

美国内消费仍稳定

——国际经济周报第 387 期

核心要点:

- 美国一季度实际 GDP 年化季环比修正值 3.1%，略好于预期的 3%。消费支出较为强劲，消费支出增长 1.3%，4 月个人收入增长 0.5%，个人支出增长了 0.3%。5 月密歇根大学消费者信心指数终值终值 100，谘商会消费者信心指数为 134.2，去年 11 月来的最高。收入稳定增长，支出也比较强劲；同时，消费者信心维持高位，表明美国消费仍旺盛，会拉动美国经济维持一定增速。
- 欧元区 5 月消费者信心指数终值-6.5，经济景气指数从 4 月份的 103.9 上升至 5 月的 105.1，工业和服务业以及消费者信心的增强，4 月欧元区银行贷款增加，货币供应意外出现上涨。投资者信心指数 4 月 -0.3 大幅上升至 5 月 5.3。领先数据表明，欧元区经济尽管遭受英国脱欧不确定性的冲击，仍有韧性维持低速增长。
- 日本 4 月份 CPI 同比上涨 0.9%，环比上涨 0.1%，3 月领先指标终值 95.9，工业产出同比初值降 1.1%，4 月零售销售同比增 0.5%，10 年期国债收益率跌至 -0.1%，为 2016 年以来最低。日本央行表示，不需要改变 2% 的通胀目标，通胀目标具有正面的经济影响。

分析师



周世一

☎: (8610) 66568471

✉: zhoushiyi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511070004

美国内消费仍稳定

——国际经济周报第 387 (2019.5.27-2019.6.2)

美国一季度实际 GDP 年化季环比修正值 3.1%，略好于预期的 3%。其中商业和私营领域库存投资逊于预期。但消费支出较为强劲，虽然不足以抵消其他领域的下行状态。一季度个人消费支出增长 1.3%，而上一季度增长 2.5%，但远高于 2018 年第一季度的 0.5%。

整体而言，美国经济继续稳健增长，薪资增速快速上扬。增长率超过大多数经济学家在年初时的预期，甚至亚特兰大联储曾估计 GDP 仅上涨 0.2%。但近期美国经济增速高于 2.5% 左右的潜在增速，这意味着随着减税和强劲政府支出刺激因素消退，美国经济将有放缓的风险。

一季度核心个人消费支出 (PCE) 物价指数年化季环比下修至 1%，大幅低于预期和前值的 1.3%，创下三年来最低水平，并低于美联储 2% 的通胀目标。

但近期的 PCE 有所上升。美国商务部周五 (5 月 31 日) 公布的个人消费支出 (PCE) 价格指数在 4 月环比上涨 0.3%，高于 3 月上涨的 0.2%。这使得 PCE 价格指数的同比增幅从 3 月的 1.4% 上升至 1.5%。扣除食品和能源的核心 PCE 价格指数 4 月环比上涨 0.2%，高于 3 月上涨的 0.1%。4 月核心 PCE 价格指数同比上涨 1.6%。

4 月个人收入增长 0.5%，个人支持增长了 0.3%。4 月份的储蓄从 3 月份的 9,637 亿美元增加到 9903 亿美元。

占美国经济活动三分之二以上的消费者支出增长了 0.3%，高于预期的增长 0.2%；因为消费者在服务上花费较少，包括家庭用电和燃气。3 月数据上调至显示消费者支出增长 1.1%，为 2009 年 8 月以来的最大增幅，而不是此前报告的 0.9% 的增幅。在调整通胀后，4 月份实际消费者支出在 3 月份上涨了 0.9%。

美国 5 月密歇根大学消费者信心指数终值终值 100，预期 101.5，前值 102.4；美国 5 月密歇根大学预期指数终值终值 93.5，前值 96；美国 5 月密歇根大学现况指数终值终值 110，前值 112.4。

谘商会公布的美国 5 月消费者信心指数为 134.2，高于市场预期的 130，是去年 11 月来的最高；4 月数据向上修订至 169。消费者现况指数为 175.2，是 2000 年 11 月以来最高，4 月经修订后为 169。消费者预期指数升至 106.6，是 2018 年 11 月以来最高，4 月经修订为 102.7。就业难获指数为 10.9，是 2000 年 9 月以来最低，4 月修正后是 13.3。

因为美国的个人收入稳定增长，支出也比较强劲；同时，消费者信心维持高位，表明美国消费仍旺盛，会拉动美国经济维持一定增速。

上周申请失业救济金的美国人数略有增加，这表明即使经济放缓，劳动力市场依然稳固。美国劳工部 (DOL) 周四表示，截至 5 月 25 日当周，季调后初请失业金人数增加 3,000 人为 21.5 万人，与调查预测的结果一致。初请失业金人数四周均值下跌了 3,750 至 21.675 万人。

在截至 5 月 18 日的一周内，续请失业金人数下降了 26,000 至 166 万，续请失业金人数四周均值下降了 3,500 至 167 万。4 月失业率下降了十分之二个百分点至 3.6%，为近 50 年来的最低水平。

纽约联储宣布了缩表计划结束后的债券购买初步方案：从 2019 年 10 月开始，美联储将通过二级市场把联邦机构债券和机构类住房抵押贷款支持证券 (MBS) 的到期本金再投资于美国国债，每个月的再投资上限为 200 亿美元，任何超出的金额将被再投资到机构 MBS 中。纽约联储计划于 10 月 11 日发布购买操作的首批安排。

美国劳工部周五公布的美国 4 月末季调 CPI 年率仅为 2%，不及预期的 2.1%，但好于前值的 1.9%；而 4 月末季调核心 CPI 年率为 2.1%，与预期相符，高于前值的 2%。受汽油、租金和医疗成本上涨的推动，4 月 CPI 环比增 0.3%。剔除食品和能源的 CPI 微增 0.1%，因服装价格连续第二个月出现下跌。核心 CPI 已经连续 3 个月保持同样的微幅增长。

周四公布的4月份PPI环比增长0.2%，也低于预期，3月份PPI增长0.6%。4月PPI核心同比上升2.4%，是去年5月以来的最低涨幅。

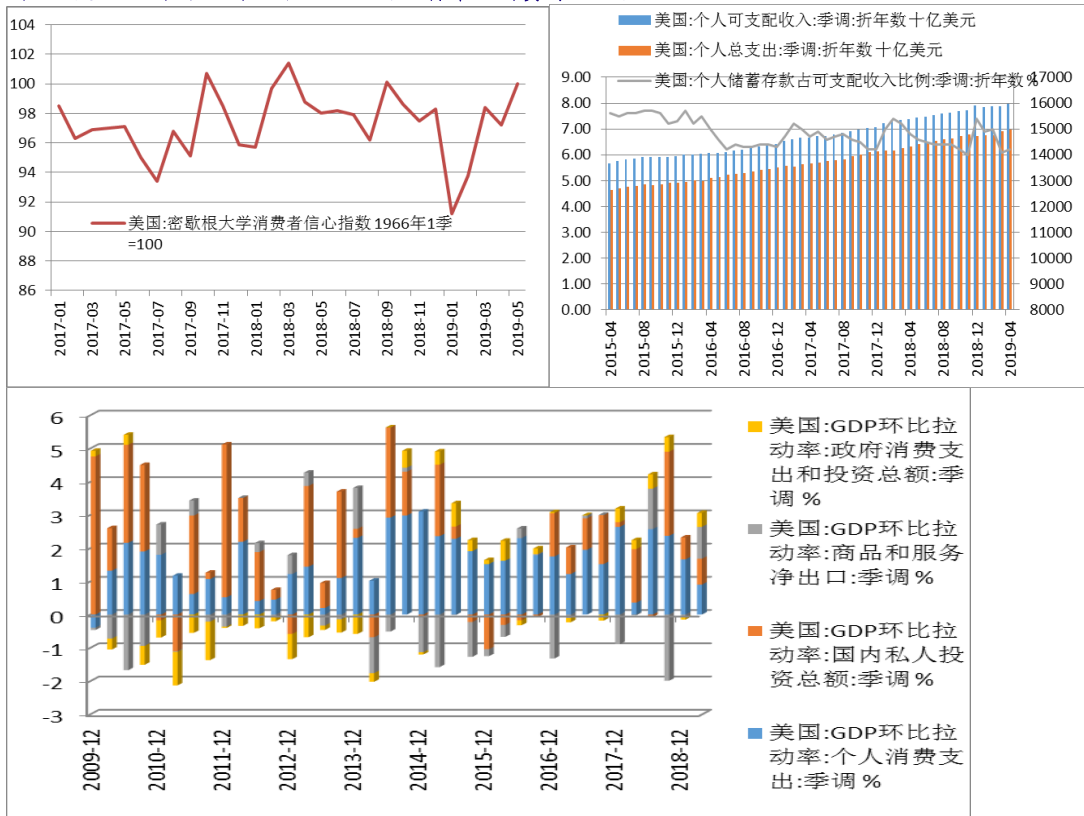
因为通胀压力有限，尽管经济增长良好，美联储可能继续维持政策利率不变。美联储主席鲍威尔强调，目前颓靡的通胀是由暂时因素造成的，美联储将继续坚持耐心立场。

3月标普/CS全美20大城市房价指数较去年同期上涨2.7%，创2012年8月以来最低水平，环比增长0.1%。全国范围内，3月美国房价同比涨幅降至3.7%，低于2月的3.9%。其中，拉斯维加斯房价涨幅继续领先全美其他城市，同比增长8.2%，连续十个月涨幅第一，其次是菲尼克斯(6.1%)和坦帕(5.3%)。芝加哥、洛杉矶、圣地亚哥、旧金山和西雅图五个城市的涨幅低于2%，大大低于以往的水平。

4月美国全国房价中位数较3月下降0.1%，这是七年来的首次。表明经过几年的高速增长，美国楼市将继续放缓。2019年第一季度，美国房价和2011年相比上涨了70%。在一些城市，如产业集群汇集、就业增长强劲的城市，房屋价格甚至被认为已不可持续。

目前，30年期固定住房抵押贷款利率为4%，失业率接近50年低点，加上低通胀和实际收入的适度增长，这些因素都利好强劲的住房市场。家庭偿债措施没有问题，消费者情绪也很乐观。住房市场面临的困难可能是房价过高，继续超过通胀水平。

图1：美GDP拉动、个人收入支出与储蓄率、消费者信心指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

欧元区5月消费者信心指数终值-6.5，预期-6.5，初值-6.5。较4月修正后负7.3有所改善。市场原本估计会转差至负7.7。欧盟28国5月消费者信心指数上升1.1点至负6.2。

欧元区经济景气指数从4月份的103.9上升至5月的105.1，超市场预期。主要原因在于对工业和服务业以及消费者信心的增强。

其中工业景气指数为-2.9，超预期-4.3；服务业景气指数12.2，超过预期的11。但企业景气指数持续下滑，从4月的0.42降至0.30，远低于市场预期的降至0.40。

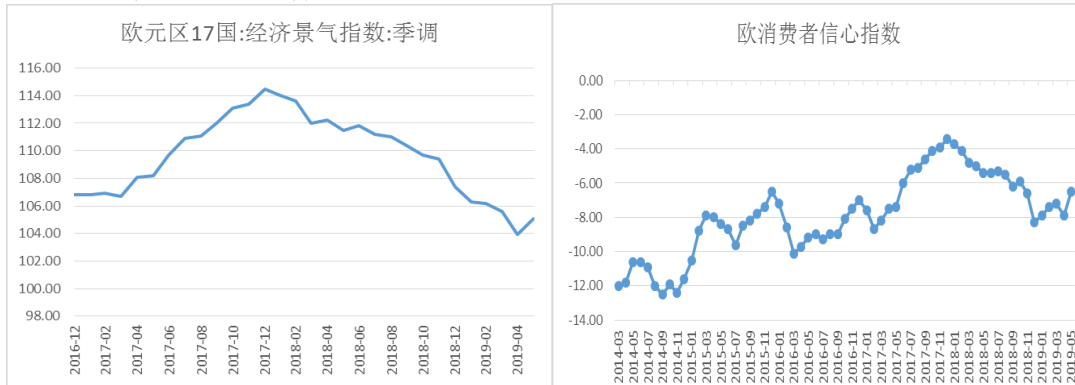
欧元区三大经济体德国、法国和意大利的经济景气指数增长迅速。法国(+4.0)、意大利

(+1.7)和西班牙(+1.3)增长显著,德国(+0.4)增长温和。只有荷兰的信心有所下跌(-1.3)。

4月欧元区银行贷款增加,货币供应意外出现上涨。广义货币供应量M3增长4.7%,为一年多来的最高水平。此前公布的欧元区投资者信心指数4月-0.3大幅上升至5月5.3。

一系列领先经济数据表明,欧元区经济尽管遭受英国脱欧不确定性的冲击,仍有韧性维持低速增长。

图2: 欧经济景气指数、消费者信心指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

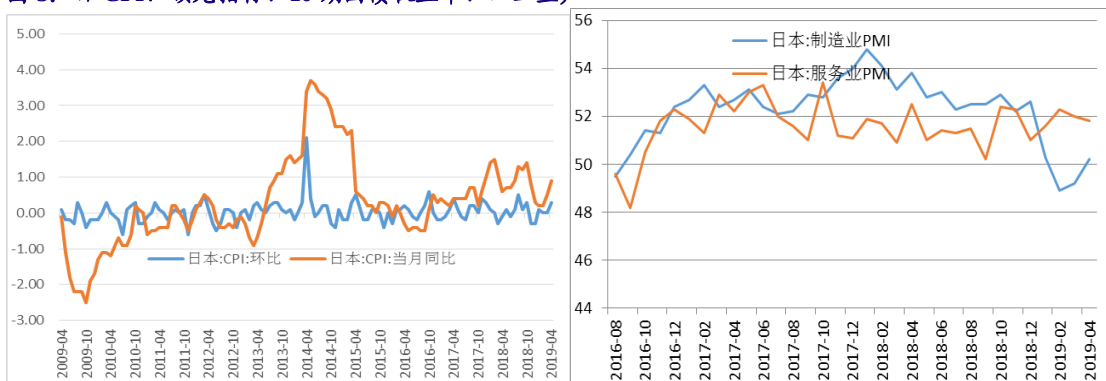
日本4月份消费者物价指数(CPI)为101.8,同比上涨0.9%,经季调后,环比上涨0.1%。数据还显示,剔除生鲜食品后的CPI指数为101.8,同比上涨0.9%,经季调后,环比上涨0.1%;剔除生鲜食品和能源后的CPI指数为101.6,同比上涨0.6%,经季调后,环比上涨0.1%。

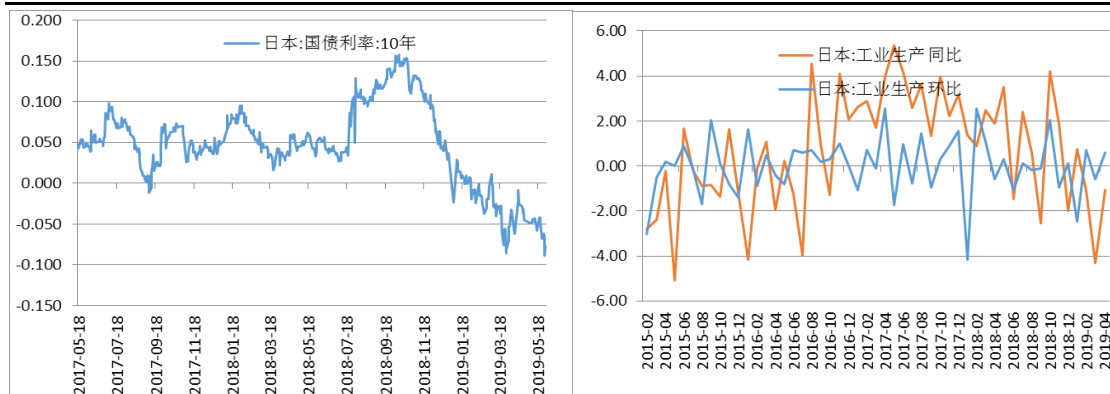
日本3月领先指标终值95.9,初值96.3;同步指标终值99.4,初值99.6。日本4月失业率2.4%,预估为2.4%,前值2.4%。日本4月工业产出同比初值降1.1%,预期降1.5%,前值降4.3%;环比降0.6%,预期增0.2%,前值增0.6%。日本4月零售销售同比增0.5%,预期增0.9%,前值增1%;环比持平,预期增0.6%,前值增0.2%。

日本10年期国债收益率跌至-0.1%,为2016年以来最低。日本央行行长黑田东彦:全球经济仍有高度不确定性;G20峰会将讨论全球失衡问题;经济不确定性上升是由贸易和问题引发的;全球资本流出和货币贬值的担忧有所缓解;强劲的下行风险使全球经济前景具有高度不确定性;供应链的风险评估可能抑制经济活动;若一个国家的经常账户收支反映了经济基本面,那么它是可持续的。

日本央行政策审议委员樱井真表示,不需要改变2%的通胀目标,通胀目标具有正面的经济影响。重要的是要维持目前的经济状况,帮助通货膨胀加速。海外经济体呈现放缓迹象,但很可能继续保持温和增长。日本经济前景的重要变量包括海外局势、以及10月上调消费税两个因素。如果海外经济体到10月还在放缓,那么消费税的上调可能导致日本经济承压。如有必要,日本央行需考虑采取措施减轻宽松政策的弊端。不排除采取措施缓和宽松政策带来的超出现有政策框架范围内的负面影响。

图3: 日CPI、领先指标、10期国债收益率、工业生产





资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

附表 1: 主要国家核心指标

国家	GDP (%)	CPI	PPI	失业率	工业生产	零售销售	贸易帐
国家	国内生产总值	消费者物价指数	生产者物价指数	失业率	工业生产	零售销售	贸易帐
美国	2019-Q1 3.2	2019-04 2.0	2019-03 2.3	2019-04 3.6	2019-03 1.3	2019-03 3.6	2019-3 -500
欧元区	2019-Q1 1.2	2019-04 1.7	2019-03 2.9	2019-03 7.7	2019-03 -0.3	2019-03 0	2019-3 190
德国	2018-Q4 1.4	2019-04 2.1	2019-03 2.4	2019-03 4.6	2019-03 -2	2019-02 -1.7	2019-3 186
英国	2018-Q4 1.3	2019-03 1.9	2019-03 2.2	2019-03 3	2018-03 -0.1	2019-03 -0.5	2019-3 -38
法国	2019-Q1 1.1	2019-04 1.2	2019-03 2.9	2019-02 8.8	2019-03 0.6	2019-02 0.4	2019-02 -41.95
日本	2018-Q4 1.9	2019-02 0.2	2019-2 0.8	2019-02 2.3	2019-02 -1	2019-02 0.4	2019-02 1161.32
中国	2019-Q1 6.5	2019-03 2.3	2019-03 2.7	---	2019-03 7.8	2019-03 8.3	2019-03 41.2

资料来源: 各国统计局, 中国银河证券研究院

附表 2: 主要央行利率

国家	利率名称	当前值	前次值	升息基点	公布日期	下次公布日期	下次预测值	CPI
美联储	联邦基金利率	2.25-2.50	2.25-2.50	0.00	2019-03-226	2019-06-20	2.25-2.50	1.9
欧洲央行	再融资利率	0.00	0.00	0.00	2019-04-10	2019-06-06	0.00	1.7
日本央行	利率	-0.1	-0.1	0.00	2019-04-25	2019-06-20	-0.1	0.5
英国央行	再回购利率	0.75	0.75	0.00	2019-05-2	2019-06-20	0.75	1.9
瑞士央行	3 个月 LIBOR	-1.25 至-0.25	-1.25 至-0.25	0.00	2019-03-21	2019-06-13	-1.25 至-0.25	0.7

资料来源: 各国央行, 中国银河证券研究院

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_12228

