

旬度经济观察

——美国大选的影响需关注

韦志超¹ 袁方²

2020 年 10 月 11 日

内容提要

国庆期间的数据显示，经济确实在持续修复，但修复的节奏可能弱于预期。

全球疫情有波折，但大方向仍在好转，经济修复仍在路上。

拜登和民主党获胜的概率上升，导致市场偏好提升。市场对美国大选的关注将持续升温，值得关注。

风险提示：（1）贸易摩擦加剧；（2）地缘政治风险

1 高级宏观分析师，weizc@essence.com.cn，S1450518070001

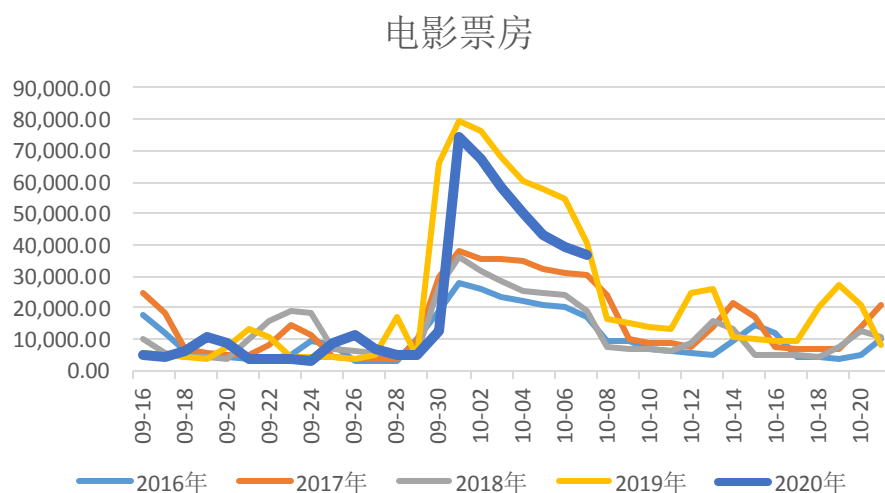
2 宏观分析师，yuanfang@essence.com.cn，S1450520080004

一、国庆期间显示的经济修复可能弱于预期

随着中国大陆疫情受控的明朗化，市场预期经济在逐渐修复。国庆期间的各项数据显示，经济确实在持续修复，但修复的节奏可能弱于预期。

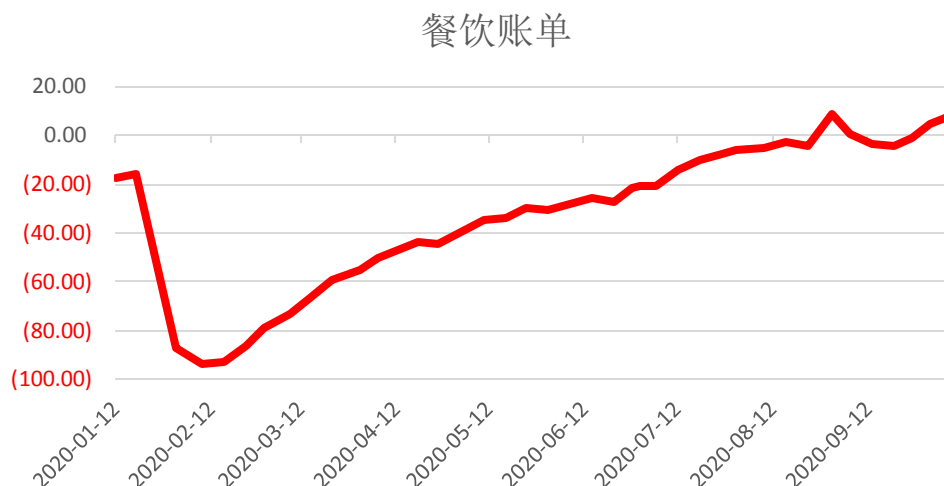
国庆期间出行及旅游等服务业的数据是市场关注的焦点。相比五一假期及端午假期，国庆假期的各项数据确实明显好转。其中，最为明显的是电影票房和餐饮的情况。电影院自7月下旬才开始逐渐放开。从国庆假期的情况观察，电影票房收入与2019年的情形接近，明显好于2016-2018年。另外，餐饮账单同比在国庆期间已经恢复正增长。

图1：电影票房，单位：万元



数据来源：Wind，安信证券

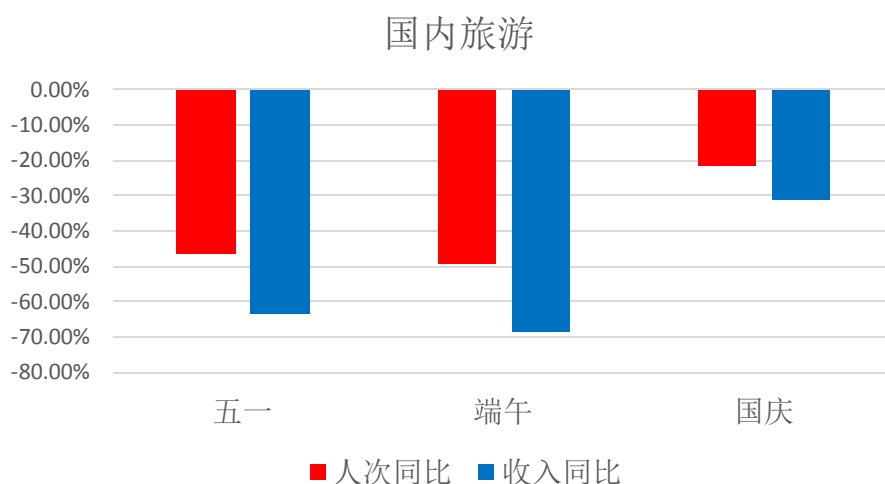
图2：餐饮账单同比，单位：%



数据来源：哗啦啦，安信证券

国内出行和旅游的各项数据相比五一和端午假期也明显好转。其中，旅游出行人次同比恢复至-30%左右，旅游收入同比恢复至-20%左右。然而，以往各年国庆黄金周的国内旅游收入同比均在10%左右，2020年的增速与正常增速仍有很大的差距。考虑到2020年的境外游几乎为零，实际差距应该更大。

图3：国内旅游同比，%

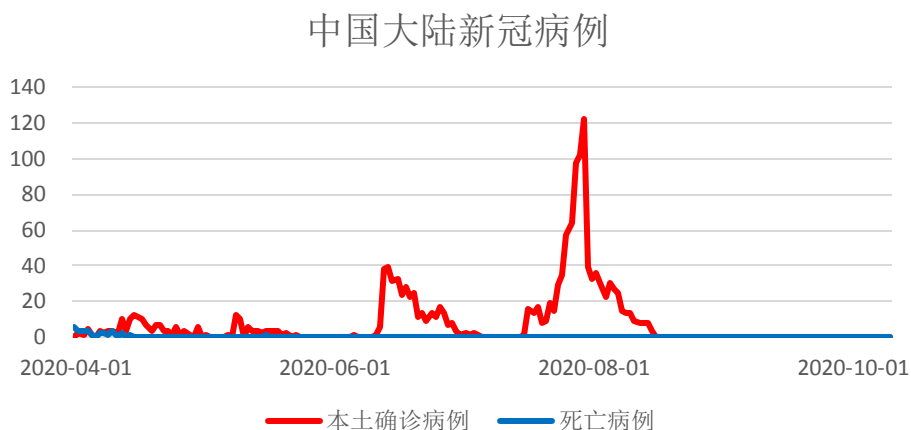


数据来源：Wind，安信证券

这可能说明，社会各界对疫情还是有一定程度的疑虑，这对经济的修复仍有较大的负面影响。从疫情的情况来看，6月中旬以来，全国范围内只有三四处的零星本土病例爆发，而且很快受控；8月中旬以来本土病例持续为零。更为重要的是，5月中旬以来死亡病例为零。这说明，中国大陆的疫情控制已经相当有效和出色。但即便如此，国庆期间的经济表现距离正常水平仍有一定的差距。这可能有两个原因：一是民众对疫情仍有顾虑；二是政府出于各种考虑，对疫情的各项管制措施依然较严格。

往后看，即使本土新增病例和死亡病例为零的情况继续保持，经济仍然很难恢复到正常水平。经济恢复到正常水平的必要条件可能是有效疫苗的出现，但这仍有一定的不确定性。

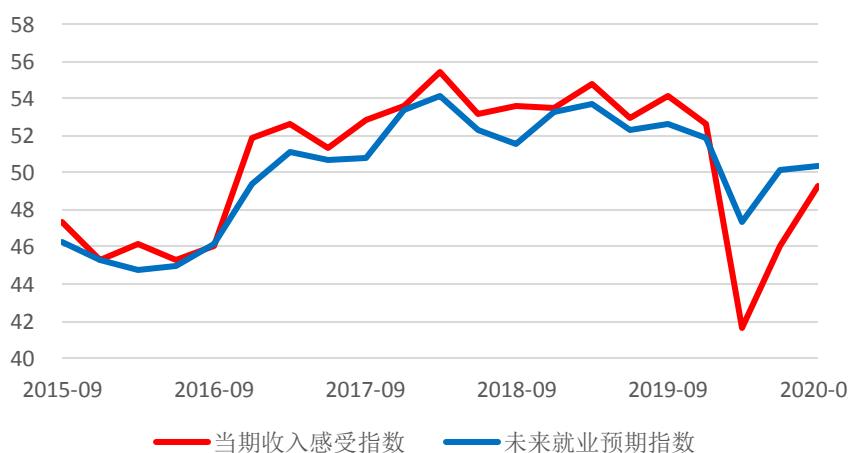
图4：新冠病例，单位：例



数据来源：Wind，安信证券

从最新出炉的三季度央行储户调查数据来观察，居民对收入和未来就业预期的相关指数尽管有大幅好转，但距离正常水平仍有相当的差距。这将拖累整体消费，并进而影响到相关的产业恢复。

图5：央行的储户调研指数

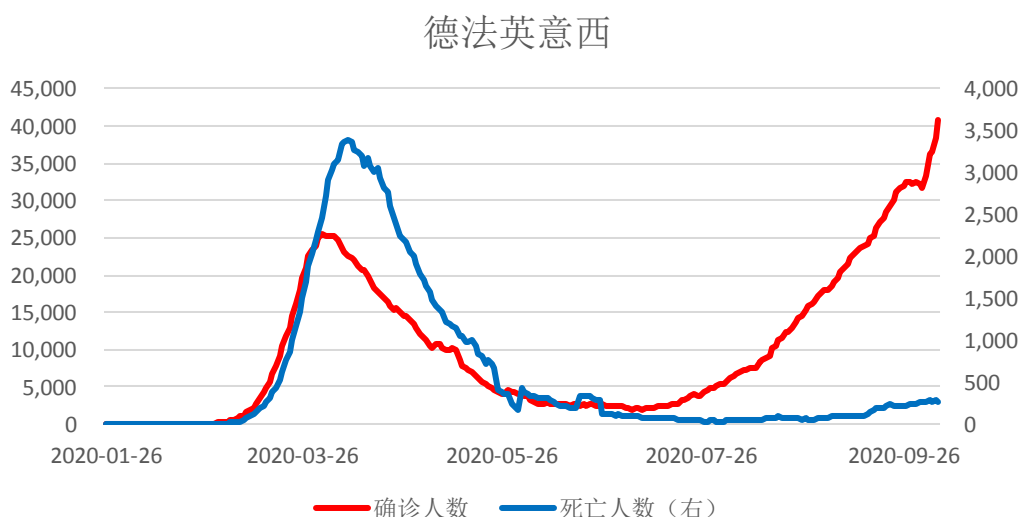


数据来源：Wind，安信证券

二、全球疫情有波折，经济修复仍在路上

与中国疫情基本受控相比，海外疫情明显更为严重，但大方向仍在好转，特别是在新冠死亡病例的变化上。

图6：欧洲病例，单位：例

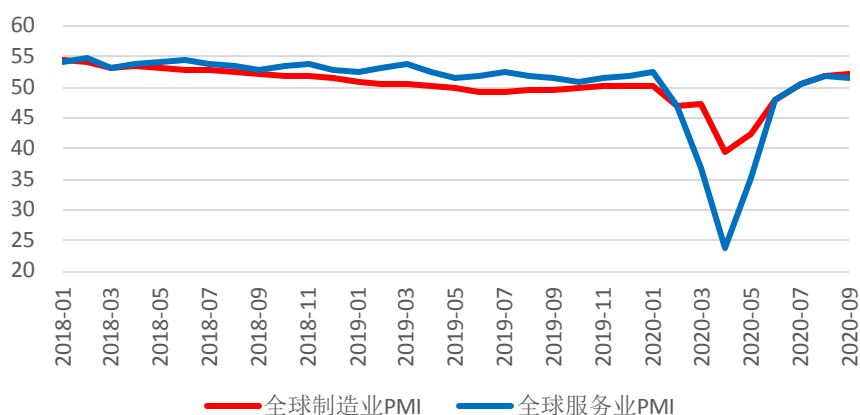


数据来源：Wind，安信证券

从最新的情况来看，美国和日本等多个发达国家在 6-8 月经历了疫情的二次爆发，但在管控升级后病例又重归下降。欧洲则于最近两个月经历疫情的二次爆发，新增病例甚至超过了 3-4 月的高峰，这导致了管控的升级并引发了资本市场的波动。

根据美日等国的经验，欧洲病例的重新下降应该是可以期待的。另外，值得注意的是，尽管本次欧洲疫情二次爆发的新增病例数超过了上一次高峰的水平，但新冠死亡人数不到上次高峰的十分之一。因此，我们预计，尽管全球疫情有波折，但改善的大方向没有变化，经济修复的大方向也将持续。

图7：全球 PMI，%

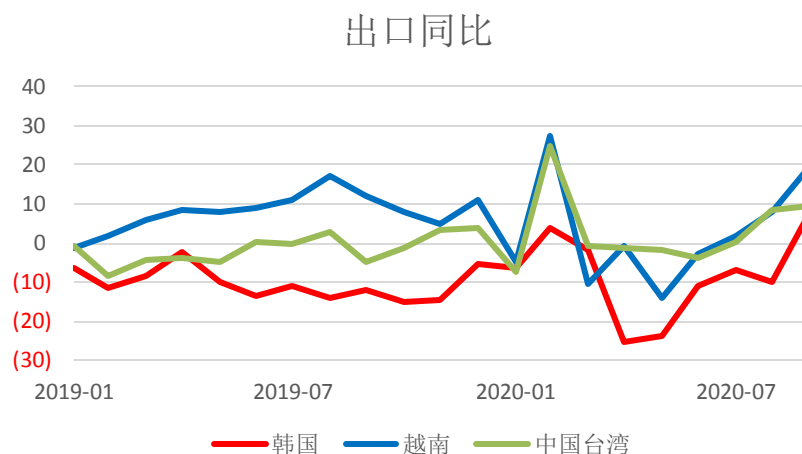


数据来源：Wind，安信证券

从最新的全球 PMI 数据观察，9 月制造业和服务业 PMI 的读数仍处在高位。受到欧洲疫情二次爆发的影响，欧洲服务业 PMI 明显下降，拖累全球服务业 PMI 有所下行，但制造业 PMI 仍在上行。

9 月的韩国、越南和中国台湾的出口同比则继续上行，其中韩国和越南的上升幅度较为明显。这可能说明全球的经济和外贸活动仍在持续改善。

图8: 出口同比, %



数据来源: Wind, 安信证券

三、美国大选的影响需关注

作为全球唯一的超级大国,美国的重大政治变动对全球经济和资本市场有明显的影响,因此一直备受关注。随着美国大选日期的临近,市场对美国大选的关注将持续升温,值得关注。

图9: 美国总统大选民调走势 (%)



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_2199

