

2010 年 1 月 20 日

宏观经济研究 第 6 期

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

英国 CPI 创近一年新高

海外投资者回归美国市场

昨日重要经济事件

事件	上期值	市场预期	本期值
日本 12 月家庭消费者信心指数	39.5		37.6
英国 12 月消费者物价指数年率	1.9%	2.6%	2.9%
德国 1 月 ZEW 经济景气指数	50.4	50.0	47.2
美国 11 月长期证券净买入	69 亿美元		1145 亿美元
美国 1 月 NAHB 房价指数	16	17	15

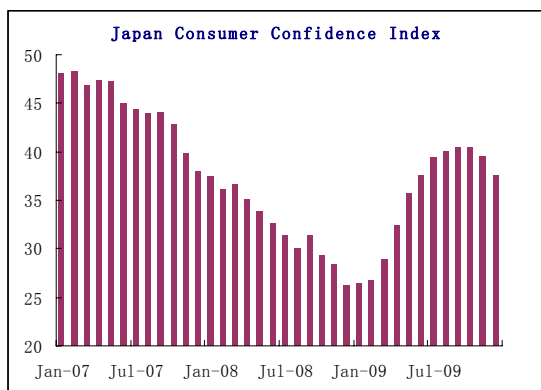
(详尽分析请见下页)

市场观察

主要市场	指数名称	昨收盘	涨跌	简评
日本股市	日经 225 指数	10764.90	0.83% ▼	日元升值打压本田汽车等出口股，同时投资者在美国与日本财报发布前愈发谨慎。
欧洲股市	伦敦 FT100	5513.14	0.34% ▲	因巧克力生产商吉百利司在收购交易提振下上扬，同时制药商和电信公司的涨势也推高大盘。
	法国 CAC40	4009.67	0.81% ▲	
	德国 DAX	5976.48	0.98% ▲	
美国股市	道琼斯指数	10725.43	1.09% ▲	市场预计国会在医保法案问题上有望进一步妥协，制药类股上涨。
	那斯达克指数	2320.40	1.42% ▲	
	标普 500 指数	1150.23	1.25% ▲	
外汇市场	美元指数	77.45	0.47% ▲	德国 ZEW 预期数据公布后，欧元兑美元遭到抛售，希腊信贷隐忧挥之不去也促使投资者买进美元来避险。
美国国债	2 年期收益率	0.90%	2.4BP ▲	因股市周二上涨使得作为避险资产的国债丧失了吸引力。
	10 年期收益率	3.71%	3.0BP ▲	
商品	Comex 黄金	1140.00	0.84% ▲	受益于印度、英国的通货膨胀担忧，而且在希腊主权债务引发担忧之际受到避险买盘推动。
	Nymex 原油	79.02	1.31% ▲	

投资参考：关注央行在通胀压力下的政策选择

上周欧元区 12 月 CPI 年率升至 10 个月高点，美国 CPI 为 2008 年 10 月以来的最高水平，而昨日公布的英国 CPI 年率为 2.9%，远高于英央行 2.0% 的通胀目标水平，因此未来需关注央行在通胀压力下的政策选择。世界经济又将迎来关键性的时刻。



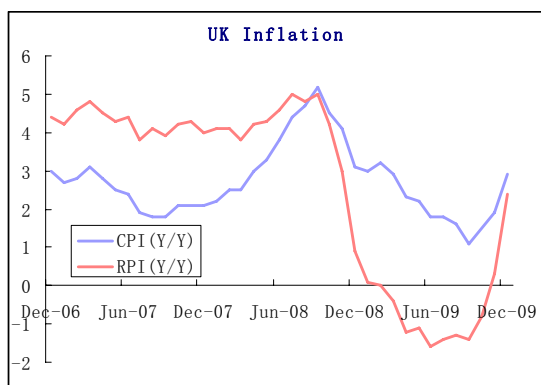
日本 12 月家庭消费者信心指数降至 6 个月低点

日本内阁府(Cabinet Office)19 日公布数据显示,日本 12 月消费者信心指数自 11 月的 39.5 降至 12 月的 37.6,为 6 个月以来最低点(见左图,数据来源于日本内阁府)。

从各分项数据来看,除购买耐用消费品意愿增强以外,其余分项指标均出现下降。

该数据显示日本政府于 2009 年采取的支持经济增长的措施效力正在减退。日本政府采取的购车及家用电器购买激励措施在消费者薪酬减少的情况下提振了家庭支出,但这些措施效力的减退,说明政府应尽早解决怎样实现消费支出可持续复苏的问题。

日本政府的消费刺激措施是造成消费者即便是在收入下降情况下购买意愿仍就强烈的唯一原因。消费者情绪再度降温时,由于政府所采取这些措施的效力正减弱,便暴露出潜在的国内需求疲软。在这方面,中国政府可能也将面临相似问题。



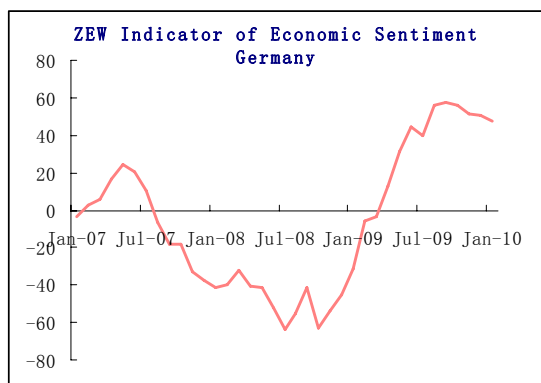
英国 12 月 CPI 年率升 2.9% 为 2009 年 2 月来最高

英国国家统计局 19 日公布的数据显示,英国 2009 年 12 月消费者物价指数(CPI)年率较 11 月出现创纪录的升幅。12 月 CPI 按月上升 0.6%按年上升 2.9%,而 11 月 CPI 按月上升 0.3%按年上升 1.9%(见左图,数据来源于英国国家统计局)。

包括更多住房成本的零售物价指数(RPI)按月上升 0.6%按年上升 2.4%,这是 2008 年 11 月以来最高年率,也是 1979 年 7 月以来出现的最大的年率月度变化,11 月 RPI 按月上升 0.3%按年上升 0.3%(见左图,数据来源于英国国家统计局)。

12 月英国 CPI 出现大幅上升,主要是由于 2008 年同期油价较低。从各分项数据看,交通、住房及教育价格上涨对 CPI 涨幅贡献较大。

12 月 CPI 年率大大高于英央行 2%的目标。虽然英国央行表示并不会理会通胀的临时上升,但英国政策制定者必须警惕任何迹象,即公众通胀预期不稳定或经济中的剩余产能不如预期那样减弱通胀压力。

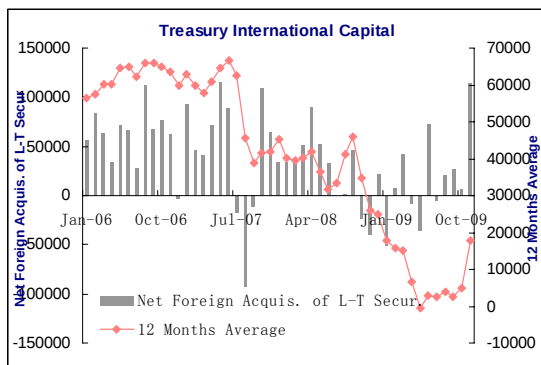


德国 1 月 ZEW 经济预期指数意外下降

德国 ZEW 研究学会 19 日发布的调查显示, 1 月经济预期指数连续第四个月下降, 由 2009 年 12 月的 50.4 降至 47.2 (见左图, 数据来源于德国 ZEW 研究学会)。

反应德国当前经济状况的现状指标有所改善, 但仍为负值, 1 月经济现况指数增长 4 点至 -56.6。

该调查表明投资者 1 月对欧洲最大经济体德国的经济预期进一步黯淡。德国经济在 2009 年第二季度和第三季度的经济增长相当挣扎。预估 2009 年四季度德国经济将陷于停滞, 而 2010 年 GDP 也只能维持微弱增长。



海外投资者 11 月对长期美国金融资产需求大幅上升

美国财政部公布的月度国际资本流动报告(Treasury International Capital, 简称 TIC)显示, 11 月份海外投资者净买入 1,145 亿美元的长期美国证券, 创 2007 年 5 月以来最高水平。10 月份海外投资者的净买进规模被修正为 69 亿美元 (见左图, 数据来源于美国财政部)。

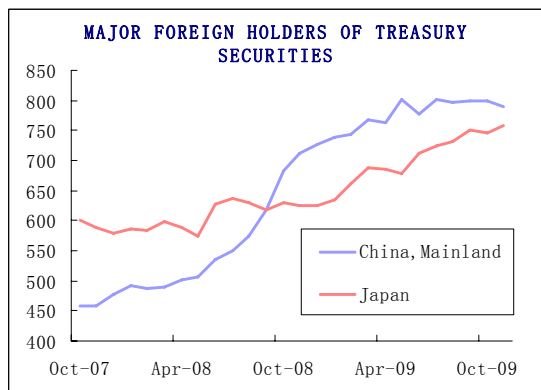
报告显示, 11 月份有 266 亿美元的海外资本净流入美国, 10 月份为流出 254 亿美元。

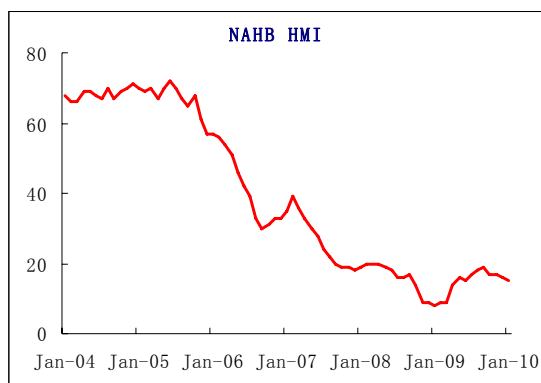
在长期证券当中, 10 月份海外投资者净买入 1,183 亿美元的美国国债, 10 月份为净买入 389 亿美元的美国国债。11 月份海外私人投资者净买入 870 亿美元美国国债, 10 月份海外私人投资者净买入 237 亿美元美国国债。将国际及地区性组织包括在内, 这一数字升至创纪录的 871 亿美元, 10 月份为 239 亿美元。11 月份各国央行等海外官方机构净买入 312 亿美元美国国债, 10 月份为净买入 150 亿美元。

海外投资者 11 月份净买入房利美(Fannie Mae)和房地美(Freddie Mac)等美国政府资助机构债券总计 59 亿美元, 10 月份为净卖出 54 亿美元。海外投资者 11 月份净买入 97 亿美元的美国股票, 10 月份净买入 103 亿美元。海外投资者 11 月份净卖出 46 亿美元的公司债, 10 月份净卖出 8.44 亿美元。

11 月份数据显示, 中国削减了美国国债的持有量, 由 10 月份的 7,989 亿美元削减至 7,896 亿美元, 但中国继续保持美国国债最大持有国的地位。其次为日本, 其持有规模总计 7,573 亿美元, 英国持有 2,775 亿美元 (见左图, 数据来源于美国财政部)。

09 年 11 月海外投资者对长期美国金融资产的需求飙升, 主要原因是市场预期美联储即将实施退出策略, 避险情绪有所上升, 资金流回美国市场。





美国 1 月 NAHB 住房市场信心指数下降

美国全国住房建筑商协会(National Association of Home Builders, 简称 NAHB)19 日公布的 1 月份住房市场信心指数连续第二个月出现下降, 小幅下降 1 点, 至 15, 创下 2009 年 6 月份以来最低水平。该指数此前一次超过 50 是在 2006 年 4 月份。该指数曾于 2009 年 1 月份降至 8。

分地区来看, 建筑商似乎对东北地区住宅销售的信心仍然最强, 但东北地区 NAHB 指数小幅降至 22。建筑商对中西部地区的信心仍然最低, 中西部地区 NAHB 指数从 12 降至 11。南部和西部 NAHB 指数均为 16。

由于美国劳动力市场持续疲软, 且赎权交易活跃吸纳了一定数量的房屋需求, 因此对新屋需求造成拖累。

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, 本人薪金的部分不曾与, 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