

2010 年 2 月 26 日

宏观经济研究 第 28 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

美国就业市场趋向恶化

中国央行还需对冲流动性

报告摘要

全球市场观察 2010/2/25

■昨日重要经济事件

股票市场	
日经 225 指数	0.95% ▼
伦敦 FT100	1.21% ▼
法国 CAC40	2.02% ▼
德国 DAX	1.48% ▼
道琼斯指数	0.51% ▼
那斯达克指数	0.08% ▼
标普 500 指数	0.21% ▼
外汇市场	
美元指数	0.04% ▼
债券市场	
2 年期收益率	4.7BP ▼
10 年期收益率	5.1BP ▼
大宗商品市场	
Comex 黄金	1.03% ▲
Nymex 原油	2.29% ▼

➤ 2 月 25 日，中国人民银行公开市场操作回笼 1,200 亿元，存款准备金缴款逾 3,000 亿元，总额超过 4000 亿元。

➤ 欧元区整体经济信心指数从 1 月份的 96 跌至 2 月份的 95.9，停止了连续 10 个月的升势。

➤ 美国 1 月份耐用品订单月比增长 3%至 1,757.5 亿美元，增幅高于预期。

➤ 截至 2 月 20 日当周美国首次申请失业救济人数增 2.2 万人至 49.6 万人，创三个多月来最高水平。

(详尽分析请见下页)

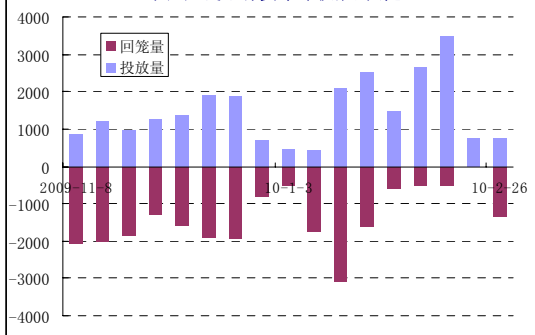
■投资参考

继标普警告可能在一个月的时间内下调希腊评级接近垃圾级后，已于去年 12 月下调希腊评级的穆迪也警告称可能在数月内再度下调其评级。挥之不去的希腊主权危机再度引发风险厌恶情绪抬头。

美国上周初请失业金人数连续第二周意外上涨，为 09 年 11 月 14 日以来的最高水平。数据再度突显美国就业市场的疲弱，大大削弱的市场对美国经济复苏的信心。美国股市受此影响大幅低开。

昨日伯南克已经强调将维持低利率，中国经济还将承受外国资金的持续流入。预计中国将继续使用数量型货币政策工具来对冲流动性，3 月份很可能调高存款准备金率。

中国人民银行货币净投放/回笼

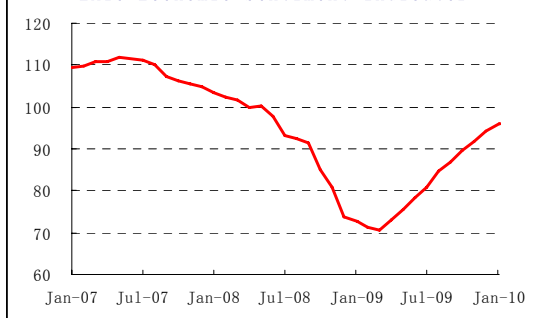


中国央行公开市场操作回笼 1200 亿元

2月25日，中国人民银行公开市场操作加之金融机构存款准备金缴款，央行共从市场回笼资金逾4,000亿元。其中，公开市场操作回笼1,200亿元，存款准备金缴款逾3,000亿元（见左图，数据来源于中国人民银行）。

该举措符合我们的预期，即中国央行短期内将主要以数量型货币工具来收缩流动性。节后央行将努力延续净回笼的态势，如果央行公开市场操作回收流动性效果不明显，或经济仍呈现过热的态势，3月份央行可能还会再次上调存款准备金率。

EA16 Economic Sentiment Indicator



欧元区 2 月份经济信心指数回落

欧盟委员会2月25日公布的一项月度调查显示，欧元区整体经济信心指数从1月份的96跌至2月份的95.9，停止了连续10个月的升势。欧盟委员会对1月份的数据进行了上修，最初数据为95.7（见左图，数据来源于欧盟委员会）。欧元区16国2月份经济信心指数自09年3月以来首次下滑，消费者担忧欧元区如何处理希腊13%的预算赤字。

以下为进一步的分项数据。

工业信心指数从1月份的-14上升至2月份的-13，工业信心指数上扬得益于整体形势尤其是新订单的回升，公司对最近数月生产总趋势的信心增强。

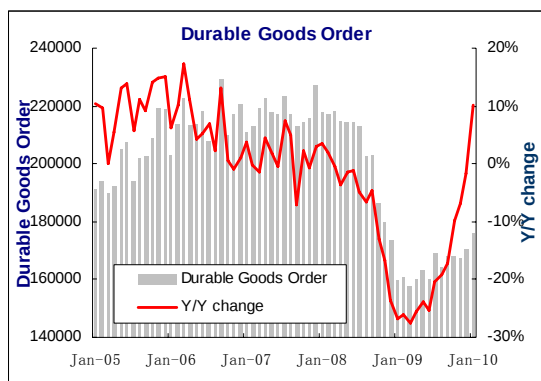
消费者信心指数从1月份的-16下降至2月份的-17。消费者对未来12个月总体经济形势的信心指数在1月份与2月份之间下降了3点，表明了消费者对欧元区如何削减巨额赤字的担忧。

服务业信心指数从1月份的-1升至2月份的+1，主要归因于业内预计未来3个月的需求将好转，同时销售价格预计在未来3个月的跌速将放缓。

零售信心指数从1月份的-5剧降至2月份的-9，原因在于业内对目前的商业形势感到担忧。

建筑业信心指数2月份维持在-27的水平。

各行业对欧洲经济前景褒贬不一的看法表明经济复苏依然脆弱，欧元区仍要面对各种不利因素。企业目前虽然受益于订单及产出回升，但消费者态度依然谨慎，就业前景、某些经济体即将推出的加税措施以及尚未解决的希腊问题等忧虑削弱了乐观情绪。



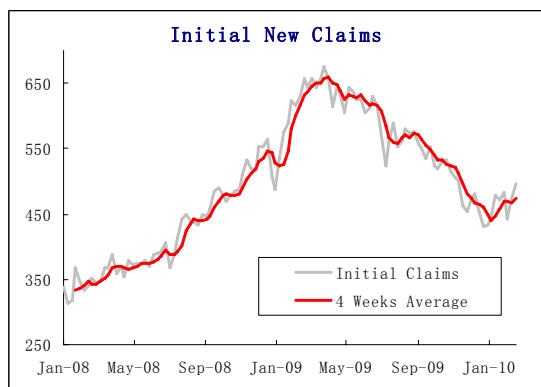
美国 1 月份耐用品订单月增 3%

美国商务部 (Commerce Department) 2 月 25 日公布, 经季节调整后, 1 月份耐用品订单月比增长 3% 至 1,757.5 亿美元, 增幅高于预期 (见左图, 数据来源于美国商务部)。

1 月份耐用品订单大幅增长主要受商业飞机订单提振, 1 月商业飞机订单在 2009 年底下降后大幅增长 126%。不包括与运输业相关的耐用品订单减少 0.6%, 因机械需求大幅下滑。12 月份不包括与运输业相关的耐用品订单增长 2.0%。

1 月份不包括飞机的非国防资本品订单减少 2.9%。该指标是衡量美国企业资本支出的关键指标。制造商 1 月份耐用品库存持平。整体耐用品发货量减少 0.2%。

中国是世界商业飞机的大买家, 来自中国的需求带动美国 1 月耐用品订单上升。至少短期内中国的需求仍将相当旺盛, 这将有助于美国经济复苏。



美国 2 月 20 日当周首次申请失业救济人数增加 2.2 万人

美国劳工部 25 日公布, 截至 2 月 20 日当周首次申请失业救济人数增 2.2 万人至 49.6 万人, 创三个多月来最高水平。

美国劳工部 (Labor Department) 于 25 日发布的每周报告显示, 截至 2 月 20 日当周首次申请失业救济人数增加 22,000 人, 至 496,000 人, 为 2009 年 11 月 14 日以来的最高水平。截至 2 月 13 日当周的首请失业救济人数由 473,000 人向上修正至 474,000 人。

此外, 持续申请失业救济人数也有所增加。截至 2 月 13 日当周持续申请失业救济人数为 4,617,000 人, 初值为 4,611,000 人。

截至 2 月 20 日当周美国首次申请失业救济人数意外升, 创三个多月来最高水平, 再次显露出美国就业市场的不利征兆。随着美国就业市场的恶化, 美联储宽松货币政策还将维持较长时间。

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