

飓风前兆

——2020 年一季度美国 GDP 数据点评

美东时间 4 月 29 日，美国经济分析局公布今年一季度美国经济数据，实际 GDP 环比年化增速初值为-4.8%，降幅超出市场预期（-4.0%）。

一、疫情终结美国史上最长经济扩张

美国新冠疫情的爆发始于 3 月，而各州的居家令直至 3 月中旬之后才陆续颁布。尽管如此，一季度美国 GDP 增速仍然大幅负增长 4.8%，跌幅仅次于 2008 年四季度（-8.4%），终结了次贷危机后美国史上历时最长的经济扩张。

值得注意的是，美国 GDP 通常以环比数据（季调不变价）统计发布，如按同比计算，一季度实际 GDP 增长为 0.32%，指向疫情冲击并未在一季度明显显现。

二、拖累因素：消费与投资

消费拉动一季度美国 GDP 环比增长-5.26%（前值 1.24%），是一季度 GDP 增长的最大拖累。从构成上看，服务类消费额环比下降 10.2%，拖累 GDP 增速约 5 个百分点；商品类消费降幅较小，环比下跌 1.3%，主要因为易耗品消费增加（6.9%），很大程度上抵消了耐用品消费的大幅下降（-16.1%）。

私人投资也对 GDP 增速形成了一定拖累（-0.96%）。其中，固定资产投资和非农库存对 GDP 下拉分别为 0.43%和 0.63%。居民住宅投资逆势大幅上升 21%，主要受到美国低利率环境刺激。

三、支撑因素：净出口



净出口对 GDP 环比拉动 1.3%，是一季度美国经济的最主要支撑。在进出口双双回落的情况下，净出口增加是因为进口的缩减幅度（-15.3%）远超出口（-8.7%）。

政府支出尽管对 GDP 的拉动为正（0.13%），但幅度不及预期，也大幅低于前值（0.44%）。这主要是因美国政府 2 万亿刺激计划出台日期在 3 月 27 日，效果尚未在一季度显现。

四、前瞻：二季度美国 GDP 环比折年率或负增长 40%

美国季度经济数据初值发布后通常会经历两次修正，对一季度数据的首次修正将在 5 月 28 日公布。考虑到疫情冲击下经济活动停滞对统计全面性和及时性的影响，一季度 GDP 增速有相当概率被进一步下修。在危机时期统计机构对 GDP 初值的大幅修正并不罕见，2008 年四季度美国 GDP 增速即从 -3.8% 的初值被大幅调降至 -8.4%。

根据目前信息，二季度可能成为美国经济的“至暗时刻”。随着当前美国疫情进入平台期，美国各州复工复产呼声日益高涨。根据华盛顿大学的感染率指标等数据显示，美国有 28 个州将在 5 月中下旬具备初步经济重启的条件。目前特朗普已与各州州长达成共识，将分三步重启美国经济。美国国会预算办公室（CBO）预计美国实际 GDP 年化增速将在二季度跌至 -39.6%（同比 -11.7%），其后在三季度大幅反弹至 23.5%（同比 -7.4%），四季度有所回落（10.5%，同比 -5.5%），全年增速 -5.6%。

五、美联储：“宽松”指引

同日，美联储在 4 月议息会议结束后发布公告，表示将维持联邦基金利率目标区间在 0%-0.25% 不变，并承诺仍将使用一切手段支持美

国经济。这可视为美联储对其宽松货币政策立场的“前瞻指引”(forward guidance)。芝加哥商品交易所 (CME) 的美联储观察工具显示，市场预期美联储保持现有利率水平至明年 3 月份的概率为 100%。

另一方面，美联储主席鲍威尔在随后的新闻发布会上表示了对美国四月失业数据和二季度经济情况的担忧，表示四月失业数据可能达到两位数，而二季度经济很可能经历前所未有的下降 (unprecedented drop)。并一反常态公开喊话美国国会，要求加码财政刺激：“现在不是担心财政赤字的时候。”

（评论员：谭卓 田地）

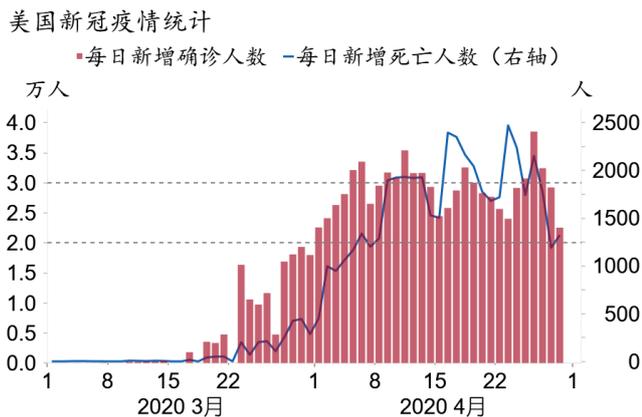
附录:

图 1: 一季度 GDP 增速创下 11 年新低



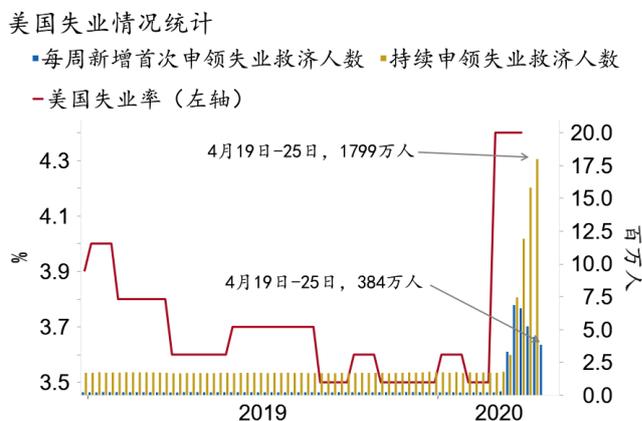
资料来源: BEA、Macrobond、招商银行研究院

图 3: 美国每日新增确诊基本稳定在 2-3 万人



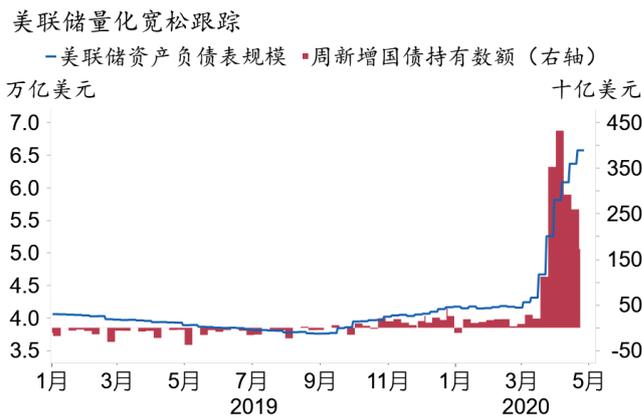
资料来源: WHO、Macrobond、招商银行研究院

图 2: 3 月中旬以来美国累计新增失业超 3,000 万



资料来源: BLS、Macrobond、招商银行研究院

图 4: 美联储近期购债节奏有所放缓



资料来源: Fed、Macrobond、招商银行研究院

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_5401



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>