

2010 年 1 月 13 日

宏观经济研究 第 1 期

德邦证券有限公司
陆兴元 CFA
luxy@tebon.com.cn
86-21- 6876 1616

日英美公布贸易数据 中国上调存款准备金率

昨日重要经济数据摘要

事件	上期值	市场预期	本期值
中国央行上调存款准备金率	16.0%		16.5%
日本 11 月经常帐(未经季节调整)	1.398 万亿日元		1.103 万亿日元
英国 11 月贸易帐	-71 亿英镑	-70 亿英镑	-68 亿英镑
美国 11 月贸易帐	-329.4 亿美元	-364 亿美元	-364 亿美元

(详尽分析见下页)

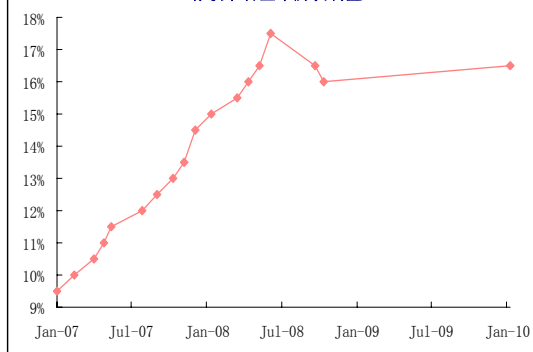
市场反应

- **日本股市：**日股日经指数周二收盘升至 15 个月来最高收位，资源及机械类股上涨，因此前中国公布部份大宗商品进口创新高，且出口较预期强劲，为全球经济点燃希望。日经指数收涨 0.8%或 80.82 点，至 10,879.14 点，为 2008 年 10 月以来的最高收位。
- **英国股市：**英国股市富时 100 指数周二收跌 0.7%，银行和商品股领跌，因市场担忧中国上调银行准备金率的举措将令全球经济放缓。富时 100 指数收盘收跌 39.36 点，报 5,498.71 点。
- **美国股市：**美国股市周二收盘走低，原因是美国铝业公司令人失望的第四财政季度业绩报告以及雪佛龙公司和电子艺界发出的业绩预警均对投资者人气构成拖累。道琼斯指数跌 0.3%，那斯达克指数跌 1.3%。
- **外汇市场：**美元兑日圆走低，但兑欧元走高，因中国政府收紧货币政策的消息令投资者避险意识升温。在中国提高存款准备金要求后，投资者对避险资产的需求提振了日圆。
- **美国国债：**美国国债周二走高，长期国债涨势尤为明显，因投资者转向低风险的国债市场；2 年期国债收益率下降 2.5 个点，至 0.91%，10 年期国债收益率下降 10.3 个点，至 3.72%。
- **大宗商品：**Comex 二月黄金期货结算价下跌 22 美元，至每盎司 1,129.40 美元。纽约商交所二月原油期货结算价下跌 1.73 美元，至每桶 80.79 美元，因天气转暖以及公司盈利不佳抑制未来石油需求的前景。

投资参考

中国的收紧货币政策出乎市场预期，由于中国是大宗商品市场的大买家，因此未来大宗商品的涨势很可能将趋于停滞。

存款准备金率历次调整



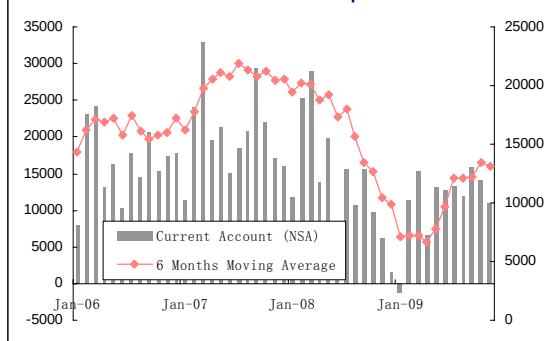
中国央行上调存款准备金率 0.5%

中国人民银行决定,从2010年1月18日起,上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。为增强支农资金实力,支持春耕备耕,农村信用社等小型金融机构暂不上调。左图为历次存款准备金调整。

本次存款准备金调整出乎市场预期,主要原因是1月份前几周信贷扩张太快,据称2010年第1周已经达到6000亿。因此,本次调整可以认为是央行向市场表达其紧缩的决心。

另一方面,由于美元的持续疲软,人民币的升值预期正在转强。至12日收盘,美元兑人民币一年期NDF报价为6.6250元,接近近2月来的低点。未来热钱仍将以中国作为主要流入目的地,相信中国央行会有进一步的定量收缩措施,来对冲流动性。

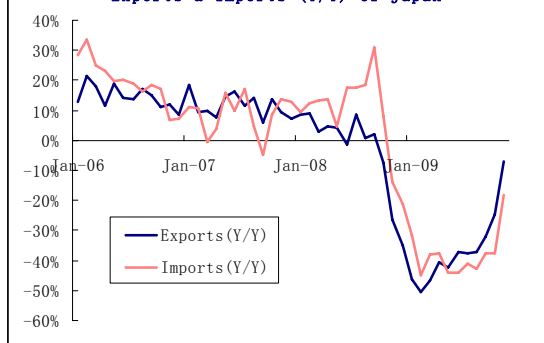
Current Account of Japan



日本 09 年 11 月未经季调经常帐盈余按年上升 77%

日本财务省12日公布,日本09年11月未经季调经常帐盈余年比扩大76.9%至1.103万亿日圆。而日本10月经常帐盈余年比增长42.7%至1.398万亿日圆。增长幅度较大的原因主要是由于08年11月基数较低,当月未经季调经常帐盈余为0.6236万亿日圆。

Exports & Imports (Y/Y) of Japan



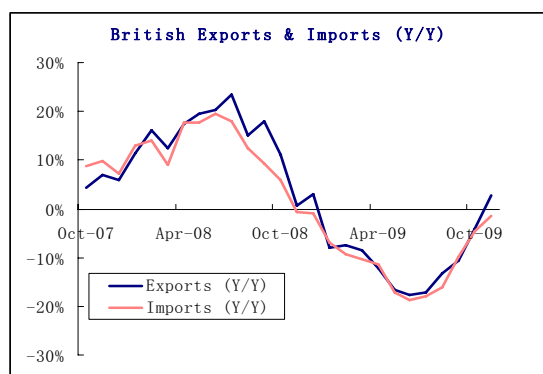
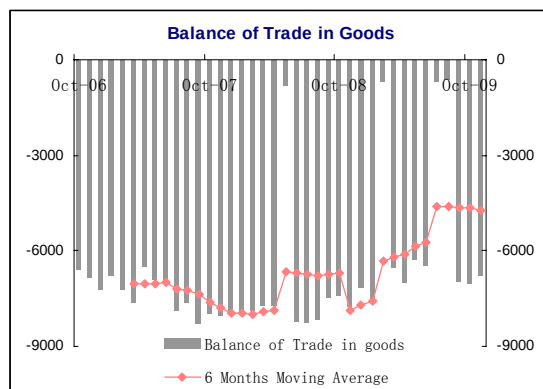
同期日本出口年比下降7%至4.704万亿日圆,低于10月24.6%的降幅。进口年比下降18.2%至4.214万亿日圆,10月降幅为37.7%(见左图)。日本进出口同比降幅均大幅收窄,表明世界经济需求正在缓慢复苏,目前这种复苏的态势还能继续保持。

英国 11 月贸易赤字为 68 亿英镑低于预期

英国国家统计局 1 月 12 日公布的数据显示,英国 2009 年 11 月贸易赤字略有缩减,因为出口略增但进口下降。2009 年 11 月全球贸易赤字由 2009 年 10 月修正后的 70 亿英镑缩减至 68 亿英镑,这是 2009 年 8 月份以来最小的赤字额(见左图)。

英国 11 月与非欧盟国家的贸易赤字由 10 月的 35 亿英镑大幅缩减至 30 亿英镑,这是 2005 年 11 月以来最小的赤字额。英国 11 月与欧盟的贸易赤字由 10 月的 35 亿英镑增至 38 亿英镑,这是 2008 年 1 月份以来最大的赤字额。

进出口方面,英国 11 月出口同比增长 2.7%,是 2008 年 12 月以来首次出现正增长。11 月进口同比下降 1.6%,而上月为下降 4.5%(见左图)。进出口状况同时改善,表明英国经济正在缓慢复苏。

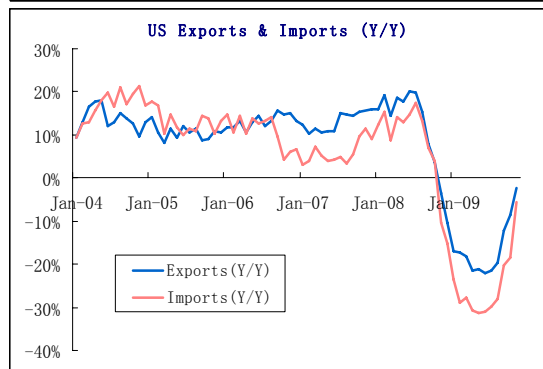
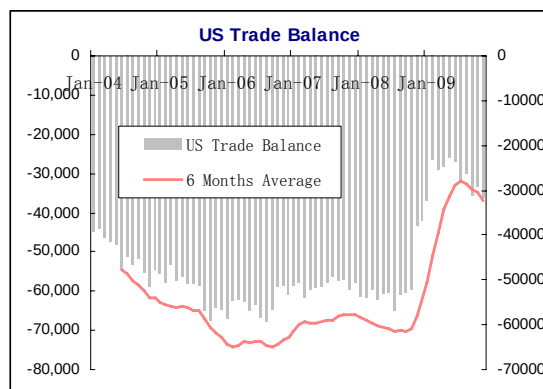


美国 11 月贸易赤字为 364 亿美元高于预期

美国商务部 12 日表示,美国 2009 年 11 月贸易赤字扩大高于预期,因为激增的油价使得进口额高于出口额。11 月贸易赤字月升 9.7% 至 364 亿美元(见左图)。11 月经过通胀调整的实际贸易赤字为 407.1 亿美元,10 月为 383.3 亿美元。

美国 11 月出口月升 0.9% 至 1382.4 亿美元,为 1 年来最高水平。进口月升 2.6% 至 1746.4 亿美元(见左图)。虽然出口连续第 7 个月上升,但上涨的油价推升贸易赤字。贸易已成为增长的拖累,因为进口额多于出口额。贸易净额减去了第三季度 GDP 0.81 个百分点,这是一年来首次为负贡献。

油价上涨过快是美国贸易赤字扩大的主要原因。美国 11 月原油进口额有 174.4 亿美元增至 178.1 亿美元;每桶均价增长 5.15 美元至 72.54 美元,为 2008 年 10 月以来最高水平;原油进口量由 2.5883 亿桶降至 2.4545 亿桶,为 1999 年 2 月以来最低水平。



进口按产品分，美国 11 月能源相关进口额由 224.5 亿美元增至 229.7 亿美元。11 月工业供应品进口额增加 20.8 亿美元，消费品进口额增加 13.6 亿美元，资本品进口额增加 12.2 亿美元。食品和饲料进口额减少 1.57 亿美元，汽车和相关配件进口额减少 5400 万美元。

出口按产品分，美国 11 月食品、饲料和饮料出口额增加 128 万美元，汽车出口额增加 7.14 亿美元，资本品出口额增加 3.6 亿美元。消费品出口额减少 7.19 亿美元，工业供应品出口额减少 5.11 亿美元。

从地区来看，美国 11 月与中国的贸易赤字由 226.6 亿美元降至 202.2 亿美元，其中对中国的出口增加 4.69 亿美元至创纪录的 73.3 亿美元。美国 11 月与加拿大的贸易赤字也由 20.9 亿美元降至 14.2 亿美元，不过与其他主要贸易伙伴国的贸易赤字扩大。美国 11 月与日本的贸易赤字由 44.2 亿美元增至 54.3 亿美元，与欧元区的贸易赤字由 37.6 亿美元增至 49.6 亿美元，与墨西哥的贸易赤字由 45.5 亿美元增至 51.4 亿美元。

总部

德邦证券股份有限公司
上海市福山路 500 号
城建国际中心 26 楼
电话：021-68761616

上海

德邦证券股份有限公司
凉城路营业部
上海市虹口区凉城路 479 号
电话：021-65299887

德邦证券股份有限公司
浦东南路营业部
上海市浦东南路 500 号
国家开发银行大厦 10 楼 C 座
电话 021-58887251

德邦证券股份有限公司
志丹路营业部
上海市志丹路 158 号
电话：021-56078154

德邦证券股份有限公司
岳州路营业部
上海市虹口区岳州路 58 号
电话：021-65015533

北京

德邦证券股份有限公司
光华路营业部
北京市朝阳区光华路 14 号
嘉都大厦 A 座 4 层 409
电话：010-65089558

广州

德邦证券股份有限公司
体育西路营业部
广东省广州市体育西路 189 号
城建大厦 11 楼
电话：020-38796656

TEBON 德邦证券

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券股份有限公司所有。未获得德邦证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。