

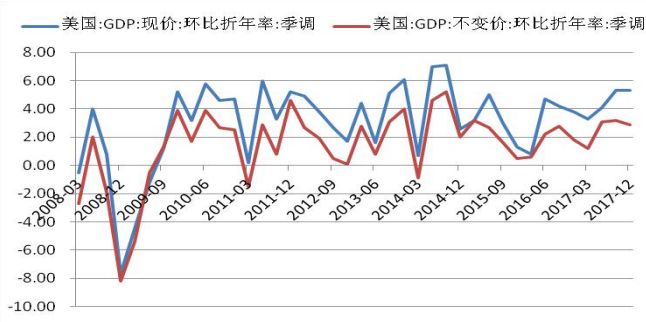
美 GDP 上修不改美元疲弱 企业利润放缓减税有推动

——宏观战略研究中心 肖利娜

➤ 国外方面

3月28日，美国2017年四季度实际GDP年化季环比增速上修为2.9%，好于预期的2.7%，也超过2月的2.5%。其超预期上修得益于四季度消费支出增速的上涨，美国四季度个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比终值为4.0%，好于预期和前值的3.8%。对比美国现价和不变价GDP增速可以看出，2017年美国GDP的上涨主要受价格上涨因素较大，而从实际GDP增速来看，四季度实际GDP增速较二、三季度是放缓的，表明美国经济增速虽有放缓，但程度轻于此前预估，上涨的消费需求抵消了企业去库存造成的拖累。2018年，考虑到特朗普的税改计划及贸易摩擦影响，美国3月谘商会消费者信心指数127.7，不及预期和前值，还有美国3月密歇根大学消费者信心指数终值101.4，低于预期和前值的102，消费者信心出现减弱，若持续将对美国乃至全球经济增长形成抑制。美元大概率仍会呈疲弱运行，区间在89.053—90.679。

图1：美国GDP年化季环比（%）



资料来源：wind，一德研究院

图2：德国CPI同比初值（%）



资料来源：wind，一德研究院

欧洲方面，欧元区的两大主要经济体是德国和法国，其中法国四季度GDP季环比终值0.7%，好于预期和前值；2017年法国实际GDP同比增长1.8%，较2016年上涨0.6个百分点，表明2017年法国经济的增长势头在全球经济稳步回升背景下逐步加强。法国3月CPI同比初值1.5%，调和CPI同比初值1.7%，均好于预期，法国3月通胀率的上升表明法国经济2018年一季度的良好增长。而德国3月CPI同比初值由2月的1.4%上涨至1.6%，但低于1.7%的预期。德法两国的通胀温和回升，表明欧元区增长仍在复苏状态下，但考虑外界不确定性风险对全球经济复苏的影响，加上欧元区受产能限制的阻碍，欧洲经济增长也会呈现放缓，在美元疲弱背景下，欧元短期仍有一定上涨空间。

➤ 国内方面

3月27日，工业企业利润数据公布，1-2月工业企业利润同比增长16.1%，相比去年同期减少了15.4个百分点。工业企业利润的增速放缓，主要原因一方面是由于PPI涨势回落影响工业企业营业收入-营业成本的缺口空间收窄；另一方面是制造业中，上中游制造业黑色冶炼、有色冶炼及化学原料及制品等受去年高基数影响增速大幅下降，同时下游制造业除医药等个别行业利润增速有所上升之外，其他行业利率增速

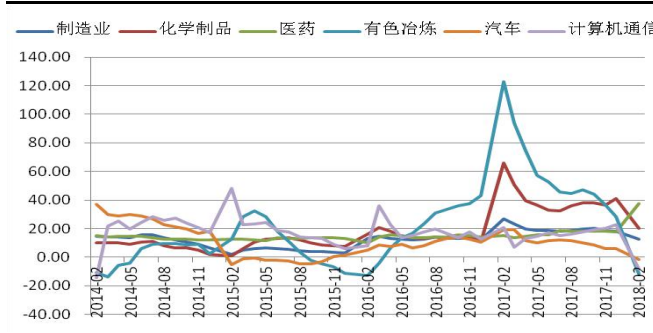
也多数下降，尤其计算机通信制造业利润增速由去年的 22.9%下降至-8.2%，对制造业整体利润增速抑制作用明显。而伴随国务院常务会议提出，5 月 1 日起，对制造业等行业增速税降税的政策推动，对税务规模较大的计算机通信、汽车等高技术制造业的工业企业利润增速会有较大提升，对后期的工业企业利润保持较高增速会形成支撑，而对价格下降趋势下利润回落的改善幅度还要关注减税的力度。

图 3：工业企业利润与 PPI 累计同比增速 (%)



资料来源：wind，一德研究院

图 4：制造业：分行业利润总额累计同比 (%)



资料来源：wind，一德研究院

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678