

预测美国的疫情和股市拐点

全球新冠疫情研究系列之二

核心结论

3月中下旬美国各个州开始发布禁足令（stay at home orders）。3月底，美国总统特朗普宣布将“保持社交距离”指引延长至4月30日。目前，美国实行禁足令政策的州有45个，其中42个州为州级政策（statewide order），另外3个州的施行范围为该州部分地区，各州防疫力度持续加强。

纽约州是美国疫情最严重的地区，近日疫情已出现好转迹象。截至4月10日，纽约州累计确诊17.05万例，占美国确诊人数的34%，是确诊数排第二位的新泽西州的3倍。从单日新增确诊来看，纽约州的新增人数在4月4日达到1.08万人，是疫情发生以来的峰值。4月4日是纽约州累计确诊病例超过100例以后的第28天，也是纽约州开始实施软封城措施后的第14天。随后每日新增人数下降至8000多人，4月10日小幅回升至10575人，没有超过4月4日的高点。我们认为，纽约州的单日新增高峰或将于4月中旬左右出现。新泽西州、密歇根州等其他州的单日新增确诊人数均开始下降，和纽约州情况类似。

参考中国和意大利的经验，中、意均在累计确诊病例超过100例以后的第25-30天内达到了单日新增确诊的峰值。但封城措施不及时导致意大利的疫情更加严重，疫情拐点也更晚。意大利实施全面封锁的时间晚于武汉同期约9天，目前意大利累计确诊是中国的1.75倍，虽然意大利已经出现了疫情拐点，但每日新增仍有3000多人，同期中国的每日新增只有100多人。结合美国各州基本在3月下旬才实施软封城措施，我们认为近期疫情出现好转迹象，但美国的新增确诊仍会处于较高水平，整体疫情的拐点将在4月中旬出现。

疫情好转和政策刺激两大利好因素促进资本市场流动性近期大幅缓解，风险偏好回升。首先，我们认为美国的疫情已出现好转迹象，整体疫情的拐点将在4月中旬出现，后续进入平台期。其次，为了应对新冠疫情对全球经济的冲击，各国纷纷采取大规模的宽松货币政策和财政政策，短期内对资本市场的流动性起到了很大的缓解作用，尤其是3月下旬至今，主要流动性指标均从高位回落，目前回到3月上旬的水平。

参照意大利的情况，股市的拐点领先疫情的拐点3周左右。虽然可能有获利回吐，但是短期内美股阶段性底部已经出现。美国标普500指数在3月23日录得近期最低值，从低点反弹至今已经有24.69%。美股的反弹主要有两大因素，一方面是美联储在3月23日释放的量化宽松政策提振了风险偏好，另一方面则是对未来美国疫情好转的预期。因此按照上述的领先3周来推算，我们判断美国能在4月中旬左右见到疫情的拐点。而对于美股来说，短期内阶段性底部已经出现。

风险提示：封城措施实施不到位，医疗资源不足，疫情超预期蔓延。

分析师

熊雅梅 S0800518080002
luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人

张育浩
18548912118
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一：意大利新冠疫情的拐点出现了吗？

2020年4月1日

索引

内容目录

1. 研究背景	4
2. 美国疫情拐点判断	4
2.1 3月中下旬各个州开始发布禁足令（stay at home orders）	4
2.2 美国主要城市的疫情状况	5
2.3 参考中国和意大利疫情经验	7
2.4 美国检测速度加快，新增确诊拐点不远	8
2.5 高频数据佐证美国疫情放缓	9
3. 美股拐点判断	10
疫情好转和政策刺激两大利好因素促进资本市场流动性近期大幅缓解	10
短期内，美股阶段性底部已经出现	11

图表目录

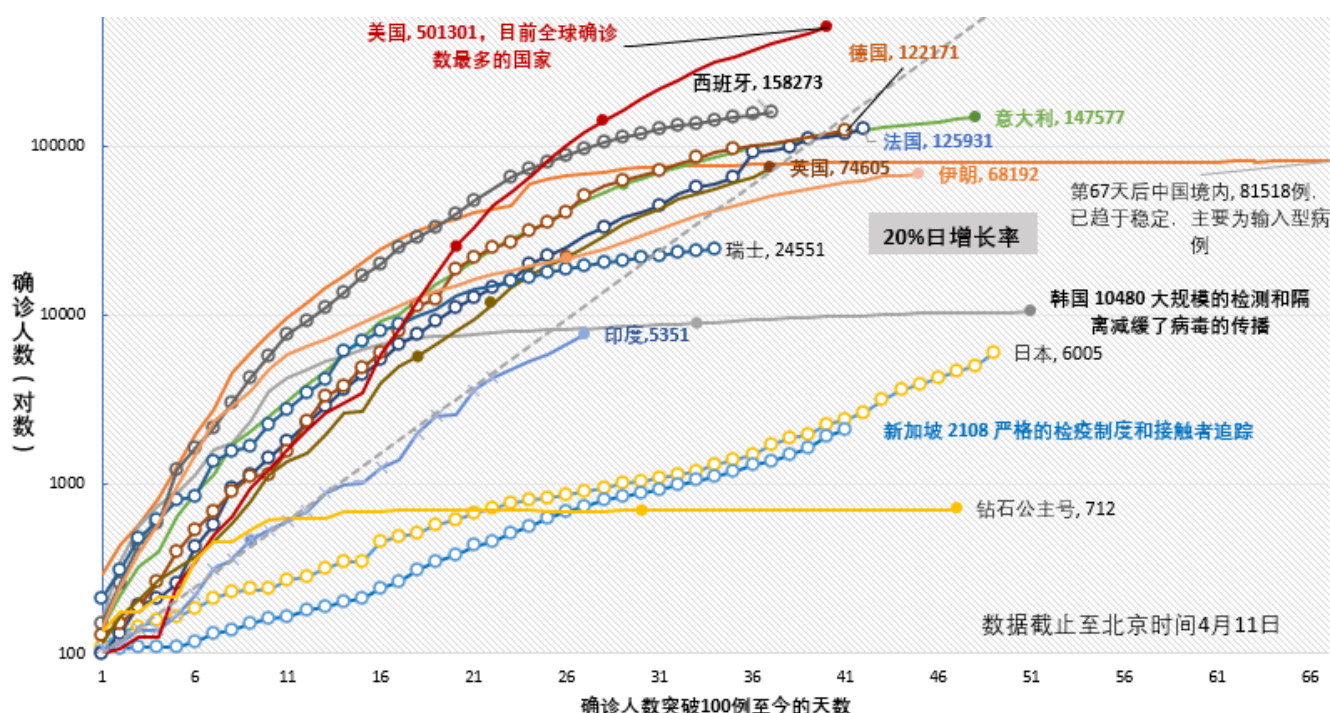
图 1：各国新冠疫情确诊趋势追踪	4
图 2：美国各州软封城实施情况一览	5
图 3：纽约州累计确诊人数和单日新增确诊人数	6
图 4：纽约州累计死亡人数和单日新增死亡人数	6
图 5：2019 年 GDP 占全美比重前十名的州	6
图 6：加利福尼亚州累计确诊人数和单日新增确诊人数	6
图 7：新泽西州累计确诊人数和单日新增确诊人数	7
图 8：密歇根州累计确诊人数和单日新增确诊人数	7
图 9：中国大陆累计确诊和单日新增确诊	7
图 10：意大利累计确诊和单日新增确诊	7
图 11：美国累计确诊与当日新增确诊	8
图 12：美国累计检测与当日新增检测	9
图 13：美国与意大利检测比例	9
图 14：各国检测比例与阳性比例对比	9
图 15：美国与意大利累计阳性率（%）	9
图 16：美国关于新冠症状的搜索量开始下降	10
图 17：美国关于新冠症状的搜索量开始下降	10
图 18：2001 年以来 LIBOR-OIS 利差	10
图 19：2020 年以来 LIBOR-OIS 利差	10
图 20：2000 年以来美国高收益级公司债与国债收益率的利差	11
图 21：2020 年以来美国高收益级公司债与国债收益率的利差	11

图 22: 2000 年以来 VIX 恐慌指数	11
图 23: 2020 年以来 VIX 恐慌指数	11
图 24: 意大利疫情走势与股市走势	12
图 25: 美国疫情走势与股市走势	12

1. 研究背景

新冠疫情的蔓延对全球经济活动都造成了严重的影响，因此研究主要国家的疫情发展形势，对我们预测全球经济增速有非常大的帮助。目前，中国的疫情形势基本得到控制，复工复产也在缓慢进行，经济活动逐渐恢复。意大利是继中国之后全世界新冠疫情最严重的国家，当前疫情增速也已显著放缓，封城政策还在严格执行中，预计疫情可以得到有效的控制。在上一篇报告《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？》中，我们也通过研究意大利以及国内各大区的疫情状况、与中国湖北省的比较，来判断意大利的疫情拐点。本篇报告中，我们将着重研究美国的疫情现状，并预测美国的疫情拐点。

图 1：各国新冠疫情确诊趋势追踪



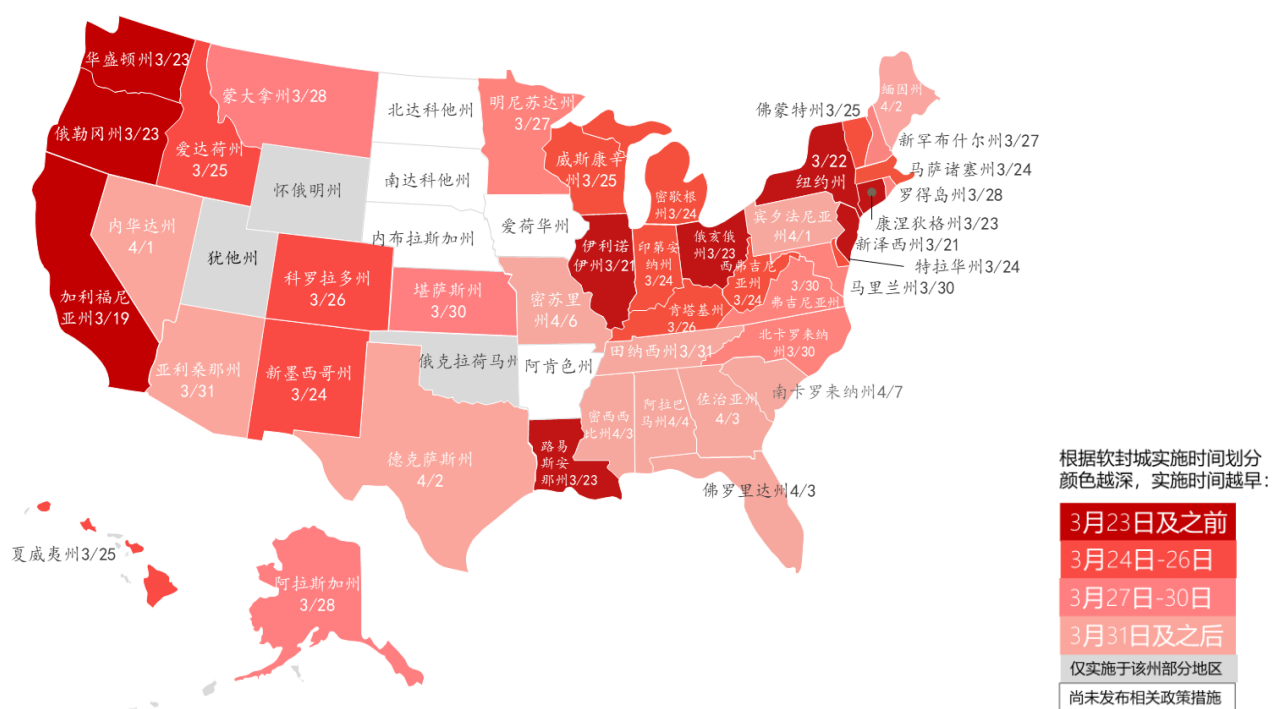
资料来源：Financial Times, John Hopkins University, WHO, 西部证券研发中心

2. 美国疫情拐点判断

2.1 3月中下旬各个州开始发布禁足令（stay at home orders）

3月底，美国总统特朗普宣布将“保持社交距离”指引延长至4月30日。目前，美国实行禁足令政策的州有45个，其中42个州为州级政策（statewide order），另外3个州的施行范围为该州部分地区，各州防疫力度持续加强。

图 2：美国各州软封城实施情况一览



资料来源：美国各州政府，西部证券研发中心

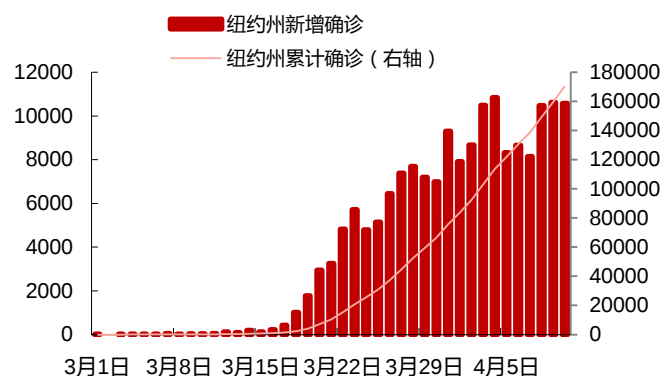
2.2 美国主要城市的疫情状况

纽约州是美国疫情最严重的地区。2019 年纽约州的 GDP 占到美国总 GDP 的 8.1%，因此纽约州的严重疫情形势，将对美国经济造成极大的负面影响。截至 4 月 10 日，纽约州累计确诊 17.05 万例，占美国确诊人数的 34%，是确诊数排第二位的新泽西州的 3 倍。纽约州累计死亡人数 7844 人，是新泽西州的 4 倍，纽约州的死亡率高达 4.60%，高于美国的平均死亡率（3.74%）。

3 月是纽约州的疫情高峰期，当地政府迟到的封城措施加速了疫情初期的蔓延。自 3 月 1 日发现首例确诊以来，纽约州的确诊人数经历了一个月的快速上升。一周后，即 3 月 8 日，纽约州累计确诊病例超过 100 例。九天后，即 3 月 17 日，累计确诊超过 1000 例，随后每日新增确诊数超过 1000 例，并不断上升。面对疫情的快速蔓延，纽约州政府的措施却不及时，直到 3 月 20 日，纽约州州长科莫才宣布，从 3 月 22 日（也就是累计确诊病例超过 100 例后的第 15 天）开始正式施行软封城，要求非必要的工作都居家办公。4 月 7 日，科莫宣布封城措施至少到 4 月 29 日。

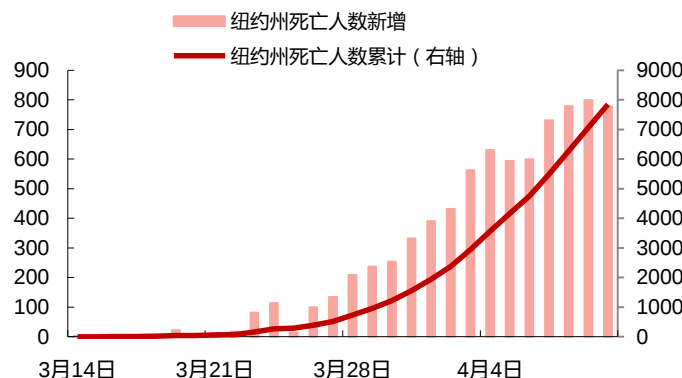
从单日新增确诊来看，纽约州的新增人数在 4 月 4 日达到 10841 人，是疫情发生以来的峰值。4 月 4 日是纽约州累计确诊病例超过 100 例以后的第 28 天，也是纽约州开始实施软封城措施后的第 14 天。随后每日新增人数下降至 8000 多人，4 月 10 日小幅回升至 10575 人，但并未超过 4 月 4 日的高点。我们认为，纽约州的单日新增高峰或将于 4 月中旬出现。

图 3：纽约州累计确诊人数和单日新增确诊人数



资料来源：CDC，西部证券研发中心

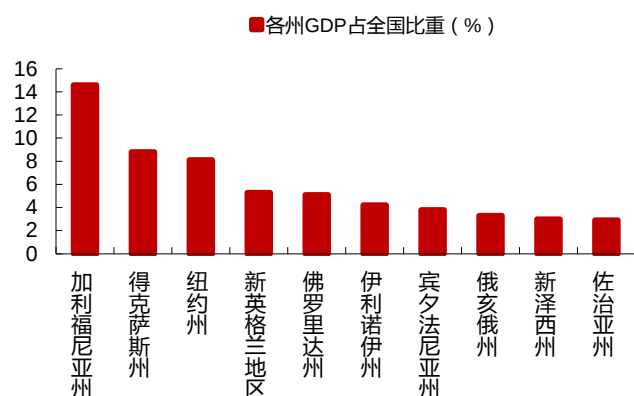
图 4：纽约州累计死亡人数和单日新增死亡人数



资料来源：CDC，西部证券研发中心

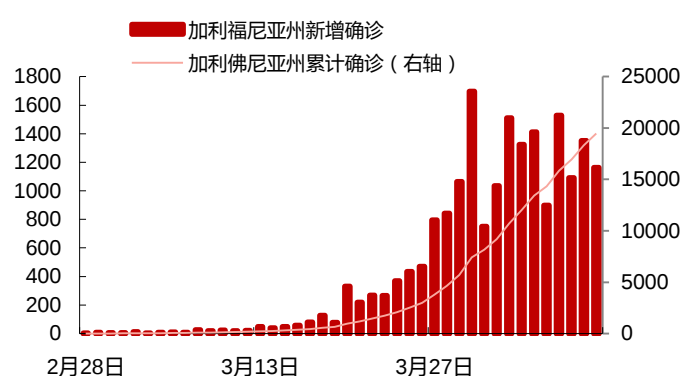
加利福尼亚州占美国 GDP 比重排第一，约为 14.6%，确诊人数排美国的第六位。加州于 3 月 4 日宣布进入紧急状态，3 月 19 日（累计确诊病例超过 100 例以后的第 11 天）正式开始施行软封城措施。截至 4 月 9 日，加州累计确诊 19472 人，当日新增确诊 1163 人，低于 3 月 30 日的峰值 1696 人，确诊增速呈现逐渐放缓的趋势。

图 5：2019 年 GDP 占全美比重前十名的州



资料来源：WIND，西部证券研发中心

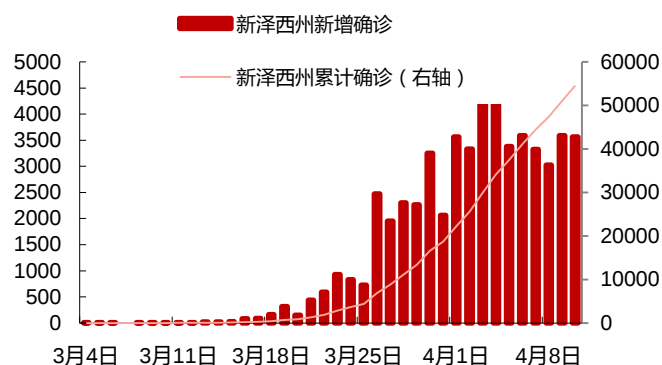
图 6：加利福尼亚州累计确诊人数和单日新增确诊人数



资料来源：CDC，西部证券研发中心

美国累计确诊人数排第二和第三名的州为新泽西州和密歇根州。新泽西州和密歇根州分别从 3 月 21 日和 24 日开始封城。截至 4 月 10 日，新泽西州和密歇根州的累计确诊人数为 54588、22783 人，当日新增确诊 3561、1279 人，新增确诊人数均较 4 月初明显下降，和纽约州的疫情发展现状类似。除了这三个州，其他州的累计确诊人数目前不到 2 万人。总体来看，美国疫情本周呈现出逐渐好转的迹象。

图 7：新泽西州累计确诊人数和单日新增确诊人数



资料来源：CDC，西部证券研发中心

图 8：密歇根州累计确诊人数和单日新增确诊人数



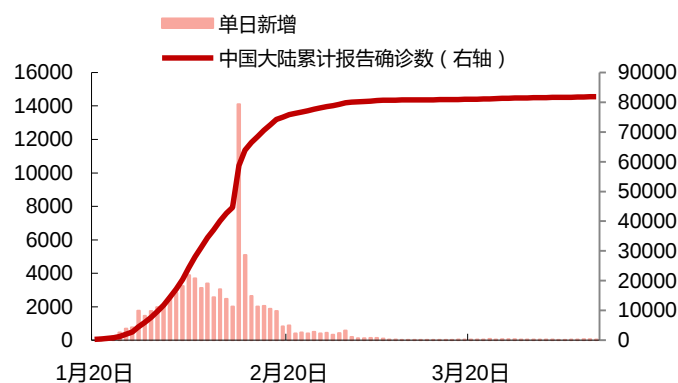
资料来源：CDC，西部证券研发中心

2.3 参考中国和意大利疫情经验

（1）单日新增确诊数：中国和意大利在累计确诊病例超过 100 例以后的第 25-30 天内达到了单日新增确诊的峰值。

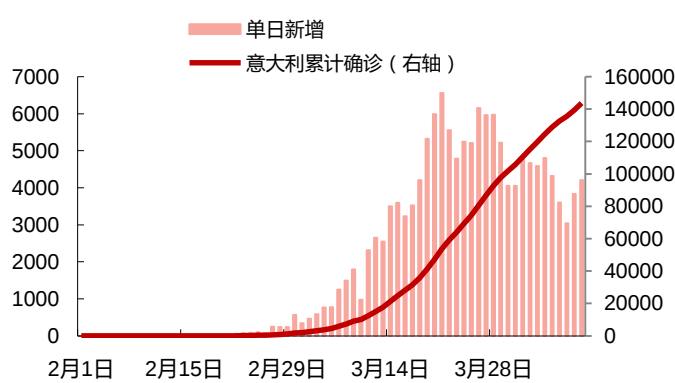
2020 年 2 月 12 日，即中国累计确诊人数超过 100 例后的第 25 天，中国的单日新增确诊数达到了 14108 例，为疫情单日新增数的峰值，从第 26 天开始，中国每日新增数环比开始下降。2020 年 3 月 21 日，即累计意大利确诊人数超过 100 例后的第 27 天，意大利的单日新增确诊数达到了 6557 例，为疫情单日新增数的峰值，从第 28 天开始，意大利每日新增数环比开始下降，虽然略有反弹，但并未超过前期峰值。

图 9：中国大陆累计确诊和单日新增确诊



资料来源：WIND，西部证券研发中心

图 10：意大利累计确诊和单日新增确诊



资料来源：Bloomberg，西部证券研发中心

（2）封城速度：中国湖北封城比意大利同期早 9 天，因此更快的控制住疫情。

中国湖北省在北京时间 1 月 23 日（累计确诊达 100 例后 5 天）宣布封城，封城 10 天后疫情逐渐缓解，确诊增长率在 20%左右；封城第 21 天后（累计确诊达 100 例后 25 天）达到单日新增确诊人数的峰值，由于期间更换检测标准，导致该日确诊激增，实际峰值可能提前该日到达。

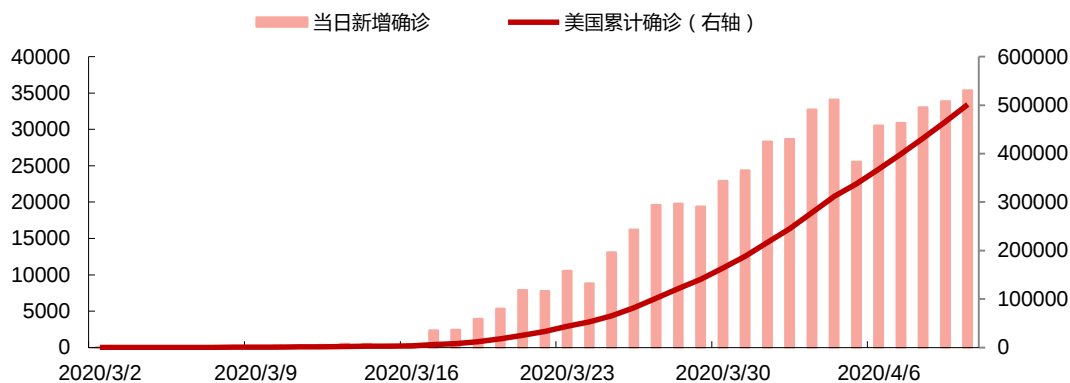
意大利政府在当地时间 3 月 7 日至 8 日（累计确诊达 100 例后 13-14 天）开始对疫情严重地区共 14 个省实施了隔离措施，3 月 9 日将隔离措施的实施扩大至全国范围，3 月 11 日禁止所有的商业和零售业活动，3 月 21 日关闭所有非必要商业和工业，3 月 22 日伦巴第大区禁止一切户外活动。意大利实行隔离措施 14 天后（累计确诊达 100 例后 28 天）到达单日新增确诊的峰值，随后新增人数有所波动，维持一定的高位，但总体已出现下降趋势。

封城措施不及时导致意大利的疫情情况更加严重，疫情拐点也更晚。意大利实施全面封锁时间晚于武汉同期约 9 天，截至 4 月 9 日，中国、意大利分别累计确诊 81907、143626 例，意大利是中国的 1.75 倍，累计确诊/本国人口这一比例分别为 59、2377 例/百万人，目前虽然意大利已经出现了疫情拐点，但每日新增仍有 3000 多人，同期中国的每日新增只有 100 多人。

（3）美国：预计疫情拐点将出现在 4 月中旬左右

美国累计确诊人数在 3 月 2 日开始超过 100 例，4 月 4 日（累计确诊超过 100 例以后的第 34 天），单日新增确诊数为 34123 例，达到了近期峰值，这其中也有 4 月 4 日新增检测人数创新高的因素。随后 4 月 6 日-9 日，每日新增均低于 4 月 4 日。4 月 10 日，美国累计确诊 50.14 万例，当日新增 35386 例，超过 4 月 4 日水平，创出新高。结合美国各州基本在 3 月下旬才实施软封城措施，我们认为近期美国的新增确诊仍会处于较高水平，整体疫情的拐点将在 4 月中旬左右出现。

图 11：美国累计确诊与当日新增确诊



资料来源：Bloomberg，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_5927

