

国内食品价格涨幅回落 美国迎来假日购物季

宏观经济动态

报告日期: 2010 年 11 月 26 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)

王阳 (国际宏观)

服务热线:

010-66045555

服务邮箱:

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

- ◆ 目前国家统计局公布了 11 月 10 日至 20 日的 50 个城市主要食品平均价格变动情况, 29 类产品中有 23 类价格继续上涨。其中猪肉价格的上涨幅度呈现加速上升的趋势。另外, 前期涨幅较大的食品价格有所回落。11 月份大部分主要食品价格的继续上涨可能进一步推动 CPI 涨幅再创新高。然而, 在国家各部门的有力调控之下食品价格的涨幅已经明显回落。因此, 在国家严厉的调控措施下, 预计未来食品价格的涨幅将会得到控制。
- ◆ 目前国内大宗商品期货价格大幅下降, 主要农产品期货价格平均下降 10.6%, 主要金属和生产原材料的平均降幅为 14.6%。生产原材料价格的下降有利于降低工业品出场价格, 也可以缓解终端消费品价格的上涨势头。
- ◆ 国家发改委在 11 月 25 日的文章中明确表示, “各级政府要认真贯彻落实国务院有关稳定价格总水平的通知精神, 把握好政府管理价格的调整时机、节奏和力度。。”。这意味着国家发改委可能暂缓地方政府对水、电、天然气的价格调整。这也与我们早前的预期相符。

国际经济

- ◆ 意大利 11 月企业信心指数录得 101.6, 高于市场预期的 99.5, 10 月份数字也由原来的 99.8, 上调为 100.1; 法国 11 月消费者信心指数录得 -32, 好于市场预期的 -34。
- ◆ 日本 10 月份全国消费价格指数同比上涨 0.2%, 符合市场预期, 9 月份数据为下降 0.6%; 除去食品和能源后的全国核心消费价格指数同比下降 0.8%, 略高于市场预期的下降 0.9%, 9 月份数据为下降 1.5%。

今日市场关注: 德国消费价格指数、欧盟总体消费价格指数

2010 年 11 月 26 日 (纽约时间) 主要宏观数据提示

时间	国家	公布事项	市场预计	上次
02:00	德国	进口价格指数(月环比)	0	0.003
02:00	德国	进口价格指数(同比)	0.094	0.099
—	德国	消费价指-欧盟总体(月环比)	-0.001	0.001
—	德国	消费价指-欧盟总体(同比)	0.014	0.013
02:45	法国	消费支出(月环比)	-0.005	0.015
02:45	法国	消费支出(同比)	0.004	0.011
04:00	欧元区	欧元区 M3 季节调整 3 个月平均	0.011	0.008

数据来源:Bloomberg, 天相预测。



国内经济：

食品价格涨幅回落，大宗商品期货价格大幅下降

日前国家统计局公布了 11 月 10 日至 20 日的 50 个城市主要食品平均价格变动情况，报告中有**23类价格与上周保持上涨，占全部 29类产品比重 79.3%**。其中涨幅最大的产品分别是猪肉、苹果、香蕉、菜籽油和鸡蛋，价格比上周环比涨幅分别为 4.2%、3.4%、2.8%、2.1% 和 2.1%。其中猪肉价格的环比涨幅从 10 月的 0.1% 上升至 11 月初的 2.3%，直至 11 月 20 日的 4.2%，说明**当前猪肉价格呈现加速上升的趋势**。另外，**本周有 6 类产品价格环比回落，其中豆角、西红柿以及芹菜都是前期涨幅较大的食品**，价格分别环比下降 2.8%、3% 和 4.9%。

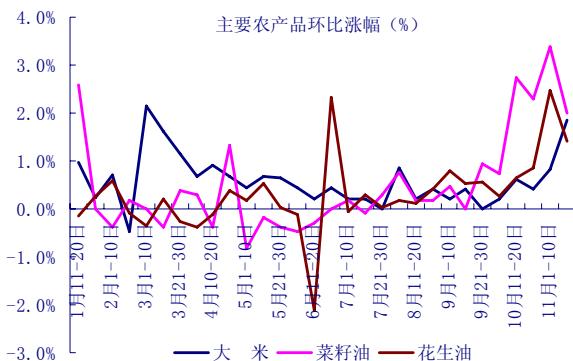
由于目前推动我国 CPI 上升的主要原因是食品价格的上涨，10 月份食品价格同比上涨 10.1%，对 CPI 涨幅的贡献度高达 76.2%。因此，11 月份大部分主要食品价格的继续上涨可能进一步推动 CPI 涨幅再创新高。然而，通过我们对 50 个城市主要食品价格平均价格的比较发现，10 月 21-30 日、11 月 1-10 日以及 11 月 10-20 日的平均价格涨幅分别为 1.5%、1.66% 以及 0.22%，说明**尽管当前食品价格仍在上涨，但是在国家各部门的有力调控之下，涨势出现减弱，并且前期上涨较快的几种食品价格在本周出现大幅下降**。因此，在国家严厉的调控措施下，预计未来食品价格的涨幅将会得到控制。

其次，目前国内大宗商品期货价格大幅下降。生产原材料价格的下降有利于降低工业品出场价格，也可以缓解终端消费品价格的上涨势头。根据国家发改委在 11 月 25 日发布的报告显示，近期大宗商品期货价格出现大幅下跌。农产品方面，7 类主要农产品期货价格平均下降 10.6%，降幅最高的产品是棉花、白糖和豆油，从 11 月 10 日以来的降幅分别为 23.62%、13.54% 和 10.67%。另一方面，主要金属和生产原材料的平均降幅为 14.6%，降幅比农产品高 4 个百分点。其中除了铝下降 6.3% 以外，其他产品均出现两位数的下降。大宗商品期货市场下降的主要原因除了受国际市场影响以外，更主要的原因在于国务院出台的各种调控物价措施，严控市场上的投机行为所致。由于期货价格是现货的价格的先行指标，如果期货市场价格的下降趋势得到

延续，那么食品价格以及生产资料价格的上涨趋势将会得到控制，通胀压力也会有所减缓。

最后，发改委在 11 月 25 日的文章中明确表示，“各级政府要认真贯彻落实国务院有关稳定价格总水平的通知精神，把握好政府管理价格的调整时机、节奏和力度，并充分考虑社会承受能力，统筹协调，审慎出台”。这意味着**国家发改委可能暂缓地方政府对水、电、天然气的价格调整。这也与我们早前的预期相符**。在我们 11 月 16 日发布的宏观经济日报《中国 11 月通胀压力持高，美国 10 月零售消费增长强劲》中提到，“**由于目前我国面临的通胀压力较大，尽管相关价格形成机制的改革势在必行，但改革的步伐应该有所减缓**”。

综上所述，尽管目前食品平均价格仍然保持上涨，但是在国务院及相关部门的物价调控之下，食品价格的涨幅已经明显回落，相关农产品及生产原材料期货价格也出现大幅下降。如果这个趋势能够得以延续，预计未来我国所面临的通胀压力将会有所减缓。



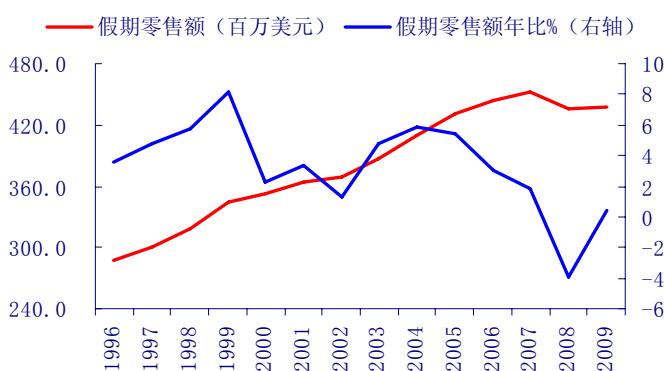
资料来源：中国人民银行 天相投顾



国际经济

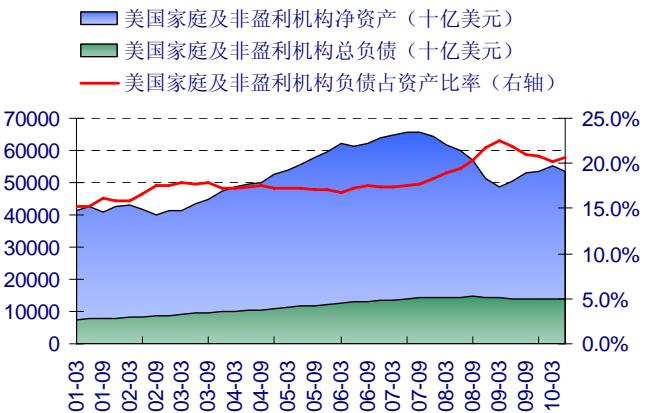
美国迎来假日购物季

今日是美国全年备受瞩目的折扣日“黑色星期五”，标志着圣诞采购季节正式开始，据美国零售商协会估计，约 1.38 亿人将在今天涌入美国各地的零售店，高于去年的 1.34 亿人，今年假日购物季的零售额有望录得 2.3% 增长，达到 4470 亿美元。



资料来源：Bloomberg

根据美国零售商协会的调查，大多数零售商预计今年假日购物季的零售额会比 2009 年乐观许多，但对未来美国经济增长的强度和可持续性仍将保持密切关注。因此，各零售商今年很有可能仍会通过控制库存，增加供应链效率来避免可能产生的库存挤压问题，这也使得上游的生产商在生产量上保持谨慎。



资料来源：Bloomberg

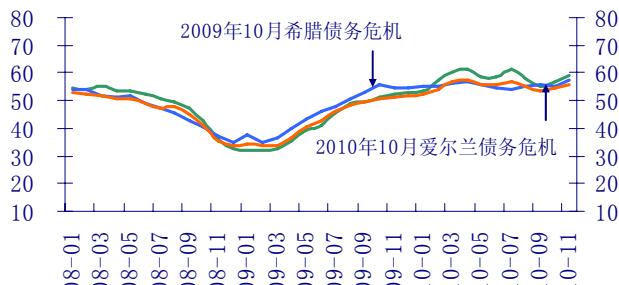
消费者方面，美国零售商协会发布的《2010 年假日消费者意愿与行动调查》结果显示今年消费者

将减少对信用卡的依赖，而将更多地使用现金或借记卡，把支出控制在预算以内。其中，43.0% 的被调查者表示将使用借记卡作为其基本支付工具，超出去年 34.3% 近 10 个百分点；27.6% 的被调查者愿意使用信用卡支付，该数据为近 8 年来的低点。我们认为，这一调查主要反映出美国消费者在当前面临的信贷环境可能仍然不够宽松，还不能说明他们的消费习惯已经发生根本变化。消费习惯是否发生根本变化还需要更长时间的观察。同时，美国之前公布的数据显示美国家庭财政状况自 2009 年 3 月起持续改善，家庭及非盈利机构负债占资产的比率已经基本企稳，不断修复的家庭资产负债表将促进消费需求复苏，有利于美国经济的长期增长。总的来说，今年的假日购物季零售额是否能够实现快速增长，以与之前公布的其他零售数据共同确认消费需求的复苏，关乎美国零售商以及投资者对经济的信心，对此我们将密切关注。

债务危机对欧洲经济影响甚微

昨天公布的 11 月意大利企业信心指数与法国消费者信心指数均有所上涨，显示欧元区边缘国家的债务问题虽然对欧元形成了压力，但是对主要工业国家的经济并没有明显影响。

— 德国 PMI 制造业指数 — 法国 PMI 制造业指数
— 欧元区 PMI 制造业指数



资料来源：Bloomberg

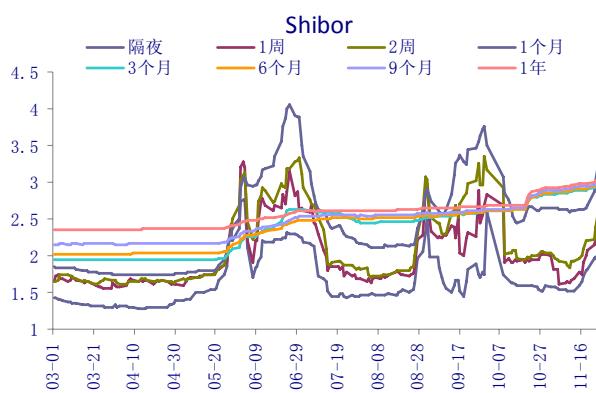
从欧元区主要国家 PMI 制造业指数来看，欧元区整体 PMI 制造业指数由 2009 年 1 月的 34.4 上升至今年 11 月的 55.5，且呈现稳定上涨趋势，可见，希腊与爱尔兰的债务危机的发生对于欧元区制造业生产没有产生明显影响，欧洲经济仍处于稳定。



固定收益：

货币市场

11月25日，全部期限SHIBOR均上涨。其中，1周SHIBOR收于2.7117%，较前日上行23.25BP；2周SHIBOR收于3.0617%，较前日上行7.67BP；1月SHIBOR收于3.5017%，较前日上行6.34BP；3月SHIBOR收于3.1367%，较前日上行6.60BP。经过连续两周的上行，目前各期限SHIBOR利率呈现“N”型且前一高点高于后一高点。银行间市场质押式回购利率7天收于2.526%，较上日上行18.1BP。



资料来源：天相投资分析系统

公开市场

11月25日，人民银行发行3个月期央票，发行量30亿元，发行价格99.55元/百元面值，参考收益率1.8131%；发行3年期央票，发行量10亿元，中标利率3%。两期限央票的发行利率均与之前持平。本周公开市场到期资金600亿元，较上周减少400亿元，本周共发行央票60亿元，实现净投放540亿元。回收市场流动性不利，如果公开市场操作难以达到流动性管理期望，不排除再次提高准备金率的可能。截止昨日，3月期央票一二级市场利差上升至92.37BP，1年期央票一二级市场利差上升至56.11BP，3年期央票一二级市场利差上升至70.41BP。

银行间市场

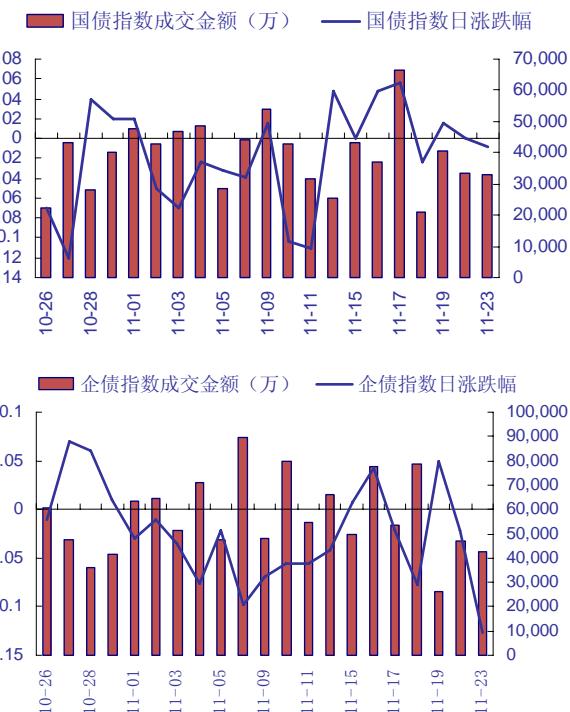
11月25日，现券交割2183笔，交割总额6995.70亿元，较上日增加582.46亿元，增幅9.08%。有431只债券发生了结算，较上日增加56只。债券市场收益率以上行为主。银行间国债市场收益率整体小幅上行，1年以上期限平均上移1.78BP，曲线整体趋

稳；10年期上行1.41BP至3.9674%。固息金融债曲线整体平均上移3.72BP。一年定存基准金融债市场双边报价及结算价格点较为分散，市场收益率总体上行，点差曲线各期限平均上移3.32BP。

11月25日，国家开发银行发行了三期金融债，每期各100亿元，期限均为5年，其中第三十四期为固息利率金融债，中标利率为3.7%，招投标倍数为6.58；第三十五期为浮动利率（利率基准为中国人民银行规定的1年期定期存款利率）金融债券，最终票面利率为2.95%，招投标倍数为7.48；第三十六期为浮动利率（利率基准为3个月Shibor 10日均值）金融债券，最终票面利率为2.96%，招投标倍数为2.91。从招标情况来看，投资者热情很高。

交易所市场

11月25日，上证国债指数较前一交易日下降0.024%，收盘于125.96点，成交2.388亿元。上证企债指数收于142.24点，较前一交易日上涨0.021%，成交金额6.99亿元。沪公司债指数收盘报126.01点，较上一交易日下跌0.032%，成交金额2.298亿元。



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 2：2010-11-25 国内各债券指数涨跌情况

	11月25日收盘(净价)	日涨跌幅(%)
中债综合指数	99.5445	0.0700
固定利率债券指数	113.6300	0.0660
浮动利率债券指数	112.4442	0.1044
中短期债券指数	113.1875	0.0440
长期债券指数	106.7878	0.1761
国债总指数	112.4448	0.0608
金融债总指数	114.3109	0.1021
央票总指数	99.5200	0.0326
短融总指数	98.6332	0.0196
企业债总指数	91.9305	0.1271

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
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	2.50	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）

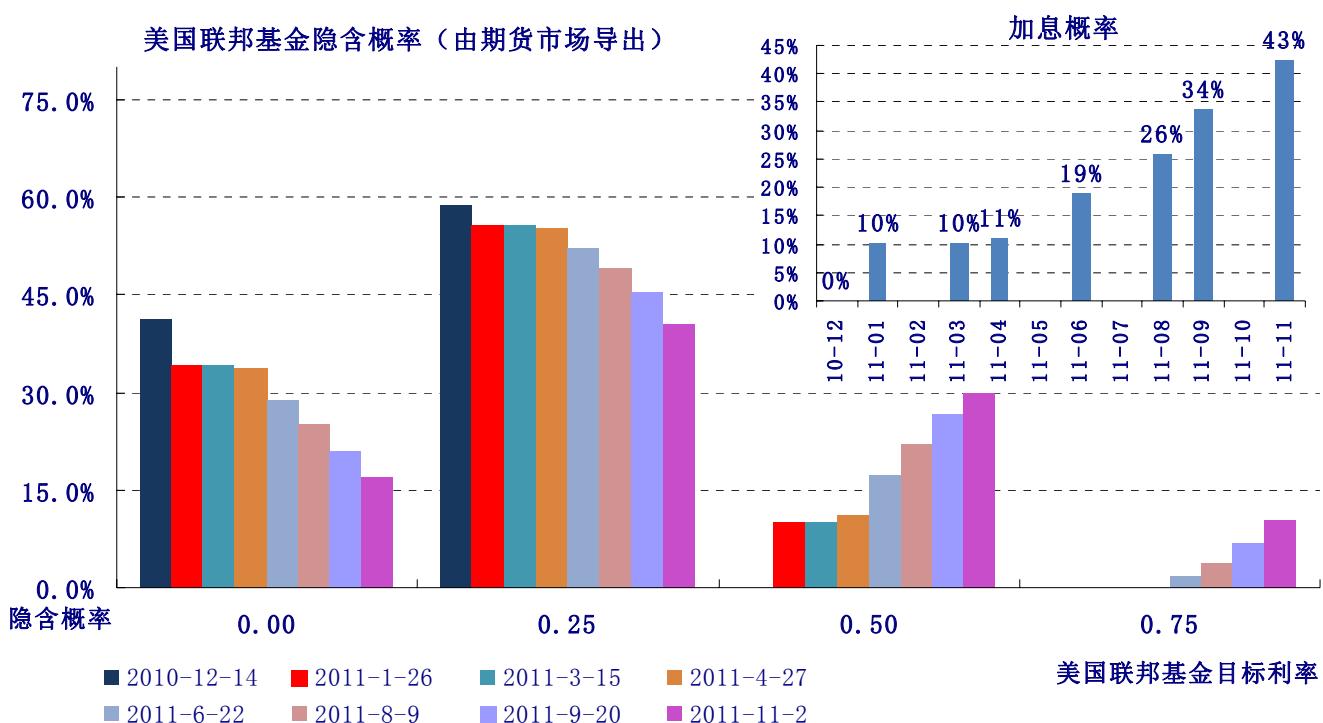
	10-01	10-02	10-03	10-04	10-05	10-06	10-07	10-08	10-09	10-10	10-11
现房销售(百万套)	5.1	5.0	5.4	5.8	5.7	5.3	3.8	4.1	4.5	4.43	4.8
环比(%)	-7.2	-0.8	7.0	8.0	-2.2	-7.1	-27.0	7.3	10.0	-2.2	3.4
新建住宅销售(千套)	349	347	389	446	300	315	288	288	307	283	335
环比(%)	-2.0	-0.6	12.1	14.7	-36.7	12.1	-7.7	1.1	6.6	-8.1	5.1
S&P/CS 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	0.4	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	0.0	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	0.9	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 6：2010-11-25 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	2010-10	2010-09	2010-08	2010-07	2010-06	2010-05	2010-04	2010-03	2010-02	2010-01
实际 GDP 季环比	--	--	--	--	0.4	--	--	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	-0.8%	-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 8：2010-11-25 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	2.44	3.38	3.86	-----
美国	0.55	1.57	2.91	4.28
英国	0.73	1.90	1.70	4.28
德国	0.96	1.78	2.71	3.20
法国	1.08	2.04	3.13	3.60
西班牙	3.51	4.56	5.18	5.87
意大利	2.25	3.30	3.22	5.11
爱尔兰	5.97	8.45	8.45	-----
荷兰	0.86	1.75	1.52	3.30
希腊	11.55	12.56	11.93	9.26
瑞典	1.51	2.33	2.93	3.52
丹麦	1.10	-----	2.85	-----
挪威	2.19	2.57	2.57	-----



瑞士	0.48	0.97	1.63	1.81
日本	0.17	0.41	1.13	2.03

资料来源：Bloomberg 数据库。

图表 9：2010-11-25 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 10：2010-11-25 全球主要股市、汇市、商品收盘

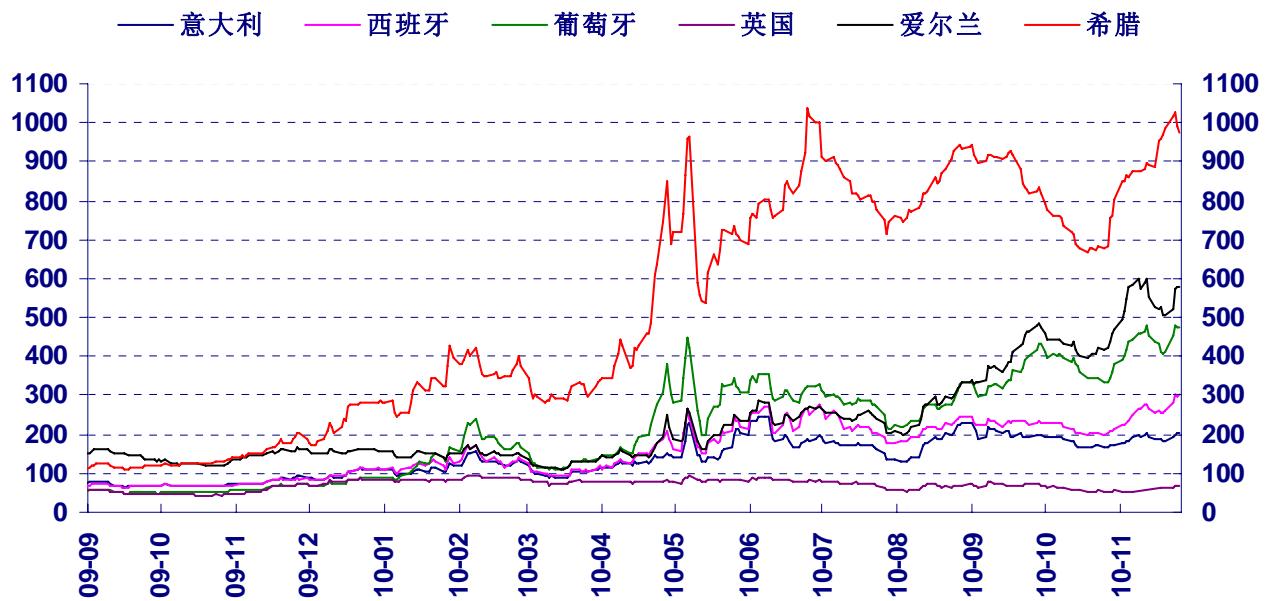
市场		收盘点位	单日涨跌	涨跌幅 (%)
亚太地区股市	上证综合	2898.3	38.3	1.58
	沪深300	3223.5	46.4	2.10
	日经225	10079.8	49.7	0.43
	香港恒生	23054.7	30.8	1.25
	标普/澳证200	4593.4	8.7	0.08
	韩国KOSPI	1927.7	1.7	-0.97
	孟买SENSEX30	19318.2	-141.7	0.22
	雅加达综合	3702.0	43.2	0.73
美洲股市	道琼斯工业平均	11187.3	150.9	-1.48
	标普500	1198.4	17.6	-1.59
	纳斯达克综合	2543.1	48.2	-1.76
	加拿大标普/TSX综合	12945.8	43.8	-0.77
	墨西哥综合	36969.2	-110.1	-1.34
	圣保罗证交所	69361.6	-267.7	-2.61
欧洲股市	英国富时100	5698.9	41.8	-0.67
	法国CAC40	3760.4	12.8	-0.71
	德国DAX30	6879.7	55.9	-0.40



	意大利富时MIB	19945.9	4.8	-0.12
	西班牙IBEX35	9721.8	-20.8	-0.02
	瑞士市场	6502.1	52.3	0.03
国际商品	纽约原油期货	84.2	0.3	-4.32
	黄金期货	1375.1	-4.4	-2.63
	CMCI大宗商品	1491.5	24.6	-1.84
主要货币	欧元/美元	1.3	0.003	-1.49
	英镑/美元	1.6	-0.0011	-1.06
	美元/日元	83.6	0.0600	0.38
	澳元/美元	1.0	-0.0009	-2.05

资料来源：Bloomberg 数据库。

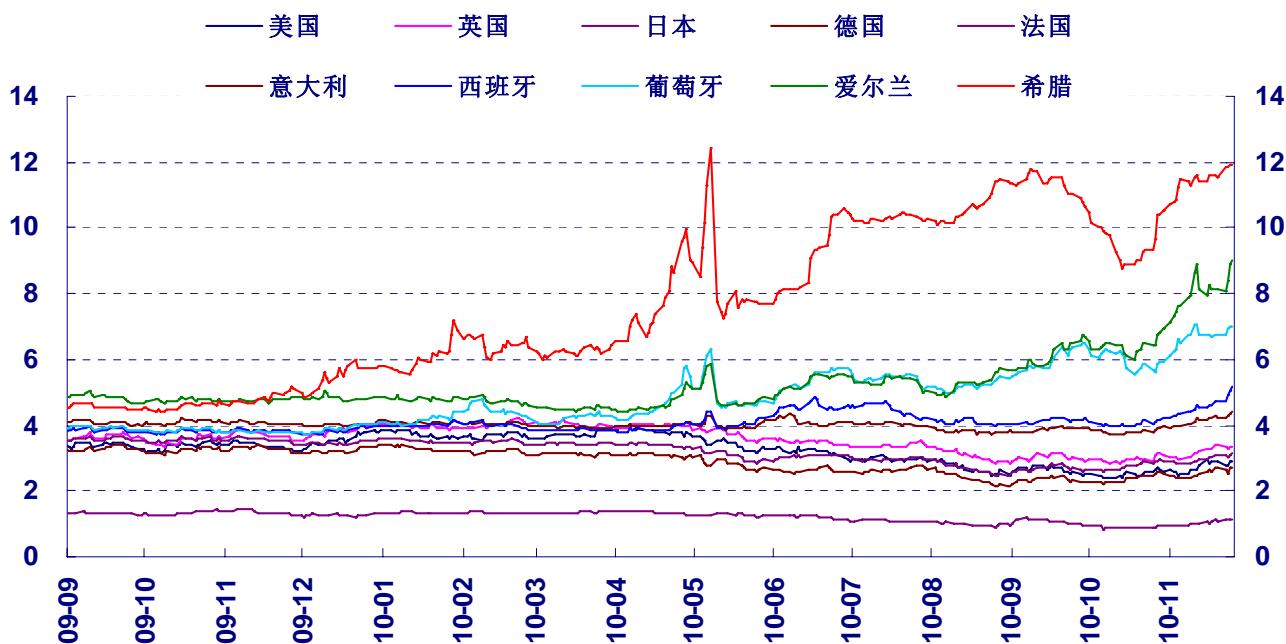
图表 11：2010-11-25 欧洲债务沉重国家五年期国债 CDS 价格



资料来源：Bloomberg 数据库。



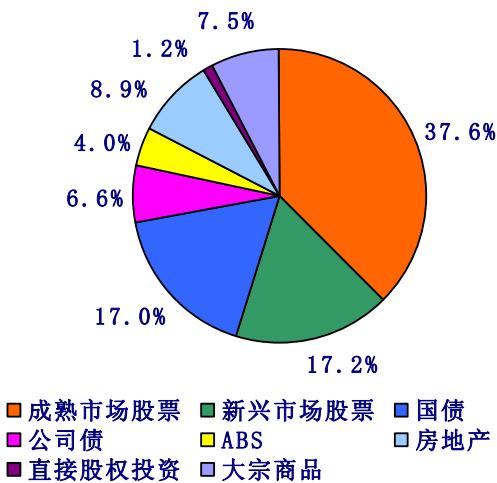
图表 12：2010-11-25 主要关注经济体十年期国债到期收益率



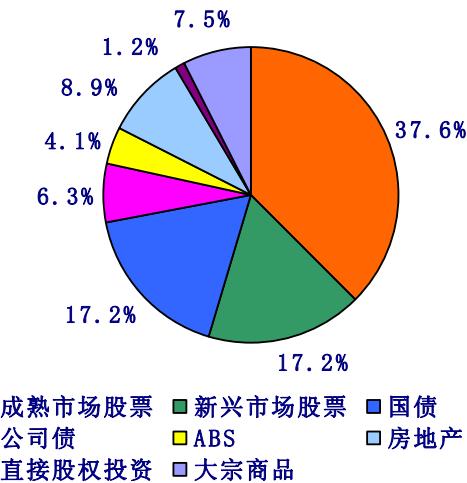
资料来源：Bloomberg 数据库。

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

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