

美非农就业下滑

国际经济周报第 427 期

核心内容：

分析师

- **美非农就业下降 14 万人** 远低于预期，疫情再次爆发的影响；制造业 PMI 指数升至 12 月的 60.7，2018 年 8 月以来的最高水平，非制造业 PMI 57.2，创去年 9 月以来新高，进出口上升，贸易逆差创新高，国内需求不减；个人收入支出 0.4%，是 7 个月来首次下降，个人消费贷款大幅上升，零售下降超预期，疫苗上市消费信心强劲；工业生产与新屋开工上升，申请失业人数连续上升。CPI 同比 1.2%，通胀稳定。预计四季度美国经济低速增长后，明年一季度应该会加速。
- **德国经济强劲反弹** 德国 12 月制造业 PMI 初值录得 58.6，创 2018 年 3 月以来最高值。12 月德国 Ifo 商业景气指数上升 1.2 点至 92.1，工业产出环比增长 0.9%。10 月份上修至 3.4%；领先指标显示德国经济制造业信心明显上升，服务业正在恢复，经济强劲反弹将拉到欧元区经济回升。

周周一

☎：(8610) 6656 8471

✉：zhoushiyi@chinastock.com.cn

分析师登记编号：S013051107000403

一、美非农就业下滑

美国三季度 GDP 终于向上修正 0.3% 至增长 33.4%。12 月非农就业大幅减少 14 万人，远低于预期，疫情再次爆发的影响；制造业 PMI 指数从 11 月的 57.5 升至 12 月的 60.7，为 2018 年 8 月以来的最高水平，非制造业 PMI 57.2，创去年 9 月以来新高，进出口上升，贸易逆差创新高，国内需求不减；个人收入支出 0.4%，是 7 个月来首次下降，个人消费贷款大幅上升，如果纾困计划不能在近期推出，将影响到失业者收入，从而拖累美国消费。内需方面，个人收入支出、零售下降超预期，疫苗上市消费信心强劲；工业生产与新屋开工上升，申请失业人数连续上升。CPI 同比 1.2%，通胀稳定。预计四季度美国经济低速增长后，明年一季度应该会加速。

民主党拜登当选总统，将在 1 月 20 日宣誓就任。而上周华盛顿发生特朗普支持者冲击国会事件，特朗普总统被主流互联网媒体禁言，声望再次受到打击。拜登胜选、民主党赢得佐治亚州决选两席之后掌握参院些微优势，再加上本来在众院的多数，等于迎接完全执政，有利推动更多财政援助，刺激经济前景。这将是民主党 2015 年以来首次重掌参议院多数，完全执政的局面有利拜登总统提高更多财政刺激的可能性，推动优先政策目标，对未来美国税收和支出政策、新冠刺激法案，以及美股前景将产生重大影响。

美国劳工部周五发布的美国 12 月季调后非农就业人口减少 14 万人，市场预期增加 7.3 万，前值为 24.5 万；失业率 6.7%，预期 6.8% 前值为 6.7%。

非农就业大幅下降，主要是因为受到二次疫情爆发的影响。尽管美国已经开始全面接种疫苗，但目前进度有限，仅仅接种数百万支，据控制疫情的至少 3000 万支以上远远不足。目前疫情仍在持续。

不过初请失业金人数不断的下降，ADP 私营就业下降幅，企业裁员人数大幅上升，表明虽然 PMI 指数显示经济正在复苏之中，但非制造业就业指数录得 48.2，创去年 8 月以来新低，经济回暖不足拉到就业回升。

劳工部 7 日公布的截至 1 月 2 日当周首次申请失业救济人数环比下降 3000 万人至 78.7 万人，是该指标连续第三周环比下滑，但降幅收窄。首次申请失业救济人数四周移动平均值增加了 1.875 万人至 81.875 万人。当周，美国全国申请失业救济人数为 507.2 万人，环比减少 12.6 万人。反应投保人员中正接受失业救济人数占比的投保失业率为 3.5%，环比持平。

美国自动数据处理公司（ADP）6 日公布的 2020 年 12 月份美国私人部门就业人数环比下降 12.3 万人，是 2020 年 4 月份以来首次下滑，显示在新冠疫情反扑的大背景下，美国就业市场和经济复苏进程有所反复。

美国 2020 年 12 月挑战者企业裁员同比增 134.5%，前值增 45.4%。

美国 12 月 ISM 制造业 PMI 从 11 月的 57.5 升至 12 月的 60.7，为 2018 年 8 月以来的最高水平，而预期值仅为 57，表明尽管疫情严重，美国制造业强劲反弹。目前美国对制成品的需求保持强劲，结合进口大幅上升情况看，内需强劲。

美国 2020 年 12 月 ISM 非制造业 PMI 57.2, 创去年 9 月以来新高, 预期 54.6, 前值 55.9。美国服务业活动在 12 月加速, 但新冠肺炎确诊病例激增抑制了就业, 加大了经济自劳动力市场复苏以来首次出现就业岗位减少现象的风险。但积压订单数量录得减少, 表明短期内服务业活动或放缓。

2020 年 11 月消费信贷增加 152.74 亿美元, 预期增加 90 亿美元, 前值增加 72.28 亿美元。

11 月美国进口总额增长 2.9% 至 2523 亿美元, 出口连续第六个月增长, 攀升 1.2% 至 1842 亿美元。商品和服务贸易逆差从 10 月份的 631 亿美元增加到了 681 亿美元。显示美国内需仍强劲。

商务部 22 日公布的今年第三季度美国国内生产总值 (GDP) 按年率计算上涨 33.4%, 较此前公布的修正数据上调了 0.3 个百分点。其中占美国经济总量约 70% 的个人消费开支增长 41%, 是当季经济增长的主要拉动力量。反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资增长 22.9%, 仍未抵消前一季度 27.2% 的降幅。

美国第三季度企业利润比上一季度增长 27.4%, 三季度企业利润同比增长 3.5%。第二季度企业利润下降了 10.3%。三季度金融业利润比上一季度增长 2.6%, 第二季度增长 6.1%。地方联储银行第三季度利润增长 21.6%, 前一季度增长 12.8%。第三季度非金融部门利润比上一季度增长 44.3%, 第二季度环比下降 12.9%。

11 月份美国个人收入环比下降了 1.1%, 降幅大于市场预期的 -0.3% 和 10 月份修订后的 -0.6%。当月个人消费支出环比下降了 0.4%, 弱于市场预期的 -0.2% 和 10 月份 0.3% 的涨幅。人支出环比 -0.4%, 为 7 个月以来首次下降。11 月消费者收入和支出下降幅度超出预期, 疫情影响下, 薪资所得下降, 而纾困计划行将结束, 如果不能达成新一轮救助, 则对消费不利。美国 12 月密歇根大学消费者信心指数终值 80.7, 预期 81.3, 前值 81.4。消费信心意外下降, 主要疫情新一轮裁员影响。

11 月份美国耐用品新订单金额为 2442 亿美元, 环比增长 0.9%, 高于市场预期的 0.6%。

11 月份美国新房销量为 84.1 万套, 低于市场预期的 98.9 万套和 10 月份的 99.9 万套。新建住宅价格中值较上年同期上涨 2.2% 至 335300 美元。11 月份房屋库存可供销售 4.1 个月, 这是自 6 月以来的最高水平。但仍低于正常的 6 个月左右。

美国全国房地产经纪商协会 (NAR) 周二发布的成屋折合年率销量降至 669 万套, 比前一个月的近 15 年高点下降 2.5%, 同比增长 25.8%。成屋中间价同比上涨 14.6%, 至 310800 美元, 为连续第四个月两位数增长。待售存量房同比减少 22% 至 128 万套, 是 1982 年开始编纂该数据以来最低。从上市到销售用时 21 天, 与前一个月持平, 仍处于纪录低点。以当前速度出清市场上所有待售房屋需要 2.3 个月, 亦为纪录低点。

房价飙升和供应量处于纪录低点的局面正对火热需求形成抑制。销量下降表明强劲的需求面临制约, 待售房屋较少加之负担能力下降, 可能导致一些买家退出市场。由于建筑商难以满足超低抵押贷款利率刺激的购买需求, 房屋销售下降可能反映了可售库存不足。

美国 11 月营建许可总数修正为 163.5 万户, 月率修正为 5.9%。美国 11 月新屋开工数增长超预期, 达到 9 个月来的最高水平, 突显出在低利率刺激下旺盛的需求提振了住房市场的强

劲表现。美国新屋开工数增长 1.2%，折合成年率达 154.7 万套，前月数据被向下修正至 152.8 万套。

美国 10 月 FHFA 房价指数环比升 1.5%，预期升 0.6%，前值 1.7%。

总体上，美国房地产市场仍是供不应求，随着低利率的大量资金涌入，加上疫情引爆的需求，明年美国房地产市场继续向好。

美国 11 月份 PPI 环比增长 0.1%，低于 10 月 0.3% 的增幅。不包括波动较大的食品和能源，核心 PPI 比一个月前上升 0.1%，较去年同期上升 1.4%。预测中值是环比增长 0.2%，同比增长 1.5%。PPI 升幅保持温和，表明尽管疫情带来供给方面的压力，但需求受到抑制，生产商定价能力有限。

11 月末季调 CPI 同比为 1.2%，调核心 CPI 同比为 1.6%，与前值持平，略超预期。11 月季调后 CPI 月率录得 0.2%，表现略强于 0.1% 的预期，前值 0。

拉动 CPI 上升的主要是住宅、服装和交通运输等项表现强劲，但其它行业因疫情抑制需求，通胀压力温和稳定为主。通胀整体温和稳定，因经济复苏和超低的利率，通胀继续回落的可能性很小。而经济不确定性尚在，疫情影响下，供给与需求同时下降，因而通胀大幅上升的可能也不大。

11 月份美国零售销售额环比下降 1.1%，为连续第二个月下滑，该降幅远超市场预期，且高于 10 月份时 0.1% 的环比降幅，是自 4 月份以来该指标首次出现环比下降。显示在疫情肆虐和家庭收入下滑等因素拖累下，美国经济复苏遭遇阻力。在扣除汽车、汽油、建筑材料和食品服务后，11 月份核心零售额下降 0.5%，10 月份核心零售额也向下修正为下降 0.1%。

美国联邦储备委员会公布的因美股和房屋价值的上涨，9 月份美国家庭的财富达到创纪录的 123.5 万亿美元。第三季度整体家庭债务的年化增长率为 5.6%，而第二季度为 0.8%，这一增长主要由住房抵押贷款推动。

股市上涨为家庭资产增加了 2.8 万亿美元，房地产价值上涨增加了约 4000 亿美元。最值得注意的是，现金、支票账户和储蓄存款的余额总共增加了 4730 亿美元，达到创纪录的 13.4 万亿美元。美国人连续第三个季度偿还了信用卡债务。信用卡未偿款下降 396 亿美元至 9452 亿美元，为 2017 年第二季度以来的最低水平。自 2019 年第四季度创下近 1.1 万亿美元的纪录以来，美国人的信用卡债务总共减少了 1490 亿美元。

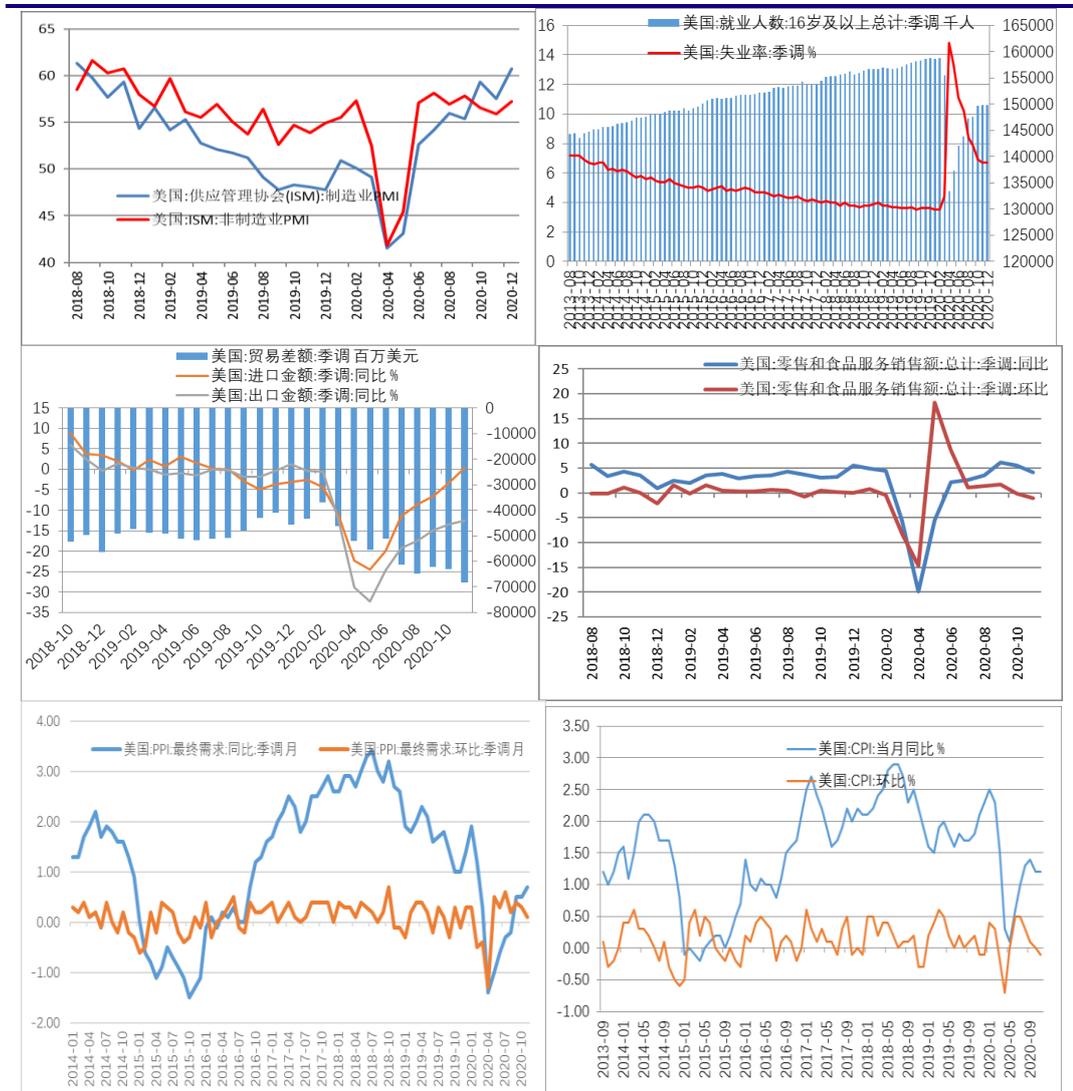
美国居民正在积极投资于房产。抵押贷款债务总额达到创纪录的 10.8 万亿美元，超过了 2008 年金融危机前创下的峰值。

工厂产出环比增长 0.8%，10 月份数据被向上修正至增长 1.1%。经济学家的预期为上升 0.4%。包括采矿和公用事业产出在内的工业产值 11 月增长 0.4%，此前一个月为增长 0.9%。汽车和零部件的产值增长 5.3%，是四个月以来的首次增长。不包括汽车生产在内的工厂产值增长 0.4%。

制造业产能利用率从 72% 升至 72.6%，包括工厂，矿山和公用事业在内的总产能利用率升至 73.3%。2 月份为 76.9%。闲置产能使企业利润承压。

图 1：美国 PMI 指数、PPI、CPI

图 2：美非农就业与失业率、零售、进出口



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

二、德国经济反弹明显

2020年11月德国工业产出经日历调整后环比增长0.9%。10月份工业产出增幅从此前的3.2%上修至3.4%。与去年同期相比，11月工业产出下降2.6%。与疫情爆发前的去年2月相比，11月工业产出仍下降了3.8%。

12月德国Ifo商业景气指数为92.1，较上月修正值上升1.2点，在连续两个月下滑后止跌回升。其中，预期指数由上月的91.8升至92.8，现状指数也由90.0升至91.3。分行业看，

制造业景气显著上升，对现状及预期的乐观情绪均有所改善；服务业的悲观情绪有所好转，特别是物流、运输、房地产等领域表现尤为明显；零售业景气略有改善，建筑业则与上月持平。

尽管受疫情封锁措施影响，但德国经济表现出韧性，制造业信心明显上升，服务业也有所恢复，表明企业对明年上半年的复苏形势抱有期待。德国央行行长魏德曼前一天表示，经济在短期内可能将承受较预期更大的压力，但如果封锁措施能从明年春季逐步取消，将有望实现稳健复苏。

欧元区三季度 GDP 同比终值为下滑 4.3%，预期为下滑 4.4%，初值为下滑 4.4%。三季度 GDP 季环比终值为增长 12.5%，预期 12.6%。三季度季调后就业人数环比增 1%，同比减 2.3%。

欧元区 11 月调和 CPI 同比终值-0.3%，环比终值-0.3%；11 月核心调和 CPI 同比终值升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.2%。

因疫苗进展，欧元区 12 月消费者信心指数初值由 11 月半年最低的-17.6，上升至-13.9，好于市场预期的-17.3。

欧元区 12 月综合 PMI 初值由上月的 45.3，升至 49.8，远胜预期的 45.8，并接近 50 的扩张收缩分界线。欧元区 12 月制造业 PMI 初值 55.5，服务业 PMI 初值 47.3，均远胜预期。德国 12 月制造业 PMI 初值录得 58.6，创 2018 年 3 月以来最高值。法国 12 月综合 PMI 初值录得 49.6，创四个月新高。

PMI 指数大幅上升，表明在 11 月受疫情防控重挫后，年底欧元区经济已接近企稳，相信今季经济下滑程度，不似疫情大流行初期造成那么大冲击。

欧元区 12 月 Sentix 投资者信心指数为-2.7，预期-8.3，前值-10。欧元区 12 月投资者信心指数升幅超过预期，触及 2 月以来最高，因市场预期抗击新冠病毒大流行的疫苗很快就能供应，经济将会好转。分项数据预期指数从 15.3 升至 29.3，达到 2015 年 4 月以来的最高水平，因人们预期新冠疫苗将有助于支撑经济增长。现况指数也从-32.3 升至-30.3，达到 3 月份以来的最高水平。

欧元区 10 月零售销售同比增 4.3%，预期增 2.7%，前值由增 2.2%修正为增 2.5%；环比增 1.5%，预期增 0.8%，前值由减 2%修正为减 1.7%。

欧元区 10 月工业产出环比增 2.1%，预期增 2%，前值由减 0.4%修正为增 0.1%；同比减 3.8%，预期减 4.1%，前值由减 6.0%修正为减 6.2%。

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_324



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>