

TO DISCOVER VALUE  
TO CREATE VALUE TO SHARE VALUE

# 2021年3-4季度宏观经济展望


— 经济复苏的放缓预期及对应的货币政策变化

2021.08.03

欧美经济增长速度放缓，暂未见到显著下行

9月份之前，市场仍将交易美联储货币政策预期

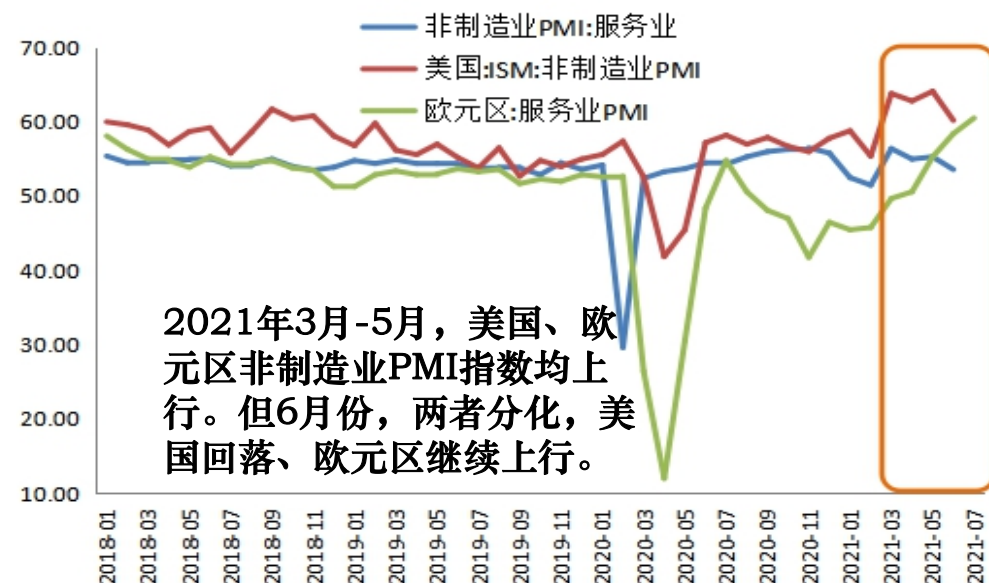
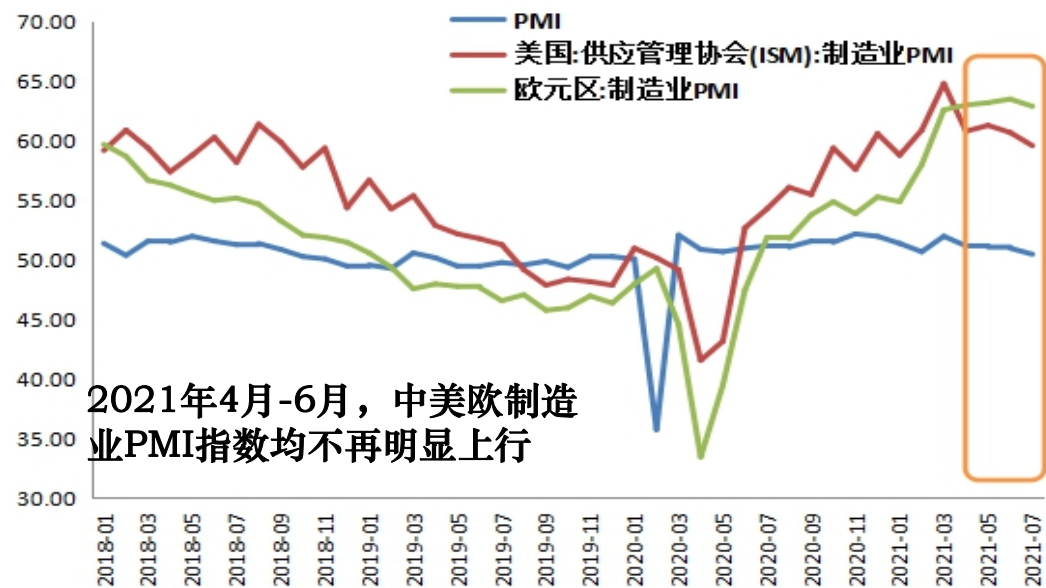
中国经济平稳略有小幅回落，关注财政发力情况



# 欧美经济

增长速度放缓，逐步走平

# 欧美经济复苏：快速回升期已过，制造业走平，服务业亦有走平风险，暂未见到明显回落



## 美国财政补贴回落，影响三季度个人收入下行，四季度将逐步企稳



美国财政补贴支撑疫情期间耐用品消费的快速增长过程。由于大规模的财政补贴，疫情期间美国个人收入不断没有减少，还出现大幅增长。

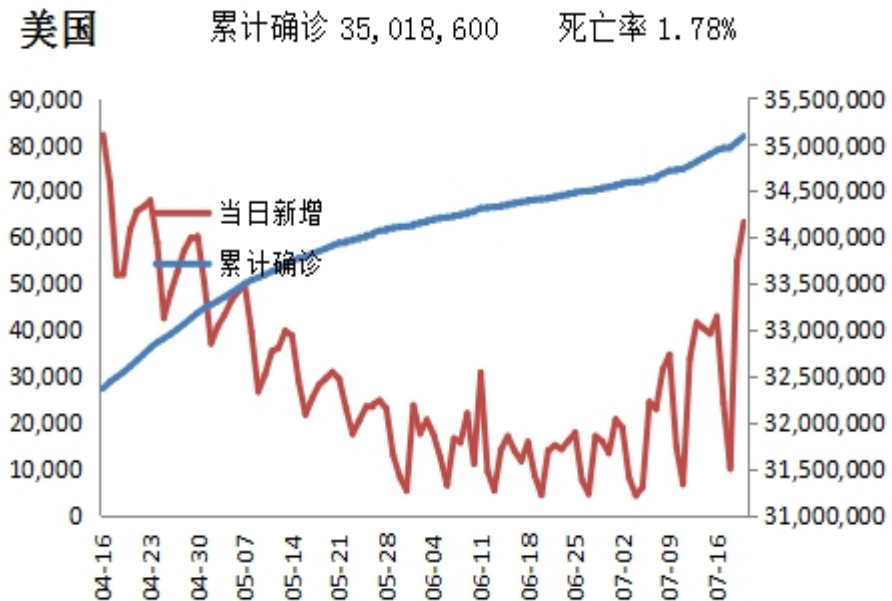
美国最近两轮财政补贴主要集中在今年1月-3月，此后逐步回落，至5月份已经无太多下降空间。

2021年三季度，预计个人收入中，财政补贴将继续小幅回落，个人薪资部分缓慢增长，综合考虑，个人收入增速三季度缓慢小幅下行，四季度逐步稳定。

## 短期信心冲击叠加中期财政补贴减弱消失，消费市场将处于缓慢回落



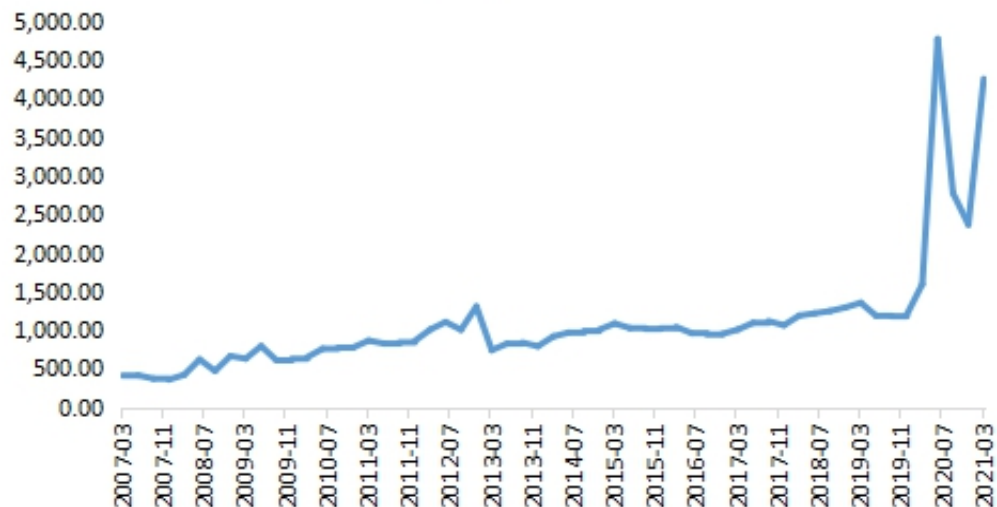
自7月初以来，受到新一轮疫情影响，美国消费者信心指数回落，所以从预期层面，对消费短期产生不利影响。



进入三季度初期，消费层面有不利因素体现，例如7月初新一轮疫情影响，例如耐用品和服务业的分化以及耐用品消费的回落风险，消费市场将处于缓慢回落状态。

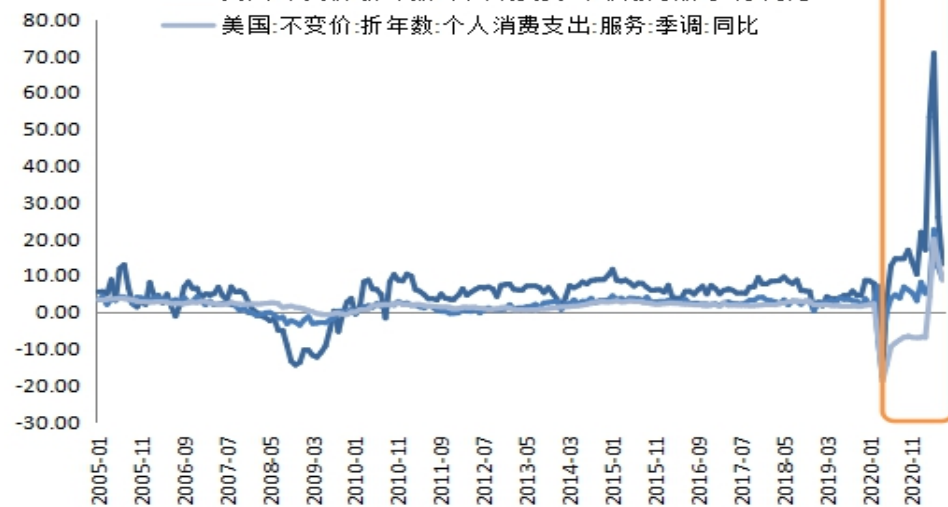
## 前期个人收入的累积，限制消费增速的回落速度

美国:净储蓄:私人:家庭和机构:季调



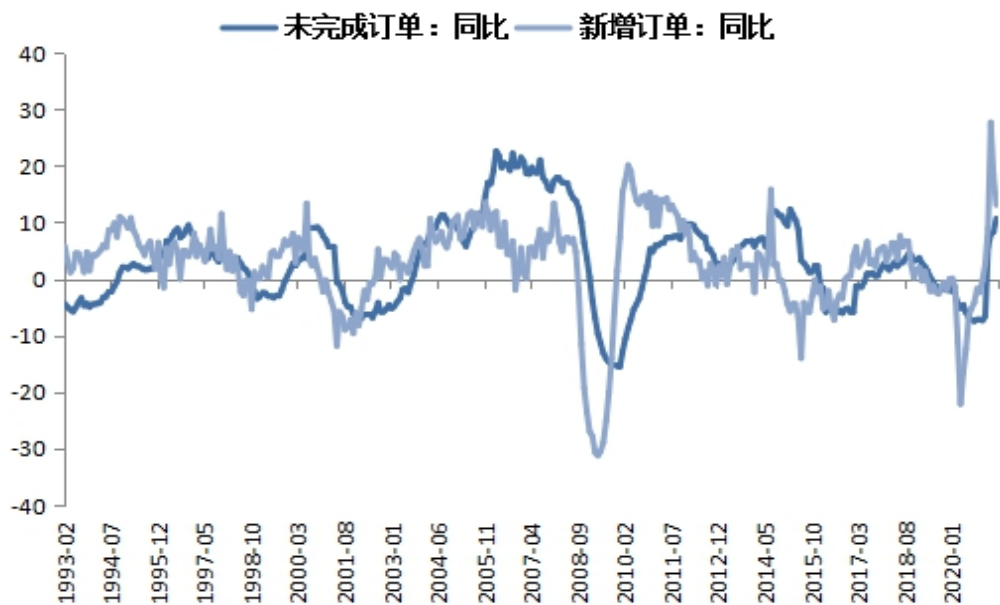
从2020年一季度到2021年一季度，美国个人储蓄增加了3万亿左右。此阶段美国个人可支配收入的增长，大于个人支出增长的2.5万亿左右，基本匹配，侧面说明消费支出仍有能力。

美国:不变价:折年数:个人消费支出:耐用品:季调:同比  
美国:不变价:折年数:个人消费支出:非耐用品:季调:同比  
美国:不变价:折年数:个人消费支出:服务:季调:同比



2021年3-4月，服务业和耐用品增速均明显增长。但从5月份开始，情况发生变化，耐用品消费回落，非耐用品消费持平，服务业消费则继续增长。5、6两个月总体消费有小幅回落，但幅度有限。

# 美国企业库存水平仍在上行，警惕主动去库风险



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\\_24891](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_24891)

