

混沌天成研究院

宏观组

✍️: 黄婷莉

☎: 13761269206

✉: huangtl@chaosqh.com

从业资格号: F3021445

投资咨询号: Z0013504

联系人: 赵旭初

☎: 15652071001

✉: zhouxc@chaosqh.com

从业资格号: F3066629

欧美经济恶化呈放缓迹象，国内财政发力成二季度政策主角

观点概述:

上周(4月18日-4月25日)，大类资产当中 VIX 和比特币涨幅居前，原油表现弱势，原油表现最为弱势。而年初以来，各类资产当中，以 VIX 和避险资产如黄金、国债涨幅居前。

欧美疫情基本见顶，尽管新增确诊数据有所反复，但是欧美国家的检测确诊率和新增死亡已经逐渐走平和放缓。不过经济活动的复苏上需要时间。

本周美国国会批准了 4800 亿美元的刺激计划，这是美国为了应对疫情推出的第三轮财政刺激方案，三轮累计规模达到 3 万亿美元，远超 2008 年金融危机的水平。当前疫情对经济的冲击远超 08 年，目前仍尚无明显好转，但是从我们监控的各类高频指标来看，如美国的失业申请人数的增幅以及欧洲诸国的电力消耗数据，下滑趋势开始显现出边际放缓的迹象。

3 月财政收入降幅扩大体现前期国内疫情的滞后影响，海外疫情扩散下外需压力仍在扩大，财政收入下降约束支出端。二季度财政成为政策主角，3 月政府性基金支出的回升体现前期专项债发行节奏较快的滞后影响，国常会确定再提前下达一批地方专项债额度，预计年内专项债发行额度将进一步抬升至 3.5-4 万亿。广义财政发力带动基建投资的回升具有较强的确定性，预计全年专项债拉动新增基建投资规模约 2.8-3.0 万亿，年内基建投资增速有望达到 10%至 12%。

全国城市活动加快，供给端恢复快于需求端：全国城市活动延续加快，拥堵延时指数回升小幅回升。供给端恢复快于需求端，工业生产维持年后高位水平，较去年同期恢复程度约 9 成；需求端恢复仍然较慢，30 大中城市商品房成交面积同比持续为负，一线城市恢复慢于二三线。

风险提示:

欧美疫情再度加速，财政发力不及预期

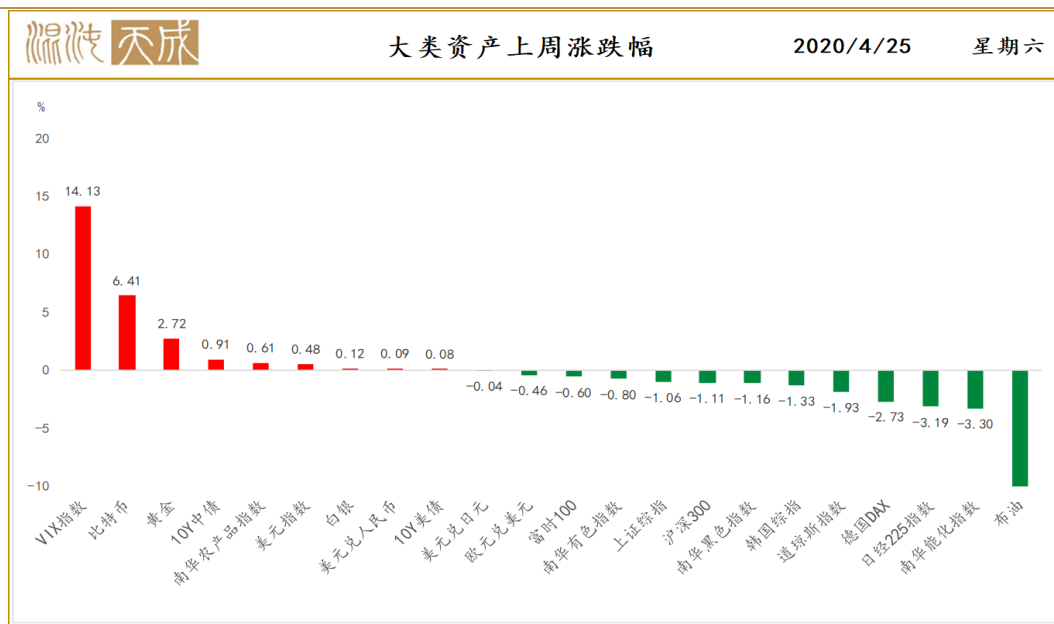
混沌天成期货研究院



一、大类资产走势回顾

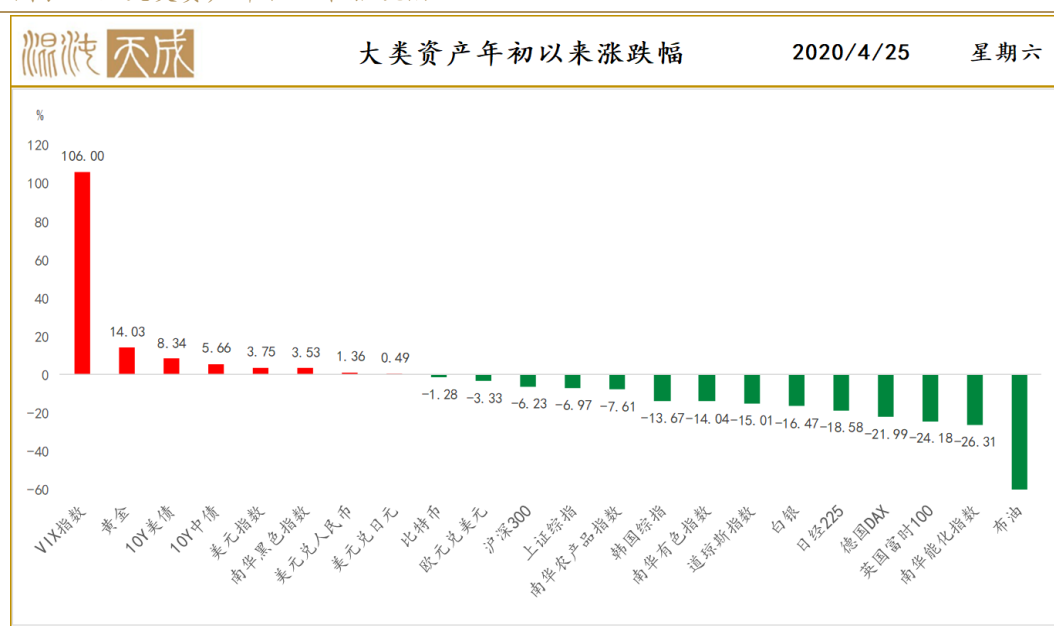
上周（4月18日-4月25日），大类资产当中VIX和比特币涨幅居前，原油表现弱势，原油表现最为弱势。而年初以来，各类资产当中，以VIX和避险资产如黄金、国债涨幅居前。

图表 1：大类资产上周涨跌幅



数据来源：Wind，混沌天成研究院

图表 2：大类资产年初以来涨跌幅

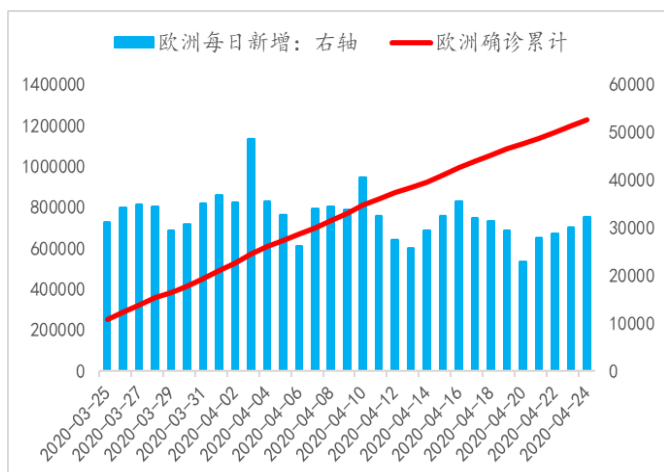


数据来源：Wind，混沌天成研究院

二、海外疫情跟踪，欧美疫情已见拐点，关注新兴市场

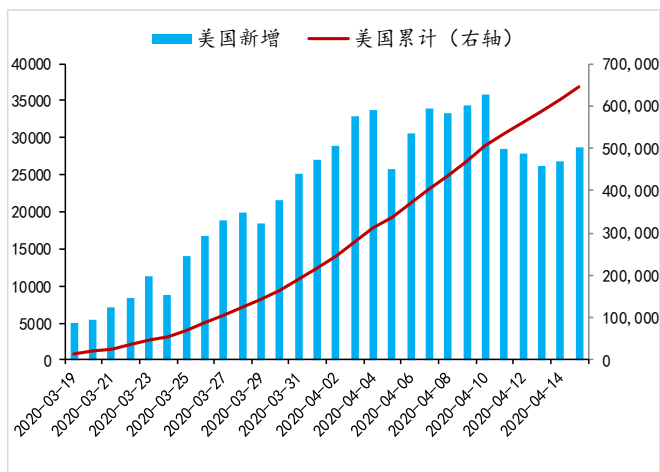
截至4月25日海外累计确诊已近300万，但欧美地区疫情已基本见顶，尽管确诊数据仍有反复，但是检测确诊率相对平缓，后续欧美地区的关注重点当在其复工进展情况。

图表 3：欧洲确诊累计开始走平



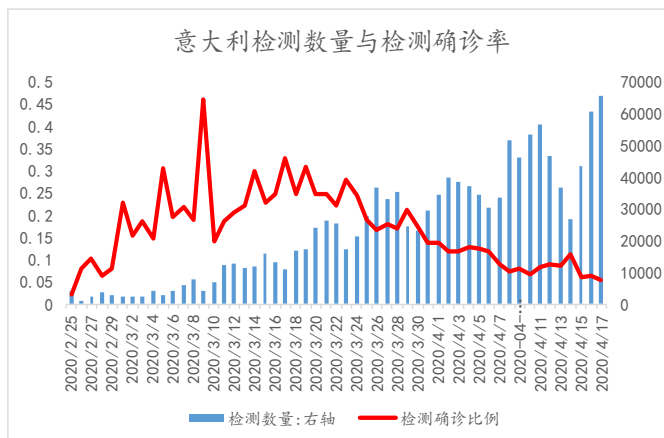
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 4：美国新增还有待观察



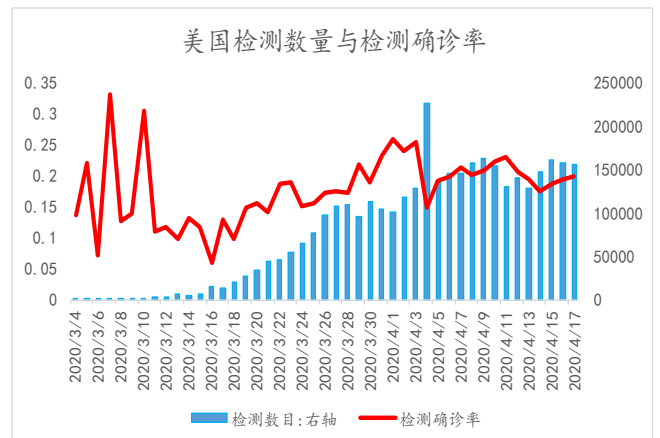
数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 5：意大利检测确诊率持续下降



数据来源：WIND，混沌天成研究院

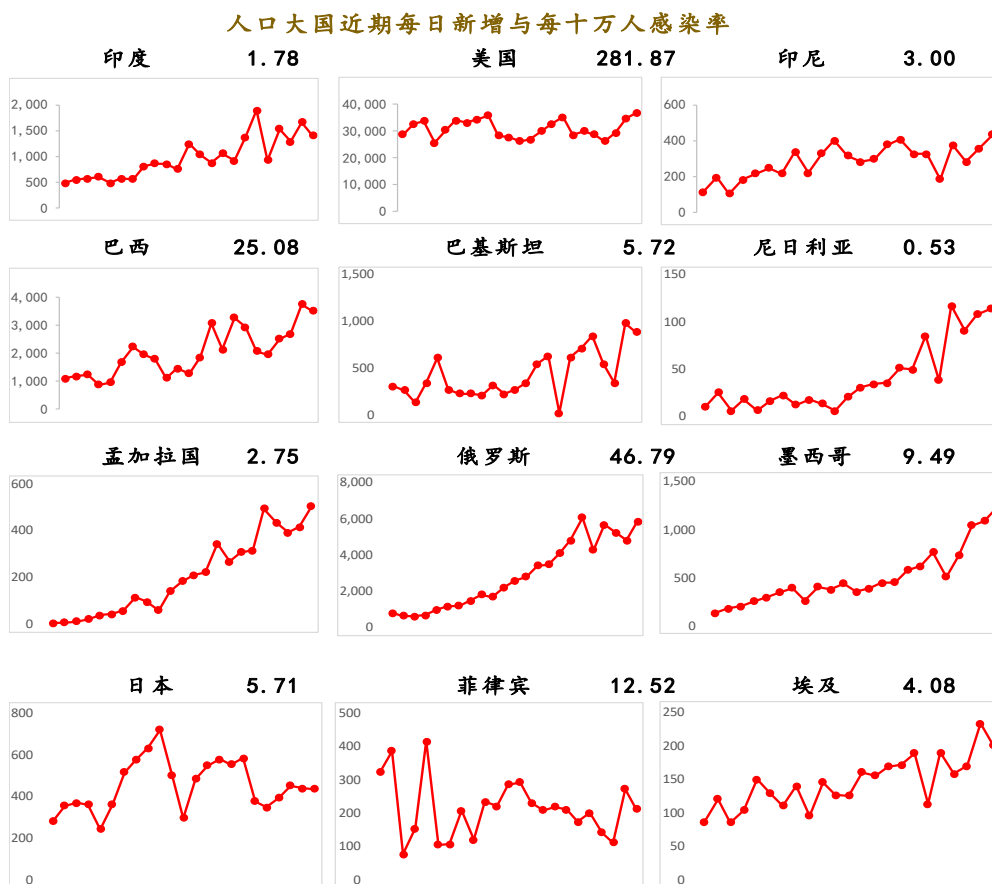
图表 6：美国检测确诊率整体走平



数据来源：WIND，混沌天成研究院

新兴市场的疫情进展会是接下来关注的重点。对于中小规模的经济体，承担不起大规模的禁绝经济活动的代价，然而从新加坡的经验来看，不强力防控，对疫情的控制相对有限。印度、印尼、巴西等会是接下来的疫情关注重点，人口大国如果出现密集的大规模感染，又缺乏足够完善的医疗条件，究竟会有什么样的冲击值得注意。

图表 7：人口大国每日新增和感染率情况

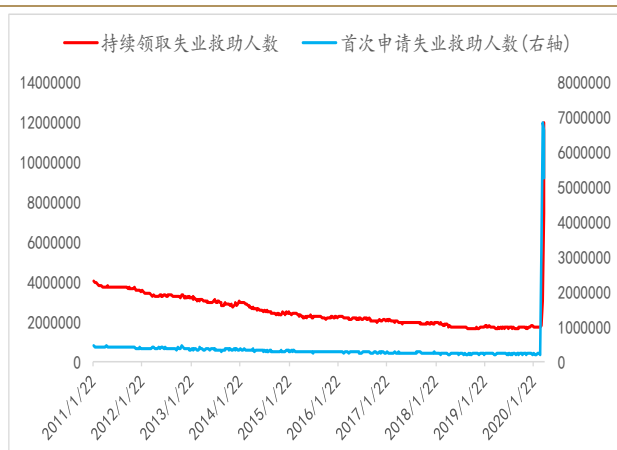


数据来源：Wind，混沌天成研究院

三、海外经济数据与政策跟踪

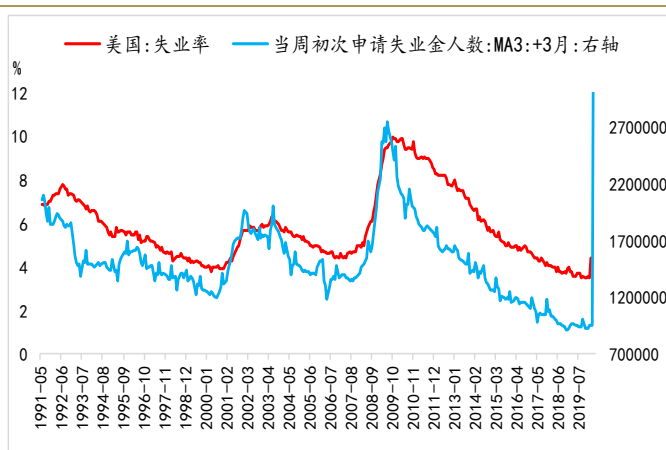
本周美初请失业金人数约为 442.7 万人，连续三周下降，当周连续申请失业人数 1597 万人，继续刷新历史新高。3 月份以来美国申请失业救济金的人数已超过 2000 万，按照 1.65 亿劳动人口数量估算，当前美国实际失业率水平预计已经超过 20%，远超 08 年的峰值 10%。

图表 8：失业金申领情况统计



数据来源：WIND，混沌天成研究院

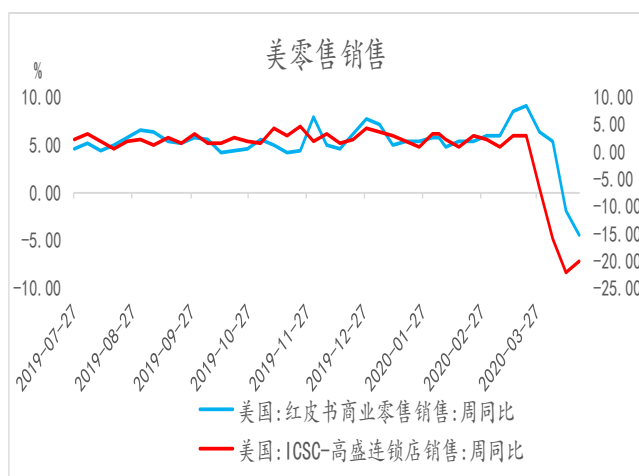
图表 9：失业金申请人数领先失业率



数据来源：WIND，混沌天成研究院

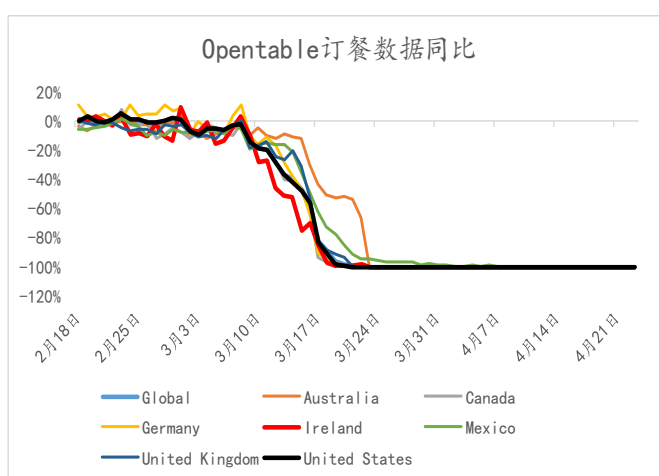
消费数据来看，美零售销售数据降幅有所放缓，但仍处于历史极低水平；Opentable 显示海外订餐数据来看仍处在归零状态。

图表 10：美零售销售数据



数据来源：WIND，混沌天成研究院

图表 11：海外订餐数据

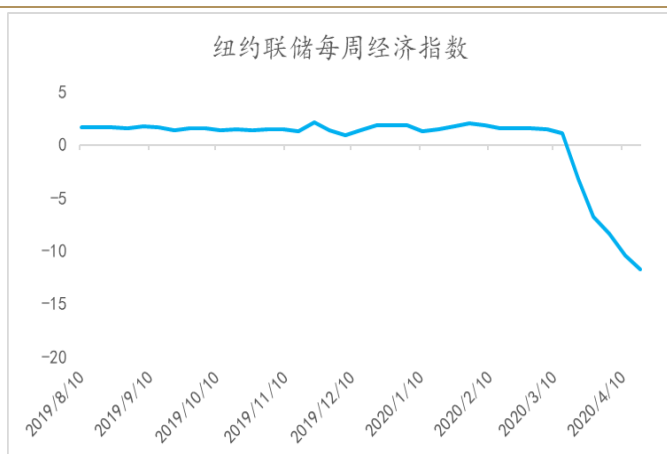


数据来源：Opentable，混沌天成研究院

为了捕捉即时变化，纽约联储推出了全新的每周经济指数（WEI），该指数绘制了 2008 年至当前期间的每周数据，目前已经跌至历史最低。

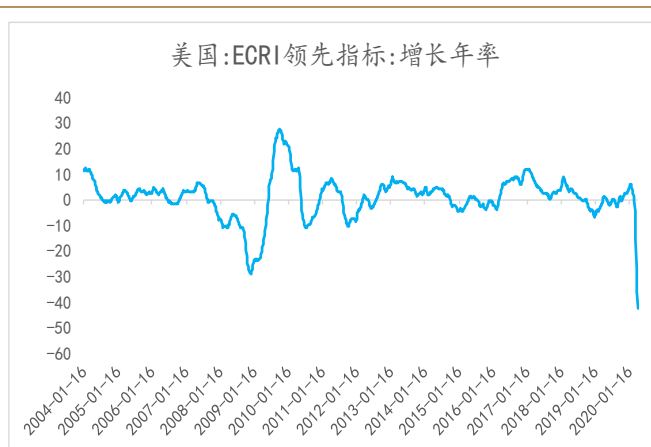
美国经济周期研究所每周发布美国 ECR I 领先指标增长年率，由货币供应数据、股票价格、该组织编制的工业市场价格指数、抵押贷款申请、信用利差、债券收益率和初请失业金人数等基准指标编制而成，历史上该指标对美国经济拐点与衰退预测有良好的表现，截至 2020 年 4 月 10 日当周，美国 ECR I 领先指标增长年率为-42.55%，超过 08 年金融危机的最低点。

图表 12：纽约联储每周经济指数



数据来源：WIND，混沌天成研究院

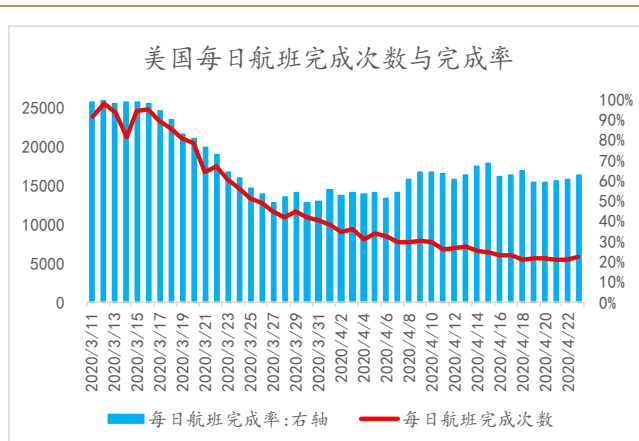
图表 13：ECRI 领先指标增长年率



数据来源：WIND，混沌天成研究院

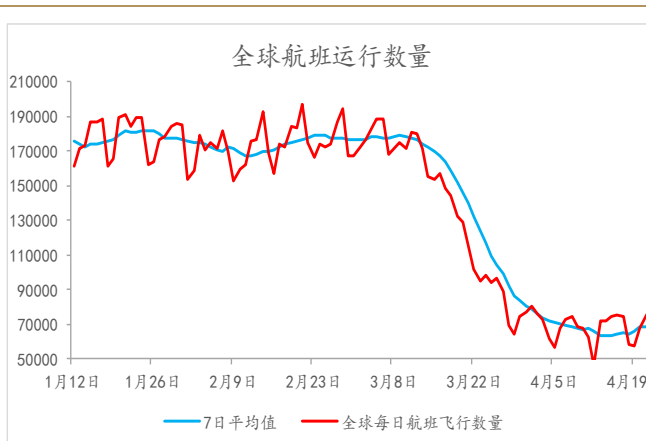
从航空发运和钢铁产业开工情况以及铁路发运等周度的高频数据，均可以看出目前疫情对于美国经济的冲击尚无明显好转，复工仍需要时日。

图表 14：美航空旅客发运数据



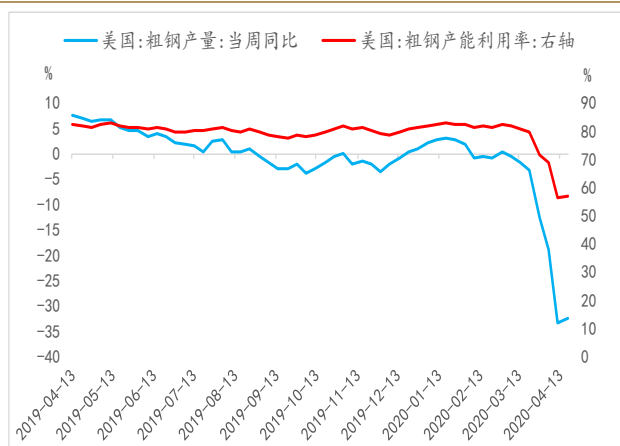
数据来源：混沌天成研究院

图表 15：全球航空航班发运情况



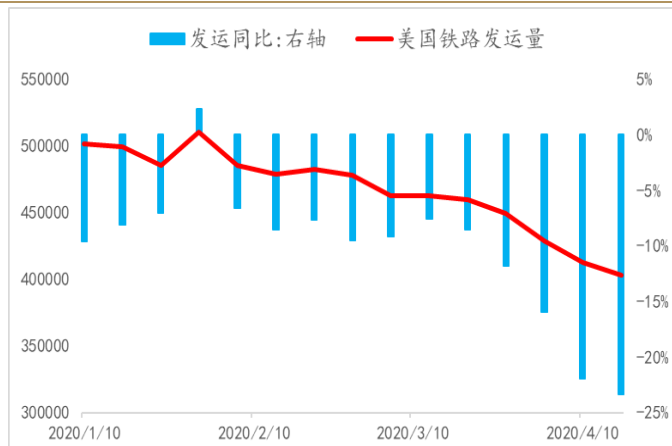
数据来源：混沌天成研究院

图表 16: 美国钢铁产业开工情况



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

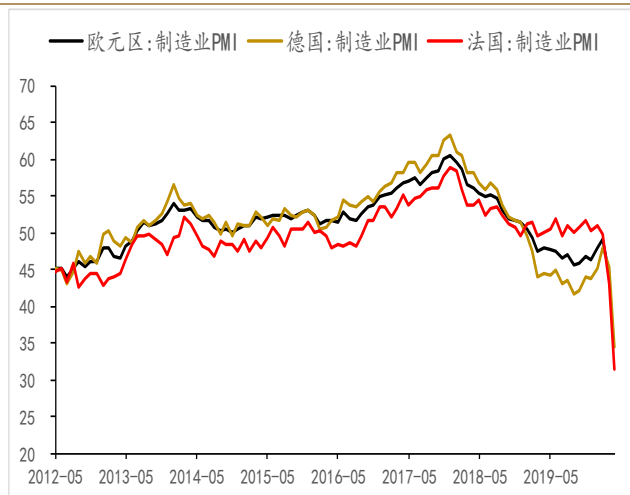
图表 17: 美国铁路发运情况



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

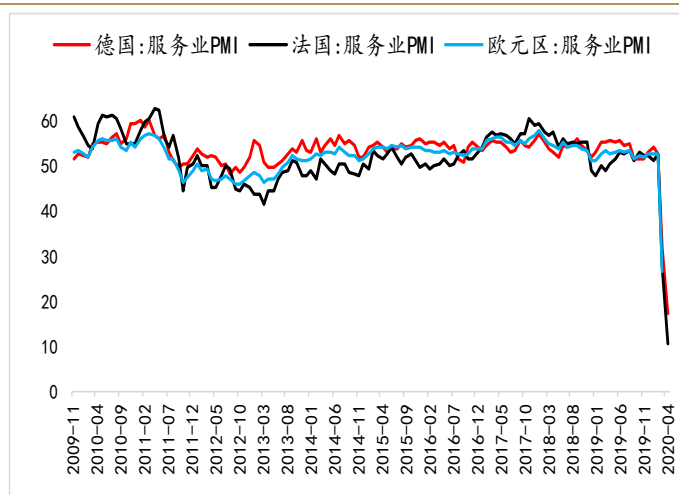
本周公布的四月份欧洲 PMI 初值来看, 疫情对欧洲制造业、服务业的影响仍再继续恶化, 其中对服务业的冲击要远高于对制造业的影响。

图表 18: 欧洲制造业变化



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

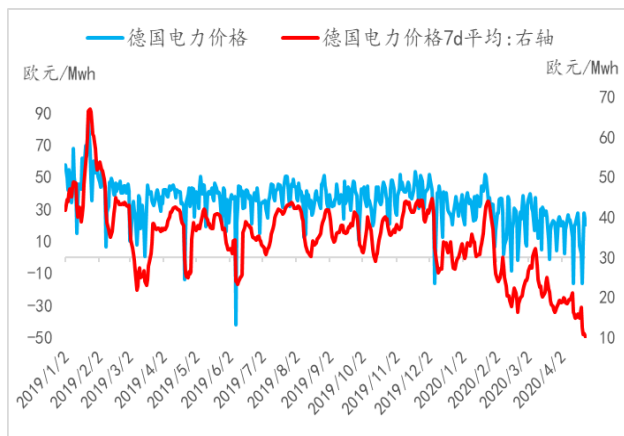
图表 19: 欧洲服务业变化



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

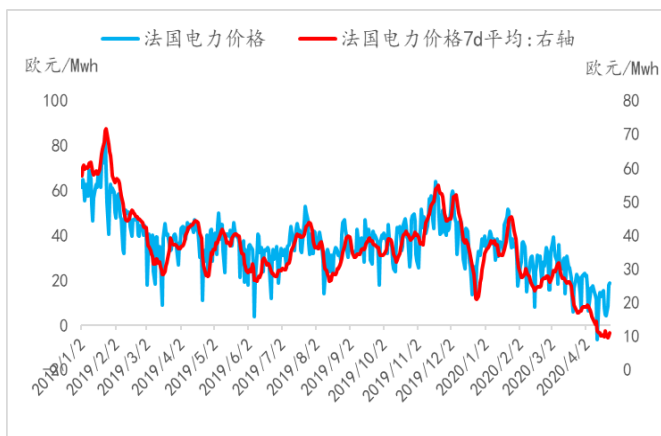
但从高频指标看, 如欧洲诸国的电力价格, 尽管仍然处在低迷状态, 但是意大利和法国地区已经开始出现企稳回升的迹象, 这代表着随着疫情的受控, 经济活动在近期开始出现逐渐恢复。

图表 18: 德国电力价格



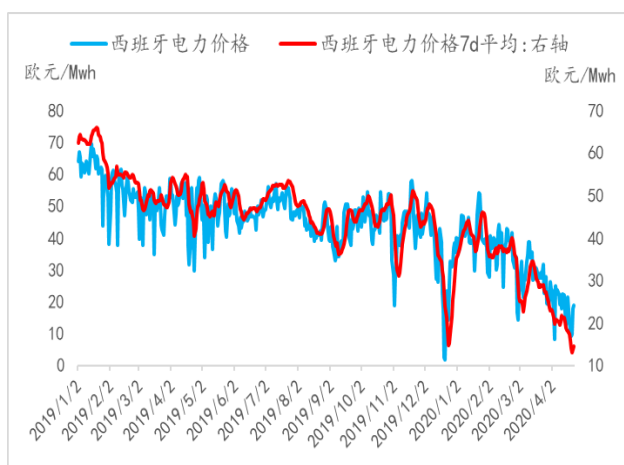
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 19: 法国电力价格



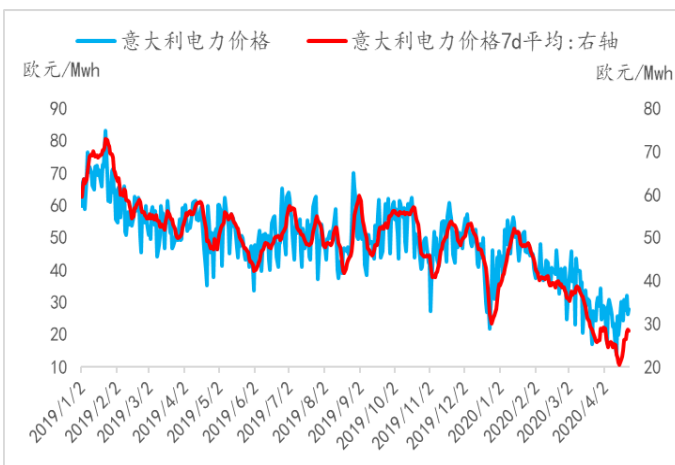
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 18: 西班牙电力价格



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 19: 意大利电力价格



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

本周美国国会批准了 4800 亿美元的刺激计划, 这是美国为了应对疫情推出的第三轮财政刺激

六安 二公里计划预计 2 万亿人民币 远超 2008 年金融危机时的水平

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_5587

