

2010年6月6日
宏观策略部

“欧债危机”阴霾不散

——宏观经济周报第23期（2010.5.31-2010.6.6）

美国经济总体向好发展，消费者支出和商业投资都出现强劲反弹，房地产市场复苏日渐乐观，但家庭和企业的去杠杆化还将持续一段时期，欧债危机对美国的影响目前还很难确定。目前美国存在的不足主要是就业回升较慢，居高不下的失业率所反映的过剩产能可能会对工资和价格持续造成打压，在通胀预期得以有效控制的条件下，预计美联储在年底前依然会维持其基准利率不变，以刺激经济恢复就业。

欧洲方面，匈牙利债务问题的凸显，加剧了对欧债危机的不确定性。在经济方面，除了法德两国的经济状况相对较好外，PIIGS五国与英国经济复苏乏力，从而拖累整个欧盟经济的复苏。紧缩的财政政策和宽松的货币政策已经成为欧元区国家宏观经济政策的最新组合。既然“宽货币”将成为刺激经济增长的主要政策工具之一，那么这意味着欧洲央行将继续维持低利率不变，退出步伐将被迫延期。

相对于欧美而言，尽管日本在第一季度加速，但该国未来经济的走势仍在很大程度上受制于外部环境是否好转。目前日本国内通缩远未结束，劳动力市场不容乐观，工作危机与社会福利膨胀之间的矛盾日益难以调和，高悬的国债赤字犹如利剑在顶，以及人口老龄化所带来的消费与创新能力不足等问题，使得其经济前景面临巨大挑战。同时，上周日本政局的动荡（鸠山由纪夫突然引咎辞职与菅直人的上台）让日本经济前景变的错综复杂，令经济复苏增添新的不确定因素。

在退出刺激政策方面遥遥领先的澳大利亚央行上周首次宣布暂停升息，维持其4.5%的基准利率不变。俄罗斯央行宣布自6月1日起将再融资利率和银行间隔夜拆借利率下调25个基点，这是俄央行今年第四次下调再融资利率。此外，加拿大央行于1日宣布加息25个基点至0.5%，成为G7国中首个货币收紧的国家。

最后，在考虑到欧债危机的影响在短期内不会消除，由此导致欧洲央行退出策略的时间表也将被延缓，这对中国等其他国家央行退出实施退出策略产生影响。欧债危机和全球复苏不均衡的大背景，使得未来经济前景仍存在相当大的不确定性，这给各国央行提出了严峻的考验，任何进一步收紧货币政策的举措都将依据国内和全球经济的发展而进行审慎评估。但我们也应看到，政策退出的缓慢所导致的流动性宽松将依然充斥着全球经济并对通胀上升形成巨大压力。

潘向东（执业证书编号：S0930210010238）

(8610)68561122-1788

(8610)68561288

panxiangdong@ebscn.com

联系人：

刘娟秀

(8610)68566388

liujx@ebscn.com

相关报告：

国内重“分类调控”，海外偏“宽货币，紧财政”——宏观经济周报第22期（2010.5.24-2010.5.30）

经济复苏将成为发达经济体的主旋律——宏观经济周报第21期（2010.5.17-2010.5.23）

主权债务危机”与“通胀预期”同行——宏观经济周报第20期（2010.5.10-2010.5.16）

避免“二次危机”：“量化宽松”为上策——宏观经济周报第19期（2010.5.3-2010.5.9）

中国未来两年是“政策式经济”——宏观经济周报第18期（2010.4.26-2010.5.2）

欧美复苏确认，货币开始发酵——宏观经济周报第17期（2010.4.19-2010.4.25）

美国欧洲复苏延续，英国日本复苏堪忧——宏观经济周报第16期（2010.4.12-2010.4.18）

贸易逆差也很难缓解人民币的升值压力——宏观经济周报第15期（2010.4.5-2010.4.11）

房地产调控“狼来了”，这次会不会是真的？——宏观经济周报第14期（2010.3.29-2010.4.4）

多事之秋的欧洲：援了希腊，又忧葡萄牙——宏观经济周报第13期（2010.3.22-2010.3.28）

印度率先启动加息应对通胀——宏观经济周报第12期（2010.3.15-2010.3.21）

“欧债危机”阴霾不散

——宏观经济周报第23期（2010.5.31-2010.6.6）

尽管世界经济复苏速度超出预期，但近期因诸多风险事件所导致的金融市场动荡显示出全球经济复苏仍面临着巨大挑战。在动用了前所未有的大规模经济刺激手段和投放了超量货币之后，这一次的政策抉择相较2008年底将会更为困难。全球各国在退出政策的具体实施步调上更加更加审慎，以防止由于政策上的不当加剧经济回调的幅度，甚至引发新一轮的危机。对于美日欧三大经济体当前的复苏状况及退出政策的预期，我们持有以下观点：

美国经济总体向好发展，消费者支出和商业投资都出现强劲反弹，房地产市场复苏步伐有所加快，就业复苏迹象在逐步加深，但家庭和企业的去杠杆化还将持续一段时期，欧债危机可能波及美国金融市场从而带来下行风险。目前美国存在的不足主要是就业回升较慢，居高不下的失业率所反映的过剩产能可能会对工资和价格持续造成打压，核心通胀压力仍处于良性。**预计美联储在年底前依然会维持其基准利率不变，以刺激经济恢复就业。**

欧洲方面，匈牙利债务问题的凸显，加剧了对欧债危机的不确定性。在经济方面，除了法德两国的经济状况相对较好外，PIIGS五国与英国经济复苏乏力，从而拖累整个欧盟经济的复苏。目前宏观经济政策很明显的一个特点是，紧缩的财政政策和宽松的货币政策相结合。既然“宽货币”将成为刺激经济增长的主要政策工具之一，那么这意味着**欧洲央行将继续维持低利率不变，退出步伐将被迫延期**。同时，欧洲央行为陷入困境的政府提供帮助，通过购买商业银行的高风险政府债券和其他低等级资产收入，向市场注入流动性，无异于美联储，英格兰银行以及日本央行曾经之举。

相对于欧美而言，尽管日本在第一季度加速，实际GDP创下3个季度以来最大增幅，但该国未来经济的走势仍在很大程度上受制于外部环境是否好转。目前日本国内通缩远未结束，劳动力市场不容乐观，工作危机与社会福利膨胀之间的矛盾日益难以调和，高悬的国债赤字犹如利剑在顶，以及人口老龄化所带来的消费与创新能力不足等问题，使得日本经济前景面临巨大挑战。同时，上周日本政局动荡（鸠山由纪夫突然引咎辞职与菅直人的上台）让日本经济前景变的错综复杂，令经济复苏增添新的不确定因素。因此，**日本退出经济刺激政策为时尚早。**

在收回政策刺激方面遥遥领先的澳大利亚央行于上周首次宣布暂停升息，维持其4.5%的基准利率不变。自去年10月以来，澳洲央行连续六次上调利率，累计加息幅度达到150个基点。**但外部经济的不确定性，令澳洲央行的退出步伐不得不暂缓选择按兵不动**。上周俄罗斯央行宣布自6月1日起将再融资利率和银行间隔夜拆借利率下调25个基点，调整后的再融资年利率为7.75%，这是**俄央行今年第四次下调再融资利率**。此外，加拿大央行于1日宣布加息25个基点至0.5%，成为G7国中首个货币收紧的国家。受房屋销售和消费者支出增长以及就业率持续上升的有力支撑，加拿大经济第一季度实现6.1%的经济增长，**强劲的经济数据可谓是给加央行的此次加息加足了心理筹码。**

最后，考虑到欧债危机的影响在短期内不会消除，由此导致欧洲央行退出策略的时间表也将被延缓，这将给中国等其他国家央行实施退出策略产生影响。欧债危机和全球复苏不均衡的大背景使得未来经济前景仍存在

相当大的不确定性，这给各国央行提出了严峻的考验，任何进一步收紧货币政策的举措都将依据国内和全球经济的发展而进行审慎评估。但我们也应看到，**政策退出的缓慢所导致的流动性宽松将依然充斥着全球经济并对通胀上升形成巨大压力。**

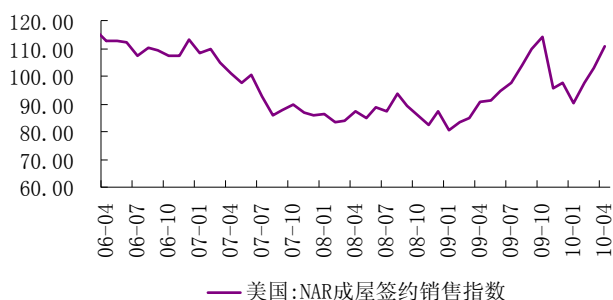
1、 美国经济总体仍向好发展

最近公布的一系列数据显示美国经济总体仍呈向好发展，体现在：

首先，美国楼市复苏日渐乐观

美国商务部1日公布，4月份营建支出较前月上升2.7%，折合成年率为8690.9亿美元，创下2000年8月以来的最大升幅。商业地产建筑支出呈现较为乐观增长，住宅地产营建支出也在政府补贴的推动下大幅上升。数据显示，美国4月份住宅营建支出上升4.5%，至2721.9亿美元，3月份为上升0.1%。4月份商业营建支出上升2.0%。同时，美国政府将3月份营建支出向上修正至上升0.4%。此外，在政府对购房者实行税务抵扣优惠政策的大力推动下，美国4月的成屋签约销售指数较上月上升6%，至110.9，创下了去年10月以来新高。与2009年4月相比，最新的成屋签约销售指数高出22.4%。

图1：美国NAR成屋签约销售指数



资料来源：CEIC，光大证券

其次，制造业增速稳中放缓，服务业扩张态势连续三个月持平

在4月制造业的增速创下了六年来新高之际，美国5月份制造业增长速度小幅放缓。美国供应管理学会ISM周二（1日）公布的数据显示，5月的ISM制造业指数降至59.7，低于4月的60.4，但依然表明制造业仍保持着整体增长势头。分项数据中，5月份新订单指数持平于4月份的高位65.7，生产指数为66.6，4月份为66.9。库存指数萎缩，由4月份的49.4降至45.6。5月份工厂就业状况也继续改善。就业指数从4月份的58.5升至59.8。5月份价格指数从4月份的78.0降至77.5，表明物价压力基本没有放缓。ISM追踪的制造业18个子行业中，16个在5月实现了环比增长，表明美国制造业仍保持着稳固的前进势头。

此外，根据美国达拉斯联储周二（1日）公布，其辖区5月制造业产出指数由4月的18.2升至20.8；商业活动指数从4月的21.1降至2.9。尽管商业活动指数出现下跌，但是分项指标普遍表现较好。5月新订单指数持平于15.8，装船指数从14.6升至14.8。就业市场也有所改善，就业指数为11.5，高于4月的9.8。通货膨胀

方面，物价上涨速度放缓，支付价格指数从42.1降至38.5，制成品价格指数从2.9降至2.4。

此外，周四(3日)公布的数据显示，5月ISM非制造业指数为55.4，与3月和4月相同。该指数已经连续第五个月高于50，表明美国服务业呈现扩张态势，不过相较于制造业仍显落后。5月商业活动/生产指数从4月的60.3升至61.1。新订单指数从4月的58.2下滑至57.1。就业指数则增至50.4，为29个月来首次超过50。支付价格指数由64.7降至60.6，这表明价格上涨的速度有所放缓。

美国商务部周四(3日)公布的数据显示，美国4月工厂订单环比增长1.2%，为连续第八个月增长，但如果去除波动性较大的运输产品订货一项，4月美国工厂订货实际下降0.5%。分析指标中，4月不包括飞机的非国防资本品订单下滑2.6%，3月为增长6.7%。4月制造商库存增长0.5%；未发货工厂订单增长0.4%；所有工厂订单发货量增长0.6%。4月国防资本品订单下跌4.3%，非国防资本品订单增长8.9%。

图2：美国ISM制造业采购经理人指数

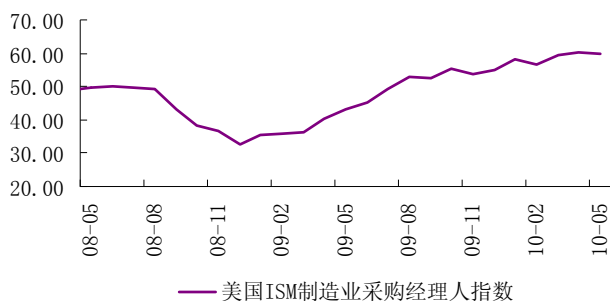
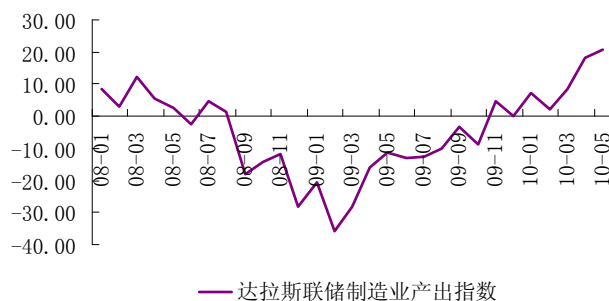


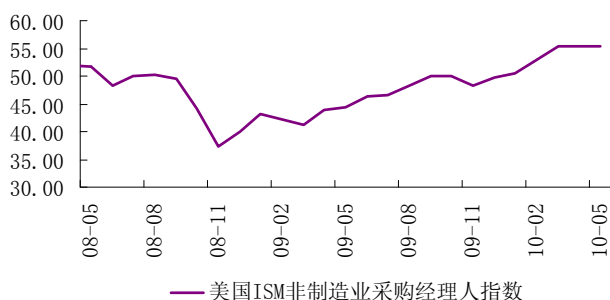
图3：美国达拉斯联储制造业产出指数



资料来源：CEIC，光大证券

资料来源：CEIC，光大证券

图4：美国ISM非制造业采购经理人指数



资料来源：CEIC，光大证券

再次，非农数据虽利好，加息之日尚远之

就业方面，美国劳工部周四(3日)公布的数据显示，截止5月29日当周的美国初请失业金人数减少1万人，至45.3万人。虽然初请失业金人数下降，但初请失业金人数的四周均值增加1750人，至45.9万人。与此同时，上周续请失业金人数也增至466.6万人。这些数据仍然显示美国就业市场较为疲软。

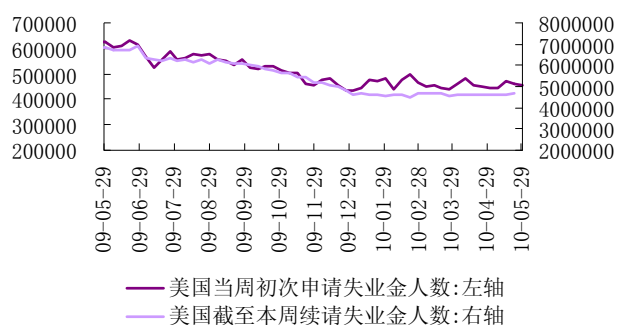
根据美国劳工部周五(4日)公布，5月非农就业人数增加43.1万人，为2000年3月以来最大增长，4月非农就业增加29万人。值得注意的是，5月非农就业人数虽然增幅达到十年来最高水平，但这主要是由于美国

为进行十年一度的人口普查而招聘了 41.1 万临时工所致。私营部门仅增加了 4.1 万个就业，并且被临时扩大的就业增加不足以拖降失业率，5 月失业率从 4 月的 9.9% 稍降至 9.7%。美国就业市场中仍有大量闲置产能，通胀压力仍受控。5 月平均时薪仅增长了 0.07 美元到 22.57 美元。

我们认为，5 月就业报告中非农数据虽然利好，但不足以改变美联储关于其基准利率保持在纪录低位至少数月时间来支持复苏的观点。事实上，伯南克曾在上周四（3 日）表示，他仍担心持续较高的失业率对美国经济增长的拖累。此外，美国劳工部周四（3 日）表示，第一季度非农劳动生产率季比折年率增长 2.8%，第一季度单位劳工成本年率下降 1.3%。生产率的上升应有助于维持物价，使得美联储维持短期利率接近于零水平支持经济。

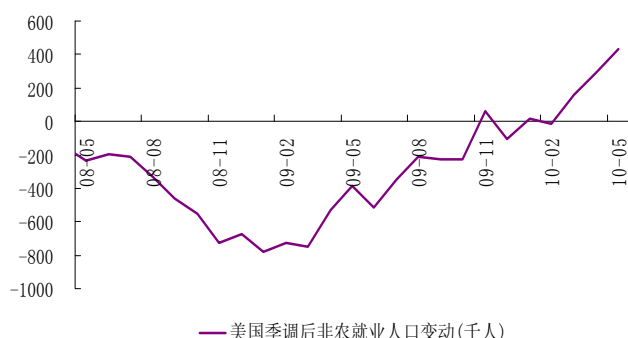
只要失业率依然居高不下，并且新增就业人数处于低水平，高企的失业率所反映的过剩产能可能会对工资和价格持续造成打压，须通过收紧货币政策来应对的通胀压力将很难产生。由于美国经济需要持续稳健的就业增长来大幅降低高失业率，加之前期扩张性财政政策对经济增长的效应逐渐由刺激转向拖累。因此当前保持宽松的货币环境是维系其经济持续复苏的重要利好因素。我们维持之前的观点：预计美联储在年底前依然会维持其原有的货币政策不变，以刺激经济改善就业。

图 5：美国当周初请失业金与续请失业金人数



资料来源：CEIC，光大证券

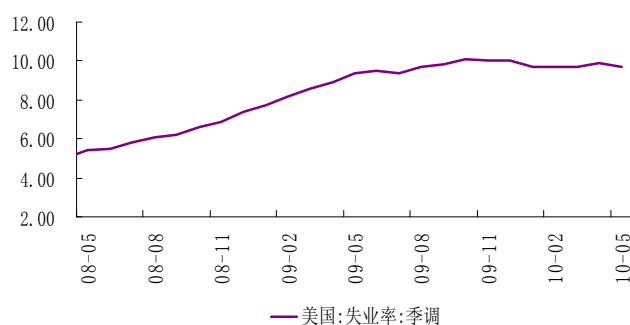
图 7：美国非农就业人口变动



资料来源：CEIC，光大证券

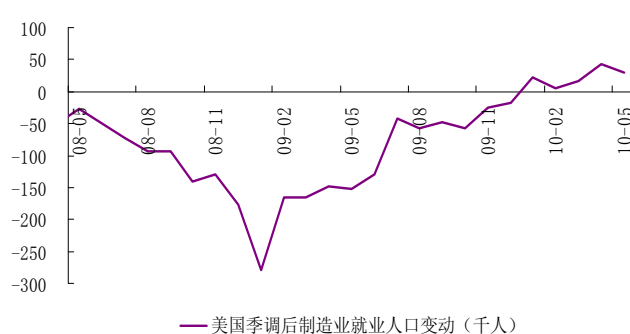
图 9：美国非农生产力环比折年率

图 6：美国失业率



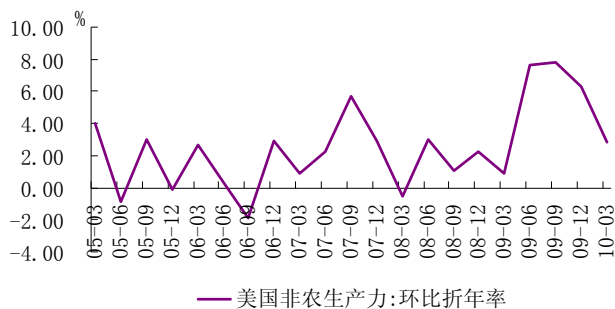
资料来源：CEIC，光大证券

图 8：美国制造业就业人口变动

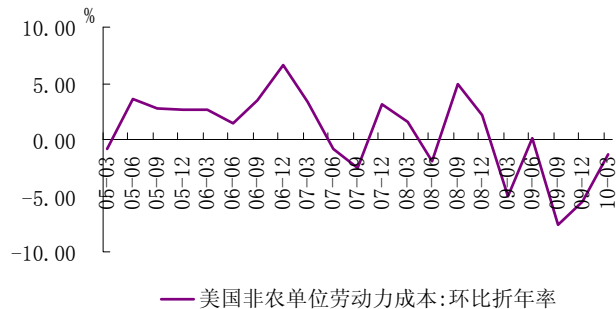


资料来源：CEIC，光大证券

图 10：美国非农单位劳动力成本环比折年率



资料来源: CEIC, 光大证券



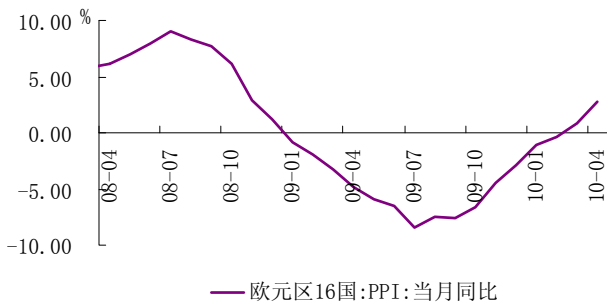
资料来源: CEIC, 光大证券

2、欧元区与英国经济复苏乏力

欧盟统计局周一表示, 受能源价格上升的推动, 欧元区 5 月 CPI 初值年增 1.6%, 不过仍低于欧洲央行的 2% 的目标。4 月 CPI 年率为 1.5%。通胀年率最近几个月稳步上升, 主要是由于能源价格上升的结果。此外, 欧元区 4 月 PPI 月升 0.9%, 年增 2.8%, 为 2008 年 7 月以来最强月升幅, 也是 2008 年 11 月以来最高年增幅。数据暗示随着欧元区经济复苏, 通胀压力在逐步增强。4 月能源价格月升 1.9%, 年增 7.7%; 半成品价格月升 1.3%, 年增 2.7%, 两者年率是 2008 年 10 月以来最强劲增长。

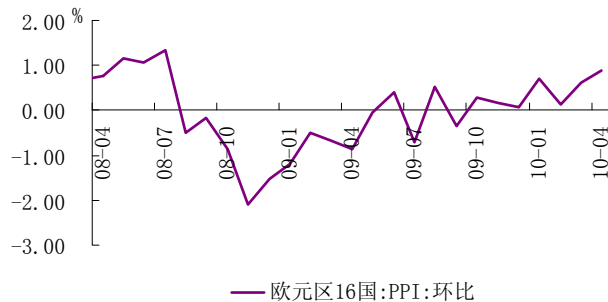
我们认为, 尽管当前消费者与生产者物价指数已经达到 2008 年以来增速最快的地步, 但通胀的激增是暂时的。鉴于全球经济前景目前显示出更多的不确定性, 商品价格已缓和, 我们认为欧元区通胀率的上升不大可能会以目前的速度持续。同时, 债务危机所引发的欧元区国家紧缩财政之举将可能导致欧元区经济增长大大慢于世界其他国家, 欧洲央行不大可能很快上调关键利率。

图 11: 欧元区 PPI 同比



资料来源: CEIC, 光大证券

图 12: 欧元区 PPI 环比



资料来源: CEIC, 光大证券

欧洲债务危机效应已经陆续浮现, 首先就反映在了欧元区产业和劳动力市场上:

根据市场研究机构 Markit Economics 周二(1 日)发布的调查显示, 欧元区 5 月制造业活动增长缓慢, 制造业采购经理人指数由 4 月的 57.6 降至三个月来最低 55.8, 表明欧元区经济复苏可能丧失了一些动力。其中, 意大利、法国、德国指数值均环比下降。意大利 5 月制造业采购经理人指数由 54.3 降至 54.0; 法国由 56.6 降至 55.8; 德国由 61.5 降至 58.4。

此外，欧元区5月私营部门产出增长放缓，欧元区5月综合采购经理人指数由4月的57.3降至56.4。其中，5月服务业采购经理人指数由55.6增至56.2。分国家来看，意大利5月服务业采购经理人指数由54.5降至53.7；法国由59.2增至61.4；德国由55.2降至54.8。

根据欧盟统计局周二发布的数据显示，欧元区4月失业率增至10.1%，为1998年6月以来最高水平，表明尽管欧元区正在复苏，企业依然在裁减更多的员工。欧元区4月失业人数增加2.5万人，使得失业总人数达到1590万人，超过了奥地利和爱尔兰人口的总和。欧盟4月失业率稳定在9.7%的高位。其中，拉脱维亚4月失业率达到最高，为22.5%；西班牙为19.7%。荷兰失业率最低，为4.1%；奥地利为4.9%。意大利4月季调后失业率升至8.9%，创2001年第四季度以来最高水平。法国今年第一季度失业率为9.9%，和09年第四季度的失业率一致。

欧债危机引发了市场对于经济前景的担忧，欧元区5月经济信心指数由4月的100.6降至98.4；5月消费者信心指数由-15降至-18；5月服务业、建筑业和零售业对前景也不那么乐观。但制造业信心持续上升，指数由-7增至-6。

图 13: 欧元区制造业 PMI 指数

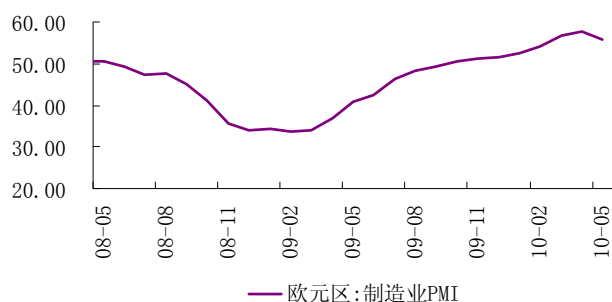
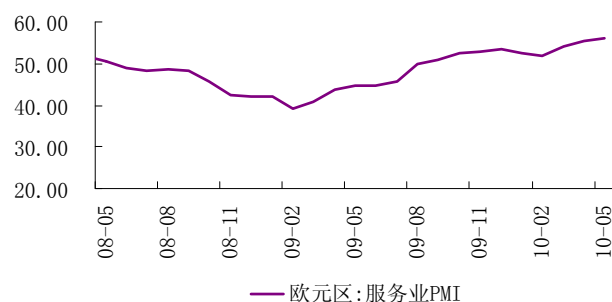
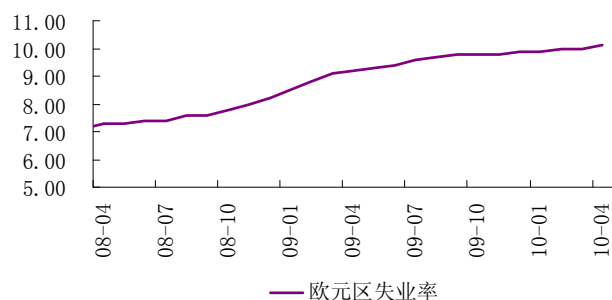


图 14: 欧元区服务业 PMI 指数



资料来源: CEIC, 光大证券

图 15: 欧元区失业率

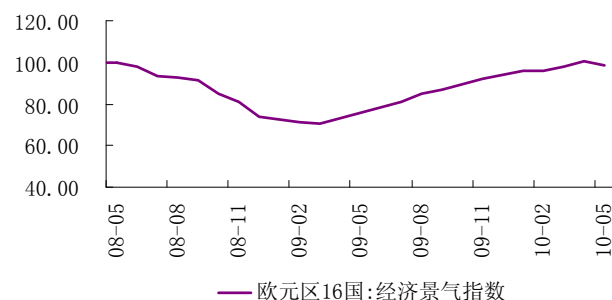


资料来源: CEIC, 光大证券

图 17: 欧元区工业与服务业信心指数

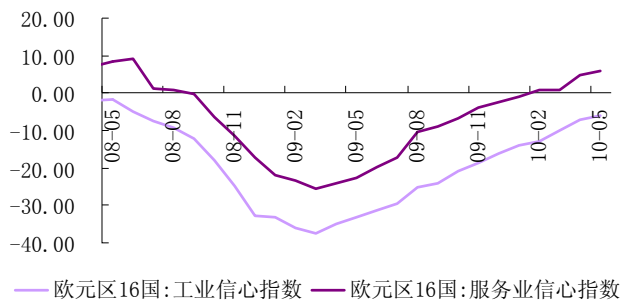
资料来源: CEIC, 光大证券

图 16: 欧元区经济景气指数

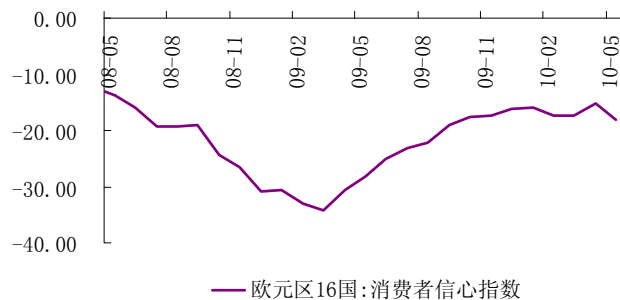


资料来源: CEIC, 光大证券

图 18: 欧元区消费者信心指数



资料来源: CEIC, 光大证券

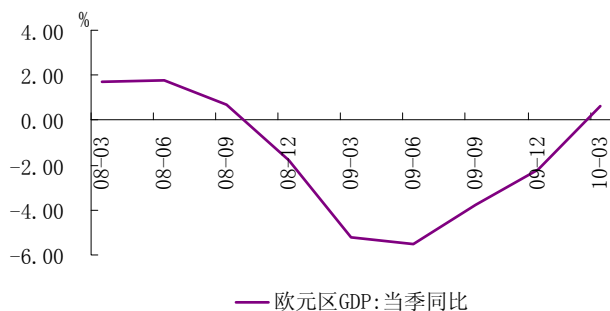


资料来源: CEIC, 光大证券

欧盟统计局周四(3日)公布的数据显示,欧元区4月零售销售出现18个月来最大月率降幅,表明欧元区经济复苏仍疲弱。欧元区4月零售销售环比下降1.2%,同比下降1.5%,为2008年10月以来最大月降幅。其中,4月食品、饮料和烟草价格环比下降1.1%,同比下降1.8%,为2006年8月以来最大月降幅。非食品零售环比下降1.1%,同比下降1.1%,是18个月来最大月降幅。零售销售一度成为欧元区经济的拖累,经济的复苏主要依靠出口和库存的增加。欧元区第一季度经济仅增长0.2%。

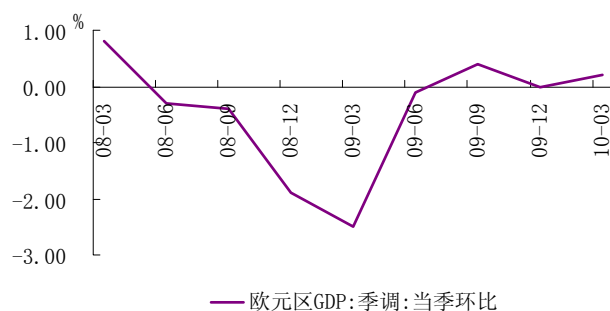
最后,欧盟统计局周五(4日)公布的修正数据显示,欧元区第一季度GDP季升0.2%,年升0.6%,是6个季度来首次年率增长。2009年第四季度GDP修正后季升0.1%,年降2.1%。第一季度GDP数据表明,欧元区经济逐渐从衰退中复苏,主要受来自库存变化和出口的支持。库存变化对季度增速贡献了0.8个百分点,政府开支增加了0.1个百分点,但家庭开支贡献率为-0.1个百分点,投资贡献率为-0.2个百分点。出口对经济贡献率0.9个百分点,进口的贡献率为-1.4个百分点。

图 19: 欧元区 GDP 同比



资料来源: CEIC, 光大证券

图 20: 欧元区 GDP 环比



资料来源: CEIC, 光大证券

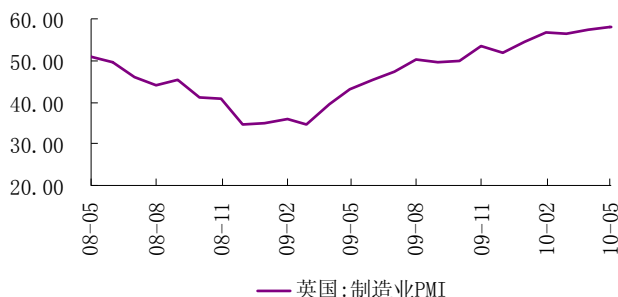
英国方面,根据房产机构Hometrack公布,英国5月Hometrack房价环比上升0.2%,仅缓慢上涨,反映出大选的不确定性令买卖双方均采取观望态度。同时,英国5月Nationwide房价继续上升,但增速较4月有所放缓,年率增速自2009年10月房价开始上涨以来首次出现放缓(英国5月季调后房屋价格环比上升0.5%,同比上升9.8%;4月数据修正至月增1.1%,年增10.5%)。

英国5月制造业采购经理人指数(PMI)持平于58.0,2009年7月以来该指数一直高于50关口。制造业新订单增速进一步加快,接近4月份创下的六年高位。出口订单连续第九个月上升,因企业继续从疲弱英镑而产生

的具有竞争力的汇率中获益。此外，英国5月建筑业采购经理人指数增至58.5，为2007年9月以来最高水平，也是连续第三个月高于50。5月服务业采购经理人指数由4月的55.3增至55.4。

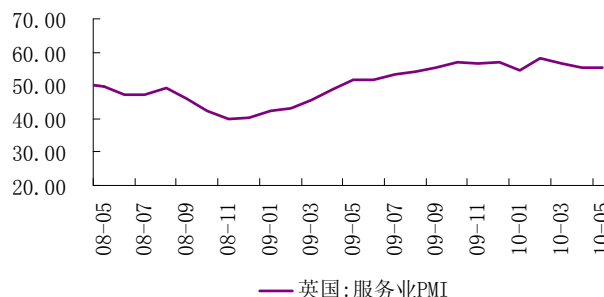
我们认为，虽然当前出口增长强劲以及内需初现升温迹象有助于英国制造业和服务业，但前景是否向好仍存在不确定性。特别是英国公布的62.5亿英镑的财政紧缩计划可能令内需降温，从而使得经济复苏雪上加霜。同时，欧元区债务危机亦可能对英国的出口销售造成打击。

图 21: 英国制造业 PMI 指数



资料来源：CEIC，光大证券

图 22: 英国服务业 PMI 指数



资料来源：CEIC，光大证券

3、日本政局变更给经济复苏增添新的不确定因素

上周日本政局动荡是一重要的政治风险事件。鸠山由纪夫意外引咎辞职与菅直人的上台让日本经济前景变的错综复杂。动荡的政局助燃了投资者对日本经济前景的忧虑，日元兑主要货币汇率在消息宣布后全线下挫。我们认为，当前日本经济面临着外需和内需亟待扩大，同时财政赤字过高的问题使得日本政府陷入两难境地：一方面日本政府需要兑现减少弱势群体负担的承诺，但由于赤字过高，可能施行征收消费税。工作危机与社会福利膨胀之间的矛盾日益难以调和，高悬的国债赤字犹如利剑在顶，同时人口老龄化所带来的消费与创新能力不足等问题使得日本如若不能尽早寻找到新的经济增长点，将有可能进入一个相较此前更长的经济寒冬期。在欧洲债务危机开始形成全球经济二次探底风险的时候，日本政经局势的动荡加重了市场面临的不确定性，菅直人上台后的经济政策是否有新的变化，以及多部重要法案能否通过将成为关注的焦点。

经济指标方面，日本经济产业省周一(31日)公布的数据显示，日本4月工业产出环比上升1.3%，为3月以来连续第二个月实现增长，因来自中国的需求推动了普通机械企业产量上升。但该指数升幅低于此前预期的2.7%，暗示日本未来工业产出的增长将趋于温和。Markit Economics 周一(31日)公布数据显示，日本5月制造业采购经理人(PMI)指数从4月的53.8升至54.7，创近四年来最高水平，表明制造业扩张速度加快。日本4月劳动现金收入同比上升1.5%，创下四年半来最大增幅，暗示薪资继去年下滑后，可能恢复调升。日本4月劳动现金收入连续第二个月增加，归因于为满足经济需求雇员工作时间增加。日本4月新屋开工同比上升0.6%，为17个月以来首次年率增长，归因于日本政府开始对节能家庭提供税收优惠。日本5月基础货币同比上升3.7%，至98.4323万亿日元。该数据5月的增幅较4月的2.9%明显扩大。日本第一季度企业资本支出同比下降11.5%，表明日本企业在今年第一季度继续削减开支，这已经是连续第12个季度削减支出，显示出口行业引领的经济复

苏并未提振至国内需求层面。

附表

附表 1：一周重要海外经济数据公布一览表（2010.5.31-2010.6.4）

公布时间	经济事件	前期值	现公布值	关注程度
5-31 周一	日本 4 月劳动现金收入(年率)	+0.8%	+1.5%	高
5-31 周一	欧元区 5 月服务业景气指数	+5.0	+6	高
5-31 周一	欧元区 5 月工业景气指数	-7.0	-6	高
5-31 周一	欧元区 5 月经济景气指数	100.6	98.4	高
5-31 周一	欧元区 5 月消费者信心指数	-15.0	-18	高
5-31 周一	欧元区 5 月调和消费者物价指数初值(年率)	+1.5%	+1.6%	高
5-31 周一	加拿大 3 月 GDP(月率)	+0.3%	+0.6%	高
5-31 周一	加拿大 第一季度 GDP(季率)	+1.2%	+1.5%	高
5-31 周一	加拿大 第一季度 GDP(年化季率)	+5.0%	+6.1%	高
6-1 周二	澳洲联储召开议息会议 公布 6 月利率决议	4.50%	4.50%	高
6-1 周二	欧元区 RBS/NTC 5 月制造业采购经理人指数终值	55.9	55.8	高
6-1 周二	英国 5 月 CIPS/RBS 制造业采购经理人指数	58.0	58.0	高
6-1 周二	欧元区 4 月失业率	10.0%	10.1%	高
6-1 周二	加拿大央行公布指标利率决定	0.25%	0.50%	高
6-1 周二	美国 4 月营建支出	+0.2%	+2.7%	高
6-1 周二	美国 5 月 ISM 制造业采购经理人指数	60.4	59.7	高
6-1 周二	美国 5 月达拉斯联储制造业产出指数	18.2	20.8	高
6-2 周三	澳大利亚 第一季度 GDP(季率)	+0.9%	+0.5%	高
6-2 周三	澳大利亚 第一季度 GDP(年率)	+2.7%	+2.7%	高
6-2 周三	欧元区 4 月生产者物价指数(年率)	+0.9%	+2.8%	高
6-2 周三	欧元区 4 月生产者物价指数(月率)	+0.6%	+0.9%	高
6-2 周三	美国 4 月 NAR 季调后成屋签约销售指数	102.9	110.9	高
6-2 周三	美国 4 月 NAR 季调后成屋签约销售指数(年率)	+21.1%	+22.4%	高
6-2 周三	美国 4 月 NAR 季调后成屋签约销售指数(月率)	+5.3%	+6.0%	高
6-3 周四	欧元区 RBS/NTC 5 月服务业采购经理人指数终值	56.0	56.2	高
6-3 周四	英国 5 月服务业采购经理人指数	55.3	55.4	高
6-3 周四	欧元区 4 月零售销售(年率)	-0.1%	-1.5%	高
6-3 周四	欧元区 4 月零售销售(月率)	持平	-1.2%	高
6-3 周四	美国 第一季度非农业单位劳动力成本终值	-1.6%	-1.3%	高
6-3 周四	美国 第一季度非农业生产力终值	+3.6%	+2.8%	高
6-3 周四	美国 上周初请失业金人数(至 0529)	46.0 万	45.3 万	高
6-3 周四	美国 上周续请失业金人数(至 0529)	460.7 万	466.6 万	高
6-3 周四	美国 4 月工厂订单(月率)	+1.3%	+1.2%	高

6-3 周四	美国 4 月耐用品订单修正值(月率)	+2.9%	+2.8%	高
6-3 周四	美国 5 月 ISM 非制造业指数	55.4	55.4	高
6-4 周五	欧元区 第一季度 GDP 修正值(年率)	+0.5%	+0.6%	高
6-4 周五	欧元区 第一季度季调后 GDP 修正值(季率)	+0.2%	+0.2%	高
6-4 周五	美国 5 月季调后非农就业人口变动(万人)	+29.0 万	+43.1 万	高
6-4 周五	美国 5 月季调后制造业就业人口变动(万人)	+4.4 万	+2.9 万	高
6-4 周五	美国 5 月失业率	9.9%	9.7%	高

资料来源：光大证券

附表 2：主要央行当前利率变化

国家	当前利率水平	上一次利率调整时间	下一次会议时间	预期
美国	0-0.25%	10 年 4 月 27 日减息点	6 月 24 日	利率不变
欧洲	1.00%	10 年 5 月 6 日减息 0 点	6 月 10 日	利率不变
日本	0.10%	10 年 5 月 21 日减息 0 点	6 月 15 日	利率不变
英国	0.50%	10 年 5 月 10 日减息 0 点	6 月 10 日	利率不变
加拿大	0.50%	10 年 6 月 1 日升息 0.25 点	7 月 20 日	利率不变
澳大利亚	4.50%	10 年 6 月 1 日减息 0 点	7 月 6 日	利率不变
新西兰	2.50%	10 年 3 月 11 日减息 0 点	4 月 29 日	利率不变

资料来源：各央行官网，光大证券

未来一周重点关注的经济数据

根据对近期海外宏观经济的分析，在未来新的一周里，我们建议投资者重点关注以下即将公布的经济数据。

附表 3：新一周内海外重点经济数据公布

时间	地区	数据名称	前值
2010-6-7 周一	日本	日本 5 月外汇储备(美元)	10468.73 亿
	欧元区	欧元区 6 月 Sentix 投资者信心指数	-6.4
	美国	美国 5 月谘商会就业趋势指数	94.7
	德国	德国 4 月季调后制造业订单(月率)	+5.0%
	德国	德国 4 月末季调制造业订单(年率)	+30.0%
2010-6-8 周二	美国	美国 4 月消费信贷变动(美元)	+20 亿
	日本	日本 4 月季调后经常帐(日元)	+17731 亿
	日本	日本 4 月贸易帐/财务省(年率)	+745.4%
	德国	德国 4 月季调后贸易帐(欧元)	+133 亿
	德国	德国 4 月工作日调整后工业产出(年率)	+8.6%
2010-6-9 周三	日本	日本 4 月核心机械订单(年率)	+1.2%
	日本	日本 4 月核心机械订单(月率)	+5.4%
	英国	英国 4 月商品及服务贸易帐(英镑)	-37 亿

	英国	英国 4 月商品贸易帐(英镑)	-75 亿
	美国	美国 4 月批发库存(月率)	+0.4%
	美国	美国 4 月批发销售(月率)	+2.4%
2010-6-10 周四	新西兰	新西兰央行公布货币政策声明和指标利率	2.50%
	日本	日本 5 月国内企业商品物价指数(年率)	-0.2%
	日本	日本 5 月国内企业商品物价指数(月率)	+0.4%
	日本	日本 第一季度实际 GDP 修正值(季率)	+1.2%
	日本	日本 第一季度实际 GDP 修正值(年化季率)	+4.9%
	韩国	韩国央行公布 6 月利率决议	2.00%
	日本	日本 5 月家庭消费者信心指数(内阁府)	42.0
	英国	英国央行货币政策委员会(MPC)公布利率决议	0.50%
	美国	美国 上周初请失业金人数(至 0605)	45.3 万
	美国	美国 5 月政府预算(美元)	-826.9 亿
2010-6-11 周五	英国	英国 4 月工业产出(年率)	+2.0%
	英国	英国 4 月工业产出(月率)	+2.0%
	英国	英国 4 月制造业产出(年率)	+3.3%
	英国	英国 4 月制造业产出(月率)	+2.3%
	英国	英国 5 月季调后核心生产者输出物价指数(年率)	+4.4%
	英国	英国 5 月季调后核心生产者输出物价指数(月率)	+1.1%
	美国	美国 5 月核心零售销售(月率)	+0.4%
	美国	美国 5 月零售销售(月率)	+0.4%
	美国	美国 6 月密歇根大学消费者信心指数初值	73.6
	美国	美国 4 月商业库存(月率)	+0.4%
数据来源：光大证券			

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海				
	杨日昕	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	平珂	021-22169152	13818133101	pingke@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu@ebsecn.com
深圳				
	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。