

宏观经济分析师

姓名

李云洁

010-66276927

liyunjie@cjis.cn

相关报告

1. 李云洁《美国推出金融救援计划细节 2 月成屋销售超预期》2009.3.24
2. 李云洁,《美财政部推金融稳定计划 参议院通过经济刺激方案》2009.2.11
3. 李云洁《美国 12 月成屋预售超预期》2009.2.4
4. 李云洁,《美联储大幅降息 危机告一段落 美元破位》2008.12.17
5. 李云洁,《走出危机后的世界经济-2009 年海外经济展望》2008.12.1
6. 李云洁,《美国再度降息 信贷市场趋稳 美元日元承压》2008.10.30
7. 李云洁,《美国今日将通过拯救计划 考虑新经济刺激计划》2008.9.25
8. 李云洁,《美财政部正式接管两房 信贷危机拐点隐现》2008.9.6

宏观点评报告

美新房销售与订单超预期 经济开始寻底

要点:

- 美国 2 月新房销售环比上升 4.7% (经季调), 好于市场预期的下降 2.9%
 - 美联储的定量宽松将使 3 月份按揭贷款市场情况应该好于 2 月份。但是随着政策刺激作用的退潮和失业率的攀升, 美国新房销售不会立即进入持续上升通道
 - 奥巴马的经济振兴计划中的投资在下半年启动, 而那时房价将更低, 预计 3 季度将是美国住宅市场销售和投资进入趋势性回暖的时期。
- 2 月耐用品订单环比上升 3.4 % (经季调), 好于市场预期的 -2.4%。2 月耐用品库存环比下降 0.9%, 耐用消费品库存销售比出现 7 个月来首次下降
 - 结合 2 月份环比增长的零售销售和新房销售数据看, 美国经济已经止住了自由落体运动, 开始进入寻底的过程
 - 厂商已大幅降低生产活动, 同时开始消减库存。虽然这在短期会影响 GDP, 但也有利于经济尽快进入低位的均衡。我们维持前期的判断, 随着 4 月 1 日减税开始以及房地产的自然见底, 美国经济将在下半年复苏

1、美国 2 月新房销售环比上升 4.7%

美国 2 月新房销售环比上升 4.7% (经季调), 市场预期的是下降 2.9%, 同比下降 41%。另外, 销售中价降至 2003 年 12 月水平, 同比降幅创有数据统计以来最大降幅。同比下降 15.5%, 45% 的交易量是由回收房贡献。以当前的销售速度看, 新房可售月数由上月的 12.9 个月降至 12.2 个月。分地区看, 房价跌幅最多的西部和南部地区房屋销售回暖程度最大, 西部环比上升 6.6%, 南部上升 9.7%。

此次数据从方向上验证了我们此前的判断——随着信贷紧缩的缓解和房价的下跌, 美国房屋销售将重拾雷曼破产前止跌回稳的趋势, 但时点上要稍早。我们原先预测随着房价的下跌以及政府推动的按揭贷款市场恢复会使得 3、4 月份新房销售数据回暖。这次数据显示, 这些因素已经在 2 月份发挥作用。

昨日还公布了 MBA 按揭贷款申请指数, 截止 3 月 20 日的那周, 购买和再融资申请周环比上升 32%。昨日美联储宣布已经买了 75 亿美元的美国国债, 正式开启了为期 6 个月的定量宽松, 这将压低 3 月份按揭贷款市场利率, 因此 3 月份按揭贷款市场情况应该好于 2 月份。但是随着政策刺激作用的退潮和失业率的攀升, 美国新房销售不会立即进入持续上升通道。我们认为, 由于奥巴马的经济振兴计划中的投资在下半年启动, 而那时房价将更低, 因此 3 季度将是美国住宅市场销售和进入趋势性回暖的时期。

图 1: 新房销售深跌后回稳

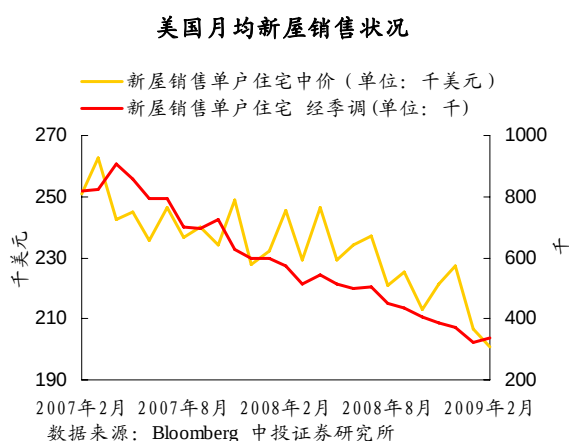
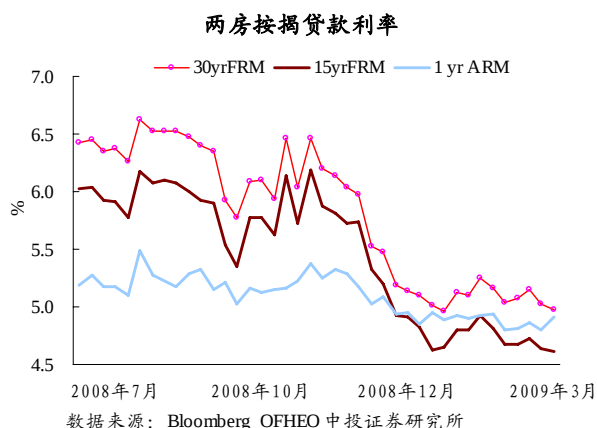


图 2: 联储定量宽松后按揭贷款市场利率将继续下降

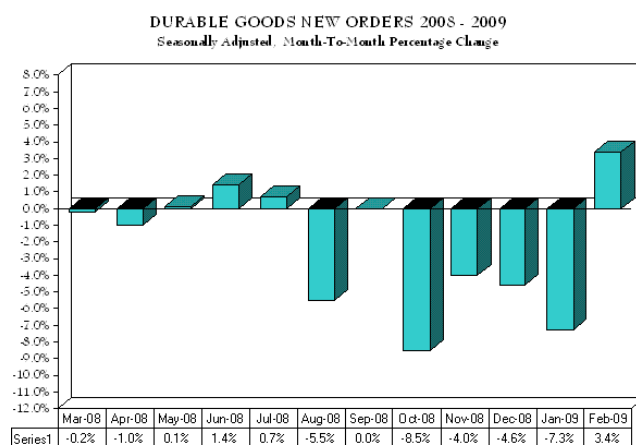


2、美国 2 月耐用品订单环比上升 4.7%

美国 2 月耐用品订单环比上升 3.4 % (经季调), 市场预期的是下降 2.4%; 除去交通设备的耐用品订单上升 3.9%, 好于市场预期的-2%, 创 2005 年 8 月来最大跌幅。特别的, 商业投资的领先指标——非国防除飞机外资本品订单环比上升 6.6%。

我们认为, 2 月份耐用品订单环比上升虽然有 1 月份基数低原因, 但是结合 2 月份环比增长的零售销售和新房销售数据看, 美国经济已经止住了自由落体运动, 开始进入寻底的过程。在经济衰退周期中, 商品价格以比收入更快的速度下降最终都将引起消费的回暖, 是消费和经济见底复苏的内在规律。另外, 2 月耐用品库存环比下降 0.9%, 是连续第二个月下降, 受此影响, 耐用消费品库存销售比出现 7 个月来的首次下降, 而 2 月份美国的设备使用率已经降至 1982 年最低点水平。这两个数据显示厂商已大幅降低生产活动, 同时开始消减库存。虽然这在短期会影响 GDP, 但也有利于经济尽快进入低位的均衡。我们维持前期的判断, 随着 4 月 1 日政府对美国消费者减税发挥作, 以及房地产的自然见底, 美国经济将在下半年复苏。

图 3: 订单持续下跌后回暖



数据来源: Census Bureau 中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李云洁, 中投证券研究所宏观经济分析师, 经济学硕士。主要研究覆盖中国宏观经济和西方经济研究。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434