美 5 月个人支出反弹　欧英制造业出现修复

——东方金诚国际观察（2020/6/22-2020/6/26 Vol.221）

来源 / 主权评级团队 谢文杰 何岩浩 白雪

【全球要闻】

美 5 月个人支出反弹但通胀低迷 下半年消费通胀不容乐观

欧元区制造业修复加速 经济或将延续复苏势头

英制造业 PMI 上破荣枯线 短期经济活动有望企稳

日本制造业延续下跌趋势 短期经济前景仍不容乐观

2020 年全球贸易与经济低迷 明年强劲反弹仍缺有力支撑

【丝路聚焦】

巴基斯坦大幅降息　短期经济将承压运行

土耳其央行意外维持利率不变　年内仍可能放松货币政策

墨西哥央行降息至历史低点　短期货币政策或进一步宽松

【 美国】

5 月个人支出反弹但通胀低迷　下半年消费通胀不容乐观

6 月 26 日，美国商务部发布数据显示，5 月美国个人支出环比 8.1%，创历史最大环比增幅，前值-13.6%；5 月 PCE 物价指数环比 0.1%，预期值 0%，前值-0.5%；同比 0.5%，持平预期和前值。5 月核心 PCE 物价指数环比 0.1%，预期值 0%，前值-0.4%；同比 1%，持平前值并创 2011 年以来最小涨幅。

东方金诚：此前政府针对个人的失业救济及刺激支票等财政纾困措施，支撑 5 月个人消费支出反弹，但仍低于疫情前水平。考虑补充性失业金等救济将在 7 月底到期、个人储蓄率较高显示消费信心不强，且近期多州疫情出现反弹令经济重启陷入停滞，预计下半年消费支出增长动力仍将不足，通胀短期内亦无法有效提振。

【欧元区】

欧元区制造业修复加速 经济或将延续复苏势头

6 月 23 日，IHS Markit 公布数据显示，6 月欧元区制造业 PMI 初值 46.9，前值 39.4。其中，德国制造业 PMI 初值 44.6，前值 36.6；法国制造业 PMI 初值 52.1，前值 40.6。

东方金诚：疫情封锁措施逐步解除，欧元区经济活动重启，企业信心大幅回升，生产和需求下滑跌幅放缓，制造业活动大幅好转，欧元区经济现明显复苏迹象。不过，疫情对欧元区经济的影响仍存一定不确定性，美欧关税威胁以及英欧贸易谈判风险犹存，或对欧元区生产、需求以及就业改善形成一定拖累。总体看，欧元区经济复苏趋势未变，但仍面临下行威胁。

【英国】

英制造业 PMI 上破荣枯线 短期经济活动有望企稳

6 月 23 日，IHS Markit 公布数据显示，6 月英国制造业 PMI 初值 50.1，前值 40.7；服务业 PMI 初值 47，前值 29；综合 PMI 初值 47.6，前值 30。英国政府 23 日宣布，从 7 月 4 日开始，将更广泛、更全面地解除“疫情封锁”，以使英国社会生活在最大程度上恢复正常。

东方金诚：随着英国逐步解封恢复生产，产量增加带动 6 月制造业活动反弹并站上荣枯线。随着英国在 7 月进一步解除封锁措施，企业信心增强，短期经济将企稳并延续复苏趋势。但考虑到新订单以及就业人数仍在下降，需求依旧疲软，且英欧贸易谈判未决，预计英国长期复苏前景仍存不确定性。

【日本】

日本制造业延续下跌趋势 短期经济前景仍不容乐观

6 月 23 日，IHS Markit 公布数据显示，6 月日本制造业 PMI 初值 37.8，前值 38.4；服务业 PMI 初值 42.3，前值 26.5；综合 PMI 初值 37.9，前值 27.8。

东方金诚：日本解除紧急状态后，制造业和服务业活动呈现分化态势，一方面产量下滑使日本制造业活动进一步恶化；另一方面运输、通讯以及金融等服务业活动受益于经济活动重启，延续复苏态势。短期，日本制造业与服务业活动复苏不同步，或拖慢经济整体复苏步伐，经济前景仍不乐观。

【全球】

2020 年全球贸易与经济低迷 明年强劲反弹仍缺有力支撑

6 月 22 日，世界贸易组织（WTO）公布的全球贸易统计和预测显示，全球商品贸易一季度下降 3%，预计二季度将下降 18.5%，维持四月对全年的预测区间（12.9%-31.9%）。24 日，国际货币基金组织（IMF）公布 6 月《世界经济展望》，将 2020 年全球经济增速预期由 4 月的-3.0%下调至-4.9%，其中美、日、欧等主要发达经济体经济增速预期均大幅下调，分别为-8.0%、-5.8%和-10.2%，仅中国仍维持 1.0%的正增长。

东方金诚： 2020 年受新冠疫情影响，全球贸易萎缩 10%以上已成共识，虽然集装箱运输和航空运输 6 月出现复苏迹象，但后近日美国部分州及德国疫情出现反弹使各地经济重启放缓或中止，从而增加了下半年欧美经济复苏和全球贸易起底反弹的不确定性。目前，新冠疫情未来发展态势仍存在重大不确定性，若出现第二波疫情，将可能进一步制约 2021 年全球经济和贸易的修复程度。此外，新冠疫情爆发前盛行的贸易保护主义在遭遇疫情带来的供应链冲击后，在疫情后会否加剧也存在不确定性。

【印度尼西亚】

巴基斯坦大幅降息 短期经济仍将承压运行

6 月 25 日，巴基斯坦央行将基准利率从 8.00%下调至 7.00%。

东方金诚：尽管蝗灾肆虐推升巴基斯坦食品通胀，并助推整体通胀风险，但疫情冲击下私人消费持续大幅放缓，出口随之减半，使巴基斯坦经济下行风险加大。在需求端持续疲弱的状况下，央行明确当前货币政策重点已转向支持增长和缓解就业，并开始降息。不过，考虑到通胀高位对持续降息空间的制约作用，以及巴私人部门债务风险和外债风险尚无缓解，短期经济继续承压。

【土耳其】

土耳其央行意外维持利率不变　年内仍可能放松货币政策

6 月 25 日，土耳其央行将一周回购利率维持在 8.25%的水平不变，市场预期降息 25 个基点。自去年 5 月以来，土耳其央行曾连续 9 次降息。

东方金诚：欧洲疫情趋于缓和、土耳其 6 月初重启经济降低央行刺激需求，加之此前连续降息造成实际负利率加剧里拉贬值，里拉从年初至今对美元汇率已贬值 14.7%，是土央行本次维持利率的主要原因。短期，里拉贬值压力仍然较大，但大宗商品价格低迷和内需疲弱抑制通胀压力，在失业率高企、复苏不稳背景下，预计土央行今年可能进一步放松货币政策。

【墨西哥】

墨西哥央行降息至历史低点　短期货币政策或进一步宽松

6 月 25 日，墨西哥央行宣布将基准利率降低 50 个基点至 5.0%，这是墨央行连续第九次下

调利率，也是自 2016 年 11 月以来的最低水平，符合市场预期。

东方金诚：疫情对墨西哥经济冲击巨大，一季度经济急剧萎缩，5 月底经济重启进程不确定性较大，加之通胀仍低于 3%的目标水平，令墨央行连续降息。短期，疫情隔离措施、失业率上升，以及奥夫拉尔多政府坚持财政紧缩将进一步削弱消费和商业投资支出，旅游业停滞、低油价和美国需求疲软将令出口受损，经济前景恶化、通胀保持低位或令墨短期货币政策进一步宽松。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。