

美房地产量价创新高

——国际经济周报第 416 期

核心要点:

- 全球主要经济体二季度 GDP 萎缩幅度均创历史最大。美国二季度 GDP 折合年率-31.2%，是 1940 年代二战以来最糟糕的经济衰退。主要是疫情影响，个人消费大幅下降了 25% 和投资大幅下滑了 9.4% 所致。日本 4-6 月 GDP 环比年率为萎缩 27.8%，为 1980 年有可比数据以来的最大降幅，欧盟自成立以来的最差。
- 虽然二季度的经济创历史最大跌幅，但随着全球解除封锁，海外经济正在见底中。美国经济正显现出好转的迹象，零售、消费信心与 CPI 数据显示，内需已经基本恢复到常态。7 月新增就业继续上升，失业率继续下降，ADP 私营就业人数创新高，PMI 创今年来新高并升至扩展线之上，增幅创 10 年来最高，经济反弹明显。近期公布的房地产量价齐升，新屋开工与营建许可、成屋新屋销量与中间价、标普/CS 房价指数等均远超预期，新屋成屋销售创下了 14 年来的最高，成屋签约销售指数创下 15 年来最高，表明尽管疫情严重，资本市场的金融资产外，不动产市场正在强力启动，未来美国经济仍会继续回升。

分析师



周世一

☎: (8610) 66568471

✉: zhoushiyi@chinastock.com.cn

分析师登记编号:

S0130511070004

美房地产量价创新高

——国际经济周报第 416 期（2020.8.17-2020.8.30）

全球主要经济体二季度经济仍继续下降，GDP 萎缩幅度均创历史最大。美国二季度 GDP 环比萎缩 9.5%，折合年率-31.7%，是 1940 年代二战以来最糟糕的经济衰退。主要是疫情影响，个人消费大幅下降了 25% 和投资大幅下滑了 9.4% 所致。日本 4-6 月 GDP 环比年率为萎缩 27.8%，为 1980 年有可比数据以来的最大降幅，而且降幅略大于市场预估中值 27.2%。欧元区整体经济第二季度环比萎缩 12.1%，欧盟萎缩 11.9%，都是欧盟自成立以来的最差。

虽然二季度的经济创历史最大跌幅，但随着全球解除封锁，海外经济正在见底中。美国经济正显现出好转的迹象，零售、消费信心与 CPI 数据显示，内需已经基本恢复到常态；7 月新增就业继续上升，失业率继续下降，ADP 私营就业人数创新高，PMI 创今年来新高并升至扩展线之上，增幅创 10 年来最高，消费支出与零售增速创历史新高，经济反弹明显。而近期公布的房地产量价齐升，新屋开工与营建许可、成屋新屋销量与中间价、标普/CS 房价指数等均远超预期，表明尽管疫情严重，资本市场的金融资产外，不动产市场启动。

美国商务部 27 日公布的二季度 GDP 修正值按年率计算下滑 31.7%，较初值上调了 1.2 个百分点，仍是记录以来最大季度降幅。其中占美国经济总量约 70% 的个人消费开支降幅为 34.1%，较初次数据上调了 0.5 个百分点。其中，受疫情打击最为严重的服务支出重挫 43.1%。反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资下滑 26%，与初次数据相比上调了 1 个百分点。商务部将于 9 月 30 日公布今年第二季度 GDP 最终修正值。

美国 7 月营建许可总数为 149.5 万套，月率大幅上升 18.8%，远超预期的 132 万和 5% 的增速。7 月新屋开工总数年化 149.6 万套，月率大幅上升 22.6%，也远超预期的 124 万套和 5% 的增长。美国 7 月多户型住房开工数据大增，预计大都市区以外的公寓需求仍维持强劲，且随着租房者从人口稠密的高成本大都市迁移出去，可能刺激成本更低、更广泛城市的住房需求和建设活动。

美国 7 月房屋营建活动是连续第三个月大幅上升，而且增长加速。这表明尽管在受新冠疫情冲击影响美国经济大幅下滑，但房地产市场依然非常强劲。

美国 7 月成屋销售总数年化 586 万户，远超预期的 541 万户，上个月为 472 万户。7 月成屋销售总数年化环比 24.7%，预期 14.6%，上个月为 20.7%。美国 7 月份成屋销售总数年化创 2006 年 12 月以来最高水平。美国 7 月份的成屋销售价较 6 月份猛增 24.7%。与去年同期相比，销售额增长了 8.7%。这是美国自 1968 年以来最强劲的月度增长，也是自 2006 年 12 月以来的最高销售速度。由于房源的短缺，与去年相比，7 月份房屋销售的中位数价格上涨 8.5%，达到 304100 美元，即使按通货膨胀调整后也是最高价格。

美国 7 月成屋销售连续第二个月创记录增速，住房市场远超复苏阶段，房价创下纪录，因低利率推升了房屋需求；同时，供应减少，价格上涨以及抵押贷款利率保持在较低水平。

美国 7 月份新屋折合年率销量预估为 79.0 万套，月率上升 13.9%，增加 11 万套。前三个月的新建住宅销量数据被上修 1.9 万套。新屋价格中值较上年同期上涨 7.2% 至 330,600 美元。7 月份 17.0% 的新建住宅售价超过 500,000 美元。7 月份房屋库存可供销售 4.0 个月，6 月份为 4.6 个月。美国 7 月新建住宅销售升至 2006 年 12 月以来最高水平，

更多的人居家工作、在家上学或只是待在家中，疫情中中的居民，发现还是自有住房比较好，加上受库存减少和建筑成本上升的影响，新房库存维持在创纪录低水平后，新屋量价齐升，同时拉动营建许可与新屋开工大幅上升。美国房地产经纪商协会将今年二手房销量预测从先前的估计 518 万套提高到 540 万套。该协会还预测新屋销售为 80 万套，高于此前估计的 70.4 万套。

27 日发布美成屋签约指数 7 月份环比增长 5.9%；6 月份增长了 15.8%。接受彭博调查的经

经济学家的预期中值为增长2%。7月份未经调整的二手房签约量同比增长15.4%。美国7月份二手房签约量增长超预期，达到2005年以来的最高水平，表明随着利率在可预见的未来继续保持低位，房地产市场的急剧复苏将会持续。

综合房价方面，美国6月FHFA房价指数环比升0.9%，预期升0.3%，前值由降0.3%修正为降0.2%；同比升5.7%，前值升4.9%。美国6月S&P/CS20座大城市房价指数同比升3.5%，预期升3.8%，前值升3.69%。

综合在疫情初期下跌之后迅速反弹，说明房地产美国经济复苏中的领先指标，房地产V复苏，将拉动美国经济三季度回暖。

其他方面，美国7月耐用品订单环比增11.2%，预期增4.3%，前值增7.6%。7月扣除国防的耐用品订单环比增9.9%，前值由9.5%修正为9.7%；7月扣除运输的耐用品订单环比增2.4%，预期增2%，前值增3.6%；7月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比增1.9%，预期增1.9%，前值增3.4%。

截至8月22日的一周，首次申请失业救济人数减少98000人至101万人，与经济学家的预期一致。截至8月15日当周，持续申请失业救济人数也有所减少，尽管总体水平仍在1450万人的高位。在经历了前一周的意外上升后，上周美国申请州失业救济金的人数出现减少，表明随着新冠疫情缓和，劳动力市场开始逐步恢复正轨。

核心CPI上升了0.6%，是自1991年1月以来的最大涨幅。7月美国核心消费价格指数创下近30年来单月最大涨幅，7月经季节性调整后的CPI环比增长了0.6%，是预期的两倍。突发的疫情造成某些生活用品的短缺，可能是推升CPI的主要原因。

目前的CPI快速上升仅仅是一个月的走势，随着供给的恢复，预计未来的通胀将会维持温和水平。但是，市场正在预期美联储的宽松货币计划和高额的联邦赤字将在明年前提高通胀。因而，需要密切关注未来的通胀是否持续上涨。就当前情况看，通胀上升表明经济活动正在回升，目前的通胀水平仍低于美联储2%的目标。

密歇根大学消费者信心指数初值攀升0.3点，至72.8，仍接近4月份低点71.8，后者是自2011年以来的最差水平。好于预估的下滑至72。

美国7月零售销售月率增长1.2%，连续三个月上升，但增幅预期的增长1.9%，前值修正为增长8.4%。受新冠肺炎确诊病例不断上升、失业救济金额度减少影响，未来几个月数据可能进一步放缓。

7月美国赤字从6月创纪录的8640亿美元降至630亿美元，去年同期的预算缺口为1200亿美元。赤字的急剧下降很大程度上反映了税收收入激增以及用于卫生事件救助的支出有所减少。美国政府允许企业和个人将纳税截止日从四月份推迟到七月份，这导致了收入的激增。而由于失业救济金支出增加，加上政府推出了许多像小企业工资保障计划这样的项目，政府支出近期大幅上涨。

截止到7月份的本财年(2019年10月-2020年9月)前10个月，美国预算赤字攀升至2.81万亿美元，远高于2019年同期的8670亿美元的缺口。国会预算办公室预计，截至9月30日的财年，全年赤字总额可能达到3.7万亿美元。这将创下美国财政赤字的新纪录。此前美国战后财政赤字记录为2009年和2010年，受金融危机的影响，这两两年中的财政赤字分别达到了1.4万亿美元和1.3万亿美元。

美国7月非农业部门新增就业岗位180万个，失业率为10.2%，环比下降0.9个百分点。美国7月新增的就业岗位总量，较此前两个月有所回落。主要增长来自休闲和酒店业、零售业、商业服务和医疗保险业。其中，受疫情影响严重的休闲和酒店业当月增加59.2万个岗位，零售业增加25.8万个。

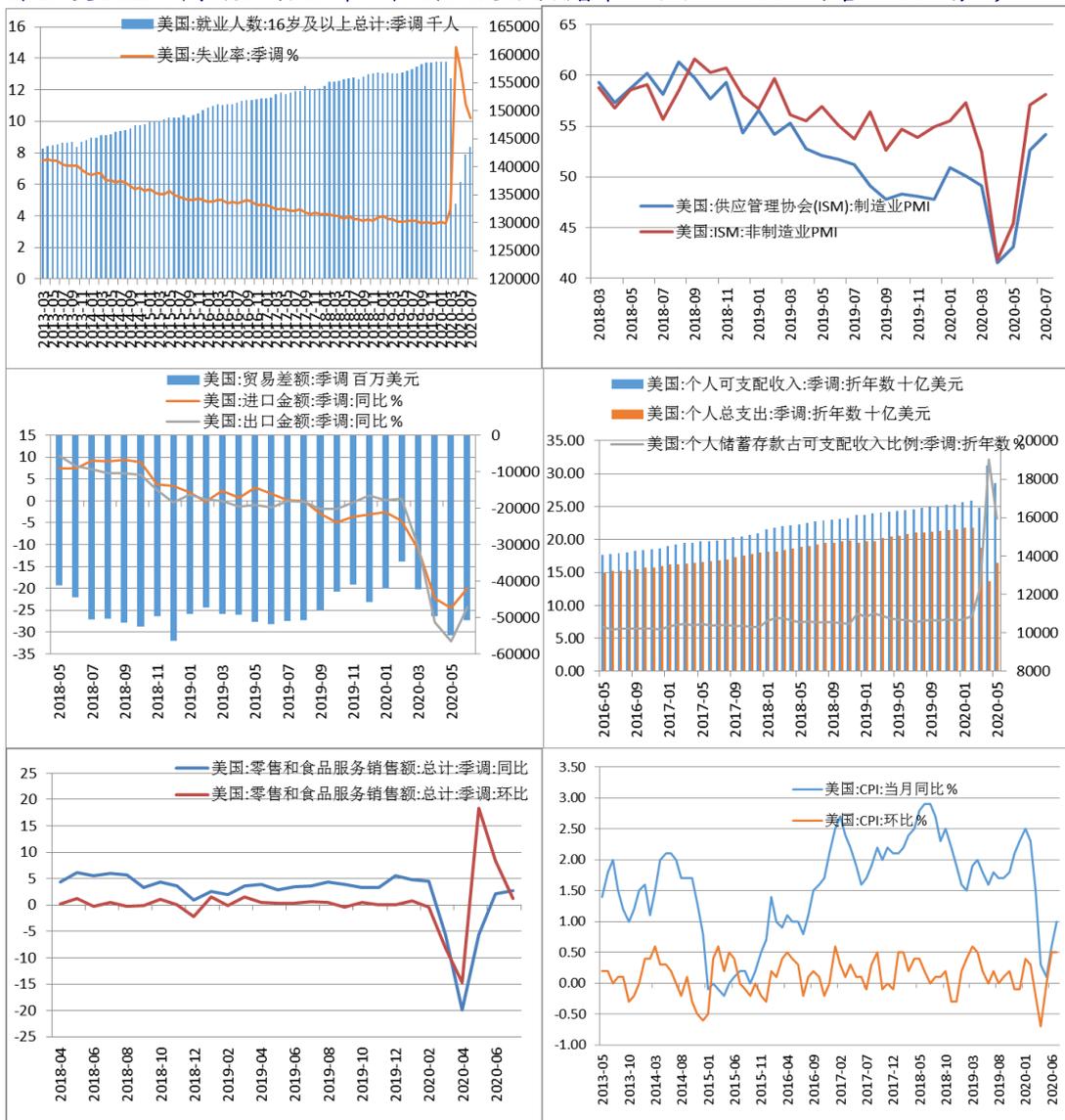
美国7月ADP就业人数增加16.7万，预期增加120万，6月ADP就业数据从236.9修正为431.4万。再就业服务机构Challenger公布的美国企业裁减岗位数量较6月增加54%。7月美国企业宣布再裁减262649个就业岗位。截止到7月，企业裁员总数将达到184.8万个，较2019年同期大增212%，距离2001年创下的纪录高点195.7万个仅差109180个。

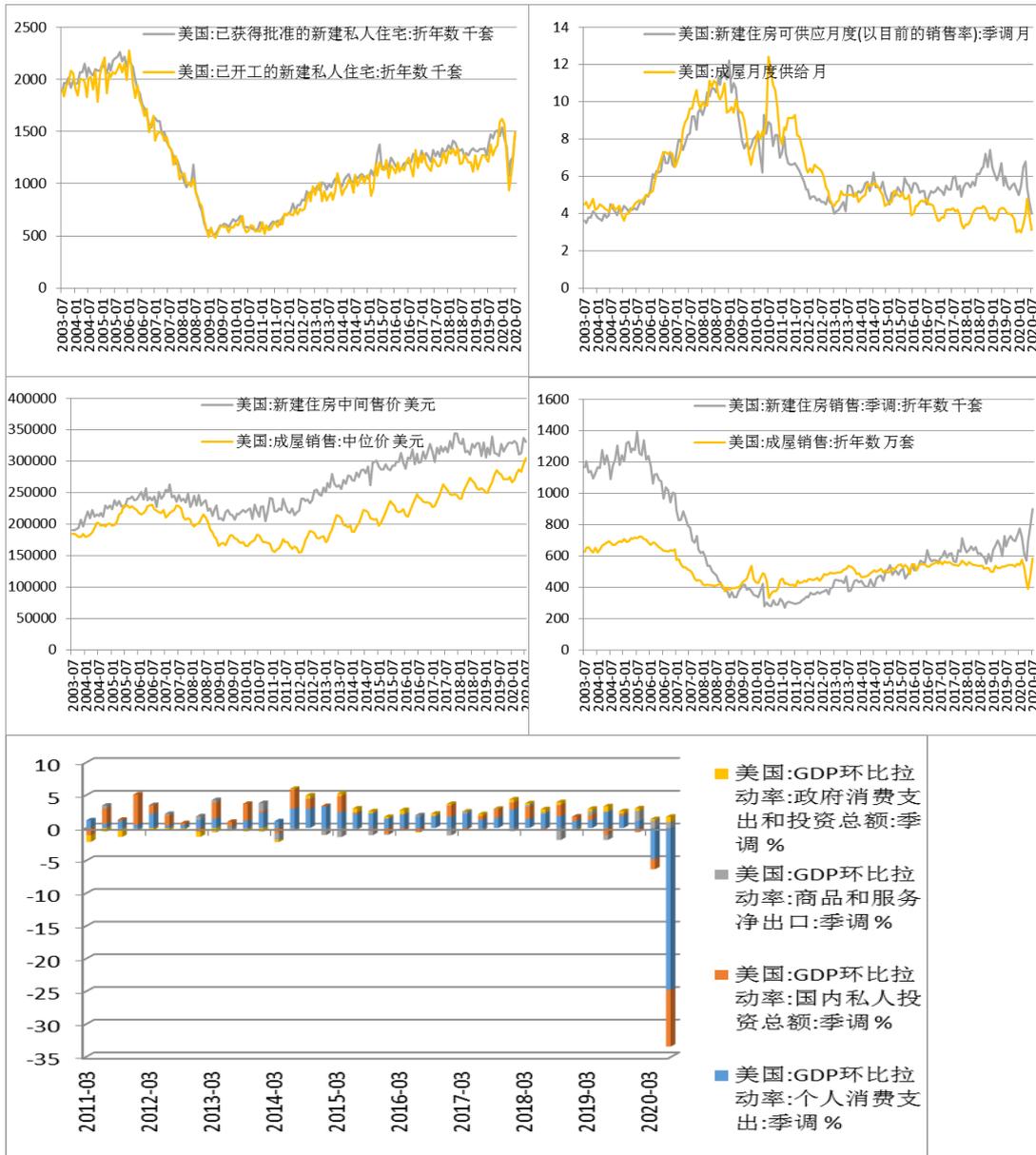
ISM 制造业指数升至 54.2。略好于预期，是一年多以来的最高水平。分项数据较前几个月要明朗，7 月工业部门加速复苏，制造业基本上正出现迅速改善。7 月生产指数上升近五点，达到 62.1，新订单指数将以类似的速度上升至 61.5。

ISM 服务业指数为 58.1，创 2019 年 2 月以来最高，好于预期的 55 和 7 月前值 57.1 所创的四个月新高。美国服务业 PMI 之上重返疫情爆发前的水平，连续两个月处于扩张区间。

出口额比上月增长 9.4%，达到 1,583 亿美元，创下 1992 年有数据统计以来的最高升幅。进口增长 4.7%，至 2089 亿美元，升幅为 2015 年 3 月以来最大。货物和服务贸易逆差收窄至 507 亿美元，5 月份数据修正后为逆差 548 亿美元。在 5 月份创下 2010 年以来最低位后，美国进口和出口总额增至 3672 亿美元。

图 1：美 PMI、非农就业与失业率、个人收入支出与储蓄率、进出口、GDP、零售、CPI、房地产





资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

由于疫情影响,欧元区经济正陷入深度衰退,一季度的欧元区 GDP 下降了 3.8%之后,二季度 GDP 环比下降 11.9%,同比下降 14.4%。这是自 1995 年欧盟开始有相关统计以来遇到的最大经济降幅。这是由于新冠疫情期间,欧盟成员国普遍采取了较为严格的防疫措施所致。欧元区 6 月份失业率升至 7.8%,高于上修后的 5 月失业率 7.7%,失业人数为 20.3 万人,当前失业总人数为 1268.5 万人。

德国今年二季度 GDP 环比下降 10.1%。这是德国自 1970 年发布季度 GDP 数据以来的最大单季跌幅。经价格和日期调整后,与去年同期相比下降 11.7%。其中,今年二季度单季环比跌幅远高于上一轮金融危机最严重时的 2009 年一季度,德国经济当时衰退了 4.7%。德国二季度货物和服务进出口、私人消费、设备投资均出现大幅下跌。

法国第二季度 GDP 环比下降 13.8%,连续第三个季度出现负增长。意大利二季度 GDP 环比下滑 12.4%,均创有史以来最大降幅。

欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 51.7,预期 52.9,前值 51.8;服务业 PMI 初值为 50.1,预期 54.5,前值 54.7;综合 PMI 初值为 51.6,预期 54.9,前值 54.9。制造业 PMI 从 7 月的 51.8 意外降至 51.7,服务业 PMI 从 7 月的 54.7 大幅降至 50.1,均远远低于市场预期。这表明,欧

元区的增长动力有所减弱，商业活动和新订单增速变温和，低于7月份，企业也继续裁员。欧元区经济V型复苏的希望下降。

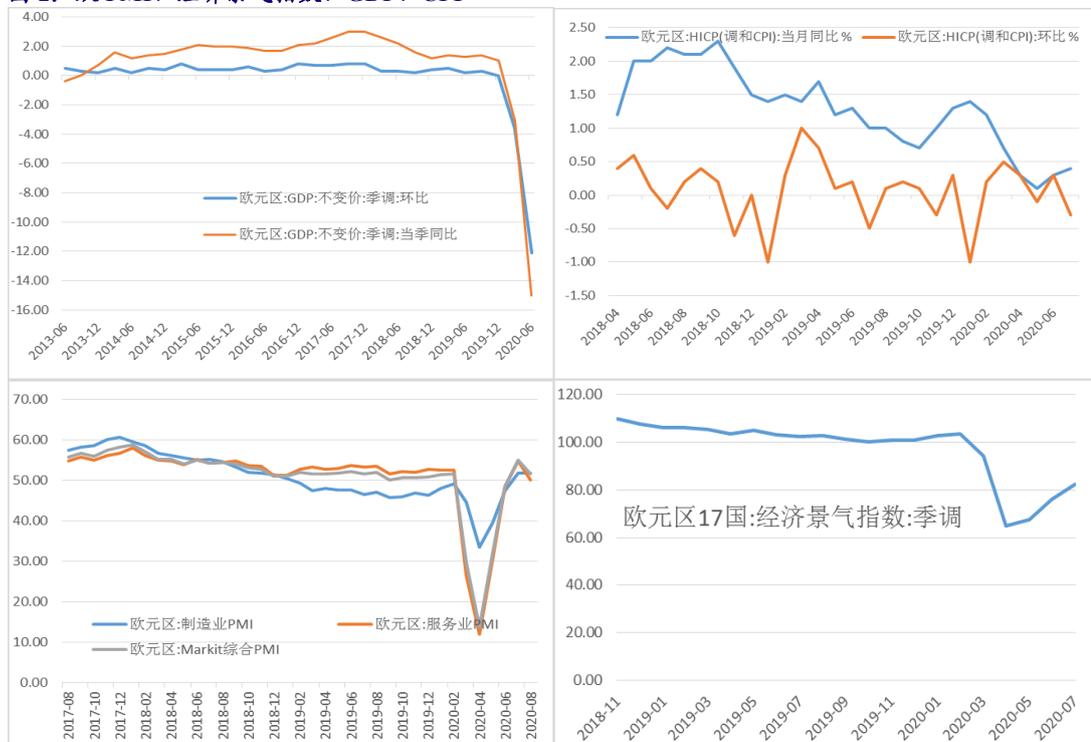
7月CPI由上个月0.3%回升到0.4%，但低于一年前的1.4%和1.0%。对欧元区年化通胀率贡献最大的是非能源工业产品和服务(均为0.42%)，其次是食品、酒类和烟草(0.38%)和能源(-0.83%)。

欧元区8月消费者信心指数初值为-14.7，预期为-15，前值为-15。欧元区7月货币供应M3同比升10.2%，预期升9.2%，前值升9.2%；至7月三个月货币供应M3同比升9.5%，前值升8.8%。

欧元区7月经济景气指数为82.3，预期81，前值75.7；工业景气指数为-16.2，预期-17，前值-21.7；服务业景气指数为-26.1，预期-25，前值-35.6。欧元区7月消费者信心指数初值为-15，预期为-12，前值为14.7。

欧元区7月经济信心反弹幅度超过预期，因政府放宽了与疫情相关的限制，尽管消费者信心仍不足，但工业和服务业景气指数升幅录得最大。

图2: 欧PMI、经济景气指数、GDP、CPI



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

日本首相安倍晋三因身体原因辞去首相职务，结束了日本战后最长的首相任职。

二季度GDP折年率环比萎缩27.8%，下降幅度高于预计的萎缩26.9%。已经连续三个季度萎缩，导致当前的日本实质GDP总量降至十年低位。占该国经济总量60%左右的个人消费在二季度环比大跌8.2%，远高于一季度的下滑0.8%。其原因应在于，日本在4至5月期间全国进入紧急状态，居家的国民旅行、外出就餐及购物的支出大幅减少。在疫情对企业前景造成不确定性的背景下，民间企业设备投资当季环比下滑1.5%，远低于一季度的增长1.7%；民间住宅投资则下滑0.2%，较一季度的下滑4.2%有所回升。

当时，日本经济的结构性问题——人口老龄化与出口导向的经济结构，难以解决，刺激政策的效果有限。就目前的经济数据看，预计三季度日本经济在发达经济体中仍是最差。

日本7月出口同比下降19.2%至5.3689万亿日元，预期降21%，前值降26.2%；进口同比下降22.3%至5.3572万亿日元，预期降22.8%，前值降14.4%；7月末季调贸易帐顺差116亿

日元，预期逆差 776 亿日元，前值逆差 2688 亿日元修正为逆差 2693 亿日元。日本出口连续 20 个月同比下降。当月日本贸易收支得以扭转连续逆差局面，实现贸易顺差 116 亿日元。

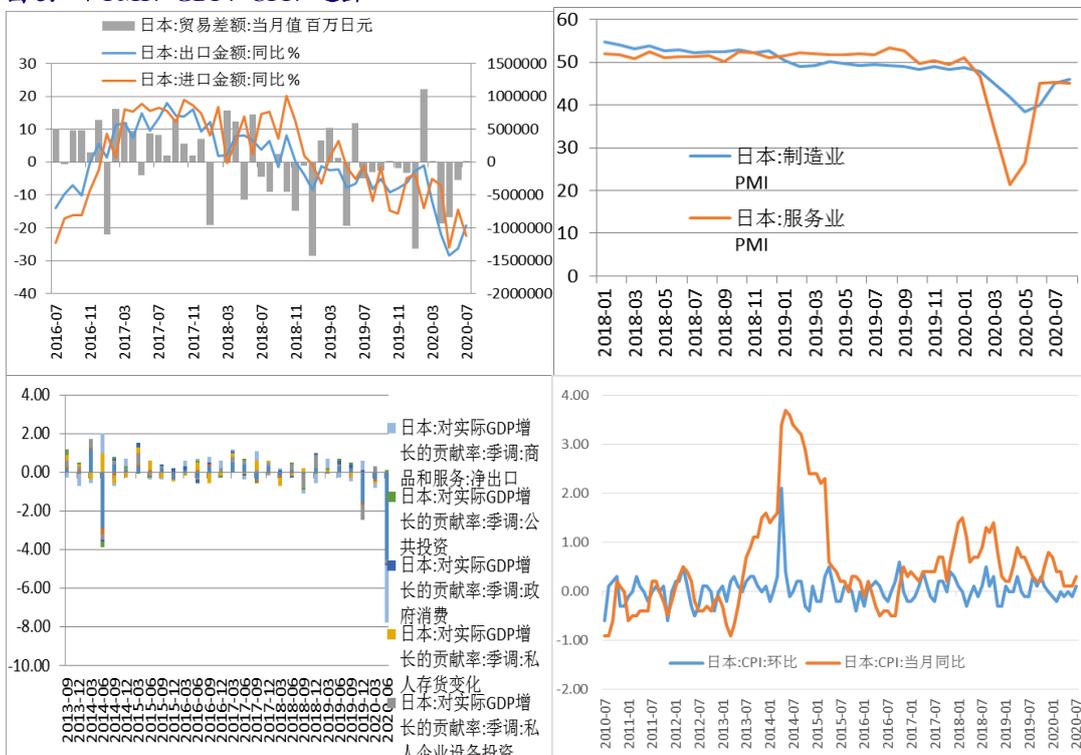
虽然整体出口仍在同比下降，但由于中国经济持续复苏，日本对中国出口明显回升。非铁金属、半导体制造设备和汽车出口增幅明显，拉动当月日本对中国出口同比增加 8.2%，成为一大亮点。由于汽车出口明显恢复，7 月份日本对美国出口同比降幅由上月的 46.6% 收窄至 19.5%。对欧盟出口同比降幅为 30.5%，没有明显变化。

第二季度日本不含船舶和电力的核心机械订单额经季节调整后环比下滑 12.9%。第二季度核心机械订单为 2.22 万亿日元(1 美元约合 105 日元)，其中制造业订单环比下降 16.6% 至 0.91 万亿日元，非制造业环比下降 9.7% 至 1.31 万亿日元。

日本 7 月核心 CPI 同比持平，预期升 0.1%，前值持平；CPI 同比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.1%；环比升 0.2%，前值升 0.1%。

日本 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 46.6，前值 45.2；服务业 PMI 为 45，前值 45.4；综合 PMI 为 44.9，前值 44.9。

图 3: 日 PMI、GDP、CPI、进出口



资料来源: Wind, 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_2880

