

二次疫情及黑人运动导致特朗普连任概率大幅降低

——海外宏观周度观察（2020年第28周）

报告摘要：

美国至7月4日当周初请失业金人数录得131.4万人，预期137.5万人，前值141.3万人。至6月27日续请失业金人数为1806.2万人，预期1895.0万人，前值下修至1876.0万人。相比于官方失业率的持续回落，续请失业金人数仍然处于相当高的位置。美国PPP工资保护计划原定于6月30日到期，期间不裁员的企业可以获得贷款减免。所以有些企业可能延迟裁员到7月之后，未来就业市场的修复速度可能放缓。6月ISM非制造业PMI录得57.1，预期50.0，前值45.4。欧元区5月零售销售月率录得17.8%，预期15%，前值-12.1%。7月Sentix投资者信心指数录得-18.2，预期-10.9，前值-24.8。尽管欧元区经济稳步复苏，但美国的前车之鉴表明疫情二次爆发的风险仍然不可忽视，经济和防疫的两难选择给市场带来持续的不确定性。

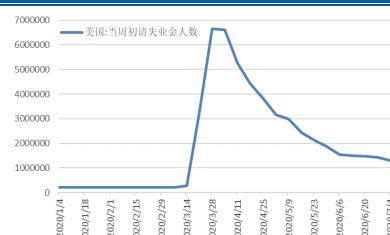
美联储周四公布数据表明，截止至2020年7月8日，美联储总资产资产负债表规模为6.92万亿美元，相比上周下降了超过880亿美元。美联储资产负债表规模缩小并不意味着货币政策态度发生转向。近期缩表的主要原因是美联储央行货币互换和回购协议的减少。货币互换和回购协议余额的减少是美元流动性改善的被动反映，判断美联储扩表态度重点还是要关注中长期的国债和MBS资产购买情况，而目前QE操作还是维持着高水平。总体而言，美联储长期扩表趋势不会改变。

过去的两个月美国经历了疫情的二次爆发、黑人人权运动等一系列突发事件，对特朗普的支持率造成了较大影响，目前特朗普连任的概率大幅降低。Gallup民调显示特朗普支持率已经下降至38%，仅略高于过去8任总统中没有连任的卡特和老布什。美国二次疫情的爆发导致更多的人对特朗普“抗疫”失职不满，同时越来越多的人认为美国种族问题是一个大问题。这些都对特朗普支持率十分不利。相比于两个月前，特朗普连任的概率已经大大降低。如果未来4个月内美国疫情和经济情况不能发生显著好转，特朗普将面临白宫易主的困境。

本周全球股市涨跌互现，国债收益率涨跌互现，工业品大涨，农产品多数下跌。

风险提示：美国经济再度封锁

相关数据



相关报告

《美国非农数据再超预期但未来风险较大——海外宏观周度观察（2020年第27周）》
20200706

《美国疫情二次爆发冲击经济重启进程——海外宏观周度观察（2020年第26周）》
20200629

《地缘政治震荡不会产生过大影响——海外宏观周度观察（2020年第25周）》
20200622

《美国疫情出现反弹迹象——海外宏观周度观察（2020年第24周）》
20200615

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. 下周海外重点数据及事件预警.....	4
2. 美国就业缓慢修复，欧洲消费超预期回升.....	4
2.1. 美国申请失业金人数继续下降，6月非制造业 PMI 超预期.....	4
2.2. 欧元区经济持续修复，7月投资者信心下滑.....	5
3. 美联储资产负债表持续萎缩，短期内减少对市场干预.....	5
4. 特朗普支持率继续下降，连任可能性持续走低.....	7
4.1. 特朗普支持率已低于同期奥巴马.....	8
4.2. 疫情二次爆发打击民众对特朗普执政能力的信心.....	8
4.3. 种族歧视、人权运动同样影响特朗普支持率.....	10
5. 全球市场表现.....	11
5.1. 全球股市涨跌互现.....	11
5.2. 国债收益率涨跌互现.....	11
5.3. 工业品普涨，农产品多数下跌.....	12

图表目录

图 1: 当周初请人数降幅小幅上升.....	4
图 2: 续请人数继续下降.....	4
图 3: 5月批发月率超预期反弹.....	5
图 4: 6月 ISM 非制造业 PMI 重回枯荣线.....	5
图 5: 欧元区 5月零售销售超预期.....	5
图 6: 欧元区 7月投资者信心回升不及预期.....	5
图 7: 美联储资产负债表持续萎缩.....	6
图 8: 美联储央行货币互换减少.....	7
图 9: 美联储回购协议余额重新回到零点.....	7
图 10: 美联储扩表大趋势将会继续.....	7
图 11: 特朗普支持率持续走低.....	8
图 12: 近期支持率接近历史同期连任失败总统.....	8
图 13: 美国每日新增病例持续上行.....	9
图 14: 美国复工情况地图（米色:暂停推进复工计划、黄色:回滚复工计划）.....	10
图 15: 全球股市普涨.....	11
图 16: 美债收益率曲线.....	12
图 17: 美债收益率.....	12
图 18: 日债收益率.....	12
图 19: 欧债收益率.....	12
图 20: 工业品普涨.....	13

图 21: 农产品多数下跌.....	13
表 1: 重点数据及事件	4
表 2: 民众对于特朗普及其政府处理新冠疫情的评价.....	9
表 3: 民众对“种族歧视是否是美国当今社会的大问题?”看法.....	10

1. 下周海外重点数据及事件预警

表 1: 重点数据及事件

日期	国家	数据/事件
2020/7/14	德国	6 月 CPI
2020/7/14	德国、欧元区	7 月 ZEW 经济景气指数
2020/7/14	欧元区	5 月工业产出月率
2020/7/14	美国	6 月季调后 CPI 月率
2020/7/15	日本	至 7 月 15 日央行利率决定
2020/7/15	英国	6 月 CPI
2020/7/16	美国	至 7 月 11 日当周初请失业金人数(万人)
2020/7/16	美国	6 月零售销售月率
2020/7/16	美国	费城联储制造业指数
2020/7/16	欧元区	至 7 月 16 日欧洲央行再融资利率

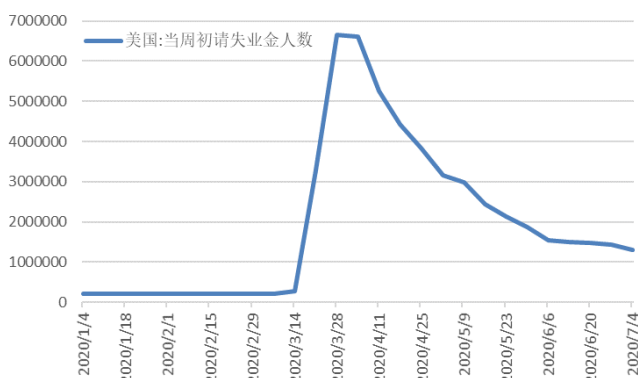
数据来源: 东北证券整理

2. 美国就业缓慢修复, 欧洲消费超预期回升

2.1. 美国申请失业金人数继续下降, 6 月非制造业 PMI 超预期

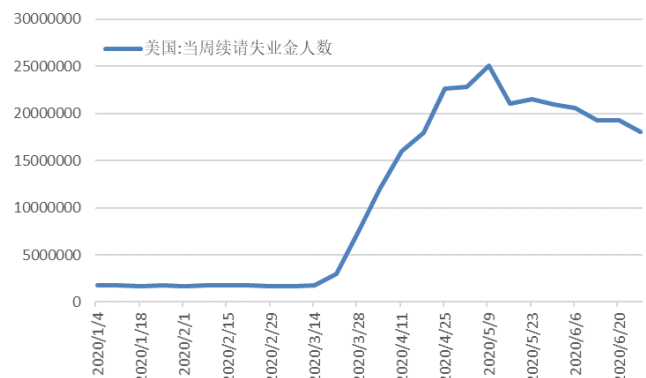
美国至 7 月 4 日当周初请失业金人数录得 131.4 万人, 预期 137.5 万人, 前值 141.3 万人。初请失业金人数连续第 14 周下降。至 6 月 27 日续请失业金人数为 1806.2 万人, 预期 1895.0 万人, 前值下修至 1876.0 万人。相比于官方失业率的持续回落, 续请失业金人数仍然处于相当高的位置。美国 PPP 工资保护计划原定于 6 月 30 日到期, 期间不裁员的企业可以获得贷款减免。所以有些企业可能延迟裁员到 7 月之后, 未来就业市场的修复速度可能放缓。

图 1: 当周初请人数降幅小幅上升



数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 续请人数继续下降

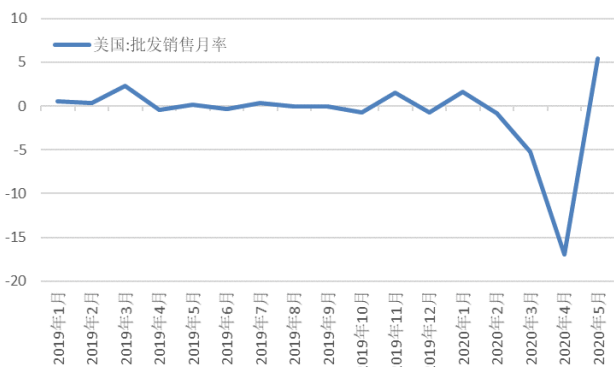


数据来源: 东北证券, Wind

美国 5 月批发销售月率录得 5.4%, 预期 4.5%, 前值-16.4%。在四月批发月率创历史低位后, 五月批发月率超预期重回正值。6 月 ISM 非制造业 PMI 录得 57.1, 预期

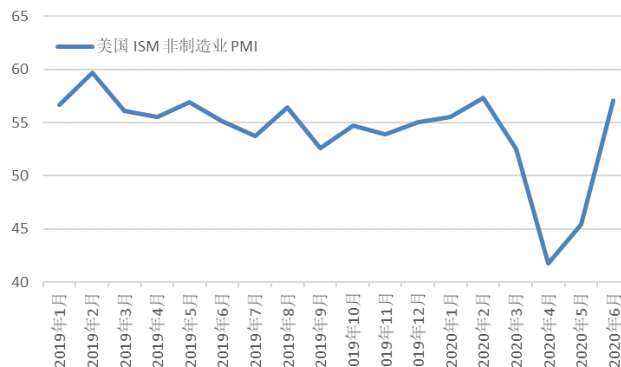
50.0, 前值 45.4。继六月 Markit 各行业 PMI 指数大幅反弹接近景气区间后, ISM 非制造业 PMI 重回景气区间。数据表明 5、6 月美国经济修复持续进行, 但随着疫情二次爆发可能对美国经济重新造成新的不确定性。

图 3: 5 月批发月率超预期反弹



数据来源: 东北证券, Wind

图 4: 6 月 ISM 非制造业 PMI 重回枯荣线

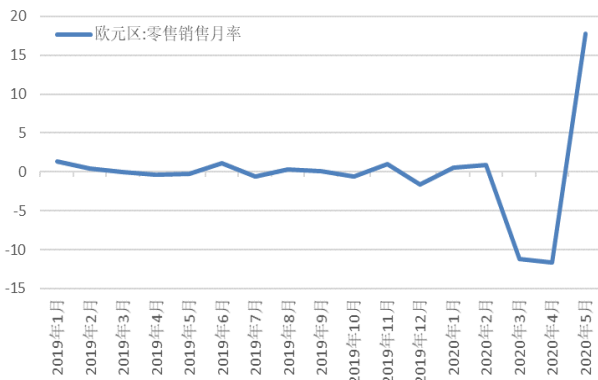


数据来源: 东北证券, Wind

2.2. 欧元区经济持续修复, 7 月投资者信心下滑

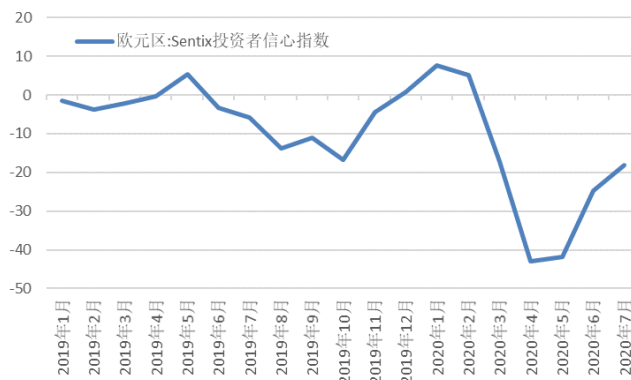
欧元区 5 月零售销售月率录得 17.8%, 预期 15%, 前值-12.1%。5、6 月疫情形势减轻, 欧元区逐步复工, 疫情隔离措施的逐步解除对于经济活动的恢复和预期起到明显的推动作用。7 月 Sentix 投资者信心指数录得-18.2, 预期-10.9, 前值-24.8。研究机构 Sentix 总经理发言称, 目前欧元区存在“经济在夏季期间失去回升趋势”的危险。尽管欧元区经济稳步复苏, 但美国的前车之鉴表明疫情二次爆发的风险仍然不可忽视, 经济和防疫的两难选择给市场带来持续的不确定性。

图 5: 欧元区 5 月零售销售超预期



数据来源: 东北证券, Wind

图 6: 欧元区 7 月投资者信心回升不及预期



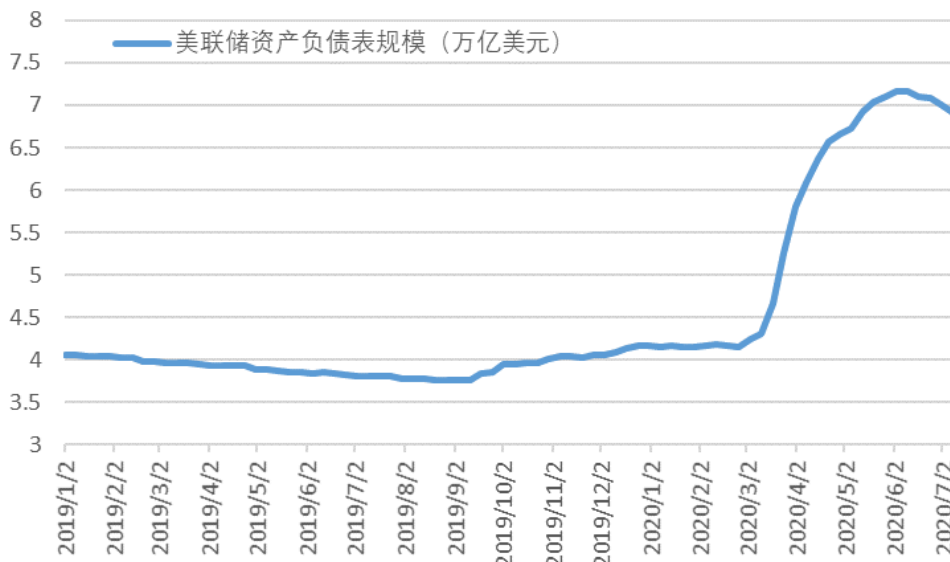
数据来源: 东北证券, Wind

3. 美联储资产负债表持续萎缩, 短期内减少对市场干预

美联储周四公布数据表明, 截止至 2020 年 7 月 8 日, 美联储总资产负债表规模为 6.92 万亿美元, 相比上周下降了超过 880 亿美元。这已经是美联储资产负债表第 4

周呈下降趋势，同时本周也是 2010 年以来最大的单周跌幅。此前，美联储扩表速度十分迅猛，在三个月的时间，美联储资产负债表规模增加 3 万亿美元至 7.2 万亿美元。

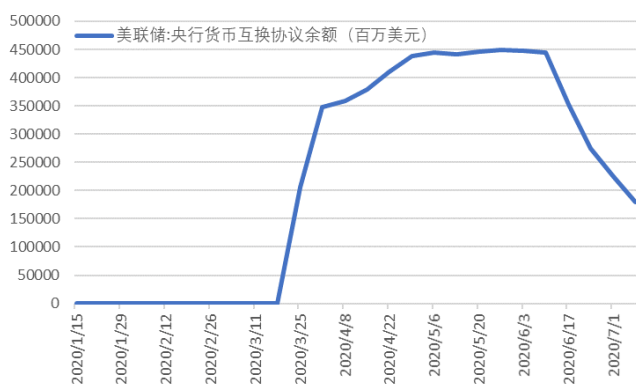
图 7：美联储资产负债表持续萎缩



数据来源：东北证券，FED

美联储资产负债表规模缩小不意味着货币政策态度发生转向。近期缩表的主要原因是美联储央行货币互换和回购协议的减少。央行货币互换是美联储为了缓解全球美元流动性紧缺于 3 月 20 日推出的救市政策，随着全球经济形势逐步好转，美元流动性危机缓解，美联储持有的货币互换余额也在大幅减少，从 5 月底至 6 月初接近 4500 亿美元的高位下降到 7 月 8 日不到 1800 亿美元。此外，美联储回购操作也已经重新回到零点，这也标志着，10 个月来银行首次没有通过回购协议来向美联储寻求短期资金来源。去年 9 月美联储大举介入回购市场，今年 3 月美联储回购协议余额达到高位接近 4500 亿美元，截至 7 月 8 日余额重新归零，表明融资市场已经基本正常化。在美联储周四的隔夜回购操作中，连续第四天没有银行进行投标，不过，美联储官员承诺将会继续监测金融状况，将在如有必要时提供更多支持。且在 6 月美联储将隔夜利率略微提高，比超额准备金利率高出 5 个基点，也在意图银行寻找私人交易对手来获得短期资金。

图 8: 美联储央行货币互换减少



数据来源: 东北证券, FED

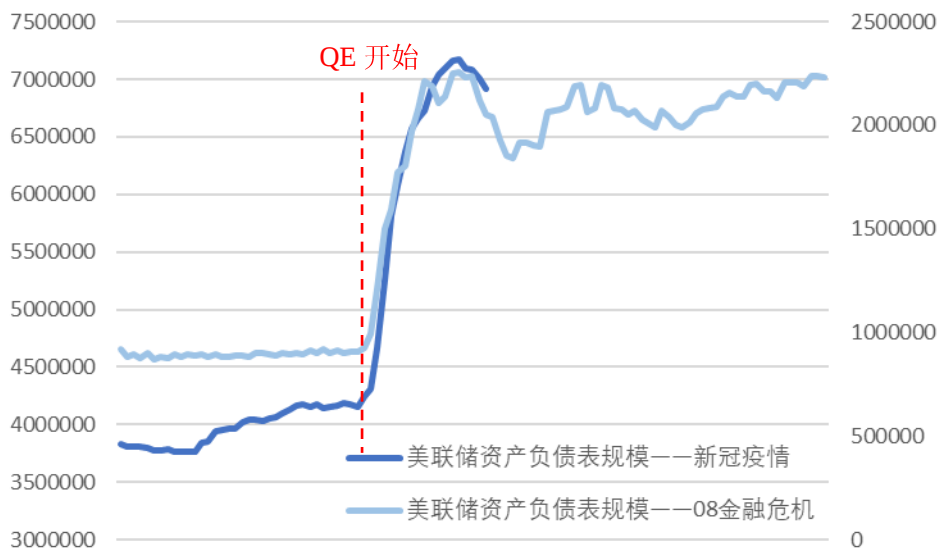
图 9: 美联储回购协议余额重新回到零点



数据来源: 东北证券, FED

尽管美联储对市场短期的干预正在减少,我们认为长期美联储扩表动作不会改变。货币互换和回购协议余额的减少是美元流动性改善的被动反映,判断美联储扩表态度重点还是要关注中长期的国债和 MBS 资产购买情况,而目前 QE 操作还是维持着高水平。美联储的其他行动,包括大量推出其他信贷和放贷工具,以及数十亿美元的购债计划,这些行动使美联储的资产负债表在上月达到创纪录的规模。我们如果将新冠疫情的美联储资产负债规模走势和 08 金融危机时期相比,发现走势十分的相似,在 QE 开始后的 4 至 5 个月负债表有一定程度的萎缩,但未来继续扩张的趋势没有改变。并且随着美国疫情加剧,国内经济形势可能更加堪忧,美联储可能做出更积极的“放水”来刺激经济。总体而言,美联储长期扩表趋势不会改变。

图 10: 美联储扩表大趋势将会继续



数据来源: 东北证券, FED

4. 特朗普支持率继续下降, 连任可能性持续走低

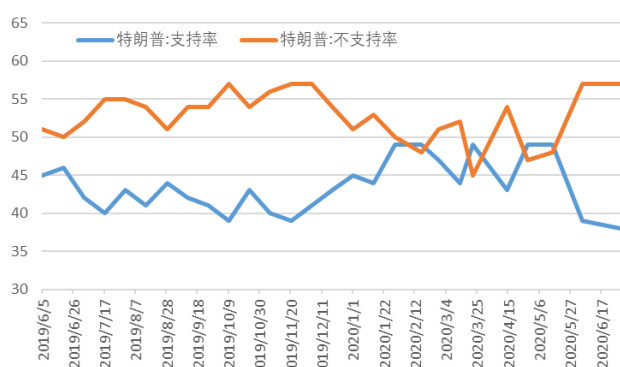
距离美国大选仅有 4 个月不到的时间,我们在 5 月的报告《特朗普仍将大概率连任

——海外宏观周度观察（2020 年第 20 周）》中提到，在当时的疫情、经济条件下特朗普将大概率击败民主党候选人拜登，继续连任美国总统。但过去的两个月美国经历了疫情的二次爆发、黑人人权运动等一系列突发事件，对特朗普的支持率造成了较大影响，目前特朗普连任的概率大幅降低。

4.1. 特朗普支持率已低于同期奥巴马

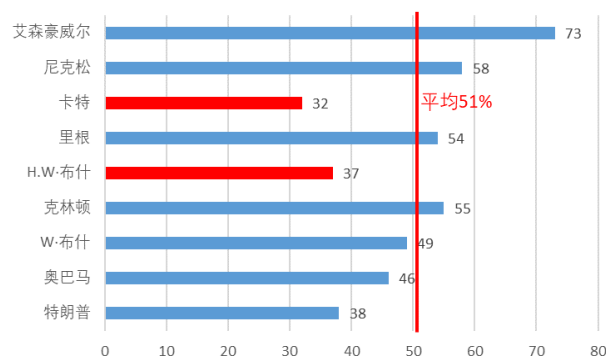
2020 年 7 月 01 日 Gallup 公布最新报告，特朗普的最新支持率达到了近一年来的最低位为 38%。历史数据来看特朗普的平均支持率为 40%（其中最高为 49%，最低为 35%），这反映了美国民众近期对特朗普对工作的认可度在逐步降低。

图 11: 特朗普支持率持续走低



数据来源：东北证券，Gallup

图 12: 近期支持率接近历史同期连任失败总统



数据来源：东北证券，Gallup

通过 Gallup 的统计对比了以往历届总统在首届任期第四年 6 月份时民众对其的工作认可度，数据显示平均的支持率为 51%。特朗普的 38% 远低于平均水平。其中老布什和卡特两位总统未能连任，其同期支持率分别为 37% 和 32%。与这两位未能连任的总统相比，特朗普当前的支持率依然略高，但已经十分接近，差距仅有 1%，而这一差距在四月为 8%，5、6 月以来特朗普支持率开始低于奥巴马同期支持率，连任可能逐渐减小。

4.2. 疫情二次爆发打击民众对特朗普执政能力的信心

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_3985

