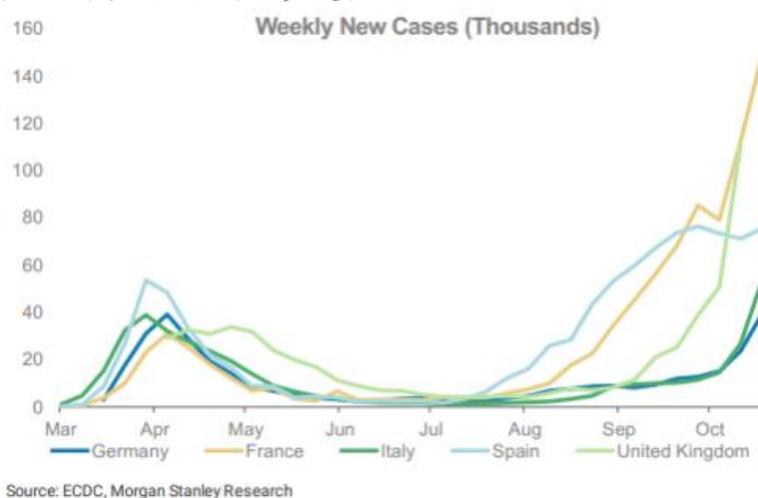


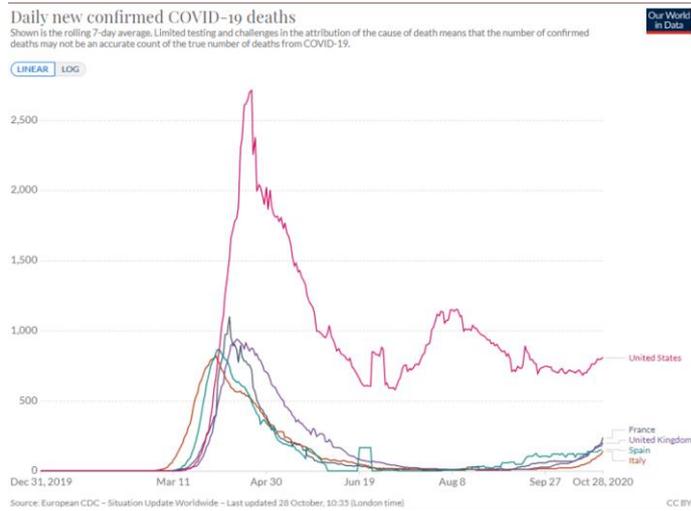
Re: 歐洲疫情再次升溫，金融市場會否重現今年三月的恐慌時刻??

隨著天氣轉涼，美國與歐洲新冠肺炎開始出現新一輪的感染高峰(下圖)，新冠相關的死亡人數已上升至八月上一輪疫情波峰以來的最高水平，疫情擴散情勢在歐洲尤為嚴重，多個國家已經採取宵禁措施，德國、法國宣布將實施新的全國性封鎖措施。比利時、西班牙、意大利及荷蘭都有可能短期內宣布新封鎖措施，預期歐洲整個冬天類似措施會持續存在，市場擔心新的封鎖措施將對經濟增長帶來巨大壓力，令股市、油價在十月底大幅下跌，美元指數進一步走強。

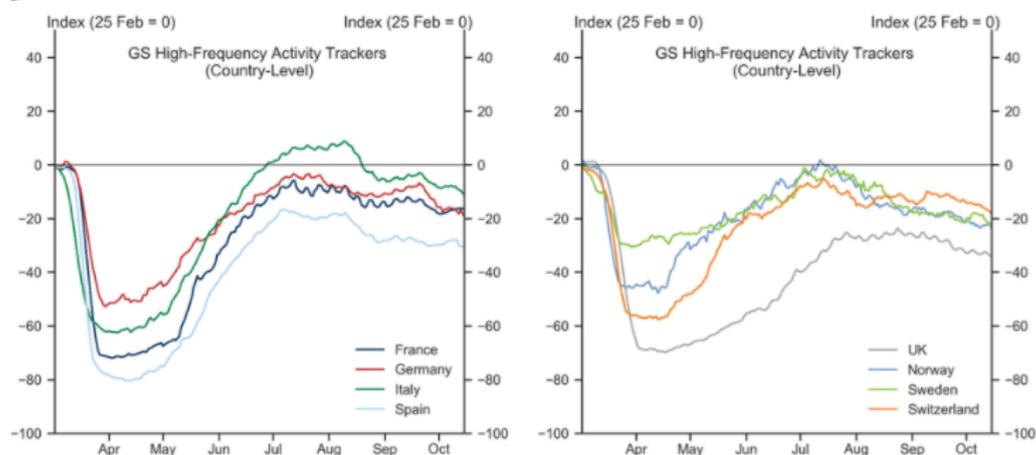


這次疫情再次升溫會否讓金融市場重現今年三月的恐慌時刻？或可從以下三點進行思考：

1. **採取有序的部分封鎖，以期減少對經濟的衝擊。**歐洲各國的最新舉措與春季有所不同，工作場所以及學校基本上依然開放，所以不致於造成今年三月那樣經濟活動全面暫停的現象，但依然意味著當地經濟要面臨新的下行風險。為減輕企業面臨的壓力，德國政府還同意對企業收入的減少予以補貼，補貼之金額為今年 11 月相對去年同期減少金額的 70-75%，以期降低封鎖措施對於企業的衝擊。預期歐洲各國還會陸續推出類似德國的地方性支持政策，而歐洲央行預計也將在 12 月再度放鬆政策。
2. **疫情死亡率指標依然偏低，甚至還不及 8 月初美國第二波疫情的高峰。**儘管新增確診不斷增加，但由於病毒毒性可能邊際下降、新一波疫情感染群體以年輕人居多、以及醫療資源尚未出現類似於 3 月份時極度缺乏的狀況，因此整體歐美的死亡率雖然近期升高了些，但依然維持在低水位(下圖)，這一點與 6~7 月美國第二輪疫情升級時的情形類似。



3. 歐洲經濟活動並未如今年三月般出現斷崖式的下降。雖然感染人數激增，但是透過高盛整理 google 的高頻數據可以得知(下圖)，歐洲的上班通勤、公車、卡車里程的數據保持穩定，顯示歐洲的經濟活動並未如同今年三月那般出現斷崖式的下滑。整體受影響比較大的還是原本就比較疲弱的旅遊需求(透過觀察 Airbnb 與 Skyscanner 的高頻數據)，這反應在持續疲弱飯店的住宿以及機場流量。



Our country-level high-frequency activity trackers shown in the left panel show the first principal component from a PPCA analysis of several high-frequency indicators that are available across all countries shown, including several Google mobility metrics (retail and recreation, workplaces, transit), electricity usage, and Google searches for "Airbnb" and "Skyscanner" as proxies for activity in hospitality and tourism.

Source: Goldman Sachs Global Investment Research

結論:此次疫情升溫恰逢美國總統大選前夕、且美國財政刺激仍處於僵局，因金融市場觀望氣氛濃厚，市場投資情緒相對薄較為低落，故風險性資產的表現處於相對弱勢，此一因素在選舉結果明朗後可望消除。而面對疫情再次升溫，但染疫的死亡率已呈現下降趨勢，相當程度反應了類固醇治療以及優化的醫療處置已在一定程度上提高了患者的存活率，同時降低政府全面採取極端嚴格措施來控制疫情的必要性。預計未來6個月將有多個疫苗發布臨床試驗結果，可望成為市場的重要轉折點。因此市場雖因疫情感染人數的激增而有所修正，但是重現今年3月的恐慌時刻的機率極低，預期疫情對金融市場的邊際影響將持續下降。

