

撰写日期：2020 年 07 月 20 日

证券研究报告—海外宏观策略专题报告

欧洲高频经济跟踪系列：经济持续复苏，欧央行重申宽松立场

海外宏观策略专题报告

分析师：蔡梦苑

执业证书编号：S0890517120001

电话：021-20321004

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

分析师：樊彬彬

执业证书编号：S0890520030001

电话：021-20321296

邮箱：fanbinbin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

- 1 《宏观策略：宏观策略报告：花开堪折直须折——继续把握现有美好时光》
2020-07-06
- 2 《宏观策略：美国复工复产进度跟踪系列二：撕下“朦胧美”的面纱》 2020-06-18

◎ 投资要点：

◆欧洲经济持续复苏，疫情短期暂未有二次爆发风险。从 PMI 指标来看，法国制造业和服务业 PMI 指数均大超预期，并站上荣枯线。德国经济环比持续改善，但尚未到荣枯线。意大利服务业虽环比改善，但仍处于较低水平。

◆7 月欧央行会议结束，利率维持不变，并维持 PEPP（紧急抗疫救助计划）规模不变，增量购买至少持续到 2021 年 6 月，到期资产再购买至少持续到 2022 年底。欧央行重申目前经济复苏的速度和前景存在巨大的不确定性，将酌情调整欧央行所有工具，以确保通胀持续朝其目标发展。

◆欧洲峰会关于复兴计划的讨论已延长 2 天，目前市场对欧洲复兴基金已不抱希望。但如果超预期推出，将对欧洲经济、欧元及欧洲股市形成较强的支撑。

◆风险提示：海外复工过程中疫情的超预期反弹，地缘政治摩擦加剧。

内容目录

1. 欧洲市场高频数据跟踪	4
1.1. 欧洲高频综合指标	4
1.1.1. 牛津大学封锁指数：英国最高	4
1.1.2. 价格指标：德国 CPI 上升幅度最明显	4
1.1.3. 法国 PMI 恢复最好，意大利服务业 PMI 恢复较慢	5
1.2. 交通高频数据	6
1.3. 消费高频数据	7
1.3.1. Opentable 订餐：德国订餐已同比转正	8
1.3.2. 各国影院收入：恢复缓慢	8
1.3.3. 零售高频数据：法德恢复较快，英国仍较为落后	8
1.4. 工业高频数据	8
1.4.1. 各国发电量数据	8
2. 德国工业高频数据跟踪	9

图表目录

图 1：牛津大学 O×CGRT 指数	4
图 2：德国 CPI 同比回升较明显	4
图 3：5 月法国 PPI 开始回升	4
图 4：德国制造业 PMI 回升明显，但尚未到荣枯线	5
图 5：德国服务业 PMI 高于预期，但尚未到荣枯线	5
图 6：英国制造业 PMI 已回升到荣枯线	5
图 7：英国服务业 PMI 尚在荣枯线以下	5
图 8：法国制造业 PMI 显著回升	5
图 9：法国服务业 PMI 显著回升	5
图 10：意大利制造业 PMI 回升速度减弱	5
图 11：意大利服务业 PMI 相对恢复较慢	5
图 12：居民使用公交车站相对于疫情前的比例，五日移动平均（单位：%）	6
图 13：居民到工作场所相对于疫情前的比例，五日移动平均（单位：%）	6
图 14：居民到零售休闲店相对于疫情前的比例，五日移动平均（单位：%）	6
图 15：居民到杂货店及药店相对于疫情前的比例，五日移动平均（单位：%）	6
图 16：欧洲各国航班变化	7
图 17：德国出行已恢复到疫情前水平	7
图 18：英国出行仍处于持续抬升通道中	7
图 19：法国出行明显超出疫情前水平	7
图 20：意大利开车出行已恢复到疫情前水平	7
图 21：德国餐饮已恢复至疫情前	8
图 22：各国周票房收入恢复缓慢	8
图 23：德国发电量已接近去年同期水平（单位：GWH）	8
图 24：法国发电量并未见明显回升（单位：GWH）	8
图 25：意大利发电量回升较为迅速（单位：GWH）	9
图 26：英国发电量开始环比改善（单位：GWH）	9

图 27: 德国季调后制造业订单月率	9
图 28: 德国季调后工业产出月率	9
图 29: 德国汽车恢复较快(单位: 辆)	10

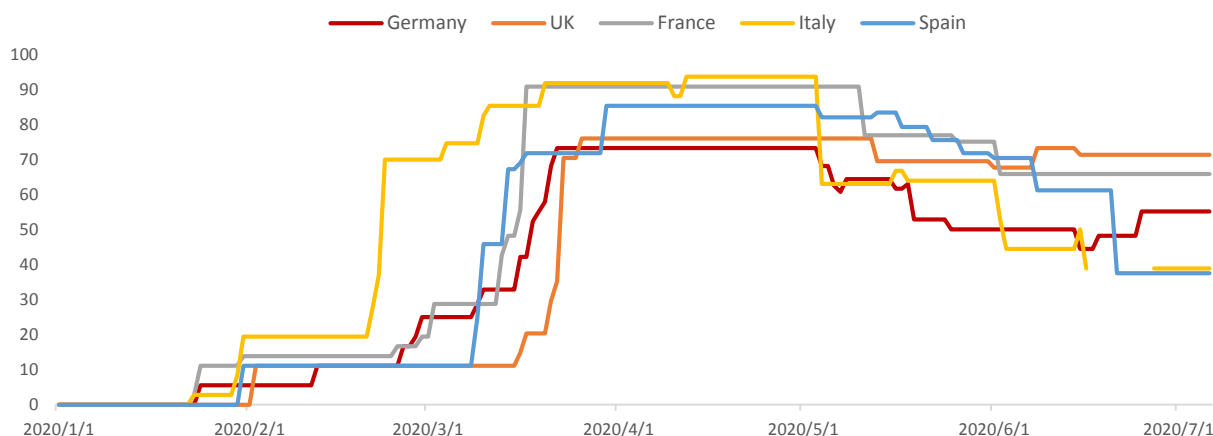
1. 欧洲市场高频数据跟踪

1.1. 欧洲高频综合指标

1.1.1. 牛津大学封锁指数：英国最高

目前意大利和西班牙目前在放松管制方面走在前列，英国的管控相对最严，德国管控居中。近日由于德国和英国有多家肉类加工厂出现聚集性疫情，为防止疫情反弹，德国和英国的管控有上升的趋势。法国管控严于德国，但管制处于不断放松状态，这与法国住院接受治疗的新冠肺炎患者人数在过去十周一直下降，疫情控制较好有关。

图 1：牛津大学 O×CGRT 指数



资料来源：BSG.OX，华宝证券研究创新部

1.1.2. 价格指标：德国 CPI 上升幅度最明显

2020 年疫情以来，欧洲各国 CPI 同比总体都处于下降趋势。其中德国 6 月份 CPI 数据出现了明显反弹。这与三方面有关：1) 德国制造业为主的经济结构受疫情影响相对较小。2) 德国是最早控制住疫情的欧洲国家之一。3) 德国此轮推出的前所未有的财政刺激。

从 PPI 数据来看，自 2020 年初，欧洲各国 PPI 同比均处于不断下降的趋势。主要与需求下降、原油价格大幅波动有关。

图 2：德国 CPI 同比回升较明显

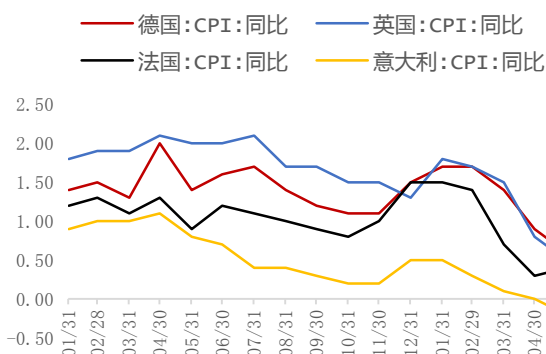
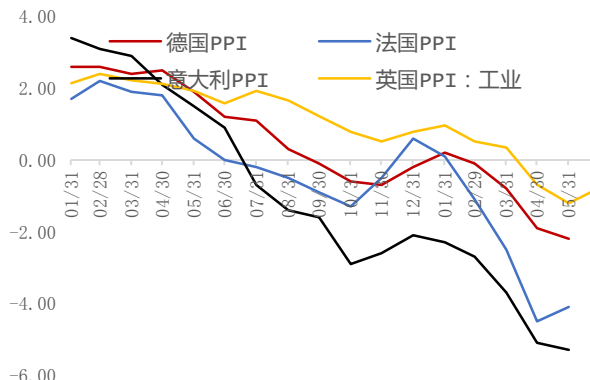


图 3：5 月法国 PPI 开始回升



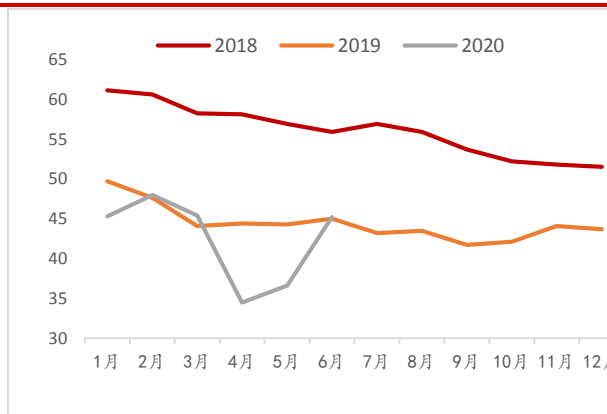
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

1.1.3. 法国 PMI 恢复最好，意大利服务业 PMI 恢复较慢

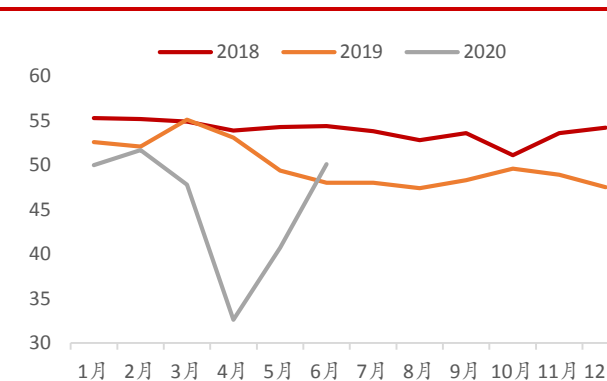
总体上，各国制造业 PMI 恢复速度好于服务业 PMI。其中，法国制造业和服务业 PMI 均超过 50 分界线，制造业环比改善态势好于其他国家。德国 6 月制造业 PMI 和服务业 PMI 尚未到 50 分界线。意大利服务业 PMI 相对恢复较慢。

图 4：德国制造业 PMI 回升明显，但尚未到荣枯线



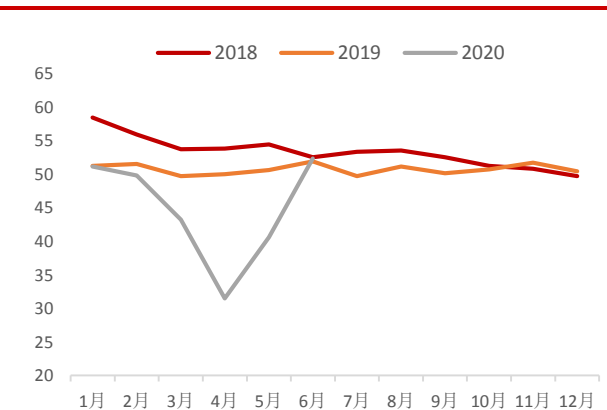
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 6：英国制造业 PMI 已回升到荣枯线



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

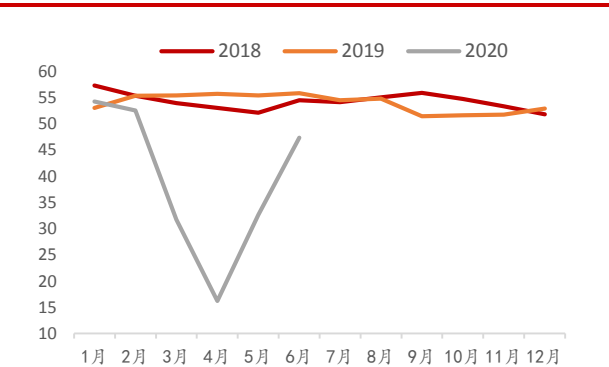
图 8：法国制造业 PMI 显著回升



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

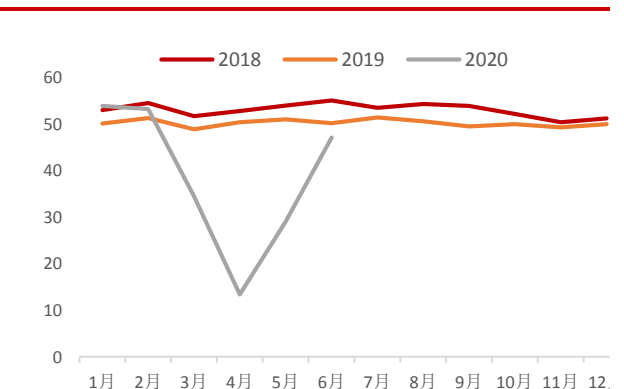
图 10：意大利制造业 PMI 回升速度减弱

图 5：德国服务业 PMI 高于预期，但尚未到荣枯线



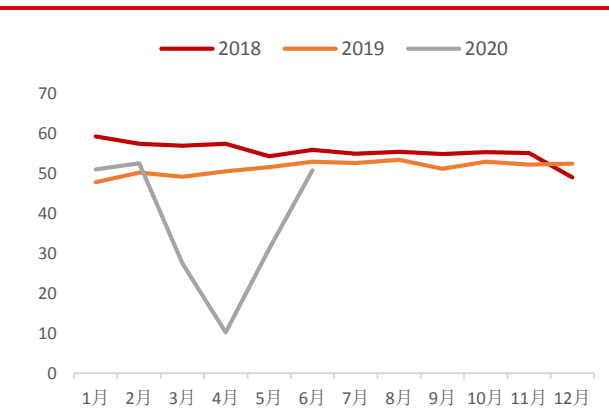
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 7：英国服务业 PMI 尚在荣枯线以下



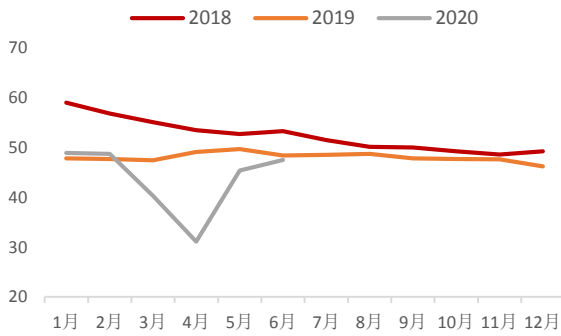
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 9：法国服务业 PMI 显著回升

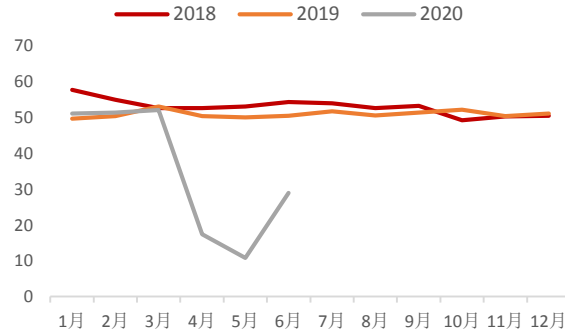


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 11：意大利服务业 PMI 相对恢复较慢



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部



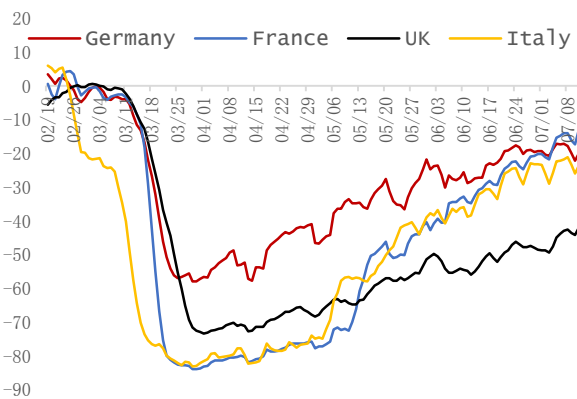
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

1.2. 交通高频数据

总体来看,英国相对于欧洲其他国家,对疫情着手封锁的时间点较晚,放开封锁限制相对也较晚,这也导致在交通出行方面,英国较落后于欧洲大陆的其他国家。

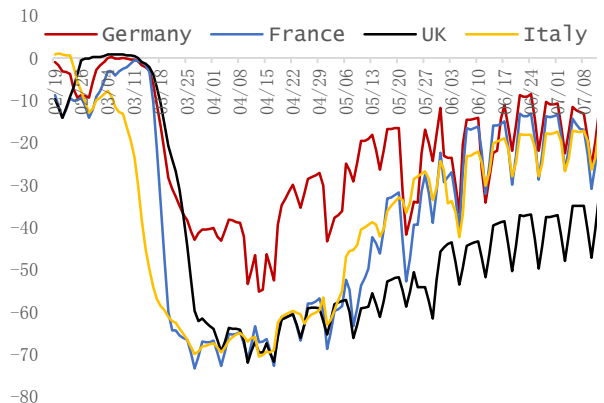
德国、法国和意大利三个欧洲大陆主要国家,目前在交通出行方面恢复速度已基本接近疫情前水平。

图 12: 居民使用公交车站相对于疫情前的比例, 五日移动平均 (单位: %)



资料来源: Google, 华宝证券研究创新部

图 13: 居民到工作场所相对于疫情前的比例, 五日移动平均 (单位: %)



资料来源: Google, 华宝证券研究创新部

图 14: 居民到零售休闲店相对于疫情前的比例, 五日移动平均 (单位: %)

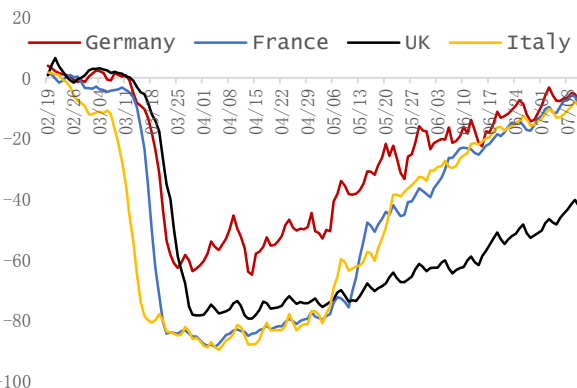
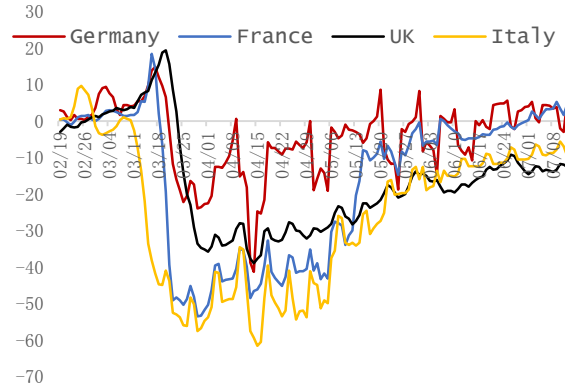


图 15: 居民到杂货店及药店相对于疫情前的比例, 五日移动平均 (单位: %)

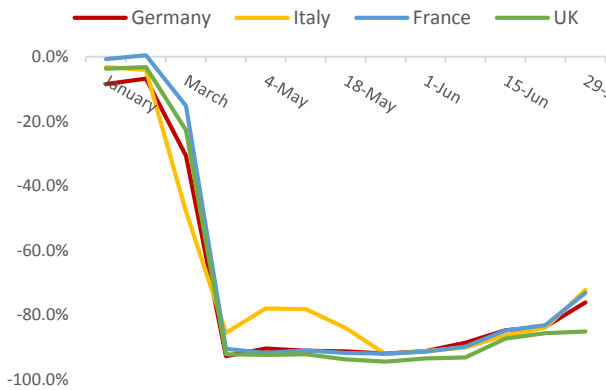


资料来源：Google，华宝证券研究创新部

资料来源：Google，华宝证券研究创新部

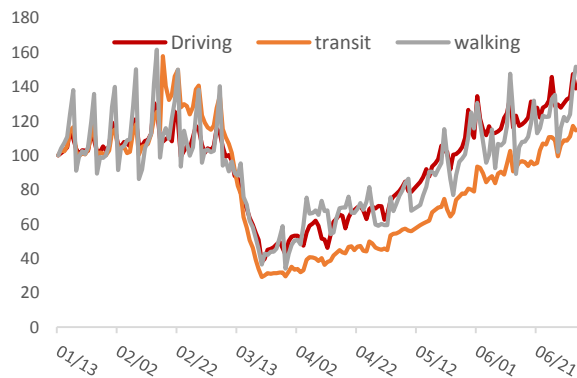
欧洲各国航班数量自1月以来大幅下降，相比4/5月份，6月的航班市场逐渐出现了复苏迹象。这是由于6月中下旬，各国放宽了旅行限制，飞往西班牙和希腊等欧洲国家的航班数量与日激增。

图 16：欧洲各国航班变化



资料来源：OAG，华宝证券研究创新部

图 17：德国出行已恢复到疫情前水平



资料来源：Apple maps，华宝证券研究创新部

图 19：法国出行明显超出疫情前水平



图 18：英国出行仍处于持续抬升通道中



资料来源：Apple maps，华宝证券研究创新部

图 20：意大利开车出行已恢复到疫情前水平



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_3758

