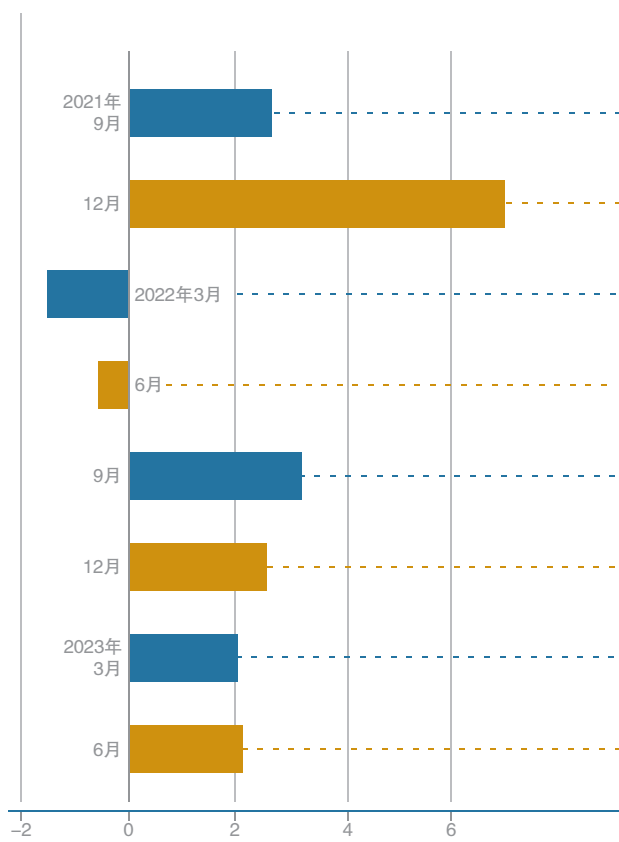


# 美国GDP意外下修 衰退风险解除了吗

在此前强劲的经济数据助推下,美国经济衰退的概率降温。但最新数据下调,叠加美国就业、消费者信心趋弱释放了一个关键信号:美国经济衰退最终可能仍会发生。与此同时,市场对美联储年内加息的预期重新降温,冲淡了上周美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上的偏鹰派发言。



## 2.4%下调至2.1%

上个月,美国商务部经济分析局(BEA)公布的首次预估数据显示,美国2023年第二季度实际国内生产总值(GDP)年增长率为2.4%,高于第一季度的2%。但当地时间8月30日,美国商务部经济分析局公布二读数据,年化季率修正值为2.1%,较一读数2.4%下调0.3个百分点,同时,一季度GDP终值也由2.4%下修为2%。

报告显示,上述更新主要反映了私人库存投资和非住宅固定投资的向下修正,同时,政府支出被上调。整体而言,二季度的实际经济增长体现了消费支出、非住宅固定投资、政

府开支的增加,但出口、住宅固定投资以及私人库存投资下滑形成拖累。占到美国经济总量约70%的个人消费支出于4-6月的季度增长1.7%,较一读数上修0.1%,但增幅较前值4.2%明显放缓。

BEA也披露了最新通胀形势,美联储密切关注的通胀指标——个人消费支出价格指数(PCE)于二季度上涨2.5%,初值为2.6%,撇除食品和能源价格的核心PCE为3.7%,同样下修0.1个百分点。

联储银行首席经济学家Bill Adams在一份分析报告中写道:“经济放缓的速度将有助于使需求与美国的生产能力保持一致,并抑制通胀。GDP下修在两个层面上都是好消息:

经济看起来仍然不错,且降低了过热和加剧通胀的风险。”

美国商务部通常会根据不断完善的信息对季度经济数据进行三次估算。二季度经济数据最终修正值将于9月28日公布。

除了GDP,其他释放了更多疲软信号。美联储重点关注的劳动力市场已经出现降温迹象,7月职位空缺数从6月的917万减少至883万,为过去7个月来的第六次下降。辞职率降至2.3%,为2021年初以来最低水平,美国民众在当前环境下重新找工作的信心下降。

就业也和通胀有着千丝万缕的联系,职位空缺减少和劳动力参与率升高使得就业市场供需变得更加平衡,有助于遏制工资增幅。

## 加息还是暂停

自去年3月以来,美联储已上调基准利率11次,使得从汽车、住房到企业扩张等各种借贷成本变得更加昂贵,并促使人们普遍预测经济衰退即将到来。在一系列疲软经济数据影响下,市场对美联储年内加息的预期重新降温,冲淡了上周鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上的偏鹰派发言,9月后的政策天平再度略微倾向于美联储不再加息。

鲍威尔当时表示,美国经济持续强劲可能需要美联储进一步上调利率。他表示,经济增速快于预期,消费支出保持强劲,这些趋势可能导致通胀居高不下,他重申将通胀率降至2%的决心。“种种信号表明,美国经济未如预期般降温,我们已经做好准备,在合适的情况下将进一步加息,并继续采取限制性措施,直至我们确信通胀大幅降至目标水平。”

独立国际策略研究员陈佳认为,若从美联储治理通胀预期最核心的难点出发,当前全球市场对美联储治理通胀最大的担忧莫过于美国经济硬着陆风险加持下,美国通胀预期刚性和长期化。

陈佳表示,若从美国宏观经济数据分析,美国实际通胀预期水平已经系统性超过美联储合意水平2%上下浮动区间近两年了,这在美国经济史上是比较罕见的。若包括短期通胀指标、长期通胀预期、劳动力市场等宏观经济指标体系不能尽快进入到2%极其以下的区间,一旦就业数据出现波动,美联储的货币政策就将持续高度承压。

另有经济学家表示,美国经济增速在第二季度虽被下调,但仍然坚实,动能似乎在第三季度初期有所增强,因为紧缩的劳动力市场支撑着消费支出。下修反映了对库存投资以及企业设备和知识产权产品支出的下调。

据芝商所的利率观察工具(FedWatch Tool),市场预计美联储9月会议上暂停加息的概率为90.5%,加息25个基点的概率为9.5%;预计11月会议继续暂停加息概率为58.8%,加息25个基点概率为37.9%,加息50个基点概率为3.3%。

## 三季度或放缓

在第一次公布美国第二季度GDP数据后,毕马威(KPMG)首席经济学家戴安·斯旺克(Diane Swonk)表示,美国经济明显避免了衰退,这让美联储处于有利地位,更有胆量去对抗通货膨胀。但问题是:这种势头能持续多久?加息是否还有我们尚未看到的影响?

根据亚特兰大联储银行7月28日的GDPNow模型预测,2023年第三季度实际GDP增长(经季节性调整的年率)的初步估计为3.5%。

中国银行研究院高级研究员王有鑫表示,预计第三季度美国经济增速将再度回落,动能将放缓,但可能暂时不会陷入负增长。

一方面,以下因素将影响第三季度消费者信心和企业投资支出:劳动力市场虽然保持强劲但可能降温,失业率将小幅上升,非农就业增加将减少。核心通胀将继续缓慢回落,美联储9月是否继续加息存在不确定性,目前看不加息的概率更大。利率上升的累积和滞后效应将继续抑制家庭消费支出和房地产销售,也会推高家庭债务支出,恶化居民资产负债率。

另一方面,也存在一些经济稳定因素:部分服务业的劳动力供给可能持续短缺,劳动力市场紧张状态可能持续,薪资增长将保持基本稳定,从而避免消费支出和经济增速大幅下滑。住房市场及住房建造在第二季度有触底趋稳迹象,不过在房贷利率仍然维持高位以及就业和经济前景不确定环境下,住房市场不太可能快速复苏。企业设备投资和库存投资将逐渐从低位反弹。进口需求将继续减少,美元指数逐渐回落,可能将刺激出口稳定增长,缓解贸易逆差持续上升压力。

“在上述因素综合作用下,预计第三季度美国经济可能呈现温和增长情形,但增速将低于第二季度。”王有鑫说。

北京商报记者 方彬楠 赵天舒

## 聚焦 Focus

### 通胀依然过热 欧洲央行压力大

虽通胀依旧远高于目标,但由于低迷的经济,市场愈发猜测欧洲央行将难以进一步收紧货币政策。欧盟统计局8月31日公布的数据显示,欧元区8月CPI同比增长5.3%,高于市场预期的5.1%。欧元区8月CPI环比增速较前值的-0.1%回升至0.6%,超过市场预期的0.4%。另外,本周早些时候公布的数据显示,8月份西班牙和法国的通胀数据再次加速增长。

对欧洲面临滞胀(经济活动疲软和高通胀相结合)的担忧,已导致许多欧元多头投降。欧元兑美元在欧元区CPI数据发布后创下日内低点,日内跌近0.5%,较7月份的峰值跌超3%。

当天的另一份数据则显示,欧元区7月份失业率为6.4%,保持在5月创下的历史最低水平。不过,欧盟统计局称,7月份欧元区失业人数增加了约7.3万人。青年失业率稳定在13.8%,与6月份相比,绝对数字略有增加。

在一连串糟糕的经济数据出炉,以及欧洲央行委员施纳贝尔对前景黯淡发表评论后,欧洲央行9月是否会选择暂停加息依旧悬而未决,目前市场对欧洲央行加息25个基点的可能性降至31%左右。欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德(Christine Lagarde)上周在杰克逊霍尔会上发表重要讲话时表示,通胀仍然顽固,但对该怎么做她没有发表意见。

欧元区失业率在2020年8月达到8.6%的高点后一直在稳步下降,当时

经济和劳动力市场受到新冠疫情的冲击。7月的数据表明,尽管经济疲软,但劳动力市场仍然相对短缺,薪酬很可能继续快速增长。在劳动力市场吃紧的情况下,工资增长是高通胀的推动因素,可能会迫使欧洲央行延长其加息周期。

不过,对欧洲央行来说,好消息是核心通胀率在8月份达到了预期,而且比7月份略有下降。但它仍保持在2月份5.7%的峰值附近。

基于一连串的数据,分析师6个月来首次下调了对欧元的预期中值,华尔街大行预计,欧元兑美元将跌向1.05,这是3月银行业危机时期的水平。法国巴黎银行资产管理公司甚至认为,欧元兑美元可能跌至1.02。美国银行10国集团外汇策略主管Athanasios Vamvakidis表示:“经济显然在走弱,但核心通胀仍然停滞不前。如果我们目前看到的疲软还不足以压低通胀,那么经济需要进一步走弱,这是市场对欧元的主要担忧。”

今年1月,当通胀刚刚达到两位数的峰值,欧洲央行的加息周期正如火如荼地进行时,一些分析师持乐观态度。近一年来,杠杆基金和机构投资者都持有欧元多头头寸,这帮助欧元从2022年底触及的20年低点稳步回升。但现在,前景远没有那么明朗。货币市场认为,政策制定者将在今年晚些时候最后一次加息25个基点至4%,而后结束紧缩周期,市场认为,欧洲央

行9月会选择暂停加息。

欧洲央行6月份的经济预期显示,到2025年,通胀仍将超过2%的目标(预计为2.2%),潜在的价格压力比食品和能源等价格压力更大。与此同时,分析师们调整了他们的预期,据外媒调查,分析师们将欧元兑美元的预测中值从上周的1.12降至1.1。

技术上,欧元兑美元跌破了200日移动均线,这可能为其进一步下跌扫清了道路。期权市场也显示,交易者越来越看跌,持有下行风险敞口的溢价最近在扩大。

野村外汇策略师Rochester在一份报告中写道:“我们已经从美国‘软着陆’的市场论调转向欧洲经济放缓风险的新论调。”

最看涨欧元的分析师之一的Dominic Bunning也开始有所悲观,他曾预测欧元兑美元年底将达到1.15,他认为,随着近几周经济数据的下滑显示出“周期性挑战”,保持看涨观点正变得“越来越难”。

考虑到欧洲和美国经济前景的差异,法国巴黎银行资产管理公司的投资组合经理Peter Vassallo表示,欧元兑美元应该下跌至1.02附近,距离去年触及的20年来最低水平不远。他说:“实际上,我很惊讶欧元最近几周的抛售没有更剧烈,当我们谈论世界经济的弹性时,实际上指的是美国的弹性。”

北京商报综合报道

## · 图片新闻 ·

### 韩国下调新冠传染水平至最低级



在韩国首尔站外人们排队等候出租车。新华社/图

据韩联社8月31日报道,韩国卫生部门表示,韩国将新冠病毒的传染水平降至最低的4级,相当于季节性流感的水平。

据报道,韩国疾病控制和预防机构(KDCA)表示,此举旨在使医疗系统完全过渡回到疫情前正常状态,当天立即生效。

报道称,在最新措施下,此前与结核病、麻疹和霍乱一起被归类为2级传染病的新冠病毒感染症,将归入与流感、手足口病等传染病相同的4级。新冠病毒感染症在2020年1月在韩国被列为1级传染病,去年4月降至2级。

根据新规,韩国政府将不再统计单日新增病例,而以周为单位观察新冠疫情走势。据介绍,防疫部门将在一段时间内继续为高危人群提供最

基本的补贴补助和检测服务。

不过,为保护可能导致严重感染的高风险人群,韩国医院和养老院将继续执行佩戴口罩的措施。

此前因疫情持续反弹,韩国曾推迟这一调整。从区域情况来看,近一个月以来,世卫组织六个区域中的五个区域报告的新病例数都有所下降,而西太平洋区域的病例数增加了137%,其中韩国是新病例增加的主要原因,其间报告了约120万新病例,每10万人中新增2492.9例病例。

8月初,世卫组织将EG.5列为“需要留意的”变异株(VOI)。截至目前,包括美国、韩国、日本、加拿大在内,已有51个国家和地区报告了EG.5的感染病例。

北京商报综合报道