

海外经济数据继续向好

——国际经济周报第 415 期

核心要点:

- 全球主要经济体的在疫情的严重打击下，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-32.9%，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，最新的公布的美国零售、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 创今年以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。

分析师



周世一

☎: (8610) 66568471

✉: zhoushiyi@chinastock.com.cn

分 析 师 登 记 编 号 :

S0130511070004

海外经济数据继续向好

——国际经济周报第 415 期（2020.8.10-2020.8.16）

全球主要经济体的在经历了一季度疫情的严重打击后，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-32.9%，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。其中德国二季度经济环比大幅萎缩 10.1%，是 1970 年有纪录以来最严重的滑坡。法国、西班牙、意大利等欧洲主要经济体第二季度 GDP 分别下滑了 13.8%、18.5%、12.4%和 14.1%，此外，比利时收缩 12.2%、奥地利下降 10.7%，均创战后历史记录。

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，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，房屋建筑许可、房屋销售、工业生产和订单均反弹，PMI 创今年以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。最新的公布的美国零售、消费信心与 CPI 数据显示，内需已经基本恢复到常态。

周三公布的美国扣除食品和能源的核心 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。

分项数据看，需求推动的物价上升很明显。汽车保险价格在 6 月份上涨 5.1%的基础上，7 月份又上涨了 9.3%；无线电话服务价格上涨了 3.6%。二手车和卡车价格攀升 2.3%，新车价格上涨 0.8%。值得注意的是，航空公司票价也出现上涨，在 6 月份上涨 2.6%的基础上，7 月份上涨 5.4%。住房费用上涨 0.2%，同比上涨 2.3%，而食品成本下降 1.1%，6 月份上升 0.7%。

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。

周五公布的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。

其中，现况指数下跌 0.3 点至 82.5，预期指数上涨 0.6 点至 66.5。衡量未来五年经济展望的指标降至 2014 年以来的最低水平，这表明消费者预计，尽管经济出现了反弹，但新冠疫情仍将在一段时间内给就业和收入带来压力。

商务部周五公布的美国 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。

财政部周三公布的 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，这两年中度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。

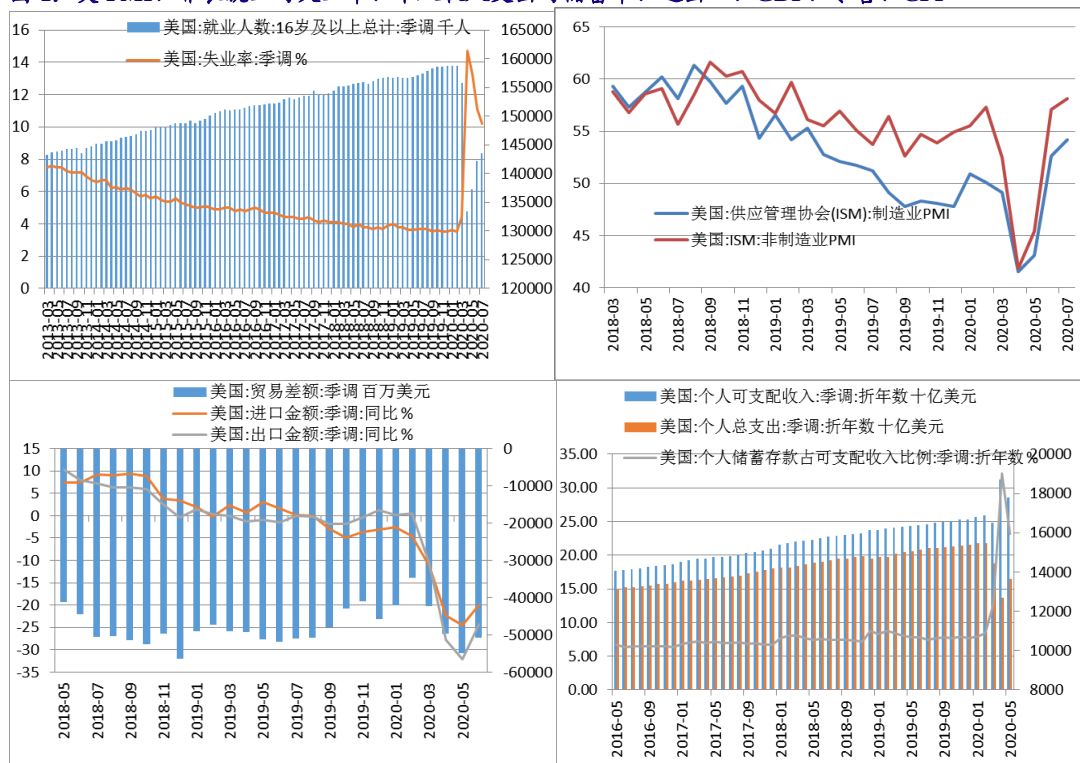
7 月美国 ISM 制造业指数升至 54.2。略好于预期，是一年多以来的最高水平。分项数据较前几个月要明朗，7 月工业部门加速复苏，制造业基本上正出现迅速改善。7 月生产指数上升近五点，达到 62.1，新订单指数将以类似的速度上升至 61.5。

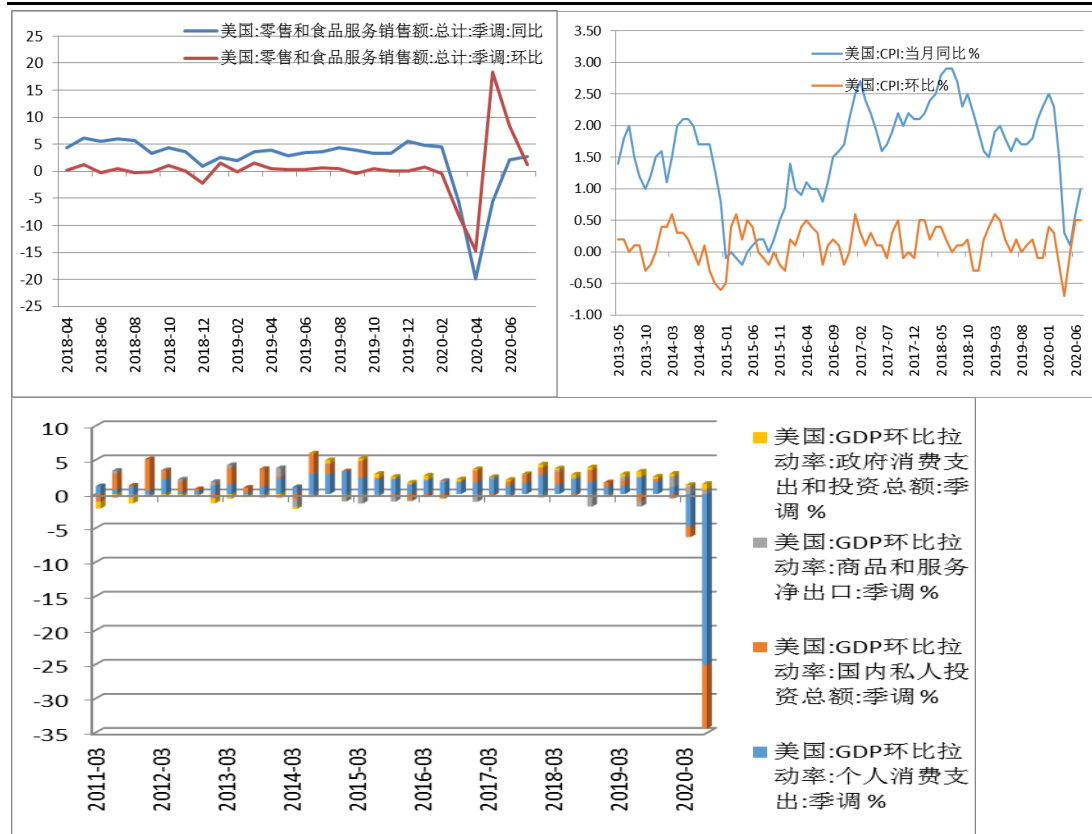
8 月 5 日公布的 7 月美国 ISM 服务业指数为 58.1，创 2019 年 2 月以来最高，好于预期的 55 和 7 月前值 57.1 所创的四个月新高。美国服务业 PMI 之上重返疫情爆发前的水平，连续两个月处于扩张区间。

美国 6 月份工厂订单较前月增长 6.2%；预估为增长 5%。5 月份工厂订单向下修正至较前月增长 7.7%。

商务部公布的贸易赤字收窄。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





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。

成员国中 GDP 环比下降最严重的是西班牙,降幅为 18.5%;接下来是葡萄牙和法国,降幅分别为 14.1%和 13.8%;降幅最小的是立陶宛,下降 5.1%。

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。

欧盟各国领导人已经达成总额高达 7500 亿欧元的经济纾困一揽子计划。但是,近期的欧元区经济数据出现了明显反弹,PMI 指数已经恢复到疫情前水平、经济景气指数、消费者信心指数和投资者信心指数均在反弹。第三季度 GDP 可能迎来最强劲的反弹。

随着各国逐步放宽疫情封锁措施,2020 年 5 月,欧元区零售总额环比增长 17.8%,较上月修正值回升 29.9 个百分点。其中,食品销售额增长 2.2%,回升 8.1 个百分点;汽车燃料销售额增长 38.4%,回升 67.2 个百分点;非食品销售额增长 34.5%,回升 51.2 个百分点;纺织服装和鞋类增长 1.5 倍,电子产品和家具增长 37.9%,电脑设备增长 26.8%,医药品增长 3.6%。在非食品销售中,网络销售额增长 7%,增速较上月回落 3.9 个百分点。

德国经济第三季度将重新恢复增长。德国经济研究所预测认为,德国第三季度 GDP 增幅有望达到 3%。德国央行分析认为,德国经济活动于 4 月份触底,之后开始反弹。因此,今年下

半年德国经济复苏步伐将会加快。

经济数据显示，德国经济正在开始重新步入正轨。德国 ZEW 经济研究所周二公布的德国 8 月投资者信心指数改善幅度超过预期，德国 8 月 ZEW 投资者经济景气指数从上月的 59.3 升至 71.5，远超路透社调查的经济学家 58 的预期。

前景不明朗打压投资者对德国经济复苏预期。7 月份，德国 ZEW 经济景气指数由 63.4 点降至 59.3 点，低于预期的 60 点。7 月经济现状指数为-80.9 点，此前为-83.1 点。投资者相信，在经历二季度严重衰退后，经济将自下半年逐步增长。

德国联邦统计局 13 日发布的德国 7 月份通货膨胀率为负 0.1%。主要是受增值税税率下调和能源价格下降等因素影响。7 月份德国能源价格同比下降 6.7%，继续对当月通胀率产生“下行影响”。去除能源价格因素影响，当月德国通胀率为 0.8%。此外，当月食品价格同比上涨 1.2%，其中水果和肉制品价格分别同比上涨 7.8%和 5.4%。

德国 IFO 经济研究所 7 月份的商业景气指数继续回升至 90.5，较 6 月份的 86.3 再次上升超过 4 点。这是商业景气指数连续 3 个月上升。显示出德国企业对未来几个月经济形势继续保持乐观预期。

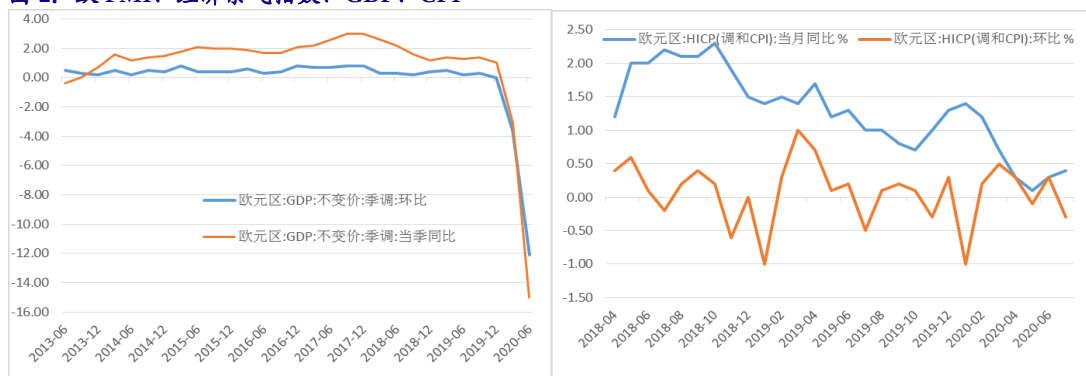
欧元区 7 月经济景气指数为 82.3，预期 81，前值 75.7；工业景气指数为-16.2，预期-17，前值-21.7；服务业景气指数为-26.1，预期-25，前值-35.6。欧元区 7 月消费者信心指数初值为-15，预期为-12，前值为 14.7。

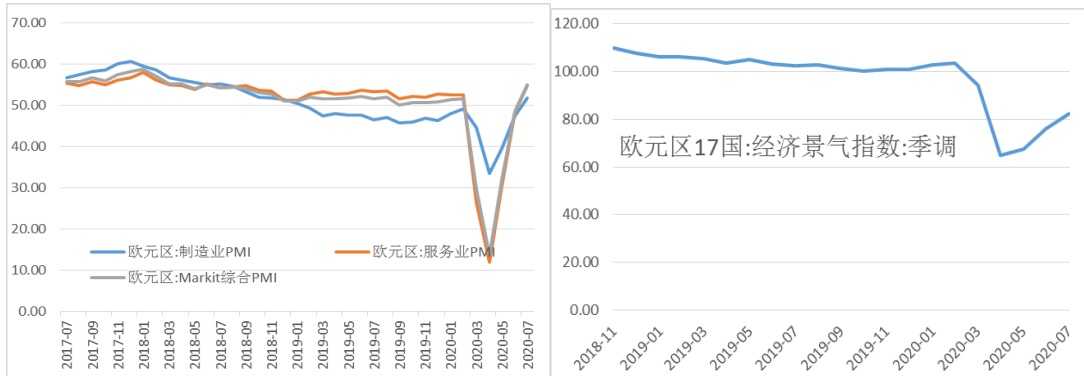
欧元区 7 月 CPI 初值同比升 0.4%，预期升 0.2%，前值升 0.3%；环比降 0.3%，预期降 0.5%，前值升 0.3%；核心 CPI 初值同比升 1.3%，预期升 0.7%，前值升 1.1%；环比降 0.3%，前值升 0.3%。CPI 自低位有所反弹。

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。

欧元区制造业 PMI 从 6 月的 47.4 回升至 7 月的 51.8，优于市场预期的 51.1，为 2019 年年初以来首次超过荣枯线 50。欧元区制造业数据显示，在需求提升的推动下，欧元区制造业生产以两年多来最快的速度增长。新订单的增长速度超过了产量，这意味着 8 月份的产量应该会进一步增长，订单量的改善有利于恢复企业信心。

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

日本周一公布的三季度 GDP 折年率环比萎缩 27.8%，下降幅度高于预计的萎缩 26.9%。此前，日本经济在过去 65 年中最糟糕的一个季度是在全球金融危机期间，当时 GDP 下降了约 18%。上个季度日本经济创下了 1955 年有数据以来的最大萎缩幅度，因为在疫情触发进入紧急状态。

目前，日本经济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。

包括外国游客消费在内的商品与服务的出口二季度大跌 18.5%，降幅远超一季度的下滑 5.4%。

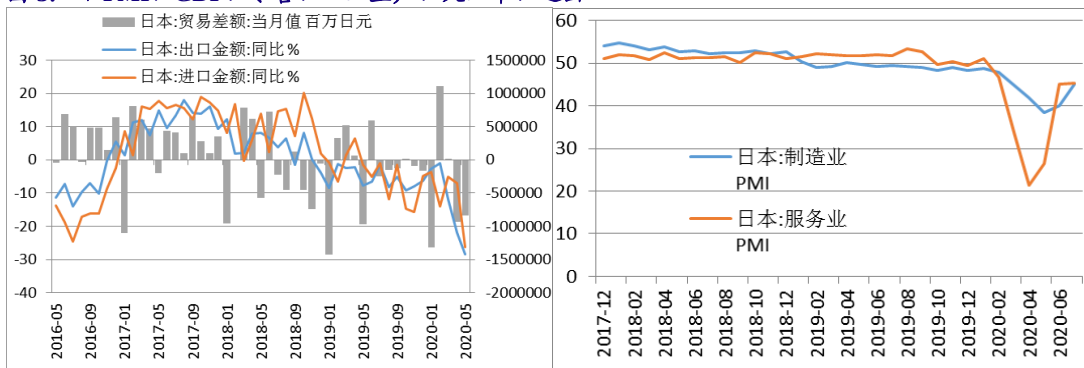
面对经济所受到的严重冲击，日本政府出台了一系列刺激措施。截至 6 月底，日本刺激政策总量已经接近其 GDP 的 40%，这些刺激政策包括向民众发放的现金以及零利率贷款。

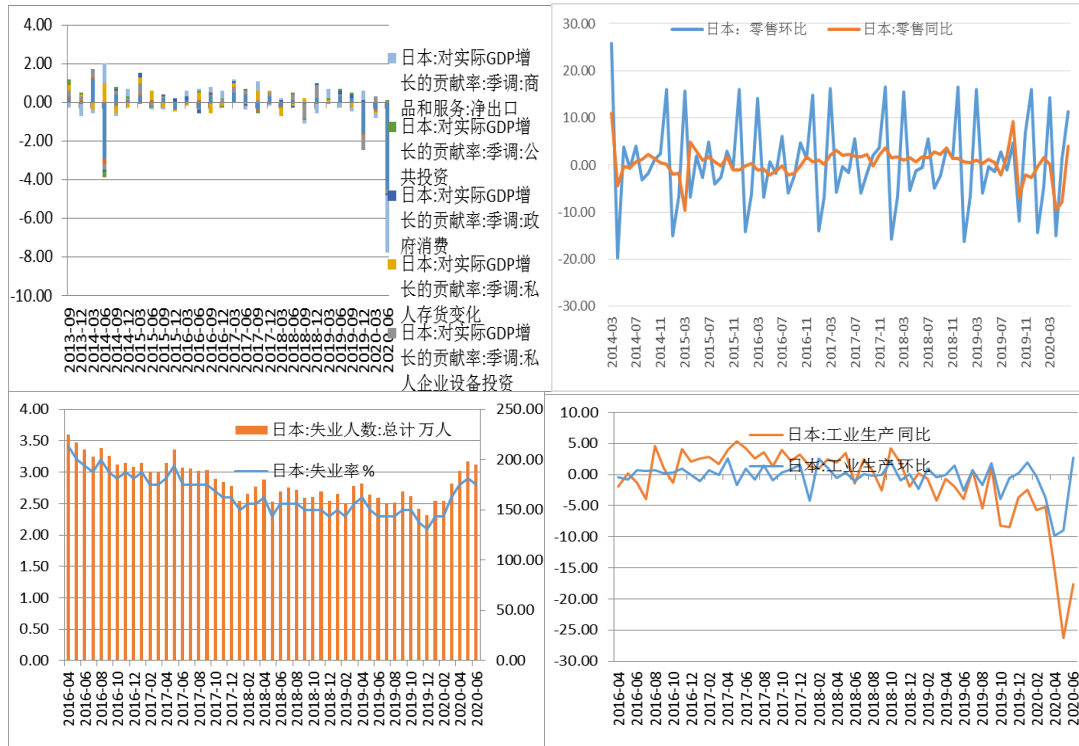
当时，日本经济结构性问题——人口老龄化与出口导向的经济结构，难以解决，刺激政策的效果有限。就目前的经济数据看，预计三季度日本经济在发达经济体中仍是最差。

日本信用调查公司 11 日发布的 7 月负债 1000 万日元以上的企业破产数达 789 家，连续 2 个月刷新历史新高。新冠肺炎疫情相关的破产有 89 宗，继续保持在较高水平。与去年同期相比，破产数量减少了 1.62%，时隔 2 个月由增转减。但是，破产企业的负债总额与上一年同期相比增加了 7.94%，达到 1008 亿日元左右。

日本 7 月制造业 PMI 终值 45.2，前值 42.6。日本 7 月服务业 PMI 45.4，前值 45.2；综合 PMI 44.9，前值 43.9。

图 3：日 PMI、GDP、零售、工业生产、失业率、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_3089

