

2010 年 2 月 24 日

宏观经济研究 第 26 期

德邦证券股份有限公司

陆兴元 CFA

luxy@tebon.com.cn

Credit Creates Value.

86-21- 6876 1616

美国消费者信心低迷，将拖慢联储加息步伐

报告摘要

全球市场观察 2010/2/23

■昨日重要经济事件

股票市场	
日经 225 指数	0.47% ▼
伦敦 FT100	0.69% ▼
法国 CAC40	1.32% ▼
德国 DAX	1.48% ▼
道琼斯指数	0.97% ▼
那斯达克指数	1.28% ▼
标普 500 指数	1.21% ▼
外汇市场	
美元指数	0.45% ▲
债券市场	
2 年期收益率	5.3BP ▼
10 年期收益率	11.2BP ▼
大宗商品市场	
Comex 黄金	0.89% ▼
Nymex 原油	1.81% ▼

➤ 德国 IFO 商业景气指数在 11 个月中首次下降，从 1 月的 95.8 降至 2 月的 95.2。

➤ 英国银行家协会 2 月 23 日公布的数据显示，经季节调整后，1 月份抵押贷款仅净增 27 亿英镑，创 09 年 7 月以来最低增幅。

➤ 美国世界大型企业联合会于 2 月 23 日公布，美国 2 月份消费者信心指数降至 46.0，低于 1 月份修正后的 56.5。2 月的消费者信心指数为 2009 年 4 月以来最低。

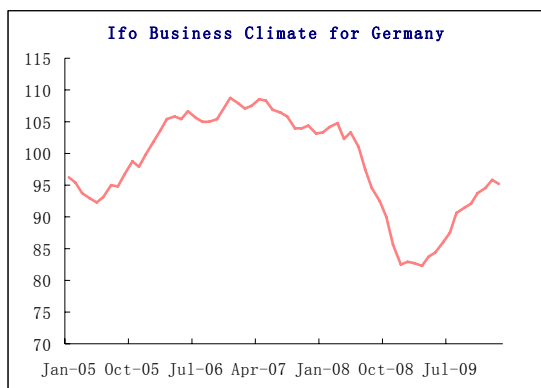
(详尽分析请见下页)

■投资参考

昨日继德国 2 月 IFO 商业现况和景气指数意外疲弱后，美国 2 月世界大型企业联合会消费者信心指数也自 55.9 降至 10 个月新低 46.0，加之惠誉下调希腊四大银行的评级，欧元区主权债务危机担忧加剧，风险厌恶情绪大大增强。美元大涨，黄金走软，而油价则结束 5 个交易日的涨势。

美国消费者信心下降，突显美国劳动市场前景疲弱，因此伯南克周三可能重申美联储倾向在较长时期内保持低利率。

由于美国经济复苏显示出较大的不确定性，预计美联储将减慢原有的收紧货币政策的计划。美联储的加息时点已倾向于后移，而目前我们暂维持美联储将于三季度加息的预期。



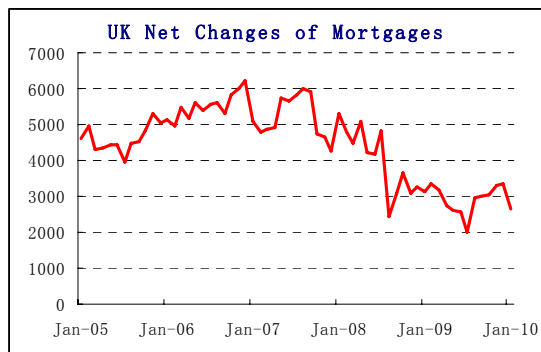
德国2月 IFO 商业景气指数 11 个月首次下降

德国经济研究所 (Ifo Institute) 2月23日宣布, 德国 IFO 商业景气指数在 11 个月中首次下降, 从 1 月的 95.8 降至 2 月的 95.2 (见左图, 数据来源于德国经济研究所)。

以下为进一步的分项数据。德国 2 月 IFO 商业预期指数略微好转, 从 1 月的 100.6 升至 100.9; 该指数用来衡量企业对未来 6 个月所做的商业预期。德国 2 月 IFO 商业现况指数从 1 月的 91.2 降至 89.8, 表明参加此次 IFO 调查的 7,000 家企业对当前商业环境的乐观态度有所下降,

在该数据公布后, 德国经济部长 Rainer Bruederle 表示, 德国 2 月份商业景气指数的下降毫不出人意料, 正像他经常提到的那样, 德国经济已经跌至低点, 但尚未实现自我维系的生长。

德国作为欧洲第一大经济体, 其复苏前景已转为疲弱。考虑到悬而未决的希腊主权债务问题, 投资者开始进一步抛售欧元、买入美元避险。昨日在该数据公布后, 美元指数逆转了早前的跌势。



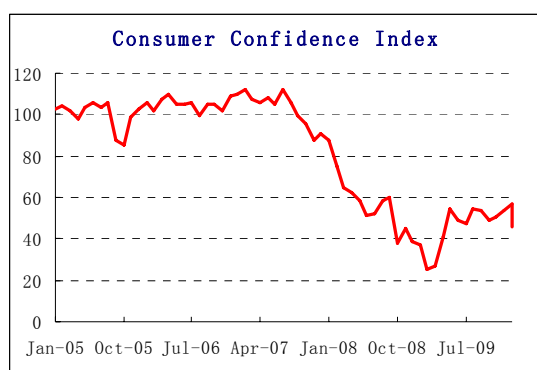
英国1月份 BBA 抵押贷款净增 27 亿英镑

英国银行家协会 (British Bankers Association, 简称 BBA) 2月23日公布的数据显示, 经季节调整后, 1 月份抵押贷款仅净增 27 亿英镑, 创 09 年 7 月以来最低增幅。12 月份数据经修正后从最初估算的增加 35 亿英镑下调至 33 亿英镑。而上年同期 09 年 1 月增幅达 31 亿英镑。

贷款宗数方面, 1 月份抵押贷款获批总计为 35,083 件, 低于 12 月份的 45,897 件, 创 09 年 5 月以来最低位。

英国 1 月抵押贷款净增加额低于预期, 主要原因是由于购房者抢在 12 月份印花税优惠结束前完成交易, 且大范围的暴风雪天气也可能令潜在购房者的数量降至最低, 英国银行业 1 月份的净抵押贷款增速放缓。同时, 银行交易报告制度的改革以及诺森罗克银行重组也增加了统计 1 月份交易的难度, 从而对月度数据造成了影响。

从英国抵押贷款活动的活跃程度可以看到英国房地产市场仍未复苏。由于房地产市场是本轮金融危机的源头, 房地产市场低迷表明金融危机的影响远未消散。



美国 2 月世界大型企业联合会消费者信心指数大跌

世界大型企业联合会（Conference Board）于 2 月 23 日公布，美国 2 月份消费者信心指数降至 46.0，低于 1 月份修正后的 56.5；1 月份指数初值为 55.9。2 月的消费者信心指数为 2009 年 4 月以来最低。

进一步的分项数据显示，2 月份现状指数降至 19.4，创 27 年来最低水平，上次低点为 1983 年 2 月的 17.5；1 月份指数修正后为 25.2，初值为 25.0。2 月份消费者对未来 6 个月经济活动的预期指数降至 63.8；1 月份修正后的指数为 77.3，初值为 76.5。

在新闻稿中该机构表示，2 月份就业市场人气直线下降，尽管政府公布的 1 月份失业率数据显现出些许好转迹象。2 月份认为工作难找的受访者比例从 1 月份的 46.5% 升至 47.7%，认为就业机会充足的受访者比例从 4.4% 降至 3.6%。此外，就业前景也不容乐观。2 月份认为未来数月工作机会将增加的受访者比例从 1 月份 15.8% 降至 13.4%。认为工作机会将减少的受访者比例从 1 月份的 18.9% 增至 24.6%。而认为未来收入将增长的受访者比例从 1 月份的 11.0% 降至 9.5%。

美国 2 月份消费者信心指数大幅下跌逾 10 点，未来美国消费者支出前景令人担忧。由于消费者支出在美国 GDP 中所占比例超过 70%，美国经济的复苏趋势能否保持将产生疑问。

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