

## 中国节能减排形势良好，调查显示美国中小企业信心好转

### 宏观经济动态

报告日期：2010年11月19日

#### 全球宏观研究组

天晓宏观与产业研究所

主管：

汤云飞 CFA

成员：

李衡（国内宏观）

赵洁（债券）

何珮（国际宏观）

服务热线：

010-66045555

服务邮箱：

[service@txsec.com](mailto:service@txsec.com)

通讯地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 天相投资顾问有限公司

邮编：100140

#### 重要免责声明：

本研究报告仅代表本公司研究人员在发表时的个人观点，不作为对特定客户的投资建议。据此投资引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。本报告为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。

### 国内经济

- ◆ 2010年1-3季度各省自治区直辖市单位GDP能耗降低率。目前已经有9个省市（占比30%）提前完成“十一五”设定的单位GDP能耗下降20%的目标，8个省市（占比26%）已经接近，并可以完成目标。其中，主要城市和工业城市的单位GDP能耗一直保持同比下降的趋势。特别是北京和山东在2010年第三季度已经完成了“十一五”计划中的节能减排目标，其他重工业型城市也接近完成目标。这说明我国目前有望在不加强节能减排的力度的基础上完成“十一五”所设立的减排目标，未来工业生产将会逐渐恢复常态。并且在强烈需求的带动下，预计未来工业增加值增速有望企稳回升。

### 国际经济

- ◆ 美国截止到11月13日当周的首次申领失业救济人数由上一周的43.7万人，小幅上升至43.9万人，低于市场预期的44.1万人；持续申领失业救济人数由上一周的434.3万人降至430万人以下，录得429.5万人，符合市场预期。10月份谘商局领先指标环比录得0.5%的增长，符合市场预期，9月份数字由原来的0.3%上调至0.5%。
- ◆ 欧元区9月份经常账户余额经季调后录得-131亿欧元，8月份数字由原来的-75亿欧元，上调至69亿欧元。
- ◆ 英国10月份除汽车以及燃油外零售额环比增长0.3%，高于市场预期的0.2%，9月份数字由原来的0%下调为下降0.4%；同比增长1.2%，低于市场预期的1.5%，9月份数字由原来的1.8%下调为1.3%。

### 今日市场关注：德国生产价格、意大利工业订单

#### 2010年11月19日（纽约时间）主要宏观数据提示

时间	国家	公布事项	天相预测	市场预计	上次
02:00	德国	生产价格(月环比)	—	0.3%	0.3%
02:00	德国	生产价格(同比)	—	4.1%	3.9%
04:00	意大利	工业订单 - 季节调整(月环比)	—	-2.0%	7.3%
04:00	意大利	工业订单 - 无季节调整 (同比)	—	17.0%	32.4%

数据来源:Bloomberg, 天相预测。



## 国内经济：

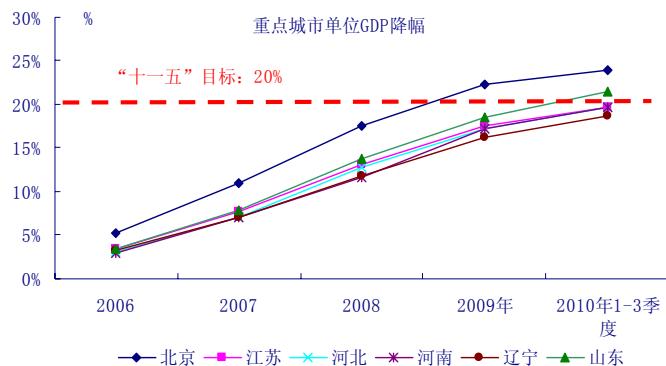
2010年11月18日国家统计局公布了2010年1-3季度各省自治区直辖市单位GDP能耗降低率。全国30个省、市、自治区中，除青海、新疆、宁夏和广西这四个地区单位GDP能耗出现同比下降以外，其他26个地区均出现同比下降，特别是山东、河北、辽宁等重工业较为发达的地区单位GDP能耗下降幅度较大，说明目前我国节能减排已经取得了一定成效。

从重点城市的单位GDP能耗的降幅来看，**主要城市和工业城市的单位GDP能耗一直保持同比下降的趋势**。特别是北京和山东在2010年第三季度已经完成了“十一五”计划中的节能减排目标，浙江、河北和河南已经接近目标，预计今年可以顺利达标。而作为以重工业为支柱产业的辽宁累计单位GDP能耗降幅为18.69%，目前所面临的达标任务仍然较重。

从目前全国单位GDP能耗降幅的情况分析，截止2010年三季度，已经有9个省市(占比30%)完成“十一五”设定的单位GDP能耗下降20%的目标，8个省市(占比26%)已经接近，并可以完成目标。**这说明我国目前有望在不加强节能减排的力度的基础上完成“十一五”所设立的减排目标**。尽管目前有7个城市(23%)距离完成目标两个百分点以上，但是由于这些城市(例如：宁夏、广西等)工业发展水平相对较为落后，经济规模也相对较小，因此对全国的节能减排的效果不会造成太大的负面影响。

由于统计局计算“单位GDP能耗”的方法是用能源消耗总量除以GDP，减少能源消耗总量就可以在一定程度上降低单位GDP能耗，从而达到“十一五”要求的标准。此前，一些地区为了达到减排目标而采取了“拉闸限电”的方式以求完成节能减排的目标。其负面作用压制了工业生产，减少了工业品的供给，从而推高工业品出场价格。例如，受“拉闸限电”的影响，9月份工业增加值同比增长13.3%，增速比上个月回落0.6个百分点，其中重工业增加值回落了0.8个百分点。根据目前全国节能减排的情况，如果目前我国可以在不加强减排力度的基础上完成目标，则未来工业生产将会逐渐恢复常态。

并且在强烈需求的带动下，预计未来工业增加值增速有望企稳回升。



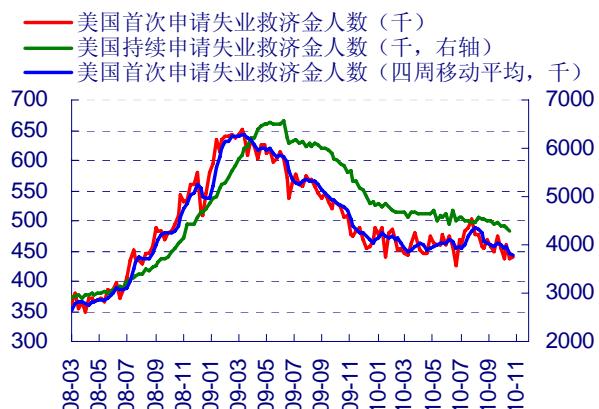
“十一五”期间单位GDP能耗降幅（目标20%） (截止至2010年三季度)			
北京	23.87%	甘肃	19.15%
吉林	22.02%	陕西	19.15%
山西	21.75%	贵州	18.88%
山东	21.46%	辽宁	18.69%
天津	21.00%	四川	18.58%
内蒙古	20.77%	江西	18.56%
重庆	20.50%	上海	17.95%
湖北	20.26%	云南	17.37%
湖南	20.23%	福建	16.08%
安徽	19.96%	广东	15.96%
黑龙江	19.86%	宁夏	15.81%
浙江	19.80%	广西	13.10%
河北	19.66%	海南	10.48%
江苏	19.63%	青海	8.94%
河南	19.62%	新疆	7.13%

数据来源：国家统计局；天相投顾整理



## 国际经济

### 美国首次及持续领取失业救济金人数双降



资料来源：Bloomberg。

昨晚美国劳工部公布了周度失业救济金申请数据，截止 11 月 13 日当周，首次申请失业救济金人数较前一周小幅上升了 2 千人，达到 43.9 万人，但是要好于市场预期的 44.1 万人。如果从更为平滑的四周移动平均值来看，首次申请失业救济金人数下降至 44.3 万人，较 10 月底的数据回落了 1.4 万人。如果这个趋势延续，这意味着 11 月非农就业人数将继续录得一个较好的正增长。此外，截至 11 月 6 日当周，持续申领失业救济人数也出现了大幅下降，由上一周的 434.3 万人降至 430 万人以下，录得 429.5 万人，符合市场预期。

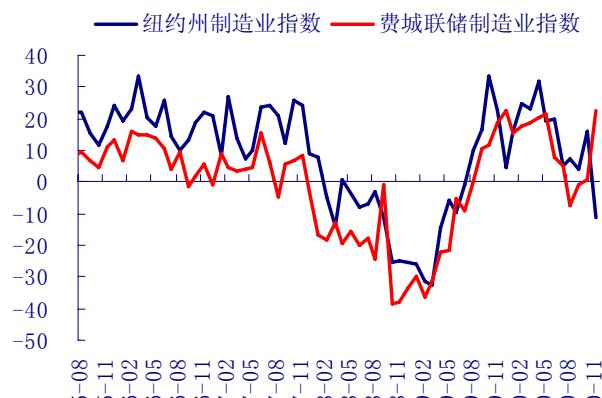
从历史数据来看，当首次申请失业救济金人数的四周移动平均值要下降至 45 万人以下，美国非农就业人数通常就可实现正增长。当该数据降至 40 万人以下，非农就业人数才能出现较为强劲的增长，因此如果这个趋势延续，在接来来的一段时间中，美国就业很可能会出现快速好转。

### 11 月费城联储制造业指标大幅攀升，暗示制造业依旧处于景气状态

昨晚公布的另一个较为重要的指标是 10 月费城联储制造业指数，录得 22.5，大幅超出市场预期的 5.6，较 9 月的 1.0 出现了强劲回升。其中新订单、出货量和雇佣三大重点关注的细分指数均出现明显回升。这说明该地区制造业的扩张在 11 月出现了加速的情况，这在某种程度上也缓解了前些日纽约州联储制公布出 11 月造业指数下滑对市场带

来的担忧。

其他分项指标中，10 月末完成订和交货次数均明显增加，显示出需求增长强劲。然而，进货价格大幅上升，出货价格回落，这可能是由于制造业产能利用率尚处于较低水平，上游价格的上涨尚不能及时地转嫁给下游客户，这对制造商利润将造成负面影响。从历史数据来看，该指数与更为重要的全美 ISM 制造业指数呈现高度相关，相关性达到 70% 以上，我们预计 11 月的 ISM 制造业指数也将继续录得上升。



资料来源：Bloomberg。

### GE Capital 调查显示美国中小企业信心好转

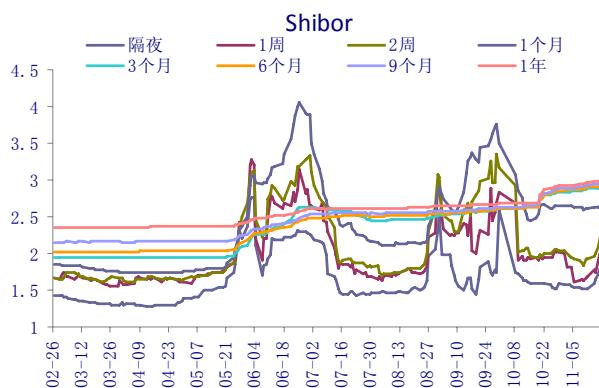
昨日最好的消息来自于 GE Capital 公布的美国中小企业信心调查结果。该调查显示美国中小企业的经营环境尤其是信贷环境明显好转，中小企业信心有大幅提升。受调查的 530 家企业的首席执行官和首席财务官中，几乎没有一个人认为美国经济会陷入双底衰退，86% 的人认为企业明年将实现温和增长，75% 的人表示将增加资本支出，85% 的人预期企业的可用信贷将会增加。鉴于美国中小企业的产出大约占美国 GDP 的 60% 左右，如果中小企业的经营状况好转，美国经济的良好表现有望持续下去，并在明年春季表现出加速增长的态势，这对明年全球经济增长的预期是有好处的。



## 固定收益：

### 货币市场

11月18日，所有期限SHIBOR均上涨。其中，1个月以下期限上涨最多，隔夜SHIBOR收于1.8029%，较前日上行7.37BP；1周SHIBOR收于1.9946%，较前日上行7.96BP；2周SHIBOR收于2.2000%，较前日上行10BP；银行间市场质押式回购加权平均利率7天收于2.002%，较上日上行7.2BP。



资料来源：天相投资分析系统

### 公开市场

11月18日，人民银行发行3个月央票，发行量160亿元，发行价格99.55元/百元面值，参考收益率1.8131%，维持上次发行利率不变。无正回购发生。本周公开市场到期资金1000亿元，较上周增加330亿元，共发行央票260亿元，净投放资金740亿元。公开市场到期资金增加的情况下央票缩量发行，主要是为了缓和银行存款准备金率上调对市场资金面的影响。截止昨日，1年期央票一二级市场利差继续扩大，至34.37BP，央行上调发行利率的压力加大。

### 银行间市场

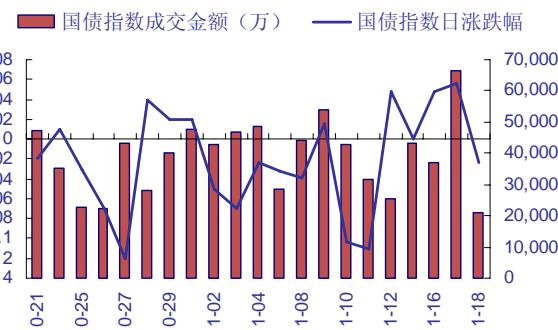
11月18日，现券交割2337笔，交割总额6687.85亿元，较上日减少577.02亿元，减幅7.94%。有429只债券发生了结算，较上日增加56只。银行间固息国债中长端市场双边报价下行显著，带动国债曲线4-10年期下移2-7BP。央票2、3年期市场收益率出现约3BP的下调。浮动债方面，一年定存基准浮息金融债存量券点差曲线2-7年期平均下移1.88BP，Shibor基准浮息金融债曲线整体波动较小。从中债收益率曲线看，10年期国债收益率大幅下行2.64BP

至3.83%，3年期央票收益率下行2.97BP至3.43%，10年期固定利率政策性金融债收益率下行3BP至4.274%，1年期中短期票据收益率（AAA）下行2.299BP至3.39%，7天回购基准浮息金融债1年期点差收益率下行0.76BP至0.76%。

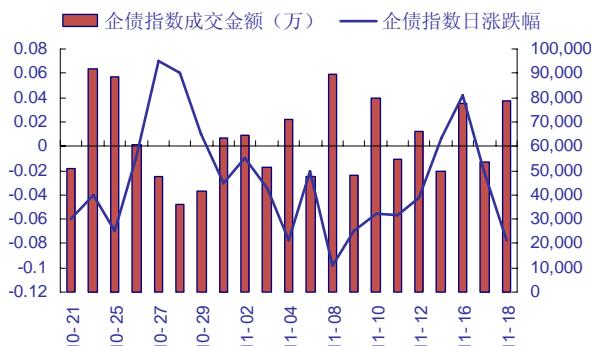
11月18日，国家开发银行发行了2010年第三十三期6月期债券，发行量200亿元，采用单一价格（荷兰式）招标方式，发行价格为98.7元百元面值。

### 交易所市场

11月18日，上证国债指数较前一交易日下跌0.02%，收盘于126.01点，成交2.10亿元，较17日萎缩近七成。从盘面来看，成交的19只国债中有8只上涨，4只持平，7只下跌。上证企债指数收于142.46点，较前一交易日下跌0.08%，盘中最高142.59点，最低142.31点，成交金额7.89亿元。沪公司债指数收盘报126.39点，较上一交易日下跌0.008%，盘中最高126.42点，最低126.02点，成交金额3.65亿元。



资料来源：天相投资分析系统



资料来源：天相投资分析系统



## 附录：

### 图表 1：中国宏观经济主要指标：

指标	单位	10-01	10-02	10-03	10-04	10-05	10-06	10-07	10-08	10-09	10-10
国内生产总值_当季	亿元			80577			92263			95820	
国内生产总值增速_当季	%			11.9			10.3			9.6	
国内生产总值_累计	亿元			80577			172840			268660	
国内生产总值增速_累计	%			11.9			11.1			10.6	
工业企业增加值增速_当月	%	12.8	18.1	17.8	16.5	13.7	13.4	13.9	13.3	13.1	
CPI_当月	%	1.5	2.7	2.4	2.8	3.1	2.9	3.3	3.5	3.6	4.4
PPI_当月	%	4.3	5.4	5.9	6.8	7.1	6.4	4.8	4.3	4.3	5
社会消费品零售总额增速_当月	%	22.1	18	18.5	18.7	18.3	17.9	18.4	18.8	18.6	
社会消费品零售总额实际增速_当月	%	19.1	15.3	15.3	15.1	15.2	14.7	15	15.3	14.1	
城镇固定资产投资增速_累计	%	26.6	26.4	26.1	25.9	25.5	24.9	24.8	24.5	24.4	
城镇固定投资实际增速_累计	%		24			22.2		21.5	20.9	20.8	
房地产开发投资增速_累计	%	31.1	35.1	36.2	38.2	38.1	37.2	36.7	36.4	36.5	
出口额增速_当月	%	21	45.7	24.3	30.5	48.5	43.9	38.1	34.4	25.1	22.9
进口额增速_当月	%	85.5	44.7	66	49.7	48.3	34.1	22.7	35.2	24.1	25.3
进出口差额_累计	亿美元	141.7	217.6	144.9	161.1	353.9	557.8	845.1	1045.4	1206	1485.2
进出口差额_当月	亿美元	141.7	76.1	-72.4	16.8	195.3	200.3	287.3	200.3	168.8	271.5
M2 增速	%	25.98	25.52	22.5	21.48	21	18.5	17.6	19.2	19.0	19.3
M1 增速	%	38.96	34.99	29.94	31.25	29.9	24.6	22.9	21.9	20.9	22.1
新增贷款_当月	亿元	13900	7001	5107	7740	6394	6034	5328	5452	5955	5877
财政收入增速_当月	%	41.2	20.4	36.8	34.4	20.5	14.7	16.2	7.3	12.1	14.8

资料来源：国家统计局、中国人民银行、海关总署、财政部。

### 图表 2：2010-11-18 国内各债券指数涨跌情况

	11月18日收盘(净价)	日涨跌幅(%)
中债综合指数	100.1989	0.0652
固定利率债券指数	114.5695	0.1496
浮动利率债券指数	113.4792	0.0136
中短期债券指数	114.0615	0.1091
长期债券指数	107.9622	0.2126
国债总指数	113.4496	0.1775
金融债总指数	115.2325	0.0897
央票总指数	99.8780	0.0004
短融总指数	98.7194	-0.0122
企业债总指数	92.7467	0.0020

资料来源：中国债券信息网。



图表 3：本周国内部分债券发行提示：

名称	发行期限	发行金额	招标日
国家开发银行 2010 年第三十三期金融债券	6 月	200 亿	11 月 18 日上午 10:00
中国农业发展银行 2010 年第十六期金融债券	5 年	120 亿	11 月 24 日下午 14:00

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(%)	-6.40	-0.70	2.20	5.60	1.60	1.70	2.00	3.20
核心 PCE 价格同比(%)	1.70	1.50	1.20	1.60	1.10	1.00	0.80	1.50
失业率(%)	8.20	9.30	9.60	10.00	9.70	9.50	9.60	9.20
经常账户 GDP%	-4.20	-3.60	-3.00	-2.70	-2.70	-3.00	-3.40	-3.80
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	1.25

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）

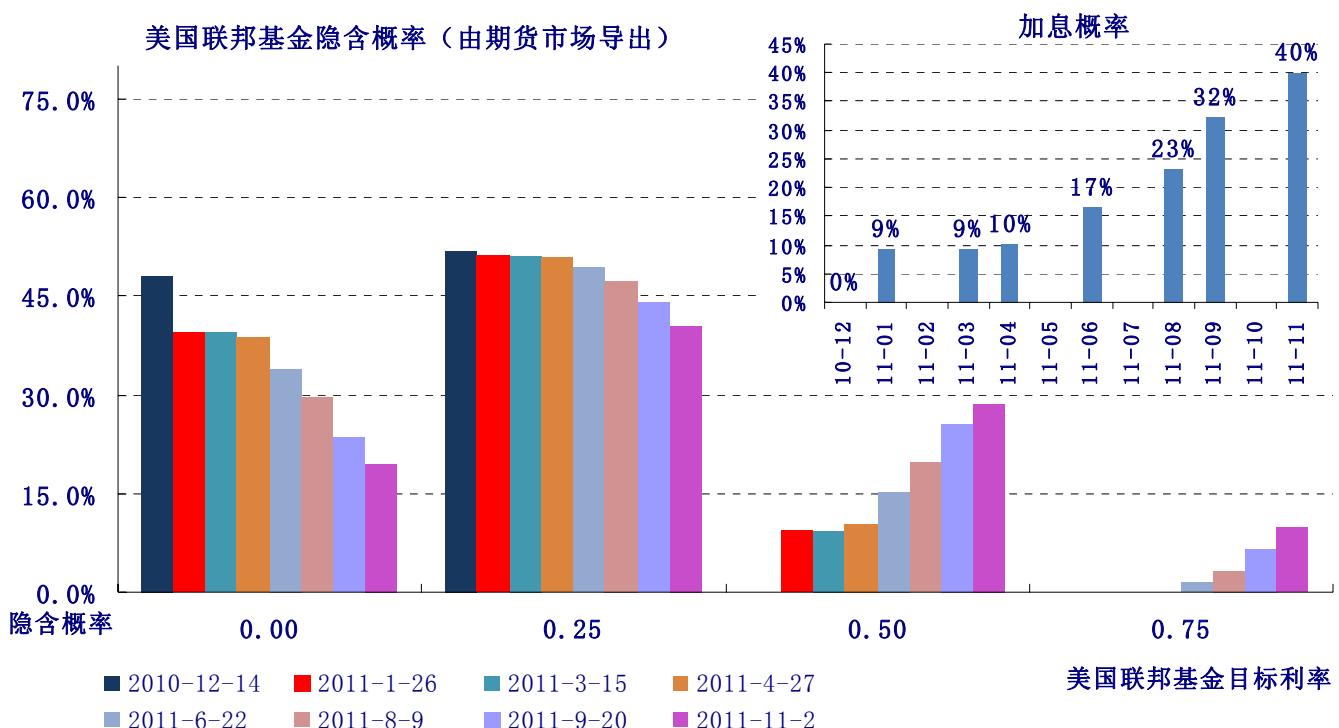
	10-01	10-02	10-03	10-04	10-05	10-06	10-07	10-08	10-09	10-10	10-11
现房销售(百万套)	5.1	5.0	5.4	5.8	5.7	5.3	3.8	4.1	4.5	4.6	4.8
环比(%)	-7.2	-0.8	7.0	8.0	-2.2	-7.1	-27.0	7.3	10.0	2.2	3.4
新建住宅销售(千套)	349	347	389	446	300	315	288	288	307	319	335
环比(%)	-2.0	-0.6	12.1	14.7	-36.7	12.1	-7.7	1.1	6.6	4.0	5.1
S&P/CS 住宅价格环比(%)	0.3	-0.1	-0.2	0.6	0.5	0.3	-0.2	-0.3	0.2	0.3	0.2
S&P/CS 住宅价格同比(%)	-0.7	0.7	2.4	3.8	4.6	4.2	3.2	1.7	2.1	2.3	2.2
ISM 制造业指数	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3	54.4	56.9	57.0
较上期增幅	3.5	-1.9	3.1	0.8	-0.7	-3.5	-1.2	1.4	-3.4	4.6	1.0
工业产值环比(%)	1.0	0.0	0.3	0.7	1.3	-0.1	0.6	0.2	-0.2	0	0.4
车辆销售总量(百万辆)	10.8	10.5	11.8	11.3	11.7	11.2	11.6	11.5	11.7	11.8	11.2
环比(%)	-3.1	-4.1	11.4	-3.9	3.5	-4.1	3.5	-0.9	2.4	0.8	-0.9
同比(%)	11.5	13.7	20.3	20.0	17.3	13.7	2.3	-19	25.3	19	3.1
MTIB 商业库存环比(%)	0.2	0.6	0.7	0.4	0.1	0.5	1.0	0.6	0.9	0.9	0.4
MTIB 商业库存同比(%)	-8.5	-6.5	-4.5	-2.8	-1.5	0.4	2.4	4.7	4.9	5	4.8
非农总就业人数增减(千)	14	39	208	290	431	-221	-54	-57	-41	151	142
非农私企人数增减(千)	16	62	158	241	51	61	107	93	107	159	132
PCE 个人消费支出环比(%)	0.1	0.5	0.5	0.0	0.2	0.0	0.5	0.5	0.2	0.3	0.5
PCE 个人消费支出同比(%)	2.6	3.0	4.0	3.9	3.9	3.3	3.5	2.8	3.7	3.0	3.2
CMCI 大宗商品环比(%)	-7.0	3.9	0.2	2.6	-7.7	-0.3	8.1	-1.3	8.6	1.3	2.1
CMCI 大宗商品同比(%)	39.4	48.1	38.7	38.0	13.1	12.3	15.6	10.6	20.3	12.0	10.3
PPI 环比(%)	1.3	-0.3	0.7	-0.1	-0.3	-0.5	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5
PPI 同比(%)	4.8	4.6	6.1	5.4	5.1	2.8	4.2	3.0	4.0	4.3	3.7



CPI 环比(%)	0.2	0.0	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.3	0.3	0.1	0.2	0.3
CPI 同比(%)	2.7	2.2	2.4	2.2	2.0	1.1	1.2	1.2	1.1	1.2	1.4
核心 CPI 环比(%)	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.0	0	0	0.1
核心 CPI 同比(%)	1.5	1.3	1.2	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0	0.8	0.6	1.0
核心 PCE 价格环比(%)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
核心 PCE 价格同比(%)	1.5	1.4	1.4	1.2	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2
M2 环比(%)	-0.7	0.7	-0.3	-0.4	0.9	0.4	0.0	0.5	0.4	0.5	0.5
M2 同比(%)	2.2	2.4	1.4	1.6	1.7	1.8	2.0	2.8	2.7	2.8	3.0

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 6：2010-11-18 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	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06	2010-05	2010-04	2010-03	2010-02	2010-01
实际 GDP 季环比	--	--	--	--	1.0	--	--	0.3	--	--
工业产值月环比	--	--	1.1	0.1	-0.1	1.2	0.7	1.8	-0.6	2.1
PMI 制造业指数	54.6	53.7	55.1	56.7	55.6	55.8	57.6	56.6	54.2	52.4
零售销售额月环比	--	-0.2	-0.2	0.2	0.4	0.5	-0.9	0.7	0.0	-0.2
CPI 同比	1.9	1.8	1.6	1.7	1.4	1.6	1.5	1.4	0.9	1.0
PPI 同比	--	4.2	3.6	4.0	3.1	3.1	2.8	0.9	-0.4	-1.0
失业率	--	10.1	10.0	10.1	10.1	10.1	10.0	10.0	9.9	9.9



经常账户余额占 GDP 比例	--	--	--	--	-0.5	--	--	-0.5	--	--
央行利率	--	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
欧元兑美元汇率	--	1.36	1.27	1.31	1.22	1.23	1.33	1.35	1.36	1.39

资料来源：Bloomberg 数据库。

英国	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06	2010-05	2010-04	2010-03	2010-02	2010-01
实际 GDP 季环比	--	0.8	--	--	1.2	--	--	0.4	--	--
工业产值月环比	--	0.4	0.2	0.3	-0.4	0.6	-0.7	1.9	0.7	-0.1
PMI 制造业指数	54.9	53.5	53.7	56.9	57.6	58.0	58.0	57.3	56.5	56.6
零售销售额月环比	--	0.6	-0.6	1.0	0.4	0.4	0.3	0.4	1.7	-2.6
CPI 同比	--	3.1	3.1	3.1	3.2	3.4	3.7	3.4	3.0	3.5
PPI 同比	--	4.4	4.7	5.0	5.1	5.5	5.9	5.0	4.2	3.8
失业率	--	--	7.7	7.8	7.8	7.8	7.9	8.0	7.9	7.8
经常账户余额占 GDP 比例	--	--	--	--	-1.6	--	--	-1.8	--	--
央行利率	--	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
英镑兑美元汇率	--	1.57	1.55	1.57	1.49	1.45	1.53	1.52	1.52	1.60

资料来源：Bloomberg 数据库。

日本	2010-09	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06	2010-05	2010-04	2010-03	2010-02	2010-01
实际 GDP 季环比	--	--	--	--	0.4	--	--	1.2	--	--
工业产值月环比	--	-1.9	-0.5	-0.2	-1.1	0.1	1.3	1.2	-0.6	4.3
野村 PMI 制造业指数	47.2	49.5	50.1	52.8	53.9	54.7	53.8	52.4	52.5	52.5
零售销售额月环比	--	-3.0	1.4	0.7	0.4	-2.0	0.5	0.8	0.9	2.0
CPI 同比	--	-0.6	-0.9	-0.9	-0.7	-0.9	-1.2	-1.1	-1.1	-1.3
失业率	--	5.0	5.1	5.2	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	4.9
经常账户余额占 GDP 比例	--	--	--	--	3.4	--	--	3.3	--	--
央行利率	--	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
美元兑日元汇率	--	84.20	84.20	86.47	88.43	91.26	93.85	93.47	88.97	90.27

资料来源：Bloomberg 数据库。

## 图表 8：2010-11-18 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	2.36	3.35	3.85	-----
美国	0.50	1.50	2.90	4.28
英国	0.80	1.98	1.78	4.34
德国	1.11	1.83	2.70	3.21
法国	1.20	2.06	3.12	3.60
西班牙	2.93	4.04	4.72	5.58
意大利	2.02	3.21	3.14	5.12
爱尔兰	5.14	7.45	7.45	-----
荷兰	0.97	1.82	1.60	3.31
希腊	11.06	12.23	11.60	9.20
瑞典	1.52	2.35	2.95	3.54



丹麦	1.24	—	2.81	—
挪威	2.25	2.59	2.59	—
瑞士	0.48	0.94	1.56	1.76
日本	0.16	0.41	1.08	2.08

资料来源：Bloomberg 数据库。

图表 9：2010-11-18 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 2.50%	2010年10月19日升0.25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 2.50%	2010年11月16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%	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	回购利率 1.00%	2010年10月26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 6.25%	2010年11月02日升25基点
巴西	目标利率 10.75%	2010年7月21日升50基点

资料来源：Bloomberg 数据库。

图表 10：2010-11-18 全球主要股市、汇市、商品收盘

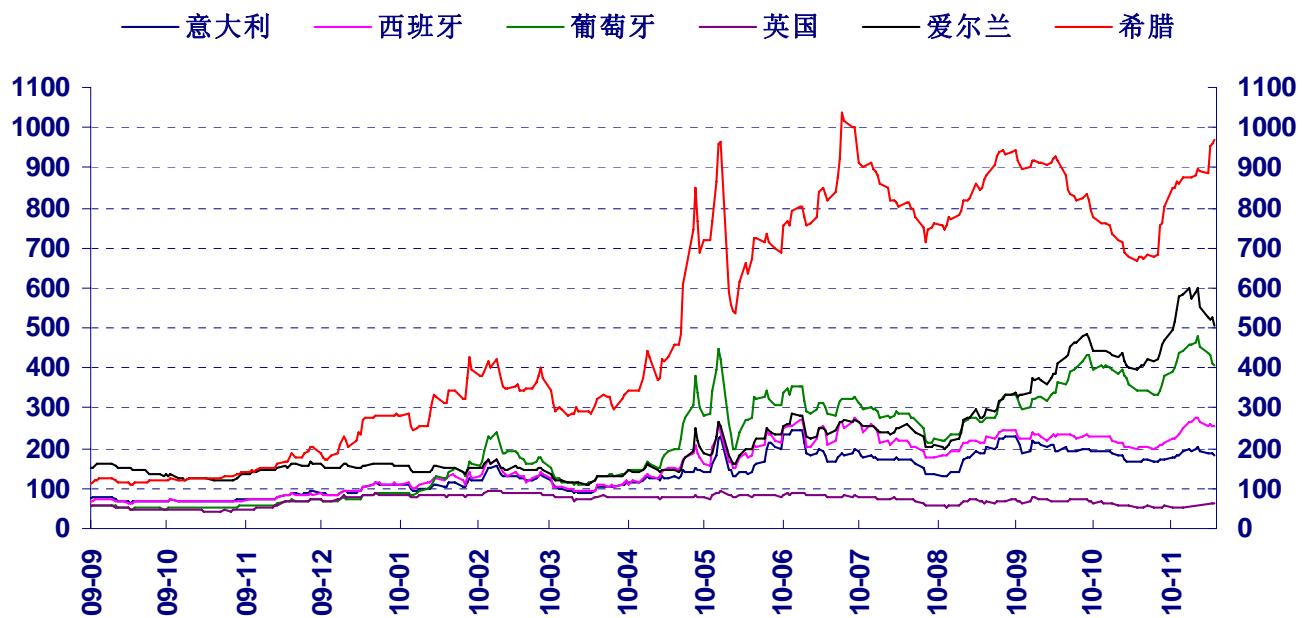
市场		收盘点位	单日涨跌	涨跌幅 (%)
亚太地区股市	上证综合	2865.5	26.6	1.58
	沪深300	3148.0	44.1	2.10
	日经225	10013.6	202.0	0.43
	香港恒生	23637.4	422.9	1.25
	标普/澳证200	4640.2	15.9	0.08
	韩国KOSPI	1927.9	30.8	-0.97
	孟买SENSEX30	19930.6	65.5	0.22
	雅加达综合	3677.9	3.9	0.73
美洲股市	道琼斯工业平均	11181.2	173.4	-1.48
	标普500	1196.7	18.1	-1.59
	纳斯达克综合	2514.4	38.4	-1.76
	加拿大标普/TSX综合	12870.0	212.2	-0.77
	墨西哥综合	36322.1	479.6	-1.34
	圣保罗证交所	70781.4	1072.8	-2.61
欧洲股市	英国富时100	5768.7	76.2	-0.67



	法国CAC40	3868.0	75.6	-0.71
	德国DAX30	6832.1	132.0	-0.40
	意大利富时MIB	20880.4	241.3	-0.12
	西班牙IBEX35	10325.3	136.0	-0.02
	瑞士市场	6613.4	118.4	0.03
国际商品	纽约原油期货	81.9	1.4	-4.32
	黄金期货	1352.9	16.2	-2.63
	CMCI大宗商品	1489.4	34.9	-1.84
主要货币	欧元/美元	1.4	0.011	-1.49
	英镑/美元	1.6	0.0134	-1.06
	美元/日元	83.5	0.3400	0.38
	澳元/美元	1.0	0.0102	-2.05

资料来源：Bloomberg 数据库。

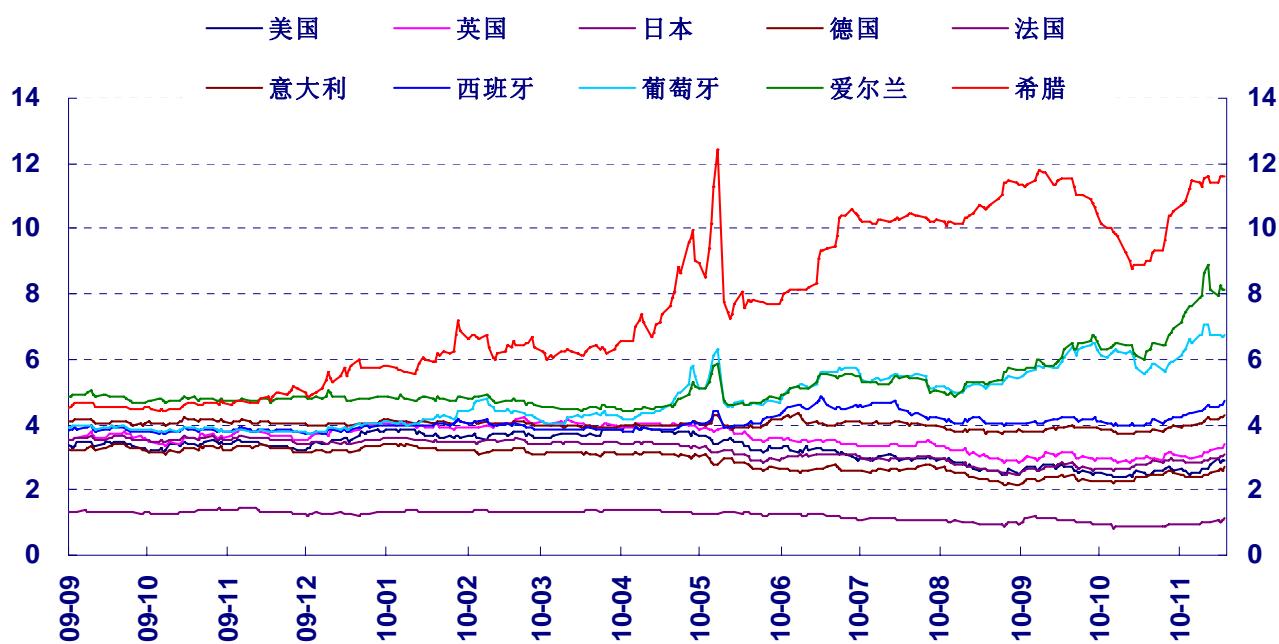
图表 11：2010-11-18 欧洲债务沉重国家五年期国债 CDS 价格



资料来源：Bloomberg 数据库。



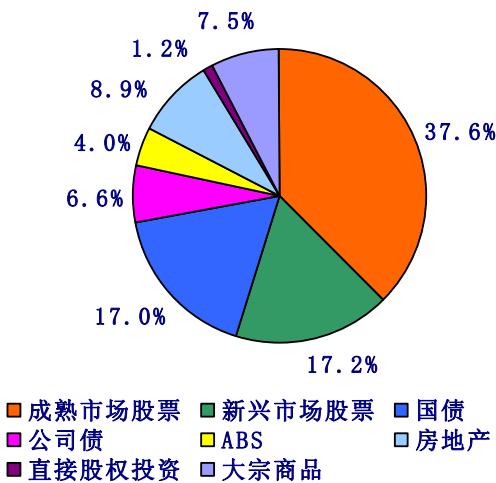
图表 12：2010-11-18 主要关注经济体十年期国债到期收益率



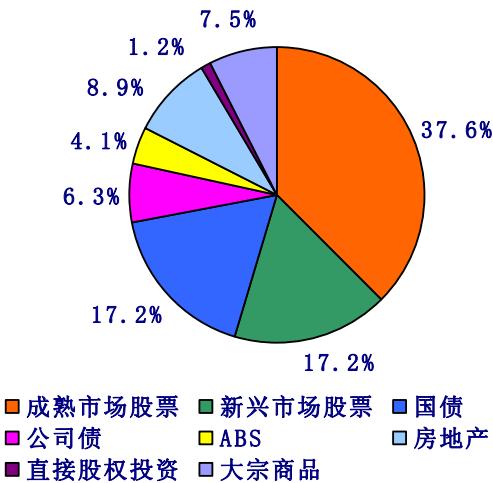
资料来源：Bloomberg 数据库。

### 附 13：天相全球宏观资产配置方案：

11月8日全球宏观资产配置推荐权重



10月11日全球宏观资产配置推荐权重



数据来源：天相投资顾问有限公司，天晓宏观与产业研究所，全球宏观组。



## 重要免责申明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的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

<b>北京富凯</b>	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
<b>北京新盛</b>	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
<b>北京德胜园</b>	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
<b>上海天相</b>	地址：上海浦东东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282	传真：021-58824283	邮编：200120
<b>深圳天相</b>	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