

美经济温和增长

——国际经济周报第 375 期

核心要点:

- 美国 2018 年第四季度 GDP 环比折年率初值为 2.6%，全年经济增速为 2.9%，为 3 年以来最高，GDP 总额首次突破 20 万亿美元。好于预期，因为内需强劲，居民消费和企业的资本支出拉动美国 2018 年经济增长 2.9%，2015 年以来的最高。但贸易逆差拖累了美国的经济增长。由于进口激增，去年 12 月美国商品贸易逆差额达到 795 亿美元，较去年 11 月的 705 亿美元增长 12.8%。全球产业分工的基本格局，决定了美国需要长期贸易逆差，为全球提供流动性。而近期进口激增，主要是内需问题。自上世纪 80 年代以来，美国联系发动了对日美欧的贸易战，但仍难以改变贸易逆差的基本趋势。
- 欧元区 2 月制造业 PMI 终值 49.3，为 2013 年 6 月以来最低水平，CPI 同比升 1.5%，消费者信心指数终值-7.4，经济景气指数 106.1，德国 2 月 CPI 年率初值增长 1.6%，德国 2 月 CPI 月率初值增长 0.5%，消费者信心指数为 10.8 点。通胀低迷，失业率继续改善，今年经济减速但不会衰退。
- 日本领先指标终值 97.5，机械订货总额为 2.32 万亿日元，环比减少 18.6%；1 月工厂产出下降 3.7%，连续第三个月下降，2 月制造业 PMI 终值 48.9，创 2016 年 6 月以来新低。综合工业生产、机械订单、制造业 PMI 指数看，日本生产下降中。预计一季度日本经济仍不景气。

分析师



周世一

☎: (8610) 66568471

✉: zhoushiyi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511070004

美经济温和增长

——国际经济周报第 375 (2019.2.25-2019.3.3)

28 日, 商务部公布的美国 2018 年第四季度 GDP 环比折年率初值为 2.6%, 好于市场预期的 2.2%, 但低于三季度的 3.4%。四季度 GDP 平减指数为 1.8%, 持平于值, 高于预期的 1.7%。2018 年全年, 美国的经济增速为 2.9%, 为 3 年以来最高, GDP 总额首次突破 20 万亿美元。折合人民币约 135 万亿元, 比中国的约 90 万亿高出 50%。但是 2018 年的增长略低于特朗普政府设定的 3% 的年度目标。

美国 2018 年第四季度 GDP 增速好于预期, 主要是因为内需强劲, 居民消费和企业的资本支出拉动美国 2018 年经济增长 2.9%, 自 2015 年以来的最高。但是, 出口、特别是贸易逆差, 拖累了美国的经济增长。因大规模减税政策的刺激下, 就业形势良好, 美国个人消费坚挺保持了高于潜在增长率(接近 2%) 的增长。

去年四季度美国个人消费环比折年率增长 2.8%。受股价下跌以及美国政府部分机构停摆影响, 增长率低于上季度(3.5%)。汽车等耐用消费品增长 5.9%, 仍保持坚挺。企业设备投资方面, 10-12 月增长 6.2%, 增速较上季度(增长 2.5%) 加快。出口增长率仅为 1.6%, 仍未完全从上季度(减少 4.9%) 的低迷状态中摆脱出来。

但由于利率提高, 有迹象显示, 美国经济在第一季度初进一步放缓, 出现住宅投资持续减少等情况, 多数制造业指标在 1 月和 2 月走弱, 经济指标方面显示今年美国经济将减速, 但不会陷入衰退。第四季度美国住宅投资减少 3.5%, 连续四个季度负增长。2018 年全年减少 0.2%, 时隔 7 年转为负增长。

美国截至 2019 年 2 月 23 日当周初请失业金人数录得增加, 为 22.5 万人, 高于预期的 22 万人, 续刷 10 个月以来高点, 表明劳动力市场存在相对放缓的情况。

尽管特朗普总统发动贸易战, 以求减少美国的贸易逆差, 但是, 去年 12 月的美国贸易逆差再次大幅上升。美国商务部 27 日公布的由于进口激增, 去年 12 月美国商品贸易逆差额达到 795 亿美元, 较去年 11 月的 705 亿美元增长 12.8%, 其中, 出口额下降 40 亿美元至 1357 亿美元, 而进口额增加了 50 亿美元, 来到 2152 亿美元。

美国贸易逆差激增, 主要是因为美国经济相对强势, 内需旺盛。全球产业分工的基本格局, 决定了美国需要长期贸易逆差, 为全球提供流动性。而近期进口激增, 主要是内需问题。自上世纪 80 年代以来, 美国联系发动了对日美欧的贸易战, 但仍难以改变贸易逆差的基本趋势。

27 日全国房地产经纪人协会(NAR) 公布的成屋销售指数从去年 12 月的 98.7 大幅上涨 4.6% 至 1 月的 103.2。1 月签约量同比下降 2.3%, 已是连续第 13 个月减少。东北部的待售房屋销售指数在 1 月上升了 1.6% 至 94.0, 但仍比去年同期上涨 7.6%。在中西部, 该指数在 1 月上涨 2.8% 至 100.2, 但仍比 2018 年 1 月低 0.3%。南方待售房屋销售指数上升 8.9% 至 1 月份的 119.8, 比一年前下降 3.1%。西部这一数据上升 0.3% 至 87.3, 但比一年前下跌 10.1%。

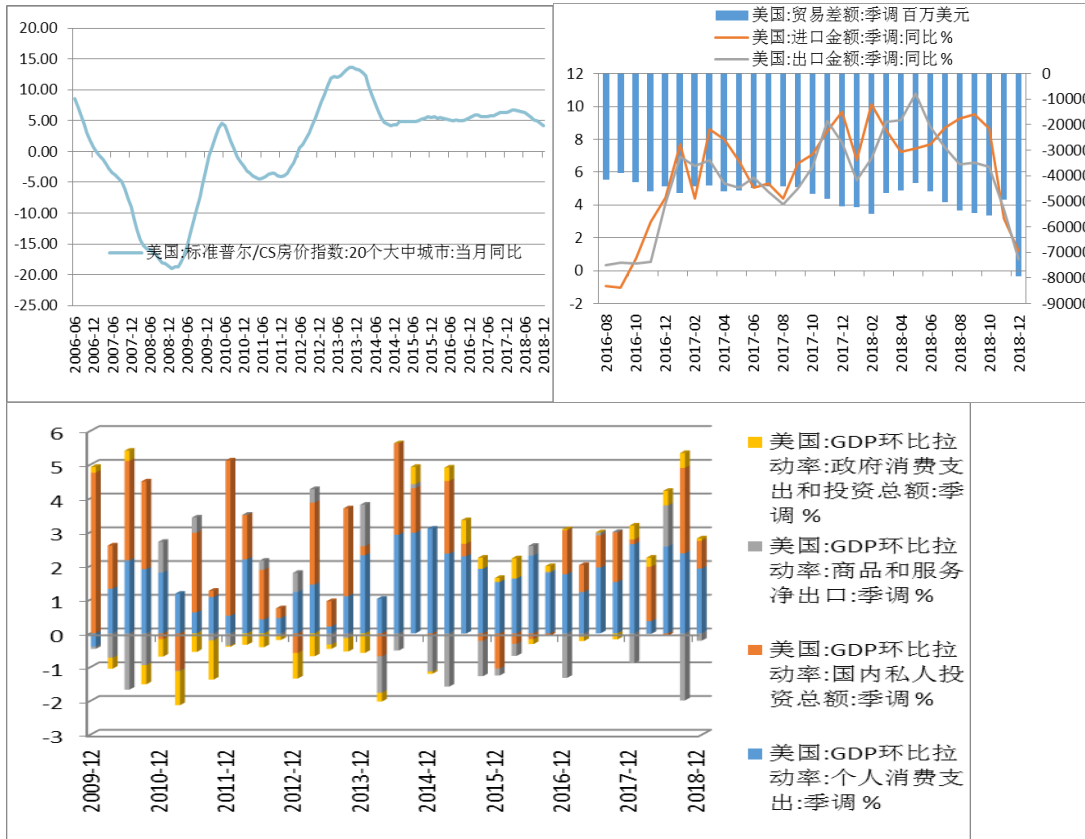
因担心全球经济增长放缓、财政刺激措施消退、贸易紧张局势以及英国脱欧的不确定性, 美国的其他方面房地产数据, 也显示房地产市场有放缓迹象。美国住宅建筑 NAHB 指数在 12 月份跌至两年多以来的新低, 去年 12 月份房屋开工率下降 11.2%, 经季节性调整后为 107.8 万套, 是自 2016 年 9 月以来的最低水平。11 月的数据被下调至 121.4 万套, 而非先前报告的 125.6 万套。该报告的其他细节也令人感到悲观, 尽管抵押贷款利率上升趋势有所放缓, 美国房地产市场仍可能暂时保持低迷。12 月份房屋竣工量达到一年多以来的最高水平, 虽然建筑许可证上涨, 但他们受到多家庭住宅市场波动的推动。因政府停摆超过 1 个月, 房地产数据推迟发布。

SP/CS 全美房价指数去年 12 月同比上升 4.7%, 较 2017 年的同比增逾 6% 明显放缓。去年美国房价增长出现拐点, 预计在 2019 年全年和当前经济周期的余下时间里, 房价增幅将放缓至更合理的水平。标普/CS 的 10 座城市房价指数去年 12 月同比上升 3.8%, 低于前月的同比上升 4.2%。20 座城市房价指数同比上升 4.2%, 前月同比上升 4.6%。

美国房屋价格上涨的主要原因,是抵押贷款利率上升以及土地和劳动力短缺导致房地产市场紧张。

美联储主席鲍威尔周二再次向立法者重申美联储今年对进一步加息保持耐心的立场,因为12月份零售销售和企业的资本支出都在放缓。

图 1: 美房地产、GDP、进出口增速与贸易差额



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

欧元区方面,欧元区2月制造业PMI终值49.3,为2013年6月以来最低水平,预期49.2,前值49.2。欧元区制造业表现逼近6年来最弱水平,前瞻指标暗示春季到来后制造业增长可能会进一步下滑;欧元区新订单数量降速为近6年以来最快,原材料购买量有所削减,且招聘活动表现仍然疲软。欧元区1月失业率7.8%,为2008年10月以来最低水平,预期7.9%,前值7.9%。

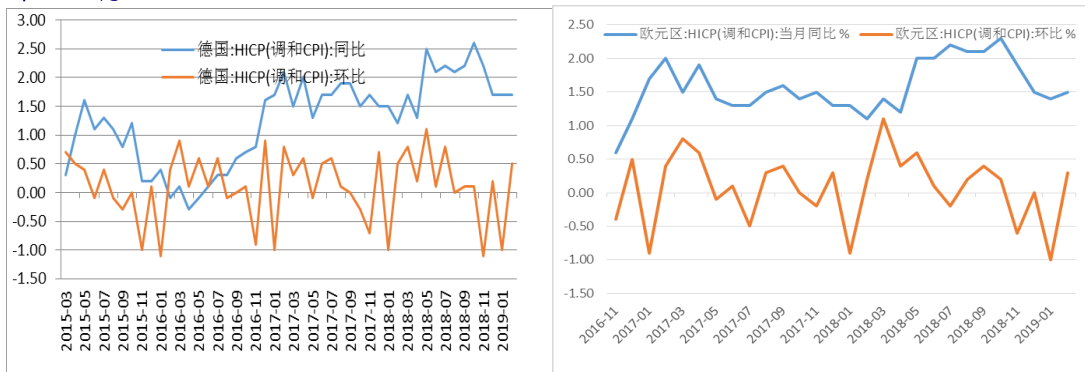
欧元区2月调和CPI同比升1.5%,预期1.5%,前值升1.4%;欧元区2月核心调和CPI初值同比升1%,预期1.1%,前值1.1%。欧元区2月消费者信心指数终值-7.4,预期-7.4,初值-7.4;欧元区2月经济景气指数106.1,预期106,前值106.2;欧元区2月服务业景气指数12.1,预期10.9,前值11;欧元区2月企业景气指数0.69,预期0.66,前值0.69。

2月28日公布数据显示,德国2月CPI年率初值增长1.6%,德国2月CPI月率初值增长0.5%。德国26日公布的月度报告显示,3月份德国消费者信心指数为10.8点,与上月持平。反映德国消费者信心指数的三项指标中,经济前景指标连续第五个月下降,降至2016年3月以来的最低值;消费和购买倾向指标在上月大涨后出现回落;收入预期指标则逆势小幅上涨。

消费者对经济前景和收入的预期“差距继续拉大”,国际贸易摩擦和英国无序“脱欧”等外部风险是影响德国消费者对经济前景预期的主要因素,但就业市场强劲为收入信心提供支撑。

从数据看,欧元区经济减速,通胀低迷,失业率继续改善,维持今年经济减速但不会衰退的看法。

图 2: 欧德 CPI



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

日本经济贸易产业省周四发布的 1 月工厂产出下降 3.7%，连续第三个月下降，并创下一年来最大降幅，突显海外需求放缓和全球贸易冲突对日本制造业的影响。预计 2 月份工厂产出将反弹 5%，但 3 月份将下降 1.6%。工厂产出疲软可能会拖累经济增长。

日本 2018 年 12 月领先指标终值 97.5，前值 97.9；12 月同步指标终值 101.8，前值 102.3。由于石油煤炭制品行业机械订货环比降幅明显，2018 年 12 月份经季节调整后的核心机械订货额为 8626 亿日元（1 日元约合 0.009 美元），环比减少 0.1%。其中当月制造业机械订货额为 3618 亿日元，环比减少 8.5%；非制造业订货额为 4966 亿日元，环比增加 6.8%。

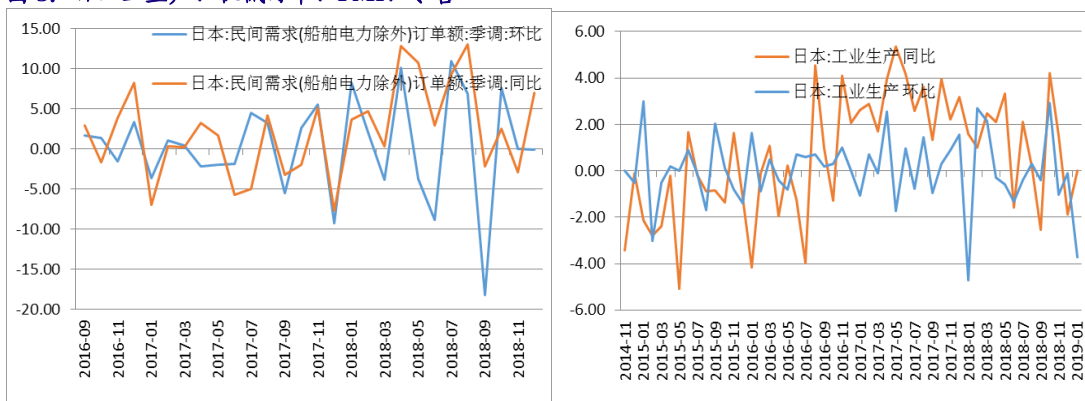
此外，去年 12 月包括政府和公共机构需求以及外需等在内的机械订货总额为 2.32 万亿日元，环比减少 18.6%。

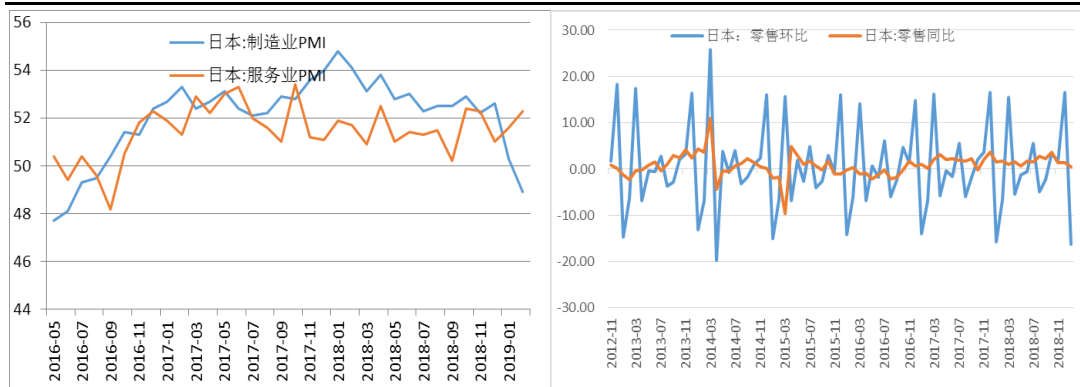
当天同时公布的还有 2018 年全年的机械订货情况，这一订货额为 10.51 万亿日元，比上年增长 3.6%。日本机械订货统计数据基于日本政府对国内 280 家生产企业的调查统计结果，反映日本企业今后 6 个月到 9 个月的设备投资动向，是日本民间设备投资的重要先行指标。

日本 2 月制造业 PMI 终值 48.9，创 2016 年 6 月以来新低，前值 48.5。日本 1 月季调后零售销售环比降 2.3%，预期降 0.8%，前值增 0.9%；同比增 0.6%，预期增 1.1%，前值增 1.3%。日本 2 月家庭消费者信心指数 41.5，预期 41.6，前值 41.9。

综合工业生产、机械订单、制造业 PMI 指数看，日本生产下降中。预计一季度日本经济仍不景气。

图 3: 日工业生产、机械订单、零售





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	2018-Q4 2.5	2018-11 2.2	2018-10 2.6	2018-12 3.9	2018-11 1.2	2018-11 4.6	2018-10 -555
欧元区	2018-Q3 1.7	2018-09 2	2018-10 4.9	2018-10 8.1	2018-09 0.9	2018-10 1.8	2018-09 134
德国	2018-Q3 -1.2	2018-11 2.3	2018-10 3.3	2018-11 5	2018-11 0	2018-10 5	2018-09 184
英国	2018-Q3 1.5	2018-10 2.4	2018-10 2.4	2018-10 2.7	2018-09 0	2018-11 0.5	2018-09 -0.27
法国	2018-Q3 1.4	2017-11 1.9	2018-10 3.9	2018-Q3 9.1	2018-10 -0.7	2017-11 92	2018-10 -40.52
日本	2018-Q3 -1.2	2018-10 1.4	2018-Q3 19	2018-10 2.4	2018-10 4.2	2018-10 3.5	2018-10 -3027.23
中国	2018-Q3 6.5	2018-10 2.5	2018-10 3.3	---	2018-10 5.9	2018-10 0.64	2018-10 340.1

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	2.00-2.25	2.00-2.25	0.00	2018-11-09	2018-12-20	2.25-2.50	2.2
欧洲央行	再融资利率	0.00	0.00	0.00	2018-10-25	2018-12-13	0.00	2.1
日本央行	利率	-0.1	-0.1	0.00	2018-10-31	2018-12-20	-0.1	0.9
英国央行	再回购利率	0.75	0.75	0.00	2018-11-01	2018-12-20	0.75	2.4
瑞士央行	3 个月 LIBOR	-1.25 至-0.25	-1.25 至-0.25	0.00	2018-06-21	2018-12-13	-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_13913

