

4 月海外宏观动态点评

美国一季度 GDP 为-4.8%，远逊于前值

美国一季度 GDP 年化季率初值为-4.8%，远逊于前值 2.1%和预期-4%。美国 3 月疫情开始爆发，停工停产与消费锐减影响了一季度 GDP。目前美国累计确诊超过一百万人，已经到达疫情增速拐点。多州近日宣布重启经济，疫情的负面冲击或将在 2 季度集中体现。美联储目前零利率下风险资产虽受提振，但一季度披露期很可能基本面不佳，美股仍有下行可能。今年美国人口普查和大选有利于拉动经济，未来财政政策有可能加强。

- 美国 3 月疫情开始爆发，停工停产与消费锐减影响了一季度 GDP。截止至北京时间 4 月 29 日中午 11 点，美国累计确诊人数 1,036,657 人，新增 24,779 人，达到疫情增速拐点，美国多州已经宣布将重启经济。5 月疫情可能到达峰值，2 个月后或逐渐复苏，疫情对 GDP 的影响或将在二季度集中体现。
- 美联储目前执行零利率，短期内负利率可能性较低，或采用扩表或财政政策缓解经济下行压力，疫情结束后有重新加息可能。短期风险资产虽受提振，但一季度披露期可能显露基本面不佳，美股仍有下行可能。
- 今年美国的人口普查和大选有利于拉动经济，特朗普也很可能为追求连任从而加强财政政策抗疫，未来财政政策有可能加强。
- 风险提示：美股下行不及预期。

相关研究报告

《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

《欧洲疫情是否会再度引发债务危机？对意大利、西班牙、法国和德国的比较分析》
20200406

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

美国一季度 GDP 为-4.8%，远逊于前值

美国一季度 GDP 年化季率初值为-4.8%，远逊于前值 2.1%和预期-4%。

一季度实际个人消费支出季率初值为-7.6%，远低于前值 1.8%和预期-3.6%。

我们认为，

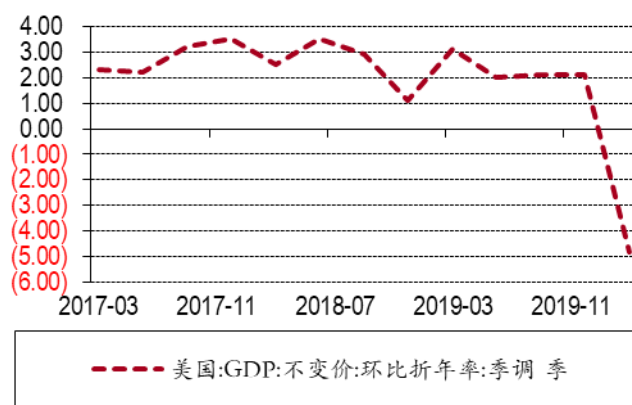
1.受疫情影响，3月开始美国疫情开始爆发，从而进行的停工停产影响了美国一季度的 GDP，且停工居家使得个人消费支出锐减。3月的疫情属于刚开始爆发阶段，因此后续影响可能持续至2季度。截止至北京时间2020年4月29日中午11点，目前美国累计确诊人数已高达1,036,657人，较前一日新增24,779人，继每日新增确诊人数连续3日降低至2万多人，虽然目前已经到达疫情的增速拐点，但是进一步好转趋势尚不明显。美国多州宣布重启经济，德克萨斯州已经宣布解除“居家令”，企业按要求复工复产，佐治亚州、田纳西州、阿拉斯加州、得克萨斯州、密歇根州、肯塔基州、密西西比州在内超过10个州已经宣布各自的“有限制”商业重启计划，小型服务类商业活动在遵照指导意见、进行适当防护情况下可以重新开放。美国更多企业开始宣布具体的复工计划，如波音等计划5月初开始复工。我们预计5月疫情可能到达峰值，2个月后或逐渐复苏。所以疫情对 GDP 的影响或在2季度集中体现，而下半年可能会出现反弹。

2. 美联储目前执行0利率，主要还是为了防止新冠疫情对经济的冲击，短期内采取负利率的可能性比较低，如果情况恶化，或会采取扩表和财政政策来扶持企业。而疫情结束后，或有重新加息的可能性。短期风险资产受到提振，但一季报的披露期或会显露出疫情对公司盈利的影响，所以美股基本面可能不佳，美股未来仍有下行的可能。

3. 今年正值人口普查和大选年，每次举办都会拉动经济，所以下半年美国经济展望仍是正面，而对待疫情措施的有效与否决定了特朗普能否连任，今年美国的财政政策有望加强。

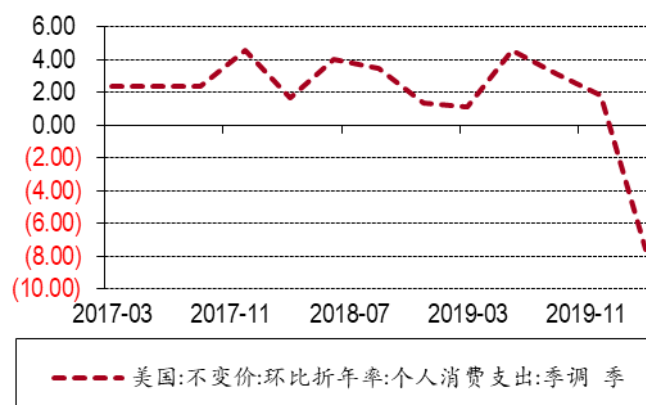
风险提示：美股下行不及预期。

图表 1. 美国一季度 GDP 季率远逊于前值和预期 (%)



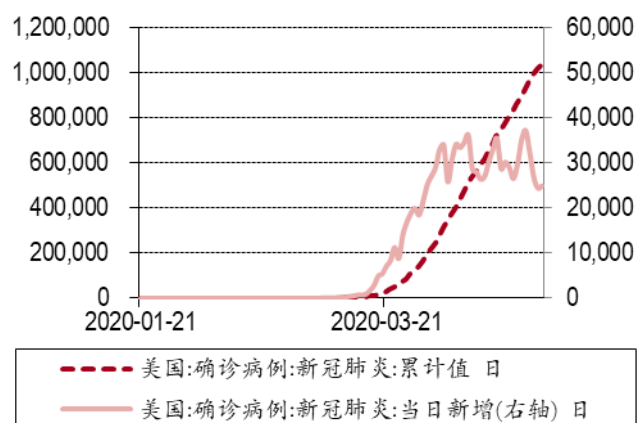
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 实际个人消费支出季率远低于前值和预期 (%)



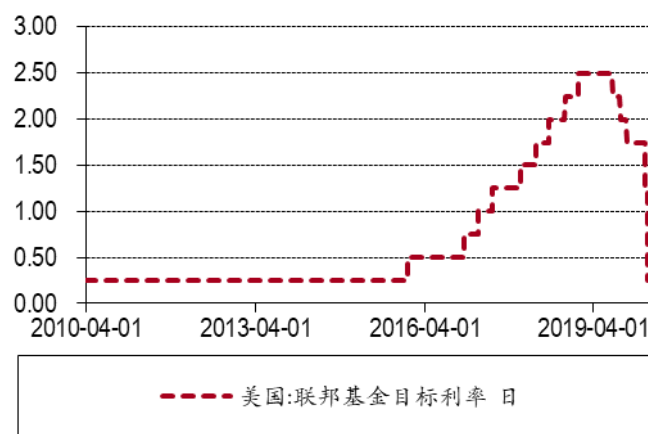
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 美国疫情已经到达增速拐点但继续好转不明显 (人)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 美联储 3 月来维持零利率 (%)



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_5504

