

美联储 10 月会降息吗？

——基于 9 月 FOMC 会议纪要的角度

主要结论：

一、美联储 10 月会降息吗？

- 9 月 FOMC 会议纪要显示美联储决策者对贸易紧张局势表示强烈关注。几位与会者注意到农业部门目前面临的挑战，包括关税、出口需求疲软和前几年结转债务增加所造成的更沉重的财政负担。
- 会议纪要显示，美联储成员在货币政策未来发展方向上存在分歧。支持降息官员的主要提到全球经济放缓蔓延到美国、通胀低于美联储 2% 目标、商业投资和制造业的疲软以及近期短期利率的飙升。支持加息和认为应该暂停降息的官员表示，市场近期呼吁降息的幅度超过了央行的预期。
- 会议纪要与之前鲍威尔的表态一致，此次资产负债表的扩张和在金融危机期间之后的量化宽松计划需要区分开（详见 10 月 13 日的央行周观察《美联储购债并非 QE》）。
- 会议纪要着重强调了通胀、制造业和商业投资的下滑将会给经济带来超预期的下行压力。美联储工作人员预计今年 PCE 和核心 PCE 这两项通胀指标预计到 2022 年将继续低于 2%。贸易的不确定性和全球形势的发展将继续影响企业的投资支出，这种不确定性正在打击企业投资的积极性。
- 会议纪要表示一些美联储官员承诺对劳动力市场疲软的迹象保持警惕。与会者认为降息可能“帮助阻止”裁员。制造业和出口活动的疲软可能会扩散到他们的雇用决定中，这对家庭收入和支出产生不利影响。
- 美联储 10 月降息的概率并不像市场预期的那么高。首先，从 9 月会议纪要所呈现的信息来看，美联储内部官员对 10 月份进一步降息的分歧仍在加大。其次，贸易战的阶段性缓和可能令对冲政策暂缓。第三，美联储当前重新转向“扩表”有助于改善美元流动性。综合来看，美联储 10 月 FOMC 会议降息的概率，或许没有市场预期的那么高（联邦基金利率期货蕴含的降息概率在 80% 左右）。

二、美国 8 月 JOLTS 低于预期、9 月通胀略显疲软

- 美国 8 月 JOLTS 职位空缺数低于预期：非耐用品制和信息产业为主要拖累。
- 美国 9 月核心 CPI 同比与预期持平：能源和二手车价格为主要拖累。
- 美国 9 月 PPI 同比低于预期：服务和商品价格下滑导致 PPI 同比下降。
- 美国 10 月消费者信心指数高于预期。不过，全球经济的回落和美国国内的不确定性，都令消费者对支出更谨慎。

三、本周重点关注美国联储制造业、零售销售和房地产指数

- 财经事件：美联储经济褐皮书、英国首相与欧盟领导人协商新脱欧协议。
- 财经数据：美国 10 月纽约和费城联储制造业指数、美国 9 月零售销售月率、营建许可月率、新屋开工年化总数和工业产出月率。

风险提示：

- 美联储货币宽松力度不及预期，导致经济向下压力的累积。
- 中美贸易摩擦升温，导致全球经济受到负面影响较大。
- 新兴市场动荡拖累全球经济进一步走弱。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

正文如下：

一、美联储 10 月会降息吗？

9 月 FOMC 会议纪要显示美联储决策者对贸易紧张局势表示强烈关注。美国联邦公开市场委员会在 9 月 17 日至 18 日的会议上宣布降息 25 个基点，将隔夜基金利率目标区间定为 1.75% 至 2%。从点状图来看，有五位成员赞成美联储在今年内停止降息，另外五位成员认为未来会加息，还有七位认为未来会进一步降息。会议纪要显示，美联储官员认为，经济数据的变化提升了人们对贸易紧张局势蔓延到整个经济的担忧。从会议纪要来看，美联储官员仍无法确定的是，经济数据的走软将如何影响人们对进一步降息必要性的看法。但是美联储决策者普遍开始更加关注贸易风险和其他不利于经济的因素，例如全球增长放缓和英国脱欧的不确定性。几位与会者注意到农业部门目前面临的挑战，包括关税、出口需求疲软和前几年结转债务增加所造成的更沉重的财政负担。在会议纪要发布后，CME “美联储观察”显示 10 月降息 25 个基点的概率升至 82.8%，维持当前利率的概率下降至 17.2%，12 月降息 25 个基点的概率下降至 47.9%，降息 50 个基点的概率上升至 44.0%，维持当前利率的概率下降至 8%。

会议纪要显示，美联储成员在货币政策未来发展方向上存在分歧。支持降息官员的主要提到：1) 全球经济放缓蔓延到美国，以及通货膨胀率一直低于美联储 2% 目标的担忧，部分原因是经济的下行风险；2) 商业投资和制造业的疲软表明，经济增长可能比预期放缓的程度更加严重；3) 其他各成员国也在关注收益率曲线的倒挂，部分分析人士认为这是衰退即将来临的可靠指标；4) 现在降息将使美联储面对未来经济的下滑有一定的回旋余地；5) 近期隔夜借贷市场的动荡导致短期利率飙升，美联储需要提高流动性来保持金融市场的稳定。支持加息以及认为当前应暂停降息的官员指出：1) 市场近期呼吁降息的幅度超过了央行的预期，这种潜在的误解，使得委员会可能有必要寻求市场对政策利率路径的预期与政策制定者对该路径的预期保持一致；2) 当前的经济状况依然强劲，主要由于消费的稳定和就业状况的改善；3) 担心过低的利率会带来金融不稳定的风险。

会议纪要与之前鲍威尔的表态一致，此次资产负债表的扩张和在金融危机期间之后的量化宽松计划需要区分开。美联储主席鲍威尔周二在全美商业经济协会发表演讲，宣布关于增加储备金的措施，目的是为应对近期美国银行体系准备金的大幅度收缩，以满足公众对短期资金和储备的需求。2019 年 9 月 17 日，由于国债缴款和缴税，美国银行间体系的准备金减少 2000 亿的规模，流动性的冲击带动隔夜利率飙升到 4.26%。自金融危机以来，美国银行间体系的准备金规模在 2.8 万亿美元左右，但是近期回落到 1.46 万亿美元，准备金规模的下滑可能会导致美国银行间体系的不稳定性上升，所以美联储不得不出来主动扩张资产负债表来增加准备金。为了稳定市场，纽约联储开始进行回购操作，向金融系统注入额外的短期资金，以帮助将联邦基金利率维持在当前的目标区间内。此次几位美联储官员认为美联储需要考虑出台一项长期解决方案，诸如建立一个长期回购机制，使企业在需要时以一个固定利率借入短期资金，或者扩大美联储的资产负债表规模（详见 10 月 13 日的央行周观察《美联储购债并非 QE》）。

会议纪要着重强调了通胀、制造业和商业投资的下滑将会给经济带来超预期的下行压力。会议纪要显示，美联储官员预计今年下半年的实际 GDP 增长预计仍将低于上半年，经济持续疲软主要由于商业投资和政府支出增长放缓。实际 GDP 增长弱于先前的预测，主要反映了美元的强势和国外较低的经济增长轨迹，部分抵消了低利率带来的优势。在讨论通货膨胀的发展时，与会者指出，尽管最近公布的数据有所加强，但总体和核心个人消费价格指数的通胀率仍然低于委员会设定的 2% 的对称目标。此外，鉴于全球经济疲弱、增长面临下行风险以及通胀压力减弱，一些市场参与者继续认为，通胀前景面临下行风险。不过，一些与会者认为，近期的通胀数据与他们此前的评估相符，即年初出现的大部分疲软只是暂时的。在这方面，几位与会者指出，最近的月度数据，尤其 CPI，似乎与委员会设定的 2% 的长期通胀目标大体一致。工作人员对今年 PCE 的预测有所下修，主要由于食品和能源价格的预测略低，同时核心 PCE 的预测也有所下修，这两项通胀指标预计到 2022 年将继续低于 2%。商业投资、出口和制造业生产的主要因素为主要拖累经济的因素。贸易的不确定性和全球形势的发展将继续影响企业的投资支出，这种不确定性正在打击企业投资的积极性，9 月美国制造业活动跌至逾十年低点，服务业活动跌至三年低点，导致推动美国经济增长的消费者支出也开始放缓。

会议纪要表示一些美联储官员承诺对劳动力市场疲软的迹象保持警惕。许多地区的商业报告指出，劳动力需求依然强劲，一些公司仍表示难以找到合格的工人，而另一些公司则将招聘范围扩大到传统的边缘群体。在一些地区，雇主也在扩大培训和提供非工资福利，这可能有助于在全国劳动力市场非常紧张的背景下保持招聘规模的扩大，同时又不会刺激总体工资增长超过趋势水平。一些公司也不愿意提高工资，因为他们的定价权有限。与会者认为降息可能“帮助阻止”裁员。会议纪要表明经济面临的一个风险是，制造和出口活动的疲软可能会扩散到他们的雇用决定中，这对家庭收入和支出产生不利影响，此外，他们再次下调了对长期正常失业率的估计。

美联储 10 月降息的概率并不像市场预期的那么高。首先，从 9 月会议纪要所呈现的信息来看，美联储内部官员对 10 月份进一步降息的分歧仍在加大。其次，贸易战的阶段性缓和可能令对冲政策暂缓。近期中美之间的谈判进程存在积极的变化，这将对市场信心形成正面影响。同时，美国私人投资的信心也有望得到支撑。第三，美联储当前重新转向“扩表”有助于改善美元流动性。综合来看，美联储 10 月 FOMC 会议降息的概率，或许没有市场预期的那么高（联邦基金利率期货蕴含的降息概率在 80% 左右）。

二、美国 8 月 JOLTS 低于预期、9 月通胀略显疲软

1. 美国 8 月 JOLTS 职位空缺数低于预期

美国劳动部 10 月 9 日晚间公布数据显示，美国 8 月 JOLTS 职位空缺数为 705.1 万人，低于此前市场预期的 725 万人，也低于前值的 717.4 万人。职位空缺率为 4.4%，私营企业和政府的职位空缺数基本不变。

非耐用品制造业和信息产业为主要拖累。从分类行业来看，非耐用品制造业的

职位空缺数下降 4.9 万个，信息产业的职位空缺数下降 4.7 万个。教育和健康服务职位空缺数减少了 1.4 万个；休闲娱乐职位空缺数增加了 0.7 万个；采矿和伐木行业职位空缺下降 1.2 万个；建筑业职位空缺数增加了 1.9 万个；批发贸易的职位空缺数量增加 1.5 万个，联邦政府的职位空缺水平增加了 1 万个。地域上来看，中西部地区的职位空缺数有所下降。美国 8 月雇佣人数小幅下降至 580 万人。雇佣率为 3.8%。私营企业的雇佣人数减少 21.9 万人，而政府的雇佣人数变化不大。

2. 美国 9 月核心 CPI 同比与预期持平

10 月 10 日晚间美国劳工部公布数据显示，美国 9 月 CPI 同比 1.7%，低于预期 1.8%，与前值的 1.7% 持平；美国 9 月 CPI 环比为 0，低于预期 0.1% 和前值 0.1%；美国 9 月核心 CPI 同比 2.4%，与预期和前值 2.4% 持平；美国 9 月核心 CPI 环比 0.1%，低于预期 0.2%，并低于前值 0.3%。

房屋和食品价格的上升被能源和二手车价格的下降抵消。分类数据显示，9 月医疗保健价格环比上涨 0.2%，其中，医生服务价格环比上涨 0.4%，医院服务价格同比保持不变，处方药价格同比下跌 0.5%。9 月美国二手车价格环比下跌 1.6%，美国新车价格下降 0.1%；租房成本环比上涨 0.4%；美国服装价格在前三个月的持续上升后，环比下跌 0.4%；虽然 8 月娱乐指数有所上升，但 9 月娱乐指数没有变化；能源价格同比下降 4.8%，环比下跌 1.4%，是过去 5 个月以来的第四次下降，汽油价格随着 8 月 3.5% 的环比下降，9 月又环比下跌 2.4%。食品价格同比上升 1.7%，环比上升 0.1%，前三个月均没有变化。除了食品和能源的所有价格同比上升 2.4%，和 8 月持平。

3. 美国 9 月 PPI 同比低于预期

10 月 8 日晚间美国劳工部公布数据显示，美国 9 月 PPI 同比 1.4%，低于预期 1.8%，并低于前值 1.8%。美国 9 月 PPI 环比 -0.3%，低于预期 0.1%，低于前值 0.1%；美国 9 月核心 PPI 同比 2%，低于预期 2.3%，并低于前值 2.3%。美国 9 月核心 PPI 环比 -0.3%，低于预期 0.2%，并低于前值 0.3%。

服务和大部分商品价格的下滑导致 9 月环比 PPI 下降。9 月服务价格在前一个月的上升 0.3% 后下降 0.2%，其中机械车辆批发价格下降 2.7%。相反的是，9 月医院门诊价格上升 1.1%。9 月批发能源价格下跌 2.5%，其中，汽油价格骤跌 7.2%；食品价格上涨 0.3%，其中肉类食品价格上升 1.9%。

4. 美国 10 月消费者信心指数高于预期

10 月 11 日晚间公布数据显示美国 10 月密歇根大学消费者信心指数初值为 96，高于前值的 93.2，也高于前值的 92。美国 10 月密歇根大学现况指数初值为 113.4，高于预期的 109 和前值的 108.5；美国 10 月密歇根大学预期指数初值为 84.8，高于预期的 82.5 和前值的 83.4。

虽然 10 月消费者信心超预期，但全球经济的回落和美国国内的不确定性，都令消费者对支出更谨慎。美国 10 月密歇根大学一年通胀预期初值为 2.5%，低于前值的 2.8%，为 2017 年下半年以来最低。五年通胀预期初值为 2.2%，低于前值 2.4%，跌至四十年前问卷调查开启以来的历史最低位。当前的数据表明消费支出可以部分抵消商业投资支出的疲软，美国人对购买大型家居耐用品的状况指数涨至四个月高位，美国降息带来的低利率也有利于缓和悲观情绪。

图表 1: 海外宏观数据跟踪和简评

| 美国 | 18-08 | 18-09 | 18-10 | 18-11 | 18-12 | 19-01 | 19-02 | 19-03 | 19-04 | 19-05 | 19-06 | 19-07 | 19-08 | 19-09 | 19-10 | 最新数据简评 |
|-------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|-------|-------------------------------|
| 增长 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (环比折年率, %) | | 3.5 | | | 2.2 | | | 3.2 | | | | | | | | 高于预期, 消费为主要提振, 净出口和库存回落 |
| 消费 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 个人总收入 (环比折年率, %) | 0.4 | 0.2 | 0.5 | 0.2 | (0.1) | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.1 | 0.4 | | | 高于前值 |
| 个人消费支出 (环比折年率, %) | 0.4 | 0.2 | 0.6 | 0.4 | (0.6) | 0.1 | 0.1 | 0.9 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.6 | 0.1 | | | 个人消费支出大幅回落 |
| 零售销售额 (环比折年率, %) | (0.1) | (0.1) | 0.8 | 0.2 | (1.2) | 0.2 | (0.2) | 1.6 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.7 | 0.4 | | | 得益于汽车和网购的销售 |
| 投资 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 耐用品订单 (环比, %) | 4.7 | 0.0 | -4.4 | 0.8 | 1.2 | 0.4 | (1.6) | 2.7 | (2.1) | (1.4) | 2.1 | 2.1 | 0.2 | | | 耐用品订单回落 |
| 建造支出 (环比, %) | -0.4 | -0.1 | -0.1 | 0.8 | (0.6) | 1.3 | 1.0 | (0.9) | (0.1) | (0.8) | (1.3) | 0.06 | 1.3 | | | 建造投资大幅回升 |
| 对外贸易 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 出口 (同比, %) | 6.5 | 6.6 | 6.3 | 3.8 | 0.1 | 3.0 | 2.4 | 1.3 | (0.1) | (1.3) | (2.2) | (0.6) | 0.1 | | | 海外需求回升 |
| 进口 (同比, %) | 9.3 | 9.5 | 8.5 | 3.2 | 3.1 | 1.6 | -0.5 | 2.6 | 0.2 | 3.3 | 1.2 | 0.1 | 0.0 | | | 内需拉动回落 |
| 贸易差额 (十亿美元) | -53.7 | -54.6 | -55.5 | -49.3 | -59.8 | -51.1 | -49.4 | -50.0 | (50.8) | (55.5) | (55.2) | (54.0) | (54.9) | | | 贸易逆差小幅回升 |
| 通胀 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| CPI (同比, %) | 2.7 | 2.3 | 2.5 | 2.2 | 1.9 | 1.6 | 1.5 | 1.9 | 2.0 | 1.8 | 1.6 | 1.8 | 1.7 | 1.7 | | 房屋和食品价格的上升被能源和二手车价格的下降抵消 |
| 核心CPI (同比, %) | 2.2 | 2.2 | 2.1 | 2.2 | 2.2 | 2.2 | 2.1 | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 2.1 | 2.2 | 2.4 | 2.4 | | 持平于前值和预期 |
| 核心PCE (同比, %) | 1.9 | 1.9 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.8 | | | 高于前值 |
| 密歇根次年通胀预期 (同比, %) | 3.0 | 2.7 | 2.8 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.5 | 2.9 | 2.6 | 2.6 | 2.7 | 2.8 | 2.5 | 为2017年下半年以来最低 |
| 劳动力市场 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 非农就业新增人数 (千人) | 201 | 134.0 | 250.0 | 155.0 | 312.0 | 304.0 | 20.0 | 196.0 | 263.0 | 75.0 | 224.0 | 164.0 | 130.0 | 136.0 | | 低于预期和前值 |
| 失业率 (%) | 3.9 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.9 | 4.0 | 3.8 | 3.8 | 3.6 | 3.6 | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.5 | | 失业率为历史低点 |
| 平均时薪 (环比, %) | 0.4 | 0.3 | 0.1 | 0.2 | 0.4 | 0.1 | 0.4 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | (0.0) | | 低于前值和预期 |
| 职位空缺数 (千人) | 7293 | 7009 | 7079 | 6888 | 7335 | 7581 | 7087 | 7488 | 7449 | 7323 | 7348 | 7217 | 7051 | | | 非耐用品制造业和信息产业为主要拖累 |
| 房地产市场 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 标普/CS房价指数 (同比, %) | 5.5 | 5.2 | 5.0 | 4.7 | 4.6 | 4.3 | 3.0 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.1 | 2.0 | | | | 房价持续回落 |
| 成屋销售 (折年数, 万套) | 533 | 515 | 522 | 532 | 499 | 494 | 551 | 521 | 519 | 534 | 527 | 542 | 549 | | | 东北, 中西部和南部地区上升, 但在西部地区略有下降 |
| 新屋开工 (环比, %) | 8.1 | -5.5 | 1.5 | 3.2 | -11.2 | 18.6 | -8.7 | -0.3 | 5.7 | -0.9 | -0.9 | -4.0 | 12.3 | | | 单户住宅和多户住宅在开工均大幅回升 |
| 营建许可 (环比, %) | -4.1 | 1.7 | -0.4 | 5.0 | 0.3 | 1.4 | -2.0 | -1.7 | 0.6 | 0.7 | -6.1 | 6.9 | 7.7 | | | 营建许可回升 |
| 其他 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ISM制造业PMI指数 | 61.3 | 59.8 | 57.7 | 59.3 | 54.1 | 56.6 | 54.2 | 55.3 | 52.8 | 52.1 | 51.7 | 51.2 | 49.1 | 47.8 | | 生产和就业回落 |
| ISM非制造业PMI指数 | 58.5 | 61.6 | 60.3 | 60.7 | 57.6 | 56.7 | 59.7 | 56.1 | 55.5 | 56.9 | 55.1 | 53.7 | 56.4 | 52.6 | | 服务业小幅回升 |
| 工业产能利用率 (%) | 78.5 | 78.5 | 78.4 | 78.5 | 78.7 | 78.3 | 78.2 | 78.8 | 77.9 | 78.1 | 77.9 | 77.5 | 77.9 | | | 产能利用率小幅回升 |
| 密歇根大学消费者信心指数 | 96.2 | 100.1 | 98.6 | 97.5 | 98.3 | 91.2 | 93.8 | 98.4 | 97.2 | 100.0 | 98.2 | 98.4 | 89.8 | 92.0 | 96.0 | 全球经济的回落和美国国内不确定性, 都令消费者对支出更谨慎 |
| 美联储总资产 (万亿美元) | 4.266 | 4.240 | 4.187 | 4.145 | 4.123 | 4.106 | 4.016 | 4.016 | 3.976 | 3.900 | 3.870 | 38.300 | 38.000 | 39.100 | | 缩表提前结束 |
| 美国联邦基金基准利率 | 1.75-2.0 | 2.0-2.25 | 2.0-2.25 | 2.0-2.25 | 2.25-2.50 | 2.25-2.50 | 2.25-2.50 | 2.25-2.50 | 2.25-2.50 | 2.25-2.50 | 2.25-2.50 | 2.00-2.25 | 2.00-2.25 | 1.75-2.0 | | 9月降息25个基点 |
| 美元实际有效汇率指数 | 101.00 | 101.21 | 101.94 | 103.05 | 103.22 | 106.00 | 105.90 | 106.31 | 106.40 | 107.40 | 107.10 | 106.30 | 108.40 | 108.60 | | 美元实际有效汇率上行 |
| 其他发达经济体 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 欧元区 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (环比折年率, %) | | 0.6 | | | 0.8 | | | 1.6 | | | 0.8 | | | | | 欧元区经济疲软 |
| CPI (同比, %) | 2.0 | 2.1 | 2.2 | 2.0 | 1.6 | 1.4 | 1.5 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | | 通胀小幅回落 |
| 核心CPI (同比, %) | 0.9 | 0.9 | 1.1 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.0 | 0.8 | 1.2 | 0.8 | 1.1 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | | 核心CPI保持稳定 |
| 出口 (季调环比, %) | 2.1 | -1.6 | 2.1 | (1.0) | (0.1) | 0.8 | (1.4) | 0.9 | (2.5) | 1.4 | (0.6) | 0.6 | | | | 外部需求小幅回升 |
| 进口 (季调环比, %) | -0.4 | 0.2 | 2.6 | (1.9) | 0.0 | 0.3 | (2.7) | 2.5 | (0.9) | (1.0) | 0.3 | 0.0 | | | | 内部需求大幅回升 |
| 贸易差额 (十亿欧元) | 16.8 | 13.4 | 12.5 | 15.1 | 15.6 | 17.0 | 19.5 | 17.9 | 15.3 | 20.2 | 17.9 | 19.0 | | | | 贸易差额回升 |
| Markit制造业PMI指数 | 54.6 | 53.2 | 52.0 | 51.8 | 51.4 | 50.5 | 49.2 | 47.5 | 47.8 | 47.7 | 47.6 | 46.4 | 47.0 | 45.7 | | 制造业低于前值 |
| Markit服务业PMI指数 | 54.4 | 54.7 | 53.7 | 53.4 | 51.4 | 51.2 | 52.8 | 53.3 | 52.5 | 52.5 | 53.6 | 53.3 | 53.4 | 51.6 | | 服务业低于前值 |
| 德国经济景气指数 | 112.7 | 112.5 | 111.2 | 111.8 | 109.9 | 108.5 | 108.4 | 106.6 | 105.1 | 105.5 | 102.6 | 100.2 | 100.6 | 99.4 | | 德国经济景气回升 |
| 工业生产指数 (环比, %) | 1.1 | -0.3 | 0.1 | -1.7 | -0.9 | 1.4 | -0.2 | -0.3 | -0.5 | 0.9 | 0.0 | (0.4) | | | | 工业生产指数回落 |
| 欧央行总资产 (万亿欧元) | 4.61 | 4.62 | 4.62 | 4.66 | 4.67 | 4.69 | 4.69 | 4.70 | 4.70 | 4.70 | 4.68 | 4.68 | | | | 逐步退出QE |
| 欧央行主要再融资利率 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | 维持利率不变 |
| 英国 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (环比折年率, %) | | 2.5 | | | 0.7 | | | 2.0 | | | (0.8) | | | | | 经济大幅回升 |
| CPI (同比, %) | 2.7 | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 2.1 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 2.1 | 2.0 | 2.0 | 2.1 | 1.7 | | | 通胀小幅回落 |
| 央行基准利率 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | 0.75 | | 脱欧问题影响货币政策方向 |
| 日本 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| GDP (环比折年率, %) | | -1.2 | | | 1.4 | | | 2.1 | | | 1.3 | | | | | 国内经济回落 |
| CPI (同比, %) | 1.3 | 1.2 | 1.4 | 0.8 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 0.5 | 0.3 | | | 通胀小幅回落 |
| 央行总资产 (万亿日元) | 550.9 | 545.5 | 551.8 | 555.5 | 552.1 | 556.9 | 561.9 | 557.0 | 562.0 | 567.0 | 565.0 | 568.3 | 572.7 | 569.7 | | 接近QE的极限 |
| 新兴市场GDP增速 (同比, %) | 18-08 | 18-09 | 18-10 | 18-11 | 18-12 | 19-01 | 19-02 | 19-03 | 19-04 | 19-05 | 19-06 | 19-07 | 19-08 | 19-09 | 19-10 | 简评 |
| 巴西 | | 1.2 | | | 1.1 | | | 0.5 | | | 1.0 | | | | | 经济增速回升 |
| 印度 | | 7.1 | | | 6.5 | | | 5.8 | | | 5.0 | | | | | 经济增速回落 |
| 韩国 | | 2.0 | | | 3.2 | | | 1.8 | | | 2.1 | | | | | 经济小幅回升 |
| 印尼 | | 5.2 | | | 5.2 | | | 5.1 | | | 5.0 | | | | | GDP小幅回落 |
| 香港 | | 2.9 | | | 1.3 | | | 0.6 | | | 0.5 | | | | | GDP出现回落 |
| 台湾 | | 2.3 | | | 1.8 | | | 1.7 | | | 2.4 | | | | | 经济回落 |
| 新兴市场CPI (同比, %) | 18-08 | 18-09 | 18-10 | 18-11 | 18-12 | 19-01 | 19-02 | 19-03 | 19-04 | 19-05 | 19-06 | 19-07 | 19-08 | 19-09 | 19-10 | 简评 |
| 巴西 | 4.2 | 4.2 | 4.5 | 4.6 | 3.8 | 3.8 | 3.0 | 4.6 | 4.9 | 4.7 | 3.4 | 3.2 | 3.4 | 2.9 | | 通胀企稳回落 |

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_9689

