

2010 年 1 月 21 日

宏观经济研究 第 7 期

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

英国央行公布利率决议

美国 PPI 创 14 个月最高

昨日重要经济事件

事件	上期值	市场预期	本期值
英国 1 月央行公布会议纪要投票结果	9:0	9:0	9:0
英国 12 月失业人数变化	-0.63 万	-0.46 万	-1.52 万
美国 12 月生产者物价指数年率	2.4%	4.5%	4.7%
美国 12 月新屋开工	57.4 万	58.9 万	55.7 万

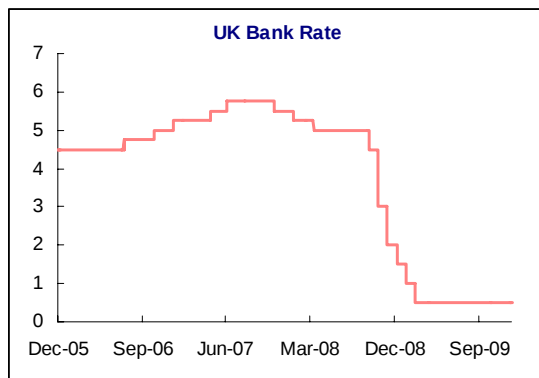
(详尽分析请见下页)

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	10737.52	0.25% ▼	有关中国可能进一步紧缩政策的担忧，打击投资者信心，野村控股等证券股下跌。
欧洲股市	伦敦 FT100	5420.80	1.67% ▼	因美国银行和摩根士丹利公布业绩后，银行股承压，且商品股也因担心中国需求而回落。
	法国 CAC40	3928.95	2.01% ▼	
	德国 DAX	5851.53	2.09% ▼	
美国股市	道琼斯指数	10603.15	1.14% ▼	道指录得 2010 年最大单日跌幅，因市场担忧中国限制银行放贷可能损及全球经济复苏，且 IBM 的财务报告预测令对科技股的乐观情绪降温。
	那斯达克指数	2291.25	1.26% ▼	
	标普 500 指数	1138.04	1.06% ▼	
外汇市场	美元指数	78.36	1.07% ▲	投资者担心全球经济复苏势头可能停滞，且中国方面的消息对作为避险货币的美元走势构成提振。
美国国债	2 年期收益率	0.88%	1.6BP ▼	对中国收紧货币政策和希腊财政状况感到担忧的投资者选择抛售从美国股票到大宗商品的高风险资产。
	10 年期收益率	3.66%	5.0BP ▼	
商品	Comex 黄金	1112.60	2.40% ▼	中国收紧货币政策的消息打压金价。
	Nymex 原油	77.62	1.77% ▼	受中国收紧货币政策担忧拖累。

投资参考：市场风险情绪急转直下

市场预测中国限制银行信贷以给经济降温，从而延缓全球经济复苏的担忧令股市受压。随着经济稳步复苏，退出刺激策略开始摆上台面，并且为避免潜在的通胀风险，加息正成为各大市场议题。这意味着此前的资金推动型股市以及商品牛市可能走向终结，风险厌恶增强将导致资金重新回流美元。



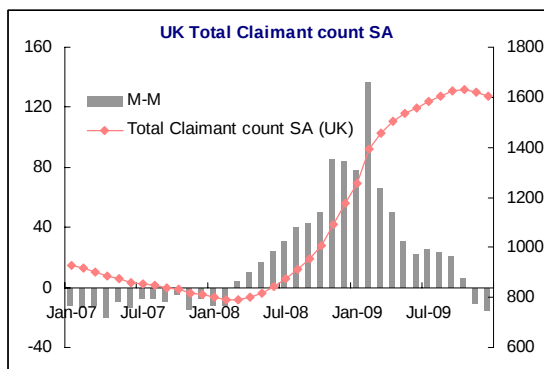
英国央行公布 MPC 会议纪要

英国央行(BOE)周三(1月20日)公布的1月货币政策委员会(MPC)会议纪要显示,央行货币政策委员会(MPC)委员在1月会议上以9:0全票通过维持0.5%基准利率不变,同时保持2000亿英镑量化宽松规模。左图为英国基准利率的历史变化情况,数据来源于英格兰银行。

在对经济的看法上,纪要显示,经济数据喜忧参半,经济已恢复增长但十分疲弱。大规模的刺激政策及英镑贬值仍将是经济增长主要动力,但经济依然面对较大阻力。目前需要大规模财政紧缩措施,当旨在整顿财政的措施出台后,货币政策将作出相应回应。

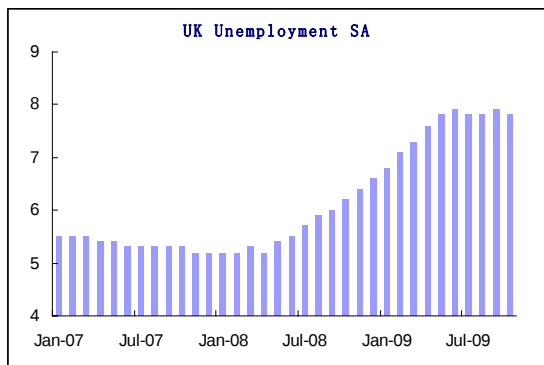
对通货膨胀,央行委员仍认为尚在可控范围内。尽管通货膨胀率在短期内攀升,央行政策委员仍认为通胀率将在中期内降至2.0%目标下方。不过央行委员承认通胀率高于此前预期。在2月通胀报告前所准备的预估和分析,将可使央行对最新的经济信息及影响经济与通胀的各种正反两方面因素,做一个更加全面的评估。

预计英国央行将在未来几周量化宽松措施2000亿英镑的目标完成时停止该计划,但目前数据尚不支持英国央行收紧货币,需在2月份做进一步观察。



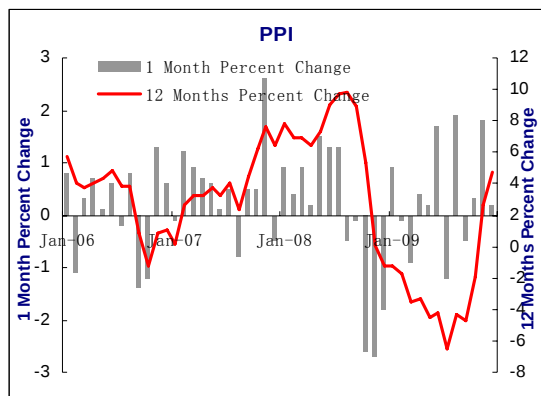
英国 09 年 12 月失业金申请人数为 2007 年 4 月以来最大降幅

英国国家统计局周三(20日)表示,数据显示,英国2009年12月失业金申请人数减少1.52万人,这是2007年4月以来最大的月度减少,11月失业金申请人数修正后减少1.08万人(见左图,数据来源于英国统计局)。



12月失业率与上月基本持平,由上月的7.9%下降至7.8%(见左图,数据来源于英国统计局)。

英国2009年12月申请失业保险的人数以2年半来最快的速度减少,进一步证明英国劳动力市场在企稳。12月英国就业数据已显示出比较良性的趋势,即失业率下滑及薪资缓慢增长,预计这种正面趋势将会持续。



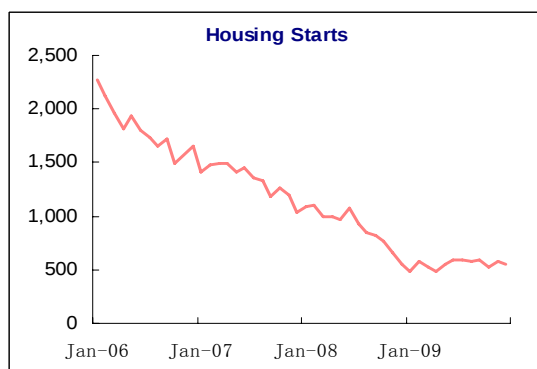
美国 12 月 PPI 创 14 个月最大年率升幅

美国劳工部 20 日表示, 美国 2009 年 12 月生产者物价指数季调后按月上升 0.2%, 按年上升 4.7%, 为 14 个月最大年率升幅, 这主要是由于 2008 年末原油价格相对较低 (见左图, 数据来源于美国劳工部)。

12 月份不包括食品和能源价格的核心 PPI 月率持平, 11 月份为月率上升 0.5%。

分产品大类来看, 12 月能源价格月降 0.4%, 其中汽油价格月降 3.2%。食品价格月升 1.4%, 为连续第三个月上涨。原材料价格月升 1%, 半成品价格月升 0.5%, 为连续第五个月上升。

美国 2009 年 12 月 PPI 上升, 主要是因为食品价格上升被能源价格下降所抵消, 在该通胀水平下, 我们仍预估美联储将维持基准利率不变。



美国 12 月新屋开工数量下降 4%

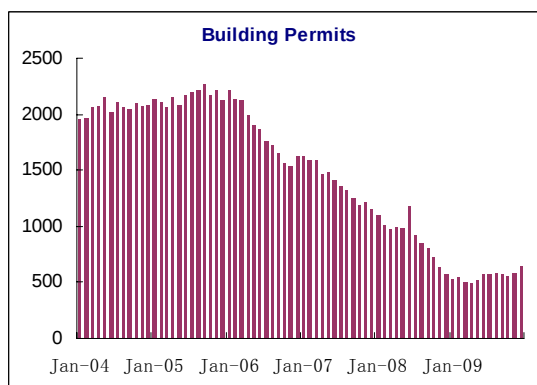
美国商务部周三报告显示美国 2009 年 12 月新屋开建数量意外下降了 4%, 经季节性调整后年化数字降至 55.7 万幢。12 月新屋开建数量下降的结果可能是受天气异常寒冷的影响 (见左图, 数据来源于美国商务部)。

分户型看, 12 月单户住宅开工数字下降了 6.9%, 年化数字降至 45.6 万幢, 11 月该数字上升了 4.0%。多户型的开建数字突破性增长 12.2%, 年化数字升至 10.1 万幢, 11 月该数字上升了 69.8%。

从地区来看, 南部地区新屋开工月升 3.3%, 东北部地区下降 19%, 中西部地区下降 18.5%, 西部地区下降 0.9%。

同时公布的营建许可数字在 12 月上升了 10.9%, 至 65.3 万幢, 为 2008 年 10 月以来的最高水平 (见左图, 数据来源于美国商务部)。

早前公布的房屋建筑商信心指数下降, 1 月信心指数降至 15, 大大低于 50 的界点。由于丧失抵押品赎回权以及疲弱的劳动力市场, 美国房产市场前景仍不乐观。



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