

美欧经济边际好转——海外宏观周度观察 (2019年第47周)

报告摘要:

美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 52.2, 好于预期 51.5, 连续三个月回升, 制造业出现恢复活力的迹象。伴随着美联储近几个月的宽松政策, 美国房地产市场开始活跃, 有利于推动美国经济回暖。10 月营建许可总数(万户)录得 146.1, 新屋开工总数年化(万户)为 131.4, 成屋销售总数年化(万户)录得 546, 均高于前值。然而美国至 11 月 16 日当周初请人数录得 22.7, 不及预期 21.9。美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 96.8, 好于预期 95.7, 低收入消费者指数却降至 87.4。本周公布的数据显示当前美国经济短期内形势良好, 供需两端均出现好转迹象。

欧元区 11 月制造业 PMI 初值为 46.6, 好于预期为 46.4, 显示欧元区经济出现企稳预兆。德国三季度 GDP 终值为 0.1%, 避免陷入连续两个季度经济负增长的衰退状态。但欧元区 11 月服务业 PMI 有所下降。

日本 10 月进出口数据超预期下滑, 10 月出口同比降 9.2%, 不及预期降 7.5%。制造业仍处于萎缩状态, 11 月制造业 PMI 初值为 48.6, 预期 48.4。日本 10 月全国核心 CPI 同比升 0.4%, 如果排除消费税上调等影响, 核心 CPI 实际同比涨幅仅 0.2%, 是 2017 年 4 月以来最低值。受提前大选与脱欧相关不确定性的影响, 英国经济继续疲弱。11 月制造业 PMI 录得 48.3, 低于荣枯线且不及预期 49; 服务业 PMI 录得 48.6, 跌至荣枯线下, 创 2016 年 7 月以来最低水平。

美联储公布 10 月会议纪要。纪要显示多数官员认为 10 月降息之后的利率水平是合适的。降息主要原因是对贸易局势和全球经济放缓的担忧。随着中美贸易谈判稳步进展和美国近期经济数据的回升, 美国 12 月不太可能再次降息。但明年降息的概率仍存。

当地时间 11 月 19 日晚, 约翰逊和最大反对党工党领袖杰里米 科尔宾举行了首场大选电视辩论。民调显示当前形势对约翰逊更为有利。

本周全球主要股市指数涨跌不一, 美国三大股指全线下跌。主要债券收益率涨跌不一。工业品与农业品涨跌互现, 布油上涨 2.01%, 黄金上涨 0.01%。



相关报告

《全球货币宽松步伐放缓——海外宏观周度观察(2019年第45周)》(20191111)

《美联储降息预期兑现, 英国再次延期脱欧——海外宏观周度观察(2019年第44周)》(20191103)

《美联储释放暂停降息信号——海外宏观周度观察(2019年第46周)》(20191118)

证券分析师: 沈新风

执业证书编号: S0550518040001
18917252281 shenxf@nesc.cn

研究助理: 尤春野

执业证书编号: S0550118060022
13817489814 youcy@nesc.cn

联系人: 曹哲亮

执业证书编号: S0550119010010
18010018933 caozl@nesc.cn

目 录

1. 下周海外重点数据及事件预警	3
2. 美国供需两端出现好转，欧元区制造业回升	3
2.1. 美国供需两端出现好转，财富不平等风险积聚	3
2.2. 欧元区制造业 PMI 继续回升	4
2.3. 日英经济继续走弱	5
3. 美联储 10 月会议纪要显示短期内不会再降息	6
4. 约翰逊首场大选电视辩论中险胜	6
5. 全球市场表现	7
5.1. 全球股市涨跌不一	7
5.2. 主要债券收益率下行	7
5.3. 工业品涨跌不一，农产品涨跌互现	8

图 1: 美国 10 月成屋销售总数上升	4
图 2: 美国 10 月新屋开工总数回升	4
图 3: 美国 Markit 制造业 PMI 连续三月回升	4
图 4: 美国消费者信心指数连续三月上升	4
图 5: 欧元区制造业 PMI 回升，服务业 PMI 回落	5
图 6: 德国制造业 PMI 回升，服务业 PMI 下降	5
图 7: 日本 11 月 PMI 出现边际改善	5
图 8: 日本 10 月 CPI 维持低位	5
图 9: 英国 11 月 PMI 下行	6
图 10: 全球股指涨跌不一	7
图 11: 美债收益率曲线趋平	8
图 12: 美国国债收益率涨跌不一	8
图 13: 欧元区公债收益率下行	8
图 14: 日本国债收益率下行	8
图 15: 工业品涨跌不一	9
图 16: 农产品涨跌互现	9
表 1: 重点数据及事件	3

1. 下周海外重点数据及事件预警

表 1: 重点数据及事件

日期	国家	数据/事件
2019/11/26	美国	9 月 FHFA 房价指数月率, 10 月新屋销售总数年化(万户)
2019/11/26	德国	12 月 Gfk 消费者信心指数
2019/11/27	美国	第三季度实际 GDP 年化季率修正值
2019/11/27	美国	10 月耐用品订单月率
2019/11/27	美国	10 月核心 PCE 物价指数月率
2019/11/28	欧元区	11 月经济景气指数, 11 月消费者信心指数终值
2019/11/29	日本、欧元区	10 月失业率
2019/11/29	欧元区	11 月 CPI 年率初值
2019/11/29	德国	11 月季调后失业率
2019/11/29	英国	11 月 Gfk 消费者信心指数

数据来源: 东北证券整理

2. 美国供需两端出现好转, 欧元区制造业回升

2.1. 美国供需两端出现好转, 财富不平等风险积聚

美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 52.2, 预期 51.5, 前值 51.3, 好于预期。11 月 Markit 服务业 PMI 初值 51.6, 预期 51, 前值 50.6。制造业 PMI 是经济的前瞻性指标, 美国 Markit 制造业 PMI 连续三个月回升, 表明美国制造业出现恢复活力的迹象。

房地产市场是对利率最敏感的领域。伴随着美联储近几个月的宽松政策, 美国房地产市场开始活跃起来。营建许可、新屋开工与成屋销售数据均较上月回升。10 月营建许可总数(万户)录得 146.1, 预期 138.5, 前值 139.1。10 月新屋开工总数年化(万户)为 131.4, 预期 132, 前值 126.6。美国 10 月成屋销售总数年化(万户)录得 546, 预期 547, 前值 536。美国 11 月 NAHB 房产市场指数录得 70, 预期 71, 前值 71, 尽管不及预期, 但是高于 50 的荣枯线, 显示美国房地产市场处在扩张阶段, 有利于推动美国经济回暖。

美国至 11 月 16 日当周初请失业金人数(万人)录得 22.7, 不及预期 21.9, 继续维持在 6 月以来的最高水平。就业问题仍然严峻。美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值 96.8, 预期 95.7, 前值 95.7, 好于预期。细分数据显示, 11 月中高收入消费者信心指数都升至 101, 低收入消费者指数却降至 87.4, 低收入群体对消费仍保持悲观态度。

本周公布的数据显示当前美国短期经济形势良好, 供需两端均出现好转迹象, 三次降息对经济起到一定效果。但仍需警惕衰退风险。就业与低收入群体消费数据表明, 正如美联储前主席耶伦周四(11 月 21 日)所说, 尽管当前还没看到美国经济衰退的迹象, 但是风险正在积聚, 数十年来积累起来的明显的财富不平等可能会对美国

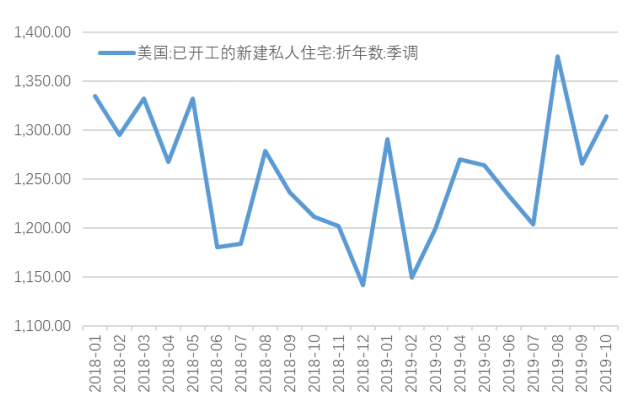
经济构成重大威胁。

图 1: 美国 10 月成屋销售总数上升



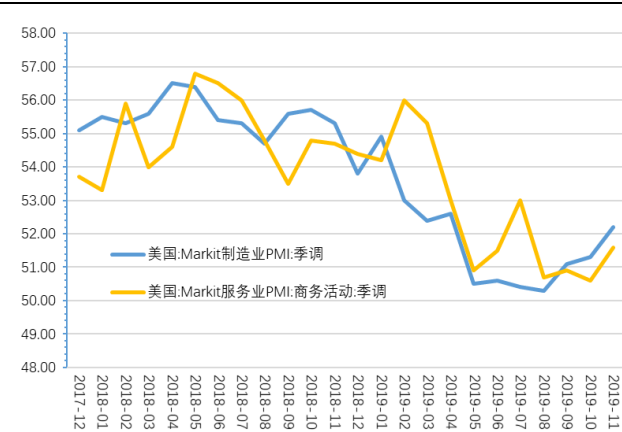
数据来源: 东北证券, Wind

图 2: 美国 10 月新屋开工总数回升



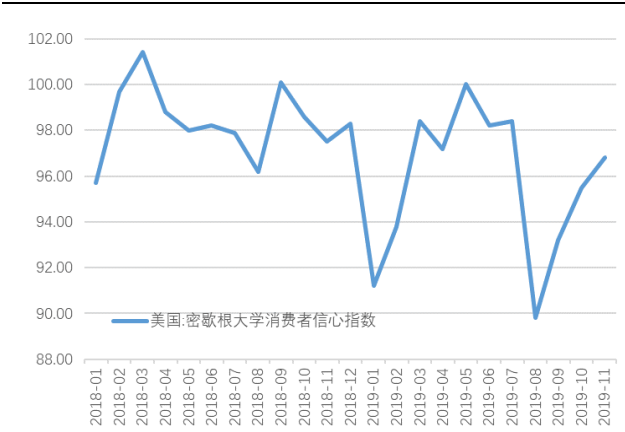
数据来源: 东北证券, Wind

图 3: 美国 Markit 制造业 PMI 连续三月回升



数据来源: 东北证券, Wind

图 4: 美国消费者信心指数连续三月上升



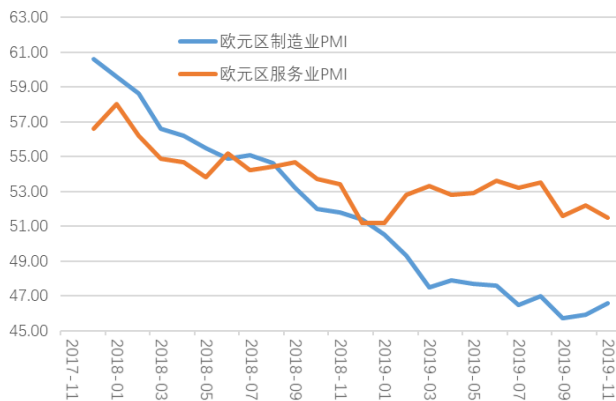
数据来源: 东北证券, Wind

2.2. 欧元区制造业 PMI 继续回升

欧元区制造业数据好于预期。欧元区 11 月制造业 PMI 初值为 46.6, 预期为 46.4, 前值为 45.9。欧元区制造业 PMI 连续两个月回升, 显示欧元区经济出现企稳征兆。作为欧洲最大的经济体, 德国制造业数据也好于预期。德国 11 月制造业 PMI 初值为 43.8, 预期为 42.9, 前值为 42.1。德国三季度 GDP 终值为 0.1%, 避免陷入连续两个季度经济负增长的衰退状态。今年二季度, 德国 GDP 初值环比下降 0.1%, 远低于前值的 0.4%。

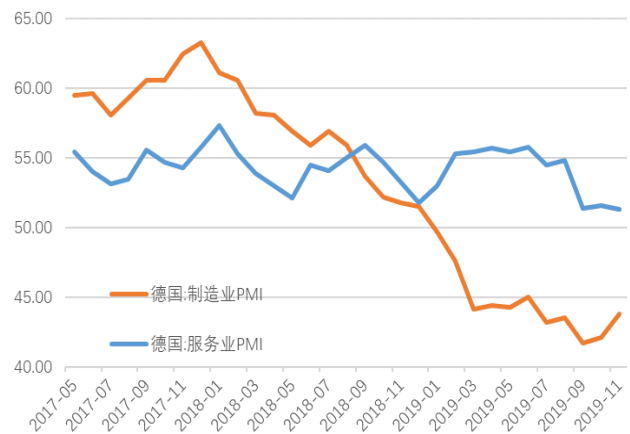
欧元区服务业 PMI 回落, 欧元区服务业 PMI 初值为 51.5, 预期 52.5, 为今年 2 月以来的最低点。德国 11 月服务业 PMI 初值录得 51.3, 不及预期 52。制造业 PMI 通常更能反映企业情绪, 而服务业 PMI 则相对滞后。所以欧洲经济虽然仍处于下行趋势中, 但已现企稳回升的征兆。

图 5: 欧元区制造业 PMI 回升, 服务业 PMI 回落



数据来源: 东北证券, Wind

图 6: 德国制造业 PMI 回升, 服务业 PMI 下降



数据来源: 东北证券, Wind

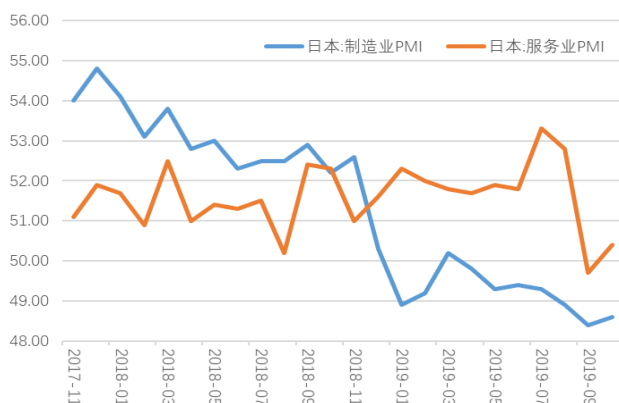
2.3. 日英经济继续走弱

受全球经济不振的影响, 日本 10 月进出口数据超预期下滑。10 月出口同比降 9.2%, 预期降 7.5%, 前值降 5.2%; 进口同比降 14.8%, 降幅创三年以来最大, 预期降 16%, 前值降 1.5%。制造业 PMI 好于预期但低于荣枯线, 仍然处于萎缩状态。日本 11 月制造业 PMI 初值为 48.6, 预期 48.4, 前值 48.4; 服务业 PMI 初值为 50.4, 预期 49.7, 前值 49.7。尽管日本出口继续疲软, 但经济出现边际复苏的迹象。未来随着日美、日韩贸易局势的缓和, 日本出口有望得到改善。

日本 10 月全国核心 CPI 同比升 0.4%, 预期 0.4%, 前值 0.3%。如果排除消费税上调和日本 10 月起实行的幼儿教育、保育无偿化政策影响, 核心 CPI 实际同比涨幅仅 0.2%, 是 2017 年 4 月以来最低值, 距离 2% 的通胀目标仍然遥远。

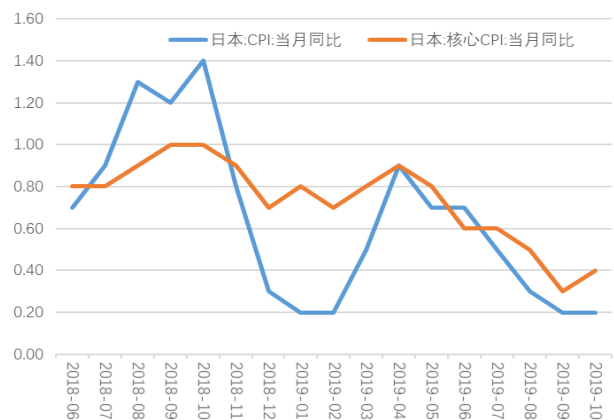
受提前大选与脱欧相关不确定性的影响, 英国经济继续疲弱态势。11 月制造业 PMI 录得 48.3, 预期 49, 前值 49.6, 低于荣枯线且不及预期; 服务业 PMI 录得 48.6, 预期 50, 前值 50, 跌至荣枯线下, 创 2016 年 7 月以来最低水平。

图 7: 日本 11 月 PMI 出现边际改善



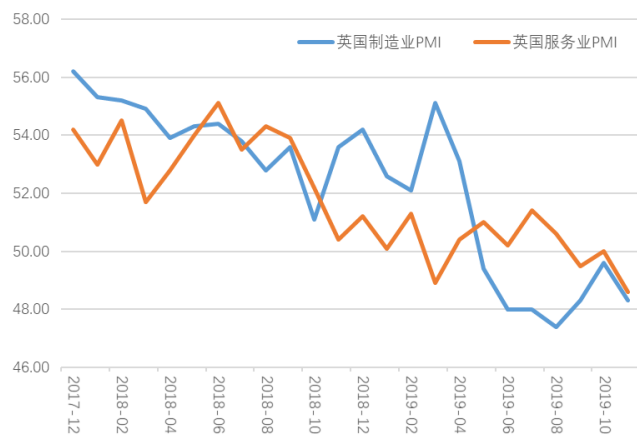
数据来源: 东北证券, Wind

图 8: 日本 10 月 CPI 维持低位



数据来源: 东北证券, Wind

图 9: 英国 11 月 PMI 下行



数据来源: 东北证券, Wind

3. 美联储 10 月会议纪要显示短期内不会再降息

北京时间周四凌晨, 美联储发布 10 月份货币政策会议纪要。纪要显示美联储 10 月份降息更多是出于对贸易局势和全球经济增速的担忧。因为能源价格的下降, 美联储下调了 2019 年通胀预期, 但部分官员表示出了对关税推升通胀的担忧。美联储对经济的预期与此前基本持平。

10 月份会议纪要显示多数委员认为 10 月份过后利率水平已经较为合适。目前来看, 今年对美联储影响重大的中美贸易摩擦有望在近期缓解, 美国 PMI、消费者信心等数据也出现了回升。12 月份再降息的可能性不大。但明年为大选年, 预计特朗普仍会继续施压美联储降息。随着美国去库存周期的开始和政府财政支出的减少, 美国明年经济增速将会较今年更低, 不排除届时美联储会有再度降息的可能。

4. 约翰逊首场大选电视辩论中险胜

当地时间 11 月 19 日晚, 英国现任首相、保守党领袖鲍里斯 约翰逊和最大反对党工党领袖杰里米 科尔宾举行了首场大选电视辩论。两人就英国“脱欧”、英国国家医疗服务体系、政治信任等问题展开交锋。民调机构 YouGov 的快速民调显示, 针对这场辩论, 约翰逊以 51% 的支持率险胜科尔宾。

电视辩论中, 约翰逊表示希望通过提前大选让保守党在议会中占据多数席位, 从而通过其与欧盟达成的“脱欧”协议, 带领英国在明年 1 月 31 日完成“脱欧”。约翰逊承诺“结束这场国家灾难”, 多次提到“完成脱欧”, 同时指责工党“只会导致分裂和僵局”。科尔宾则表示, 他会撕毁约翰逊的协议, 与欧盟达成新的协议——新协议将让英国留在欧盟关税同盟和单一市场内, 之后他会举行二次公投, “让人民作出最终决定, 解决脱欧问题”。不过, 科尔宾并未明确回应会在二次公投中会投“脱欧”还是“留欧”。约翰逊则借此攻击科尔宾, 称科尔宾对于自己的协议都不信任是“荒谬的”, 指责工党的策略将进一步带来不确定性。科尔宾则攻击约翰逊称将在 2020 年

底与欧盟达成新贸易协定的言论，称他“不可能在几个月内完成（谈判）”。

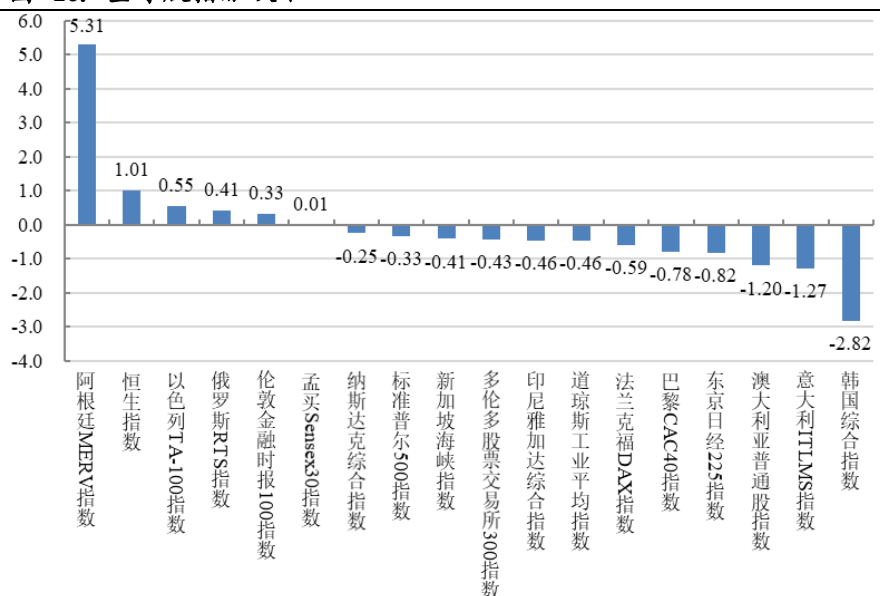
目前多个民调显示，保守党的支持率要远高于工党。《金融时报》称科尔宾表现平稳，虽然在某些点上赢了约翰逊，但并没能在这场辩论中取得突破。《太阳报》则直接称科尔宾在辩论中“输给了”约翰逊。BBC认为，辩论中约翰逊的风险在于失去领先优势，但这并未发生；科尔宾的机会则在于利用这次辩论缩小两党差距，但他也未能成功。目前的形势显然对约翰逊更有利。

5. 全球市场表现

5.1. 全球股市涨跌不一

本周全球主要股市指数涨跌不一。本周美国三大股指均小幅下挫，道琼斯指数下跌0.46%，标普500指数下跌0.33%，纳斯达克综合指数下跌0.25%。上周跌幅最大的阿根廷MERY指数与香港恒生指数均出现回弹，其中阿根廷MERY指数上涨5.31%，香港恒生指数上涨1.01%。

图 10: 全球股指涨跌不一



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_8826

