

2010 年 1 月 15 日

宏观经济研究 第 3 期

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

欧洲央行维持利率不变 美国零售销售下滑

昨日重要经济事件

事件	上期值	市场预期	本期值
日本 11 月核心机械订单月率	-4.5%	1.2%	-20.5%
欧元区 11 月工业生产月率	0.6%	0.5%	1.0%
欧元区 1 月央行公布利率决议	1%	1%	1%
美国上周初请失业金人数	43.4 万	43.3 万	44.4 万
美国 12 月核心零售销售月率	1.3%	0.4%	-0.3%

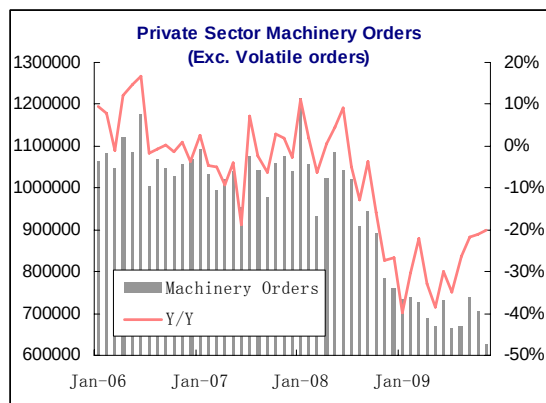
(详尽分析请见下页)

市场反应

主要市场	指数名称	昨收盘	涨跌	简评
日本股市	日经 225 指数	10907.68	1.61%▲	日本股市日经指数周四触及 15 个月收盘高位。投资者预期即将到来的美国财报季料将显示日本制造商的关键市场回暖，提振科技股。
欧洲股市	伦敦金融时报 100	5498.20	0.45%▲	因制药股走高，之前欧洲央行公布维持利率在 1% 不变，银行股从昨日跌势中反弹。
	法国 CAC40 指数	4015.77	0.37%▲	
	德国 DAX 指数	5988.88	0.43%▲	
美国股市	道琼斯指数	10710.55	0.28%▲	投资者对英特尔收益报告的良好预期提振了包括微软和国际商业机器公司在内的科技类股。
	那斯达克指数	2316.74	0.38%▲	
	标普 500 指数	1148.46	0.24%▲	
外汇市场	美元指数	76.729	-0.19%▼	因弱于预期的美国经济数据令加息憧憬破灭，市场预期 Fed 加息的时间将进一步向后推迟。
美国国债	2 年期收益率	0.92%	4.1BP▼	因零售额和首次申请失业救济人数数据疲软，引发了投资者对 30 年期国债的强劲需求。
	10 年期收益率	3.73%	4.9BP▼	
商品	Comex 黄金期货	1143.00	0.55%▲	在美元兑主要货币下跌后，黄金市场尾市买盘涌现。
	Nymex 原油期货	79.39	0.3%▼	创 2010 年的低点，此前令人失望的美国就业和零售数据引发了市场对经济复苏状况的担忧。

投资参考：风险偏好依然较强

尽管早先公布的美国经济数据显著低于市场预期，但周四美股继续全面上扬，主要原因是投资者对流动性泛滥的担忧占据了上风。虽然部分央行已经发出收紧流动性的信号，但目前看来还不足以彻底改变市场的风险偏好。

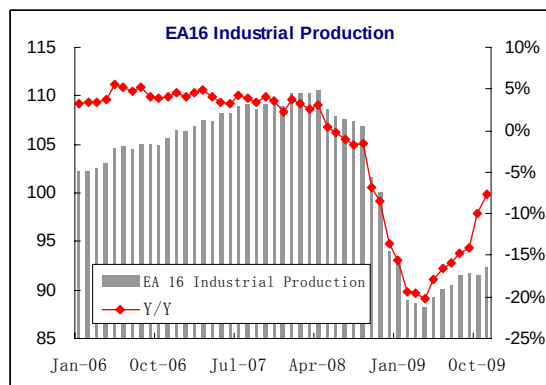


日本 11 月核心机械订按月降 11.3% 远低于预期

日本内阁府 (Cabinet Office) 1 月 14 日表示, 日本 11 月核心机械订单月环比下降 11.3%, 主要原因是制造业和非制造业的需求同时下滑。

此前, 市场预期该指数单月环比将上升 1.2%。日本 10 月核心机械订单月环比下降了 4.5%。日本 11 月核心机械订单按年下降了 20.5%, 10 月核心机械订单按年下降了 21.0% (见左图)。

日本核心机械订单是一个反映企业资本开支的领先指标, 该指标表明企业在增加开支方面信心远不及市场预期。



欧元区 11 月工业产值月率增长好于预期

欧盟统计局 Eurostat 14 日公布的数据显示, 欧元区 2009 年 11 月工业产值月率增长快于预期。

欧元区 11 月工业产值按月上升 1%, 按年下降 7.1%, 这是连续第 19 个月年率下降, 但是 13 个月来最小的年降幅, 为 2008 年 10 月以来最小水平 (见左图)。

分部门看, 除了能源部门之外, 其余所有部门产值均增长。11 月能源产值按月下降 2.2%, 其他四个部门的产值均有 0.6% 至 1.8% 的增幅。

分地区看, 欧元区三大经济体 11 月的工业产值均出现环比增长。其中意大利按月上升 1.2%, 德国按月上升 0.7%, 法国按月上升 0.2%。

与其他经济数据显示一致, 工业产值数据出现改善, 早前公布的制造业采购经理人指数也显示出稳步的上升。但工业产值年率的持续下降凸显了复苏步伐缓慢, 因此市场预估欧央行将维持利率不变。

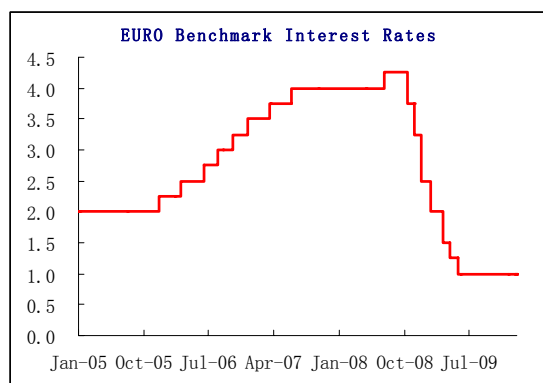
欧央行 14 日宣布维持基准利率于 1% 不变

欧央行 14 日宣布维持基准利率于 1.00% 不变, 符合市场广泛预期。左图为历次欧洲央行历次利率变动情况。

欧央行并未立即给出做此决议的原因, 但特里谢(Jean-Claude Trichet)在随后的记者招待会上作出置评。

在记者招待会上, 欧洲央行对欧元区经济前景的描绘基本上没有发生变化。

特里谢称, 央行预计未来两年内欧元区经济仅将温和增长, 通货膨胀压力也较低。近期的数据显示, 欧元区经济在 09 年第四季度继续增长, 但很多支持经济增长的因素都是暂时的, 银行、家庭和政府仍需要修复资产状况, 因此未来经济增长将继续受到限制。通货膨胀预期依然十分稳定, 处于历史低位的政策利率也依然“适宜”。



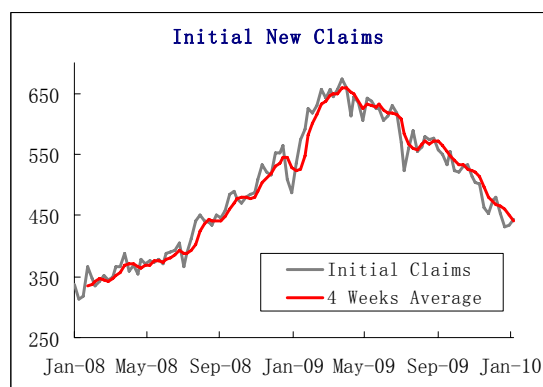
至 1 月 9 日当周美国首次申请失业救济人数增加

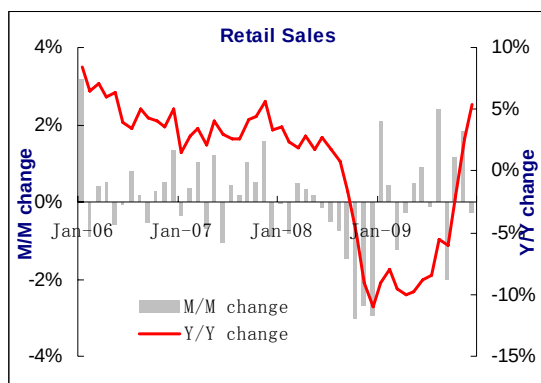
美国劳工部(Labor Department)14 日发布的每周报告显示, 截至 1 月 9 日当周首次申请失业救济人数增加 11,000 人, 至 444,000 人。此前一周的数值由 434,000 人向下修正至 433,000 人(见左图)。

首次申请失业救济人数的四周移动平均值则减少 9,000 人, 至 440,750 人, 创 2008 年 8 月 30 日以来的最低水平, 显示申请失业救济人数仍在减少; 1 月 2 日当周的四周移动平均值被修正为 449,750 人(见左图)。

截至 1 月 2 日当周持续申请失业救济超过一周的人数减少 211,000 人, 至 4,596,000 人; 之前一周的数据被修正为 4,807,000 人。

分地区看, 截至 1 月 2 日当周, 纽约州首次申请失业救济人数的增幅最大, 主要受建筑、服务和运输业裁员影响。伊利诺伊州首次申请失业救济人数的降幅最大。





美国 12 月零售销售按月下降 0.3%

美国商务部 14 日表示，美国 2009 年 12 月零售销售意外下降，12 月零售销售按月下降 0.3%。11 月零售销售修正后按月上扬 1.8%（见左图）。

除去汽油和汽车，12 月零售销售按月下降 0.3%，为 5 个月来首次下降。

该数据暗示由于高失业率，消费者在假期收紧开支。该数据对于经济复苏来说是令人失望的。美国消费者开支约占 GDP 的 70%。

分行业看，卫生和个人护理品销售按月上升 0.8%，餐馆和酒吧销售按月下降 0.6%，电子品和设备销售按月下降 2.6%。建筑材料和园艺供应品零售销售按月下降 0.4%，食品和饮料零售销售按月下降 0.8%，服装零售销售按月下降 0.6%，日用品零售销售按月下降 0.8%。邮寄和互联网零售销售按月上升 1.4%，家具销售按月上升 0.3%，运动品、休闲品、书籍和音乐制品销售按月上升 1.6%。

分析师声明

本人, 陆兴元, CFA, 在此申明, 本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述公司或其证券的个人看法。此外, 本人薪酬的任何部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

特别提示

本报告仅向德邦证券股份有限公司 VIP 客户提供。未经事先同意进行复制、传送或出版, 分析师及德邦证券股份有限公司对报告内容不承担任何法律责任。

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

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。

TEBON 德邦证券