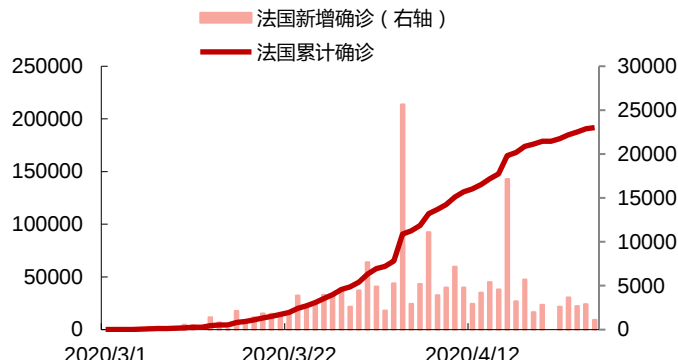
资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

图 7：德国累计确诊人数与单日新增确诊



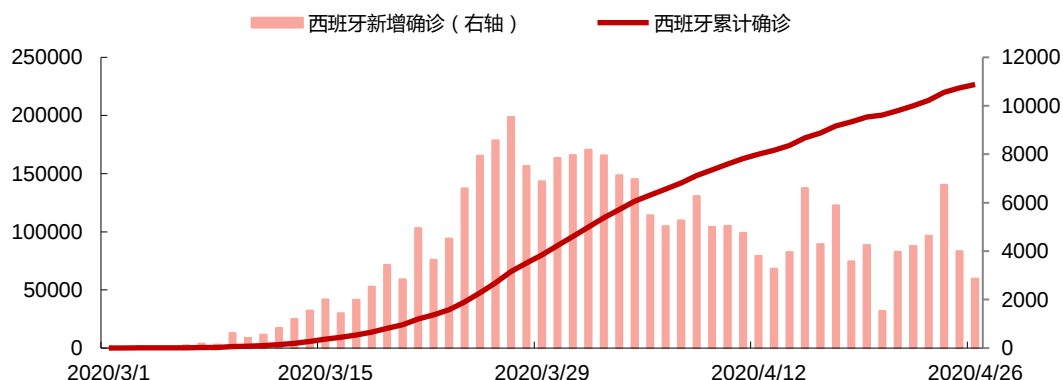
资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

图 9：法国累计确诊人数与单日新增确诊



资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

图 10：西班牙累计确诊人数与单日新增确诊



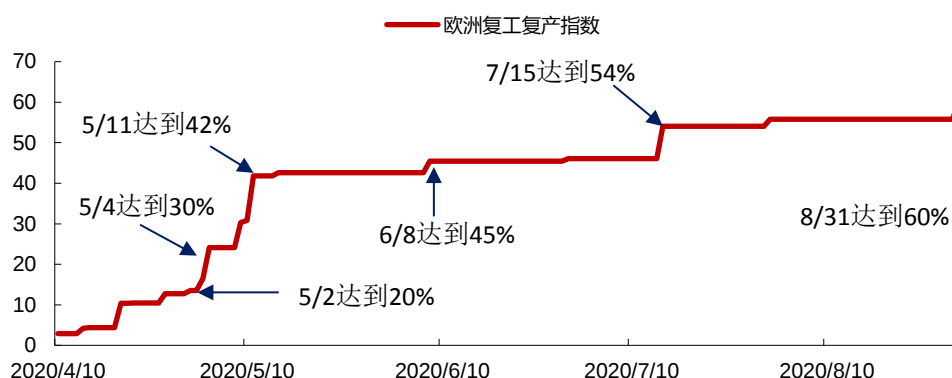
资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

德国、奥地利、瑞士、西班牙、意大利等国家已经开始安排部分企业和商业的复工复产。因此，我们梳理了欧洲 36 个主要国家和地区的经济重启计划，采用了与美国类似的计算方法。两种指数测算方法的不同之处是，美国各州大多根据特朗普的指南，采用“三步走”战略，因此各州指数细分项仅有居民活动、企业、娱乐业。但是，欧洲大多数国家的经济计划中大多包括初步恢复、中度恢复、餐厅等娱乐服务业恢复、社交限制结束、大型活动恢复这五种恢复类型。因此 GDP 恢复的进度将会划分的更加详细具体。

截至 4 月 28 日，当前欧洲复工指数为 13.2%。目前欧洲有 23 个国家地区的复工计划中明确了在 5 月 4 日之前(包括 5 月 4 日)初步恢复经济。因此，欧洲复工指数在 5 月 4 日达到 30%。换句话说，欧洲 30% 的 GDP 将会在 5 月 4 日之前逐步放开限制，开始重启经济。6 月 8 日，欧洲复工指数将达到 45%。7 月 15 日，欧洲复工指数将达到 54%。8 月 31 日，欧洲复工指数将达到 60%。

由于英国等一些欧洲国家尚未发布明确的复工计划，因此我们的欧洲复工指数将会根据各国经济计划滚动更新。

图 11：4 月 28 日欧洲复工指数



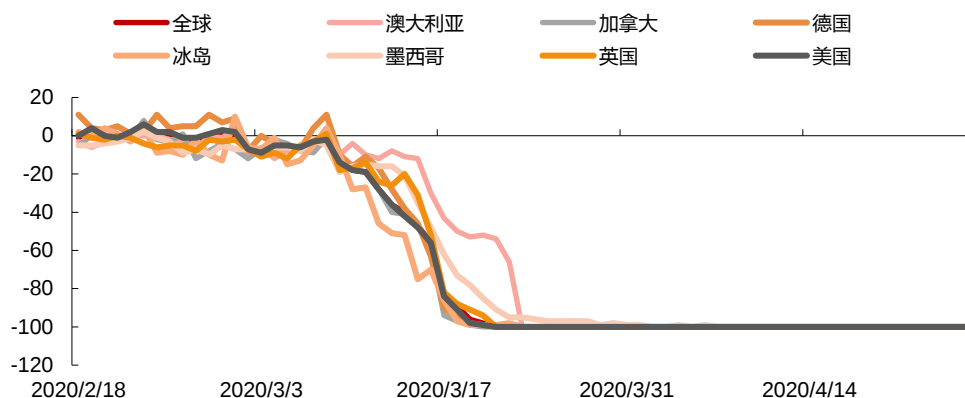
资料来源：各国政府，西部证券研发中心

3. 全球高频经济数据

需要指出的是，欧美复工指数反映了各国的经济活动恢复情况，并不直接对应经济强度。因此，为了能够对比当前经济活动与正常情况水平的差异，我们也对全球高频经济数据进行了跟踪。

餐饮消费方面，截至 4 月 26 日，美国、英国、德国、加拿大、澳大利亚等 6 个国家的平均餐厅活动量同比下降 100%。

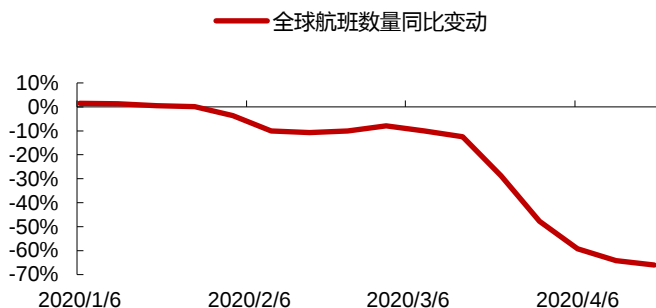
图 12：全球主要国家餐饮活动同比变化（%）



资料来源：Open table，西部证券研发中心

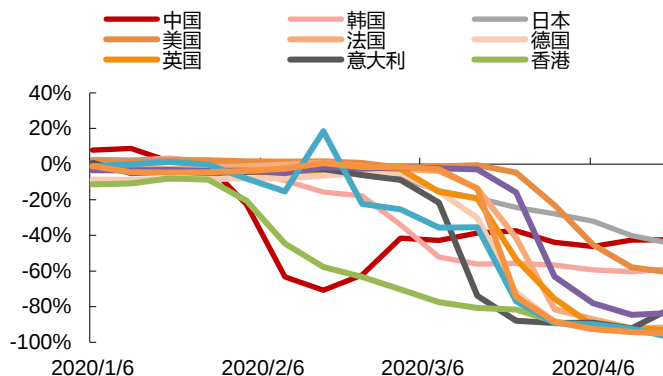
航空方面，截至 4 月 20 日，当周全球航班数量同比减少 66%。西欧地区航班几乎停飞，法、德、英、西班牙同比降幅超过 90%；美国航班数量同比下降 61%。中国航班数量同比下降 42.4%，同比降幅连续两周收窄。

图 13：全球航班数量同比变动（%）



资料来源：OAG，西部证券研发中心

图 14：全球主要国家航班数量同比变动（%）



资料来源：OAG，西部证券研发中心

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_5527

