

# 减产冲击致使一季 GDP 大幅萎缩

## 报告要点

- **美国公布第一季度 GDP 大幅萎缩。**美国商务部周三在其第一季度国内生产总值 (GDP) 初步预估报告中称, 尽管消费者支出增加, 经季节性因素调整后, 1-3 月 GDP 折合成成年率为下滑 6.1%, 远远超出经济学家普遍预期的 4.6% 的降幅。
- **美国消费信心状况 4 月份升至年内最高水平。**世界大型企业联合会公布, 4 月份消费者信心指数飙升至 39.2, 3 月份修正后数据为 26.9。同时根据 ABC News/《华盛顿邮报》公布的调查结果, 上周美国总体消费者信心指数升至年内最高水平。截至 4 月 26 日当周的消费者信心指数由此前一一周的-47 上升 2 点, 至-45。
- **欧元区失业率创新高。**欧元区 3 月份失业率升至 8.9%, 为 2005 年 11 月份以来的最高水平, 2 月份失业率向上修正至 8.7%。3 月份失业人数共计 1,420 万人。4 月份国内失业人数增幅低于预期及上月水平, 季节因素调整后的失业人数增加 58,000 人。
- **一周评析: 减产冲击致使一季 GDP 大幅萎缩。**在二季度策略报告中, 我们曾对美国一季度的 GDP 给出了-6 至-6.5% 的预测区间。我们认为库存投资的加速下滑期可能在 4 月份已经步入尾声, 未来的缓慢下滑期可能不会对 GDP 产生明显负贡献。另外固定资产投资出现了更为迅速的下滑, 美国的内需显然更为疲弱。我们判断美国在经历了去年四季度和今年一季度的加速下滑期后, 在今年的 2、3 季度将步入探底进程, 环比下滑速度将逐季收窄。
- **各国股市普遍收高。**美国: 道琼斯工业平均指数至 8212.41 点, 涨幅为 1.69%; 标准普尔 500 指数至 877.52 点, 涨幅为 1.30%; 纳斯达克综合指数收报 1719.20 点, 涨幅为 1.47%。欧洲及日本: 英国金融时报 100 指数收报 4243.22 点, 涨幅为 2.10%, 法国 CAC40 指数收报 3159.85 点, 涨幅为 1.84%, 德国 DAX30 指数收报 4769.45 点, 涨幅为 2.04%, 日经 225 指数收报 8977.37 点, 涨幅为 3.09%。

## 相关研究

往期世界经济周报

美国经济与中国牛市繁荣机制

美国经济: 信贷泡沫及其溢出效应

## 美国近一年以来三大股指 PB 比较



分析师: 钟华 沈楠

(8621) 63290499

zhonghua@cjsc.com.cn

联系人:

杨靖凤

021- 63217917

yangjf@cjsc.com.cn

## 正文目录

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| <b>发达国家经济 .....</b>            | <b>4</b>  |
| 美国：第一季度 GDP 降幅超预期，部分指标向好 ..... | 4         |
| 其他发达经济体：欧元区高失业率，信心逐渐恢复 .....   | 5         |
| 一周经济评析：减产冲击致使一季 GDP 大幅萎缩 ..... | 6         |
| <b>全球股市 .....</b>              | <b>8</b>  |
| 美国股市评析：数据下滑超预期，指数反收新高 .....    | 8         |
| 其他经济体股市评析：欧股获历来最大月度升幅 .....    | 8         |
| <b>美国国债：国债收益率突破阻力位 .....</b>   | <b>9</b>  |
| <b>汇市：美元欧元走强，日元疲软 .....</b>    | <b>10</b> |
| <b>全球经济一周演绎趋势 .....</b>        | <b>11</b> |
| 虚拟经济：美国、欧洲、日本主要股指及估值 .....     | 11        |
| 实体经济：美国、欧洲、日本本周公布重点经济指标 .....  | 13        |

## 图表目录

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 图 3: 近半年美国国债收益率走势 (单位: %) | 9  |
| 图 4: 美国国债收益率曲线变化 (单位: %)  | 9  |
| 图 1: 一年以来美元兑日元与欧元兑美元走势    | 10 |
| 图 2: 美国近一月道琼斯指数图          | 11 |
| 图 3: 美国近一月标准普尔指数          | 11 |
| 图 4: 美国近一月纳斯达克指数          | 11 |
| 图 5: 美国近一年以来三大股指 PE 比较    | 11 |
| 图 6: 英国金融时报 100 指数及 PE    | 12 |
| 图 7: 法国 CAC-40 指数及 PE     | 12 |
| 图 8: 德国 DAX-30 指数及 PE     | 12 |
| 图 9: 日经 225 指数及 PE        | 12 |
| 图 14: 美国 ABC 消费者信心指数      | 13 |
| 图 15: 美国 MBA 抵押贷款申请指数     | 13 |
| 图 16: 美国 GDP 季环比 (年度化)    | 13 |
| 图 17: 美国 个人收入             | 13 |
| 图 18: 美国 首次失业人数           | 13 |
| 图 19: 美国 芝加哥采购经理指数        | 13 |
| 图 20: 美国 工厂订单             | 14 |
| 图 21: 美国 ISM 制造业          | 14 |
| 图 22: 欧元区消费信心             | 14 |
| 图 23: 日本 工业产值 (月环比)       | 14 |
| 图 24: 欧元区 失业率             | 14 |
| 图 25: 英国 PMI 制造业          | 14 |
| 表 1: 美国本周重要经济数据回顾         | 4  |
| 表 2: 其他经济体本周重要经济数据回顾与评论   | 5  |
| 表 3: 本周美国国债收益率及涨跌幅        | 10 |

## 发达国家经济

### 美国：第一季度 GDP 降幅超预期，部分指标向好

表 1：美国本周重要经济数据回顾

| 日期    | 国家 | 经济指标              | 指标区间 | 实际值     | 前期值    | 修订值    |
|-------|----|-------------------|------|---------|--------|--------|
| 4月28日 | 美国 | 标普/CS住宅价格指数       | 二月   | 143.17  | 146.4  | 146.35 |
| 4月28日 | 美国 | 消费者信心             | 四月   | 39.2    | 26     | 26.9   |
| 4月28日 | 美国 | 里士满联储制造业指数        | 四月   | -9      | -20    | --     |
| 4月29日 | 美国 | ABC 消费者信心指数       | 四月   | -45     | -47    | --     |
| 4月29日 | 美国 | MBA抵押贷款申请指数       | 四月   | -18.10% | 5.30%  | --     |
| 4月29日 | 美国 | GDP季环比(年度化)       | 一季度  | -6.10%  | -6.30% | --     |
| 4月29日 | 美国 | 个人消费              | 一季度  | 2.20%   | -4.30% | --     |
| 4月29日 | 美国 | GDP价格指数           | 一季度  | 2.90%   | 0.50%  | --     |
| 4月29日 | 美国 | 核心个人消费支出 季环比      | 一季度  | 1.50%   | 0.90%  | --     |
| 4月30日 | 美国 | FOMC利率决策          | 四月   | 0.25%   | 0.25%  | --     |
| 4月30日 | 美国 | 个人收入              | 三月   | -0.30%  | -0.20% | --     |
| 4月30日 | 美国 | 个人开支              | 三月   | -0.20%  | 0.20%  | 0.40%  |
| 4月30日 | 美国 | 个人消费性支出平减指数(年比)   | 三月   | 0.60%   | 1.00%  | 0.90%  |
| 4月30日 | 美国 | 个人消费支出核心平减指数(月环比) | 三月   | 0.20%   | 0.20%  | --     |
| 4月30日 | 美国 | 首次失业人数            | 四月   | 631K    | 640K   | 645K   |
| 4月30日 | 美国 | 持续领取失业救济人数        | 四月   | 6271K   | 6137K  | 6138K  |
| 4月30日 | 美国 | 芝加哥采购经理指数         | 四月   | 40.1    | 31.4   | --     |
| 4月30日 | 美国 | 密尔沃基采购经理指数        | 四月   | 39      | 30     | --     |
| 5月1日  | 美国 | 密执安大学消费者信心        | 四月   | 65.1    | 61.9   | --     |
| 5月1日  | 美国 | 工厂订单              | 三月   | -0.90%  | 1.80%  | 0.70%  |
| 5月1日  | 美国 | ISM制造业            | 四月   | 40.1    | 36.3   | --     |
| 5月1日  | 美国 | ISM 支付价格          | 四月   | 32      | 31     | --     |

资料来源：长江证券研究部

周一，根据达拉斯联邦储备银行的报告，4月制造业生产指数为-8.9，3月份为-22.3。企业活动指数4月份为-31.6，3月份为-49.0。得克萨斯辖区的制造业4月份下滑速度放缓。

周二，国际购物中心协会-高盛连锁店销售指数4月25日当周降0.7%。Redbook公布的最全零售指标显示，全美连锁店4月份前三周的销售较上月同期上升1.6%。世界大型企业联合会公布，4月份消费者信心指数飙升至39.2，3月份修正后数据为26.9。美国消费者信心状况4月份升至年内最高水平。里士满联储公布，4月份制造业指数为-9，3月份为-20。4月份服务业收入指数为-29，3月份为-28。

周三，ABC News/《华盛顿邮报》公布的调查结果显示，上周美国总体消费者信心指数升至年内最高水平。截至4月26日当周的消费者信心指数由此前一周的-47上升2点，至-45。美国商务部周三在其第一季度国内生产总值(GDP)初步预估报告中称，尽管消费者支出增加，经季节性因素调整后，1-3月GDP折合成年率为下滑6.1%，远远超出经济学家普遍预期的4.6%的降幅。整体而言，消费者支出下降对GDP构成了1.50个百分点的拖累。第一季度住宅固定资产投资下降38.0%，对整体GDP构成1.36个百分点的拖累。第一季度企业库存下

降 1,037 亿美元，对 GDP 构成 2.79 个百分点的拖累。

周四，美国劳工部公布，第一季度就业成本指数仅较前一个季度上升 0.3%，较上年同期仅上升 2.1%，升幅为政府 1982 年开始编制该数据以来的最低水平。截至 4 月 25 日当周首次申请失业救济人数减少 1.4 万人，至 63.1 万人。不过持续申请失业救济的人数连续第十三周刷新纪录，目前达到约 630 万人。经过季节性因素调整后，美国 3 月份个人支出较上月下降 0.2%，为近 6 个月来第四次出现下降。3 月份个人收入较上月下降 0.3%，为 6 个月以来第五次下降。4 月 18 日当周道琼斯-三菱东京 UFJ 银行商业景气指数连续第二周下降，降幅为 0.2%，此前一周为下降 0.7%。堪萨斯城联邦储备银行 4 月制造业指数升至 -6，3 月份为 -21，2 月份为 -24 美国 4 月 20 日当周 M1 货币供应量减 169 亿美元，M2 减 44 亿美元。美国联邦公开市场委员会 (FOMC) 一致投票决定维持联邦基金目标利率在零附近的水平。

周五，美国商务部公布，3 月份工厂订单下降 0.9%，这是美国工厂订单近 8 个月来第七次下降，经济学家此前预计，美国 3 月份整体工厂订单下降 0.5%，降幅超过预期，再次显示出经济状况的脆弱。美国 3 月份建筑许可经修正后为下降 8.5%，初步数据为下降 9.0%。最新公布的路透社/密歇根大学 4 月份消费者信心指数终值为 65.1，初值为 61.9，3 月份终值为 57.3。美国供应管理学会 (ISM) 公布的数据显示，由于生产和订购活动升温，美国 4 月份制造业萎缩速度放缓。4 月份 ISM 制造业指数升至 40.1，3 月份为 36.3。

## 其他发达经济体：欧元区高失业率，信心逐渐恢复

表 2：其他经济体本周重要经济数据回顾与评论

| 日期    | 国家  | 经济指标               | 指标区间 | 实际值     | 前期值     | 修订值    |
|-------|-----|--------------------|------|---------|---------|--------|
| 4月27日 | 德国  | 进口价格指数(月环比)        | 三月   | -0.40%  | -0.10%  | --     |
| 4月28日 | 日本  | 主要零售商销售额           | 三月   | -8.10%  | -8.20%  | --     |
| 4月28日 | 法国  | 消费者信心指标            | 四月   | -41     | -43     | -42    |
| 4月28日 | 法国  | 新宅开工 3个月 同比 增幅     | 三月   | -33.80% | -22.10% | --     |
| 4月28日 | 德国  | 消费价格指数 (月环比)       | 四月   | 0.00%   | -0.10%  | --     |
| 4月28日 | 德国  | 消费价格指数 - 欧盟总体(月环比) | 四月   | 0.00%   | -0.20%  | --     |
| 4月29日 | 法国  | 彭博法国零售 PMI         | 四月   | 49.2    | 45.7    | --     |
| 4月29日 | 德国  | 彭博德国零售 PMI         | 四月   | 48.9    | 44.4    | --     |
| 4月29日 | 欧元区 | 欧元区 M3 季节调整 (同比)   | 三月   | 5.10%   | 5.90%   | 5.80%  |
| 4月29日 | 欧元区 | 企业景气指标             | 四月   | -3.33   | -3.58   | -3.49  |
| 4月29日 | 欧元区 | 欧元区消费信心            | 四月   | -31     | -34     | --     |
| 4月30日 | 英国  | GfK 消费者信心调查        | 四月   | -27     | -30     | --     |
| 4月30日 | 日本  | 野村/JMMA制造业PMI      | 四月   | 41.4    | 33.8    | --     |
| 4月30日 | 日本  | 工业产值 (月环比)         | 三月   | 1.60%   | -9.40%  | --     |
| 4月30日 | 德国  | ILO失业率             | 三月   | 7.60%   | 7.40%   | --     |
| 4月30日 | 英国  | 全国房价经季调 (月环比)      | 四月   | -0.40%  | 0.90%   | --     |
| 4月30日 | 英国  | 全国房价未经季调 (同比)      | 四月   | -15.00% | -15.70% | --     |
| 4月30日 | 法国  | 出厂价(月环比)           | 三月   | -0.40%  | -0.60%  | --     |
| 4月30日 | 法国  | 出厂价(同比)            | 三月   | -5.50%  | -4.50%  | -4.40% |
| 4月30日 | 德国  | 失业人员变动 (单位: 千)     | 四月   | 58K     | 69K     | 71K    |

资料来源：长江证券研究部

周一，Hometrack 称，英国 4 月份住房价格较上月下跌 0.3%，为去年 3 月份下跌 0.2% 以来的最小单月跌幅；4 月份房价较上年同期下跌 10.1%，不过，近期购房需求好转很大程度上归功于季节性因素。

周二，法国财政部公布的数据显示，截至 3 月底，法国失业人数增加 2.7%，至 2,448,200 人。根据初步预期，德国 4 月份消费者价格调和指数 (HICP) 较上月持平，较上年同期上升 0.7%。

周三，欧洲央行 (European Central Bank) 周三公布的数据显示，3 月份私营领域贷款年增速由 2 月份的 4.3% 放缓至 3.2%。3 月份广义货币供应量 M3 的年增速由 2 月份向下修正后的 5.8% 降至 5.1%。

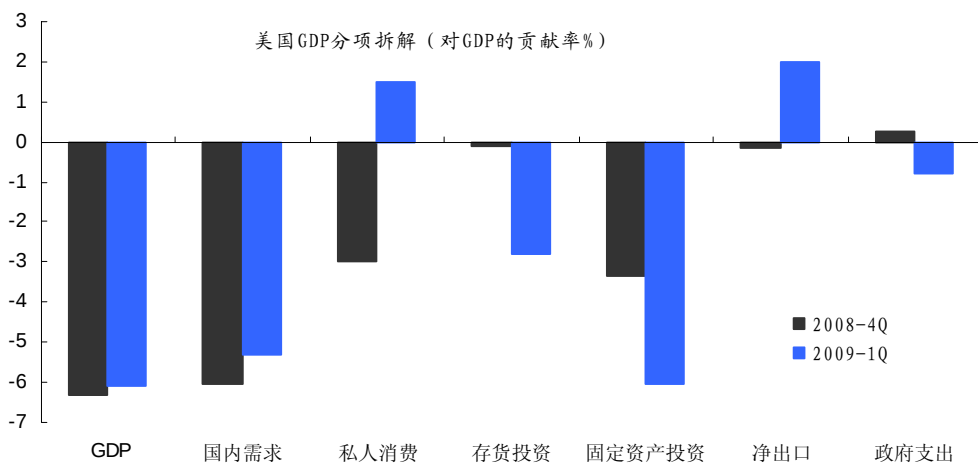
周四，英国 4 月份消费者信心连续第三个月上升，4 月份整体消费者信心指数从 3 月份的 -30 升至 -27。这是自 2008 年 4 月以来的最高水平，当时为 -24。法国国家统计局表示，法国 3 月份 PPI 较上月下滑 0.5%，较上年同期下滑 4.7%，原因是炼油厂和焦炭生产价格走低。德国劳工部周四公布的数据显示，4 月份国内失业人数增幅低于预期及上月水平，季节因素调整后的失业人数增加 58,000 人。欧元区 3 月份失业率升至 8.9%，为 2005 年 11 月份以来的最高水平，2 月份失业率向上修正至 8.7%。3 月份失业人数共计 1,420 万人。欧盟统计局公布，欧元区 4 月份 CPI 较上年同期上升 0.6%，升幅与前月持平，为 1996 年该数据开始编撰以来的最低水平。

周五，英国 4 月份制造业采购经理人指数 (PMI) 升至 42.9，3 月份制造业 PMI 经向上修正后为 39.5，初步数据为 39.1；继 2 月份触及纪录低位 39.5 后，制造业开始持续复苏。

## 一周经济评析：减产冲击致使一季 GDP 大幅萎缩

29 日美国商务部公布今年一季度 GDP 环比年化增长率的初值为 -6.1%，这被视为大幅超出市场预期，此前市场基本预期在 -5% 左右，考虑到其基本与去年四季度 6.3% 的下滑持平，连续两个季度的大幅收缩已经创下了过去 50 年内最大连续降幅。

在我们的二季度策略报告中，我们曾对美国一季度的 GDP 给出了 -6 至 -6.5% 的预测区间（此后曾在三月份部分月度数据公布后略作向上修正），当时主要是基于美国加速去库存和加速降产能的判断，从公布的数据来看，整体库存投资约为 -1110 亿美元，给当季 GDP 带来了



资料来源：长江证券研究部

-2.8%的负贡献，为 2000 年 1 季度以来的最差表现，见上图。

库存投资的下滑主要是去年经历了四季度的休克冲击后，企业大幅放缓了生产进程，转而消化各类积压库存。我们判断，库存投资的加速下滑期可能在 4 月份已经步入尾声，未来的缓慢下滑期可能不会对 GDP 产生明显负贡献，这是由库存投资的自身特性所决定的。

与此同时，固定资产投资也出现了更为迅速的下滑，其中非居民建筑投资环比下滑 44.2%，设备投资下滑 33.8%，居民部门投资整体下滑了 38%（同比为-23.2%）。住房投资在 2005 年库兹涅兹周期见顶后一路向下，但 1 季度的下滑仍是过去三年内最大的降幅。从上述数据可以看出，企业在经济前景不明朗的背景下仍选择大幅削减未来的资本开支，降低开工率，以应对继续下滑的需求。从这个意义上来看，企业减产及降低未来投入是导致 1 季度 GDP 继续出现大幅下滑的最大原因，包括库存投资和固定资产投资在内的私人投资给 GDP 合计带来了-8.83%的负贡献。

不过，私人消费的积极贡献在 1 季度疲弱的零售数据面前仍然超出了我们之前的预期，私人消费环比增长了 2.2%，我们发现其中耐用品消费贡献最大，环比年化增长 9.4%，非耐用品则增长了 1.3%。这里面主要是价格大幅回落后对于刚性需求的激发，不过这一轮周期调整可能与第一次石油危机时有很大不同，需求的疲弱可能只能短暂支撑耐用品消费的释放，未来消费仍可能出现反复。

净出口的贡献主要在于全球 3 月贸易额的反弹，而美国的内需显然更为疲弱，这也从另一个角度印证了我们前面的看法。此外，政府支出则出现了环比-3.9%的下滑，这大幅超出了我们的预期，也是自 2005 年以来首次出现。国防开支下滑了-6.4%，地方政府开支也下滑了-3.9%。我们判断，美国在经历了去年四季度和今年一季度的加速下滑期后，在今年的 2、3 季度将步入探底进程，环比下滑速度将逐季收窄。

## 全球股市

### 美国股市评析：数据下滑超预期，指数反收新高

周一，美国股市收跌，道琼斯工业股票平均价格指数跌 51.29 点，至 8,025.00 点，跌幅 0.64%。标准普尔 500 指数跌 8.72 点，至 857.51 点，跌幅 1.01%。纳斯达克综合指数跌 14.88 点，至 1,679.41 点，跌幅 0.88%。

周二，美国股市微跌，道琼斯工业股票平均价格指数跌 8 点，至 8,016 点，跌幅 0.1%。标准普尔 500 指数跌 2 点，至 855 点。纳斯达克综合指数跌 0.3%，至 1,673 点。

周三，美国股市上涨，道琼斯工业股票平均价格指数涨 168.78 点，至 8,185.73 点，涨幅 2.11%，该点位是 2 月 9 日以来的最高收盘点位。标准普尔 500 指数涨 18.48 点，至 873.64 点，涨幅 2.16%，创 1 月 28 日以来的最高收盘点位。纳斯达克综合指数涨 38.13 点，至 1,711.94 点，涨幅 2.28%，为 08 年 11 月 4 日以来的最高收盘水平。该指数自 3 月初以来已累计上涨 35%。

周四，美国股市收盘小幅走低，道琼斯工业股票平均价格指数收盘跌 17.61 点，至 8168.12 点，跌幅 0.22%，本月仍累计上涨 9%。标准普尔 500 指数周四收盘跌 0.83 点，至 872.81 点，跌幅 0.10%，4 月份累计上涨 11%。纳斯达克综合指数周四涨 5.36 点，至 1717.30 点，涨幅 0.31%，4 月份累计上涨 14%。

周五，美国股市收盘走高，道琼斯工业股票平均价格指数涨 44.29 点，至 8212.41 点，涨幅 0.54%，创下 2 月 9 日以来最高收盘点位。标准普尔 500 指数涨 4.71 点，至 877.52 点，涨幅 0.54%，创下 1 月 9 日以来最高收盘点位，今年以来累计跌幅收窄至 2.9%。纳斯达克综合指数收盘涨 1.90 点，至 1719.20 点，涨幅 0.11%，创去年 11 月 4 日以来最高收盘点位，这是纳指创下的连续第八周上涨。

### 其他经济体股市评析：欧股获历来最大月度升幅

周一，欧洲三大股市方面，英国富时 100 指数微升 0.27%，至 4,167.01 点；德国 DAX 30 指数上升 0.42%，至 4,694.07；法国 CAC-40 指数微跌 0.01%，至 3,102.43。

周二，欧洲三大股市方面，英国富时 100 指数收低 1.69%，至 4,096.40 点；德国 DAX 30 指数下跌 1.85%，至 4,607.42；法国 CAC-40 指数下滑 1.66%，至 3,051.02。

周三，欧洲三大股市方面，英国富时 100 指数涨 2.3%，至 4,189.59 点；德国 DAX 30 指数涨 2.1%，至 4,704.56 点；法国 CAC-40 指数涨 2.2%，至 3,116.94 点。

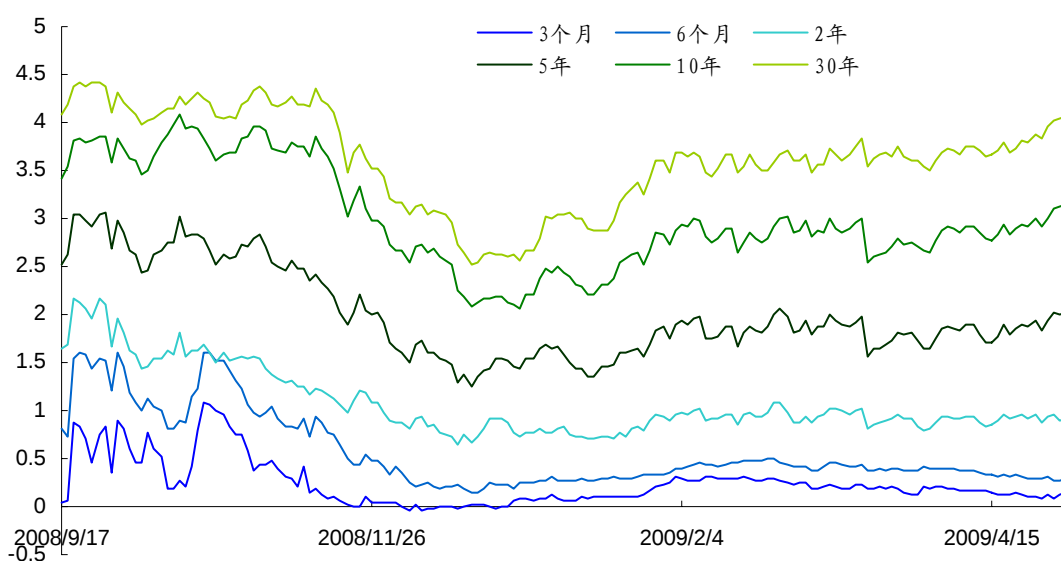
周四，欧洲三大股市方面，英国富时 100 指数收高 1.29%，至 4,243.71 点；德国 DAX 30 升 1.38%，至 4,769.45；法国 CAC-40 指数上涨 1.38%，至 3,159.85。

周五，欧洲其他国家股市收市，英国富时 100 指数收低 0.49 点，至 4,243.22 点。

## 美国国债：国债收益率突破阻力位

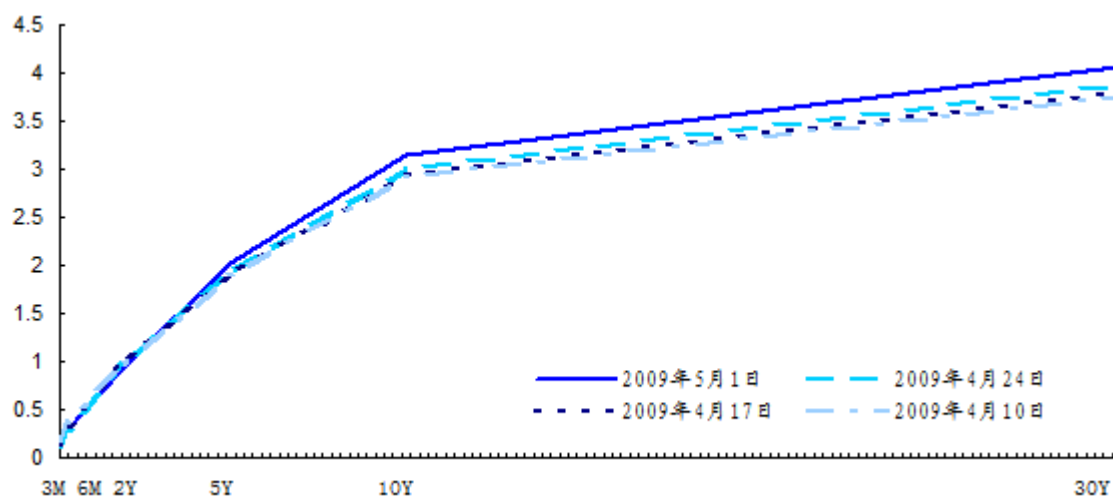
本周美国国债延续收益率上升、价格下跌的趋势，10年期国债顺势突破了此前公认的3%的阻力位，中长期债券的收益率均处于高位。虽然美国经济第一季度公布的GDP下滑超过预期，但从另一角度市场也认为这是“利空出尽”，经济接近见底。本周的消费者信心指数达到三年内单月最大升幅，制造业数据也显示美国经济的衰退步伐在放缓，支持了经济可能会在今年后段复苏的预期。国债收益率的持续上升使得抵押贷款利率也会随之攀升，这显然不利于经济复苏，美联储可能会加大国债的回购力度使得利率维持在一个低位。本周美国股市收盘创出新高，普遍的避险情绪减弱，下周美国财政部将标售710亿美元的国债，市场因素使得国债的价格进一步承压。最终，除6个月和2年期的国债收益率下副下滑外，中长期国债的收益率普遍上升。

图 3：近半年美国国债收益率走势（单位：%）



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

图 4：美国国债收益率曲线变化（单位：%）



资料来源：Bloomberg，长江证券研究部

表 3: 本周美国国债收益率及涨跌幅

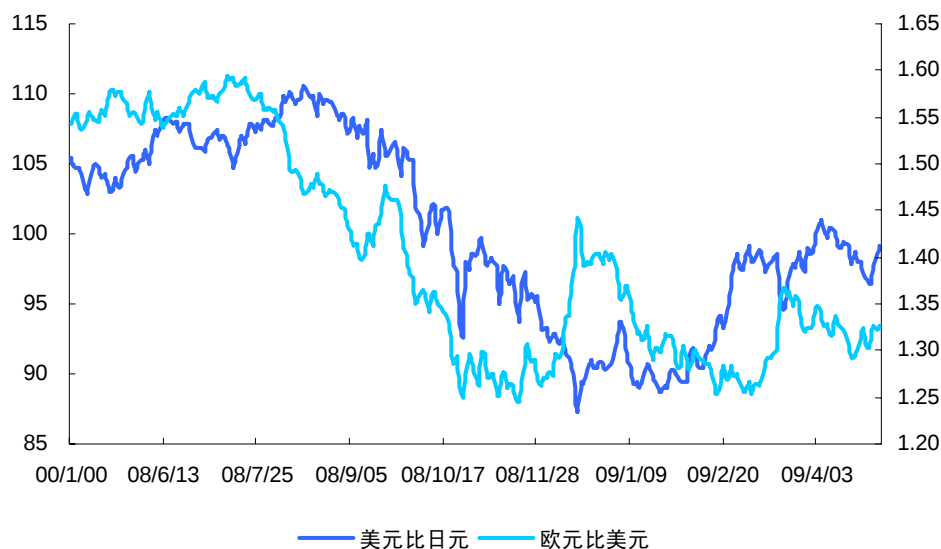
|         | 2009-04-24 收益率 | 2009-05-01 收益率 | 涨/跌(bp) |
|---------|----------------|----------------|---------|
| 3 个月国债  | 0.0963         | 0.143          | 5       |
| 6 个月国债  | 0.2945         | 0.2843         | -1      |
| 2 年期国债  | 0.957          | 0.9068         | -5      |
| 5 年期国债  | 1.937          | 2.0106         | 7       |
| 10 年期国债 | 2.9903         | 3.1533         | 16      |
| 30 年期国债 | 3.8812         | 4.0703         | 19      |

资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

## 汇市: 美元欧元走强, 日元疲软

本周美元对日元持续走强, 源于美国国内的消费者信心和制造业数据的好转。美联储未对货币政策作更改, 但声称经济衰退正在放缓, 这改善了市场人气, 提振了风险意愿, 缓和了对日元和美元的避险需求。同时日本依旧恶化的经济数据使得日元疲软。4 月份欧元区经济信心在 08 年 5 月份以来首次上升, 利好于欧元表现, 也使得欧元对日元的比价升高, 欧元兑美元小幅升高。最终, 本周日元下跌 1.96%, 欧元上升 0.23%。

图 1: 一年以来美元兑日元与欧元兑美元走势



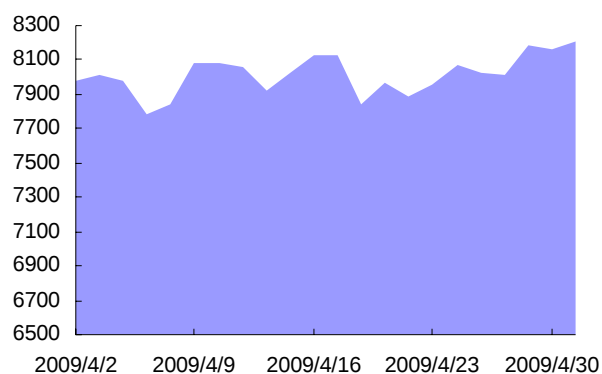
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

## 全球经济一周演绎趋势

### 虚拟经济：美国、欧洲、日本主要股指及估值

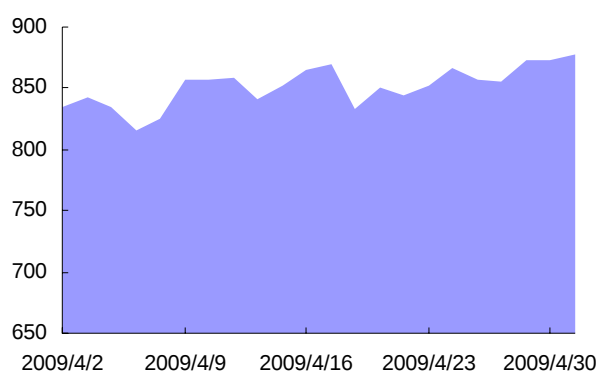
#### 美国

图 2：美国近一月道琼斯指数图



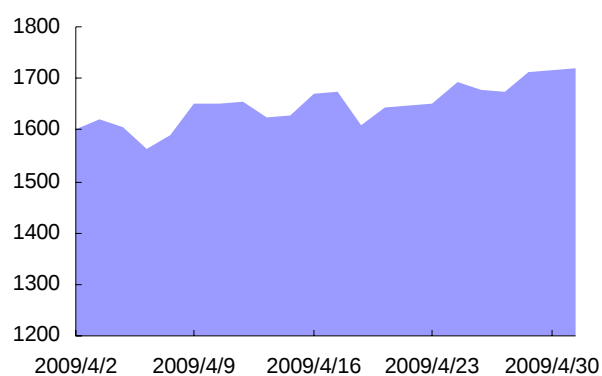
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 3：美国近一月标准普尔指数



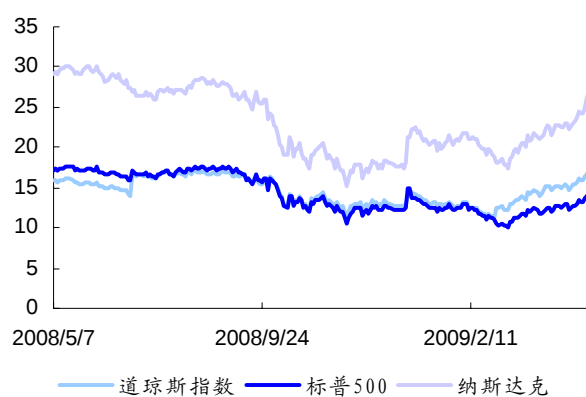
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 4：美国近一月纳斯达克指数



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

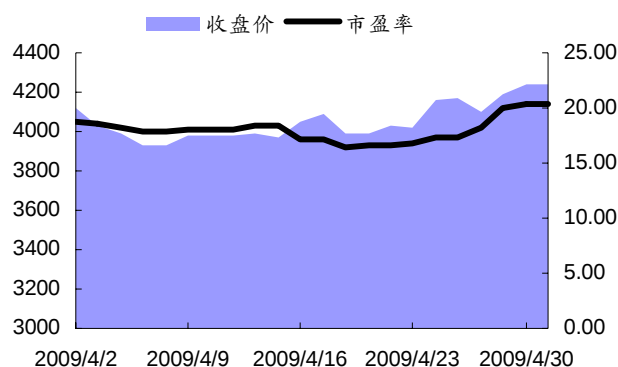
图 5：美国近一年以来三大股指 PE 比较



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

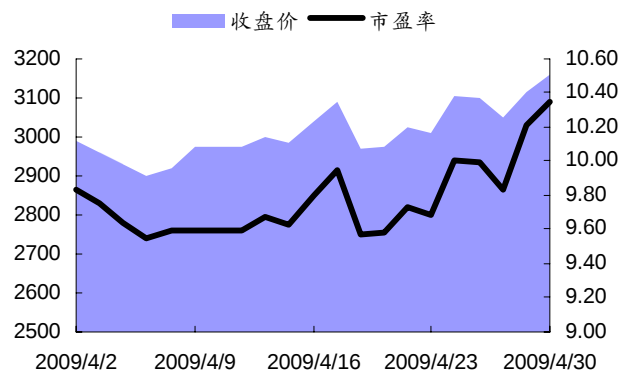
欧洲、日本

图 6: 英国金融时报 100 指数及 PE



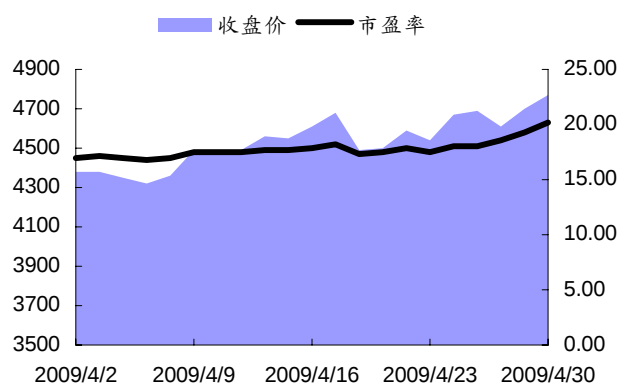
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 7: 法国 CAC-40 指数及 PE



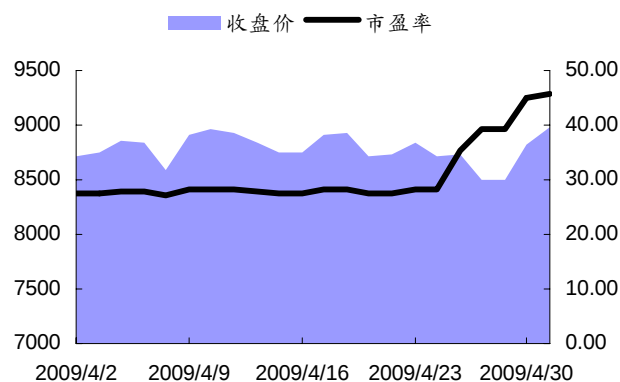
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 8: 德国 DAX-30 指数及 PE



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 9: 日经 225 指数及 PE



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

## 实体经济：美国、欧洲、日本本周公布重点经济指标

图 14：美国 ABC 消费者信心指数



图 15：美国 MBA 抵押贷款申请指数

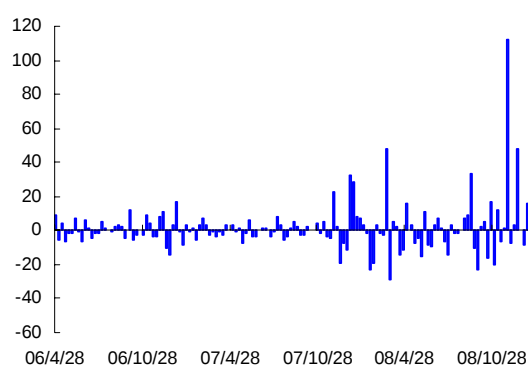


图 16：美国 GDP 季环比（年度化）

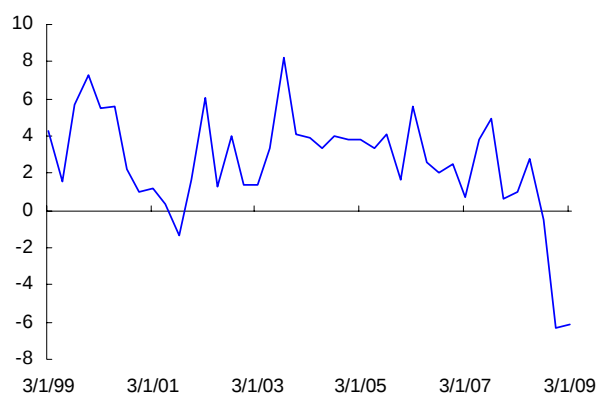


图 17：美国 个人收入

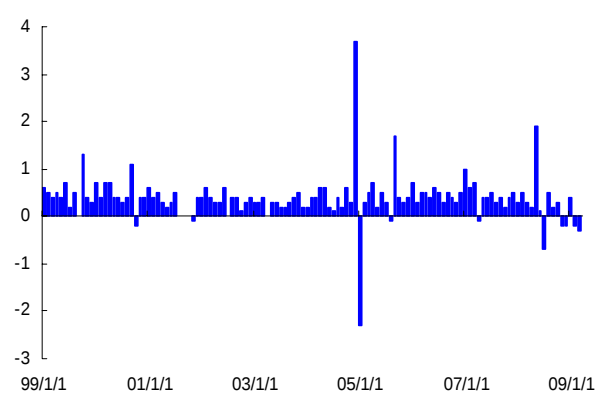


图 18：美国 首次失业人数

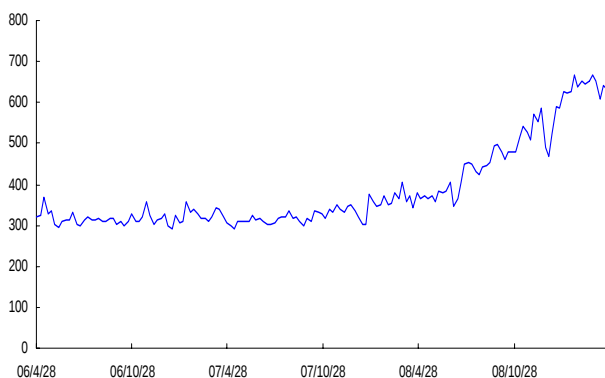
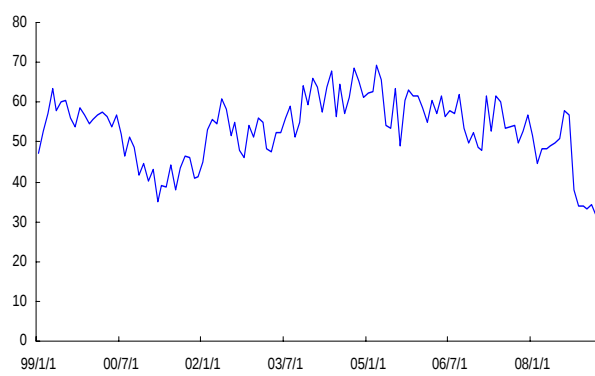


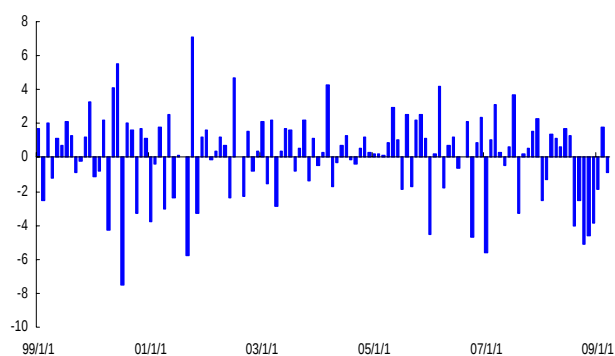
图 19：美国 芝加哥采购经理指数



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

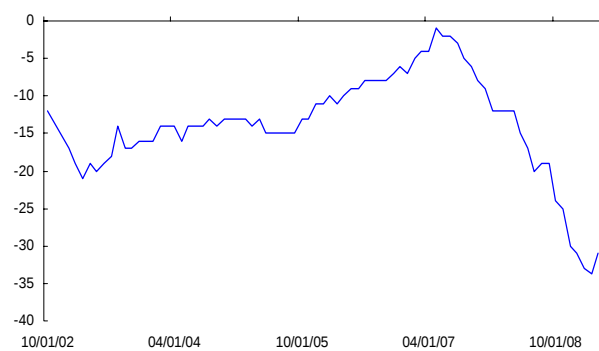
资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 20: 美国 工厂订单



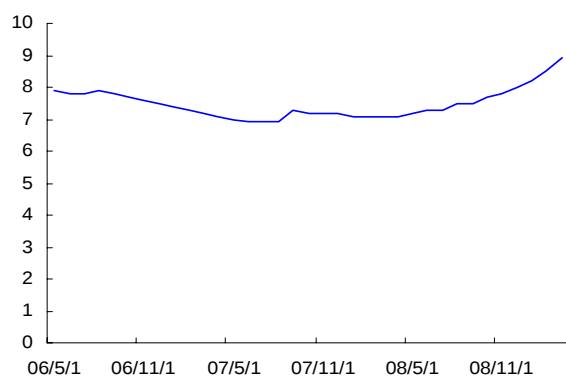
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 22: 欧元区消费信心



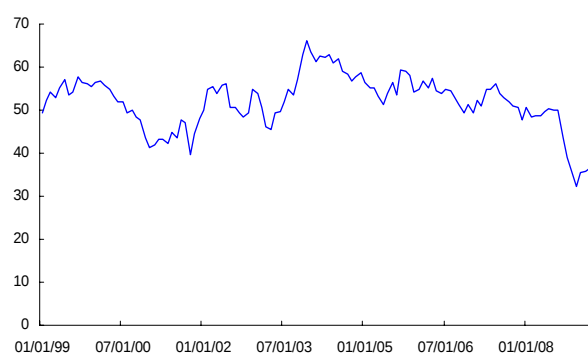
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 24: 欧元区 失业率



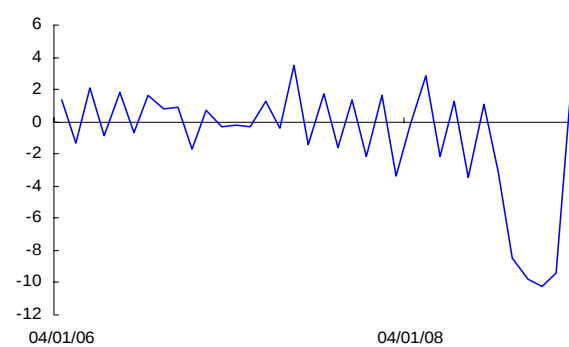
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 21: 美国 ISM 制造业



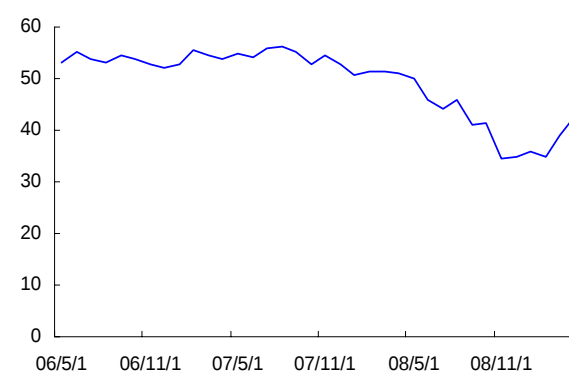
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 23: 日本 工业产值 (月环比)



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

图 25: 英国 PMI 制造业



资料来源: Bloomberg, 长江证券研究所

### 分析师介绍

钟华，浙江大学国民经济学专业硕士，现为长江证券策略部高级分析师，研究领域为世界经济及行业资产配置。

沈楠，复旦大学公共经济学专业硕士，现为长江证券策略部分析师，研究领域为世界经济。

### 对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

| 姓名  | 分工      | 电话              |             | E-mail                |
|-----|---------|-----------------|-------------|-----------------------|
| 伍朝晖 | 副主管     | (8621) 33130735 | 13564079561 | wuzh@cjsc.com.cn      |
| 甘 露 | 华东区客户经理 | (8621) 63296362 | 13701696936 | ganlu@cjsc.com.cn     |
| 张晓君 | 华南区客户经理 | (8621) 33130737 | 13501701386 | zhangxj@cjsc.com.cn   |
| 杨 忠 | 华南区客户经理 | (8621) 33130737 | 13916835319 | yangzhong@cjsc.com.cn |
| 李 靖 | 华北区客户经理 | (8621) 63299572 | 13761448844 | lijing2@cjsc.com.cn   |
| 吕 洁 | 销售经理    | (8621) 33130450 | 13564863429 | lvjie@cjsc.com.cn     |

### 投资评级说明

|      |                                                                                                                                                                                                                     |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行业评级 | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：<br>看好： 相对表现优于市场<br>中性： 相对表现与市场持平<br>看淡： 相对表现弱于市场                                                                                                          |
| 公司评级 | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：<br>推荐： 相对大盘涨幅大于 10%<br>谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间<br>中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间<br>减持： 相对大盘涨幅小于-5%<br>无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

### 重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本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。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。