

## 日本 PMI 创 3 年来最低

——国际经济周报第 398 期

### 核心要点:

- 美国房地产市场松动: 9 月营建许可环比降 2.4%, 成屋销量环比下降 2.2%, 9 月新屋销售年化总数为 70.1 万户, 环比减 0.7%, 预期减 0.7%, 住房投资已经连续 6 个月减少, 创 2008 年金融危机以来的最长连降时期; 成屋成交价格中值为 27.21 万美元, 比去年同期上涨 5.9%, 新屋价格跌至 2017 年 9 月以来新低的 29.9 万美元, 较 2017 年四季度的超过 34 万美元的高点, 下降了超过 10% 以上。
- 日本 9 月出口同比下降 5.2%, 连续第 10 个月下滑。10 月制造业 PMI 初值 48.5, 萎缩幅度为 2016 年 6 月以来最大。服务业 PMI 50.3, 创 2018 年 9 月以来新低, 综合 PMI 49.8, 为 2016 年 9 月以来首次萎缩, 日本经济受贸易战等外部冲击较大, 日本出口连续 10 个月下降, PMI 指数创 3 年来最低, 加上本月开始将消费税自 8% 提升至 10%, 四季度经济萎缩的可能性很大。

### 分析师



周世一

☎: (8610) 66568471

✉: zhoushiyi@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511070004

## 日本 PMI 创三年来最低

——国际经济周报第 398 期（2019.10.21-2019.10.27）

随着经济增速下滑，以及房地产贷款按揭利率上升，近期公布的数据显示美国房地产市场松动，房价销量同比虽然继续上升，但涨幅有限，且环比已经下滑，销售创下三个月来最大降幅。美国 9 月营建许可环比降 2.4%，前值降 2.7%；营建许可总数修正值为 139.1 万户，前值为 138.7 万户。9 月美国成屋销量环比下降 2.2%，打破连续两个月上涨趋势。10 月美国建筑商商业信心上升至 1 年半以来新高的 71，但有建筑商表示，由于供给侧限制仍在继续和经济下行，对未来维持谨慎态度。预计第三季度住房投资会在抵押贷款利率降低的影响下将温和回升，但住房投资已经连续 6 个月减少，创 2008 年金融危机以来的最长连降时期。

包括单元住宅、联排别墅、公寓、合作住宅在内，9 月份已成交的成屋数量，再经季节性调整后为 538 万套，比 8 月份下跌 2.2%。当月销量比一年前增长了 3.9%（2018 年 9 月为 518 万套）。

9 月份所有住房类型的成屋成交价格中值为 27.21 万美元，比去年同期上涨 5.9%，连续第 91 个月实现同比上涨。

成屋销量下降的一个重要原因是供给不足，9 月底待售成屋总量 183 万套，与 8 月份持平，但比一年前的 188 万套下跌 2.7%。以当月的销售量计算的，未售出的库存为 4.1 个月销量，比上个月的 4.0 个月有所上升，但低于去年同期的 4.4 个月。正常的库存应该为 6 个月左右。

美国 9 月新屋销售年化总数为 70.1 万户，预期为 70.1 万户，前值为 71.3 万户；环比减 0.7%，预期减 0.7%，前值由增 7.1%修正为增 6.2%。新屋销售 9 月下滑，房屋价格跌至 2017 年 9 月以来新低的 29.9 万美元，较 2017 年四季度的超过 34 万美元的高点，下降了超过 10% 以上。库存方面，以当月销量计算，新屋库存维持在 5.5 个月的接近正常水平。

根据房地美的数据，2018 年全年的平均承诺率为 4.54%。周四公布的 30 年期固定抵押贷款利率从上周的 3.69% 上升至 3.75%，追平 8 月初达到的水平。15 年期平均利率从 3.15% 升至 3.18%。因美国许多地区的价格上涨且可负担房地产供应紧张。全美房地产经纪人协会周二表示，9 月份美国二手房潜在的买家仍然有机会锁定比一年前低一个百分点以上的利率。

美国联邦住房金融局（FHFA）周三发布的美国 8 月房价同比上涨 4.6%。美国 8 月 FHFA 房价指数环比上升 0.2%，预期上升 0.3%，前值 0.4%。

其他数据，美国截至 10 月 19 日当周初请失业金人数减少 2000 人至 21.2 万人，预期 21.5 万人，前值 21.4 万人。美国 10 月 12 日当周续请失业救济人数 168.2 万人，预期 167.8 万人，前值由 167.9 万人修正为 168.3 万人。

美国 9 月耐用品订单环比初值 -1.1%，预期 -0.7%，前值由 0.2%修正为 0.3%。美国 9 月扣除运输类耐用品订单环比初值 -0.3%，预期 -0.2%，前值由 0.5%修正为 0.3%。美国 9 月扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值 -0.5%，预期 -0.1%，前值由 -0.4%修正为 -0.6%。耐用品订单显示，企业的资本支出下滑。

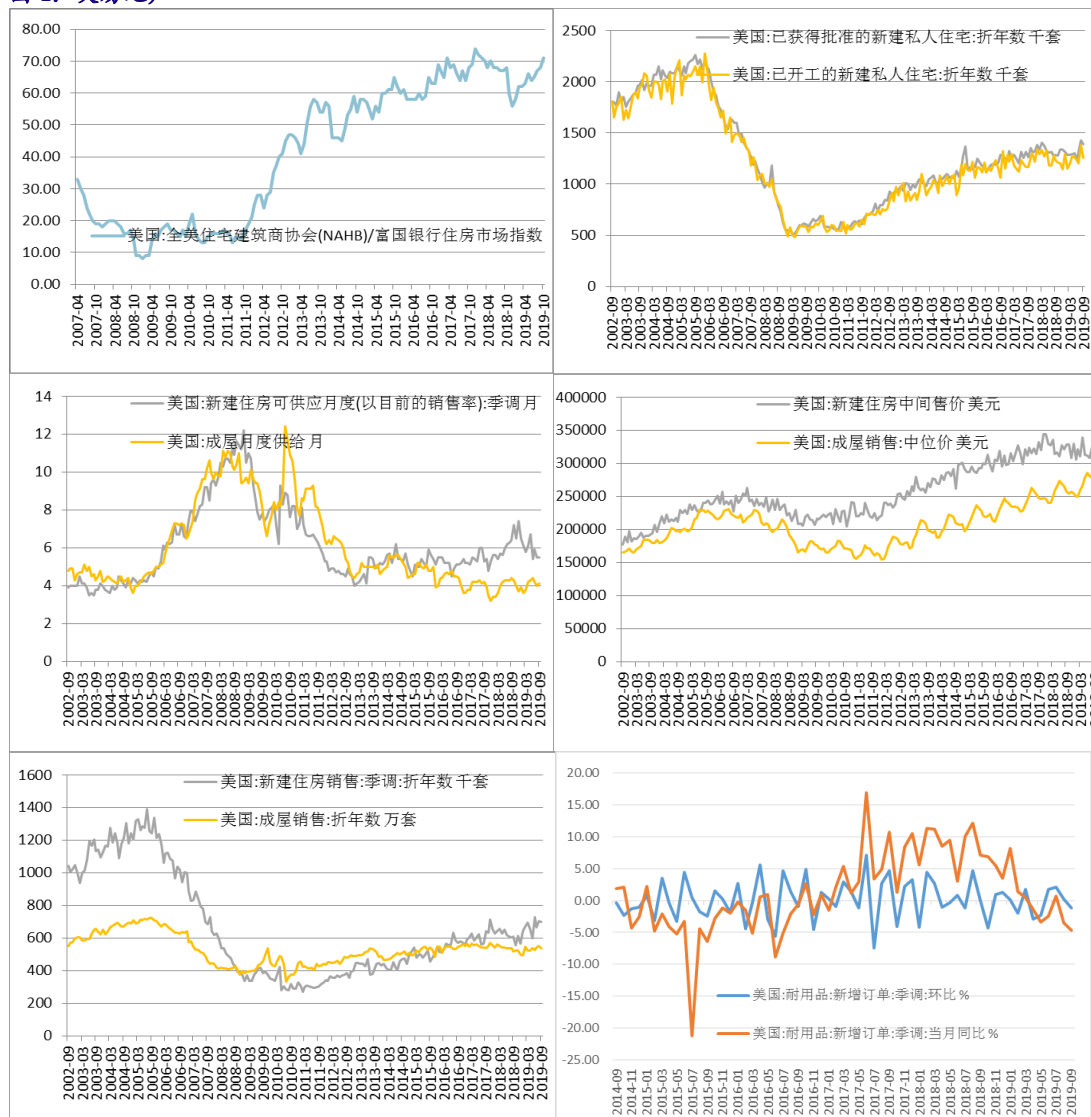
近期的公布的经济数据显示，美国的通胀低迷，而经济下滑可能有所加速，美联储周三公布的褐皮书报告称美国的经济增长速度正在放缓，而美国国内的物价上涨速度仍很温和。美联储未来进一步宽松的必要性上升。

二季度美国实际 GDP 年化季率修正值 2.0%，较一季度 3.1% 的增速明显回落，创近两年最差表现，占到美国经济 70% 的消费以 4.6% 的年增速部分抵消了制造业和企业投资下滑对经济的拖累。从当前的零售与个人支出看，三季度消费下降，可能会明显拖累经济增长。美国经济第二季环比增长年率为 2.0%，低于第一季度 3.1% 的增速，10 月底将会公布第三季度 GDP 数据。

随着全球经济增速放缓，再加上疲软的通胀数据，加大了美联储将在 10 月晚些时候放松

政策的可能。美联储将于 29-30 日召开货币政策委员会会议。目前市场对降息的预期很高，CME 的美联储观察工具显示，美联储 10 月份降息 0.25 个基点的概率超过 9 成。

图 1：美房地产



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

欧元区的经济数据显示，整体经济面临停滞的风险，同时通缩压力继续上升，欧洲央行在英国脱欧再次面临不确定性的情况下，进一步宽松的压力上升。

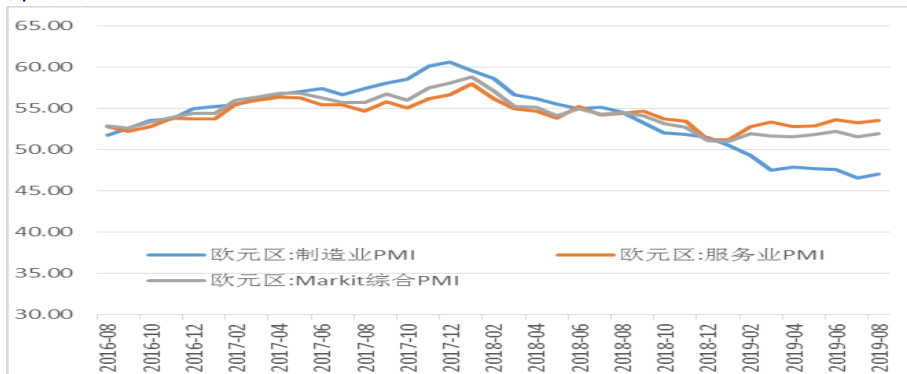
欧元区 10 月制造业 PMI 终值为 45.7，预期 46，前值 45.7；服务业 PMI 终值为 51.8，预期 51.9，前值 51.6；综合 PMI 终值为 50.2，预期 50.3，前值 50.1。

欧元区 10 月服务业 PMI 初值企业预期分项指数为 2013 年 6 月以来最低。欧元区 10 月制造业 PMI 初值 41.9，表明第四季度欧元区制造业仍难恢复，全球最大经济体的经济活动进一步出现萎缩，潜在需求继续走软。10 月份综合 PMI 升至 50.2，低于经济学家预估的 50.3。该指数虽然仍高于荣枯分界线 50，私营部门在第四季度初几无增长。Markit 表示，前景黯淡，预期指数降至 2013 年以来的最低水平。法国服务业反弹带来了提振，德国的下行速度放缓，欧元区其他地区则表现疲软。法国和德国之间的主要差别仍然是贸易，前者看到来自海外的新业务温和增长，而德国的出口仍然急剧下降。

欧元区 10 月消费者信心指数初值为-7.6，预期为-7.6，前值为-6.5。欧元区 9 月 CPI 同比终值升 0.8%，下滑至近三年最低。

欧元区的 GDP 接近停滞、就业增长放缓、价格增长几乎停滞，欧洲央行已经实施负利率，并开始进一步向市场投放货币，但目前看成效不佳。

图 2：欧 PMI



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

日本 9 月出口同比下降 5.2%，连续第 10 个月下滑。虽然降幅较 8 月的 8.2% 放缓，但仍超出市场预期。这也是自 2015 年 10 月至 2016 年 11 月连降 14 个月以来，日本出口持续下滑最长的一段时间。9 月进口下降 1.5%，贸易逆差为 1230 亿日元（约合 11 亿美元）。

按地区划分，日本 9 月对华出口下降 6.7%，连续第 7 个月下滑。对亚洲地区出口下降 7.8%。对美国出口下降 7.9%，连续第二个月下滑。主要由于汽车零部件、发动机和半导体设备等产品出口下滑。同时，由于原油和石油制品进口减少，当月进口额同比下降 1.5% 至 6.49 万亿日元，连续 5 个月同比减少。

当月对美贸易顺差同比下降 3.5% 至 5641 亿日元。受日韩关系紧张、韩国国内抵制日本产品等因素影响，日本 9 月对韩国出口额同比下降 15.9% 至 4028 亿日元，连续 11 个月同比下滑。

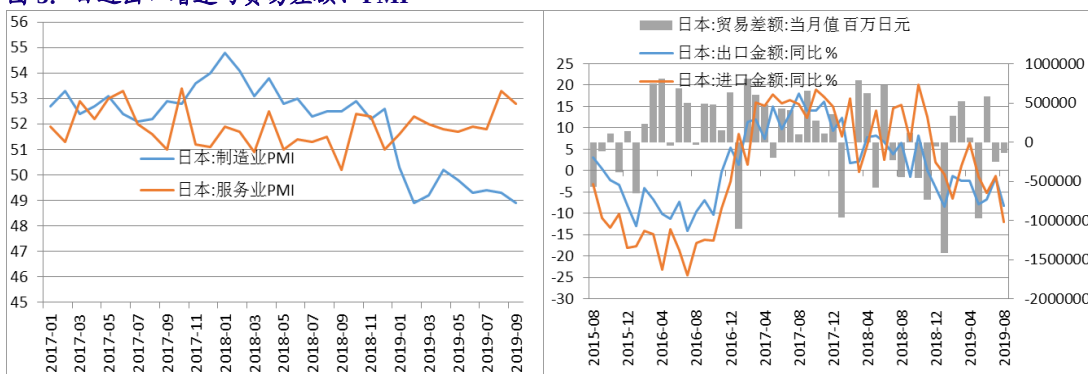
日本 10 月制造业 PMI 初值 48.5，萎缩幅度为 2016 年 6 月以来最大。日本 10 月 Markit 服务业 PMI 50.3，创 2018 年 9 月以来新低，前值 52.8；综合 PMI 49.8，为 2016 年 9 月以来首次萎缩，前值 51.5。

日本 8 月领先指标终值录得 91.8，初值 91.7；同步指标终值为 99，初值 99.3。日本 8 月领先指标终值环比降 1.8%，初值降 2%；同步指标终值环比降 0.7%，初值降 0.4%。

老龄化加剧，最新公布的出生人数正在快速减少。日本 8 月份经季节调整后的核心机械订货环比下降 2.4%，连续两个月下降。资本支出不佳。日本 9 月 CPI 同比仅仅 0.1%，核心 CPI 年率上涨 0.3%，创下自 2017 年 4 月以来新低。日本 8 月工业产出环比下降 1.2%，

总体上，日本经济受贸易战等外部冲击较大，日本出口连续 10 个月下降，PMI 指数创 3 年来最低，加上本月开始将消费税自 8% 提升至 10%，四季度经济萎缩的可能性很大。

图 3：日进出口增速与贸易差额、PMI



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  | 2019-Q2 2.1  | 2019-09 1.7 | 2019-09 1.4  | 2019-09 3.5 | 2019-08 -0.4 | 2019-08 4.1  | 2019-08 -549     |
| 欧元区 | 2019-Q2 1.2  | 2019-09 0.8 | 2019-07 0.2  | 2019-08 7.4 | 2019-08 -2.8 | 2019-09 2.1  | 2019-08 203      |
| 德国  | 2019-Q2 -0.8 | 2019-09 1.2 | 2019-08 0.3  | 2018-09 5   | 2019-09 41.7 | 2019-08 3.2  | 2019-08 162      |
| 英国  | 2019-Q2 1.3  | 2019-09 1.7 | 2019-09 1.7  | 2019-09 3.3 | 2019-08 -1.8 | 2019-09 -1.3 | 2019-08 -15.46   |
| 法国  | 2019-Q2 1.4  | 2019-09 0.9 | 2019-08 -0.7 | 2019-Q2 8.5 | 2019-08 -1.4 | 2018-09 104  | 2019-08 -50.19   |
| 日本  | 2019-Q2 1.3  | 2019-09 0.2 | 2019-Q3 5    | 2019-08 2.2 | 2019-08 -4.7 | 2019-08 2    | 2019-08 -1307.53 |
| 中国  | 2019-Q3 6    | 2019-09 3   | 2019-09 -1.2 | ---         | 2019-09 5.8  | 2019-09 0.7  | 2019-09 396.5    |

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\\_9402](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9402)

