2021年05月

美国经济周期评估

美国经济持续复苏

本报告仅适用于专业投资者*。如您继续阅读，则表示您理解、认可并同意被视为专业投资者。如对本报告的任何内容有任何疑问，请咨询您的专业顾问。

关键发现

经济周期领先指数从上个月的 0.79 到初值 0.65

就业先行指标继续大幅改善，就业即将回归常态

金融先行指标依然有利于经济

制造业订单和库存继续改善

公司利润预期稳定

美国经济继续上行，经济周期领先指数从上月终值0.79稳定到本月初值0.65。考虑到每月还有2到3次数据更新，我们比较确认美国经济处于继续回升状态。美国经济当下处于非常好的状态，这个月金融市场岁虽有波动，股票、高息债、商品价格都有良好表现。美国疫苗进度是大国中最快的之一，疫苗的快速普及会极大改变经济的基本面貌。美国经济的快速复苏带来的问题是，是否引发美联储逐步改变货币政策的担忧？我们认为这是接下来金融市场最大的挑战。

金融市场股票持续反弹，美元指数基本稳定，信用利差维持稳定，美国金融条件持续改善，已经优于疫情前水平。美国金融条件能够快速恢复的主要原因是金融体系稳健，美联储及时充当最后贷款人，对各种可能出现的流动性危机预先做出了防备。这一次应对危机，美国的金融和救助政策起到了非常关键的作用。

下面是对美国经济各方面的全面评估，数据全部是截止到当前的最新数据。实证结果显示，先行指数领先GDP三到六个月。

美国就业市场大幅好转。我们监测的三个就业先行指标中全部出现了回升。美国就业问题几乎回归常态。就业数据一旦回复正常，那么对美国的消费就会有较大的先行指标意义。当然，考虑到美国政府对消费者进行了大量救助措施，所以我们对消费的增长也不宜过于乐观。消费的恢复主要是作用于注入旅游、娱乐等部门。

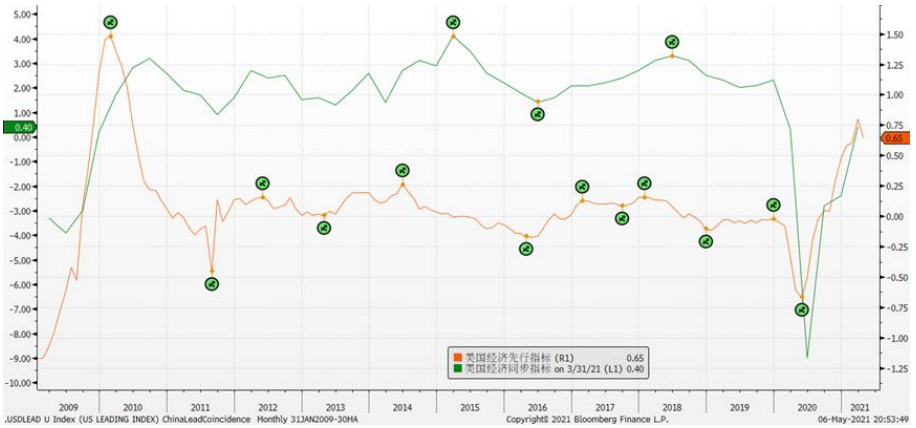
金融市场先行指数持续稳上升。这是美国经济周期先行指标中的亮点之一，股票市场相对其他金融市场尤其表现突出。总体而言，金融市场还是在为经济周期提供正面支持。相比欧洲，美国的金融条件恢复更快，这主要来自于美国金融体系稳健。美国金融条件指数已经超过2020年3月9日市场进入流动性危机前的水平。金融条件改善意味着美国企业和个人更容易获得信用，美国私人部门债务水平在过去六年一直处于去杠杆状态，因此具备加杠杆的能力。金融系统的高效率，是美国经济能够率先脱颖而出的关键。

房地产先行指标超过历史平均水平。房地产行业是金融周期的重要组成部分，美国地产市场在高就业率，极低的贷款利率条件下一直保持稳定，2017年开始的加息周期导致地产行业出现了轻微波动，下行在2019年4月结束。一月份美国全国的房地产看房量继续远超历史平均水平，这是地产复苏的强烈信号，四月份看房量持续回升。房地产领先指标已经高于历史平均水平，这是美国经济表现良好的重要来源。疫情对地产市场冲击有限，主要是体现在建筑业上面。我们可以预期更低的利率和信贷条件会让美国房地产行业对经济总体提供持续支持。

制造业库存继续保持良好状态。最新的产成品库存继续下降，供应商表现继续提升。快速下降的产成品库存给美国经济重启带来了相当好的基础。目前看，疫情期间的经济封闭状态并未推高通胀；第二是当经济重新启动时，对制造业的需求增加会非常明显，因为下游企业和终端的批发商零售商都有补库存冲动。

制造业新订单稳定上升，出口订单也快速上升。总体订单数据继续保持强势，这是一个非常值得关注的现象。近些年制造业在美国经济周期中的作用有所减弱，订单回升预示着美国制造业前景转好，出口订单加速回升显示全球经济进入总体复苏阶段，内需订单增加显示美国的经济援助政策总体有效。订单和库存的良性变化意味着经济体在未来一段时间会处于非常舒服的产能扩充阶段。

公司利润预期稳定。我们知道公司的利润取决于收入和成本的动态变化。这个月利润先行指标稳步上升。在宽松的货币条件下，公司往往得到更大的支持，除了财务成本和融资条件以外，股票回购也可以推高公司每股盈利，这是宽松货币政策在社会财富分配上的必然结果。但是我们要注意到，美国公司利润先行指标在过去10年也出现了多次反复，最近一次较大的负增长是在2015和2016年。这个月公司利润总体保持稳定，这是美国经济韧性的另外一个来源。



GBCI经济周期先行指数 美国月度GDP数据

获取更多信息，请联系我们 官网：http://www.macroxp.com/ 邮箱：business@macroxp.com 电话：010-67087891

温馨提示：本报告是月度跟踪报告，通常只在数据出现变化，或者分析框架出现结构性调整的时候，才会对报告内容进行较大幅度修改，敬请知悉。

免责声明：本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本报告只提供给客户做参考之用，不构成任何投资的操作交易，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权归“北京色诺芬信息服务有限公司”所有，本公司对本报告保留一切权利，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或者引用本报告的任何部分。