

向常态回归，衰退概率小

——美国经济分析与展望

宏观首席分析师：孙付

SAC NO: S1120520050004

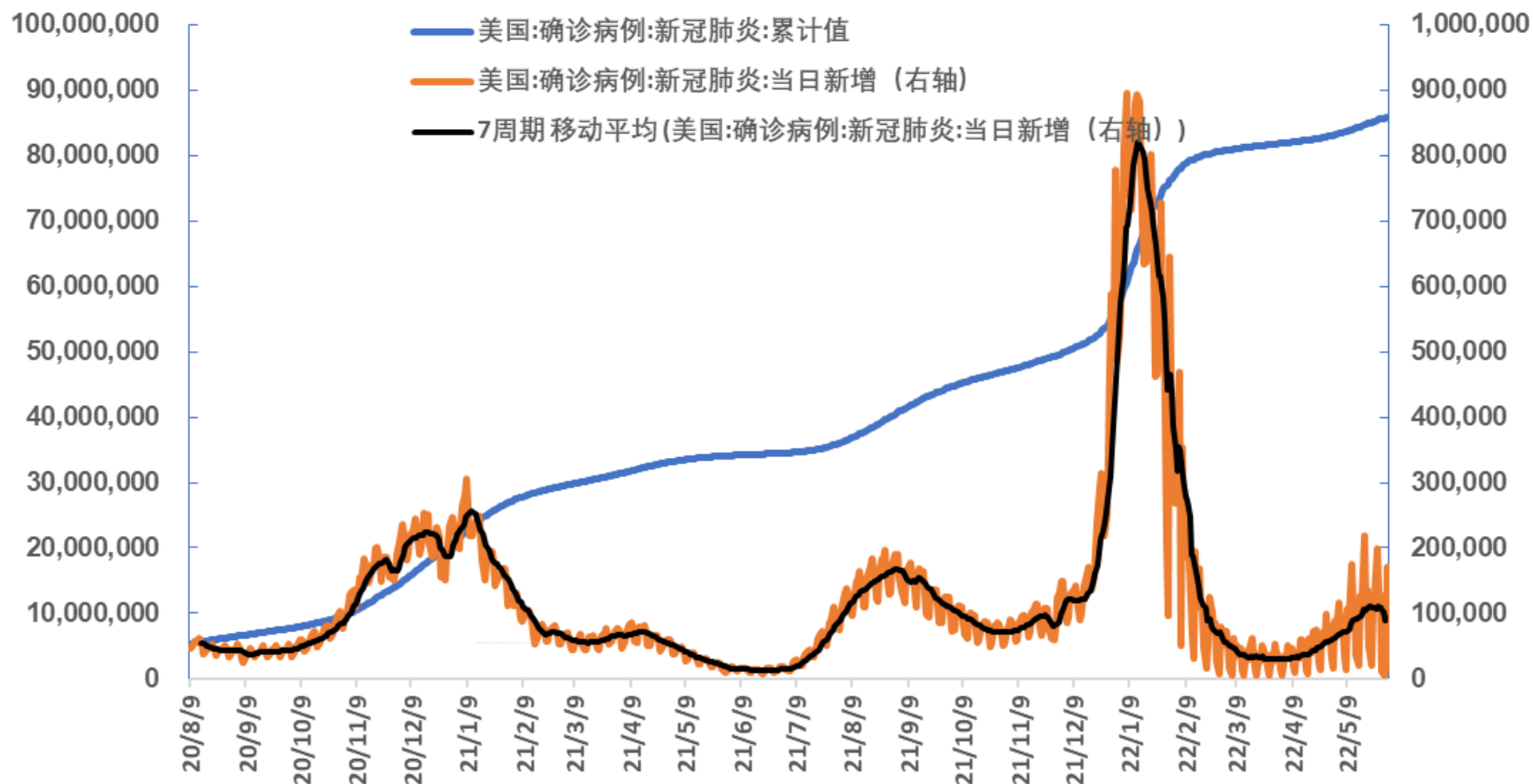
2022年6月3日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

- 美国经济从疫情下的高波动状态向疫后常态回归：服务消费、产能投资持续改善；但伴随政策退出、利率中枢上移，商品消费和住宅投资有所回落。
- 美国经济增速会逐步放缓，但衰退概率不大：预计上半年GDP同比3.5%附近，下半年回落至2.5%附近。
- 美国通胀见顶（3月）后会有所回落，但节奏将较为缓慢：
 - 1) “通胀-工资”互相助推现象明显；
 - 2) 俄乌战争带来大宗商品供给冲击；
 - 3) 后疫情时代，旅游航空等服务需求回升，带动油价及服务价格上行；
 - 3) 大国政策分化下，部分刺激政策推升大宗商品需求，带动价格上行。
- 财政迈入收缩、整固；加息缩表抗通胀，四季度后可能有变化。
- 风险提示：疫情出现反复、宏观经济出现超预期波动。

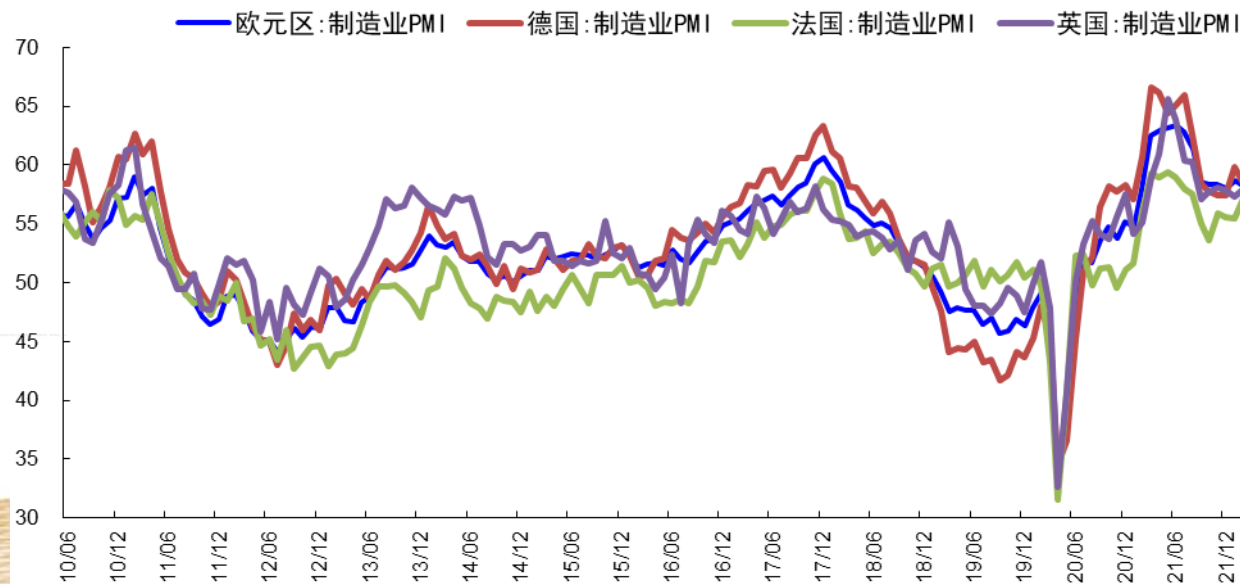
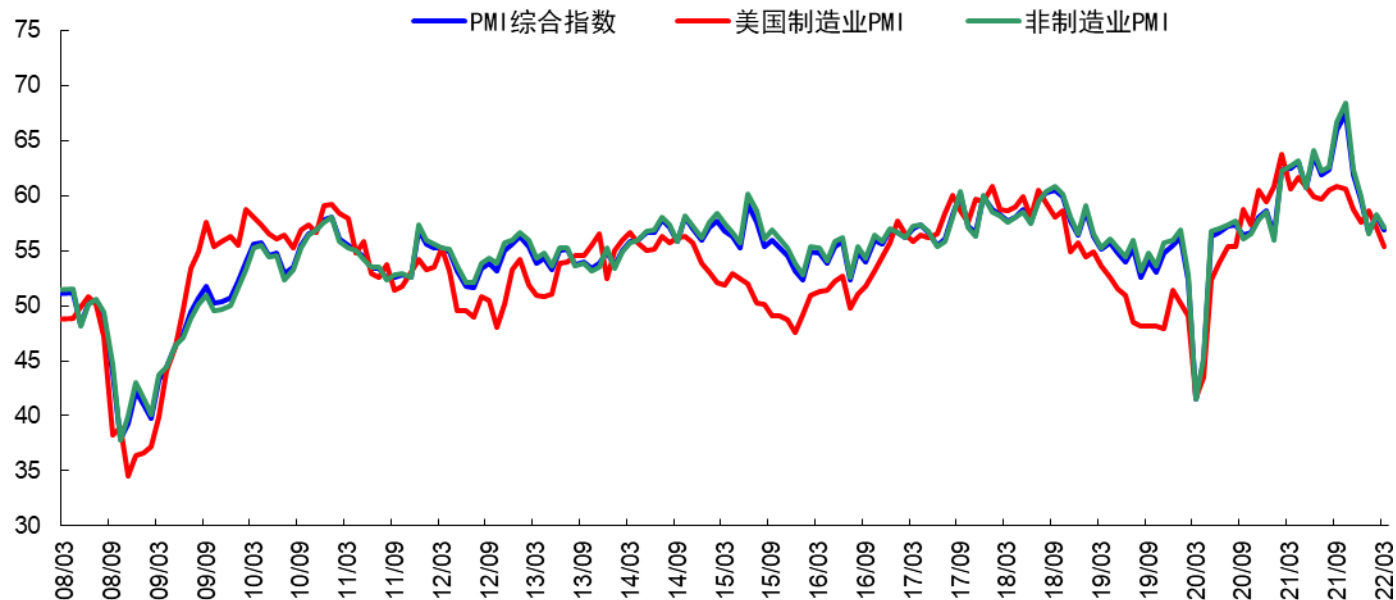
美国疫情状况

美国疫情经历了几轮反复，伴随疫苗持续推广及特效药品的研发和投入使用，疫情严峻形势显著缓解，经济社会活动逐渐恢复正常。



美国经济分析：经济景气状态

在经历经济较强修复后
(2020, 6-2021, 9), 2022年
以来, 欧美经济有所降温。



资料来源: WIND资讯, 华西证券研究所

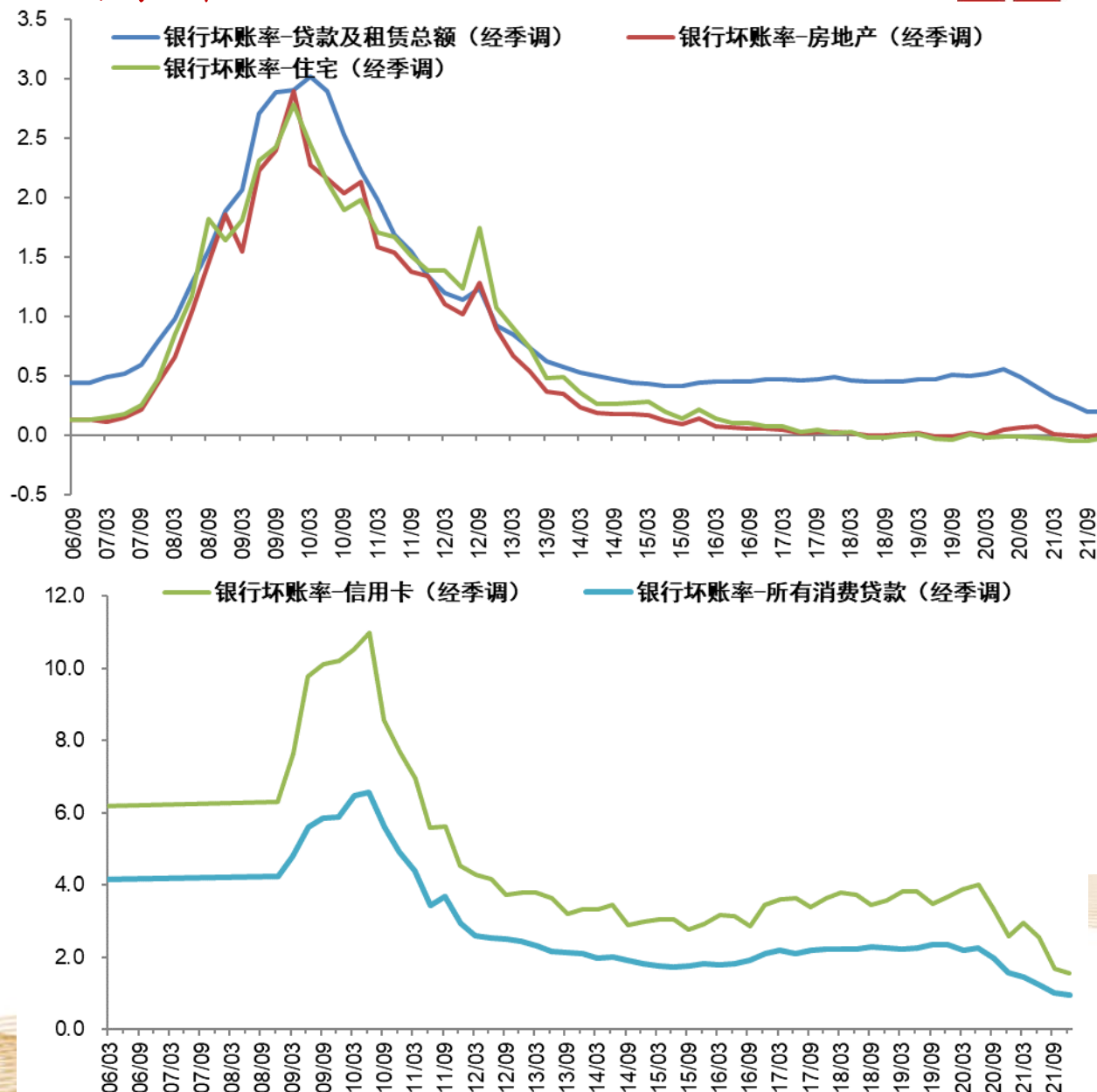
美国经济分析：信用条件

对比与总结：

与2008年金融危机时不同的是，尽管本轮疫情冲击下经济深度衰退，但是银行金融机构所受影响较小，资产质量总体保持良好状态。

这为信用恢复和扩张提供了基本保障。

这是美国经济继续恢复的重要保障。



资料来源：WIND资讯，华西证券研究所

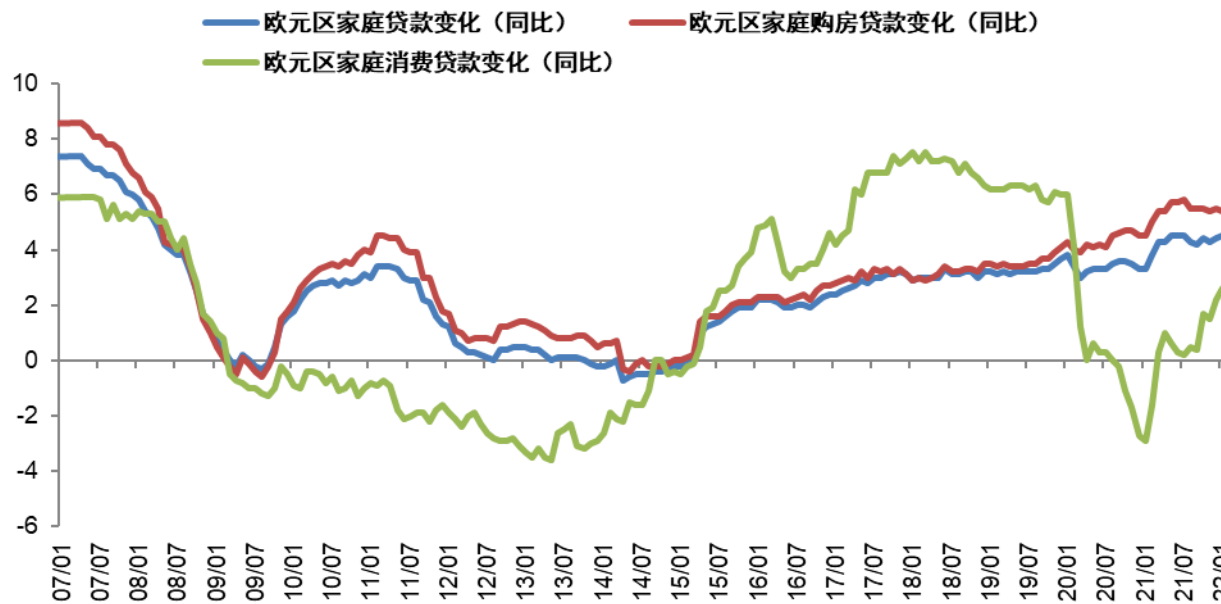
美国经济分析：信用条件

特征：

疫情冲击下，在宽松融资条件及特殊企业融资救助支持下，信用环境未出现恶化。这与2008年有别。

美国：伴随经济恢复常态，信贷稳健扩张。

欧元区：前期较弱的消费信贷有所起色。



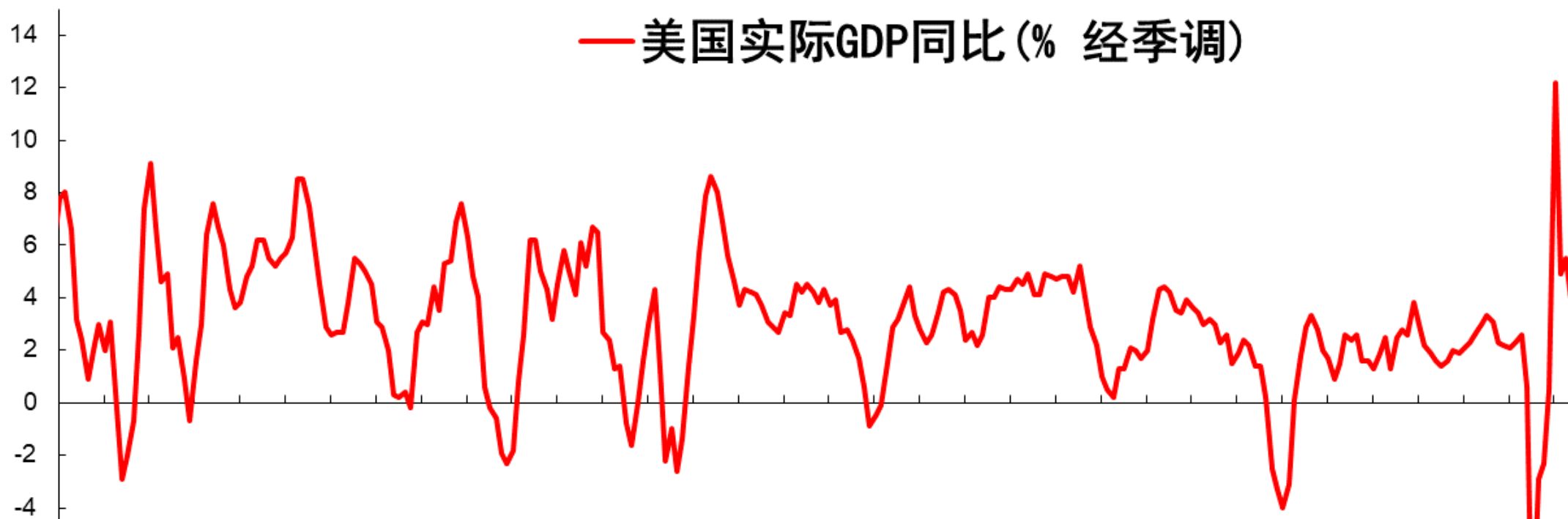
资料来源：WIND资讯，华西证券研究所

美国经济分析：美国经济增长结构

- 今年是疫后向常态恢复：服务消费、产能投资持续改善；但伴随政策退出、利率中枢上移，商品消费和住宅投资有所回落（近期指标已较清晰显示）。
- 预计上半年经济增速同比在3.5%附近，下半年回落至2.5%附近。

指标	各分项贡献率 (%)											
	2022/3	2021/12	2021/9	2021/6	2021/3	2020/12	2020/9	2020/6	2020/3	2019/12	2019/9	2019/6
实际GDP(年化环比：%)	-1.5	6.9	2.3	6.7	6.3	4.5	33.8	-31.2	-5.1	1.9	2.8	3.2
国内需求	1.72	7.12	3.57	6.91	7.84	6.18	37.03	-32.77	-5.08	0.47	2.70	3.71
个人消费	2.1	1.8	1.4	7.9	7.4	2.3	25.5	-24.1	-4.8	1.1	2.1	2.4
耐用消费品	0.6	0.2	-2.5	1.0	3.5	0.1	5.5	0.0	-0.9	0.3	0.6	0.7
非耐用消费品	-0.6	0.1	0.3	2.0	2.2	-0.2	4.4	-1.9	0.9	0.0	0.4	0.7
服务	2.1	1.5	3.6	4.9	1.8	2.3	15.6	-22.2	-4.8	0.8	1.1	1.0
国内私人投资	0.1	5.82	2.05	-0.65	-0.37	4.01	11.71	-9.64	-0.92	-1.18	0.22	0.48
非住宅投资	1.16	0.4	0.22	1.21	1.65	1.57	2.72	-4.28	-1.14	-0.23	0.4	0.9
住宅投资	0.02	0.1	-0.38	-0.6	0.6	1.34	2.16	-1.36	0.73	0.04	0.14	0.15
库存变动	-1.09	5.32	2.2	-1.26	-2.62	1.1	6.84	-4.01	-0.51	-0.99	-0.32	-0.57
政府支出	-0.47	-0.46	0.17	-0.36	0.77	-0.09	-0.19	0.97	0.63	0.52	0.36	0.86
净出口	-3.23	-0.22	-1.27	-0.19	-1.56	-1.66	-3.25	1.53	-0.05	1.43	0.07	-0.50
出口	-0.62	2.24	-0.59	0.80	-0.30	2.07	4.64	-8.34	-1.95	0.17	-0.08	-0.26
进口	-2.61	-2.46	-0.68	-0.99	-1.26	-3.73	-7.89	9.87	1.90	1.26	0.15	-0.24

美国经济分析：美国经济增速（季度）



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_42600

