

美国宏观经济月报

2020 年/08 月

海外宏观经济与策略研究员 刘绍东

010-66555862

shaodong_liu@chiefgroup.com.hk

摘要:

- 美国 2020 年第二季度年化实际 GDP 为 17.206 万亿美元，同比衰退 9.50%，低于上季度同比增速 0.20%，增速是 12 年来首次负增长，同时也是 1932 年以来最大幅度衰退。
 - 实际个人消费支出年化为 11.797 万亿美元，占 GDP 的 68.56%，同比减少 10.70%，环比年化增速为-34.60%。服务类消费占总消费支出的 60.41%，同比减少 14.70%。商品类消费支出占总消费支出的 39.59%，同比减少 1.80%。
 - 私人投资总额在第二季度年化为 2.818 万亿美元，占 GDP 的 16.38%，同比收缩 17.90%，连续三个季度负增长。
 - 受疫情影响，政府消费支出和投资有所增加，但主要是因为联邦政府支出的增加，而州和地方政府受制于财政收入的萎缩，实际支出反而减少。
 - 第二季度美国年化净进出口为-7807 亿美元，其中出口总额为 1.932 万亿美元，进口总额为 2.712 万亿美元。
- 美国持续复产复工，制造业和服务业进一步复苏。
 - 7 月份美国供应协会 (ISM) 公布的制造业采购经理人指数 (PMI) 为 54.2%，较上月上升 1.6%。
 - 7 月份非制造业 PMI 小幅上升，升至 58.1%，较上月份上升 1.0 个百分点。
- 居民消费支出增加，通胀率回升。
 - 实际年化个人消费支出升至 12.518 万亿美元，同比减少 5.77%，较前值的-10.27%降幅继续收窄。
 - 7 月 CPI 同比增长 1.0%，高于前值的 0.6%；核心 CPI 则同比上升 1.6%，高于前值的 1.2%。
- 7 月份美国劳动力市场延续回暖趋势，但改善程度较前两个月有所放缓。失业率在 7 月下降 0.9 个百分点至 10.2%。7 月份劳动参与率上升 0.2 个百分点，升至 62.0%。货币工资平均时薪较上月相对趋稳，7 月份平均时薪升至 29.39 美元，同比增速为 4.78%。
- 8 月 5 日，美国财政部透露计划大幅增加长期国债发行规模。因此长久期国债收益率出现明显上行，而中短期国债收益率变化不大。

- 从美联储资产负债结构来看，美联储资产负债规模逐渐回落，但同时增加了持有证券规模。减少主要集中在正回购协议和与其他央行流动性互换上。
- 过去一个月美国商业银行资产负债表中信贷和持有证券出现分化，持有证券余额进一步增加，而信贷余额有所收缩。8月中，商业银行信贷和持有证券规模为 14.857 万亿美元。其中持有证券规模从 4.191 万亿美元增加至 4.314 万亿美元。信贷方面减少主要集中在工商业贷款和消费贷款。

图表目录

图表 1：GDP 增速	4
图表 2：个人消费支出同比变化	4
图表 3：私人投资同比增速	5
图表 4：对外贸易同比变化	5
图表 5：制造业采购经理人指数	6
图表 6：非制造业采购经理人指数	6
图表 7：各主题出货量同比增速	7
图表 8：各主题新订单量同比增速	7
图表 9：各主题存货量同比增速	7
图表 10：制造业库存增速随 PMI 变化	7
图表 11：美国工业生产指数	8
图表 12：美国制造业产能利用率	8
图表 13：制造业产能利用率	9
图表 14：美国个人收入情况	10
图表 15：可支配收入及消费支出同比增速	10
图表 16：消费者信心指数	10
图表 17：CPI 和 PCE 同比增速	11
图表 18：各类商品通胀水平	11
图表 19：初次申请失业金人数	12
图表 20：累计持有失业保险人数及对应失业率	12
图表 21：失业率与非农职位空缺率	13
图表 22：劳动参与率	13
图表 23：新增非农就业人数	14
图表 24：非农企业平均工时、时薪和周薪	14
图表 25：非农企业平均工时、时薪和周薪同比增速	14
图表 26：美联储资产结构	15
图表 27：美联储负债结构	15
图表 28：美联储准备金余额	16
图表 29：联邦基金利率与 IOER 变化	16
图表 30：美国基础货币投放量变化	16
图表 31：美国货币供应量	16
图表 32：商业银行信贷与持有证券	17
图表 33：商业银行信贷同比增速	17
图表 34：美国国债收益率	18
图表 35：各期限国债收益率差值	18
图表 36：抵押贷款利率	18

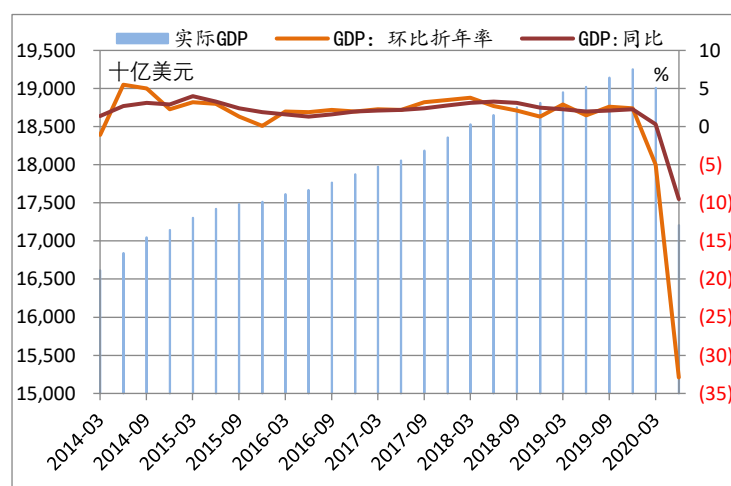
1、经济运行情况

根据美国商务部发布数据，经季节性调整后 2020 年第二季度年化实际 GDP 为 17.206 万亿美元，同比衰退 9.50%，低于上季度同比增速 0.20%，增速是 12 年来首次负增长，同时也是 1932 年以来最大幅度衰退；环比年化衰退 32.9%。实际 GDP 回落至 2014 年第四季度水平。

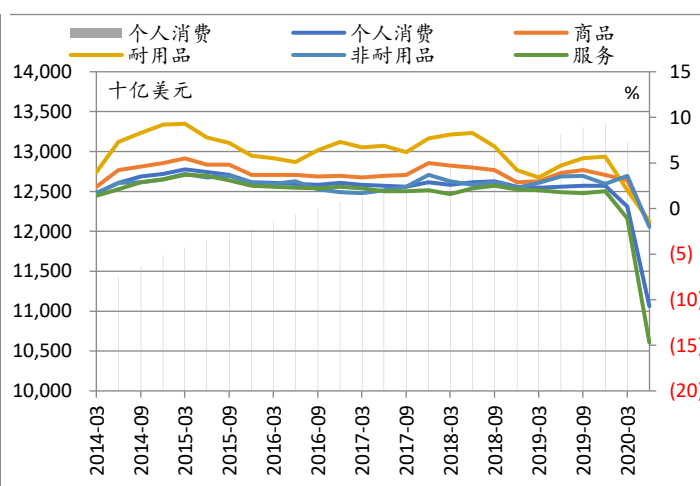
第二季度美国经济衰退的主要原因来自个人消费支出和国内私人投资的收缩：

第二季度实际个人消费支出年化为 11.797 万亿美元，占 GDP 的 68.56%，同比减少 10.70%，环比年化增速为-34.60%。商品类消费支出占总消费支出的 39.59%，同比减少 1.80%。其中占 37.38%的耐用品消费同比下降 1.4 个百分点；占 62.62%的非耐用品消费同比下降 2.0 个百分点。服务类消费占总消费支出的 60.41%，同比减少 14.70%。服务类消费支出的大幅下降是美国个人消费支出下降的主要原因，相比而言商品类消费不仅收缩幅度较小，同时占比较小，对整体消费影响有限。

图表 1：GDP 增速



图表 2：个人消费支出同比变化



资料来源：Wind 资讯、BEA、致富研究院

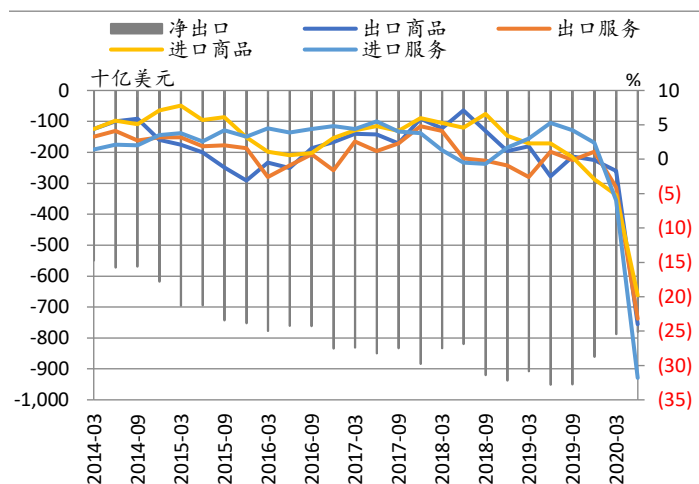
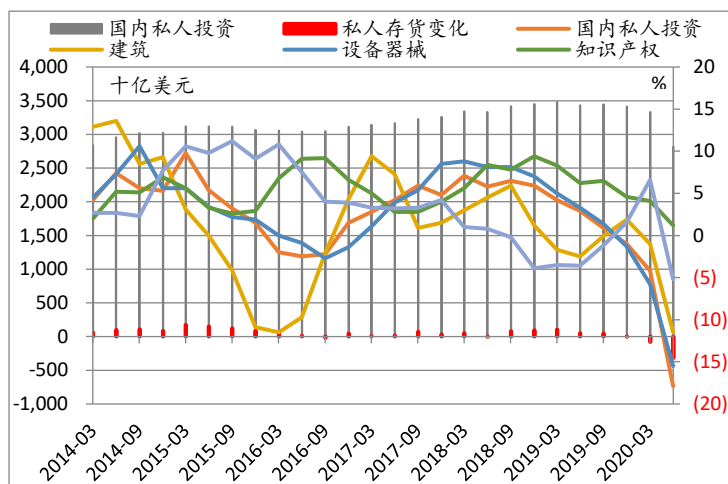
资料来源：Wind 资讯、BEA、致富研究院

国内私人投资总额回落是经济整体放缓的另一个重要原因。私人投资总额在第二季度年化为 2.818 万亿美元，占 GDP 的 16.38%，同比收缩 17.90%，连续三个季度负增长。其中占投资总额 38%的设备投资同比减少 15.5%；基础设施投资同比减少 11.5%；住宅类投资同比减少 5.2%；知识产权类投资同比增长

1.20%。私人库存投资减少 3155 亿美元，是有记录以来库存最大幅度的收缩。

图表 3：私人投资同比增速

图表 4：对外贸易同比变化



资料来源：Wind 资讯、BEA、致富研究院

资料来源：Wind 资讯、BEA、致富研究院

受疫情影响，政府消费支出和投资有所增加，但主要是因为联邦政府支出的增加，而州和地方政府受制于财政收入的萎缩，实际支出反而减少。政府支出同比上升 2.1 个百分点，低于上季度的 2.7%。联邦政府支出同比增加 6.70%。国防类支出同比上升 4.00%，较上季度的 4.1% 略微下降，非国防开支同比上升 10.9%。州和地方政府支出同比收缩 0.70%。

第二季度美国年化净进出口为-7807 亿美元，其中出口总额为 1.932 万亿美元，进口总额为 2.712 万亿美元。出口总额在第二季度同比下降 23.7%，其中商品出口额同比减少 24.0%，服务类出口额同比减少 23.2%。进口总额同比减少 22.10%，其中商品进口额同比减少 19.80%，服务类进口同比减少 31.8%。

1.1 美国持续复产复工，制造业和服务业进一步复苏

从经济景气指数来看，7 月份美国供应协会（ISM）公布的制造业采购经理人指数（PMI）为 54.2%，较上月上升 1.6%，连续 2 个月高于荣枯线，表明制造业活动逐渐复苏。

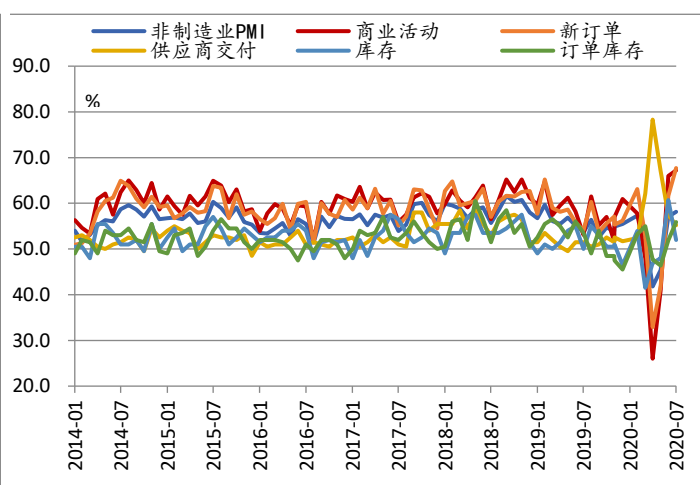
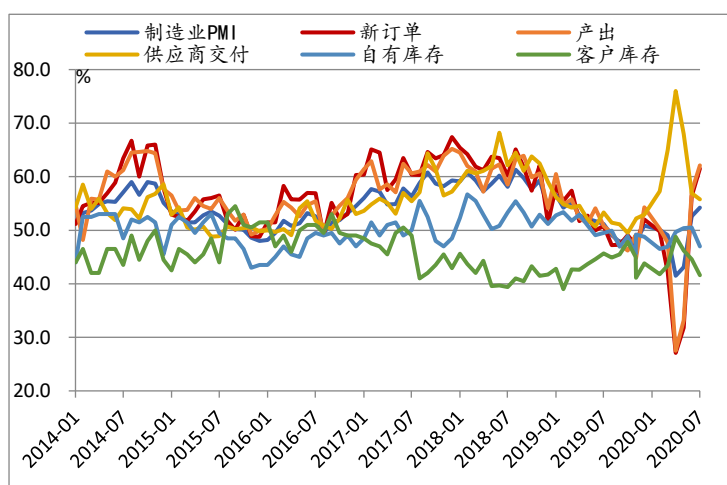
其中，新订单指数为 61.50%，较上月回升 5.1 个百分点；产出指数为 62.1%，较前值回升 4.8 个百分点；供应商交付指数为 55.8%，较前值下降 1.1 个百分点；自有库存指数为 47.0%，较上月下降 3.5 个百分点；客户库存指数为

41.6%，较上月下降 3.0 个百分点。

相比制造业 PMI，7 月份非制造业 PMI 小幅上升，升至 58.1%，较上月份上升 1.0 个百分点。其中，新订单指数为 67.7%，较前值上升 6.1 个百分点；商业活动指数为 67.2%，较前值上升 1.2 个百分点；供应商支付指数为 55.2%，较前值下降 2.3 个百分点；库存指数为 52.0%，较前值下降 8.7 个百分点；订单库存指数为 55.9%，较前值上升 4.0 个百分点。

图表 5：制造业采购经理人指数

图表 6：非制造业采购经理人指数



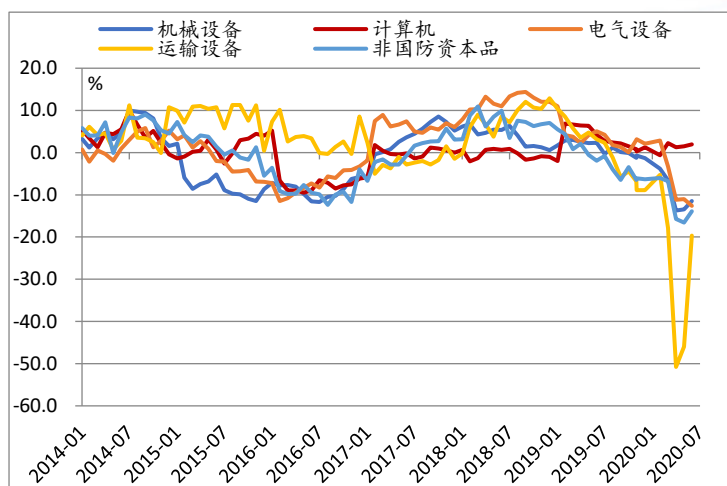
资料来源：Wind 资讯、ISM、致富研究院

资料来源：Wind 资讯、ISM、致富研究院

从行业的出货量和新增订单量来看制造业供给和需求，6 月份供给与需求同时大幅增加，经季调后出货量为 4,573.03 亿美元，环比增长 9.78%，同比下降 9.13%；新增订单量为 4,372.13 亿美元，环比增长 6.2%，同比下降 10.61%。预计 7 月份环比仍将一定幅度增长。

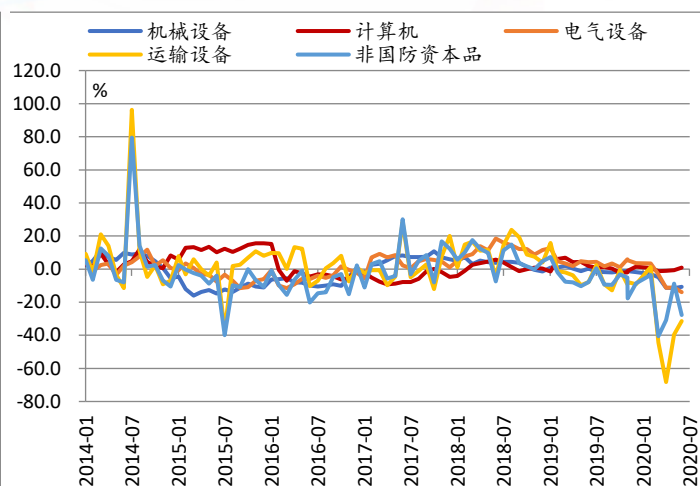
6 月份非国防资本品出货量同比仍减少 13.88%，新增订单量减少 27.77%；机械设备出货量同比减少 11.45%，新增订单量减少 10.65%；电气设备出货量同比减少 12.61%，新增订单量减少 13.92%；计算机及其相关产品出货量同比增加 1.95%，新增订单量同比增加 0.98%；运输设备出货量同比减少 19.67%，新增订单量同比减少 31.47%。

图表 7: 各主题出货量同比增速



资料来源: Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

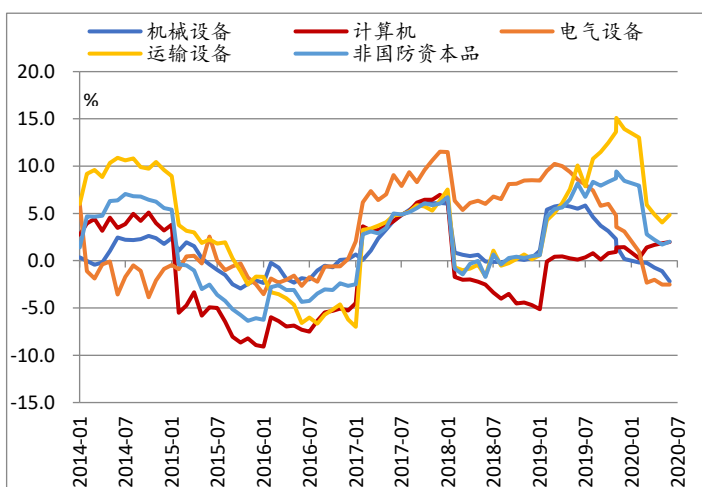
图表 8: 各主题新订单量同比增速



资料来源: Wind 资讯、美国商务部、致富研究院

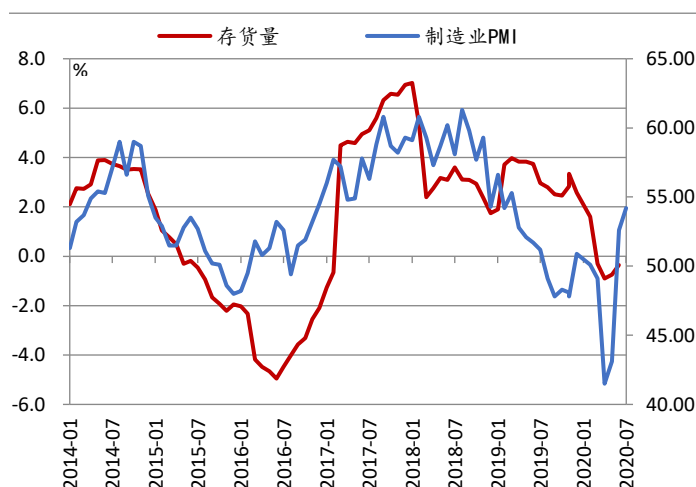
由于需求和供给的增加, 各主题制造业企业存货量增减不一, 总存货量小幅增加。6 月份, 存货量为 6,909.0 亿美元, 环比增加 0.58%, 同比减少 0.36%。其中非国防资本品存货量同比增加 2.03%, 机械设备存货量同比增减 2.20%, 电气设备存货量同比减少 2.52%, 计算机及其相关设备存货量同比上升 1.99%, 运输设备存货量同比上升 4.86%。

图表 9: 各主题存货量同比增速



资料来源: Wind 资讯、BEA、致富研究院

图表 10: 制造业库存增速随 PMI 变化



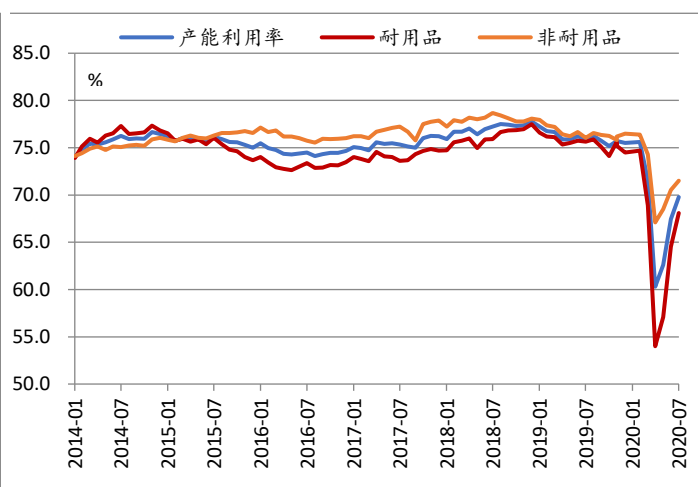
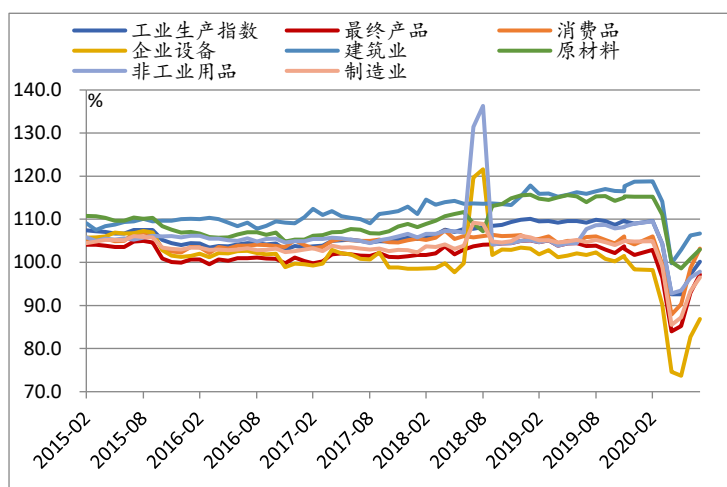
资料来源: Wind 资讯、BEA、致富研究院

经价格及季节调整后, 7 月份美国工业生产上升至 100.17, 预计 8 月份会

进一步上升。最终产品、原材料以及非工业用品生产指数均大幅回升。最终产品指数从 92.99 上升至 97.16，非工业用品指数从 96.44 上升至 97.88。其中，消费品生产指数上升 4.54 个百分点至 103.24；企业设备生产指数上升 4.15 个百分点至 86.87；制造业指数上升至 96.5；原材料生产指数上升至 103.01；建筑业指数上升至 106.67；采掘业生产指数回升至 108.5；公用事业生产指数至 105.86。

图表 11：美国工业生产指数

图表 12：美国制造业产能利用率



资料来源：Wind 资讯、美联储、致富研究院

资料来源：Wind 资讯、美联储、致富研究院

7 月份美国制造业产能利用率随着复工的进行持续回升。得益于耐用品产能利用率大幅上升，制造业整体产能利用率从 67.45% 升至 69.77%。耐用品从前值的 64.53% 上升至 68.09%，其中汽车制造业从 60.75% 升至 77.92%；机械制造业回升至 67.36%；计算机和电子产品上升至 71.08%；电气设备制造业产能利用率上升 4.57%；非耐用品产能利用率从 70.54% 回升至 71.51%。其中食品以

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_2945

