



1 月海外宏观动态点评

美国 12 月经济数据尚可，欧元区 CPI 符合预期

美国 CPI 支撑因素表现不佳，且油价在美伊事件逐渐平息下预计回归基本面，难以持续托涨 CPI。使得 CPI 增长潜力不足，预计未来或较为温和。零售数据亮眼及失业率维持低位说明就业情况良好。基本面没有大变动情况下，预计短期内美联储仍会暂停降息。欧元区 CPI 平稳，但距政策目标较远，且拉加德放风不会采取更激进货币政策，预计短期内美联储仍会暂停降息。

- CPI 增长不及预期，但美国 12 月末季调 CPI 年率达到高水平，表明美国的物价水平上升，经济前景尚可。住房成本增长放缓，二手轿车和卡车价格同比下降大，12 月份平均时薪调整后低于上月升幅。意味着支撑 CPI 连续上升的因素已难持续，未来 CPI 可能较为温和。油价在美伊双方表示和平后预计回归基本面，能源因素或不能继续托涨 CPI。
- 减税效应促使零售数据亮眼，失业率维持低位，美国上周失业金申领人数录得连续第五周减少，且降幅超预期，说明就业情况良好。同时企业招聘员工及 12 月圣诞节的促销活动也使得数据向好，预计数据不会马上回落。在基本面没有大变动下，预计短期内美联储仍会暂停降息。
- 欧元区 CPI 平稳，但距 2% 的政策目标较远，且拉加德上台后放风不会轻易采取更激进的货币政策。石油价格随着美伊事件逐渐落地回归基本面，较难持续影响欧元区 CPI，预计欧元区货币政策较难更加放松。

相关研究报告

《12 月海外宏观动态点评：美国 GDP 符合预期，弹劾难造成实质性的市场影响》20191221
《12 月海外宏观动态点评：美联储会议维持利率不变，符合预期》20191212
《12 月海外宏观动态点评：美国非农远超预期，短期内降息或被扩表取代》20191207

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

美国 12 月经济数据尚可，欧元区 CPI 符合预期

美国 12 月 CPI 月率增长 0.2%，预期增长 0.3%，前值增长 0.3%；核心 CPI 月率增长 0.1%，预期和前值增长 0.2%。美国 12 月 CPI 年率增长 2.3%，创下 2018 年 10 月以来最高，预期和前值增长 2.1%。

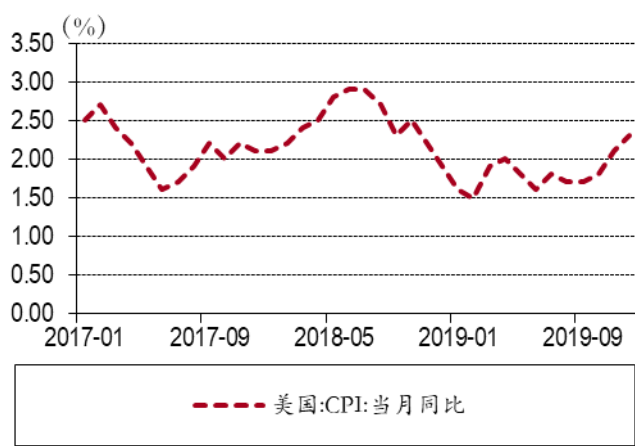
美国 12 月零售销售月率实际公布 0.30%，预期 0.3%，前值 0.2%；美国 12 月核心零售销售月率实际公布 0.70%，预期 0.5%，前值 0.1%。

欧元区 12 月 CPI 年率 1.3%，月率 0.3%；核心 CPI 年率 1.4%，月率 0.3%，均符合预期和前值。

我们认为，

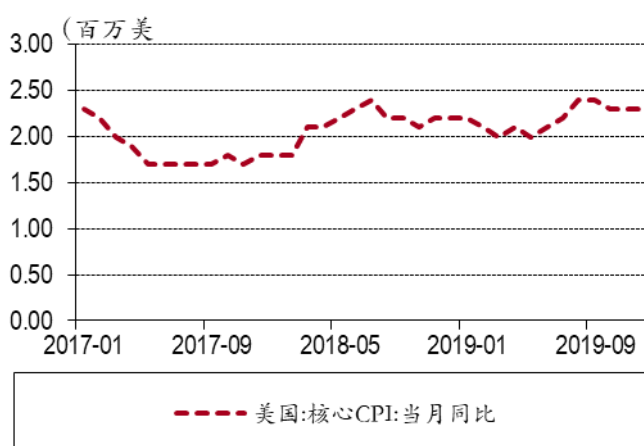
1. CPI 增长虽不及预期，但美国 12 月未季调 CPI 年率录得 2.3%，创下 2018 年 10 月以来的最高水平。这说明，美国的物价水平上升，经济前景尚可。CPI 分项来看，占 CPI 权重约三分之一的住房成本增长放缓。住房成本 12 月份增长了 0.2%，同比增长了 3.2%，是自去年 1 月以来的最小涨幅。二手轿车和卡车价格比去年同期下降了 0.7%，是 2018 年 9 月以来的最大同比降幅。12 月份平均时薪经价格变动因素调整后较上年同期增长 0.6%，低于之前一个月 1.1% 的升幅。可以预见的是，支撑 CPI 连续上升的因素已较难持续，未来 CPI 可能较为温和。而 1 月美伊冲突虽然使得油价一度高涨，但双方表示和平后，预计油价后续会回归基本面，并不会使能源因素继续托涨 CPI。
2. 减税效应造成的人们消费增长，促使了零售数据的亮眼。失业率也维持在 3.5% 的低位，美国至 1 月 11 日当周初请数据指出，美国上周失业金申领人数录得连续第五周减少，结束了去年 12 月初的升势，且降幅超过预期，说明就业情况良好，且企业招聘员工使得社会总领薪人员较高，低薪工人的工资增长更快，因此也推动了零售的增长。加上 12 月圣诞节的促销活动，使得人们的消费热情高涨，因此也使得数据向好。新年 1 月是传统的经济数据较好的月份，未来预计数据也不会马上回落。因零售数据较好，预计短期内美联储仍会暂停降息，除非基本面有较大的改变。
3. 欧元区 CPI 平稳，但均距离 2% 的政策目标较远，且拉加德上台后放风不会轻易采取更激进的货币政策。本月初石油价格虽因美伊冲突上涨过，但随着事件逐渐落地而回归基本面，因此较难持续影响欧元区 CPI，并且与美联储的暂停降息相呼应，因此欧元区货币政策预计也较难更加放松。

图表 1. 美国 CPI 不及预期



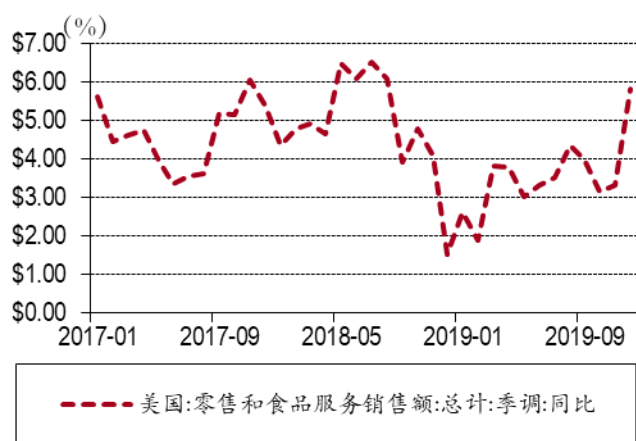
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 美国核心 CPI 不及预期



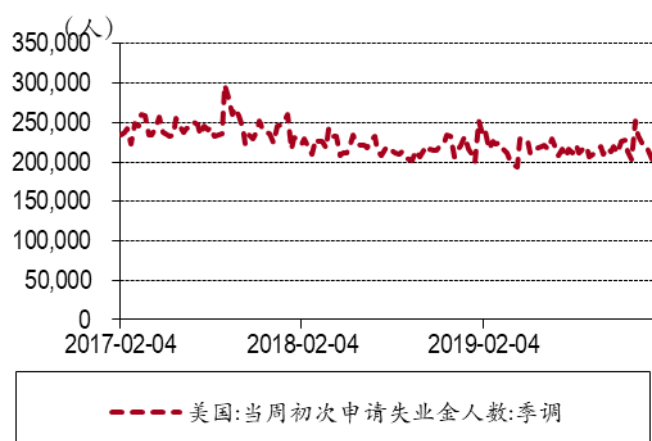
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 美国零售销售额表现较好



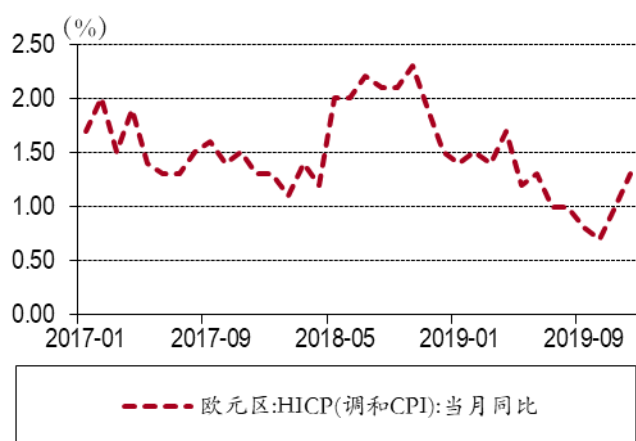
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 美国当周初次申请失业金人数较低



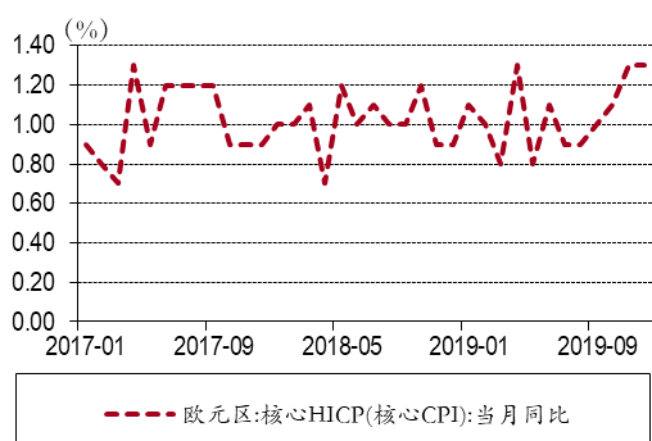
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 欧元区 CPI 符合预期



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 欧元区核心 CPI 符合预期



资料来源: 万得, 中银国际证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_7686

