

美房地产再创 14 年来新高

——国际经济周报第 419 期

核心内容：

分析师

● 美国房地产市场继续量价齐升

房地产量价齐升，新屋开工与营建许可、成屋新屋销量与中间价、标普/CS 房价指数等均远超预期，最新公布的房地产销量已经创出 14 年来最高，房价在历史高位继续上涨。表明尽管疫情严重，资本市场的金融资产外，不动产市场启动。

8 月新增就业继续上升，失业率快速下降 1.8 个百分点至 8.4%，8 月制造业 PMI 再创去年以来新高，本财年前 11 个月的联邦预算赤字升至 3.007 万亿美元，内需旺盛，核心 PPI 环比上升 0.4%，同比增长 0.6%，CPI 环比回升至 0.4%，年率为 1.3%，均超预期；进口新高，贸易逆差新高。月消费者信贷年率 3.6%，消费支出与零售增速创历史新高，内需已经基本恢复到常态。

美联储 9 月的货币政策会议决定将基准利率维持在接近零的水平，吹风将至少维持到 2023 年。总体上，美国经济已经恢复到正常水平。但随着疫情持续，以及大选不确定性的影响，预计美国经济会在三季度反弹的基础上有所放缓。

● 欧日经济下滑明显

欧元区二季度 GDP 同比下降 12.1%，是自 1995 年欧盟开始有相关统计以来遇到的最大经济降幅。欧元区 9 月服务业 PMI 不及预期，服务业 PMI 为 47.6，大幅低于预期，前值为 50.5，创四个月新低；制造业 PMI 为 53.7，大幅好于预期，前值为 51.7，创逾两年新高。显示出制造业复苏持续，但服务业 PMI 再度回落到 50 荣枯线以下，显示出服务业再度陷入低迷。在疫情二次爆发的背景下，欧元区经济复苏之路充满不确定性。

日本二季度 GDP 环比折年率萎缩 27.8%，连续三个季度萎缩，GDP 总量降至十年低位。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。日本央行将基准利率维持在 -0.1% 不变，维持通过长短期利率操作及购入 ETF 的大规模货币宽松政策。8 月出口额同比下降 14.8%，连续 21 个月下降。综合 PMI 为 45.5，生产继续萎缩。预计四季度日本经济在发达经济体中仍不佳。

周世一

☎：(8610) 6656 8471

✉：zhoushiyi@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S013051107000403

一、美国房地产继续攀升

新冠疫情在 8、9 月份再次干扰经济，新冠疫情可能在长时间存在，但经济因为疫情而再次关闭的可能性已经很小。新冠疫情在 8、9 月份再次在欧洲加剧，尤其是在法国和西班牙，新冠疫情单日感染人数上行。美国的感染人数缓慢下降，但是每日仍然有超过 3 万例。经过 6 个月的发展，对新冠疫情的认识也在加深，只要拥有可靠的隔离手段，新冠疫情是可以被控制的，对经济的冲击也是可控的。本次感染病例在欧洲再次上行，但生产国德国受到的影响较小，意大利也保持了较低的新增，可以预见法国和西班牙是因为重新开放带来了疫情感染的上行，总体来讲是可控的，对经济仍然有影响，但全面关闭经济的可能性很小。

海外经济二季度见底后，目前开始快速反弹。美国经济正显现出好转的迹象，8 月新增就业继续上升，失业率快速下降 1.8 个百分点至 8.4%，8 月制造业 PMI 再创去年以来新高，本财年前 11 个月的联邦预算赤字升至 3.007 万亿美元，内需旺盛，核心 PPI 环比上升 0.4%，同比增长 0.6%，CPI 环比回升至 0.4%，年率为 1.3%，均超预期；进口新高，贸易逆差新高。月消费者信贷年率 3.6%，消费支出与零售增速创历史新高，内需已经基本恢复到常态。房地产量价齐升，新屋开工与营建许可、成屋新屋销量与中间价、标普/CS 房价指数等均远超预期，最新公布的房地产销量已经创出 14 年来最高，房价在历史高位继续上涨。表明尽管疫情严重，资本市场的金融资产外，不动产市场启动。美联储 9 月的货币政策会议决定将基准利率维持在接近零的水平，吹风将至少维持到 2023 年。总体上，美国经济已经恢复到正常水平。但随着疫情持续，以及大选不确定性的影响，预计美国经济会在三季度反弹的基础上有所放缓。

房地产方面，美国房地产继续量价齐升。美国 7 月 FHFA 房价指数同比升 6.5%，较前值的 5.7% 有所加速。环比上升 1%，前值自升 0.9% 修正至升 1%。因美国人在疫情封锁解除之后开始购房，5 月至 7 月之间，美国房价上涨逾 2%，创下有记录以来的最大两个月涨幅。

全美地产经纪商协会（NAR）公布的今年 8 月美国成屋销售季调后年化总数为 600 万户，刷新 2006 年 12 月以来新高。美国当月的成屋售价中位数打破了 6 月和 7 月所创的纪录新高至 31.06 万美元，同比增长 11.4%，同比连涨 102 个月。成屋销售中位数售价已经高于 2007 年金融危机前楼市泡沫顶峰时的 23 万美元。

美国 8 月新屋销售按月升幅显著放缓至 4.8%，7 月增速则由 13.9% 向上修订至 14.7%。8 月新屋销售年化化为 101.1 万，同比上升了 43%，高于预期的 89.5 万，亦高于 7 月的 96.5 万间。美国新屋销售持续上升，升至 14 年来最高。

8 月份新屋开工数环比下降 5.1%，至折合年率 142 万套。7 月份的增幅被向下修正为 17.9%。预测中值是 8 月份新屋开工数 149 万套。反映未来建筑活动的指标建筑许可下降了 0.9%，主要原因是多户型住宅许可减少。7 月建筑许可激增 17.9%，为 12 年来最大增幅。147 万套的建筑许可数字低于 151 套的经济学家预测中值，但仍高于大流行病爆发前 2 月份的水平。

美国楼市一直是新冠疫情后经济反弹中最强劲的领域之一，今年夏天房价大涨，可以归因于处于历史低位的利率环境，在过去的两个月中，美国房贷利率一直保持在3%以下。上周，美国30年固定抵押贷款平均利率为2.87%，为历史第二低水平，前一周的2.86%为历史低点。第二个原因是待售房屋供应有限；最后是远程办公令郊区和更大的独栋住宅需求旺盛，住房需求仍旧出现反弹。

最近几个月木材价格急剧上涨，这已经导致多家庭住宅的建筑成本增加，单户独栋住房的价格甚至增加更多。

鉴于利率接近历史最低水平，住房市场将保持强劲。预计今年余下时间里销售额会进一步增长，供过于求持续存在。

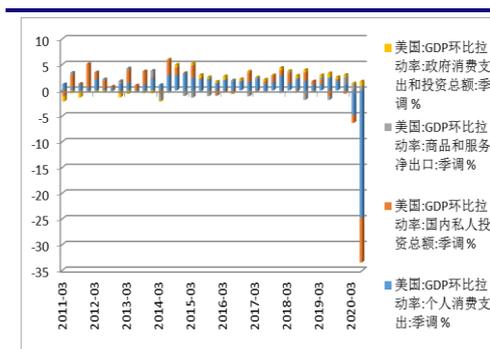
美国联邦储备委员会公布的今年第二季度美国家庭财富净值环比增长近达119万亿美元，但这些收益主要流向最富裕家庭。主要是受股市上涨和房地产市场火爆的推动。

继7月份增长11.7%(从11.2%修正)之后，美国8月份耐用品订单环比增长10亿美元，至2328亿美元，增长0.4%。低于市场预期的1.5%。不包括国防，新订单增加了0.7%。机械行业也连续4个月增长，带动了增长，从5亿美元到312亿美元，涨幅1.5%。

周四公布的消费者舒适度指数上周上升1.9点至49.8。自5月中旬触及的六年低点攀升了15.1点，不过，仍远低于新冠疫情前的正常水平。其中，个人财务状况指标和购买景气指标上周均上升2点，经济状况指标则攀升1.8点。财务状况指标报66.2，仅比3月中旬的水平低2.4点。乐观情绪上升的主要是女性和低收入美国人。女性的这一指标增加3.4点至46，达到4月初以来的最高水平。乐观情绪可能会支持约占经济三分之二的消费者支出进一步增长

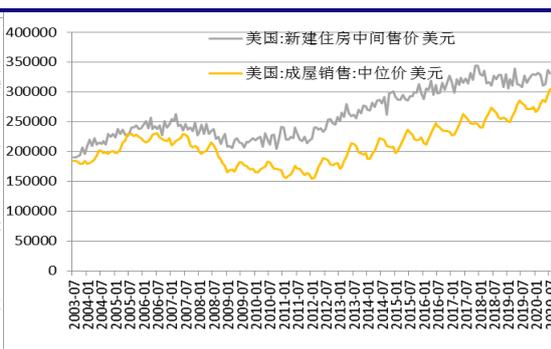
美国劳工部公布上周首次申领失业救济87万人，预估为84万人，前值86万人修正为86.6万人。此外，最新的季调后续请失业人数依旧维持在1260万人高位。

图 1：美国 GDP (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 1：美国房地产价格走高 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

二、欧日经济前景不佳

欧元区二季度 GDP 同比下降 12.1%，是自 1995 年欧盟开始有相关统计以来遇到的最大经济降幅。欧元区 9 月服务业 PMI 不及预期，服务业 PMI 为 47.6，大幅低于预期，前值为 50.5，创四个月新低；制造业 PMI 为 53.7，大幅好于预期，前值为 51.7，创逾两年新高。显示出制造业复苏持续，但服务业 PMI 再度回落到 50 荣枯线以下，显示出服务业再度陷入低迷。在疫情二次爆发的背景下，欧元区经济复苏之路充满不确定性。

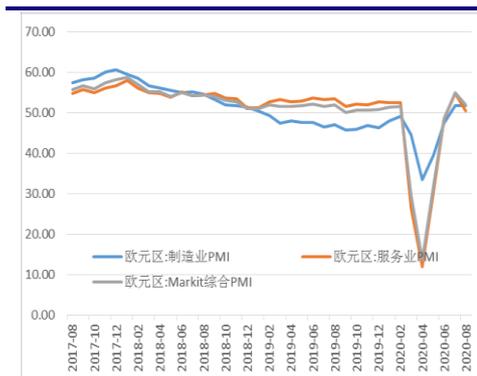
欧元区工厂产出再次强劲增长，整个欧元区的服务业企业的活动增长在 8 月几乎停滞，主要原因是整个欧元区的需求仍然低迷。欧元区新增新冠病毒感染病例上升，且近期经济数据疲弱，企业和家庭信心下降，加上欧元区各国可能会进一步实行部分限制措施，欧元区经济前景构成下行风险；通胀下滑将迫使欧洲央行增加更多货币刺激措施。

欧元区 8 月通胀同比、环比终值均与初步估值一致，分别为-0.2%和-0.4%，仅去除食品和能源价格后的核心通胀环比降幅比此前略有扩大。欧元区 8 月货币供应 M3 同比增 9.5%，预期增 10.2%，前值增 10.2%。欧元区至 8 月三个月货币供应 M3 同比增 9.6%，前值增 9.5%。

欧洲央行此前的会议纪要明确表示，未来几个月通货膨胀率可能仍为负值，主要原因是受到德国下调增值税率等短期因素以及低油价的影响，但 2021 年初将转为正增长。欧洲央行经济公报任务，欧元区国内需求已从低位大幅复苏，尽管经济前景的不确定性上升继续打压消费者支出和企业投资。

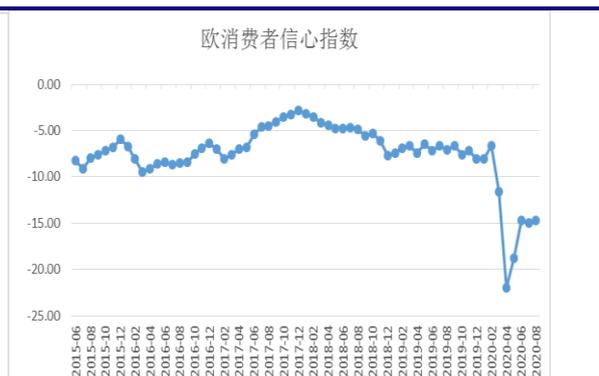
9 月欧元区消费者信心指数-14.9，继续回升且较上月涨幅有所扩大，好于市场此前的预期，但仍低于长期平均值水平。该指数在五、六月份显著回升后，七、八两月基本停滞不前。

图 3：欧元 PMI



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 4：欧洲消费者信心指数 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

日本二季度 GDP 折年率环比萎缩 27.8%，连续三个季度萎缩，GDP 总量降至十年低位。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。日本央行将基准利率维持在 -0.1% 不变，维持通过长短期利率操作及购入 ETF 的大规模货币宽松政策。8 月出口额同比下

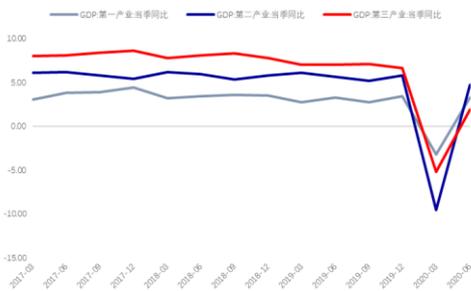
降 14.8%，连续 21 个月下降。综合 PMI 为 45.5，生产继续萎缩。预计四季度日本经济在发达经济体中仍不佳。

日本央行会议纪要显示，政府希望日本央行与政府保持密切联系，通过适当的货币政策，尽早实现经济复苏。而央行货币委员则表示，与政府合作进行结构性改革至关重要。必须对海外经济复苏的步伐保持谨慎态度。多数委员们认为，防疫措施起到了预期效果；成员们一致认为，如有需要，必须毫不犹豫地放松货币政策，关注疫情对经济的影响，如果金融机构的利润长期承受压力，金融中介存在停滞的风险，金融体系的脆弱性可能会加剧，有委员认为，日本央行必须更深入地研究如何在新冠疫情持续的情况下制定货币政策。

日本 9 月 Markit 服务业 PMI 45.6，前值 45；综合 PMI 45.5，前值 45.2；制造业 PMI 初值 47.3，前值 47.2。PMI 指数显示，生产继续萎缩。

图 5：日本 PMI 指数

图 6：GDP 增速斜率下降（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：周周一，宏观经济分析师，中国人民大学经济学院经济学博士。在 2007 年 7 月加入中国银河证券研究部至今，从事国际宏观经济研究工作。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

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_2333

