

研究发展部宏观策略组

王剑辉
宏观策略分析师
电话：010-56511920
邮件：wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书：S0110512070001

主要观点：

- ▶ 7月23日，IMF下调全球经济展望，理由是贸易紧张局势构成下行风险。目前看，贸易紧张局势对欧元区的冲击力度要大于对美国的冲击力度，使得欧元区的核心国德国经济遭受重创，进而拖累欧元区经济，此外，英国脱欧对欧洲的贸易与经济也将产生冲击。与之相反，美国经济虽然面临放缓的压力，但是短期之内并无衰退风险。叠加考虑日韩贸易争端对日元的冲击，以及国际油价下行对加元的负面影响，预计短期之内美元指数还将维持在相对高位。
- ▶ 在全球经济增速放缓的背景下，北美地区经济是为数不多的亮点之一，主要是美国经济保持较高增速。但是应该看到，目前美国经济“喜忧参半”，私人消费保持强劲势头，体现为零售销售同比较前值上行，但是工业生产面临较大压力，体现为工业总体产出指数同比自2018年8月起呈下行趋势，并创2017年3月以来新低。虽然8月15日2年期与10年期国债出现短暂倒挂，但是短期之内美国经济并无衰退的风险，后期美国经济增速大概率放缓。随着国际油价的下行，加拿大经济在一定程度上承压，表现为全国经济信心指数下行，而海外净买入加拿大证券也出现下行，表明海外投资者短期之内看空加拿大经济。
- ▶ 在国际贸易秩序遭受挑战以及英国“脱欧”的背景下，欧洲地区经济增长整体不容乐观。欧元区方面：经济景气度延续自2018年上半年以来的下行趋势；二季度GDP增速创21个月新低；工业生产指数同比创自2010年起历史同期最低；出口同比与进口同比自2019年3月起呈下行趋势；受经济形势的负面影响，欧元区就业环比与同比均面临压力。德国方面：经济景气指数连续两个月运行在负值区间，且创2010年5月以来新低；GDP同比创2013年第二季度以来新低。英国方面：7月零售销售指数环比与同比均较前值下行；CPI同比与核心CPI同比中枢则较2018年下移；受石油产出PPI同比大幅下行的影响，工业品产出PPI同比总体延续下行趋势。
- ▶ 亚太地区经济总体保持平稳。具体看，日本方面：受非制造业机械订单增速大幅上行的提振，日本6月机械定单同比出现反弹；第三产业较为活跃，其中，信息和通讯活动指数同比创2017年7月新高；日本产能利用率同比中枢较2018年显著下移；受制造业价格指数同比的拖累，日本生产者价格指数同比处于下行趋势中，而食品饮料与烟草饲料价格指数同比则较为平稳。韩国方面：韩国失业率近年来稳步上行，后期受日韩贸易摩擦的影响，预计失业率还将面临一定的上行压力。

目录

一、北美地区.....	4
(一) 美国工业指数同比延续下行趋势，但 CPI 同比与核心 CPI 同比较前值回升.....	4
(二) 加拿大信心指数下行，海外净买入加拿大证券下行.....	10
(三) 墨西哥银行贷款利率较上月同期下行.....	10
二、欧洲地区.....	11
(一) 欧元区经济景气度下行，第二季度 GDP 同比等主要经济指标承压.....	11
(二) 德国经济景气度及 GDP 同比均面临一定压力.....	13
(三) 英国零售销售同比下行，就业情况边际恶化.....	14
三、亚太地区.....	16
(一) 日本机械订单及第三产业活动指数同比均上行.....	17
(二) 韩国就业人数及 M2 同比均上行.....	18
四、下周重要经济指标公布时间表.....	19

图表目录

图 1 : 美国 8 月纽约 PMI 较前值上行 (%)	5
图 2 : 美国 7 月中小企业乐观指数较前值上行.....	5
图 3 : 美国 8 月费城联储制造业指数较前值下行 (%)	6
图 4 : 美国 8 月密歇根大学指数较前值下行.....	6
图 5 : 美国 8 月 4 日至 10 日 ICSC 销售环比、同比均下行 (%)	6
图 6 : 美国 7 月零售和食品服务销售额同比较前值上行 (%)	6
图 7 : 美国 6 月库存同比较前值下行 (%)	7
图 8 : 美国 7 月工业产出指数同比下行 (%)	7
图 9 : 美国第二季度非农企业每小时产量同比上行 (%)	8
图 10 : 美国 8 月 NAHB 住房市场指数较前值上行 (%)	8
图 11 : 美国 7 月新建私人住宅同比较前值下行 (%;千套)	8
图 12 : 美国 8 月 3 日至 9 日 MBA 指数较前值上行.....	8
图 13 : 美国 7 月出口、进口价格指数同比均上行 (%)	9
图 14 : 美国 7 月 CPI 同比较前值上行 (%)	9
图 15 : 美国失业人数上行 (人; 人)	10
图 16 : 美国 7 月联邦政府财政收入、支出同比均上行 (%)	10
图 17 : 加拿大 6 月海外净买入加拿大证券下行 (%)	11
图 18 : 墨西哥 8 月 16 日银行贷款利率较上月同期下行 (%)	11
图 19 : 欧元区 8 月 ZEW 经济指数较前值下行.....	12
图 20 : 欧元区第二季度 GDP 环比、同比均较前值下行 (%)	12
图 21 : 欧元区 6 月工业生产指数同比较前值下行 (%)	13
图 22 : 欧元区 6 月出口、进口同比均较前值下行 (%)	13
图 23 : 欧元区第二季度就业人数环比、同比均较前值下行 (%)	13
图 24 : 德国 8 月 ZEW 经济指数较前值下行.....	14
图 25 : 德国第二季度 GDP 同比较前值下行 (%)	14
图 26 : 德国 6 月工业生产指数同比较前值下行 (%)	15
图 27 : 英国 7 月零售销售指数同比较前值下行 (%)	15
图 28 : 英国 7 月 CPI 同比较前值上行 (%)	15
图 29 : 英国 7 月工业品 PPI 同比较前值上行 (%)	15
图 30 : 英国 7 月 RPI 同比较前值下行 (%)	16
图 31 : 英国 7 月失业率较前值上行 (%)	16
图 32 : 日本 6 月机械订单同比较前值上行 (%)	17
图 33 : 日本 6 月第三产业活动指数同比较前值上行 (%)	17
图 34 : 日本 6 月产能利用率同比较前值下行 (%)	18
图 35 : 日本 7 月生产者价格指数同比较前值下行 (%)	18
图 36 : 韩国 7 月失业率持平于前值 (%)	19
图 37 : 韩国 7 月 M1、M2 同比上行 (%)	19

7月23日，IMF下调全球经济展望，把2019年全球经济增长预期从4月份的3.3%下调至3.2%，下调的理由是贸易紧张局势构成下行风险。目前看，贸易紧张局势对欧元区的冲击力度要大于对美国的冲击力度，使得欧元区的核心国德国经济遭受重创，进而拖累欧元区经济，此外，英国脱欧对欧洲的贸易与经济也将产生冲击。与之相反，美国经济虽然面临放缓的压力，但是短期之内并无衰退风险。叠加考虑日韩贸易争端对日元的冲击，以及国际油价下行对加元的负面影响，预计短期之内美元指数还将维持在相对高位。

一、北美地区

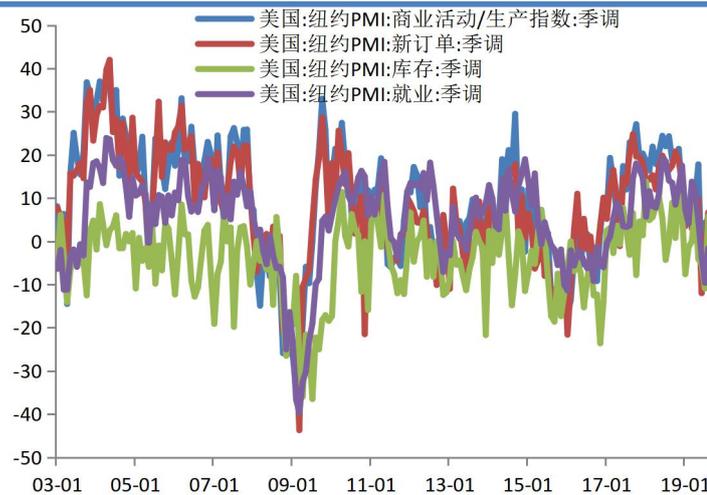
在全球经济增速放缓的背景下，北美地区经济是为数不多的亮点之一，主要是美国经济保持较高增速。但是应该看到，目前美国经济“喜忧参半”，私人消费保持强劲势头，体现为零售销售同比较前值上行，但是工业生产面临较大压力，体现为工业总体产出指数同比自2018年8月起呈下行趋势，并创2017年3月以来新低。虽然8月15日2年期与10年期国债出现短暂倒挂，但是短期之内美国经济并无衰退的风险，后期美国经济增速大概率放缓。随着国际油价的下行，加拿大经济在一定程度上承压，表现为全国经济信心指数下行，而海外净买入加拿大证券也出现下行，表明海外投资者短期之内看空加拿大经济。

（一）美国工业指数同比延续下行趋势，但CPI同比与核心CPI同比较前值回升

美国8月纽约PMI较前值上行。8月纽约PMI商业活动指数为4.8%，较前值上行0.5个百分点，较去年同期下行19.5个百分点，较近五年同期均值低4.1个百分点，处于历史同期低位；其中，新订单指数为6.7%，较前值上行8.2个百分点，较去年同期下行9.8个百分点，较近五年同期均值低1.18个百分点，处于历史同期低位；库存指数为5.8%，较前值上行16.7个百分点，较去年同期上行5.8个百分点；就业指数为-1.6%，较前值上行8个百分点，较去年同期下行15.7个百分点。

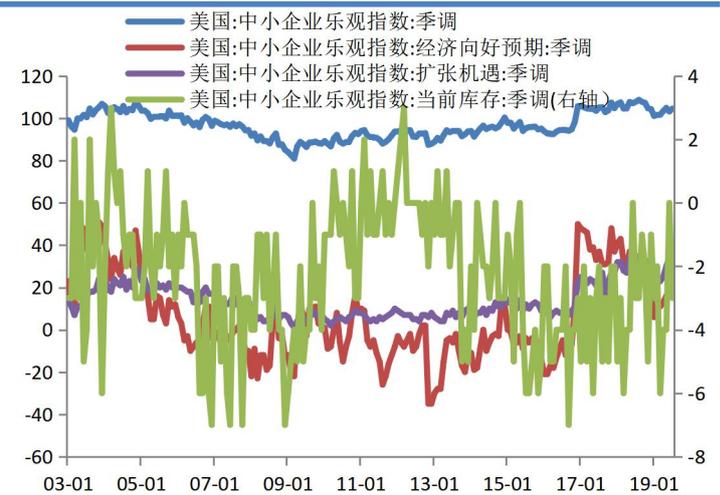
美国7月中小企业乐观指数较前值上行。7月中小企业乐观指数为104.7，较前值上行1.4，较去年同期下行3.2，处于历史高位，较近五年同期均值高4.94点。其中，经济向好预期指数为20，较前值上行4，较去年同期下行15，较近五年历史同期均值高8.6点，处于历史高位；扩张机遇指数为26，较前值下行8，较去年同期下行6，处于历史高位；当前库存指数为-3，较前值下行3，持平于去年同期。

图 1：美国 8 月纽约 PMI 较前值上行 (%)



资料来源：WIND，首创证券研发部

图 2：美国 7 月中小企业乐观指数较前值上行

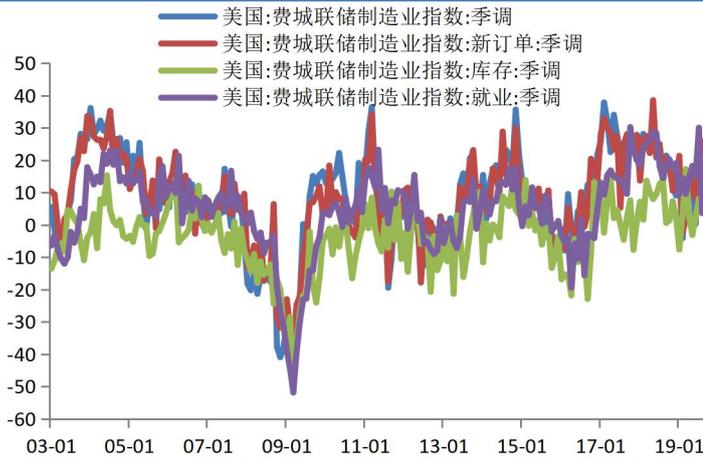


资料来源：WIND，首创证券研发部

美国8月费城联储制造业指数较前值下行。8月费城联储制造业指数为16.8，较前值下行5，较去年同期上行3.8，较近五年同期均值高2.4，处于历史高位。其中，新订单指数为25.8，较前值上行6.9，较去年同期上行10.5，处于历史高位，且创历史同期新高；库存指数为8.7，较前值上行0.6，较去年同期下行5.2；就业指数为3.6，较前值下行26.4，较去年同期下行10.9。

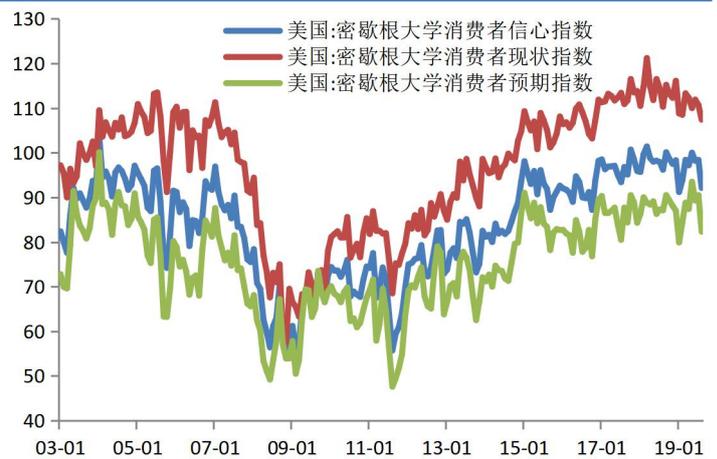
美国8月密歇根大学消费者信心指数较前值下行。8月密歇根大学消费者信心指数为92.1，低于预期5.1，较前值下行6.3，较去年同期下行4.1，创2016年11月以来新低；密歇根大学消费者现状指数为107.4，低于预期3，较前值下行3.3，较去年同期下行2.9，创2016年12月以来新低；密歇根大学消费者预期指数为82.3，低于预期6.7，较前值下行8.2，较去年同期下行4.8。

图 3：美国 8 月费城联储制造业指数较前值下行 (%)



资料来源：WIND，首创证券研发部

图 4：美国 8 月密歇根大学指数较前值下行

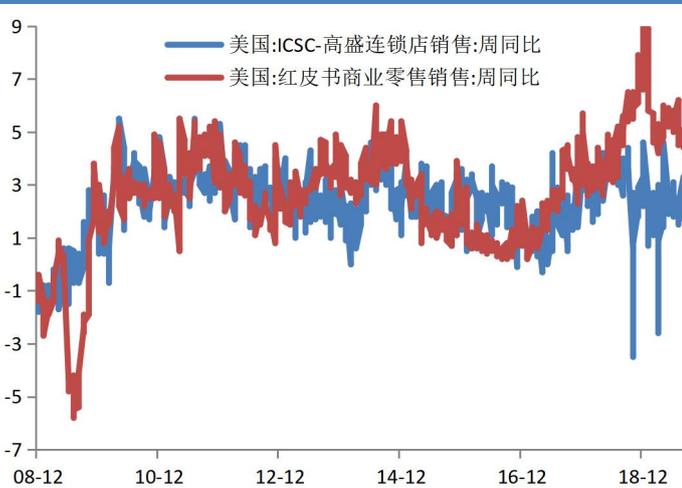


资料来源：WIND，首创证券研发部

美国8月4日至10日ICSC-高盛连锁店销售环比、同比均下行。ICSC销售周环比为-2.7%，较前值下行5.1个百分点，较去年同期下行1.5个百分点；ICSC-高盛连锁店销售周同比为1.7%，较前值下行1.6个百分点，较去年同期下行1.3个百分点，但是仍处于历史高位；红皮书商业零售销售周同比为4.4%，较前值下行0.7个百分点，较去年同期下行0.1个百分点，创今年来次低，但仍处于历史高位，2019年中枢较2018年显著上移。

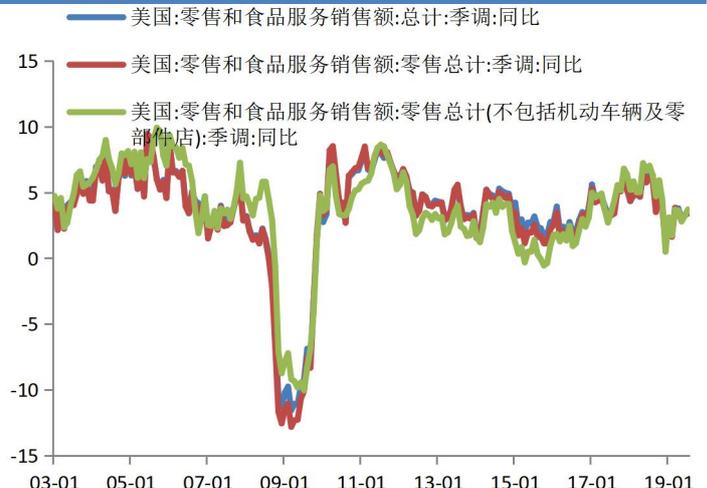
美国7月零售和食品服务销售额同比较前值上行。7月零售和食品服务销售额同比为3.45%，较前值上行0.16个百分点，较去年同期下行3.06个百分点；零售额同比为3.4%，较前值上行0.16个百分点，较去年同期下行2.74个百分点；核心零售额同比为3.71%，较前值上行0.5个百分点，较去年同期下行3.31个百分点。2019年三项同比中枢均较2018年明显下移。

图 5：美国 8 月 4 日至 10 日 ICSC 销售环比、同比均下行 (%)



资料来源：WIND，首创证券研发部

图 6：美国 7 月零售和食品服务销售额同比较前值上行 (%)

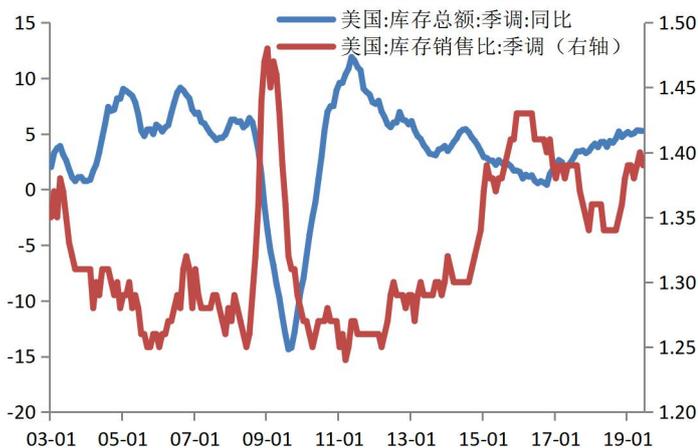


资料来源：WIND，首创证券研发部

美国6月库存销售比较前值下行。6月库存总额同比为5.22%，较前值下行0.04个百分点，较去年同期上行1.39个百分点，自2016年7月起整体呈上行趋势，创自2015年以来同期新高。其中，制造商库存同比为3.88%，较前值上行0.23个百分点，较去年同期下行1.28个百分点；零售商库存同比为4.23%，较前值下行0.31个百分点，较去年同期上行2.67个百分点；批发商库存同比为7.63%，较前值下行0.06个百分点，较去年同期上行2.85个百分点；总库存同比较前值下行的主因为零售商库存同比较前值下行。库存销售比为1.39，较前值下行0.01，较去年同期上行0.05，自2018年7月起呈上行趋势，处于近八年来历史高位。

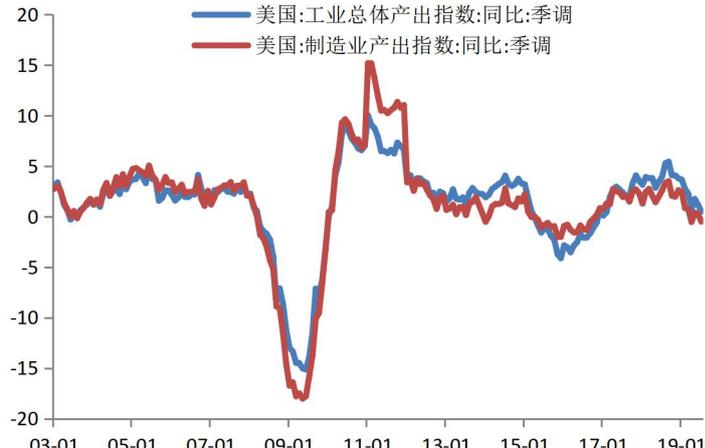
美国7月工业产出指数同比下行。7月工业总体产出指数同比为0.48%，较前值下行0.67个百分点，较去年同期下行3.45个百分点，自2018年8月起呈下行趋势，并创2017年3月以来新低；其中，制造业指数同比为-0.52%，较前值下行0.77个百分点，较去年同期下行3.09个百分点，自2018年8月起呈下行趋势，中枢较2018年明显下移。

图 7：美国 6 月库存同比较前值下行（%）



资料来源：WIND，首创证券研发部

图 8：美国 7 月工业产出指数同比下行（%）

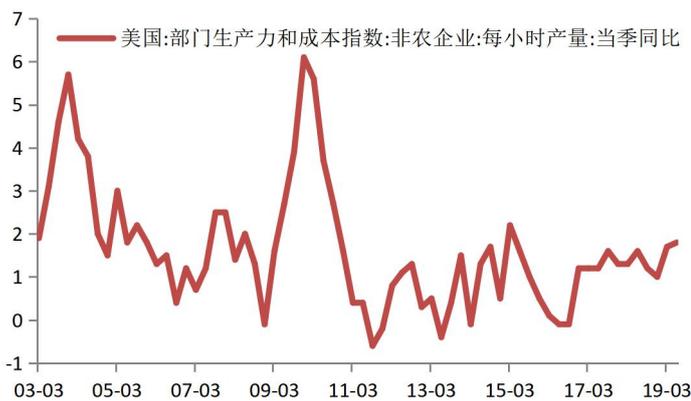


资料来源：WIND，首创证券研发部

美国第二季度非农企业每小时产量环比下行，同比上行。第二季度非农企业每小时产量环比折年率为2.3%，较前值下行1.2个百分点，较去年同期上行0.5个百分点；非农企业每小时产量同比为1.8%，较前值上行0.1个百分点，较去年同期上行0.2个百分点，处于近五年高位，中枢较2018年明显上升。

美国8月NAHB富国银行住房市场指数较前值上行。NAHB指数是全美住房建筑商协会（NAHB）和富国银行制作出的预测未来房地产走势的指数。8月NAHB住房市场指数为66，较预期上行1，较前值上行1，较去年同期下行1，处于历史高位，创自2011年起同期新高。

图 9：美国第二季度非农企业每小时产量同比上行（%）



资料来源：WIND，首创证券研发部

图 10：美国 8 月 NAHB 住房市场指数较前值上行（%）



资料来源：WIND，首创证券研发部

美国7月已开工新建私人住宅同比较前值下行。7月已开工的新建私人住宅为11.37万套，较前值下行0.29万套，较去年同期上行0.18万套，创近十年历史次高；已开工的新建私人住宅同比为1.61%，较前值下行2.5个百分点，较去年同期上行1.97个百分点，较近五年均值下行4.58个百分点。

美国8月3日至9日MBA指数较前值上行。MBA市场综合指数为620.4，较前值上行110.6，较去年同期上行284.6，自2019年1月以来整体呈上行趋势，且创2016年8月以来新高；MBA购买指数为252.6，较前值上行4.7，较去年同期上行27.1；MBA再融资指数为2742.9，较前值上行739.9，较去年同期上行1815.4，自2019年1月以来整体呈上行趋势，且创2016年8月以来新高。

图 11：美国 7 月新建私人住宅同比较前值下行（%；千套）



图 12：美国 8 月 3 日至 9 日 MBA 指数较前值上行



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_10586

