

2010 年 1 月 22 日

宏观经济研究 第 8 期

德邦证券股份有限公司

陆兴元 CFA

luxy@tebon.com.cn

86-21- 6876 1616

中国经济轻微偏热

奥巴马将对大型银行加强监管

昨日重要经济事件

事件	上期值	市场预期	本期值
中国 2009 年四季度 GDP 增长率	9.1%		10.7%
美国 1 月 16 日当周首次申请失业救济人数	446,000 人	440,000 人	482,000 人
美国 1 月费城联储制造业活动指数	22.5	20.0	15.2
奥巴马宣布将对大型商业银行加强监管			

(详尽分析请见下页)

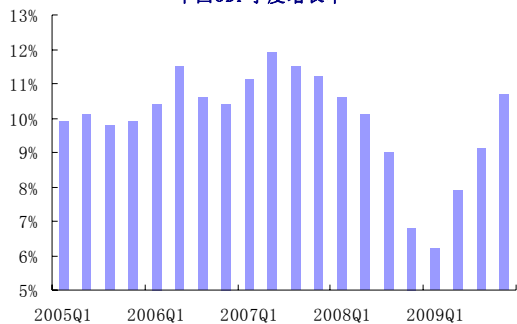
市场观察

主要市场	指数名称	昨收盘	涨跌	简评
日本股市	日经 225 指数	10868.41	1.22% ▲	日元企稳带动科技类股走高，但投资者对中国收紧货币政策的担忧限制大盘涨幅。
欧洲股市	伦敦 FT100	5335.10	1.58% ▼	银行股下滑，矿业股也受累于金属价格的下跌以及报导称采矿业将可能面临更高的税收，而美国公布的数据令经济增长进一步蒙上阴影。
	法国 CAC40	3862.16	1.70% ▼	
	德国 DAX	5746.97	1.79% ▼	
美国股市	道琼斯指数	10389.88	2.01% ▼	因总统奥巴马提议对银行规模和高风险投资行为实施限制拖累了摩根大通和美国银行，包括美国铝业在内的材料类股也大幅下挫，中国收紧货币政策引发忧虑。
	那斯达克指数	2265.70	1.12% ▼	
	标普 500 指数	1116.48	1.89% ▼	
外汇市场	美元指数	78.43	0.09% ▲	投资者对美国限制银行业的新提议、希腊主权债务问题及中国经济增长可能放缓均感到担忧。
美国国债	2 年期收益率	0.84%	4.5BP ▼	因总统奥巴马提议对大银行的规模和高风险投资行为实施限制，从而导致投资者风险偏好降温。
	10 年期收益率	3.60%	5.6BP ▼	
商品	Comex 黄金	1112.60	0.84% ▼	风险偏好降温，以及奥巴马政府计划对银行业规模和高风险投资活动设限。
	Nymex 原油	76.08	2.14% ▼	

投资参考：关注下周美国 FOMC 的会后声明

中国方面良好的经济增长伴随着上升的通胀数据，支持了早先有关中国可能收紧货币政策的传言；而美国数据令人失望，上周初请失业金人数意外增加 3.8 万人，是连续两周意外地高于预期。奥巴马新的金融业监管措施引发股市大跌，导致风险厌恶情绪升温。短期来看，美元反弹趋势已经形成，市场将重点关注下周美国 FOMC 的会后声明。

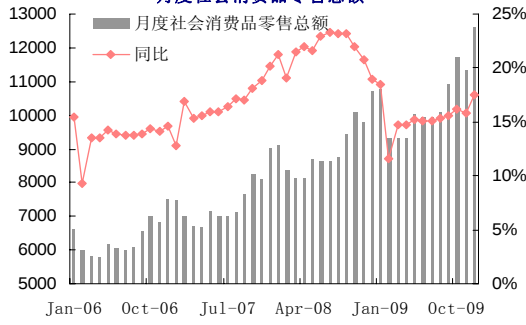
中国GDP季度增长率



中国公布 2009 年经济数据

1 月 21 日，中国国家统计局发布了 2009 年经济数据，数据显示中国 2009 年全年 GDP 增幅达 8.7%。分季度看，一季度增长 6.2%，二季度增长 7.9%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.7%（见左图，数据来源于国家统计局）。该经济数据表明中国去年四季度经济增长相当强劲。

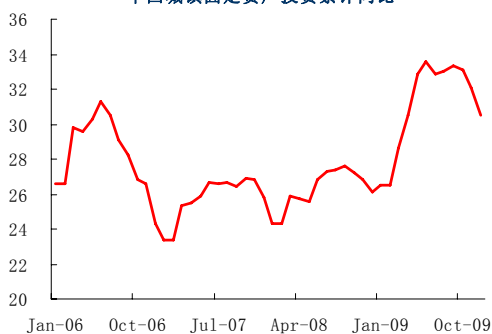
月度社会消费品零售总额



1、消费

全年社会消费品零售总额 125343 亿元，比上年增长 15.5%；扣除价格因素，实际增长 16.9%，实际增速比上年同期加快 2.1 个百分点（见左图，数据来源于国家统计局）。

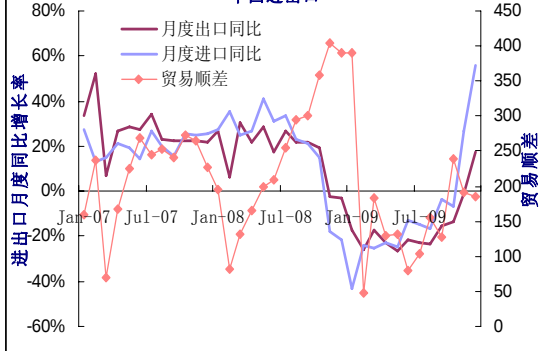
中国城镇固定资产投资累计同比



2、投资

全年全社会固定资产投资 224846 亿元，比上年增长 30.1%，增速比上年加快 4.6 个百分点。其中，城镇固定资产投资 194139 亿元，增长 30.5%，加快 4.4 个百分点（见左图，数据来源于国家统计局）。

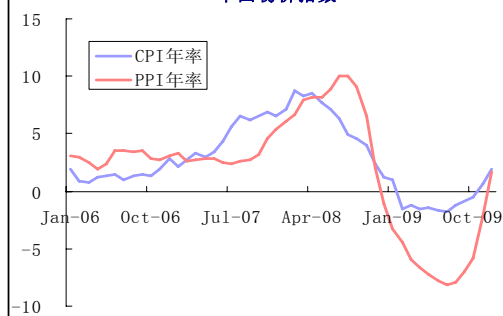
中国进出口



3、净出口

全年出口 12017 亿美元，下降 16.0%；进口 10056 亿美元，下降 11.2%。进出口相抵，贸易顺差 1961 亿美元，比上年减少 994 亿美元（月度数据见左图，数据来源于国家统计局）。

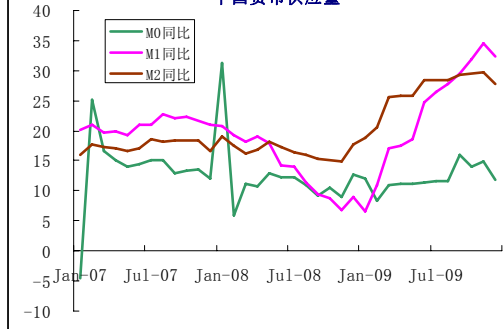
中国物价指数



4、物价

居民消费价格 11 月份同比涨幅由负转正，当月上涨 0.6%，12 月份上涨 1.9%。全年工业品出厂价格下降 5.4%，12 月份由负转正，当月上涨 1.7%（见左图，数据来源于国家统计局）。

中国货币供应量

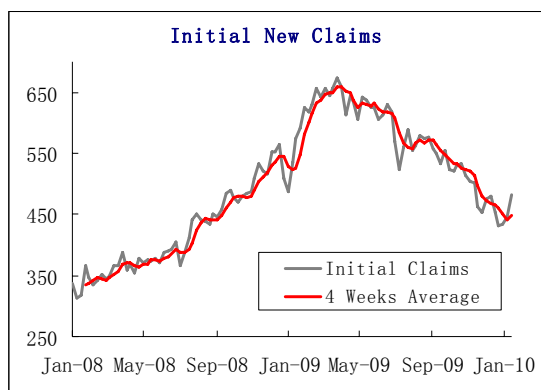


5、货币供应量

12 月末，广义货币（M2）余额 60.6 万亿元，比上年末增长 27.7%，增幅同比加快 9.9 个百分点；狭义货币（M1）22.0 万亿元，增长 32.4%，加快 23.3 个百分点；市场货币流通量（M0）38246 亿元，增长 11.8%，回落 0.9 个百分点（见左图，数据来源于国家统计局）。

总体来看，消费增速略微加快，投资增速轻微下降，经济结构有趋于合理化的迹象。出口形势有明显好转，但由于总需求增加，进口增速远快于出口，贸易顺差并未呈现显著扩大。货币供应量有所调整，物价压力增加是目前经济中的主要矛盾。

由于 2009 年四季度中国 GDP 增长率达到 10.7%，经济呈现出轻微偏热的迹象，由于政策调整需要一定的提前量，因此中国政府近期出台了一系列的调控政策。然而，国际经济形势仍不稳定，出口好转的态势能否持续还待观察，因此，中国政府不可能让经济快速降温，控制政策节奏、“点刹车”是未来调控的主基调。



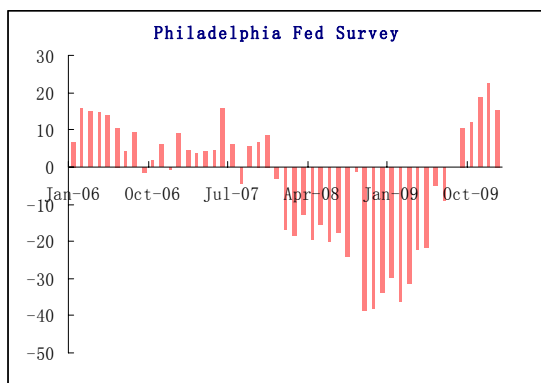
截至 1 月 16 日当周美国首次申请失业救济人数增加

美国劳工部(Labor Department)21 日发布的每周报告显示,截至 1 月 16 日当周首次申请失业救济人数增加 36,000 人,至 482,000 人。此前一周的数值由 444,000 人向上修正至 446,000 人(见左图,数据来源于美国劳工部)。

首次申请失业救济人数的四周移动平均值增加 7,000 人,至 448,250 人。此前一周经修正后的四周移动平均值为 441,250 人。截至 1 月 9 日当周持续申请失业救济超过一周的人数减少 18,000 人,至 4,599,000 人。此前一周经修正后的人数为 4,617,000 人。

分地区看,截至 1 月 9 日当周,加利福尼亚州首次申请失业救济人数的增幅最大,俄勒冈州首次申请失业救济人数的降幅最大。

本周初请失业金人数增加幅度出乎市场意料,部分原因在于圣诞和新年假期期间,失业金申请的处理出现积压,该部分影响还需待下周做进一步观察。



美国 1 月费城联储制造业活动指数下降

美国费城联储银行(Federal Reserve Bank of Philadelphia)21 日公布,1 月份制造业活动指数从 12 月份的 22.5 降至 15.2,表明费城地区的制造业扩张速度有所减缓(见左图,数据来源于费城联储)。

分项指标显示,1 月份新订单指数为 3.2,12 月份为 8.3;1 月份发货指数为 11.0,12 月份为 14.9。

1 月份支付价格指数为 33.2,12 月份为 36.6;当月制成品价格指数为 2.7,12 月份为 1.4。表明费城联储辖区内制造企业面临的通货膨胀压力上升的速度并不均衡,

1 月份就业指数为 6.1,12 月为 4.5,显示就业形势有所缓和。

奥巴马宣布将对大型商业银行加强监管

美国总统奥巴马 21 日宣布，政府将制定措施对最大的几家商业银行的规模和高风险交易进行限制。

该计划包括两个新内容，一是对大型商业银行的规模进行限制，二是对其业务进一步的监管，其中特别包括限制商业银行从事对冲基金、私募股权投资基金、抵押贷款债券等自营交易行为。这一措施相当于在不同类型的金融机构之间筑起“防火墙”，将避免商业银行用民众存款做投机生意。

由于银行在从事自营行为的时候是出于其自身利益而不是从客户的角度出发，奥巴马政府的限制措施实际上是对银行以自有资本进行赌博的方式加以限制，无论措施具体细节如何都将引起美国金融业的高度重视。由于银行自营交易的利润极高，已成为各大银行的主要利润来源，让其剥离自营业务将削弱银行的盈利能力。这一措施公布之后，当天纽约证券交易所美国银行等几大银行股价的平均跌幅达到 5%。

从长远来看，该措施将会增加美国金融系统的稳定性，但对金融创新会产生一些不利影响，同时也会使银行业盈利能力降低，从而失去对资本的吸引力。

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