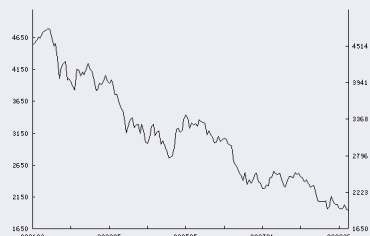


月度报告

2009 年 1 月 6 日

海通综指自 2008 年初至今走势



资料来源: 海通证券研究所

以零利率应对衰退 助推股市构筑坚实底部

- 12 月份全球股市的运行体现了实体经济的特点, 伴随发达经济体的全面衰退和向新兴经济体的蔓延, 股市在经历了前期的恐慌性暴跌后, 进入了弱势整理的理性低迷中。股市的估值已经具备了长期投资的价值和吸引力, 而来自实体经济运行的担忧和坏消息尚未完全出清, 由此奠定了当前的低迷格局, 并预期仍将持续。
- 货币市场利率在经历了前期因金融恐慌导致的暴涨后显著回落, 表明当前金融市场的恐慌基本消除, 市场运行反映了经济的基本面。伴随各主要货币的先后不断降息, 货币市场利率有望继续下跌。然而货币市场利率与央行基准利率之间的差额仍旧存在并居于高位, 反映了投资人的谨慎。
- 12 月份乃至 2008 年最大的金融事件便是美元伴随日元再次开启零利率时代。这将有助于实体经济应对全面的衰退冲击、并将帮助全球股市构筑底部。美元史无前例的迈入零利率, 使得其他经济体的央行面临继续大幅降息的压力。这将对股市、债市提供支持。
- 在经济体低迷和需求萎缩的背景下, 商品市场依旧维持低迷。虽然油价近期因中东地缘政治的影响有所反弹, 但只要冲突不升级, 无法构成油价的全面持久的上涨。商品的跌价使得大量资源品国家的经济和股市深受影响。
- 在美联储大幅降息至零利率后, 美元汇率经历了短期的急剧暴跌, 但很快建立了阶段性底部, 近期有再次走强趋势。反映了在全球经济危机下美元的避险功能以及因流动性缺失导致的美元供求关系的变动。除美元和日元外, 其他主要货币均对美元贬值, 新兴经济体货币也大多贬值, 唯人民币和港币因盯美元而保持汇率稳定。在全球经济低迷的背景下, 维护固定汇率将面临较大的来自实体经济和资金流动方面的压力。
- 综合而言, 预计全球股市后续仍将与世界经济的低迷运行保持一致, 总体上缺少系统性的上涨条件和基础; 同时, 当前合理甚至有些偏低的估值使得全球股市继续大幅下跌的空间和可能性也相对有限。因此, 后期全球股市维持弱势震荡整理、构筑坚实底部以静待新一轮牛市适机而来的筑底行情为最大可能。

相关研究

格局调整凸显美元资产吸引力(2009 海外市场投资策略研究) 2008.11.14

美国股市牛熊周期历史研究 2008.9.10

美国楼市周期预测及其对金融市场的影响 2008.10.20

美元升值周期到来 2008.9.23

商品退潮将导致全球股市格局调整 2008.9.23

全球股市熊市回眸: 共相与异质 2008.8.19

通胀与越南股市 2008.7.4

美国经济、美国股市及对国际资产配置的影响 2008.7.3

策略高级分析师

单磊

电话: 021-23219428
Email: shanl@htsec.com

目 录

1. 金融市场评论	2
2. 全球股市概览	2
3. 货币市场	3
4. 商品市场	5
5. 外汇市场	6
6. 当前世界经济运行要点	8
6.1 衰退.....	8
6.2 通缩与降息.....	9
7. 金融市场前瞻	10
8. 本月主要事件	10
9. 下月主要数据披露日历	17

1. 金融市场评论

12 月份全球股市的运行体现了实体经济的特点,伴随发达经济体的全面衰退和向新兴经济体的蔓延,股市在经历了前期的恐慌性暴跌后,进入了弱势整理的理性低迷中。股市的估值已经具备了长期投资的价值和吸引力,而来自实体经济运行的担忧和坏消息尚未完全出清,由此奠定了当前的低迷格局,并预期仍将持续。

货币市场利率在经历了前期因金融恐慌导致的暴涨后显著回落,表明当前金融市场的恐慌基本消除,市场运行反映了经济的基本面。伴随各主要货币的先后不断降息,货币市场利率有望继续下跌。然而货币市场利率与央行基准利率之间的差额仍旧存在并居于高位,反映了投资人的谨慎。

12 月份乃至 2008 年最大的金融事件便是美元伴随日元再次开启零利率时代。这将有助于实体经济应对全面的衰退冲击,并将帮助全球股市构筑底部。美元史无前例的迈入零利率,使得其他经济体的央行面临继续大幅降息的压力。这将对股市、债市提供支持。

在经济体低迷和需求萎缩的背景下,商品市场依旧维持低迷。虽然油价近期因中东地缘政治的影响有所反弹,但只要冲突不升级,无法构成油价的全面持久的上涨。商品的跌价使得大量资源品国家的经济和股市深受影响。

在美联储大幅降息至零利率后,美元汇率经历了短期的急剧暴跌,但很快建立了阶段性底部,近期有再次走强趋势。反映了在全球经济危机下美元的避险功能以及因流动性缺失导致的美元供求关系的变动。除美元和日元外,其他主要货币均对美元贬值,新兴经济体货币也大多贬值,唯人民币和港币因盯美元而保持汇率稳定。在全球经济低迷的背景下,维护固定汇率将面临较大的来自实体经济和资金流动方面的压力。

综合而言,预计全球股市后续仍将与世界经济的低迷运行保持一致,总体上缺少系统性的上涨条件和基础;同时,当前合理甚至有些偏低的估值使得全球股市继续大幅下跌的空间和可能性也相对有限。因此,后期全球股市维持弱势震荡整理、构筑坚实底部以静待新一轮牛市适机而来的筑底行情为最大可能。

2. 全球股市概览

从全球范围看,2008 年全球股市普遍下跌,无一牛市;从结构来看,发达经济体的股市下跌幅度总体上小于新兴经济体股市,这反映了新兴市场的敏感性和脆弱性。就估值而言,经历了大幅下跌之后,全球股市的估值均已得到了显著调整,具备了长期投资价值。众多市场的 PE 估值在 10 左右或以下;PB 在 1.5 甚至 1.0 以内。

一些具有商品概念的新兴市场,比如巴西、俄罗斯、土耳其、阿根廷、新加坡,其估值已足够具有投资吸引力,将来一旦全球经济企稳、商品价格反转,则这些股市具备良好的牛市基础。

表 1 世界主要股指概览

	年初股指	年末股指	年内跌幅	2008PE	2008PB
美国 DOW-JONES	13264	8776	-33.84%	10.59	2.76
美国 NASDAQ	2609	1577	-39.56%	31.73	1.92
美国 SP500	1447	903	-37.60%	20.11	1.76
英国富时 100	6456	4434	-31.32%	7.87	1.36
日经 225	15307	8859	-42.12%	12.88	1.05
法国 CAC40 指数	5614	3217	-42.70%	8.29	1.14

德国 DAX30 指数	7870	4669	-40.67%	11.12	1.21
意大利米兰 30 指数	38554	19460	-49.53%	6.22	0.85
西班牙 IBEX35 指数	15759	8910	-43.46%	7.68	1.49
加拿大 TSX 综指	13833	8987	-35.03%	10.66	1.47
澳洲综指	6421	3659	-43.02%	10.77	1.49
新西兰综指	1094	681	-37.75%	10.98	1.20
墨西哥综指	29536	22380	-24.23%	11.06	2.30
巴西圣保罗指数	63886	40244	-37.01%	8.78	1.28
俄罗斯 RTS 指数 (美元)	2290	631	-72.45%	3.28	0.59
印度孟买 30 指数	20286	9647	-52.45%	9.59	2.10
中国上证综指	5261	1820	-65.41%	14.12	2.02
越南证交所指数	972	314	-67.70%	n.a.	n.a.
印尼雅加达综合指数	2745	1355	-50.64%	8.26	1.60
南非 JSE 综合	30307	21209	-30.02%	7.33	1.66
土耳其 ISE 全国 100 指数	55538	26864	-51.63%	5.37	0.93
阿根廷 Merval 指数	2151	1143	-46.86%	5.71	0.85
韩国 KOSPI 指数	1897	1124	-40.75%	10.95	0.91
泰国证交所指数	858	449	-47.67%	7.26	0.97
香港恒生	27812	14387	-48.27%	8.82	1.36
台湾加权指数	8506	4591	-46.03%	9.31	1.25
马来西亚吉隆坡综指	1445	876	-39.38%	10.09	1.29
菲律宾综合指数	3621	1872	-48.30%	9.51	1.34
新加坡海峡时报指数	3465	1761	-49.18%	6.00	1.07

资料来源: BLOOMBERG、海通证券研究所 (数据参考日期: 2008 年 12 月 31 日收盘)

3. 货币市场

从货币市场看, 由此前金融恐慌导致的流动性恐慌已经不复存在, 货币市场的利率不断下行。根本原因是: 其一, 伴随此前各国央行的联合行动, 金融市场恐慌已得到有效控制; 其二, 各国央行的持续降息, 特别是以美联储和日本央行为首的“零利率”时代的开启, 导致全球货币和资金价格大幅跳水; 此外, 大量资金囤积在固定收益和短期信贷的资金供给方, 而商业银行的谨慎借贷以及实业公司的投资收缩导致有效的资金需求萎缩, 由此造成货币市场的供求关系变化。

图 1 美元三个月 LIBOR 利率波动

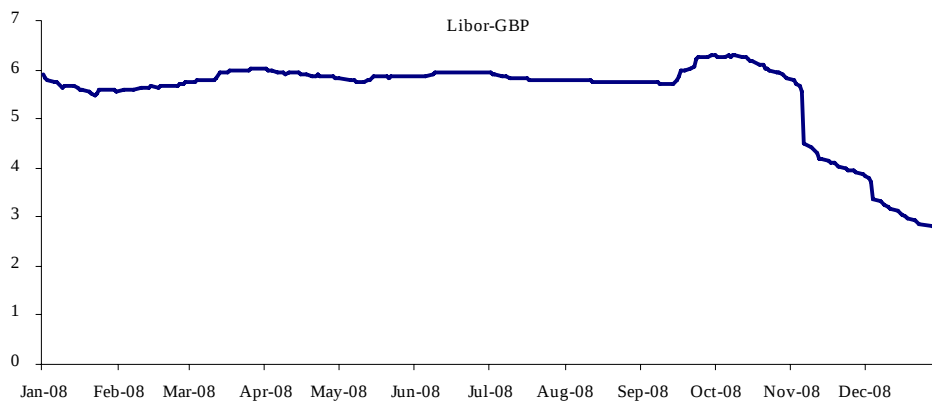


资料来源: BLOOMBERG

即使如此, 美元三个月之货币市场利率与美联储的基准利率——联邦基金隔夜拆借

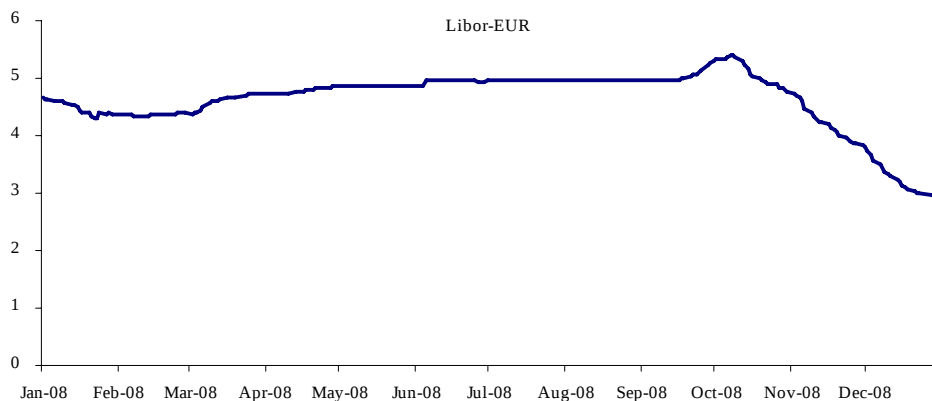
利率——仍有较大差距，一方面这体现了期限结构因素，另一方面仍说明了金融机构之间借贷的谨慎。同样的情形也典型的发生于日元，以及英镑和欧元。

图 2 英镑三个月 LIBOR 利率波动



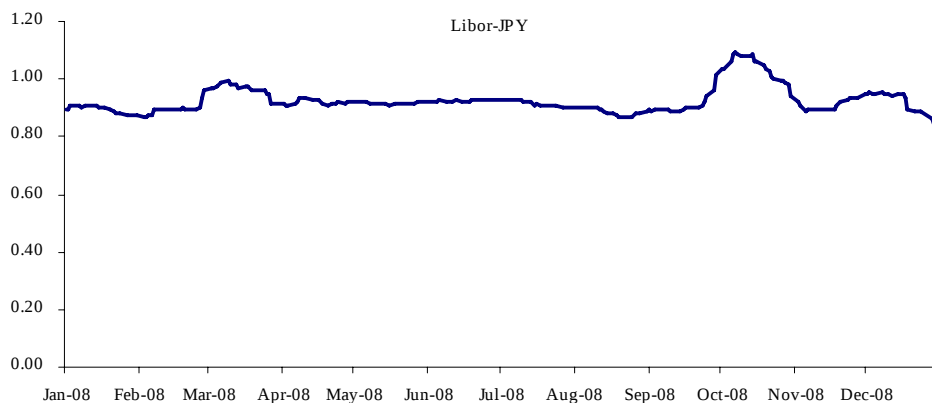
资料来源：BLOOMBERG

图 3 欧元三个月 LIBOR 利率波动



资料来源：BLOOMBERG

图 4 日元三个月 LIBOR 利率波动



资料来源：BLOOMBERG

4. 商品市场

12 月份的商品市场继续延续跌势。

图 5 国际油价（美元/桶）



资料来源：BLOOMBERG

国际油价于 2008 年 7 月达到 147 美元的创记录高点后，之后一路狂跌，目前在 40 美元左右徘徊。虽然，近期由于中东巴以冲突导致油价反弹，但只要中东冲突不剧烈升级，难以彻底改观商品熊市。世界经济的全面衰退和萧条从根本上动摇了商品牛市根基；商品再启牛市必须要待本轮的衰退终结、经济企稳。

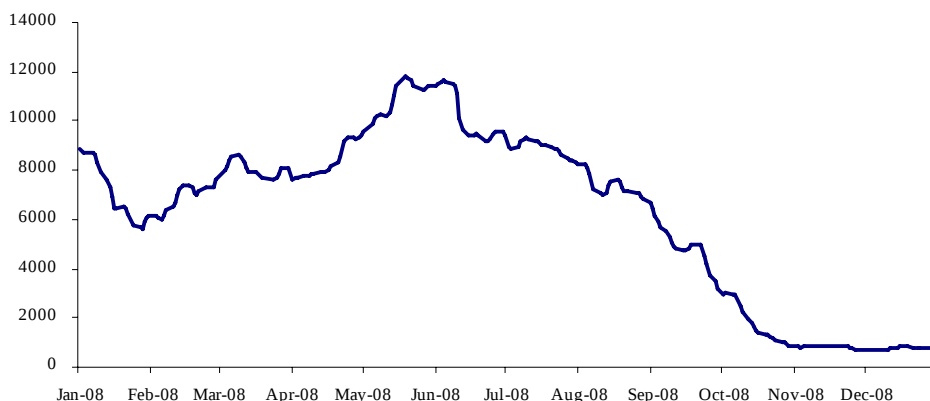
图 6 CRB 指数



资料来源：BLOOMBERG

较多反映软商品的 CRB 指数同样继续延续跌势。反映国际航运状况的 BDI 指数跌至谷底，近期有走平企稳态势。BDI 指数的低水平横盘反映的是世界经济和贸易状况的低迷而非贸易复苏或企稳。

图 7 BDI 指数



资料来源：BLOOMBERG

商品市场中，贵金属黄金的走势较为独立和特别。与商品暴跌的走势不同，黄金的走势相对比较平稳，呈现出缓慢的下行通道格局。这反映出两个方面：其一，缓慢的下行说明商品属性使得金价承压，特别是全球经济的低迷、奢侈品和饰品的需求萎缩对黄金需求的不利影响；其二，鉴于全球央行的大幅降息和释放流动性，黄金的金融属性上升，投资避险需求使得金价获得支持。两种作用的综合使得金价呈现出相对平衡状态，在缓慢下行中维持波动。预计后续该态势仍可能延续。

图 8 国际金价（美元/盎司）



资料来源：BLOOMBERG

5. 外汇市场

12 月份，受美联储大幅降息 75BP、将基准利率降至零利率的影响，美元指数急剧下跌，之后，美元呈现出阶段筑底并有缓慢上行之势。从中长周期看，美元的上行周期已经启动，短期的下挫不改上行格局。支持美元汇率继续上行的基本条件是：

在美联储开启零利率后，其他经济同样面临巨大的降息压力，特别是在衰退和通缩压力之下，继续降息的可能性客观存在。

面对严峻的经济形势，扩大财政支出、实行赤字政策已是各国之共识和法宝。因此，财政赤字已不是美国所特有的现象。由此降低了财政赤字问题对美元汇率的压力。

去杠杆化的过程即是一降低货币乘数的过程，美元的货币供给急剧下降；鉴于美元是国际贸易、金融与投资的主要结算和支付货币，虽然经济的下滑导致需求也相对下降，

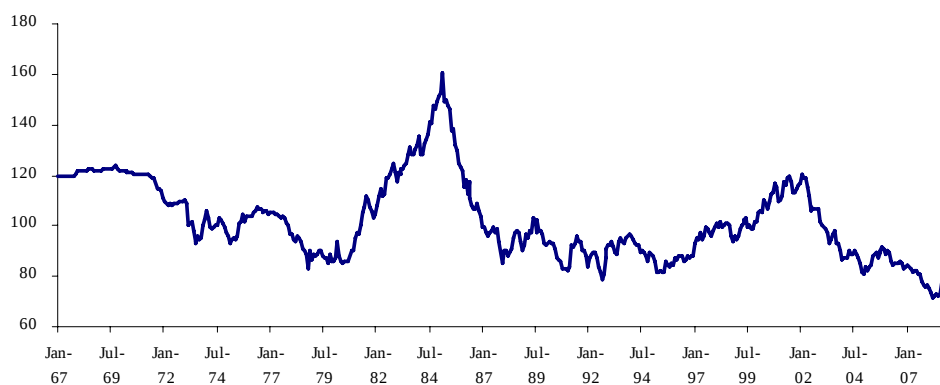
但综合而言，货币供给下降更多，由此导致美元的供求关系向着利多美元汇价的方向发展。

图 9 美元指数短期走势



资料来源：BLOOMBERG

图 10 美元指数长期走势



资料来源：BLOOMBERG

从全球各主要货币的汇率变动看，几种主要货币，除日元因套利资金平仓回流等因素导致日元上涨外，其他主要货币（欧元、英镑、加元、澳元）等均对美元贬值。

表 2 世界主要经济体货币汇率近期波动

货币代码	货币名称	08-6-30	2008-12-31	汇率涨跌幅
DXY	美元指数	72.46	81.31	12.21%
EUR	欧元	1.58	1.40	-11.31%
GBP	英镑	1.99	1.46	-26.57%
JPY	日元	106.21	90.68	17.13%
CAD	加元	1.02	1.22	-16.30%
AUD	澳元	0.96	0.70	-26.48%
NZD	纽币	0.76	0.58	-24.04%
ISK	冰岛克朗	79	121	-34.69%
MXN	墨西哥比索	10.31	13.69	-24.72%
BRL	巴西雷亚尔	1.60	2.31	-30.70%

RUB	俄罗斯卢布	23.45	29.40	-20.26%
INR	印度卢比	43.06	48.68	-11.55%
CNY	人民币	6.85	6.83	0.42%
VND	越南盾	16842	17483	-3.67%
IDR	印尼卢比	9226	11325	-18.53%
ZAR	南非兰特	7.82	9.32	-16.11%
TRY	土耳其里拉	1.22	1.54	-20.60%
ARS	阿根廷比索	3.02	3.45	-12.43%
KRW	韩元	1047	1260	-16.86%
THB	泰铢	33	35	-3.63%
HKD	港币	7.80	7.75	0.61%
TWD	台币	30.36	32.82	-7.50%
MYR	林吉特	3.27	3.45	-5.39%
PHP	菲律宾比索	44.81	47.38	-5.42%
SGD	新加坡元	1.36	1.43	-5.08%

资料来源：BLOOMBERG、海通证券研究所

新兴市场货币也对美元以贬值为主。港币因联系汇率制度与美元保持汇率稳定；人民币也事实上实行了盯美元的汇率制度。这在其他货币均显著贬值的背景下加大了人民币贬值的压力。

6. 当前世界经济运行要点

6.1 衰退

2008 年，发达经济体几乎全面陷入衰退，而这种衰退要延续至 2009 年；衰退的恶化在 2008 年四季度和 2009 年上半年将得到深刻体现。若以季度 GDP 环比下降为标志，则世界三大经济体——美国、欧洲、日本已经陷入衰退；若以 GDP 同比下降为标准，则 2008 年四季度开始，则发达经济体几乎陷入全面衰退（澳大利亚除外）。

表 3 世界经济之普遍衰退与下滑

	GDP 同比			GDP 环比			预测 GDP 同比	
	2008Q1	2008Q2	2008Q3	2008Q1	2008Q2	2008Q3	2008Q4	2009
美国	2.5	2.1	0.7	0.9	2.8	-0.5	-4.4	-1.0
欧盟	2.1	1.4	0.6	0.7	-0.2	-0.2	-0.3	-1.0
其中： 法国	2.0	1.2	0.6	0.4	-0.3	0.1	-0.3	-0.7
德国	2.7	1.9	0.8	1.4	-0.3	0.1	-0.2	-1.2
意大利	0.4	-0.2	-0.9	0.5	-0.4		-1.0	-1.1
西班牙	2.6	1.8	0.9	0.3	0.1	-0.2	-0.1	-0.3
加拿大	1.6	0.8	0.5	-0.2	0.2	0.3	-2.0	-0.4
日本	1.4	0.7	-0.1	0.6	-0.9		-2.9	-1.4
英国	2.3	1.5	0.3	0.3	0.0	-0.5	-1.1	-1.4
澳大利亚	3.6	2.9	1.9	0.6	0.4	0.1	2.1	1.7
新西兰	2.2	1.0		-0.3	-0.2			1.0
俄罗斯	8.5	7.5	6.2	N.A	N.A	N.A	6.0	5.0
巴西	5.9	6.1		0.8	1.6			2.9
墨西哥	2.6	2.7	1.6	-0.2	0.2	0.6	0.6	1.9
印度	8.8	7.9	7.6	2.8	-8.2		6.4	7.0
中国	10.6	10.1	9.0	N.A	N.A	N.A		8.3

越南	7.4	6.5	6.5	N.A	N.A	N.A			
印尼	6.3	6.4	6.1		2.2	2.5	3.5	5.7	5.3
土耳其	6.7	1.9	0.5		-5.9	3.1		0.7	1.8
阿根廷	8.3	7.5			-2.7	13.1			-0.8
韩国	5.8	4.8	3.8		0.8	0.8	0.5	2.4	2.7
泰国	6.0	5.3	4.0		1.2	0.8	0.6		
香港	7.3	4.2	1.7		2.0	-1.4	-0.5	1.6	0.6
台湾	6.3	4.6	-1.0		-3.1	-1.6	1.6		
马来西亚	7.4	6.7	4.7		-1.5	2.3	3.1		
菲律宾	4.7	4.4	4.6		0.3	1.9	0.9		
新加坡	6.9	2.3	-0.6		15.7	-5.3	-6.8	-2.6	-0.2
南非	3.8	4.4	2.9		-4.7	4.2	0.9	2.2	2.2
埃及	23.6	24.0			2.3	5.3			

资料来源：BLOOMBERG、海通证券研究所

发达经济体的衰退直接带动新兴经济体显著的经济体下滑。新兴经济体的经济增速显著降低。

6.2 通缩与降息

伴随全球经济的低迷、油价的暴跌，世界经济由通胀迅速转变为面临通缩威胁。伴随通胀压力急速下行，继续降息的压力存在。美元史无前例的进入零利率时代，日元重新回归零利率；世界两大经济体的零利率政策使得其他经济体面临进一步降息的压力。欧洲央行已经表示，如果通胀进一步大幅下跌，则可能继续降息。而当前市场对人民币2009年的降息预期大约在 100BP。

表 4 各经济体之利率变动

	2008/9 通胀	2008/10 通胀	2008/11 通胀	2008/10 利率	2008/11 利率	2008/12 利率
美国	4.90%	3.70%	1.10%	1.00%	1.00%	0.25%
欧盟	3.60%	3.20%	2.10%	3.75%	3.25%	2.50%
加拿大	3.40%	2.60%	2.00%	2.25%	2.25%	2.25%
日本	2.10%	1.70%	1.00%	0.30%	0.30%	0.10%
英国	5.20%	4.50%	4.10%	4.50%	3.00%	2.00%
澳大利亚	5.00%(Q3)			6.00%	5.25%	4.25%
新西兰	5.10%(Q3)			6.50%	6.50%	5.00%
俄罗斯	15.00%	14.20%	13.80%	11.00%	12.00%	13.00%
巴西	6.25%	6.41%	6.39%	13.75%	13.75%	13.75%
墨西哥	5.47%	5.78%	6.23%	8.12%	8.20%	8.34%
印度	9.77%	10.45%		8.00%	7.50%	6.50%
中国	4.60%	4.00%	2.40%	3.60%	2.52%	2.25%
越南	27.90%	26.70%	24.22%	13.00%	11.00%	
印尼	12.14%	11.77%	11.68%	8.68%	8.81%	8.76%
土耳其	11.13%	12.00%	10.76%	19.85%	20.70%	17.35%
阿根廷	8.70%	8.40%	7.90%	13.00%	13.00%	13.00%
韩国	2.40%	2.10%	2.20%	4.25%	4.00%	3.00%
泰国	6.00%	3.90%	2.20%	2.75%	2.75%	1.80%
香港	3.06%	1.79%		1.50%	1.50%	0.50%
台湾	3.10%	2.39%	1.88%	4.17%	4.18%	4.18%

马来西亚	8.20%	7.60%	5.70%	3.71%	3.71%	3.69%
菲律宾	11.80%	11.20%	9.90%	3.87%	4.01%	3.75%
新加坡	6.70%	6.40%	5.50%	5.38%	5.38%	
南非	13.10%	12.10%	11.80%	11.75%	11.75%	11.36%
埃及	21.50%	20.20%	20.30%	11.50%	11.50%	11.50%

资料来源: BLOOMBERG、CEIC、海通证券研究所

7. 金融市场前瞻

对于全球股市的下一步运行有如下观点, 既缺乏大的上涨机会, 同时也不可能继续暴跌, 基本维持弱势整理格局。

首先, 在世界经济普遍下滑、发达经济体全面衰退的背景下, 股市缺乏启动牛市的基础, 因此短期内股市难有大的上涨行情。虽然股市运行经常提前于经济周期, 但当前的市场预期仍是 2009 年继续衰退, 较为乐观的是下半年美国经济企稳复苏, 2009 前二季度仍将是继续衰退, 因此, 美国股市要触底企稳并重启牛市有可能会于 2009 年中, 具体时间尚待观察。美国股市、美国经济企稳后, 有望带动全球股市和世界经济走出低迷, 但具体还需视各经济体之基础条件和经济弹性而定。

另一方面, 全球股市在当前水平上也不会有大的下跌。前期的暴跌主要原因是金融恐慌, 由恐慌导致的不计成本的抛售已经结束, 当前市场已进入冷静的低迷期。目前的估值已经基本符合了熊市的投资标准, 继续下行的空间不大。对于成熟市场而言, 即使再创新低, 也不会脱离太远。对于新兴经济体而言, 最大的挑战可能来自本币汇率的挑战, 即在本币贬值压力和预期下的外资撤离所可能造成的冲击。若能排除这一因素, 则股市下行的空间也是比较有限的。

综合而言, 后期股市的运行总体上可能是一弱势震荡整理、不断找寻和构筑底部的过程。当前股市的估值已经具备了长期投资价值。

8. 本月主要事件

- 12 月 1 日, 美国股市 1 日因市场忧心经济状况、消费信贷市场恐将进一步恶化而全面重挫。CNBC 报导, Oppenheimer & Co. 分析师 Meredith Whitney 预期, 信用卡公司可能会在未来 18 个月将对美国消费者的放款额度大幅删减 45% 或超过 2 兆美元。Whitney 表示, 消费者取得贷款的管道有大幅缩减的迹象。美联储主席伯南克 1 日在德州发表演说时表示, 美国经济面临严重紧缩压力, 未来仍将有一段时间呈现疲弱态势。他并指出, 9 月份爆发金融危机后美国经济已进一步衰退。他并表示, 目前降息空间已然不多, FED 可能会以购买债券等非传统的方式活络经济。在最大幅度的降息之后, 美联储将效仿日本当年, 选择追求数量化工具, 通过提供无限流动性以应对危机。
- 12 月 1 日, 英国不动产研调机构 Hometrack 1 日公布, 11 月份英国住宅房价较去年同期下跌 8.1%, 为连续第 14 个月呈现下滑, 并且创下 2000 年 7 月以来最大降幅。德国联邦统计局 1 日公布, 德国 10 月份实质零售额月减 1.6%。根据彭博社的调查, 经济学家原先预期零售额将月增 0.5%。
- 12 月 2 日, 美联储发布新闻稿宣布, 有鉴于金融市场仍持续面临紧缩压力, FED 决定将主要券商信用机制(PDCF)、资产担保商业本票货币市场共同基金流动性机制(AMLF)与短期信用交易机制(TSLF)的到期期限由原先通过的 2009 年 1 月 30 日延长至 2009 年 4 月 30 日。金融类股闻讯劲扬。道琼成分股花旗集团(Citigroup)大涨 11.94%, 收 7.22 美元。道琼成分股摩根大通(JPMorgan Chase & Co)大涨 9.23%, 收 28.53 美元。福特汽车(Ford Motor)2 日发布新闻

稿指出,已向国会呈交一份完整的经营企划书,内容详细说明公司税前盈亏预定在 2011 年转亏为盈的计划。此外,福特希望能够取得最多 90 亿美元的过度性融资,但即便国会同意挹注资金,该公司仍希望能在不动用该笔贷款的情况下完成重整计划。此外,通用汽车指出,该公司将寻求最多 120 亿美元的贷款以及 60 亿美元的信用额度以防产业市况恶化。

- 12 月 2 日,日圆飙涨,出口股重挫,日经 225 指数大跌 6.35%。根据日本自动车贩卖协会连合会(JADA)12 月 1 日公布的统计资料显示,2008 年 11 月日本国内新车销售量(不含轻型汽车)年减 27.3%至 21 万 5,783 辆,连续第 4 个月减少;当月销售量仅高於 1969 年 11 月的 19 万 3,315 辆,创开始统计(1968 年)来历史次低纪录并为 39 年来 11 月单月新低纪录。汽车类股闻讯走软。
- 12 月 3 日,美国抵押贷款银行家协会(Mortgage Bankers Association)3 日公布,自联准会(FED)宣布年底前将开始购买最多 5,000 亿美元由 Fannie Mae、Freddie Mac 与 Ginnie Mae 担保的不动产抵押贷款证券(MBS)之後,过去一周以来房贷申请件数大增 112%,增幅创下历史新高纪录。营建、金融类股闻讯劲扬。
- 12 月 3 日,三季度澳大利亚经济增长率 0.1%,为 8 年来最低。上季度澳大利亚经济增长率跌至八年来的最低,居民储蓄意愿上升、消费意愿下降,迫使央行实行自 1991 年以来的最大降息。三季度 GDP 环比增长 0.1%。17 年来首先的衰退压力导致央行自九月份以来大幅降息了 300BP。全球经济都在陷入衰退,澳大利亚也无法免疫。澳洲基准利率已于昨日降至 4.25%,且表明货币政策已是扩张性的。尽管澳大利亚表示比其他的发达经济体更有弹性,但最近的数据表明,需求在显著萎缩。社会零售数据大幅下跌,全球金融市场动荡加重了消费者的悲观预期,今年的销售增长月均 0.1%,2007 年为 0.6%每月。Mark McInnes 为 David Jones Ltd.的 CEO,该公司为澳洲第二大百货连锁企业,上周表示,2009 财年的预期低于公司在上次于 1990-1991 时期所经历的衰退。萎缩的国内消费部分地被包括矿石与煤炭的商品出口所抵消,类似 BHP 之类的公司此前已经囤积了大量利润;失业率接近三十年的最低。十月份失业率为 4.3%。在接下来的数月间,出口可能将回落。中国目前是澳大利亚的最大贸易伙伴。中国央行刚刚大幅降息。为刺激经济,澳大利亚总理上周表示,允许政府预算出现赤字,这是自 2002 年以来的首次。澳洲央行有可能与 2009H1 降息至 3.5%,上次如此低利率是 1960 年代的事情。
- 12 月 4 日,纽约商业交易所(NYMEX)近(1)月原油期货 4 日因美国经济数据显示油品需求尚未见底、美林警告明年油价不排除跌破 25 美元而走低,终场大跌 6.7%(3.12 美元),收 43.67 美元,创 2005 年 1 月 5 日以来收盘(43.39 美元)新低。受此影响,美国股市 4 日因油价大跌拖累石油股、汽车类股走软而全面重挫。彭博社 4 日引述未具名消息人士报导,通用汽车(General Motors)与克莱斯勒(Chrysler)考虑接受事先安排好的破产行动,作为换取数百亿美元政府金援的代价。汽车类股闻讯走软。
- 12 月 4 日,ECB 预期 09 年 GDP 成长率将降至-1.0%,欧洲三大股市 4 日全面下跌;铜价引领矿产股走低。欧洲三大股市 4 日在欧洲央行(ECB)预期 2009 年 GDP 成长率将降至-1.0-0.0%以及飞利浦发布利空的消息冲击下走低。德国 DAX 指数终场下跌 0.07%(3.01 点),收 4564.23 点。英国 FTSE 100 指数下跌 0.15%(6.35 点),收 4163.61 点。法国 CAC 40 指数下跌 0.17%(5.49 点),收 3161.16 点。根据 ECB 的总经预估,2008 年欧元区 GDP 成长率将达 0.8-1.2%,2009 年为-1.0-0.0%,2010 年为 0.5-1.5%。德国零售业巨擘 Metro AG 下跌 4.01%,收 23.25 欧元。ECB 4 日举行例会,会後宣布将利率调降三码(0.75 个百分点)至 2.50%,降幅创历史新高。此外,英国央行(BOE)4 日宣布降息四码(1 个百分点)至 2.00%。为抢救景气,法国总统 Nicolas Sarkozy 4 日发表总

额达 260 亿欧元的刺激方案，锁定的目标为投资计划而非一般消费者。德国国会下议院也在 4 日通过金额达 310 亿欧元的刺激方案。

- 12 月 6 日，美国 11 月失业数据出台，雇主裁员数量为过去 34 年来之最大，使得失业率攀升至 6.7%。美国失业率数据显示经济衰退将是长期而深远，美国经济可能将面对二战以来最长和深度的衰退，因为不断上升的失业打击削减着消费者的信心和消费能力。
- 12 月 7 日，降息之后印度出台财政刺激政策。印度总理计划花费 2000 亿卢比用于对抗经济衰退以及恐怖袭击。印度政府宣布在本财年接下来的四个月中，将花费 3 万亿卢比，其中仅 7% 为新增预算。新增预算低于原先的设想，财政刺激计划有助于缓解经济衰退，但下滑是无可避免的。政府支出将于明年 3 月份前完成，印度储备银行刚刚于两个月内实行了第三次降息。该计划于孟买——印度的金融中心——遭受恐怖袭击之后。
- 12 月 8 日，美国股市因奥巴马宣布经济复苏计划、汽车业金援案可望获通过而全面劲扬。道琼工业平均指数终场劲扬 3.46%(298.7 点)，收 8,934.18 点；盘中最高一度突破 9,000 点整数关卡，来到 9,026.41 点。美国第 44 届总统当选人奥巴马 6 日详述经济复苏计划的细节内容，主要目标是在 2011 年 1 月以前保留或创造 250 万份工作。其中，**奥巴马指出，新政府将藉由翻新道路、桥梁创造出数百万个就业机会。奥巴马表示这项基础设施建设方案将是自 1950 年代联邦高速公路系统成立以来最大一笔投资案。**原物料类股闻讯大涨。美国钢铁 (U.S. Steel) 飙涨 24.44%，收 35.79 美元。AK Steel 飙涨 25.73%，收 8.99 美元。道琼成分股美国铝业 (Alcoa Inc.) 大涨 17.55%，收 9.58 美元。建筑设备类股亦同步走高。道琼成分股开拓重工 (Caterpillar) 大涨 10.87%，收 42.42 美元。
- 12 月 8 日，由于德国经济持续遭受全球性金融危机的冲击，德国中央银行——德国联邦银行宣布，大幅下调对德国未来两年的经济预期，其中该国今年的国内生产总值 (GDP) 将仅仅增长 1.6%，而明年的相应预期数字则为下滑 0.8%，这将是德国 16 年来的最大年度跌幅。德国央行是在该行发布的半年期宏观经济预测报告中做出上述表示。该报告显示，尽管德国 2008 年的经济增长率仍可达到 1.6%，但后三个季度很有可能均为负增长，且负增长的情况在 2009 年内将难以改观。德国央行还表示，预计该国 2008 年第四季度和 2009 年第一季度实体经济将显著萎缩；预计全球经济将在 2010 年复苏，德国经济到那时才可能开始重拾增长动能。与此同时，德国的通胀率将快速下滑，预计至 2009 年中期可能仅为 0.5% 甚至负增长，直到 2010 年才会重新上升至 1.4%。德国央行的报告特别指出，全球经济发展低迷重创出口并致使出口部门出现 0.5% 的下滑，是德国经济预期低迷的主要原因。最新出炉的数据也支持了上述判断：根据德国经济部发布的数据，扣除通胀和季度因素后，德国 10 月工厂订单比 9 月份大幅度减少 6.1%，从而连续第二个月出现大幅下降；此前在 9 月，该数据曾大跌 8.3%。德国经济部表示，根据目前的情况，预计来自国外特别是来自欧元区其他国家的订单将比来自国内的订单出现更大幅度的下滑。不过，在悲观的经济现状和增速预期之外，德国政府经过长久权衡和酝酿后推出的 310 亿欧元经济刺激计划也在上周末得到了德国议会的批准。德国政府希望该计划能够刺激工业投资，对整体经济的刺激作用能够达到 500 亿欧元，其中包括通过刺激公共和私人投资，确保 100 万个工作岗位，从而为经济迅速从低迷中复苏创造条件。
- 12 月 9 日，世界银行 12 月 9 日发布预测称，09 年全球经济增速仅为 0.9%，全球贸易将出现逾 25 年来的首次下滑，降幅或达到 2.1%，流入发展中国家的私人资本净额将缩水近 50%，并预计中国 09 年经济增长率将从 08 年的 9.4% 降至 7.5%，世界经济正濒临罕见的全球性衰退。世行在年度全球经济展望报告中称，2009 年全球贸易将出现逾 25 年来的首次下滑，降幅可能会达到 2.1%。

并预计中国 09 年经济增长率将从 08 年的 9.4% 降至 7.5%。世行报告称, 2009 年全球经济增长速度将勉强维持在 0.9%, 相较于 2008 年 2.5% 和 2006 年 4% 的增速而言, 缩水不少。这也是继 1982 年 0.3% 的全球经济增速之后的又一次触底。发展中国家的经济增长速度明年也将明显放缓, 09 年平均增速为 4.5%。2009 年流入发展中国家的私人资本净额预计将从 2007 年的 1 万亿美元锐减至 5300 亿美元, 大幅缩水近 50%。私人资本净额的减少将急剧压缩新兴市场经济体投资。据报告称, 09 年新兴市场经济体年度投资增速将从 07 年的 13% 放缓至 3.4%。德意志银行在本周发布的一份预测则更为悲观。它认为在 09 年全球经济增速将降至 0.2%, 美国、欧洲以及日本衰退的严重程度大致相当。而 2007 年曾创下 11.9% 经济增速的中国则将放缓脚步, **2009 年和 2010 年经济增速分别在 7% 和 6.6%。**世界其他国家的经济将缓慢复苏。

- 12 月 11 日, 韩国央行 BOK 11 日宣布将作为指标的 7 天期附买回利率调降 1.00 个百分点至史上最低的 3%。报导指出, 这是过去两个月以来 BOK 第四度降息, 且降息幅度创下史上最大, 标志货币政策为 1999 年以来的最宽松。根据 Thomson Reuters 的调查, 经济学家原先预期 BOK 最多会将利率调降两码至 3.5%。BLOOMBERG 对 16 位经济学家的调查表明, 无一预期到此次降息。KOSPI 自今年 6 月跌破季线後一直都是呈现跌多涨少的态势, 因此多头买气仍审慎。降息后, 出于对货币政策刺激经济的预期, 韩元上涨 3.6%。世界银行昨日将东亚地区的 2009 经济增长率由 4 月份的预估 7.4% 下调至 5.3%, 认为东亚经济将经历困难时期。并认为国际贸易将出现 25 年来的首次萎缩。韩国政府正通过向银行注资、削减税收、扩大公共开支已经降息等措施以对抗衰退。韩元和股票指数今年下跌了 40%。上个月, 韩国的出口经历了 7 年来的最大下跌; 原因是中国的出口下跌了 27.8%, 中国是韩国的最大海外市场。
- 12 月 11 日, 对冲基金资产缩水 640 亿美元。全球对冲基金在 11 月份资产缩水 640 亿美元, 根据一跟踪对冲基金表现的指数所显示, 该指数已是连续第六个月下跌, 源于亚洲和欧洲经济跟随美国而衰退。市值下跌导致 180 亿美元损失, 投资者赎回导致 460 亿美元损失。平均而言, 对冲基金下跌 0.4%, 根据 EurekaHedge 对冲基金指数显示, 该指数跟踪了超过 2000 只全球配置的基金。11 月的最终数字将可能是下跌 2%。由此导致今年的对冲基金下跌 13%, 并且最大的解雇和年度损失以及自 2000 年以来的最大赎回压力。就地区而言, 日本对冲基金指数表现最好, 上月上涨 0.8%, 其次是拉美地区对冲基金, 上涨 0.7%; 表现最差是东欧与俄罗斯的对冲基金, 下跌 3.7%, 而北美和欧洲的对冲基金分别下跌了 2.1% 和 0.7%。固定收益的对冲基金表现最好, 上涨 2.4%。
- 12 月 11 日, 澳大利亚失业率上升。因雇主削减兼职工作机会导致澳大利亚失业率上升至年内最高, 标志着澳洲经济跟随美国、欧洲、日本陷入衰退。失业率由上个月的 4.3 上升至 4.4, 澳洲统计局表示。
- 12 月 12 日, 中国人民银行、日本银行、韩国银行 10 日发表联合声明, 三国央行同意定期召开行长会议, 并决定建立中、日、韩央行行长会议机制, 就区域经济金融形势和共同关心的有关央行的议题交换意见。声明稿表示, 中、日、韩三国央行行长间加强交流将有利于推动三地的货币与金融稳定。
- 12 月 16 日, 联邦公开市场委员会(FOMC)16 日发布新闻稿宣布将联邦基金利率调降至 0-0.25% 之间, 创下历史新低纪录。FOMC 在会後发布的声明稿中表示, 经济陷入衰退可能将令联邦基金利率在未来一段时间内维持在低水位, 而 FED 也已准备扩大办理先前所宣布的联邦机构债券与不动产抵押贷款担保证券购买计划。金融类股闻讯劲扬。道琼成分股花旗集团(Citigroup)大涨 11.22%, 收 8.23 美元。道琼成分股摩根大通(JPMorgan Chase & Co)大涨 12.99%, 收 32.35 美元。高盛(Goldman Sachs)16 日公布第 4 季度(9-11 月)财报: 每股亏

损达 4.97 美元，为 1999 年上市以来首度出现季度亏损。

- 12 月 16 日，美联储首次将利率降至零并且将货币政策转向购买国债的数量与种类，以期疏解信贷危机和 25 年来的最长一次衰退。美联储“将动用一切可动用的工具以维护经济的持续增长和物价稳定”，“疲弱的经济形势可能导致今后一段时期内的超低利率的存在”。尽管股市上涨，但国债价格依旧高企，因为市场预期美联储将通过购买国债方式以降低利率。过去 14 个月的 9 次降息以及 1.4 万亿没有的紧急贷款都无法阻止经济下滑。美联储进入公布将目标基准利率固定为 0 至 0.25%。美联储释放的信息是将释放无限流动性直至看到经济复苏。经济的恶化导致失业率降至 6.7%，为 1993 年以来的最低。通缩也成为一大风险：11 月 CPI 大幅下跌。16 日的投票一致通过，美联储将对商业银行的直接贷款利率降至 0.5%，准备金利率由 1% 降至 0.25%。在此之前，只有日本央行是发达经济体中唯一执行数量化货币充分供给的央行，将超过必需的流动性注入市场以保证零利率。日本央行自 2001 至 2006 保持零利率并大量向银行注入流动性以刺激经济和克服通缩。多余的流动性并为使得商业银行大量放款，而是将其保管与央行，直到 2004 年初期。美联储的某高管表示，美联储的政策与日本央行不同，日本央行主要是购买短期国债和在一些狭窄的市场上购买资产，而非向银行注入流动性。美联储表示，通胀的压力显著削弱，但通缩仍未成为美联储的主要考虑风险。美联储力图降低按揭贷款的利率，通过购买两房发行的债券，约 1000 亿美元；以及两房担保的债券，约 5000 亿美元。一连串的举措使得美联储的资产负债表由 2007 年 7 月的 8680 亿美元上升至 2.26 万亿美元。其中包括 7000 亿美元的问题资产收购计划。
- 12 月 16 日，全球范围内的信贷市场依旧紧张，仍有不断的报道有关银行信贷损失和坏账，总金额已经达到 9940 亿美元。Macroeconomic Advisers LLC 是一家总部位于圣路易斯的咨询机构，预测美国经济本季度的衰退将达到 6.5% 的年率，是自 1980 年以来的最大跌幅。同时预测，**明年一季度 GDP 增速为-4.2%，二季度为零；2009 年下半年则是 2.3% 的年率增长。**联邦基金目标利率作为金融调控工具，其效力在减弱，由于美联储大量的流动性投放，导致自 10 月 10 日以来，平均的隔日利率低于目标利率。目标利率与市场有效利率——即平均的每日市场利率——之间的差额，自 9 月 12 日以来平均为 50BP。而从 2008 年初到 9 月 2 日期间，该差额平均仅仅稍微大于零。其他经济体的央行也在大幅降息。欧洲央行基准利率由 7 月的 4.25 降至本月的 2.5；英格兰银行则由 7 月份的 5.75 降至本月的 2%。由于美联储无法将利率降至零以下，下一步的货币政策重点将是提供流动性。
- 12 月 22 日，亚洲各央行掉头促本币贬值。随着出口大幅下降和经济收缩取代通胀和流动性，有证据显示，此前通过抛售美元力挺本币的亚洲各国央行开始购买美元，试图通过本币贬值促进出口来力保经济，在过去两天开始买入美元。法国兴业银行亚洲货币策略师帕特里特·班尼特昨日表示，有证据表明，新加坡、马来西亚、印度和韩国的央行“在过去两天”开始买入美元。汇丰银行特别强调指出了泰国和中国台湾“向货币贬值政策的转变”。最近，泰国自 2007 年 8 月以来首次买入美元，而中国台湾自今年 4 月以来首次买入美元。亚洲开发银行上周警告称：“我们需要避免外汇市场上不必要和过分的干预，尤其是让本国货币贬值。”而过去的 6 个月，随着全球金融危机推动避险行为导致美元大幅升值及本币跌势过急，为防止资金外流，许多亚洲国家都在积极利用外汇储备来遏止本币兑美元的贬值步伐。为此，今年 10 月，韩国、印度、新加坡和印尼在长达 10 年的经济增长中积累起来的外汇储备出现创纪录的下降。然而，近日，随着美联储大幅降息至接近零利率，美元短期内急剧下挫，亚洲各国开始转而担心本币相对价值反弹，恐会挫伤出口行业的利润。而对于亚洲而言，出口就是生命线。这就意味着，此前抛美元保本币的央行，现在要力控本币升值速度，因此会买美元并向本地市场投入急需的本币资金。“我们可能会看到亚洲央行转而购买美元，因为考虑到经济增长和通胀前景，决策者最不愿看到的就是本币

走强，”巴克莱资本亚洲研究部主管 Peter Redward 表示。日本内阁官房长官河村建夫周四表示，日本政府将采取必要的适当措施来应对日元的大幅升值，包括政府干预。当被问及是否会采取抛售日元这样的干预措施时，河村建夫说，“我们过去曾对汇率进行过干预，我们会以一种适当、及时的方式加以应对，包括抛售日元。”过去一年，日元升值了 29% 左右。美元兑日元这两天波动在 87.4 日元附近，为 1995 年年中以来的最低水平。由于此前美联储将基准利率降至 0%~0.25% 的区间，美国国债收益率正在逼近日本国债的收益率。Forex.com 首席外汇策略师布莱恩·多兰表示，这样的话，一些日本投资者显然可能从美国撤出资金重返日本市场，从而进一步推高日元。市场观察人士认为，面对遭受重创的出口商，东京很快就会感受到要采取行动的压力了。EverBank World Markets 的副总裁克里斯·加夫尼表示，如果日本确实有意干预，那么日本央行可能会利用假日期间市场清淡的机会实施干预，因为此时干预汇市能产生较为明显的效果。

- 12 月 21 日，奥巴马将经济复苏计划扩大至创造 300 万就业机会。面对糟糕的经济状况，奥巴马扩张了其经济复苏计划，目标创造 300 万就业机会在未来两年内。Romer 说道，经济的恶化可能将在 2009 年导致 300 万到 400 万人失业，失业率有可能高达 9%。结果是，原来的经济复苏计划显得不足。
- 12 月 21 日，欧洲央行表示，若下个月的通胀显著低于 2% 则可能将再次降息。若欧元区出现类似美国的深度通缩的预期，Ordonez 将建议欧洲央行跟随美联储的步伐继续降息，有可能实行零利率。而 7 月份则有可能加息。目前银行的违约率增加，对房地产企业的贷款有可能损害银行的盈利，明年的信贷增长将与经济增长相符。近期的数据表明，信贷的增长快于经济增速。
- 12 月 21 日，油价下跌威胁经济增长，海湾国家股市下跌。波斯湾股市由房地产股领跌，市场担忧油价下跌将降低政府的开支。投资者正在消化油价剧烈下跌带来的冲击。这下跌将影响未来的经济增长和政府开支。油价跌破 50 美元后，沙特的财政盈余将降至零，在上月的 Fitch Ratings 的一份报告中如是说。科威特的平衡点在 42 美元，阿布扎比的平衡点在 31 美元，巴林的平衡点在 74 美元。
- 12 月 21 日，以色列央行行长 Stanley Fischer 说他将采取措施以避免通缩并防止国家跟随美国和欧洲而陷入衰退。相关的降息，包括两次非预期中的降息，导致借贷成本降至创记录的 2.5%，央行还购买了 1 亿美元外币以压低本币、促进出口。FISCHER，现年 65，是 1997/1998 东南亚金融危机期间第一位 IMF 的董事副总经理。在他的掌控下，以色列实现了连续四年的年均增长 5%，这在过去的 60 年历史上是最好岁月。以色列的最主要贸易伙伴是美国和欧洲，均陷于衰退；以色列银行预测明年的 GDP 增速为 1.5%，为 2002 年以来的最低。现在还很难说以色列是否将经历衰退，鉴于以色列 GDP 的 45%，如果其他经济体均面临经济骤降，我们也无法置身事外。
- 12 月 22 日，美国股市因企业获利展望不佳抵销政府救援行动可望复苏经济的乐观预期而全面走低。道琼工业平均指数终场下跌 0.69%(59.42 点)，收 8,519.69 点。
- 12 月 23 日，美国股市 23 日因市场担忧紧急纾困贷款恐不足以拯救汽车业、房价持续大跌引发房贷拖欠率恐将续增疑虑而全面走低。信用评等机构标准普尔(Standard & Poor's Ratings Services)22 日指出，尽管美国、加拿大政府已宣布将提供总额接近 210 亿美元的紧急贷款给通用汽车(General Motors Corp.)与克莱斯勒(Chrysler LLC)，但短期内这两家公司的信用评等仍不可能高於「CCC」等级。全美不动产协会(NAR)23 日公布，11 月全美成屋房价中位数(未经季节性因素调整)为 181,300 美元，较去年同期的 208,800 美元下跌 13.2%，

年减率创 NAR 自 1968 年开始统计此项数据以来新高纪录。此外，美国商务部 23 日公布，11 月经季节性因素调整后的独户新屋销售年率较前月的下修值 41.9 万户下滑 2.9% 至 40.7 万户，再度创下 1991 年 1 月以来新低。房价持续走低引发房贷拖欠率恐将持续上扬的疑虑。金融类股走势疲弱。

- 12 月 24 日，英国国家统计局(ONS)24 日公布，经过季节性因素修正后，英国 Q3 国内生产总值(GDP)较前季衰退 0.6%，幅度大于前次预估的 0.5%，为 16 年来首度衰退，逊于 Q2 的持平表现。
- 12 月 27 日，英国银行业明年形势严峻，或将面临第二轮信贷危机。英国《独立报》27 日发表文章说，英国银行业明年形势严峻，或将面临第二轮信贷危机。文章说，日益恶化的经济形势让人们愈发担心，在缺乏投资者的市场环境下，英国银行业明年将不得不进一步融资。在不良债务带来资产减记后，英国银行业正面临越来越可怕的经济形势——一个人和企业的信贷拖欠可能出现上世纪 90 年代初以来最严重的情况。目前，投资银行家正准备面对英国银行业进行的第二轮融资，此前它们宣布要融资 650 亿英镑。文章援引瑞士信贷银行分析师的预测说，在这种最坏情况下，巴克莱银行、苏格兰皇家银行、劳埃德银行等英国银行明年的亏损额可能会达到 600 亿英镑。而一名高级投资银行家则认为，英国银行业可能会面临第二轮信贷危机，明年底将会出现新一轮资产减记。苏格兰哈利法克斯银行警告说，失业是造成呆账的“罪魁祸首”，随着失业率持续上升，未来的情况将更加糟糕。一些行业分析人士认为，英国政府可能会在明年年初被迫采取行动来进一步融资，以刺激信贷市场，避免经济过快陷入衰退。文章指出，目前英国当局没有排除向银行业进一步注资甚至全面国有化的可能。英国政府已收购诺森罗克银行的全部股权和苏格兰皇家银行的大部分股权，还准备收购劳埃德银行 40% 以上的股权。另据报道，英国房地产市场研究机构 Hometrack 29 日发布调查报告说，2008 年英国房价下跌 8.7%，预计 2009 年房价将进一步走低。Hometrack 研究主任理查德·唐奈当天发表声明说：“2009 年经济开始衰退以及失业率上升的预期将继续打击市场信心和住房需求，这将不可避免地导致英国房价在未来 12 个月内进一步下跌。”报告还显示，伦敦是英国房价跌幅最大的地区，今年全年跌幅达 10.1%。报告指出，英国今年住房销售量大幅下降 45%，预计明年将进一步减少 12%。另据市场研究机构 Global Insight 欧洲首席经济学家霍华德·阿切预测，今明两年英国房价将分别下降 14.5% 和 15%，到明年下半年英国房市才可能回暖。
- 12 月 28 日，华盛顿日报(Washington Post)28 日报导，获美国第 44 届总统当选人奥巴马(Barack Obama)指派为国家经济会议主席的 Lawrence Summers 在接受访问时指出，现今有许多专家预期美国失业率恐将在 09 年底攀升至 10%。他并表示，部分市场人士认为应专注于短期刺激消费的政策，而非创造就业、投资长期经济方展，但此方式却引发了美国现在必须面临的问题。他并指出，若美国希望长期强化中产阶级与经济，则应避免采取类似行动。
- 12 月 30 日，美国股市 30 日因通用汽车金融子公司获政府注资而全面劲扬。美国财政部于美东时间 29 日稍晚宣布，将向通用汽车(General Motors, GM)旗下金融子公司 GMAC Financial Services 提供 50 亿美元的资金，并对 GM 提供最多 10 亿美元的贷款以帮助其将 GMAC 转为银行控股公司。财政部指出，这笔资金来自问题资产救援方案(TARP)。道琼成分股 GM 闻讯劲扬 5.56%，收 3.80 美元。
- 12 月 30 日，欧盟经济将出现统一货币后首次负增长。日本《经济学人》周刊最近发表三菱综合研究所专家的分析文章认为，明年欧盟经济将出现统一货币后的首次负增长。文章说，2009 年欧洲经济将继续面临严峻形势，与金融危机发源地美国的情况差不多。其中最令人担忧的是英国。今年第三季度，自 1992 年以来连续 16 年保持经济增长的英国出现负增长，进入了衰退期。三菱综合

研究所预测,2009 年英国实际 GDP 将比上一年下滑 1.4%,在欧盟主要国家中跌幅最大。与 2000 年相比,英国家庭的债务余额增加到 GDP 的 1.5 倍,储蓄率从 6%下降至 3%以下。英国政府对这种状况感到忧虑,宣布从 12 月 1 日起下调增值税税率(从 17.5%下调到 15%),以刺激消费。文章引述慕尼黑经济研究所公布的数据称,德国经济形势指标也下降至 1993 年的水平。1993 年,德国的经常项目收支出现赤字,经济进入衰退期。2009 年德国经济恐将出现 0.5%的负增。其他欧元区国家基本上也面临严峻形势,但是程度有所不同。西班牙家庭的负债余额与 2000 年相比提高到 GDP 的 1.6 倍,企业的负债余额提高到 GDP 的 1.4 倍。预计,2009 年欧洲的实际 GDP 增长率将为负 0.2%。

9. 下月主要数据披露日历

- 1 月 7 日,欧元区 PPI 数据
- 1 月 8 日,欧元区失业率、GDP 季节调整
- 1 月 13 日,日本 M2、M3 数据
- 1 月 15 日,美国 PPI; 欧元区 CPI、欧洲央行利率; 日本机器订单
- 1 月 16 日,美国 CPI、消费者信心
- 1 月 22 日,日本银行目标利率
- 1 月 26 日,美国现房销售、旧房销售
- 1 月 27 日,美国标普 C/S 住宅价格指数
- 1 月 29 日,美联储利率决议、美国新房销售
- 1 月 30 日,美国 GDP 季节环比; 日本失业率、CPI

信息披露

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路 颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈 露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁 频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

叶志刚
机械行业首席分析师
(021) 23219399
yezg@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zghan@htsec.com

邓 勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙 华
机械行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

邱春城
电子元器件行业核心分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

邱志承
金融行业核心分析师
(021) 23219396
qiuzc@htsec.com

刘 金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

谢 盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马 婴
航空及机场行业高级分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

王友红
化学制药及生物制药行业高级分析师
(021) 23219407
wangyh@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy @htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

汪 盛
批发和零售贸易行业分析师
(021) 23219390
wangs@htsec.com

叶琳菲
传媒行业分析师
(021) 23219397
yelf@htsec.com

周 睿
医药行业分析师
(021) 23219416
zhour@htsec.com

朱 胤
化工行业分析师
(021) 23219378
zhuyin@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

潘洪文
保险行业分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

帅 虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

王茹远
互联网行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

潘鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

陈峥嵘
宏观经济高级分析师
(021) 23219433
zrchen@htsec.com

陈 勇
宏观经济高级分析师
(021) 23219438
chenyong@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

于建国
宏观经济高级分析师
(021) 23219431
yujg@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

单 磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

黄泽丰
策略分析师
(021) 23219440
huangzf@htsec.com

娄 静
基金首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡 倩
估值首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

联蒙珂
固定收益及衍生产品核心分析师
(021) 23219395
lianmk@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

单开佳
基金高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

周 健
衍生产品分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
定量分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

丁鲁明
固定收益及衍生产品助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高 湊
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙 俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄 毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所

地址：上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼

电话：(021) 23219381

传真：(021) 23219392

网址：www.htsec.com