

4月海外宏观动态点评

欧元区一季度GDP受挫，但疫情已开始好转

欧元区一季度GDP年率和季率初值均不及预期和前值，3月失业率和4月CPI均好于预期但不及前值。目前欧洲疫情西欧已达拐点，东欧增速较高，西班牙、意大利、法国和德国等西欧各国已出台5月重启经济计划。欧元区各国一季度GDP有所下滑，失业率和通胀略好于预期，预计复工后会好转。目前欧洲股市处于低谷，在疫情好转5月各国复工后有望反弹。

- 目前海外疫情高峰进入尾声，开始接近拐点，海外累计确诊3,136,935例，较前一日新增78,736例。对于欧洲，西欧国家大多到达拐点，东欧国家增速仍较高。西班牙、意大利、法国和德国等国已出台5月重启经济计划。
- 欧元区各国一季度GDP均有所下滑，疫情好转后预计2季度下跌会有所回升。欧元区失业率略好于预期，受疫情影响4月有恶化可能，5月复工后会好转。欧元区通胀也好于预期，预期复工后还能上涨。
- 目前欧洲央行采取负利率，继续降息可能性较低，各国更多采用补贴和财政政策缓解经济下行压力。欧洲股市目前处于低谷，复工后有望反弹。
- 风险提示：欧股反弹不及预期。

相关研究报告

《美国一季度GDP为-4.8%，远逊于前值》

20200429

疫情影响石油需求，欧元区CPI前景不佳》

20200417

《美国CPI显著走低，疫情目前看不到拐点》

20200411

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

欧元区一季度 GDP 受挫，但疫情已开始好转

欧元区第一季度 GDP 年率初值-3.3%，不及预测-3.1%，前值 1%。

第一季度 GDP 季率初值-3.8%，不及预测-3.5%，前值 0.1%。

欧元区 3 月失业率 7.4%，好于预期 7.7%，不及前值 7.3%。

欧元区 4 月 CPI 年率初值 0.4%，好于预测 0.1%，前值 0.7%；欧元区 4 月 CPI 月率 0.3%，预测 0.1%，前值 0.5%。

我们认为：

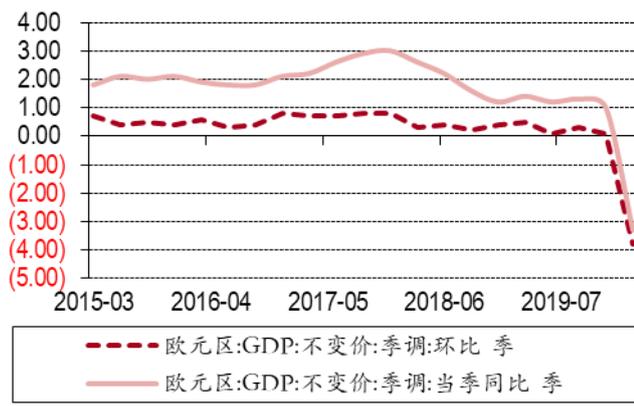
1. 欧洲目前疫情大多到达拐点，截止至北京时间 2020 年 4 月 30 日中午 11 点，除中国外，全球累计确诊 3,135,935 例，较前一日新增 78,736 例，每日新增人数连续 3 日下降至 7 万人以下后连续两日出现反弹接近 8 万人，海外疫情发展高峰进入尾声，逐渐接近拐点。欧洲目前西欧国家疫情增速逐渐稳定，大部分已经到达疫情拐点；东欧国家增速仍然较高，疫情有爆发风险，距离拐点仍有距离。西班牙累计确诊 236,899 例，新增 4,771 例，新增确诊连续 4 日降低至 3,000 例以下后反弹接近 5,000 例。西班牙首相桑切斯宣布，西班牙将分 4 个阶段让国家降低紧急状态，并计划将在 6 月底结束紧急状态降级阶段，逐步走向正常状态。意大利疫情累计确诊 203,591 例，单日新增人数 2,086 例，新增人数继前日首次降低至 2,000 例以下后连续两天出现反弹，目前已经到达疫情拐点，但继续好转趋势较为缓慢。意大利总理宣布将进入第二阶段，全国将逐步重启 5 月 4 日开始，民众可以在大区内活动，公园再次开放；5 月 18 日起，零售业、博物馆、体育训练场所可以重新开放；6 月 1 日起，酒吧、餐馆允许堂食，美容美发店等将重新开放；学校关闭至本学年结束，9 月全国复课。意大利官员表示，年底前才会对外国游客开放边境。法国累计确诊接近 17 万例，单日新增 632 例，单日新增再创新低。德国累计确诊超过 16 万人确诊且每日新增明显降低。目前德国已经放宽管制措施部分商户恢复营业。同时瑞士、荷兰、比利时、奥地利等西欧国家也已经接近拐点，预计 5 月将放宽管制重启经济。

2. 法国第一季度 GDP 年率初值-5.4%，季率初值-5.8%，大幅小于前值和预期。但法国疫情已开始基本控制住，预计 2 季度下跌后会有所回升。其他欧元区国家均有不同程度下滑，但疫情好转后未来前景向好。欧元区失业率也略好于预期，可见 3 月疫情刚开始影响就业市场，4 月或会恶化但 5 月随着复工开始可能好转。而通货膨胀也好于预期，虽然油价 3 月开始下跌，但欧元区物价水平仅略微下滑，预计复工后还能上涨。

3. 目前欧洲央行采取负利率，但进一步下滑的可能性较低。为采取措施提振经济，欧洲各国均出台了多样化的补贴和财政政策，有利于缓解经济下行压力。欧洲股市目前处于低谷，虽然企业盈利恶化可能进一步打击股价，但疫情好转后未来有望随着复工开始反弹。

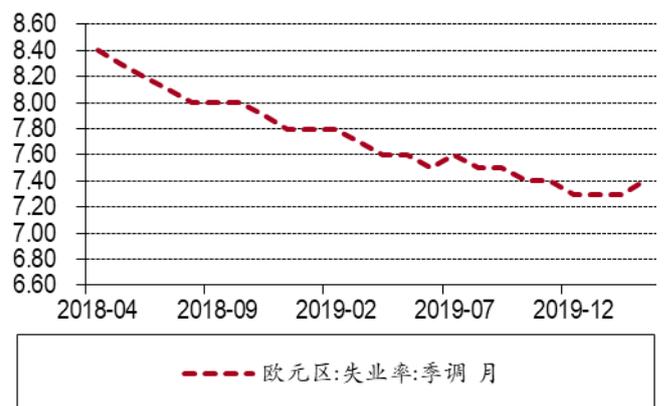
风险提示：欧股反弹不及预期。

图表 1. 欧元区一季度 GDP 不及前值和预期 (%)



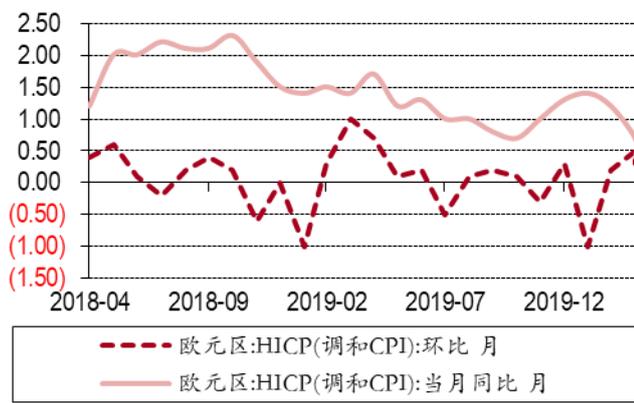
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 欧元区 3 月失业率好于预期但不及前值 (%)



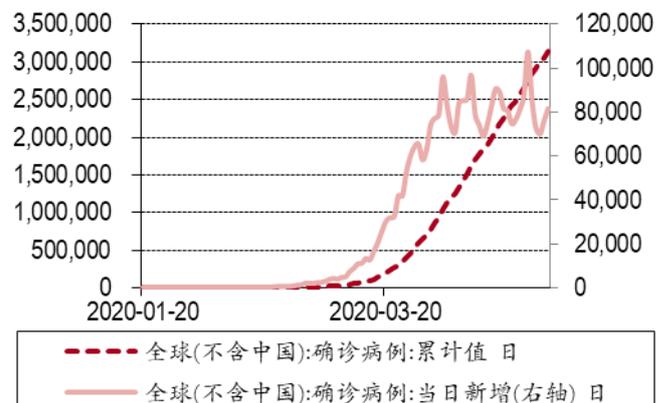
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 欧元区 4 月 CPI 年率好于前值和预期 (%)



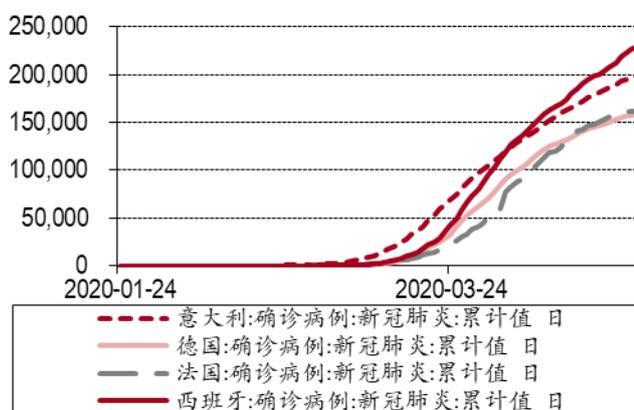
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 海外疫情发展整体上开始减缓 (人)



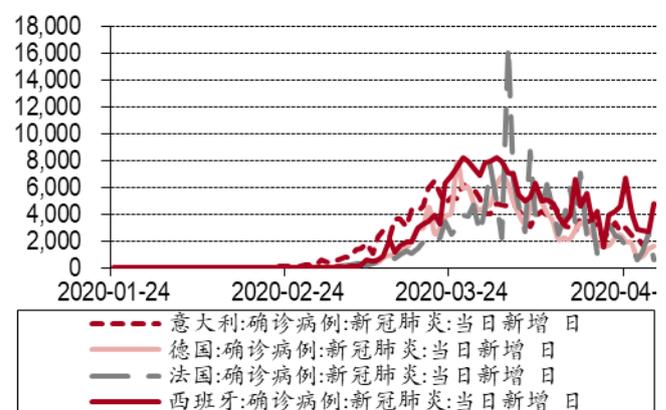
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 欧洲意德法西四国基本到达疫情拐点 (人)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 欧洲意德法西四国近日新增确诊大幅减少 (人)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. 法国一季度 GDP 远逊于前值和预期 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 目前欧洲央行采取负利率, 降息可能性较低 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 欧洲股市目前处于低谷, 疫情好转复工复产有望反弹



资料来源: 万得, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

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_5476

