

欧洲二次疫情爆发有何影响

报告摘要：

近期欧洲疫情出现了二次爆发，对全球资本市场造成了巨大的震动。目前欧洲每日新增确诊人数已超过第一波疫情最高值，感染率创出新高。虽然欧洲二次疫情感染率大幅提高，但与第一波疫情相比，由于致死率大幅降低，检测率的提升和阳性率的相对较低，第二波疫情危害性与第一波相比较弱。我们预计欧洲地区新冠疫情在未来一段时间内确诊人数将会继续提高，从而迫使政府加强疫情管控措施。

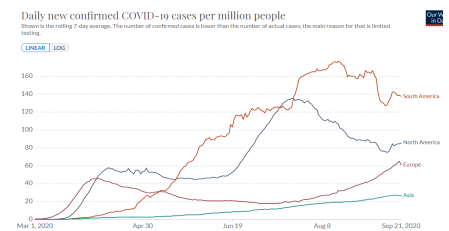
面对二次疫情，欧洲主要国家也都采取了相应的措施。英国暂时保持财政刺激力度，仅封锁局部地区。德国积极推出新一轮财政政策，不考虑再次封锁全国。法国计划出台大额财政刺激计划，避免封锁全国。西班牙暂未推出新一轮财政刺激计划，已经封锁首都部分地区。欧洲央行承诺将在必要时扩大刺激措施。总体来看，面对疫情二次爆发，欧洲多数国家都会提高财政刺激额度，以减少新冠疫情对经济的冲击，但避免采取全面封锁措施，加强防控措施或部分封锁仍是主流选择。

我们认为欧盟经济复苏将会放缓但不会二次探底。服务业受到的二次疫情冲击程度明显大于制造业，但经济基本面复苏的势头未发生根本性扭转。二次疫情爆发后，“生产弱、需求强”的特点将被加强。欧盟对外贸易短期将再度承压。参考第一波疫情的经验以及欧洲经济的恢复路径，我们认为欧洲二次疫情将导致其产能再度受损，需要对外进口以满足内需，所以中国对欧出口受影响不会很大，对欧进口可能受到影响。进出口各类别中也将出现明显分化。

疫情二次爆发，全球是否还有出现再一次美元流动性危机的可能？我们认为可能性很低，即使出现，严重程度也将远不及3月份的情况。从TED利差的情况来看，近期也并没有出现明显的上升，美元流动性并未出现问题，未来出问题的可能性也较小。欧洲二次疫情将导致美元在短期内的强势，但长期仍为下行趋势。贵金属处于比较大幅度的调整阶段。但长期来看由于美元进入贬值周期及通胀预期有望抬升，贵金属仍具备上涨动能。近期的下跌将带来较好的第二次布局机会。

风险提示：欧洲第二波疫情失控导致全面封锁

相关数据



相关报告

《英国脱欧谈判陷入僵局——海外宏观周度观察（2020年第38周）》

20200920

《进口下降的“假象”——8月贸易数据点评》

20200908

《美国失业率快速下行但永久性失业不断上升——海外宏观周度观察（2020年第36周）》

20200906

《中西方疫情后的复苏路径有何差异——海外宏观周度观察（2020年第33周）》

20200817

证券分析师：沈新风

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

证券分析师：尤春野

执业证书编号：S0550520060001
13817489814 youcy@nesc.cn

目 录

1. 欧洲二次疫情的状况和政策应对	4
1.1. 欧洲二次疫情弱于第一波但蔓延势头难阻	4
1.2. 各国应对措施	6
1.2.1. 英国暂时保持财政刺激力度，仅封锁局部地区	6
1.2.2. 德国积极推出新一轮财政政策，不考虑再次封锁全国	7
1.2.3. 法国计划出台大额财政刺激计划，避免封锁全国	8
1.2.4. 西班牙暂未推出新一轮财政刺激计划，已经封锁首都部分地区	9
1.2.5. 欧洲央行承诺将在必要时扩大刺激措施	10
2. 欧洲二次疫情爆发有何影响	10
2.1. 欧盟经济复苏将会放缓但不会二次探底	10
2.2. 疫情对欧盟对外贸易的冲击	11
2.2.1. 欧盟对外贸易短期将再度承压，长期修复态势未变	11
2.2.2. 中国对欧出口预计影响不大，但部分产业链会受到冲击	12
2.3. 对美元流动性和相关资产的影响	15
2.3.1. 会不会再一次出现美元流动性危机	15
2.3.2. 美元指数短期走强，长期仍为贬值趋势	16
2.3.3. 贵金属大跌源于美元升值	18

图表目录

图 1: 欧洲疫情明显二次反弹	4
图 2: 欧洲检测能力提升	4
图 3: 欧洲二次疫情阳性率低于第一波疫情，但是边际恶化	5
图 4: 欧洲二次疫情死亡率明显下降	5
图 5: 英国政府近期加强对新冠疫情的控制措施	7
图 6: 德国政府近期暂未调整管控力度	8
图 7: 法国政府的疫情管控力度在近期明显增强	9
图 8: 西班牙政府的疫情控制力度维持高位	9
图 9: 服务业受打击更明显	10
图 10: 欧洲经济趋势未发生根本性扭转	10
图 11: 疫情后欧洲形成“生产弱、需求强”的格局	11
图 12: 欧盟商品贸易受二次疫情影响	12
图 13: 美国二次疫情未影响贸易修复	12

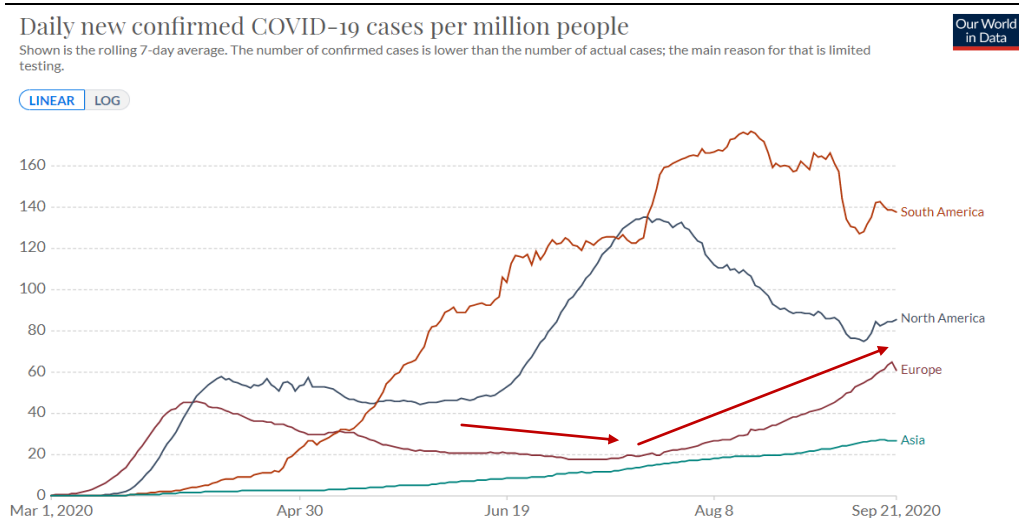
图 14: 出口方面资本品受影响最大	12
图 15: 进口方面中间品受影响最大	12
图 16: 中欧进出口恢复时间不同	13
图 17: 纺织品出口同比激增	13
图 18: 医疗设备等产品出口同比上升	13
图 19: 家具、玩具等产品同比上升	14
图 20: 音像设备出口同比由负转正	14
图 21: 部分商品进口中自欧盟的进口占比	14
图 22: 欧洲对中国产业链比较重要的几类在 4、5 月份供给下降	15
图 23: Ted 利差未出现明显上行	16
图 24: 欧元英镑贬值推动美元升值	16
图 25: 美国二次疫情缓解	16
图 26: 美元指数与美国通胀反向关系	17
图 27: 美国通胀预期下降	17
表 1: 英国脱欧过渡期	17

1. 欧洲二次疫情的状况和政策应对

1.1. 欧洲二次疫情弱于第一波但蔓延势头难阻

近期欧洲疫情出现了二次爆发，对全球资本市场造成了巨大的震动。南美和北美二次疫情都有所缓和，而欧洲却再度抬头。目前，欧洲每日新增确诊人数已超过第一波疫情最高值，感染率创出新高。

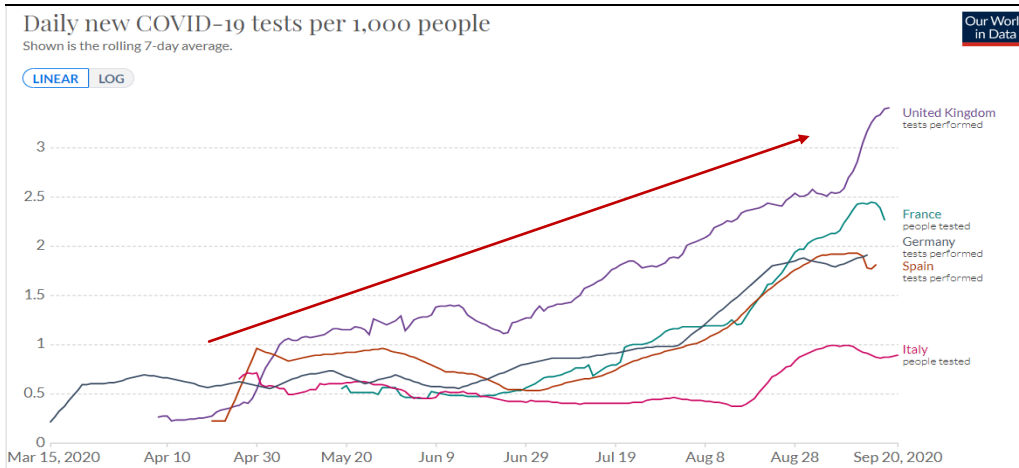
图 1：欧洲疫情明显二次反弹



数据来源：东北证券，Our World in Data

欧洲各国检测能力较第一波疫情时有了大幅度的提升。在第一波疫情期间，欧洲主要国家新冠测试点和物资不足，每千人检测不足 1 人，但在本轮欧洲二次疫情期间，检测能力较前期大幅改善，特别是英国已达到每千人检测 3.4 人的水平。新冠病毒检测能力的提高更容易发现潜在的新冠病毒携带者，促进了新冠病毒确诊人数的提升。

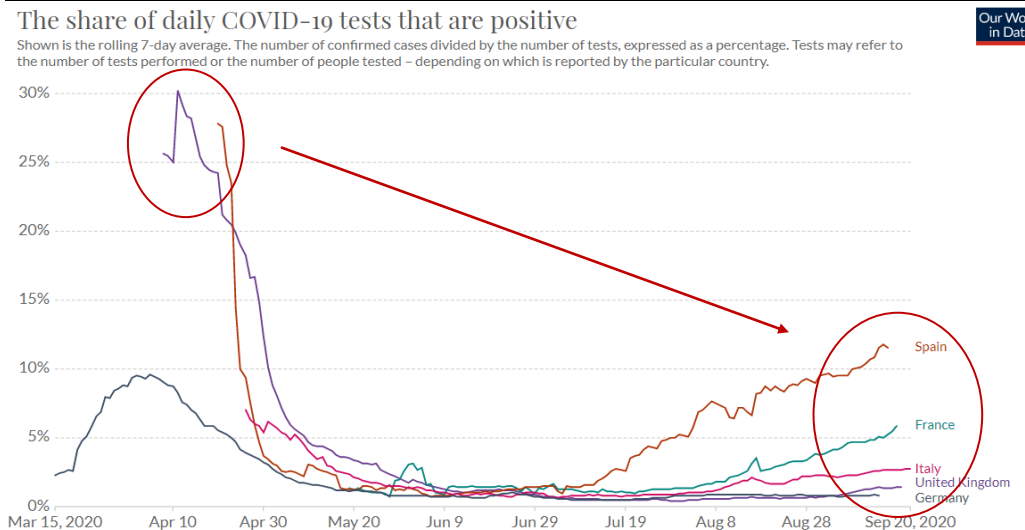
图 2：欧洲检测能力提升



数据来源：东北证券，Our World in Data

同时，近期欧洲各国检测的阳性率也边际提升，说明疫病的蔓延正在加速。但与第一波疫情相比，目前各国的阳性率不算在很高的水平。现在来看欧洲第二次疫情的严重性低于第一波，但需关注的是阳性率何时出现拐点。

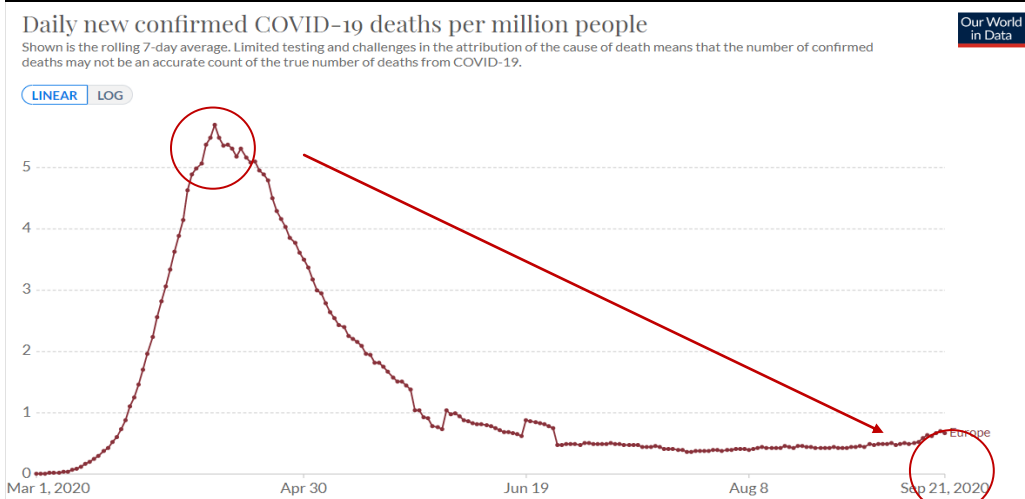
图 3：欧洲二次疫情阳性率低于第一波疫情，但是边际恶化



数据来源：东北证券，Our World in Data

乐观之处在于，这波疫情的死亡率不高。在第一波疫情期间，欧洲每日新增死亡人数高峰期可到 5000 人以上，而在第二波疫情期间，欧洲新增死亡人数虽然在近期抬头，但仍低于 1000 人，处在历史低位。说明本次疫情致死率大大降低，可能与本次疫情的主要感染群体是年轻人有关。根据 ECDC 统计数据，1 月至 5 月，40% 的感染患者为 60 岁以上的老年人；但到了 6-7 月，这个群体的感染率降低至 17.3%。感染患者的平均年龄从前一阶段的 54 岁降至后一阶段的 39 岁，年轻人成为这一次感染主要群体。年轻人身体素质优于中老年人，抵抗力强，所以欧洲二次疫情死亡率不高。

图 4：欧洲二次疫情死亡率明显下降



数据来源：东北证券，Our World in Data

因此，虽然欧洲二次疫情感染率大幅提高，但与第一波疫情相比，由于致死率大幅降低，检测率的提升和阳性率的相对较低，第二波疫情危害性与第一波相比较弱。但欧洲多国爆发“反新冠限制政策”的示威游行，促进新冠病毒的传播，病毒喜冷怕热的特性使其在近期秋冬季节更容易繁殖，病毒二次感染的可能性尤在，且在欧洲出现相应病例，考虑到以上因素，我们预计欧洲地区新冠疫情在未来一段时间内确诊人数将会继续提高，从而迫使政府加强疫情管控措施。

1.2. 各国应对措施

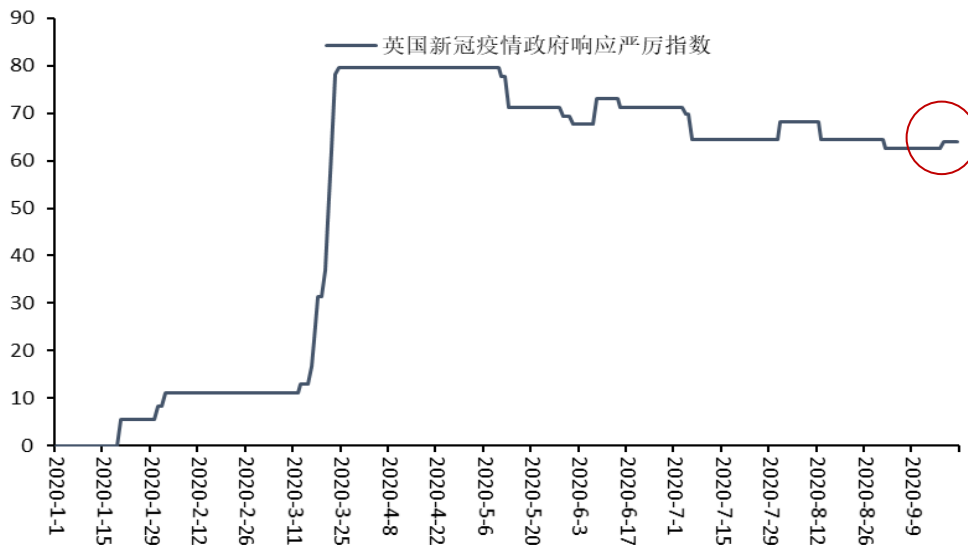
面对疫情风险，欧洲各国纷纷采取疫情管控措施和财政货币政策来控制疫情并维持经济，主要国家政策和措施如下：

1.2.1. 英国暂时保持财政刺激力度，仅封锁局部地区

英国暂时保持财政刺激力度，但必要时可以提高财政刺激规模。9月2日，英国央行副行长曾表示，必要时英国央行有能力增加购债行动的速度和规模。9月17日，英国央行宣布暂时维持刺激计划不变，在通胀目标取得重大进展前，英国央行不打算收紧货币政策，还考虑了负利率的有效性。同时，如果就业市场状况恶化，央行可以提高量化宽松规模。9月22日，英国央行行长贝利表示，央行准备尽其所能支持经济，但他淡化了对可能使用负利率来保护就业和增长的期望，负利率政策仍留在该行“用于应对更严重衰退的工具箱中”。

英国避免再次实施全国性封锁，但部分地方政府已开始封城。9月18日，英国首相约翰逊表示，英国将不可避免地出现第二波新冠病毒感染，虽然他不希望实施第二轮全国封锁，但政府可能需要出台新的限制措施。9月19日和20日，约翰逊要求政府官员对暂时性的国家封锁（被称为“断路器”）的经济影响进行建模。同时，英国卫生部长汉考克敦促民众遵守自我隔离规定，否则将面临进一步封锁措施。9月22日，约翰逊称，目前已达到新冠疫情“危险的转折点”，将实施一系列新的限制措施，包括限制酒吧营业时间等，最新宣布的限制措施可能会持续六个月，但**强调避免再次实施3月份的全面封锁**。尽管目前英国政府没有计划封锁全国，但是一些地方政府已经开始实行严格的“封城”措施。

图 5: 英国政府近期加强对新冠疫情的控制措施



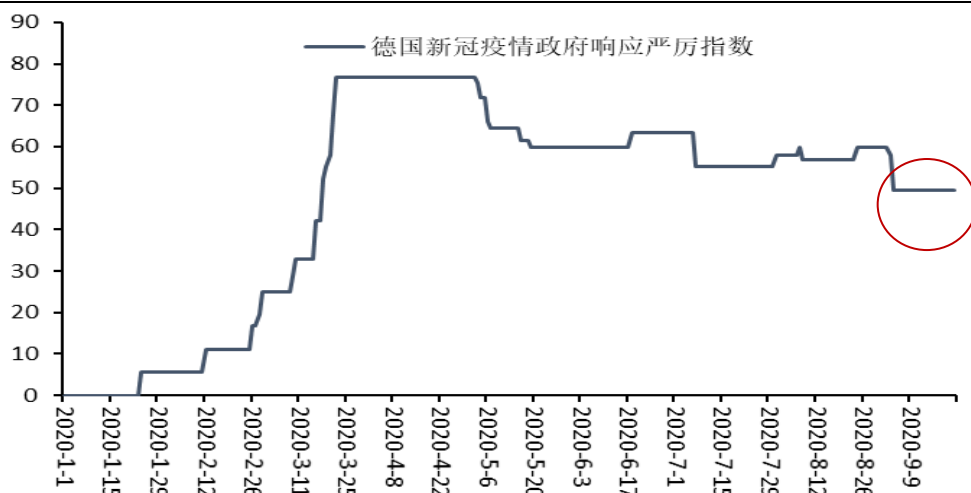
数据来源: 东北证券, 牛津大学

1.2.2. 德国积极推出新一轮财政政策, 不考虑再次封锁全国

德国积极推出新一轮经济提振计划, 计划提高明年财政预算。德国联邦政府近日决定将短时工作制政策延长至 2021 年底, 并推出总额 100 亿欧元的稳定就业市场计划。9 月 17 日, 德国财长肖尔茨表示计划明年净新增债务 962 亿欧元以抗击新冠疫情。这些举措将再次搁置德国宪法规定的债务上限, 肖尔茨决定从 2022 年起再遵守财政规定。

德国调整防疫措施, 但不考虑再次封锁全国。面对近期日益严重的新冠疫情, 德国联邦卫生部长延斯·施潘认为, 德国能够应对眼下局面, 并呼吁民众遵守防疫规定, 保持社交距离, 在商店和搭乘公共交通工具时戴口罩。德国病毒学家施特雷克上周接受采访时说, 德国现阶段能够应对疫情, 不需要在全国范围二度“封城”。9 月 21 日, 施潘宣布对防疫策略进行调整, 将采取设立发热门诊、开展快速抗体检测、实施隔离新规等措施以应对入秋后的疫情发展, 提醒居民仍需保持最高级别的警觉。

图 6: 德国政府近期暂未调整管控力度



数据来源: 东北证券, 牛津大学

1.2.3. 法国计划出台大额财政刺激计划, 避免封锁全国

法国将出台新一轮财政刺激计划, 救济金额在欧洲国家中首屈一指。9月3日, 法国政府公布新一轮 1000 亿欧元财政刺激计划的细节, 重点在稳定就业, 保障经济和促进绿色经济转型, 将采取公共投资, 企业减税和工资补贴等措施, 希望到 2022 年时可以使经济恢复到疫前水平。该计划规模是 2008 年金融危机时法国推出经济刺激计划规模的 4 倍, 也是迄今为止欧洲国家推出的最大规模的经济复苏计划。法国在财政刺激力度上要高于其他欧洲各国。

法国避免封锁全国, 计划通过加强检测和管制措施来控制疫情。法国总理卡斯泰曾要求地方政府应根据疫情变化自行决定应对疫情的管制措施, 包括限制或禁止公共集会、限制运营或关闭非必需的公共场所以及限制旅行等措施, 并且在 9 月 11 日宣布收紧部分城市的防疫措施, 但避免再度全国封锁, 重创经济。法国卫生部长维兰在 9 月 17 日例行新闻发布会上称疫情在法国再次爆发已经成为现实, 加强新冠病毒检测和实施新型检测措施是维兰宣布的主要应对措施之一。他表示将继续新增临时检测点, 用以检测优先人群, 对于疫情严重区域, 正在考虑再次关闭酒吧和餐馆。法国国防委员会会议 23 日将再次开会讨论应对疫情的相关问题。会后, 卫生部长维兰可能会宣布新的应对措施。截至目前, 法国政府和官员暂未宣布全面封锁

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_2353

