

财政预算近万亿支持“三农”，美联储或将在未来6-9个月内加息

宏观经济动态

报告日期：2011年3月9日

国内经济

全球宏观研究组

天晓宏观与产业研究所

证券分析师 李衡
执号：A0140511010017
010-66045815
liheng@txsec.com

联系人：陈月(国内宏观)
010-66045821
chenyue@txsec.com

联系人：宋锦玲(国际宏观)
010-66045419
songjl@txsec.com

联系人：孙宝(国际宏观)
010-66045729
sunb@txsec.com

联系人：钟诚(债券)
010-66045418
zhongc@txsec.com

联系人：孙一平(债券)
010-66045402
sunyp@txsec.com

服务热线：
010-66045555
服务邮箱：
service@txsec.com

邮编：100140

◆ 根据中国外汇交易中心网站公布的数据，3月9日人民币兑美元的中间价报6.5748，去年同期的中间价为6.8265。与此同时，我国的贸易顺差持续回落。2011年1月，我国的贸易顺差为64.5亿美元，同比下降约54%。我们预计，2月份当月贸易顺差为30亿美元，比上月下降35亿美元。

◆ 从中期来看，我国的贸易顺差逐步降低，人民币的升值压力有所减小。短期来看，由于欧元有加息预期（欧元可能在4月份先于美元加息），美元有贬值压力，人民币相对美元将继续小幅升值。

◆ 农村问题、农民问题一直是国家关注民生的重点领域。2011年，中央财政“三农”支出将在去年大幅增加的基础上继续加码，预算安排用于“三农”的投入9884.5亿元，比上年增加1304.8亿元，增幅超过15%，主要用于促进农民就业增加收入、增强农业综合生产能力、深化农村综合改革和推动农村社会事业的发展。为了使占国家人口总数过半的农民早日改善生活和生产环境，国家一直在不断努力推动“三农”问题的解决。

国际经济

美国

◆ 美国2月份NFIB中小企业乐观程度指数录得94.5，预期和前值分别为95和94.1。

欧元区

◆ 德国1月份工厂订单同比(未经季调)上升16.0%，高于预期的15.6%，前值由19.7%修正至19.6%；月环比(经季调)上升2.9%，高于预期的2.5%，前值由下降3.4%修正至下降3.6%。2月份法国央行商业信心指数录得110，预期和前值同为110。法国1月份贸易余额录得逆差59亿欧元，预期和前值同为逆差51亿欧元。

今日市场关注：美国MBA抵押贷款申请指数、批发库存，德国工业产值

时间	国家	公布事项	天相预测	市场预期	上次
20:00	美国	MBA抵押贷款申请指数	--	--	-6.50%
23:00	美国	1月份批发库存	1.10%	0.90%	1.00%
19:00	德国	1月份工业产值同比(未经季调)	11.0%	11.10%	10.00%
17:30	英国	贸易余额总计(百万英镑)	--	-£4000	-£4831

数据来源：Bloomberg，天相预测。

国内经济:

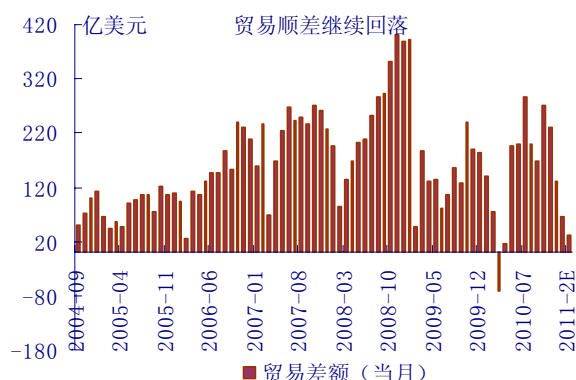
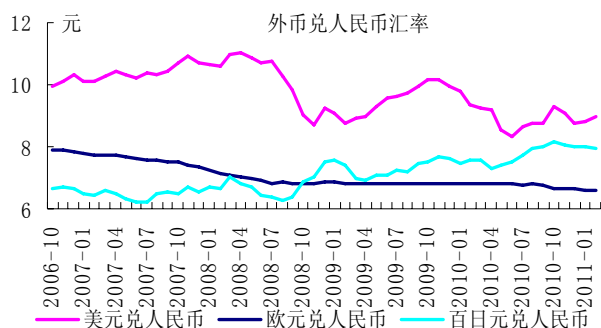
贸易顺差持续回落，人民币升值压力减小

根据中国外汇交易中心网站公布的数据，3月9日人民币兑美元的中间价报6.5748，去年同期的中间价为6.8265。

从06年至今的历史数据来看，人民币兑美元的中间价一直处于下降趋势，人民币兑美元缓慢升值的趋势明显。从06年至今年2月的人民币兑美元中间价月度平均值环比来看，除个别月份中间价下降幅度较大外，基本处于平稳的下降趋势。

与此同时，我国的贸易顺差持续回落。截止2011年1月，我国的贸易顺差为64.5亿美元，较之去年同期大幅下降，去年同期为141.7亿美元，同比下降约54%。我们预计，2月份当月贸易顺差为30亿美元，比上月下降35亿美元。

从中期来看，我国的贸易顺差逐步降低，人民币的升值压力有所减小。短期来看，由于欧元有加息预期（欧元可能在4月份先于美元加息），美元有贬值压力，人民币相对美元将继续小幅升值。



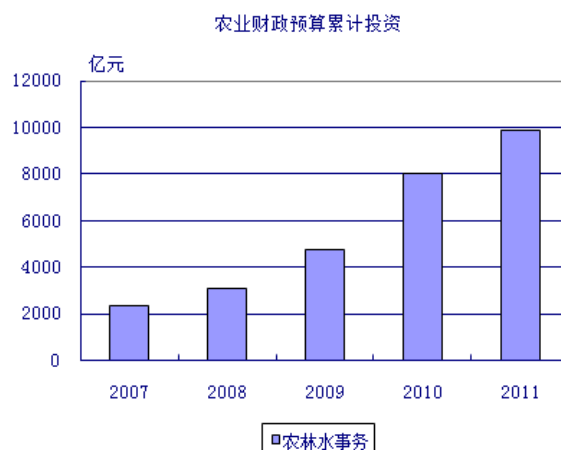
资料来源：中国货币网 天相投顾整理

中央财政预算今年近万亿支持“三农”

据财政部新闻发言人戴柏华在两会期间表示，今年用于农业生产方面的支出将达到近4000亿元，对农民粮食直补、农资综合补贴、良种补贴、农机购置补贴支出1400亿元，促进农村教育、卫生等社会事业发展方面的支出3900多亿元，农产品储备费用和利息等支出500多亿元。2010年财政部对于农林水事务的专项支出总额为8052亿元，增加1331亿元，同比上年增涨19.8%；2011年中央财政对“三农”专项支出总额为9884.5亿元，比上年增加1304.8亿元，增幅超过15%。

在中央一号文件聚焦水利建设后，财政部也将继续加大对水利的公共财政投入。2011年，中央公共财政预算安排资金近1600亿元，比2010年增长超过15%，主要用于强化以水利为重点的农业农村基础设施建设，大力支持中小河流治理、小型病险水库除险加固和山洪地质灾害防治，扩大小型农田水利重点县和国家水土保持重点建设工程实施范围，推进大中型灌区建配套节水改造等。

我们认为，此次中央财政预算继续积极的解决与“三农”相关的种子、种植、农机以及水利等问题，将会提高农民参与种粮和作物增产的积极性，有利于未来增加粮食和农产品的供给量。一方面会逐步抑制粮食及农产品价格上涨所带来的通胀压力；另一方面通过政府财政补贴来保障农民的收入。



资料来源：财政部 天相投顾整理

国际经济:

美联储何时进入加息周期?

最近欧洲央行行长特里谢强势对抗通胀的姿态再度出现,并且声明在下一议息会议中将加息;同时,市场对美国的通胀担忧也开始加剧。随着全球经济的持续复苏,以及石油、粮食和其他大宗商品价格的不断上涨,新兴市场的通胀压力开始蔓延到发达经济体,市场开始担忧全球通胀是否以及来临。国际经济形势的焦点已从 2010 年的保增长转移到了 2011 年的抗通胀。

但是,从 2011 年 2 月 17 日起,美国利率期货市场显示的美联储在 12 月份的加息概率却开始下降到 50%以下水平;同样,2011 年 12 月之前的 8 月、9 月和 11 月的加息概率更低;截至 3 月 8 日的 12 月份加息概率为 39%。由此似乎显示出美联储第一次加息可能要推迟到 2012 年了。然而,美联储果真会如此吗?我们将从失业率、通胀水平(用核心 PCE 价格指数来衡量)与联邦基准利率的关系来分析美联储何时会加息。样本期间为 1971 年 2 月至 2011 年 2 月,由于 2 月份核心 PCE 价格指数未公布,我们用预测值 0.9%来代替。

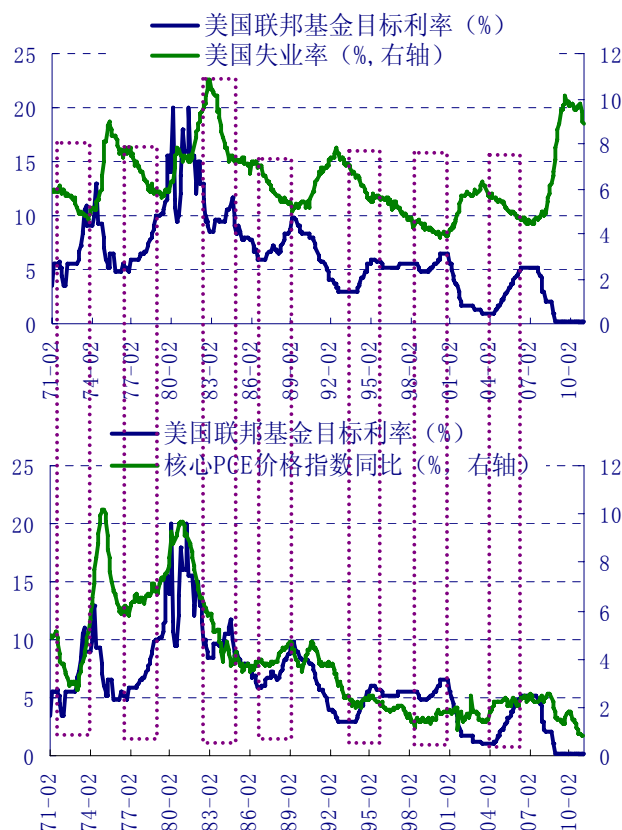
样本期间内主要的 7 次加息周期显示,当失业率处于稳定下降趋势、核心 PCE 价格指数处于上升趋势时,美联储将会加息。2003 年 7 月到 2004 年 5 月失业率连续 11 个月从 6.2%下降至 5.6%,期间内核心 PCE 价格指数从 1.4%上升至 2.1%,联邦基金利率由 2004 年 5 月的 1.0%上升至 2004 年 6 月的 1.25%。这说明,只有当失业率处于确定性的下降趋势中,是由于经济内生性增长所推动,而不是统计误差等其他原因导致失业率下降,并且当通货膨胀较为严重、且影响到经济增长的时候,美联储才会加息。但是美联储在参考通胀水平的时候也会有例外,1992 年 6 月到 1994 年 1 月失业率在 20 个月内从 7.8%下降至 6.5%,期间内核心 PCE 价格指数处于下降趋势,联邦基金利率仍然由 1994 年 1 月的 3.0%上升至 1994 年 2 月的 3.25%。

通过模型测算,我们发现联邦基准利率与失业率呈较强的负相关,与核心 PCE 价格指数呈较弱的正相关关系。格兰杰因果检验表明,在 95%概率水平下,失业率、核心 PCE 价格指数是基准利率变化的原因;协整检验表明失业率、核心 PCE 价格指数

和基准利率之间分别存在长期均衡关系。即失业率、核心 PCE 价格指数在很大程度上导致基准利率的变化,反之则不成立。

本次危机以来,美国失业率由 2009 年 10 月的 10.1%下降至 2011 年 2 月的 8.9%,期间内核心 PCE 价格指数由 1.6%下降至 0.8%。当前彭博对 2011 年 1 季度到 4 季度美国失业率的预测值分别为 9.2%、9.2%、9.0%、8.8%,联邦基准利率的预测值在 2011 年底之前都是 0.25%。我们在 3 月 7 日的周报当中对美国的就业市场进行了较为详尽的分析,认为美国就业市场会持续复苏,失业率的下降、就业市场的改善是经济内生性增长的结果。因此,我们认为美国失业率会好于彭博的预测值,预计失业率最低可能会下降到 8.5%以下。从当前核心 PCE 价格指数来看,其仍然处于较低的水平,但是在原油等大宗商品价格不断上涨的背景下,价格传导效应在未来几个月内很可能会导致核心 PCE 价格指数的上涨。

通过定性与定量的分析,我们认为如果失业率在未来 6-9 个月内总体上处于下降趋势,核心 PCE 价格指数明显上升的时候,美联储将会进行第一次加息。



资料来源: Bloomberg

固定收益:

货币市场

3月8日, 银行间市场资金面宽松, 隔夜回购利率继续回落。全天银行间质押式回购首期交割883笔, 交割面额4517.40亿元, 较上日减少278.98亿元, 减幅5.82%; 其中隔夜回购加权平均利率为1.7033%, 较前日下行9.49BP, 成交3347.2亿元; 7天回购加权平均利率为2.2151%, 较前日上行3.74BP, 成交423.13亿元。SHIBOR报价方面, 隔夜SHIBOR报1.6917%, 下行9.41BP; 3月SHIBOR报4.3203, 较前日下行8.12BP。

图: 银行间质押式回购加权平均利率走势



资料来源: 中国货币网

公开市场业务操作

人民银行3月8日在公开市场发行10亿元1年期央票, 发行利率为2.9972%, 与前期持平; 同时进行了28天1100亿元正回购操作, 中标利率为2.5%。我们认为本月央行上调法定准备金率50BP较为合适: 一方面, 近期回购操作规模放量, 同时3月期央票二级市场利率逐步回归发行利率, 预计明日发行金额也将明显增加, 公开市场回笼资金功能逐渐恢复, 上调发准100BP力度过大; 另一方面, 考虑到28天回笼期限过短、差别准备金到期等因素, 市场流动性过于宽裕, 央行仍需使用法准工具。

图: 2010年以来央票发行利率走势



资料来源: 中国债券信息网

银行间债券市场

3月8日, 5年期固息“11农发04”中标利率3.99%, 考虑承揽费后较前一日固息金融债曲线低约5BP, 中标利率落于市场预期下限; 利率招标阶段认购倍数2.29倍, 首场招标结束后追加发行100亿元, 实际发行总额250亿元。本期金融债招标结果显示市场旺盛的配置需求。今日市场将有3只利率产品招标: 280亿元3年期固息“11附息国债07”, 100亿元30年期固息“11国开13”及200亿元5年期固息“11国开14”, 本周利率产品供给明显增加。

二级市场方面, 受新债良好的招标结果及CPI同比回落预期的影响, 银行间债券市场收益率整体下行, 交投活跃。其中, 10年期国债中债收益率下行2.73BP至3.91%, 固定利率国债曲线关键期限平均下行2.06BP, 政策性金融债曲线关键期限平均下行1.86BP, AAA级中短期票据各期限收益率平均下行0.09BP。全日现券交割1345笔, 交割面额2291.85亿元, 较上日减少96.95亿元, 减幅4.06%。中债综合指数(净价)收于99.5232, 较前日上涨0.0773%。

图: 中债收益率曲线日变动



资料来源: 中国债券信息网

交易所债券市场

上证国债指数3月8日收于127.05点, 较前日上行0.01点, 成交0.56亿元; 上证企债指数收于144.04点, 较前日上行0.01点, 成交金额10.59亿元。

含权转债方面, 昨日上证指数上涨0.12%, 市场15只转债5涨10跌, 中行、工行转债在正股上涨条件下反而下跌0.45%、0.35%, 中鼎转债上涨超过1%。

附录:

图表 1：中国宏观经济主要指标：

指标	单位	10-04	10-05	10-06	10-07	10-08	10-09	10-10	10-11	10-12	11-01
国内生产总值_当季	亿元			92263			95820			129323	
国内生产总值增速_当季	%			10.3			9.6			9.8	
国内生产总值_累计	亿元			172840			268660			397983	
国内生产总值增速_累计	%			11.1			10.6			10.3	
工业企业增加值增速_当月	%	17.8	16.5	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	13.3	13.5	
CPI_当月	%	2.8	3.1	2.9	3.3	3.5	3.6	4.4	5.1	4.6	4.9
PPI_当月	%	6.8	7.1	6.4	4.8	4.3	4.3	5	6.1	5.9	6.6
社会消费品零售总额增速_当月	%	18.5	18.7	18.3	17.9	18.4	18.8	18.6	18.7	19.1	
社会消费品零售总额实际增速_当月	%	15.3	15.1	15.2	14.7	15	15.3	14.1	13.4	14.4	
城镇固定资产投资增速_累计	%	26.1	25.9	25.5	24.9	24.8	24.5	24.4	24.9	24.5	
城镇固定投资实际增速_累计	%			22.2		21.5	20.9	20.8	21.3	20.2	
房地产开发投资增速_累计	%	36.2	38.2	38.1	37.2	36.7	36.4	36.5	36.5	33.2	
出口额增速_当月	%	30.5	48.5	43.9	38.1	34.4	25.1	22.9	34.9	17.9	37.7
进口额增速_当月	%	49.7	48.3	34.1	22.7	35.2	24.1	25.3	37.7	25.6	51
进出口差额_累计	亿美元	161.1	353.9	557.8	845.1	1045.4	1206	1485.2	1704.2	1831	64.5
进出口差额_当月	亿美元	16.8	195.3	200.3	287.3	200.3	168.8	271.5	228.9	130.8	64.5
M2 增速	%	21.48	21	18.5	17.6	19.2	19.0	19.3	19.5	19.7	17.2
M1 增速	%	31.25	29.9	24.6	22.9	21.9	20.9	22.1	22.1	21.2	13.6
新增贷款_当月	亿元	7740	6394	6034	5328	5452	5955	5877	5640	4807	10400
财政收入增速_当月	%	34.4	20.5	14.7	16.2	7.3	12.1	14.8	16.1	23.7	

资料来源：国家统计局、中国人民银行、海关总署、财政部

图表 2：2011-3-8 各债券指数涨跌情况

	3月7日收盘（净价）	日涨跌幅（%）
中债综合指数	99.4463	0.017
固定利率债券指数	113.7532	0.012
浮动利率债券指数	112.4121	0.037
中短期债券指数	113.2734	-0.015
长期债券指数	106.9383	0.006
国债总指数	112.7713	0.016
金融债总指数	114.0433	0.010
央票总指数	99.6239	0.017
短融总指数	98.5896	-0.009
企业债总指数	90.7997	0.038

资料来源：中国债券信息网。

表 3：本周国内部分债券发行提示

债券名称	发行日	计划发行金额 (亿元)	债券期限 (年)	债券发行评级
广西玉柴机器股份有限公司 2011 年度第一期短期融资券	2011-3-9	10	1	A-1
上海国盛(集团)有限公司 2011 年度第一期中期票据	2011-3-9	10	3	AAA
福建省交通运输集团有限责任公司 2011 年度第一期中期票据	2011-3-9	3.8	3	AA
云南省电力投资有限公司 2011 年度第一期短期融资券	2011-3-9	3	1	A-1
唐山曹妃甸实业港务有限公司 2011 年度第一期中期票据	2011-3-9	7	5	AA
国家开发银行 2011 年第十四期金融债券	2011-3-9	200	5	--
2011 年记账式附息(七期)国债	2011-3-9	280	3	--
四川省水电投资经营集团有限公司 2011 年度第一期短期融资券	2011-3-9	6	1	A-1
2011 年石家庄市城市建设投资控股集团有限公司市政项目建设债券	2011-3-9	10	10	--
新疆生产建设兵团建设工程(集团)有限责任公司 2011 年度第一期短期融资券	2011-3-9	5	1	A-1
国家开发银行 2011 年第十三期金融债券	2011-3-9	100	30	--
广州市水务投资集团有限公司 2011 年度第一期中期票据	2011-3-10	5	2	AA+
神华集团有限责任公司 2011 年度第一期短期融资券	2011-3-10	54	1	A-1
神华集团有限责任公司 2011 年度第一期中期票据	2011-3-10	92	5	AAA
中国进出口银行 2011 年第三期金融债券	2011-3-11	120	2	--
中国进出口银行 2011 年第四期金融债券	2011-3-11	100	7	--

资料来源：中国债券信息网。

图 表 4：美国宏观经济主要指标（一）

	2009-Q1	2009-Q2	2009-Q3	2009-Q4	2010-Q1	2010-Q2	2010-Q3	2010-Q4
实际 GDP 年化季环比(%)	-4.9	-0.7	1.6	5	3.7	1.7	2.6	2.8
核心 PCE 价格同比(%)	1.5	1.4	1.3	1.8	1.8	1.4	1.2	0.9
失业率 (%)	8.2	9.3	9.6	10.0	9.7	9.7	9.6	9.6
经常账户 GDP%	-4.2	-3.6	-3.0	-2.7	-2.7	-3.0	-3.4	-3.5
央行利率(%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
EURUSD	1.33	1.40	1.46	1.43	1.35	1.22	1.36	1.36

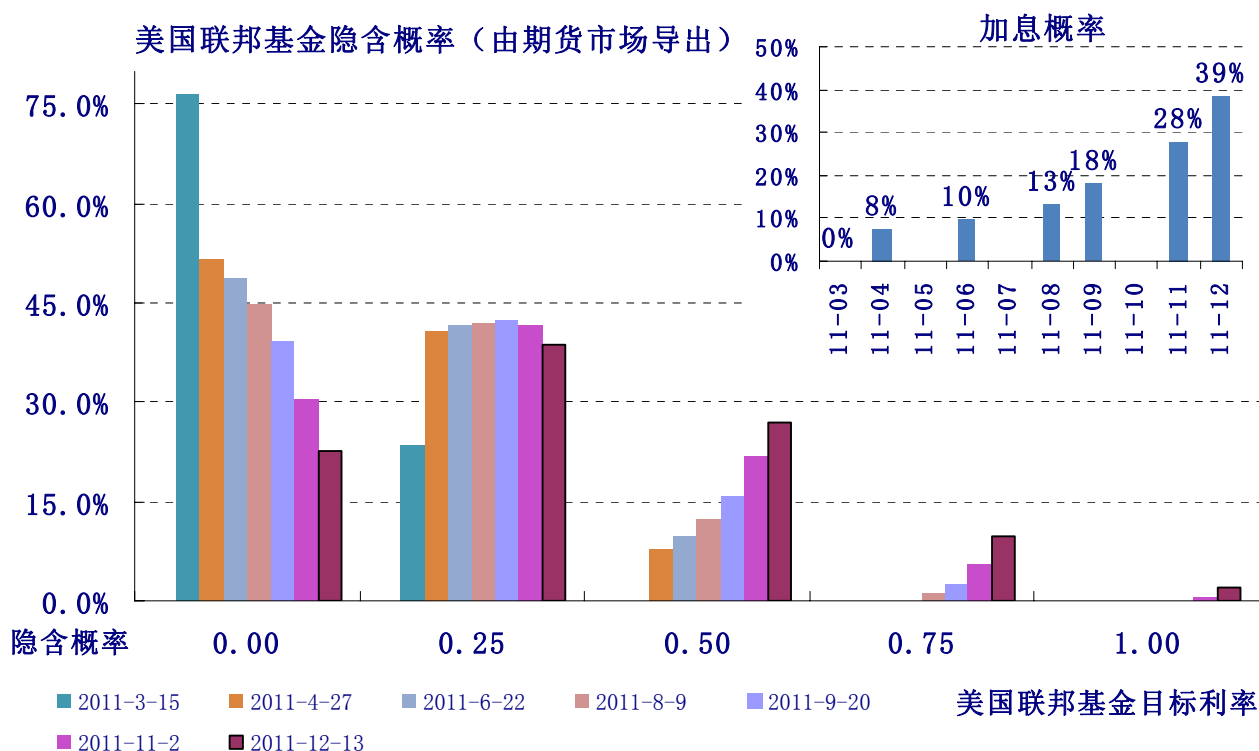
资料来源：Bloomberg数据库，阴影部分为天晓宏观与产业研究所全球宏观研究组预测。

图表 5：美国宏观经济主要指标（二）

	10-05	10-06	10-07	10-08	10-09	10-10	10-11	10-12	11-01	11-02	11-03
二手房销售（季调年化，百万套）	5.66	5.26	3.84	4.12	4.53	4.43	4.68	5.28	5.36	5.48	5.55
环比(%)	-2.25	-7.07	-27.00	7.29	9.95	-2.21	5.6	12.50	2.68	2.24	1.28
新建住宅销售（季调年化，千套）	282	310	283	275	308	283	280	329	284	305	322
环比(%)	-31.88	9.93	-8.71	-2.83	12.00	-8.12	0	17.5	-12.6	7.4	5.9
S&P/CS 住宅价格环比(%)	0.49	0.20	-0.21	-0.28	-0.8	-1	-0.54	-0.41	0.1	0.6	0.4
S&P/CS 住宅价格同比(%)	4.7	4.2	3.1	1.7	0.6	-0.84	-1.59	-2.38	2.4	3.9	4.7
ISM 制造业指数	59.7	56.2	55.5	56.3	54.4	56.9	56.6	57.0	60.8	61.4	55.8
较上期增幅	-0.7	-3.5	-0.7	0.8	-1.9	2.5	0.1	0.7	3.8	1.0	-1.9
工业产值环比(%)	1.2	0.0	1.0	0.2	0.3	-0.2	0.3	1.2	-0.1	0.4	0.3
汽车销售总量（季调年化，百万辆）	11.65	11.17	11.56	11.46	11.73	12.25	12.26	12.53	12.54	13.38	13.4
环比(%)	3.5	-4.1	3.5	-0.9	2.4	4.4	0.1	2.2	0.1	6.7	3.9
同比(%)	17.3	13.7	2.3	-19.1	25.3	17.4	12.9	12.7	16.4	27.2	14.3
MTIB 商业库存环比(%)	0.15	0.46	1.13	0.85	0.95	0.7	0.2	0.8	0.4	0.5	0.7
MTIB 商业库存同比(%)	-1.50	0.38	2.57	4.96	6.32	5.9	6.1	6.4	5.8	6.0	6.2
非农总就业人数增减（千）	432	-175	-66	-1	-24	172	39	103	36	196	262
非农私企人数增减（千）	51	61	117	143	112	160	50	113	50	167	223
PCE 个人消费支出环比(%)	0.2	0.0	0.3	0.5	0.3	0.7	0.3	0.5	0.2	0.6	0.7
PCE 个人消费支出同比(%)	3.9	3.3	3.4	2.7	3.7	3.8	3.8	3.9	4.0	3.8	3.8
CMCI 大宗商品环比(%)	-7.7	-0.3	8.1	-1.3	8.6	4.7	-0.48	10.8	3.62	2.8	-0.1
CMCI 大宗商品同比(%)	13.1	12.3	15.6	10.6	20.3	19.8	13.6	22.3	35.87	34.4	14.6
PPI 环比(%)	-0.3	-0.4	0.1	0.7	0.3	0.4	0.8	1.1	0.8	0.9	1.0
PPI 同比(%)	5.0	2.6	4.0	3.2	4.0	4.3	3.5	4.1	3.6	4.0	4.2
CPI 环比(%)	-0.2	-0.1	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.4	0.4	0.5	0.6
CPI 同比(%)	2.0	1.1	1.3	1.2	1.1	1.2	1.1	1.5	1.7	2.1	2.2
核心 CPI 环比(%)	0	0.1	0.2	0.1	0	0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
核心 CPI 同比(%)	1	1	0.9	0.9	1	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	1.3
核心 PCE 价格环比(%)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
核心 PCE 价格同比(%)	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	0.9	0.8	0.7	0.8	0.9	1.0
M2 环比(%)	0.5	0.4	0.2	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.0
M2 同比(%)	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	3.7	4.0

资料来源：Bloomberg数据库，阴影部分为天晓宏观与产业研究所全球宏观研究组预测。

图表 6：2011-3-8 美国联邦基金利率隐含概率



资料来源：Bloomberg数据库

图表 7：欧、英、日宏观经济主要指标

欧元区	2011-2	2011-1	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06	2010-05
实际 GDP 季环比	--	--	0.3	--	--	0.4	--	--	1.0	--
工业产值月环比	--	--	-0.1	1.3	0.8	-0.7	1.1	0.2	-0.1	1.3
PMI 制造业指数	59.0	57.3	57.1	55.3	54.6	53.7	55.1	56.7	55.6	55.8
零售销售额月环比	--	0.4	-0.6	-0.3	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.3	0.5
CPI 同比	--	2.3	2.2	1.9	1.9	1.8	1.6	1.7	1.4	1.6
PPI 同比	--	6.1	5.3	4.5	4.4	4.3	3.6	4.0	3.1	3.1
失业率	--	9.9	10.0	10.1	10.1	10.1	10.0	10.1	10.1	10.1
经常账户余额占 GDP 比例	--	--	--	--	--	-0.4	--	--	-0.3	--
央行利率	1.00	1.00	1.00	1.0	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
欧元兑美元汇率	1.38	1.34	1.34	1.30	1.39	1.36	1.27	1.31	1.22	1.23

资料来源：Bloomberg 数据库

英国	2011-02	2011-01	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06	2010-05
实际 GDP 季环比	--	--	-0.6	--	--	0.7	--	--	1.2	--
工业产值月环比	--	--	0.5	0.6	-0.2	0.4	0.2	0.3	-0.4	0.6
PMI 制造业指数	61.5	62.0	58.7	57.5	55.4	53.5	53.7	56.9	57.6	58.0
零售销售额月环比	--	1.6	-1	0.2	0.5	-0.3	-0.2	0.6	0.9	0.6

CPI 同比	--	4.0	3.7	3.2	3.1	3.0	3.1	3.1	3.2	3.4
PPI 同比	--	4.9	5	4.4	4.2	4.2	3.8	4	4.1	4.1
失业率	--	--	7.9	7.9	7.9	7.7	7.7	7.8	7.8	7.8
经常账户余额占 GDP 比例	--	--	--	--	--	-1.92	--	--	-1.6	--
央行利率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
英镑兑美元汇率	1.63	1.60	1.54	1.56	1.60	1.57	1.55	1.57	1.49	1.45

资料来源：Bloomberg 数据库。

日本	2011-02	2011-01	2010-12	2010-11	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06	2010-05
实际 GDP 季环比	--	--	-0.3	--	--	0.8	--	--	0.4	--
工业产值月环比	--	2.4	3.3	1.0	-2.0	-1.6	-0.5	-0.2	-1.1	0.1
野村 PMI 制造业指数	52.9	51.4	48.3	47.3	47.2	49.5	50.1	52.8	53.9	54.7
零售销售额月环比	--	4.1	-4.1	2.1	-1.9	-2.8	1.4	0.7	0.4	-2.0
CPI 同比	--	0.0	0.0	0.1	0.2	-0.6	-0.9	-0.9	-0.7	-0.9
失业率	--	4.9	4.9	5.1	5.1	5.0	5.1	5.2	5.3	5.2
经常账户余额占 GDP 比例	--	--	--	--	--	--	--	--	3.4	--
央行利率	--	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
美元兑日元汇率	81.78	82.04	81.1	83.69	80.4	83.53	84.20	86.47	88.43	91.26

资料来源：Bloomberg 数据库。

图 表 8： 2010-3-8 全球主要国家及地区最新指标利率

	最新利率水平	最近一次变动
中国	一年期定期存款利率 3.00%	2011年2月8日升25基点
美国	联邦基金利率 0.25%	2008年12月16日降75基点
加拿大	隔夜拆款利率 1.00%	2010年09月08日升25基点
日本	隔夜拆借利率 0.10%	2008年12月19日降20基点
香港	最优惠利率 5%	2008年12月03日升25基点
台湾	重贴现率 1.375%	2010年06月24日升12.5基点
韩国	目标基准利率 2.75%	2011年1月13日升25基点
新西兰	官方指标利率 2.50%	2009年04月29日降50基点
欧元区	回购利率 1.0%	2009年05月07日降25基点
英国	基准利率 0.50%	2009年03月05日降50基点
瑞士	利率目标区间 0.25%	2009年03月12日降25基点
瑞典	基准利率 1.25%	2010年12月16日升25基点
澳洲	指标利率 4.75%	2010年11月03日升25基点
印度	回购利率 6.5%	2011年1月25日升25基点
巴西	目标利率 11.75%	2011年3月2日升50基点

资料来源：Bloomberg 数据库。

图 表 9： 2011-3-8 全球主要国家国债到期收益率

	2年期(%)	5年期(%)	10年期(%)	30年期(%)
中国	2.96	3.55	3.90	—
美国	0.72	2.21	3.54	4.66



英国	0.90	2.30	2.09	4.42
德国	1.74	2.62	3.31	3.73
法国	1.79	2.90	3.67	4.15
西班牙	3.27	4.57	5.48	6.09
意大利	2.02	3.89	3.82	5.66
爱尔兰	5.20	9.46	9.46	—
荷兰	1.23	2.43	2.24	3.85
希腊	16.42	15.89	12.85	8.97
瑞典	2.25	3.15	3.43	3.79
丹麦	1.70	—	3.36	—
挪威	2.68	3.16	3.16	—
瑞士	0.62	1.31	1.93	2.17
日本	0.20	0.52	1.23	2.16

资料来源:bloomberg

图表 10：2010-3-8 全球主要股市、汇市、商品收盘

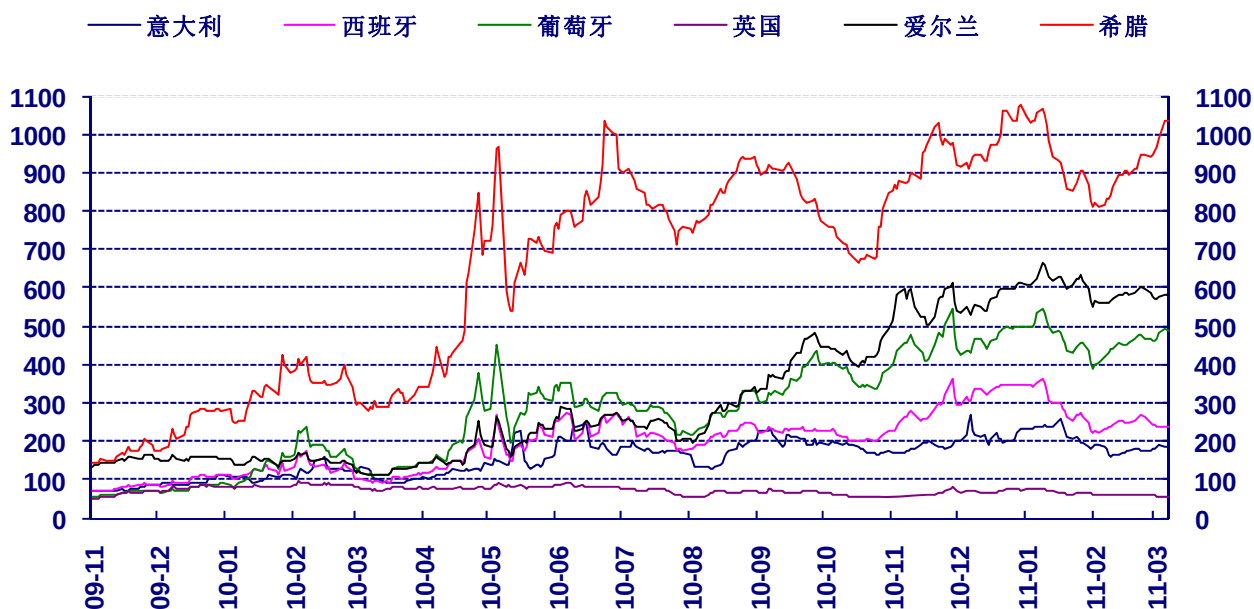
市场	收盘点位		单日涨跌	涨跌幅（%）
亚太地区股市	上证综合	2999.9	3.7	0.12
	沪深300	3337.5	3.0	0.09
	日经225	10525.2	20.2	0.19
	香港恒生	23711.7	398.5	1.68
	标普/澳证200	4808.2	10.3	0.21
	韩国KOSPI	1996.3	16.1	0.80
	孟买SENSEX30	18439.7	217.0	1.18
	雅加达综合	3580.3	18.6	0.52
美洲股市	道琼斯工业平均	12214.4	124.4	1.02
	标普500	1321.8	11.7	0.88
	纳斯达克综合	2765.8	20.1	0.73
	加拿大标普/TSX综合	14013.0	-79.4	-0.57
	墨西哥综合	36688.1	84.8	0.23
	圣保罗证交所	68012.1	-133.4	-0.20
欧洲股市	英国富时100	5974.8	1.0	0.02
	法国CAC40	4015.9	25.5	0.63
	德国DAX30	7164.8	2.8	0.04
	意大利富时MIB	22353.5	207.7	0.93
	西班牙IBEX35	10568.7	73.0	0.69
	瑞士市场	6511.2	15.7	0.24
国际商品	纽约原油期货	105.0	-0.4	-0.40
	黄金期货	1427.2	-7.3	-0.51
	CMCI大宗商品	1769.7	-8.1	-0.46
主要货币	欧元/美元	1.391	-0.006	-0.45
	英镑/美元	1.616	-0.004	-0.25



美元/日元	82.670	0.430	0.52
澳元/美元	1.010	-0.002	-0.20

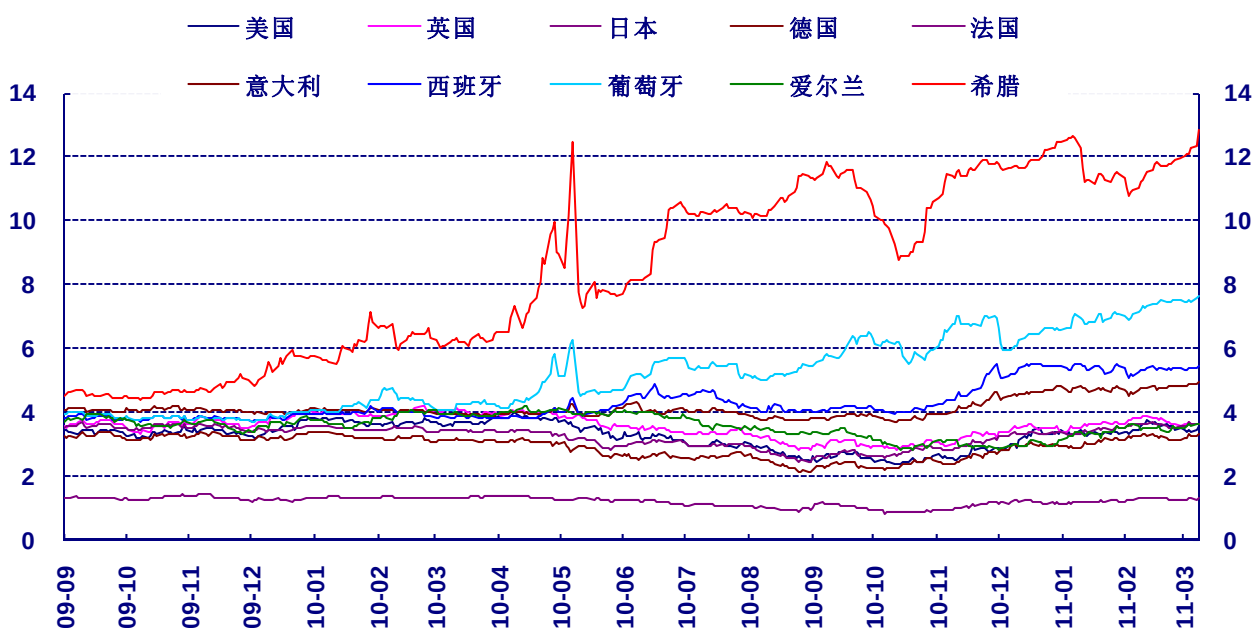
资料来源: Bloomberg

图表 11: 2011-3-8 欧洲债务沉重国家五年期国债 CDS 价格



资料来源: Bloomberg 数据库。

图表 12: 2011-3-8 主要关注经济体十年期国债到期收益率



资料来源: Bloomberg 数据库。

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566	传真:010-66573918	邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577	传真:010-66045500	邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566	传真:010-66045700	邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282	传真:021-58824283	邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800	传真:0755-83234800	邮编:518040