

经济数据点评及下周重要数据预告

——没有那么好，也没有那么差



徐闻宇

2016.8.29



上周财经数据：增速放缓

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	实际值
Aug-22	20:30	美国	7月芝加哥联储全国活动指数	月	0.16	-	0.27
	20:30	加拿大	6月批发销售(环比)	月	1.80%	-	0.70%
Aug-23	10:00	日本	8月制造业PMI初值	月	49.3	-	49.6
	15:00	法国	8月制造业PMI初值	月	48.6	49.0	48.5
	15:30	德国	8月制造业PMI初值	月	53.8	53.7	53.6
	16:00	欧元区	8月制造业PMI初值	月	52.0	52.0	51.8
	21:45	美国	8月Markit制造业PMI初值	月	52.9	53.0	52.1
	22:00		8月里士满联储制造业指数	月	10	6	-11
			7月新屋销售(万)	月	59.2	57.5	65.4
	22:00	欧元区	8月消费者信心指数初值	月	-7.9	-7.7	-8.5
Aug-24	13:00	日本	6月领先指标终值	月	98.4	-	99.2
	14:00	德国	二季度工作日调整后GDP终值(同比)	季	1.8%	1.8%	1.8%
	21:00	美国	6月FHFA房价指数(环比)	月	0.2%	0.3%	0.2%
	22:00		7月成屋销售总数年化(万)	月	557	555	539
Aug-25	9:00	中国	7月Swift人民币在全球支付中占比	月	1.7%	-	1.9%
	14:45	法国	8月INSEE商业信心指数	月	102	103	101
	16:00	德国	8月IFO商业景气指数	月	108.3	108.5	106.2
	16:30	香港	7月出口(同比)	月	-1.0%	-	-5.1%
	20:30	美国	7月耐用品订单初值(环比)	月	-3.9%	3.5%	4.4%
			上周首申失业金人数(万)	周	26.2	-	26.1
	21:45		8月Markit服务业PMI初值	月	51.4	52.1	50.9
	23:00		8月堪萨斯联储制造业综合指数	月	-6	-2	-4
Aug-26	7:30	日本	7月全国核心CPI(除生鲜食品)同比	月	-0.5%	-0.4%	-0.5%
	14:00	德国	9月GfK消费者信心指数	月	10	10	10.2
	14:45	法国	8月消费者信心指数	月	96	-	97
			二季度GDP初值(同比)	季	1.4%	1.4%	1.4%
	16:00	欧元区	7月M3(同比)	月	5.0%	5%	4.8%
	16:30	英国	二季度GDP初值(同比)	季	2.2%	2.2%	2.2%
			二季度商业投资总额初值(同比)	季	-0.8%	-	-0.8%
	20:30	美国	7月商品贸易帐(亿美元)	月	-633	-623	-593
			二季度实际GDP修正值(年化季环比)	季	1.2%	1.1%	1.1%
	22:00		8月密歇根大学消费者信心指数终值	月	90.4	90.6	89.8
			8月密歇根大学1年通胀预期终值	月	2.5%	-	2.5%
			8月密歇根大学5年通胀预期终值	月	2.6%	-	2.5%

欧洲制造业PMI
增速**放缓**

制造业PMI增速**放缓**
新屋销售**新高**

消费信心**回落**

成屋销售**回落**

欧洲商业信心指
数增速**回落**

耐用品订单**超预期**
就业市场**稳健**
服务业PMI增速**放缓**

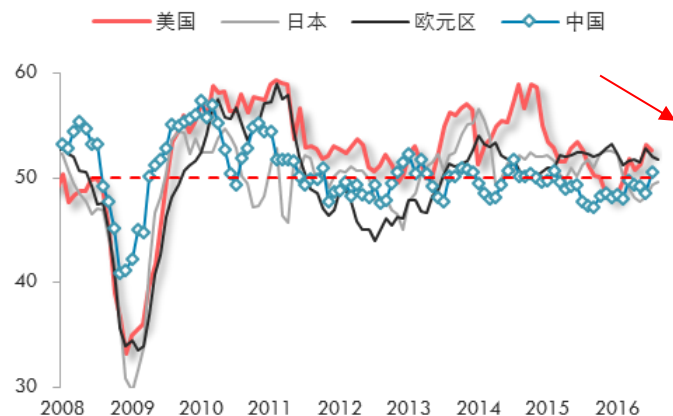
消费信心**好转**

贸易逆差**收窄**
GDP**下修**
消费者信心**回落**

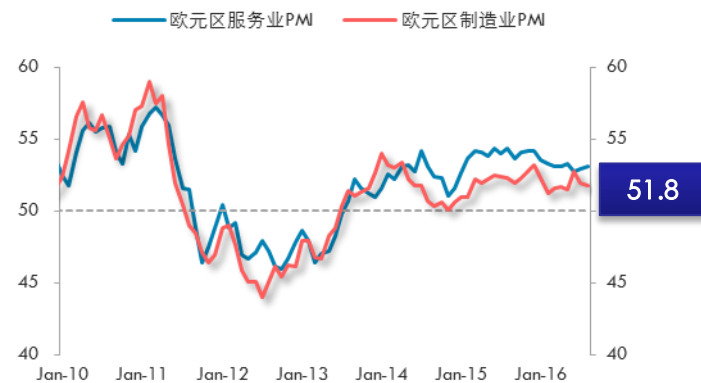


上周财经事件：美联储释放鹰派

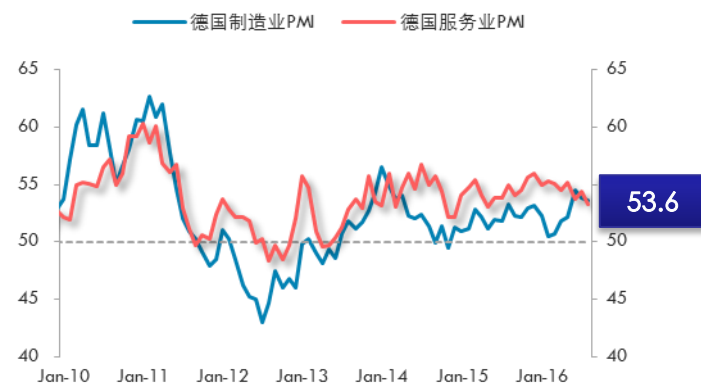
日期	主要货币/财政政策动态
Aug-22	-
Aug-23	12:00 日本央行行长黑田东彦讲话 19:01 土耳其央行 下调 隔夜贷款利率25个基点至8.5%
Aug-24	日本内阁月度经济报告（维持经济评估不变，将物价下调为“持平”） / 19:00 冰岛利率决定 01:22 达拉斯联储主席Kaplan：美国经济正在向前推进。Kaplan并没有暗示时间，但表示 加息 将至。 02:02 美联储7月份贴现利率会议纪要：在12个地区联储中，8个希望上调贴现利率，为2015年12月上调基准利率以来首次出现多数。 05:37 阿根廷央行将基准利率下调至28.75%。
Aug-25	Jackson Hole央行年会(至27日) 19:30 美国堪萨斯联储主席乔治：美联储仍然有大量的宽松空间。并不认为可以过度按兵不动。近期加息的时机是合适的。 22:04 美国达拉斯联储主席Kaplan：中性利率一直在下滑。正朝着“在不久的将来采取行动”前进。收紧政策的必要性上升。
Aug-26	美联储主席耶伦讲话(最近数月形势令 加息可能性增加) 2:22 美国达拉斯联储主席Kaplan：通胀进展缓慢令人气馁。低利率并非免费的，需要耐心。需要观察美联储行动对美元的影响。 6:56 美国旧金山联储主席Williams：美联储将继续支持美国经济增长。预计失业率将会持续下滑。不担忧高通胀威胁，但担忧美联储行动过慢可能会导致经济衰退。 7:22 纽约联储主席杜德利：美联储致力于达到最高就业水平，但目前就如何实现目标存在分歧。 7:42 美联储副主席Fischer：联储理事们正在就美国经济目前的情况以及如何确定政策展开辩论。美联储内部正在讨论过热的问题。 7:58 达拉斯联储主席Kaplan：重申美联储应有耐心地、逐步地上调利率。



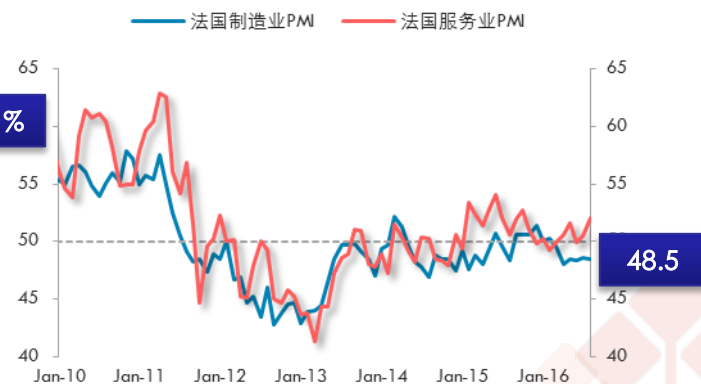
主要国家8月制造业PMI初值



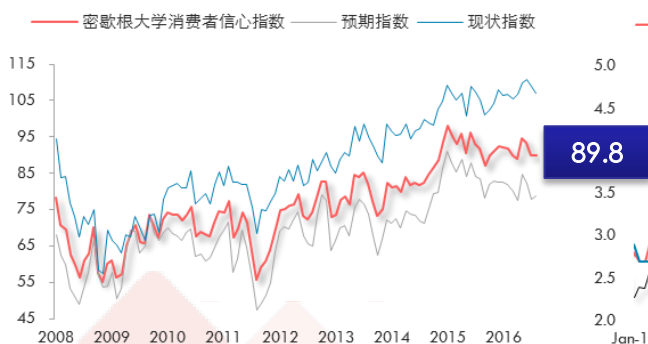
51.8



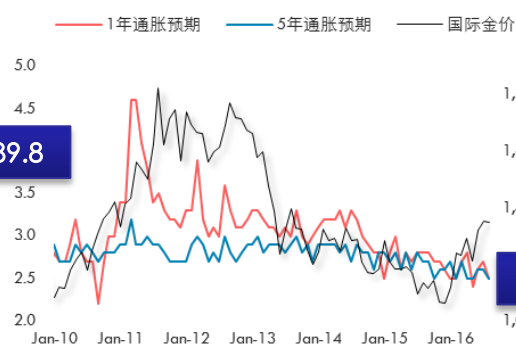
53.6



48.5



89.8



2.5%

美国：耐用品订单环比好于预期

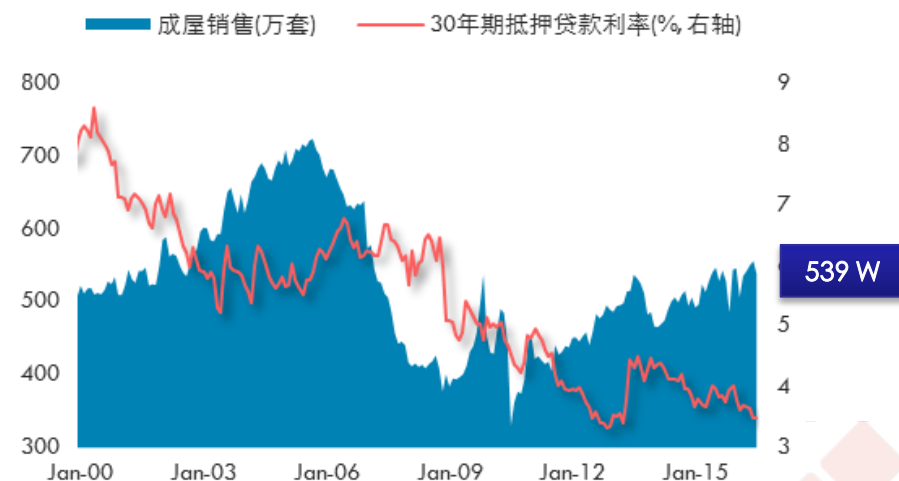
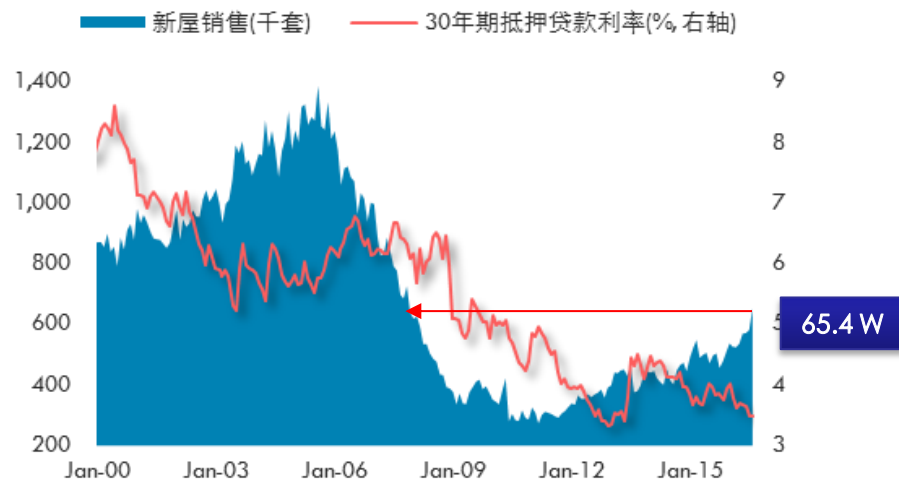
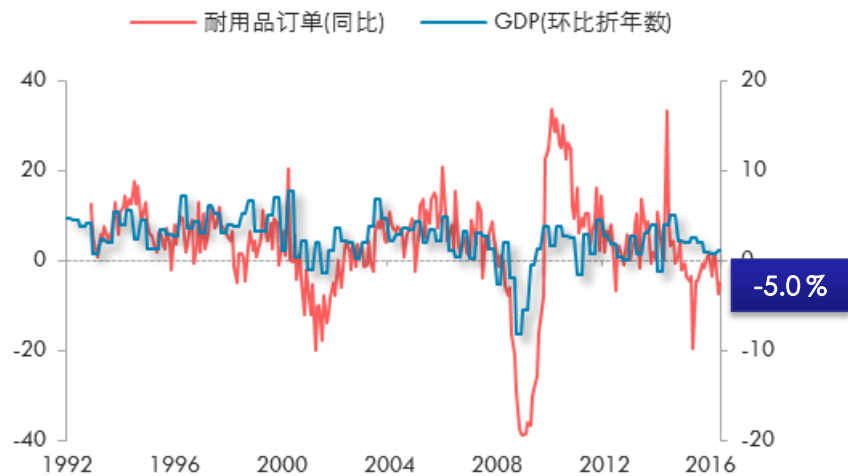
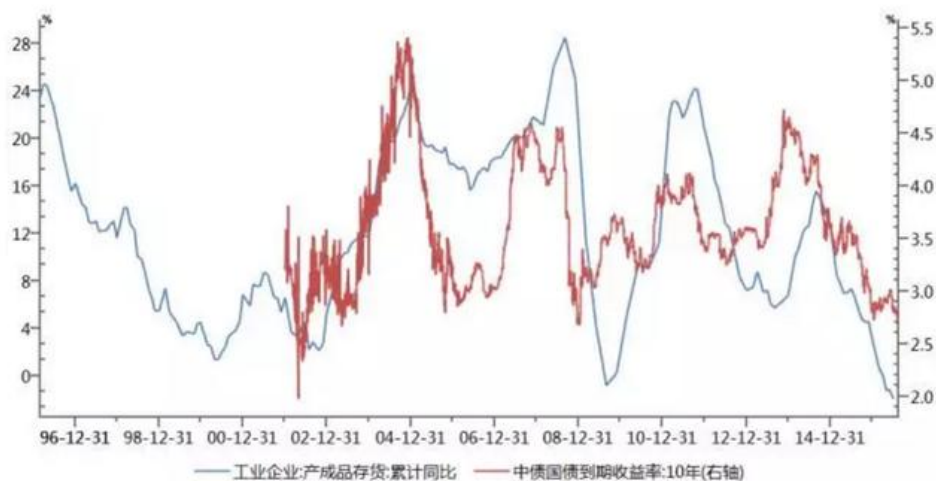
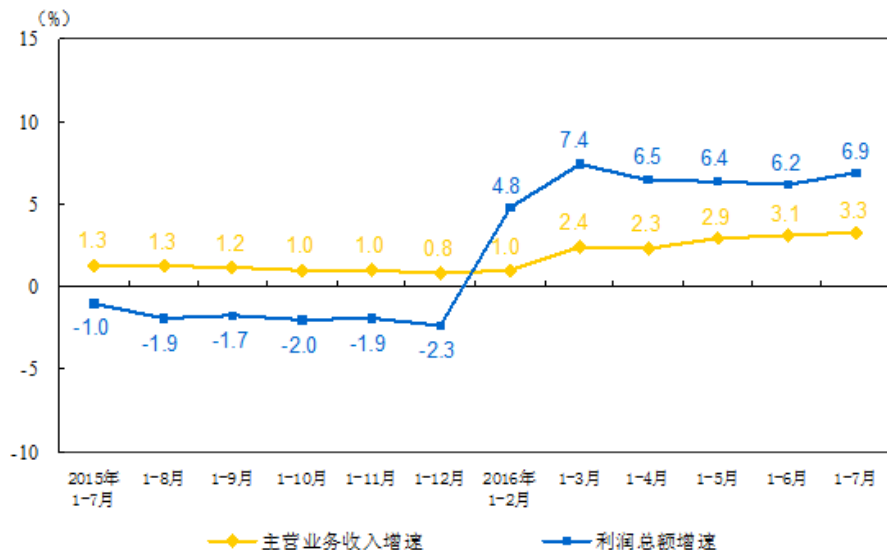


图1 各月累计主营业务收入与利润总额同比增速

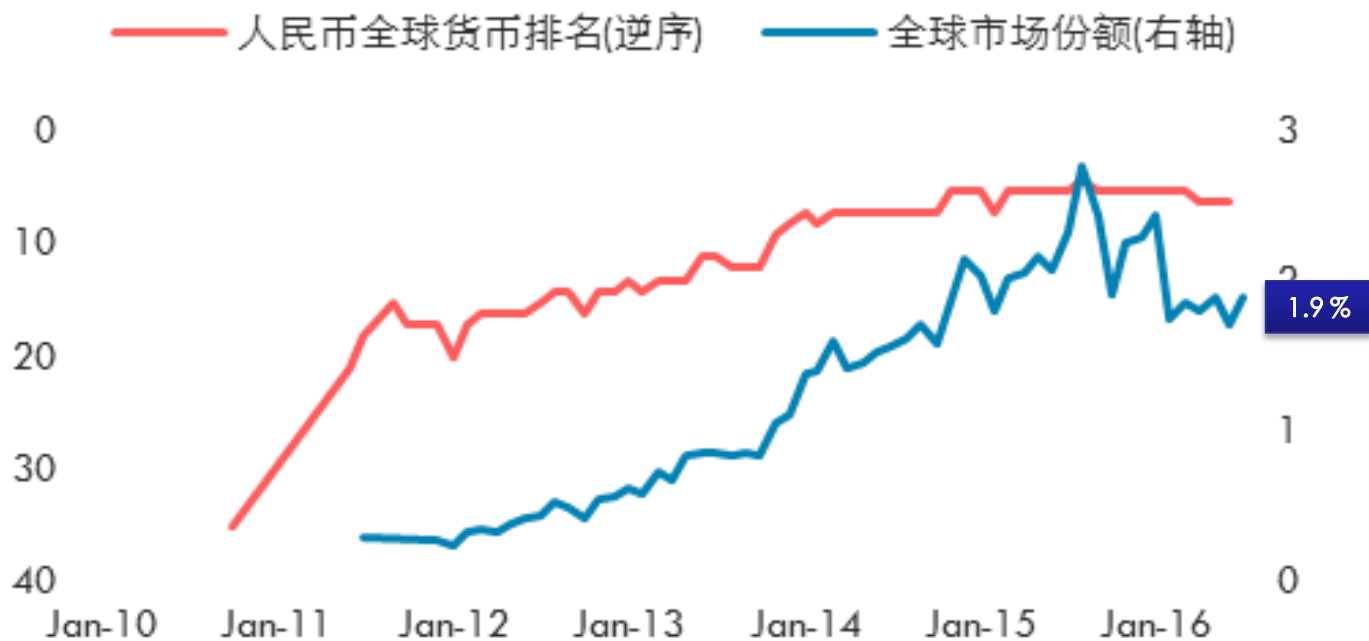


统计局：1-7月，规模以上工业企业利润同比增长**6.9%**，增速比1-6月**加快0.7个百分点**。其中，7月利润同比增长**11%**，增速比6月**加快5.9个百分点**，为今年以来各月第二高点。

统计局工业司何平：主要原因是产品销售增长加快；单位成本、单位费用降幅加大；大宗商品价格反弹，钢铁、有色行业利润明显向好；汽车行业利润由降转升，7月份汽车制造业利润同比增长19%，而6月份同比下降4%；以及去年同期基数偏低。

广发证券郭磊：

1. 7月工业数据曾带来一定**误导**，市场一度有“经济很差+降息降准”的不理性预期。
2. 企业营收数据初步验证了我们“**市场低估了7-8月经济表现**”的判断。
3. 企业盈利亦在继续改善，**利润改善是工业通缩收窄和一般物价再通胀期基本特征**。
4. 更值得关注的是库存的积极变化，**三季度大概率确认补库存阶段开启**。
5. 库存底部就是经济名义增速或者长端利率的一个阶段性底部。



8-22:

澎湃:上海市清理整顿各类交易场所领导小组办公室近日下发了《关于加强本市各类交易场所风控防控工作的通知》

国务院发布《降低实体经济企业成本工作方案》提出，税费负担合理降低、融资成本有效降低、人工成本上涨得到合理控制等

8-23:

发改委副主任胡祖才：下一步，我们将进一步加大重大工程项目的推进力度，细化实施方案，加大前期工作力度。要进一步放开民营机场、基础电信运营、油气勘探开发

发改委推介PPP项目已签约上万亿元

银监会：短期内暂不放开商业银行参与国债期货交易业务。考虑到我国债券市场违约事件不断增多，期货市场波动较大，同时相关部委正在研究制定从严监管的制度，经多部委共同商议，短期内暂不放开商业银行参与国债期货交易业务

保监会将再度整治中短期产品,力度前所未有。今日上午，保监会召集15家公司召开会议，下午则征求了另外15家外地寿险公司的意见，拟对保险公司开发中短存续期产品进行史无前例的严格限制

8-24:

银监会正式下发《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法（评估稿）》

国务院发布《关于推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革的指导意见》

8-25:

外媒援引知情人士称，中国央行昨日召集主要大型银行开会，讨论有关流动性管理问题，要求大行合理搭配资金的融出期限，防止融出资金的期限过于集中；央行并明确今年以来的货币政策总基调不会改变

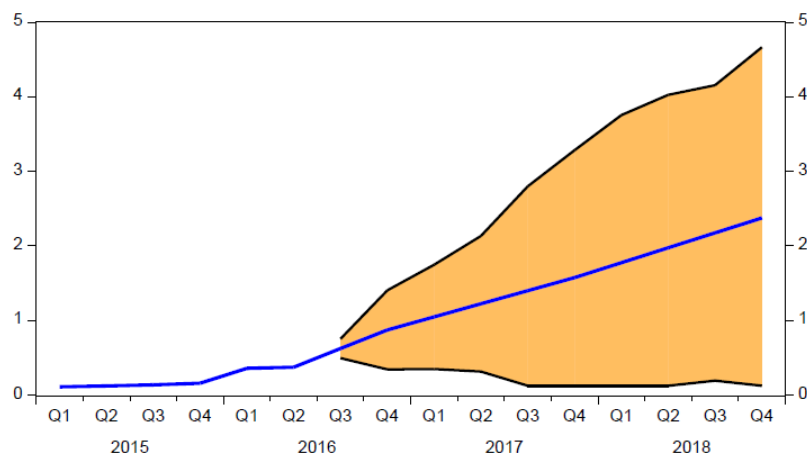
中国银行间市场交易商协会24日刊登公告称，决定接受中信建投证券2016年第一期信用风险缓释凭证(CRMW)创设登记

8-26:

发改委社会发展研究所所长：我国社保缴费率存在阶段性下调空间，降低社会保险缴费率是降低企业成本的一项重要举措。(人民日报)

央行连续5天进行14天期逆回购

Figure 1
 Median of Individual FOMC Participants' June 2016 Federal Funds Rate Projections
 (shaded area shows 70% confidence interval)



Note: Confidence interval equals the median of the end-of-year funds rate paths projected by individual FOMC participants (interpolated quarterly), plus or minus the average root mean squared prediction error for 0 to 9 quarters ahead made by private and government forecasters over the past 20 years, subject to an effective lower bound of 12.5 basis points.

Source: June 2016 Summary of Economic Projections and Federal Reserve Board staff.

Conventional Monetary Easing during Past Recessions and Accompanying Economic Conditions

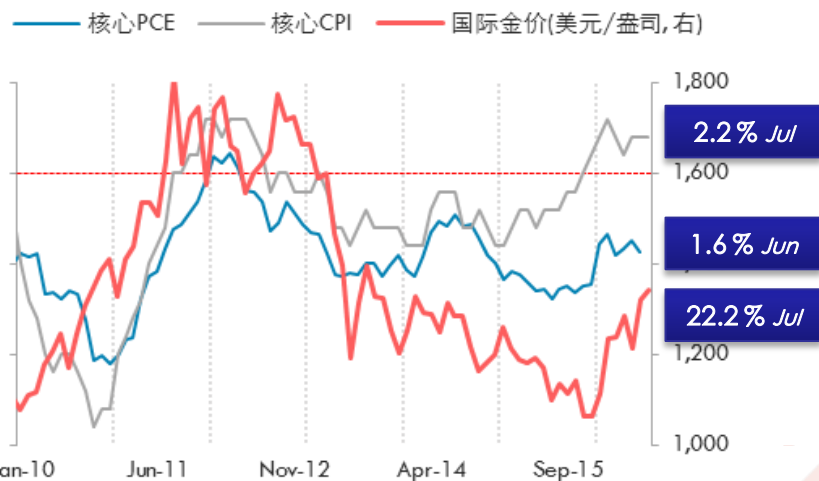
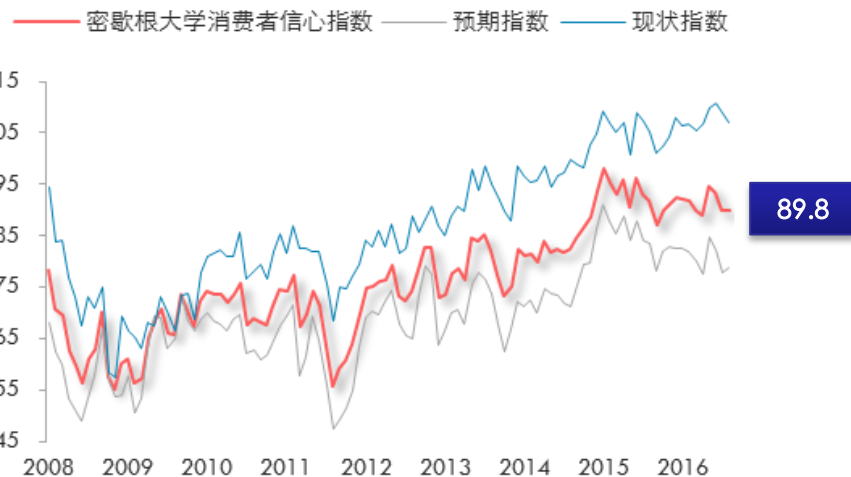
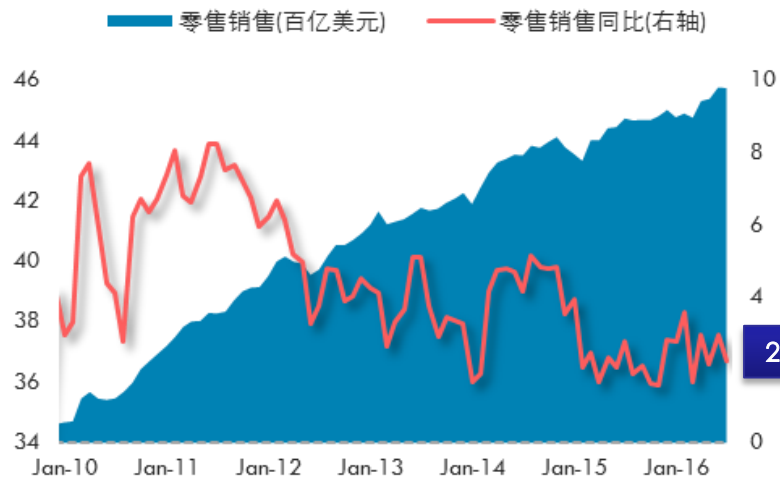
National Bureau of Economic Research Recession Dates	Total Amount of Conventional Monetary Easing (percent) ¹	Estimated Stance of Monetary Policy at the Start of Easing (percent) ²	Peak Rate of 12- Month Core PCE Inflation during the Recession ³ (percent)	Labor Utilization at the Start of the Recession ³ (percent)
August 1957 to April 1958	2.9	—	3.2 ⁴	-1.3
April 1960 to February 1961	2.8	—	2.1	-3
December 1969 to November 1970	5.5	0.5	4.8	-2.4
November 1973 to March 1975	7.7	3.0	10.2	-1.4
January 1980 to July 1980	4.8	3.2	9.1	-2
July 1981 to November 1982	10.4	7.1	8.8	1.0
July 1990 to March 1991	5.3	1.7	4.3	-4
March 2001 to November 2001	4.8	1.9	2.0	-8
December 2007 to June 2009	5.1	1.9	2.3	.1

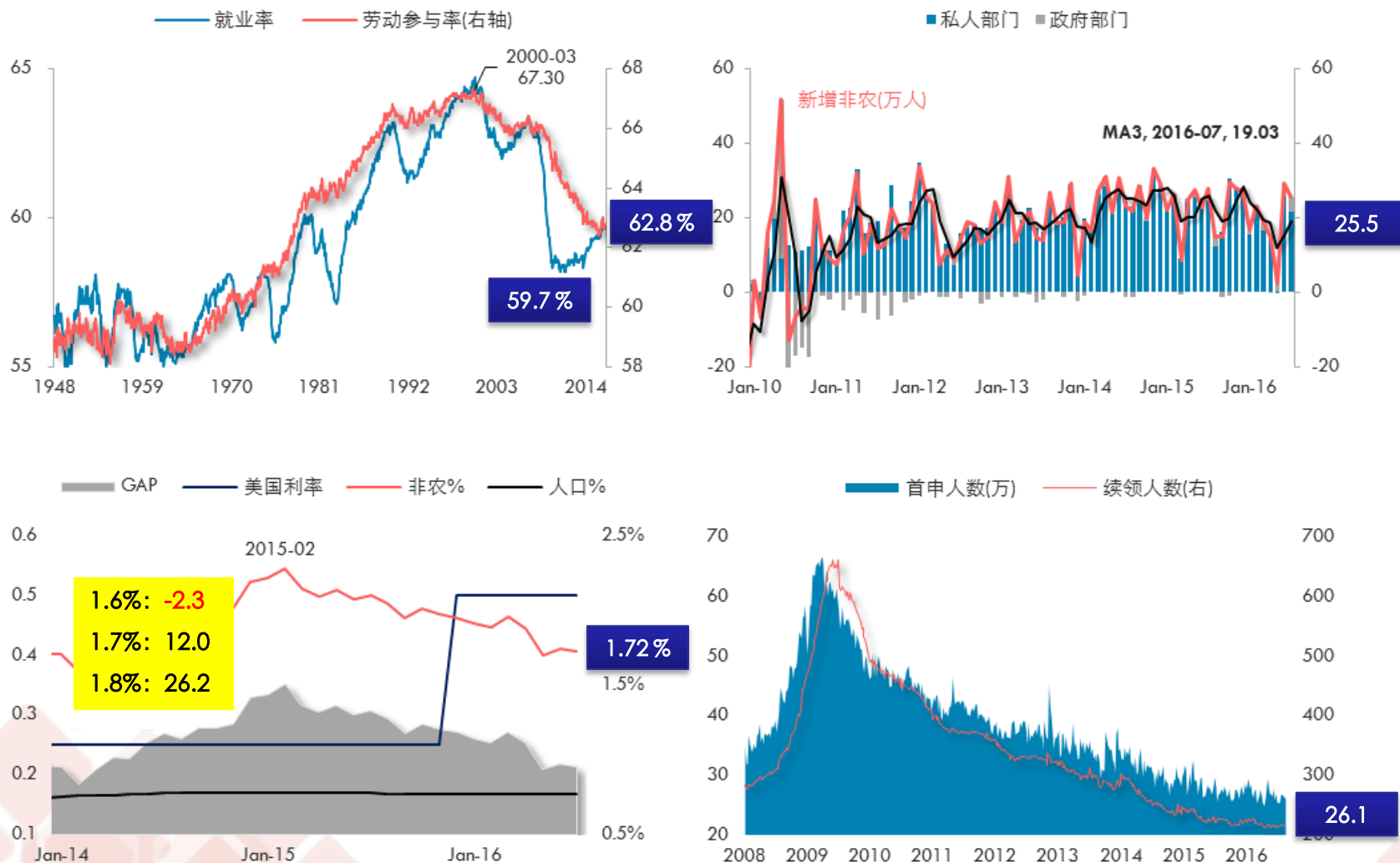
Note: 1. For recessions prior to 1990, the total amount of easing is the difference between the maximum and the minimum monthly average of the effective federal funds rate in a period extending from six months prior to the start of the recession to six months after it ends. For the last three recessions, the periods of continuous reductions in the intended federal funds rate are June 1990 to September 1992, December 2000 to January 2002, and August 2007 to December 2008. 2. Difference between the federal funds rate (less the 12-month percent change in the core personal consumption expenditures (PCE) price index) and its real equilibrium value (R^*) as estimated by Laubach and Williams (2007). Figures in table are computed using updated R^* estimates from the Laubach-Williams model, available at www.frb.org/economic-research/economists/john-williams. 3. Civilian unemployment rate less Congressional Budget Office estimate of the long-run natural rate of unemployment. 4. Four-quarter percent change in the overall chain-weighted PCE price index.

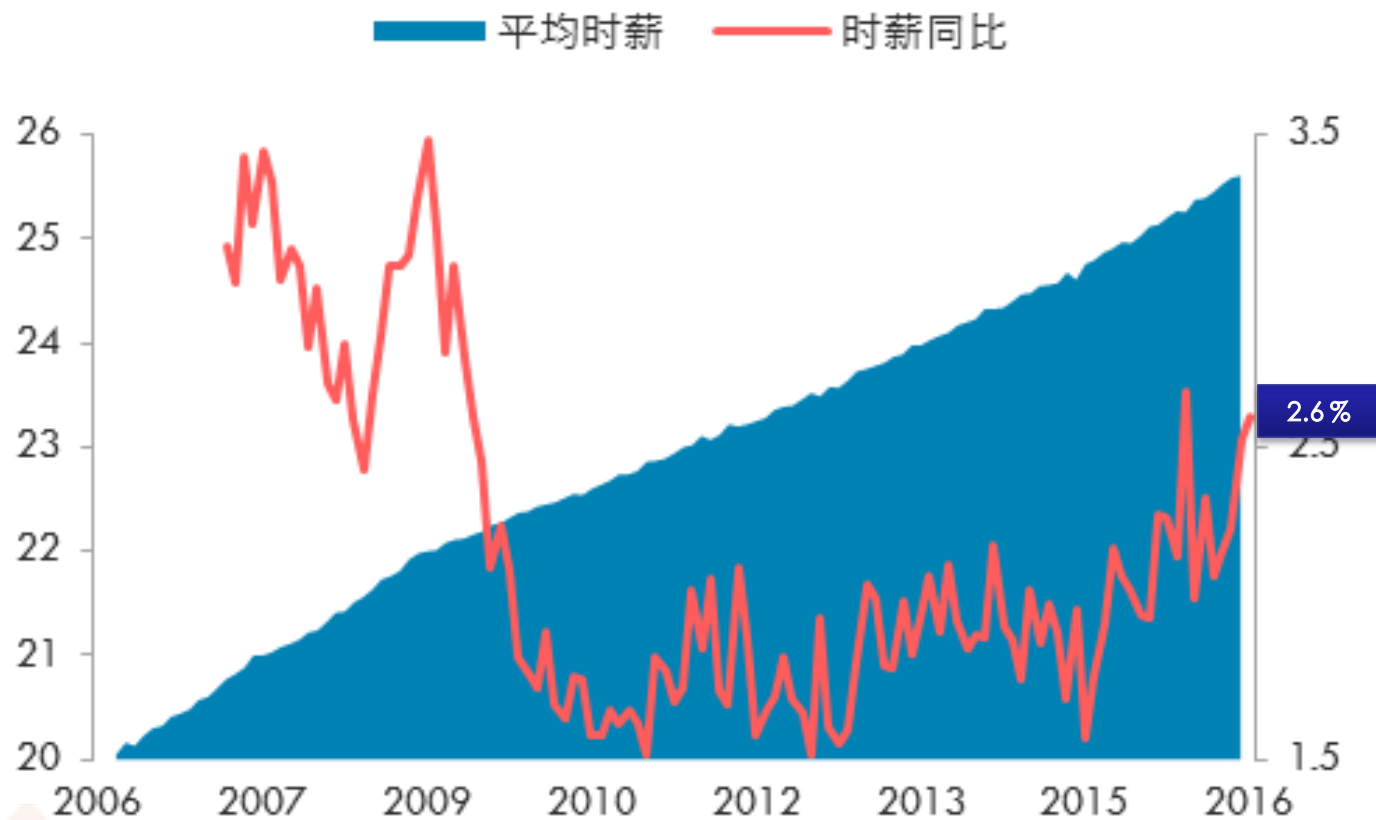
Source: David Reifschneider (2016), "Gauging the Ability of the FOMC to Respond to Future Recessions," Finance and Economics Discussion Series 2016-068 (Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, August), www.federalreserve.gov/econresdata/feds/2016/files/2016068pap.pdf.

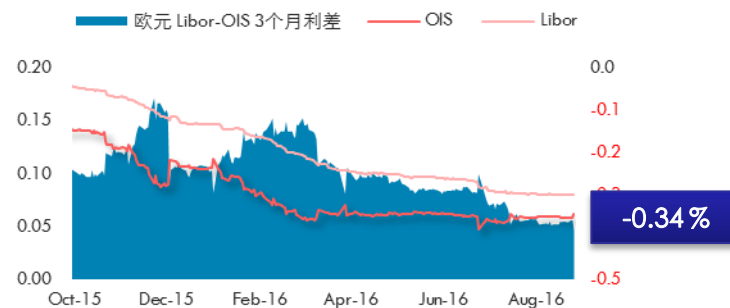
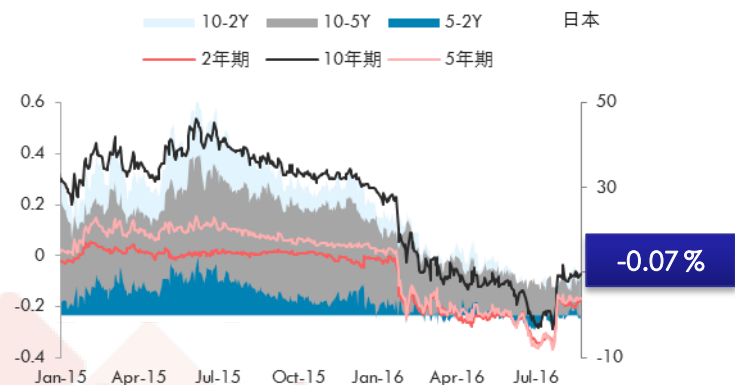
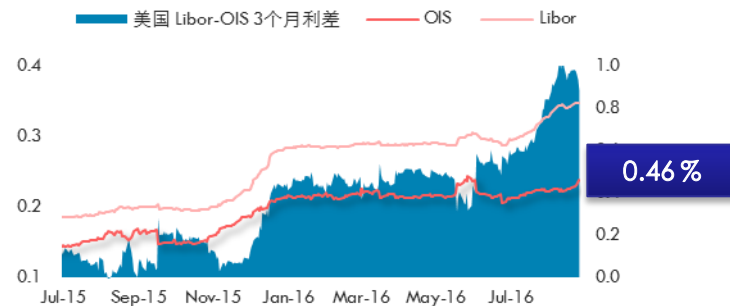
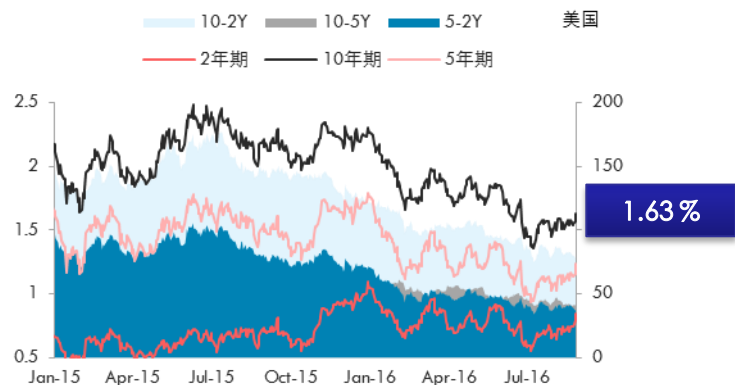
日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	主要货币/财政政策动态
Aug-29	16:00	意大利	8月消费者信心指数	月	111.3	110.3	英国银行日休市
	20:30	美国	7月个人收入(环比)	月	0.2%	0.4%	
			7月个人消费支出(环比)	月	0.4%	0.3%	
			7月核心PCE物价指数(同比)	月	1.6%	1.5%	
	22:30		8月达拉斯联储商业活动指数	月	-1.3	-3.0	
Aug-30	7:30	日本	7月失业率	月	3.1%	3.1%	印美战略与商业对话
	9:30	澳大利亚	7月营建许可(环比)	月	-2.9%	1.1%	
	16:30	英国	7月M4(同比)	月	3.5%	-	
	17:00	欧元区	8月经济景气指数	月	104.6	104.2	
	20:00	德国	8月调和CPI初值(同比)	月	0.4%	0.4%	
	20:30	加拿大	二季度经常帐(亿加元)	季	-168	-	
	21:00	美国	6月SP/CS 20大城市房价(同比)	月	5.2%	5.1%	
	22:00		8月咨商会消费者信心指数	月	97.3	97.0	
Aug-31	7:05	英国	8月GfK消费者信心指数	月	-12	-8	G20财政和央行副手会(至9月1日) / 15:15 美联储罗森格伦讲话 / 20:00 美联储卡什卡利讲话
	7:50	日本	7月工业产出初值(同比)	月	-1.5%	-3.0%	
	9:30	澳大利亚	7月私营企业贷款(同比)	月	6.2%	6.1%	
	13:00	日本	7月新屋开工(年化万户)	月	100.4	99.2	
	14:45	法国	8月调和CPI初值(同比)	月	0.4%	0.4%	
	15:55	德国	8月失业人数变动(万)	月	-0.7	-0.2	
	17:00	欧元区	7月失业率	月	10.1%	10.0%	
			8月调和CPI初值(同比)	月	0.2%	0.3%	
	20:15	美国	8月ADP就业人数变动(万)	月	17.9	17.3	
	20:30	加拿大	二季度GDP(同比)	季	2.4%	-1.5%	
	21:45	美国	8月芝加哥PMI	月	55.8	54	
	22:00		7月成屋签约销售指数(环比)	月	0.2%	0.8%	

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期值	主要货币/财政政策动态
Sep-01	7:30	澳大利亚	8月制造业表现指数	月	56.4	—	G20第四次协调人会议(至9月2日) / 15:30 法国财长萨潘讲话
	7:50	日本	二季度企业资本支出(同比)	季	4.2%	5.5%	
	9:00	中国	8月官方制造业PMI	月	49.9	49.9	
			8月官方非制造业PMI	月	53.9	—	
	9:30	澳大利亚	7月零售销售(环比)	月	0.1%	0.3%	
	9:45	中国	8月财新制造业PMI	月	50.6	50.2	
	10:00	日本	8月制造业PMI终值	月	49.6	—	
	15:50	法国	8月制造业PMI终值	月	48.5	48.5	
	15:55	德国	8月制造业PMI终值	月	53.6	53.6	
	16:00	欧元区	8月制造业PMI终值	月	51.8	51.8	
	16:30	英国	8月制造业PMI	月	48.2	49.6	
	19:30	美国	8月挑战者企业裁员人数(同比)	月	-57.1%	—	
	20:30		二季度非农生产力终值	季	-0.5%	-0.5%	
			上周首申失业金人数(万)	周	26.1	—	
8月Markit服务业PMI终值			月	52.1	—		
21:45	7月营建支出(环比)		月	-0.6%	0.6%		
22:00	8月ISM制造业PMI	月	52.6	52			
Sep-02	7:00	韩国	二季度GDP终值(同比)	季	3.2%	3.2%	00:00 欧央行诺沃特尼讲话 / 00:25 美联储梅斯特讲话 / 01:00 纽约联储消费者预期调查结果
	7:50	日本	8月基础货币(同比)	月	24.7%	—	
	16:30	英国	8月建筑业PMI	月	45.9	47	
	17:00	欧元区	7月PPI(同比)	月	-3.1%	-2.9%	
	20:30	美国	7月贸易帐	月	-445	-430	
			8月非农就业人口变动(万)	月	25.5	18	
			8月失业率	月	4.9%	4.8%	
			8月平均时薪(同比)	月	2.6%	2.5%	
			8月劳动参与率	月	62.8%	—	
	21:45		8月ISM纽约联储企业活动指数	月	60.7	—	
	22:00		7月工厂订单(环比)	月	-1.5%	1.9%	
7月耐用品订单终值(环比)			月	4.4%	—		











谢谢

上周：

- 全球简评：增速放缓，制造业PMI初值增速回落；
- 美国简评：美联储放鹰，美国经济表现维持反弹；
- 中国简评：7月利润回升，短期企稳见底概率增大；

本周：

- 关注G20；美国个人收支报告和非农就业报告

徐闻宇

2016.8.29