

[2008.03.23]

美国经济见底了吗？

策略团队

☎ 021-38676673

✉ Zhangxiuqi@gtjas.com

摘要：

近期铜、原油等大宗商品价格开始反弹，美国PMI、LEI指数开始企稳，CPI也有所好转，外加新房开工数环比超预期的22.2%，使得不少投资者怀疑美国经济是否见底，而美股近两周的强劲反弹似乎也在配合着这种观点。

我们将LEI的十个成分指标逐个分析，结果发现：

（1）权重最大的M2占比35.3%，已反弹6个月，表明美联储对实体经济不断注入的流动性已经开始发挥作用，这也是市场上对未来通胀预期飙升的重要因素；

（2）10年期国债收益率与联邦基金利率的利差往往能领先经济一年见底，从它一年前就已见底的表现来看，似乎现在美国经济距离底部也不远；

（3）标普500作为十个成分指标中的第三个金融指标，也开始触底反弹；

（4）如果从工业类指标来看，新增订货量、供货商交货业绩、非国防资本品订货量、私人住房建造许可四个指标也已经企稳；

（5）另外三个指标的表现则尚差强人意，它们分别是首次申请失业救济人数、周小时工作数和消费者信心指数，但从历史上看，这几个指标更多的时候是与经济周期同步而非领先经济周期。

这么看来，领先指标就此触底反弹是大概率事件，而历史上美国经济一般落后领先指标半年到一年时间左右见底，因此与我们之前的判断一致，美国经济在年内见底也将是大概率事件，但很可能不是V型反转，而是会有一个振荡筑底的过程。

国泰君安销售交易总部策略部

王成

021-38676820

wangcheng6461@gtjas.com

章秀奇

021-38676673

zhangxiuqi@gtjas.com

张林昌

021-38676702

Zhanglinchang@gtjas.com

张堃

021-38676641

zhangkun@gtjas.com

翟鹏

021-38676640

zhaipeng@gtjas.com

陈思郁

021-38676284

chensiyu@gtjas.com

张吟

021-38676675

zhanghan@gtjas.com

张昂

021-38676434

zhangang@gtjas.com

张赧

021-38676053

zhangyun@gtjas.com

本期作者

张堃

021-38676641

zhangkun@gtjas.com

注：本报告只对国泰君安重点客户发送，不对外公开发布。

图1 LEI 指标近两月有所反弹

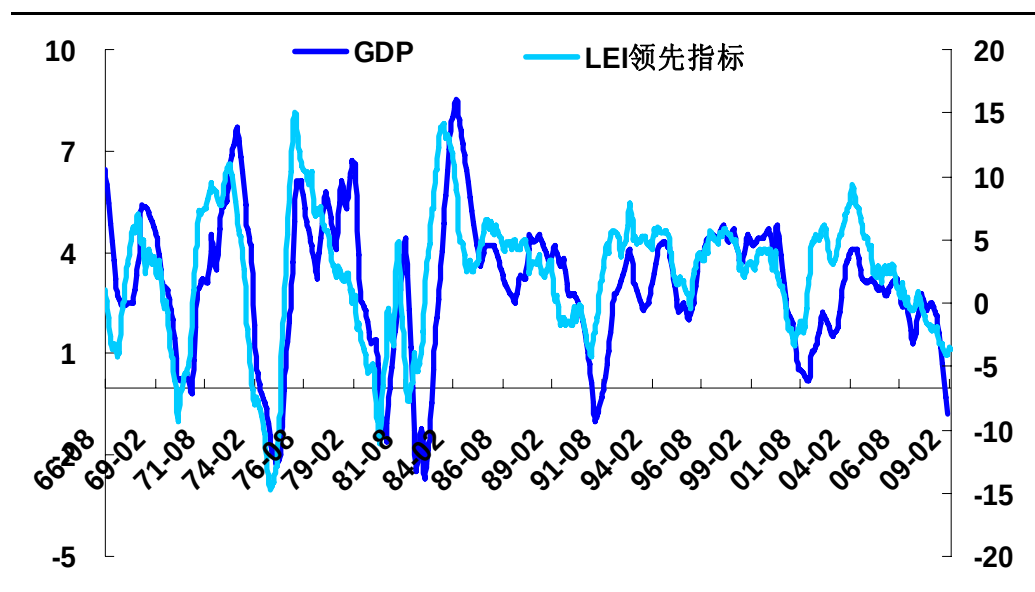


图2 M2 在领先指标中占比 35.3%，已反弹六个月

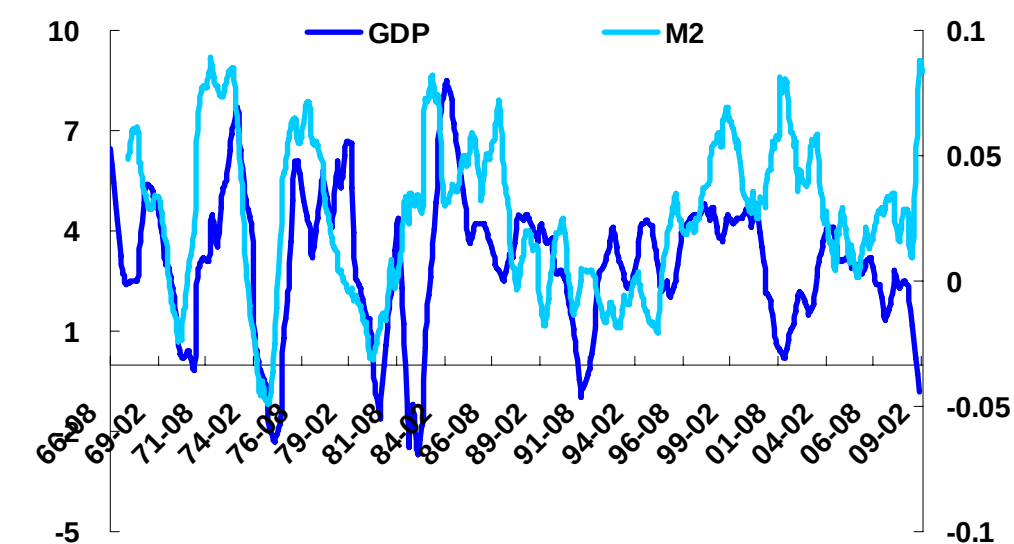


图3 周工作时数在 LEI 中占权重为 25.7%，至今尚未企稳

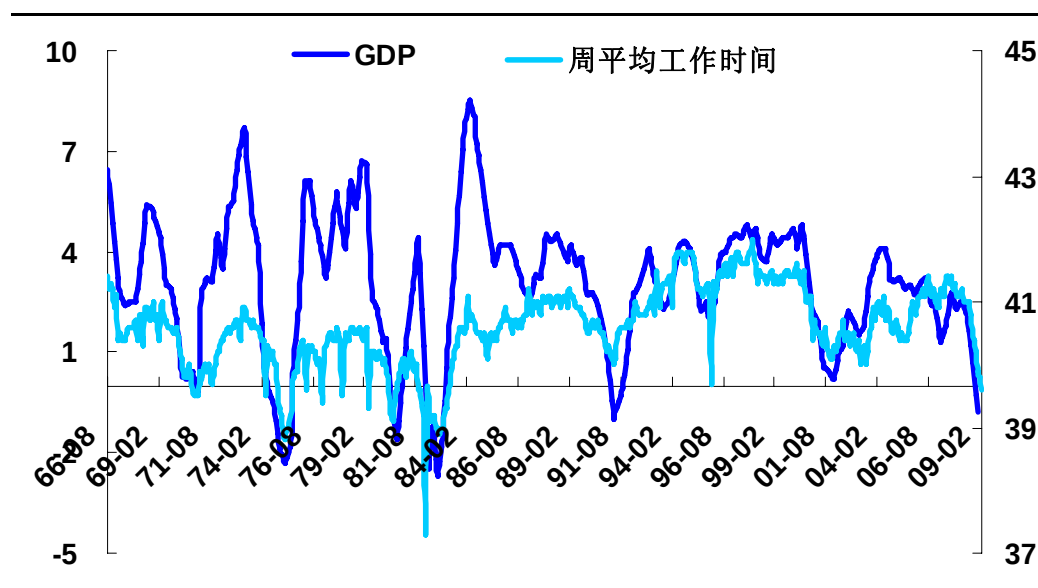


图 4 十年期国债与联邦基金利率利差是第三权重指标(10.4%)，从一年前就开始反弹，有趣的是，它历史上似乎都能领先于经济一年以上见底

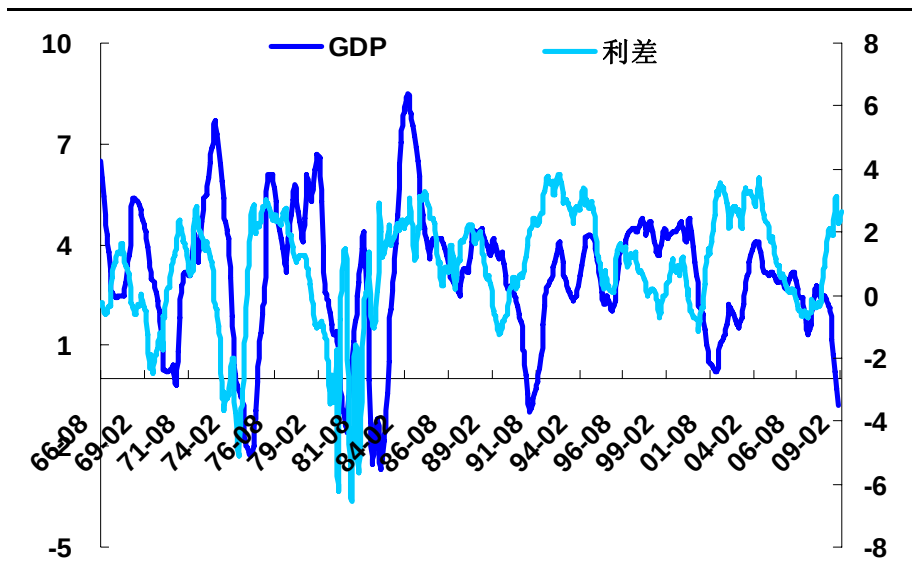


图 5 首次申请失业救济人数还在创新高

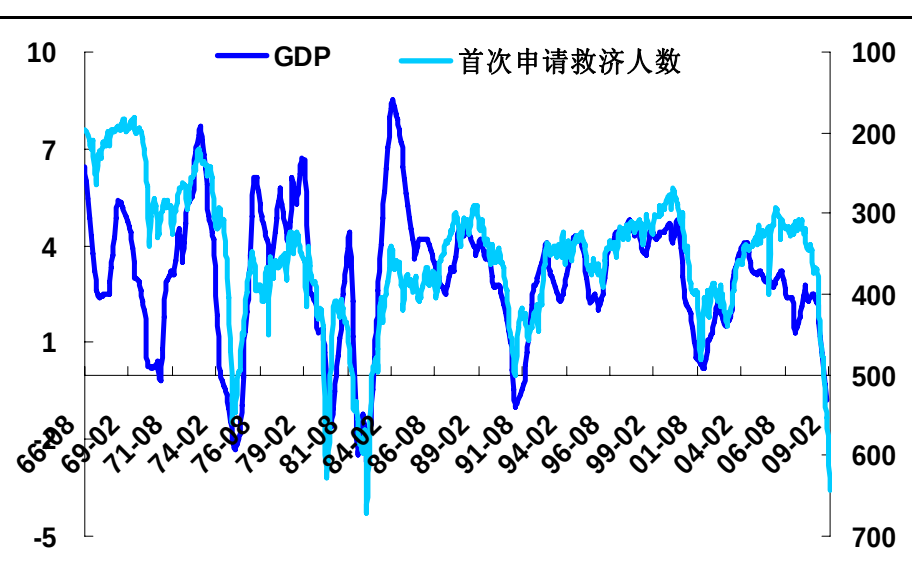


图 6 新增订货量有所企稳 (09 年 2 月指数变化: 117.8→118.0)

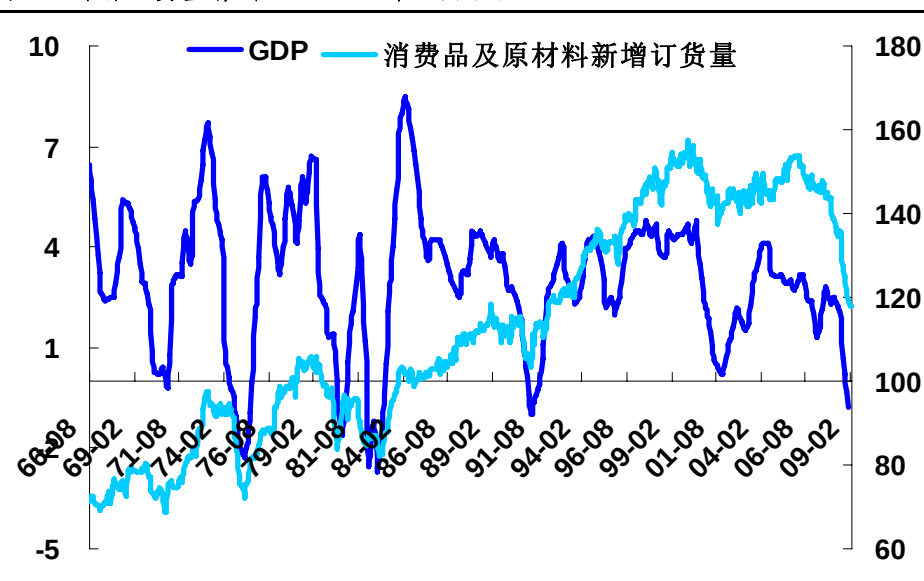


图7 供货商交货业绩也有企稳 (09年2月指数变化: 45.3->46.7)

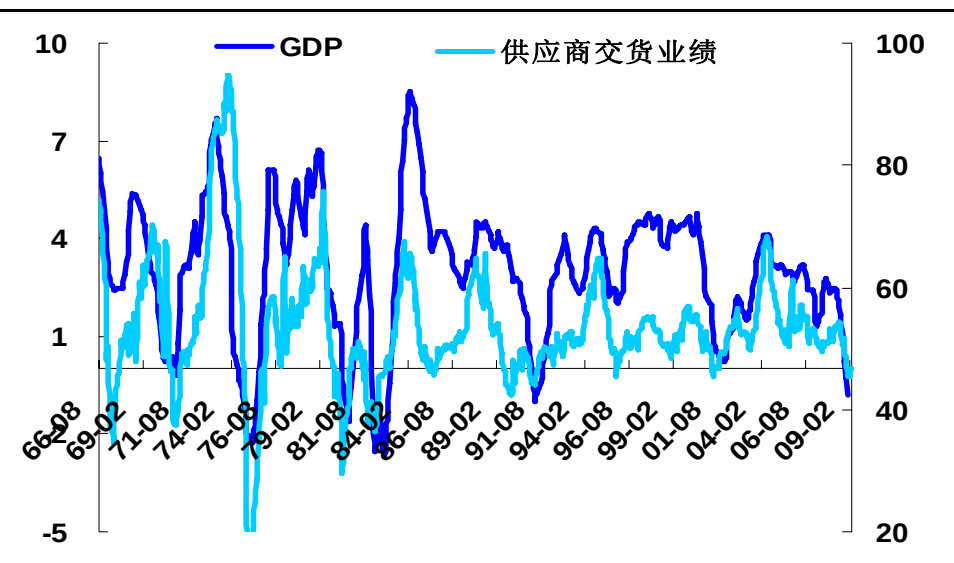


图8 非国防资本品订货量也在企稳 (09年2月指数变化: 33.29->33.73)

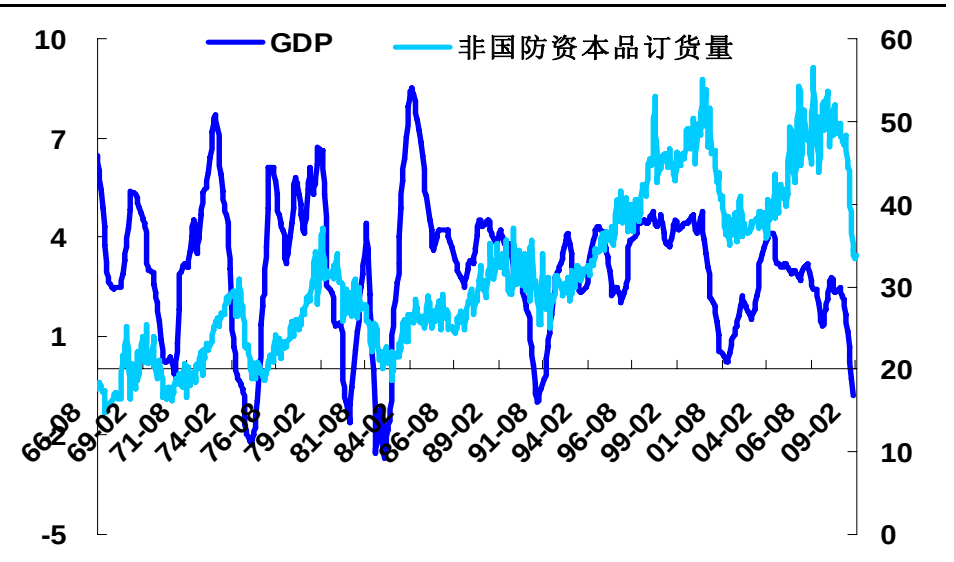


图9 私人住房建造许可也在企稳 (09年2月指数变化: 531->547)

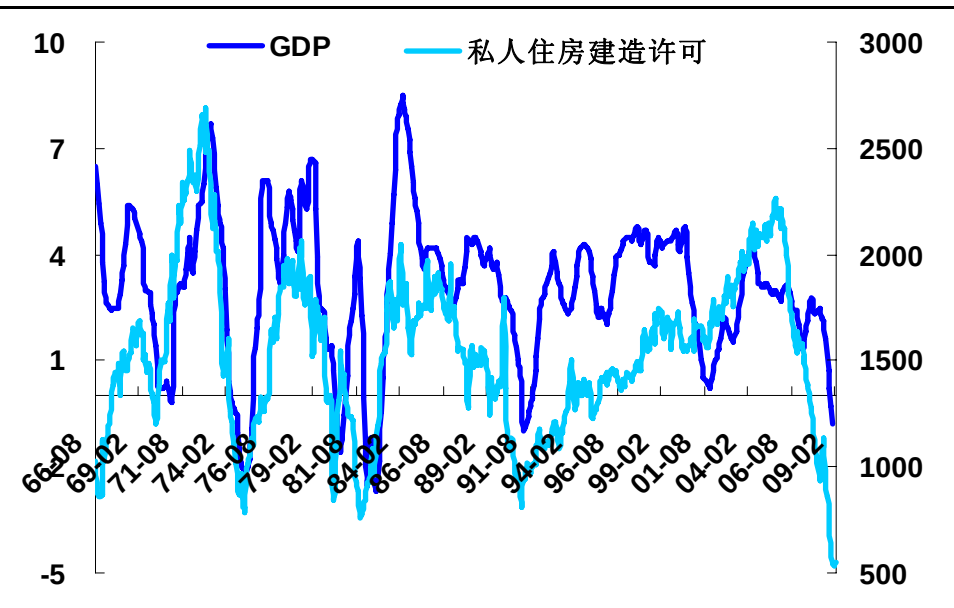


图 10 2 月标普 500 仍持续下滑，但本月有所反弹（09 年 2 月指数变化：865.6→805.2）

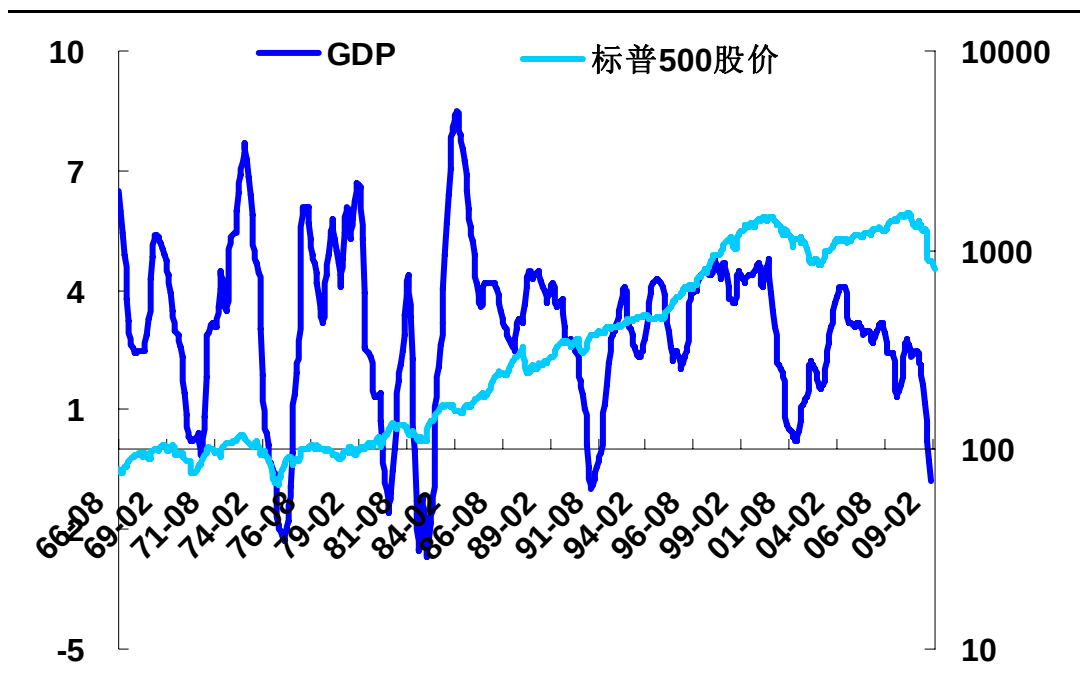
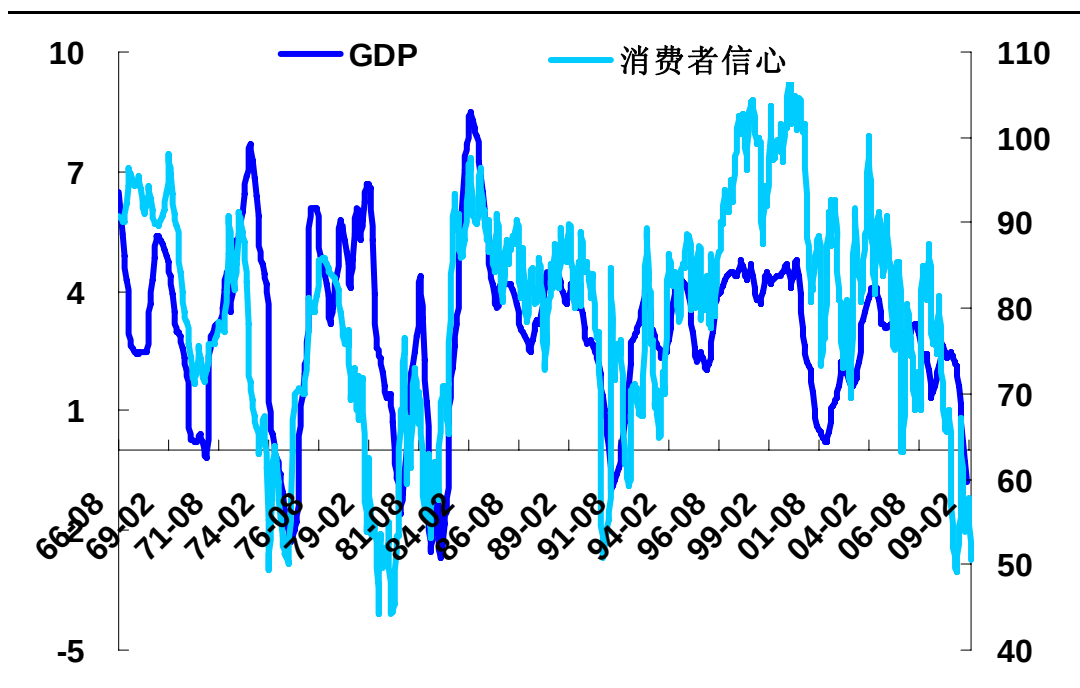


图 11 消费者信心仍然下滑（09 年 2 月指数变化：57.8→50.5）



免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.com

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com