

美国 10 月零售销售超预期

——新时代视野下的国际经济及大宗商品周察 第 90 期 (2019.11.11-2019.11.15)

宏观定期

潘向东 (首席经济学家) 刘娟秀 (分析师)

证书编号: 010-83561312

S0280517100001 liujuanxiu@xsdzq.cn

证书编号: S0280517070002

邢曙光 (联系人)

18046221202

xingshuguang@xsdzq.cn 证书编号: S0280118040021

证书编号: S0280118060007

钟奕昕 (联系人)

18070182515

证书编号: S0280118040021

证书编号: S0280118060007

● 美国 10 月零售销售超预期

今年年初以来,美联储暂停加息、停止缩表,金融条件逐渐转松,刺激美国的消费动能回升,美国零售销售环比增速在今年 3 月录得近两年来最高值。自 7 月以来,美联储连续 3 次降息,美国消费在二、三季度表现均较为强劲,是美国经济增长的主要推动力。但近期美国消费增速有所回落,在 9 月更是出现环比负增长,虽在 10 月出现反弹,但整体上仍比较弱。美国新增就业有所走弱,薪资增速上涨不及预期,美联储的宽松政策对消费的提振作用有限,加之关税的影响,都在一定程度导致美国消费增速放缓。

美国 10 月零售销售增速好于预期,扭转三季度的下行趋势。美国消费者 10 月在加油站和食品饮料商店的消费增加,表明必需品的购买是 10 月的整体销售增长的主要推动;但在非必需品上的支出却减少,这表明美国消费者仍具有购买意愿,但同时也希望控制支出、消费更加谨慎,一定程度上反映出美国消费者对美国经济前景的预期谨慎。

美国 10 月零售销售环比超预期增长 0.3%,扭转 9 月的负增长。这主要是受加油站销售和汽车及其他机动车辆销售明显增长的拉动,这一定程度上得益于油价的反弹。美国 10 月剔除波动性较高项目的核心零售销售环比增长 0.3%,持平预期,但前值下修至-0.1%。其中,食品饮料和日用品等产品销售的增长是 10 月零售销售的主要拉动项;但服装及配饰、家具和家用装饰、电子和家用电器等产品销售均呈现负增长,拖累 10 月整体零售销售。在 13 个主要类别中有 7 个出现环比下降,可能表明消费者信心不足。

此外,美国工厂生产环比增速再次下降。美国 10 月工业产出环比下降 0.8%,不及预期,为近四个月来的第三次下降。这很大程度上是由于通用汽车公司罢工导致汽车生产环比大幅下降,但同时,工厂生产增速的下降也反映出在全球经济放缓、全球贸易局势趋紧的背景下,美国及全球范围内制造业普遍放缓。

消费者支出占美国经济产出的三分之二以上,未来最大的经济支持仍是消费。次贷危机改变了一部分居民的消费习惯。为预防未来不确定性,消费更加谨慎,更注重商品的价格和实用性。此次经济复苏,美国居民没有加杠杆,未来去杠杆空间不大,消费增速大幅降低的可能性就比较小。这意味着美国经济增速可能会整体保持平稳,即使出现调整,大幅衰退的可能性也不大。当然,如果其他因素引起经济金融危机,那是另一回事。

● 美国 CPI 增速超预期回升

受家庭能源、医疗、事务和其他开支增加的提振,美国 10 月 CPI 同比、环比增速回升,表明美国潜在通胀有所回升,令市场对美国经济衰退的担忧有所缓和,加之贸易局势有所好转,这也给美联储近期不再降息提供了一定支撑。同样地,受汽油价格和医疗保健成本上涨的推动,美国 10 月 PPI 环比增速超预期反弹。美国 10 月 PPI 环比超预期增长 0.4%,创六个月来最大环比涨幅;美国 10 月 PPI 同比超预期增长 1.1%,但降至 2016 年 10 月以来的三年低位。

● 美国制造业偏弱,美元指数回落

美国 10 月工厂生产环比增速、进口物价指数超预期下行,美元指数走弱收至 98.0039。人民币兑美元升值贬值。截至 11 月 15 日,美元兑人民币即期汇率收至 7.0121,一周上行 56BP;美元兑人民币汇率中间价收至 7.0091,较前一周上行 146BP。

● 商品指数涨跌不一

美元指数走弱,贵金属价格有所回升。钢材库存下降,需求表现尚好,多地区秋冬环保限产趋严,供给端有所收缩,利多钢价。中国国内宏观数据回落,市场情绪偏空,利空铜价。美国 API 原油库存意外减少,利多油价。焦化企业焦炭库存下行,利多焦价。电厂日耗明显回升,电厂煤炭库存减少,利多煤炭价格。“非洲猪瘟”影响持续,下游生猪存栏量恢复缓慢,南美天气改善,巴西大豆播种进度加快,利空豆价。

● 风险提示: 美联储货币政策超预期

相关报告

国际经济及大宗商品: 近期人民币升值的原因

2019-11-10

国际经济及大宗商品: 非农就业超预期增长, 美国经济展示韧性

2019-11-03

国际经济及大宗商品: 美国货币政策泰勒规则失效了吗

2019-10-27

国际经济及大宗商品: IMF 下调世界经济增速预期

2019-10-20

国际经济及大宗商品: 美联储宣布重新扩表, 可以实现“一石多鸟”

2019-10-13

国际经济及大宗商品: 美国新增就业放缓, 10 月降息概率仍较大

2019-10-07

国际经济及大宗商品: 欧洲经济怎么看

2019-09-29

国际经济及大宗商品: 自愿准备金目标框架

2019-09-22

国际经济及大宗商品: 重启 QE 并降息, 欧央行超预期货币宽松

2019-09-15

国际经济及大宗商品: 美国新增非农就业人数放缓, 但鲍威尔仍比较乐观

2019-09-08

国际经济及大宗商品: 英国“无协议脱欧”风险加剧

2019-09-01

国际经济及大宗商品: 美联储将采取适当行动, 维持美国经济扩张

2019-08-25

国际经济及大宗商品: 为什么投资者购买负利率债券?

2019-08-18

国际经济及大宗商品: 美联储降息能刺激投资吗

2019-08-11

目 录

1、 美国 10 月零售销售超预期.....	3
2、 国外经济形势一周综述.....	4
3、 汇率走势一周综述.....	5
4、 商品价格走势一周综述.....	6
4.1、 商品指数涨跌不一	6
4.2、 国际黄金价格走高	7
4.3、 金属价格多数下行	7
4.4、 能源化工产品价格涨跌互现	9
4.5、 农产品价格涨跌不一	11

图表目录

图 1: 美国零售销售环比增速 (%)	3
图 2: 美国工业产出环比增速 (%)	3
图 3: 美国 CPI 同比增速 (%)	4
图 4: 美国 PPI 增速 (%)	4
图 5: 欧元区 GDP 增速 (%)	5
图 6: 欧元区 CPI 增速 (%)	5
图 7: 南华商品指数周度涨跌幅.....	6
图 8: 上周黄金价格走势.....	7
图 9: 美元指数走势.....	7
图 10: 高炉开工率 (%)	8
图 11: 当周螺纹钢库存 (万吨)	8
图 12: 全国主要钢材品种库存 (万吨)	8
图 13: 铁矿石港口库存 (万吨)	8
图 14: 全国主要钢厂螺纹钢当周产量 (万吨)	8
图 15: 上期所阴极铜库存(吨).....	8
图 16: 焦化企业开工率 (%)	9
图 17: 独立焦化企业焦炭总库存 (万吨)	9
图 18: 港口焦炭库存 (万吨)	10
图 19: 国内样本钢厂焦炭库存(万吨).....	10
图 20: 下游发电集团煤炭库存 (万吨)	10
图 21: 6 大发电集团日均耗煤量 (万吨)	10
图 22: 6 大发电厂煤炭库存可用天数.....	10
图 23: 港口煤炭库存 (万吨)	10
图 24: 国际原油期货价格走势 (美元/桶)	11
图 25: 布伦特原油-WTI 原油价差 (美元/桶)	11
表 1: 主要汇率及汇率指数一周概览 (2019.11.11-2019.11.15)	5
表 2: 商品指数总览 (2019.11.11-2019.11.15)	6
表 3: 国际黄金价格走高 (2019.11.11-2019.11.15)	7
表 4: 金属价格多数下行 (2019.11.11-2019.11.15)	7
表 5: 能源化工产品价格涨跌互现 (2019.11.11-2019.11.15)	9
表 6: 农产品价格涨跌不一 (2019.11.11-2019.11.15)	11

1、美国 10 月零售销售超预期

今年年初以来，美联储暂停加息、停止缩表，金融条件逐渐转松，刺激美国的消费动能回升，美国零售销售环比增速在今年 3 月录得近两年来最高值。自 7 月以来，美联储连续 3 次降息，美国消费在二、三季度表现均较为强劲，是美国经济增长的主要推动力。但近期美国消费增速有所回落，在 9 月更是出现环比负增长，虽在 10 月出现反弹，但整体上仍比较弱。美国新增就业有所走弱，薪资增速上涨不及预期，美联储的宽松政策对消费的提振作用有限，加之关税的影响，都在一定程度导致美国消费增速放缓。

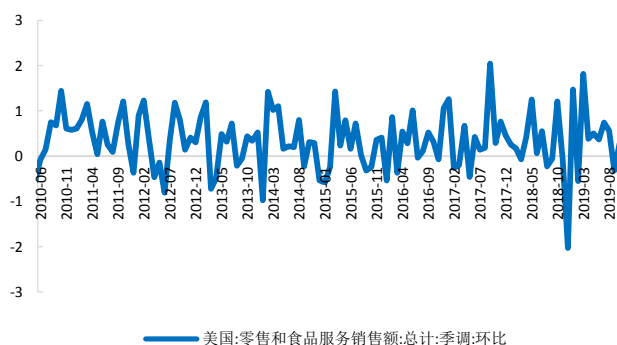
整体来看，美国 10 月零售销售增速好于预期，扭转了第三季度的下行趋势。美国消费者 10 月在加油站和食品饮料商店的消费增加，表明必需品的购买是 10 月的整体销售增长的主要推动；但在非必需品上的支出却减少，这表明美国消费者仍具有购买意愿，但同时也希望控制支出、消费更加谨慎，一定程度上反映出美国消费者对美国经济前景的预期谨慎。

具体数据方面，美国 10 月零售销售环比增长 0.3%，高于预期的 0.2%，扭转 9 月-0.3%的负增长。这主要是受加油站销售(1.1%)和汽车及其他机动车销售(0.5%)明显增长的拉动，这一定程度上得益于油价的反弹。美国 10 月剔除波动性较高项目的核心零售销售环比增长 0.3%，持平预期，但前值下修至-0.1%。其中，食品饮料(0.46%)和日用品(0.38%)等产品销售的增长是 10 月零售销售的主要拉动项；但服装及配饰(-0.96%)、家具和家用装饰(-0.91%)、电子和家用电器(-0.41%)等产品销售均呈现负增长，拖累 10 月整体零售销售。在 13 个主要类别中有 7 个出现环比下降，可能表明消费者信心不足。

此外，美国工厂生产环比增速再次下降。美国 10 月工业产出环比下降 0.8%，不及预期，为近四个月来的第三次下降。这很大程度上是由于通用汽车公司罢工导致汽车生产环比大幅下降，但同时，工厂生产增速的下降也反映出在全球经济放缓、全球贸易局势趋紧的背景下，美国及全球范围内制造业普遍放缓。

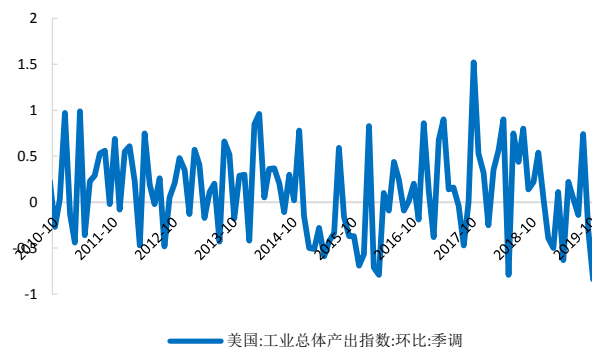
消费者支出占美国经济产出的三分之二以上，未来最大的经济支持仍是消费。次贷危机改变了一部分居民的消费习惯。为了预防未来的不确定性，消费更加谨慎，更加注重商品的价格和实用性。此次经济复苏，美国居民没有加杠杆，未来去杠杆的空间不大，消费增速大幅降低的可能性就比较小。这意味着美国经济增速可能会整体保持平稳，即使出现调整，大幅衰退的可能性也不大。当然，如果其他因素引起经济金融危机，那是另一回事。

图1： 美国零售销售环比增速（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 美国工业产出环比增速（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

2、国外经济形势一周综述

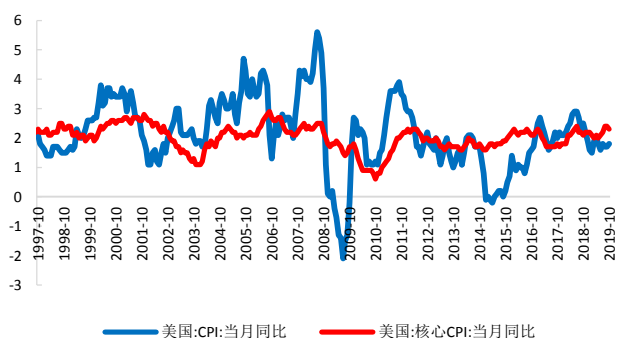
受家庭能源、医疗、事务和其他开支增加的提振，美国 10 月 CPI 同比、环比增速回升，表明美国潜在通胀有所回升，令市场对美国经济衰退的担忧有所缓和，加之贸易局势有所好转，这也给美联储近期不再降息提供了一定支撑。具体数据方面，美国 10 月未季调 CPI 同比增长 1.8%，高于预期和前值 1.7%；美国 10 月未季调 CPI 环比增长 0.2%，持平预期，高于前值 0.1%；美国 10 月未季调核心 CPI 同比增长 2.3%，不及预期和前值 2.4%。

同样地，受汽油价格和医疗保健成本上涨的推动，美国 10 月 PPI 环比增速超预期反弹。美国 10 月 PPI 环比超预期增长 0.4%，创六个月来最大环比涨幅；美国 10 月 PPI 同比超预期增长 1.1%，但降至 2016 年 10 月以来的三年低位。剔除波动较大的能源和食品后，美国 10 月核心 PPI 环比增长 0.3%，好于预期增幅 0.2%和前值-0.3%；核心 PPI 同比增长超预期 1.6%，但不及前值 2%，创 2017 年 3 月以来最低。

受能源价格下跌的拖累，欧元区 10 月 CPI 环比增速不及预期，CPI 同比增速持平预期。欧元区 10 月 CPI 环比仅增长 0.1%，不及前值和预期的 0.2%；欧元区 10 月 CPI 同比增长 0.7%，持平前值和预期。其中，服务业和食品、烟酒价格上涨 1.5%，拉动欧元区 10 月 CPI，但能源价格大幅下跌 3.1%，严重拖累 10 月欧元区 CPI 环比增速表现。

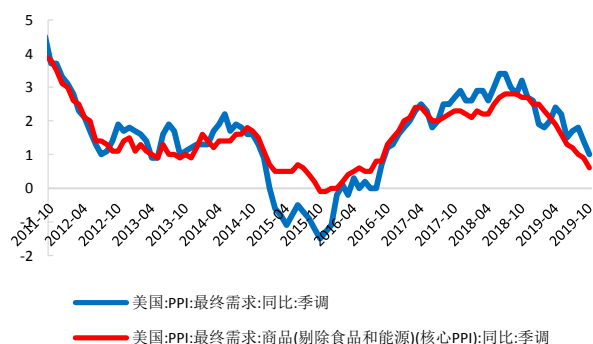
欧元区三季度 GDP 同比增速上修至 1.2%，强于预期的 1.1%，GDP 环比增速修正值保持在 0.2%不变。此外，德国三季度 GDP 环比增长 0.1%，高于预期-0.1%和前值-0.2%，暂时摆脱近六年来的第一次经济衰退。在全球贸易局势紧张、全球经济下滑需求疲软和汽车行业动荡的背景下，德国制造业出现近 10 年来最严重衰退。三季度德国 GDP 的增长主要由消费者和政府支出拉动，而机械和设备投资的下降则是拖累。

图3： 美国 CPI 同比增速 (%)



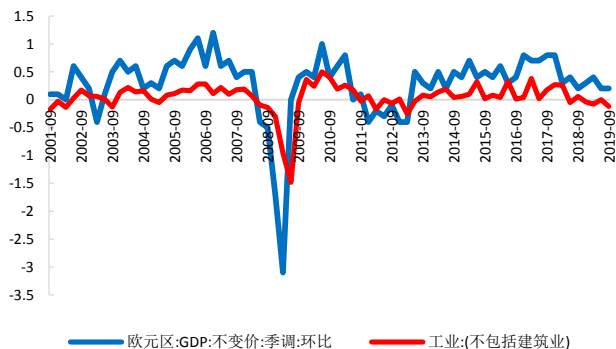
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 美国 PPI 增速 (%)



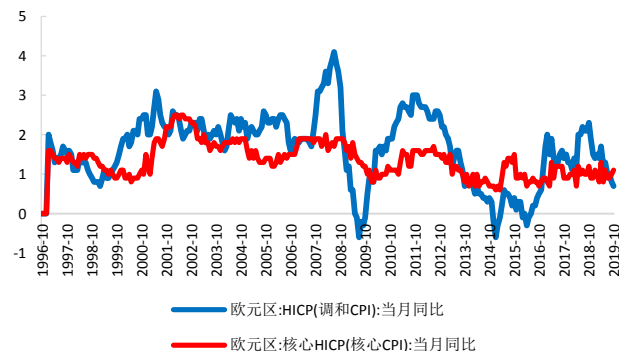
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5: 欧元区 GDP 增速 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图6: 欧元区 CPI 增速 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3、汇率走势一周综述

表1: 主要汇率及汇率指数一周概览 (2019.11.11-2019.11.15)

名称	上周收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
美元兑人民币中间价	6.9945	7.0091	6.9933	7.0091	0.2087	↑
美元兑离岸人民币	6.9883	7.0374	6.9887	7.0053	0.2433	↑
美元兑日元	109.245	109.29	108.24	108.77	-0.4348	↓
欧元兑美元	1.1021	1.1057	1.0988	1.1052	0.2813	↑
英镑兑美元	1.2776	1.2919	1.2779	1.2902	0.9862	↑
美元指数	98.3919	98.456	97.9618	98.0039	-0.3943	↓
CFETS 人民币汇率指数	91.18			91.88	0.7677	↑
人民币汇率指数(SDR 货币篮子)	91.18			92.25	1.1735	↑
人民币汇率指数(BIS 货币篮子)	94.73			95.57	0.8867	↑

资料来源: Wind, 新时代证券研究所 注: 人民币汇率指数时间区间为 11 月 1 日-11 月 8 日。

美元指数上周下行 0.3943% 收至 98.0039。美国 10 月零售销售数据暗示美国消费动能放缓、进口物价指数超预期下行，美元指数走弱。上周欧元兑美元上行 0.2813%，收报 1.1052；英镑兑美元上行 0.9862%，收报 1.2902。

人民币兑美元升贬值。截至 11 月 15 日，美元兑人民币即期汇率收至 7.0121，一周上行 56BP；美元兑人民币汇率中间价收至 7.0091，较前一周上行 146BP；美元兑离岸人民币汇率收至 7.0053，较前一周上行 170BP；12 个月期美元兑人民币 NDF 收至 7.0832，较前一周上行 68BP。

4、商品价格走势一周综述

4.1、商品指数涨跌不一

表2：商品指数总览（2019.11.11-2019.11.15）

名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
南华商品指数	1454.46	1459.34	1439.65	1455.47	0.07	↓
南华工业品指数	2214.73	2225.34	2186.52	2215.80	0.05	↓
南华农产品指数	777.50	777.91	767.38	769.46	-1.03	↑
南华金属指数	3274.80	3317.10	3232.29	3311.00	1.11	↓
南华能化指数	1278.80	1279.95	1263.12	1264.84	-1.09	↑
南华贵金属指数	599.38	601.34	591.06	597.58	-0.30	↓
CRB 现货指数:综合	388.86			390.47	-0.05	↑

资料来源：Wind，新时代证券研究所

上周，南华商品价格指数涨跌不一。南华商品指数下行 0.54%至 1454.46，分项中，南华贵金属指数下行 4.77%；南华工业品指数下行 0.43%；南华金属指数上行 0.79%；南华农产品指数上行 0.16%；南华能化指数上行 0.43%。此外，CRB 现货综合指数上周上行 0.25%至 390.72。

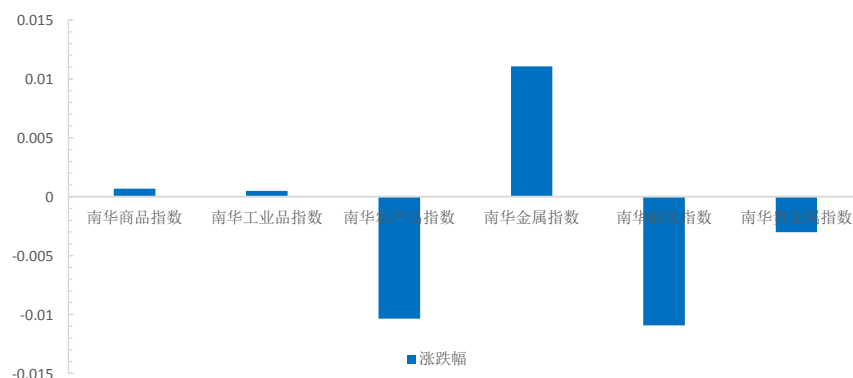
南华贵金属指数下行 4.77%至 599.38。美国 10 月零售销售数据暗示美国消费动能放缓、进口物价指数超预期下行，美元指数走弱，贵金属价格有所回升。

金属价格下行，南华金属指数上行 0.79%至 3274.8。钢材库存下降，需求表现尚好，多地区秋冬环保限产趋严，供给端有所收缩，利多钢价。中美贸易磋商不确定性再起，中国国内宏观数据回落，市场情绪偏空，利空铜价。美国 API 原油库存意外减少，利多油价。

能化类商品价格涨跌不一，南华能化指数上行 0.43%至 1278.80。焦化企业焦炭库存下行，利多焦价。电厂日耗明显回升，电厂煤炭库存减少，利多煤炭价格。

上周农产品期货价格多数走低，南华农产品指数上行 0.16%至 777.50。“非洲猪瘟”影响持续，下游生猪存栏量恢复缓慢，南美天气改善，巴西大豆播种进度加快，利空豆价。

图7：南华商品指数周度涨跌幅



资料来源：Wind，新时代证券研究所

4.2、黄金价格走高

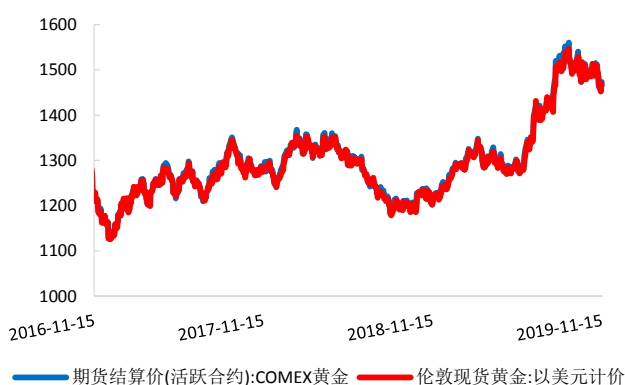
表3： 黄金价格走高 (2019.11.11-2019.11.15)

名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
SHFE 黄金	329.65	338.90	327.60	336.20	1.23	↑
COMEX 黄金	1460.00	1475.50	1446.20	1468.70	0.61	↑
美元指数	98.34	98.46	97.96	98.00	-0.39	↓

资料来源：Wind，新时代证券研究所

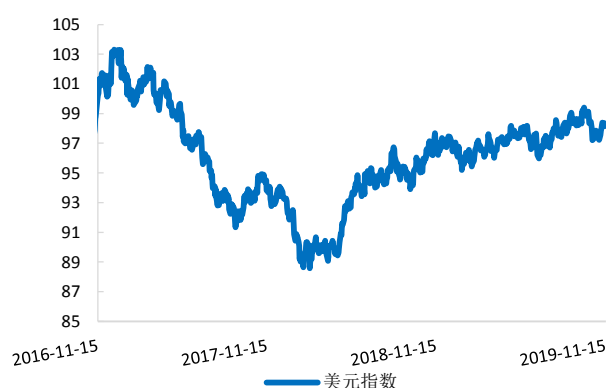
上周国内国际黄金价格走势不一致，SHFE 黄金价格上行 1.23%，收于 336.20 元/克；COMEX 黄金价格上行 0.61%，收于 1468.70%。美国 10 月零售销售数据暗示美国消费动能放缓、进口物价指数超预期下行，美元指数走弱，贵金属价格有所回升。

图8： 上周黄金价格走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9： 美元指数走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

4.3、金属价格多数下行

表4： 金属价格多数下行 (2019.11.11-2019.11.15)

名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
SHFE 铜	47350	47360	46700	46930	-0.66	↓
SHFE 螺纹钢	3402	3554	3346	3545	3.90	↑
DCE 铁矿石	598	633	587	628.5	4.75	↑
SHFE 镍	127730	128570	117760	118470	-7.30	↓
SHFE 铝	14060	14060	13665	13670	-2.57	↓
SHFE 锌	18600	18805	18225	18340	-1.34	↓
SHFE 铅	16025	16100	15660	15810	-1.80	↓
LME 铜	5923.5	5924	5800	5841	-1.38	↓
COMEX 铜	2.68	2.69	2.61	2.65	-1.41	↓

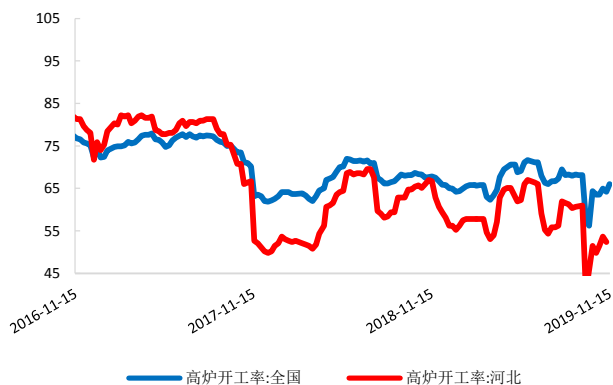
资料来源：Wind，新时代证券研究所

上周 SHFE 螺纹钢价格上行 3.90%，收于 3545 元/吨。钢材库存下降，需求表现尚好，多地区秋冬环保限产趋严，供给端有所收缩，利多钢价。截至 11 月 15 日，全国螺纹钢库存大幅降至 315.79 万吨，全国主要钢材品种库存降至 833.81 万吨，全国高炉开工率降至 66.02%。上周 DCE 铁矿石期货价格收于 628.5 元/吨，上行 4.75%。铁矿石港口库存回落，截至 11 月 15 日，铁矿石港口库存降至 12,373.75 万

吨，环比下行 1.68%。

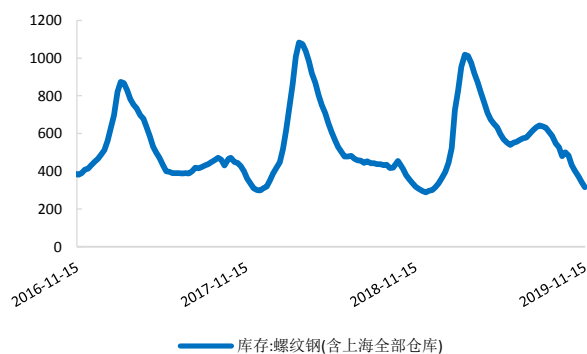
SHFE 铜价格下行 0.66%，收于 46930 元/吨。国内外铜价走势一致，LME 铜价格下行 1.38%，收于 5841 美元/吨；COMEX 铜价格下行 1.41% 收于 2.65 元/磅。中美贸易磋商不确定性再起，中国国内宏观数据回落，市场情绪偏空，利空铜价。截至 11 月 15 日，上期所有色库存中阴极铜库存降至 13.55 万吨；LME 铜库存降至 224,775.00 吨。

图10： 高炉开工率（%）



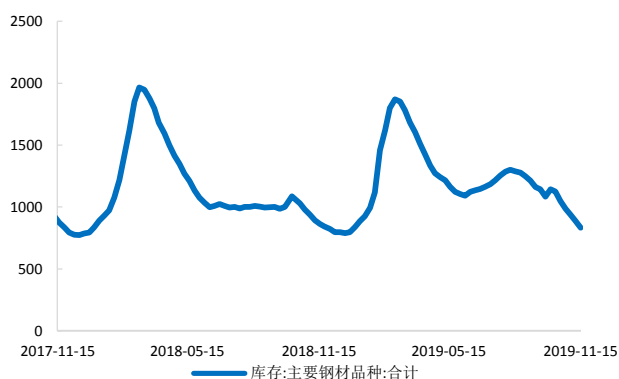
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图11： 当周螺纹钢库存（万吨）



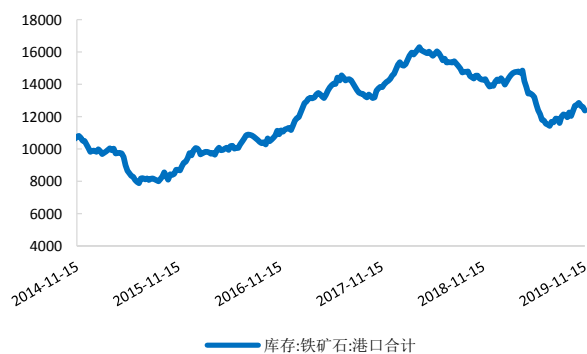
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图12： 全国主要钢材品种库存（万吨）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图13： 铁矿石港口库存（万吨）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

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_8953

