

2010年8月8日

宏观策略部

美国经济：陷入“二次回落”和“过度举债”的两难选择

——宏观经济周报第 31 期

近来出炉的一些经济数据表明，由于消费者支出和住房市场的疲弱，就业数据的不济，工业订单以及制造业数据的放缓，美国经济增速放缓势头令人堪忧。鉴于美国经济复苏仍依赖政策支持且经济下行风险增加，美国政策制定者需要进一步采取措施，以保证经济实现中期增长。然而，就是否需要采取进一步刺激措施这一问题，美国政府内部也是存在分歧。支持者认为美国有陷入通缩的危险，美联储应准备好将政策重点转向更为积极地向金融体系注入资金。另一方面，反对派则认为，通过举债而实施的经济刺激措施会将美国经济置于风险之中。财政赤字与美联储大举购入国债状况，加剧了未来的通胀压力。目前美国公共债务负担沉重，任何额外开支都将使得奥巴马政府面临来自国会的巨大阻力。下周（8月10）日美联储议息会议将成为市场关注的焦点，预计联储将继续维持基准利率在 0-0.25% 的历史低位，近期一系列疲弱的数据也令美联储重启抵押贷款支持债券（MBS）计划或扩大量化宽松政策为经济提供支持的可能性进一步增加。

欧洲方面，受益于全球复苏、出口和宽松货币政策的支撑，以及银行压力测试后对市场对欧洲银行和金融业信心的提振，欧元区在第二，三季度经济活动较前期有望改善，但各成员国经济表现并不均衡，经济复苏步伐难以同步。作为欧元区经济的火车头——德国是经济表现最好的国家，而深受债务危机困扰的其它南欧国家经济复苏则差强人意。英国近期经济数据也是好坏参半，虽然此前公布的英国 2 季度 GDP 增速强劲，但这有可能仅仅是“昙花一现”。随着财政紧缩措施逐渐发挥效力，英国经济增速可能进一步放缓。也正是因为看到未来经济前景的不确定性，英国央行一如预期维持利率在 0.5% 的纪录低位不变，同时维持 2000 亿英镑量化宽松规模不变。

以出口为导向的日本经济也面临着在未来一段时间内明显放缓的压力。由于日本经济对外需有较大的依赖，而目前全球经济前景仍充满较多不确定性，需求不振成为普遍现象。特别是日元的升值，中国收紧政策以及美国经济放慢，均会影响日本出口的增速。随着政府刺激措施对消费者支出的提振作用逐步消退，日本经济增长可能趋于缓慢。日本经济至今深陷通缩泥沼，因此，对抗通缩风险、恢复经济增长和物价稳定仍是日本经济面临的严峻挑战。

潘向东（执业证书编号：S0930210010238）

(8610)68561122-1788

(8610)68561288

panxiangdong@ebcn.com

联系人：

刘娟秀

(8610)68566388

liujx@ebcn.com

相关报告：

内外“共振”将加快经济回落-宏观经济周报第 30 期

发达经济体：“低增长”、“低通胀”、“低利率”-宏观经济周报第 29 期
(2010.7.19-2010.7.25)

海外复苏遇阻，我国出口堪忧-宏观经济周报第 28 期

预计经济政策：三季度“真空”，四季度“有限宽松”-宏观经济周报第 27 期

发达经济体将陷入“流动性陷阱”的困局-宏观经济周报第 26 期
(2010.6.28-2010.7.4)海外复苏开始放缓-宏观经济周报第 25 期
(2010.6.21-2010.6.27)

人民币为何“重汇改，避升值”？-宏观经济周报第 24 期 (2010.6.7-2010.6.20)

“欧债危机”阴霾不散-宏观经济周报第 23 期 (2010.5.31-2010.6.6)

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)

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

美国经济：陷入“二次回落”和“过度举债”的两难选择

——宏观经济周报第31期（2010.8.2-2010.8.8）

近来出炉的一些经济数据表明，由于消费者支出和住房市场的疲弱，就业数据的不济，工业订单以及制造业数据的放缓，美国经济增速放缓势头令人堪忧。鉴于美国经济复苏仍依赖政策支持且经济下行风险增加，美国政策制定者需要进一步采取措施，以保证经济实现中期增长。考虑到通胀将被有效控制，继续维持扩张性货币政策将对经济复苏提供支持。然而，就是否需要采取进一步刺激措施这一问题，美国政府内部也是存在分歧。支持者认为美国有陷入通缩的危险，美联储应准备好将政策重点转向更为积极地向金融体系注入资金。另一方面，反对派则认为，通过举债而实施的经济刺激措施将美国经济置于风险之中。财政赤字与美联储大举购入国债状况，加剧了未来的通胀压力。目前美国公共债务负担沉重，任何额外开支都将使得奥巴马政府面临来自国会的巨大阻力。下周（8月10日）美联储议息会议将成为市场关注的焦点，预计联储将继续维持基准利率在0-0.25%的历史低位，近期一系列疲弱的数据也令美联储重启抵押贷款支持债券（MBS）计划或扩大量化宽松政策为经济提供支持的可能性进一步增加。

欧洲方面，受益于全球复苏、出口和宽松货币政策的支撑，以及银行压力测试后对市场对欧洲银行和金融信心的提振，欧元区在第二，三季度经济活动较前期有望改善，但各成员国经济表现并不均衡，经济复苏步伐难以同步。作为欧元区经济的火车头——德国是经济表现最好的国家，而深受债务危机困扰的其它南欧国家数据则差强人意。英国近期经济数据也是好坏参半，虽然此前公布的英国2季度GDP增速强劲，创2006年1季度以来最大增幅，但这有可能仅仅是“昙花一现”。随着财政紧缩措施逐渐发挥效力，英国经济增速可能进一步放缓。也正是因为看到未来经济前景的不确定性，英国央行一如预期维持利率在0.5%的纪录低位不变，同时维持2000亿英镑量化宽松规模不变。

以出口为导向的日本经济也面临着在未来一段时间内明显放缓的压力。首先，由于日本经济对外需有较大的依赖，而目前全球经济前景仍充满较多不确定性，需求不振成为普遍现象。特别是日元的升值，中国收紧政策以及美国的经济放慢，均会影响日本出口的增速。其次，随着政府刺激措施对消费者支出的提振作用逐步消退，日本经济增长可能趋于缓慢。再次，日本经济至今深陷通缩泥沼，因此，对抗通缩风险、恢复经济增长和物价稳定仍是日本经济面临的严峻挑战。

1、美国经济复苏放缓

首先，美国7月31日当周初请失业金人数为47.9万，达近4个月来最高水平，引发市场对美国就业市场的忧虑情绪。其次，美国7月非农就业人口季调后减少13.1万人，大幅逊于市场预期。7月失业率持平在9.5%的高位，7月季调后制造业就业人口增加3.6万人，7月私营部门就业增加7.1万人。我们认为，疲弱的非农就业数据再度证实了美国经济增速在放缓，这是非农就业人口连续第二个月下降。由于更多的人口普查临时就业人员下岗，而民间部门就业人口增幅也不及预期，失业率则持稳在9.5%，进一步表明美国经济复苏可能在丧失动力，也令美元在一段时期内继续承受走跌的压力。

美国7月制造业采购经理人指数(PMI)为55.5, 好于市场预期的54.1, 虽然该数据意味着制造业部门仍在扩张, 但由于低于6月的56.2, 表明制造业增长的速度有所减缓。各项分析指标基本呈现上扬趋势。其中, 7月ISM就业指数小幅升至58.6, 前值为57.8。此外, 美国7月ISM非制造业指数为54.3, 高于预期, 表明服务行业依旧保持扩张的态势。其中, ISM非制造业就业指数为50.9; 物价指数为52.7; 新订单指数为56.7; 供应商交付指数为52.0。

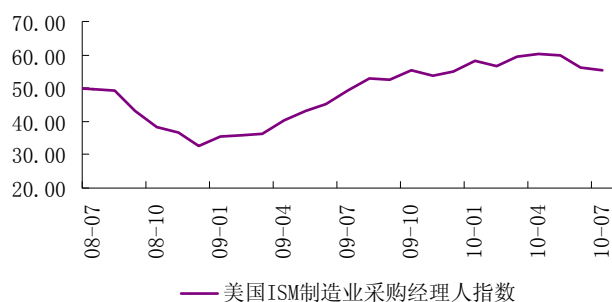
受政府取消对购房人的补贴政策影响, 美国6月份成屋签约销售指数下降2.6%, 至75.7。该指数较上年同期的93.0下降18.6%, 这是住房销量连续第二个月下降。分地区来看, 6月份东北部地区成屋签约销售较前月下降12.2%, 较上年同期下降25.4%。中西部地区成屋签约销售较前月下降9.5%, 较上年同期降27.8%。南部地区成屋签约销售较前月上升3.7%, 但较上年同期下降13.3%。西部地区成屋签约销售较前月下降0.2%, 较上年同期降14.2%。在楼市缺乏内生增长动力的背景下, 我们预计短期内美国成屋销售将保持低迷。

美国6月营建支出环比上涨0.1%, 至8.360.1亿美元。营建支出超预期上涨, 主要是受由国家出资的基础设施项目带动。数据显示, 6月私营建筑支出减少0.6%, 公共营建支出则飙升1.5%, 主要是政府花费大幅增加。6月份非住宅项目总营建支出意外增加, 医院和酒店增加0.4%, 居民建设总支出减少0.4%。

美国6月工厂订单环比下降1.2%, 是连续第2个月走低。其中, 6月扣除飞机非国防资本耐用品订单修正值环比上升0.2%, 前值上升0.6%; 6月耐用品订单修正值环比下降1.2%, 前值下降1.0%。6月扣除国防的耐用品订单修正值环比下降1.1%, 前值下降0.7%; 扣除运输的耐用品订单修正值环比下降1.1%, 前值下降0.6%。

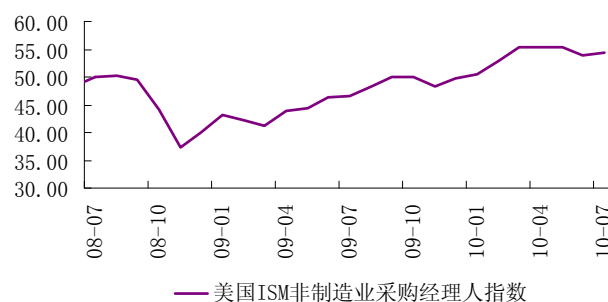
因个人收入停止增长, 物价走低, 美国6月个人收入和个人消费支出持平。未来几个季度内, 在工资增长, 信贷条件逐步放松的条件下, 消费者支出可能将继续增加。但我们认为, 疲弱的就业市场同时将打压消费者信心指数, 从而令消费者支出难以获得突破性的改善。

图1：美国ISM制造业采购经理人指数



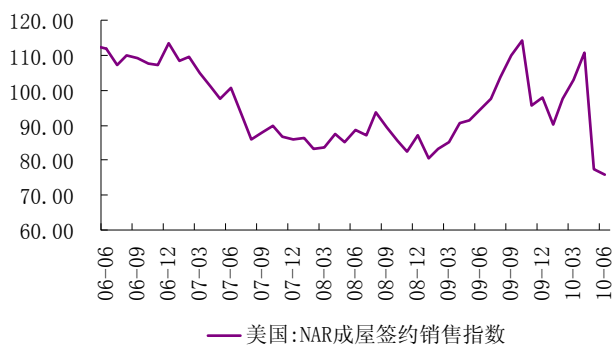
资料来源：CEIC，光大证券

图2：美国ISM非制造业采购经理人指数



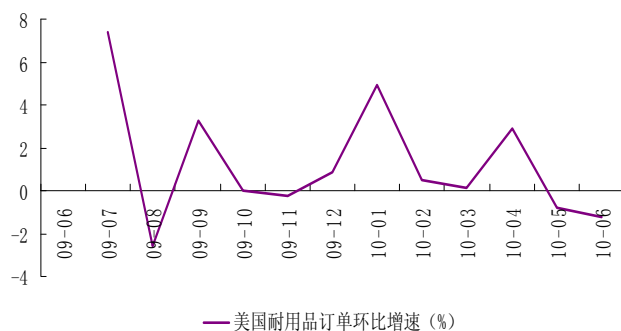
资料来源：CEIC，光大证券

图3：美国NAR成屋签约销售指数



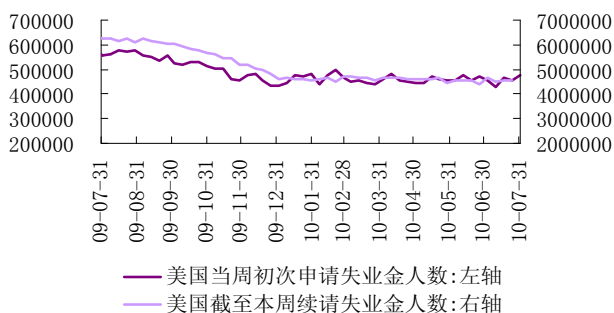
资料来源：CEIC，光大证券

图4：美国耐用品订单环比增速



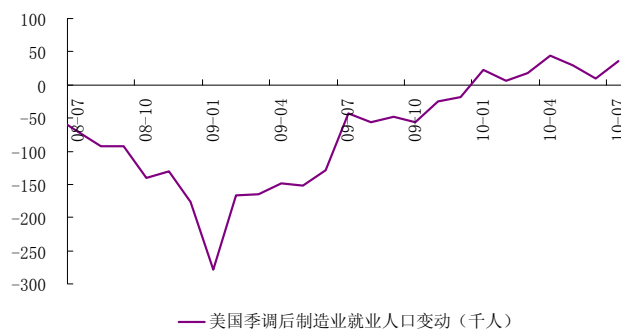
资料来源：CEIC，光大证券

图5：美国当周初请失业金与续请失业金人数



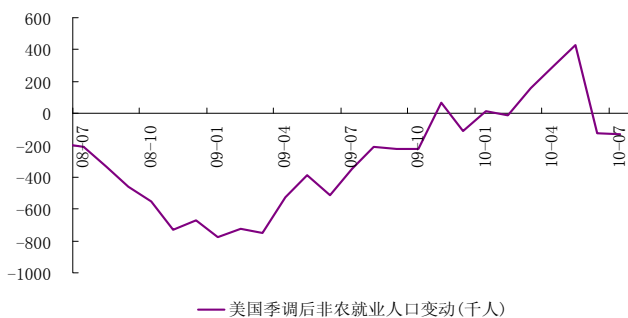
资料来源：CEIC，光大证券

图6：美国制造业就业人口变动



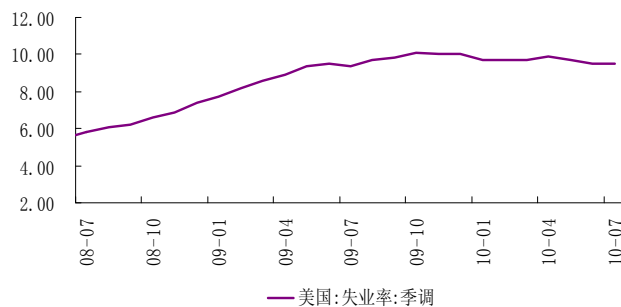
资料来源：CEIC，光大证券

图7：美国非农就业人口变动



资料来源：CEIC，光大证券

图8：美国失业率



资料来源：CEIC，光大证券

2、欧元区经济好坏参半

受益于全球复苏、出口和宽松货币政策的支撑，以及银行压力测试后市场对欧洲银行和金融业信心的提振，欧元区在第二、三季度经济活动较前期有望改善，但各成员国经济表现并不均衡，经济复苏步伐难以同步。

作为欧元区经济的火车头——德国是经济表现最好的国家，而深受债务危机困扰的其它南欧国家数据则不如人意。

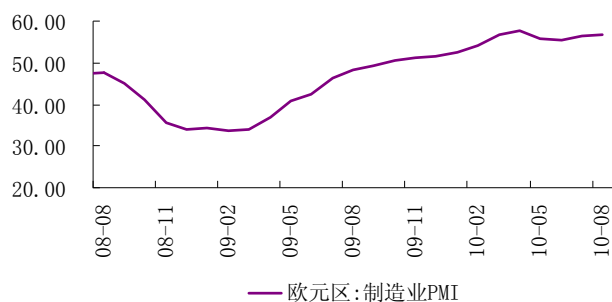
欧元区近期发布的经济数据好坏参半。首先，采购经理人数据显示欧元区服务业与制造业均有所改善。欧元区7月Markit服务业采购经理人指数(PMI)终值升至55.8，这是该指标连续第11个月持稳于荣枯分水岭50上方，表明服务业复苏加快，缓解了市场对欧元区经济二次衰退的担忧。其中，德国7月服务业PMI终值为56.5，连续第12个月显示扩张，为德国经济正在加速成长提供了最新证据。法国服务业复苏步伐在7月再次加快，新业务增长推动未完成订单增加，且就业创下逾两年来最强劲增长。意大利7月Markit/ADACI服务业PMI为49.6，不及此前预期，为2009年11月以来首次下降。

欧元区7月Markit制造业采购经理人指数终值为56.7，高于6月份的55.6，达3个月高点，也高于预期的56.5，表明该地区制造业有所改善。欧元区7月制造业活动的上升主要受德国驱动，数据显示德国7月制造业PMI终值增至61.2，为3个月来最高。法国7月Markit/CDAF制造业采购经理人指数值为53.9，高于预期，也高于前值，表明该国制造业状况有所改善。意大利7月Markit/ADACI制造业采购经理人指数为54.4，低于预期，表明该国制造业低迷，经济增长放缓。

此外，德国6月季调后制造业订单环比上升3.2%，表明以出口为主的德国经济在欧元区和全球经济复苏中受益。西班牙6月工业生产连续第4个月增长，显示其以出口为主的经济在第二季度复苏强劲。希腊方面，由于其在实施财政紧缩政策方面展现出显著的进展，目前该国已经通过三方联合小组的首次季度政策评估，有望获得下一批的90亿欧元(约合118亿美元)的贷款。

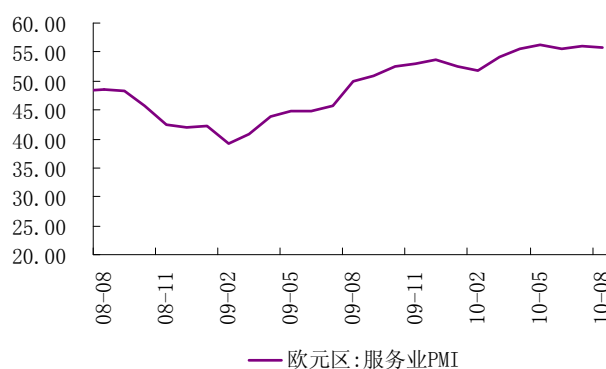
然而，欧元区6月零售销售出现停滞，表明该地区经济复苏过程中，消费者需求仍较为疲弱；欧元区6月生产者物价指数环比上升0.3%，低于预期，日用消费品价格迟滞，缓和了能源成本上涨的影响，令整体物价压力保持温和。目前市场对欧洲债务危机的担忧已经有所缓解，但债务危机仍有阻碍该地区经济发展的风险。鉴于上述原因，欧洲央行于上周四(8月5日)的货币政策会议上将指标利率维持于1.0%的纪录低位不变，同时维持隔夜贷款利率和隔夜存款利率分别于1.75%和0.25%不变。我们预计欧洲央行在今年内都将被迫维持低利率不变并继续实施紧缩的财政政策和宽松的货币政策相结合的宏观经济政策，直至欧债危机平息。

图9：欧元区制造业PMI指数



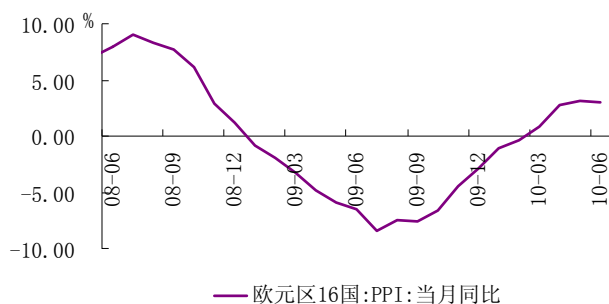
资料来源：CEIC，光大证券

图10：欧元区服务业PMI指数



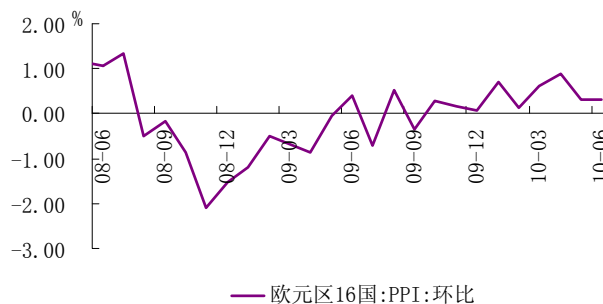
资料来源：CEIC，光大证券

图 1 1：欧元区 P P I 当月同比



资料来源：CEIC，光大证券

图 1 2：欧元区 P P I 环比



资料来源：CEIC，光大证券

3、英国经济复苏堪忧

英国近期经济数据也是有喜有忧。虽然此前公布的英国 2 季度 GDP 增速强劲，创 2006 年 1 季度以来最大增幅，但这有可能仅仅是“昙花一现”。

首先，采购经理人指数显示，7 月份在英国经济中占据主导地位的服务业部门扩张幅度降至 2009 年 6 月以来最低，而制造业部门增幅也连续第二个月放缓。英国 7 月服务业 PMI 从 54.4 降至 53.1，为 13 个月来最低。因对于支出削减的担心挥之不去，预期英国服务业活动在上个月大幅下滑后几乎不会有多大的改观。此外，7 月企业预期分项指数微升至 64.9，上月该指数创出了纪录最大单月降幅，跌至 64.0 的 15 个月低点。英国 7 月 CIPS/RBS 制造业采购经理人指数 (PMI) 连续第二个月下降，为 57.3，表明该国制造业缺乏增长动力。英国 7 月建筑业采购经理人指数 (PMI) 从 6 月的 58.4 跌至 54.1。该国 7 月建筑业活动大幅放缓，增速为四个月来最低，因公共支出削减导致企业对未来的信心恶化。

其次，英国 6 月工业产出环比下降 0.5%，同比上升 1.3%，不及此前预期。英国 6 月制造业产出同比上升 4.1%，环比上升 0.3%，亦不及此前市场预期。

再次，英国 7 月 BRC 商店零售价格略有下滑，但相比去年同期涨幅依然稳定，食品价格加速上扬，但非食品价格却出现下滑。数据显示，7 月 BRC 商店物价指数环比下降 0.1%（前值下降 0.1%），同比上升 1.5%（前值上升 1.5%）。

此外，英国 7 月生产者输出物价指数小幅上扬，而输入物价指数月率创一年来最大月率降幅。数据显示，该国 7 月季调后核心生产者输出物价指数同比上升 4.7%，环比上升 0.2%。石油产品、酒精和烟草价格是 PPI 输出指数环比下降的主要拖累，食品、纺织品和服装价格则是主要上升压力。此外，7 月末季调生产者输入物价指数同比上升 10.8%，环比下降 1.0%。

随着财政紧缩措施逐渐发挥效力，英国经济增速可能进一步放缓。也是因为看到未来经济前景的不确定性，英国央行一如预期维持利率在 0.5% 的纪录低位不变，同时维持 2000 亿英镑量化宽松规模不变。

4、日本经济复苏前景脆弱

我们认为，以出口为导向的日本经济也面临着在未来一段时间内明显放缓的压力。首先，由于日本经济对外需有较大的依赖，而目前全球经济前景仍充满较多不确定性，需求不振成为普遍现象。特别是日元的升值，中国收紧政策以及美国的经济放慢，均会影响日本出口的增速。其次，随着政府刺激措施对消费者支出的提振作用逐步消退，日本经济增长可能趋于缓慢。再次，日本经济至今深陷通缩泥沼，因此，对抗通缩风险、恢复经济增长和物价稳定仍是日本经济面临的严峻挑战。上周公布的数据显示，日本 6 月劳动现金收入同比上升 1.5%，高于前值，表明薪资的回升速度加快，企业活动强劲势头正逐渐扩散至家庭。由于之前一周公布的数据显示该国失业率升至 7 个月新高，预计收入的逐步复苏将在未来数月帮助支撑消费支出，这将减轻就业降低带来的影响。

附表

附表 1: 一周重要海外经济数据公布一览表 (2010.8.2-2010.8.8)

公布时间	经济事件	前期值	现公布值	关注程度
8-2 周一	日本 6 月劳动现金收入 (年率)	-0.2%	+1.5%	高
8-2 周一	德国 7 月 Markit/BME 制造业采购经理人指数终值	61.2	61.2	高
8-2 周一	欧元区 Markit 7 月制造业采购经理人指数终值	56.5	56.7	高
8-2 周一	英国 7 月 CIPS/RBS 制造业采购经理人指数	57.5	57.3	高
8-2 周一	美国 7 月 ISM 制造业采购经理人指数	56.2	55.5	高
8-3 周二	澳洲联储召开议息会议公布利率决议	4.50%	4.5%	高
8-3 周二	欧元区 6 月生产者物价指数 (年率)	+3.1%	3.0%	高
8-3 周二	欧元区 6 月生产者物价指数 (月率)	+0.3%	+0.3%	高
8-3 周二	美国 6 月个人消费支出物价指数 (年率)	+1.9%	+1.4%	高
8-3 周二	美国 6 月个人消费支出物价指数 (月率)	持平	-0.1%	高
8-3 周二	美国 6 月核心个人消费支出物价指数 (年率)	+1.3%	+1.4%	高
8-3 周二	美国 6 月核心个人消费支出物价指数 (月率)	+0.2%	持平	高
8-3 周二	美国 6 月 NAR 季调后成屋签约销售指数	77.6	75.7	高
8-3 周二	美国 6 月 NAR 季调后成屋签约销售指数 (年率)	-15.9%	-18.6%	高
8-3 周二	美国 6 月 NAR 季调后成屋签约销售指数 (月率)	-30.0%	-2.6%	高
8-3 周二	美国 6 月工厂订单 (月率)	-1.4%	-1.2%	高
8-3 周二	美国 6 月耐用品订单修正值 (月率)	-1.0%	-1.2%	高
8-4 周三	德国 7 月 Markit/BME 服务业采购经理人终值	57.3	56.5	高
8-4 周三	欧元区 Markit 7 月服务业采购经理人指数终值	56.0	55.8	高
8-4 周三	欧元区 Markit 7 月综合采购经理人指数终值	56.7	56.7	高
8-4 周三	英国 7 月服务业采购经理人指数	54.4	53.1	高
8-4 周三	欧元区 6 月零售销售 (年率)	+0.3%	+0.4%	高
8-4 周三	欧元区 6 月零售销售 (月率)	+0.4%	持平	高
8-4 周三	美国 7 月 ISM 非制造业指数	53.8	54.3	高
8-5 周四	德国 6 月季调后制造业订单 (月率)	-0.5%	+3.2%	高
8-5 周四	德国 6 月末季调制造业订单 (年率)	+24.7%	+28.4%	高
8-5 周四	英国央行货币政策委员会 (MPC) 公布利率决议	0.5%	0.5%	高
8-5 周四	欧洲央行管理委员会会议宣布利率决议	1.00%	1.00%	高
8-5 周四	美国 上周初请失业金人数 (至 0731)	45.7 万	47.9 万	高
8-5 周四	美国 上周续请失业金人数 (至 0731)	456.5 万	453.7 万	高
8-6 周五	日本 7 月外汇储备 (美元)	10502.35 亿	10635.13 亿	高
8-6 周五	英国 6 月工业产出 (年率)	+2.6%	+1.3%	高
8-6 周五	英国 6 月工业产出 (月率)	+0.7%	-0.5%	高
8-6 周五	英国 6 月制造业产出 (年率)	+4.3%	+4.1%	高
8-6 周五	英国 6 月制造业产出 (月率)	+0.3%	+0.3%	高

8-6 周五	英国 7 月季调后核心生产者输出物价指数(年率)	+4.8%	+4.7%	高
8-6 周五	英国 7 月季调后核心生产者输出物价指数(月率)	-0.3%	+0.2%	高
8-6 周五	英国 7 月末季调后生产者输入物价指数(月率)	-0.2%	-1.0%	高
8-6 周五	英国 7 月末季调生产者输入物价指数(年率)	+10.7%	+10.8%	高
8-6 周五	德国 6 月工作日调整后工业产出(年率)	+12.4%	+10.9%	高
8-6 周五	德国 6 月季调后工业产出(月率)	+2.6%	-0.6%	高
8-6 周五	加拿大 7 月失业率	7.9%	8.0%	高
8-6 周五	美国 7 月季调后非农就业人口变动(万人)	-12.5 万	-13.1 万	高
8-6 周五	美国 7 月季调后制造业就业人口变动(万人)	+0.9 万	+3.6 万	高
8-6 周五	美国 7 月失业率	9.5%	9.5%	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 0 点	8 月 10 日	利率不变
欧洲	1.00%	10 年 5 月 6 日减息 0 点	8 月 5 日	利率不变
日本	0.10%	10 年 5 月 21 日减息 0 点	8 月 10 日	利率不变
英国	0.50%	10 年 5 月 10 日减息 0 点	8 月 5 日	利率不变
加拿大	0.75%	10 年 7 月 20 日升息 0.25 点	9 月 8 日	利率不变
澳大利亚	4.50%	10 年 6 月 1 日减息 0 点	8 月 6 日	利率不变
新西兰	3.0%	10 年 7 月 29 日升息 0.25 点	9 月 16 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
2010-8-9 周一	日本	日本 6 月季调后经常帐(日元)	+9048 亿
	日本	日本 6 月季调后经常帐(月率)	-34.4%
	日本	日本 6 月末季调经常帐(年率)	-8.1%
	日本	日本 6 月末季调经常帐(日元)	+12053 亿
	德国	德国 6 月季调后贸易帐(欧元)	+106 亿
	欧元区	欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数	-1.3
2010-8-10 周二	日本	日本央行公布利率决议	
	德国	德国 7 月消费者物价指数终值(年率)	+1.1%
	德国	德国 7 月消费者物价指数终值(月率)	+0.2%
	法国	法国 6 月工业产出(年率)	+8.2%

	法国	法国 6 月工业产出(月率)	+1.7%
	美国	美国 第二季度非农业单位劳动力成本初值	-1.3%
	美国	美国 第二季度非农业生产力初值	+2.8%
	美国	美国 6 月批发库存(月率)	+0.5%
	美国	美国 6 月批发销售(月率)	-0.3%
2010-8-11 周三	美国	美国联邦公开市场委员会公布短期利率决议及政策声明	
	日本	日本 6 月核心机械订单(年率)	+4.3%
	日本	日本 6 月核心机械订单(月率)	-9.1%
	日本	日本 7 月国内企业商品物价指数(年率)	+0.5%
	日本	日本 7 月国内企业商品物价指数(月率)	-0.4%
	英国	英国 7 月失业金申请人数变化	-2.08 万
	英国	英国 7 月失业率	4.5%
	美国	美国 6 月贸易帐(美元)	-422.7 亿
2010-8-12 周四	美国	美国 7 月政府预算(美元)	-684.2 亿
	日本	日本 7 月家庭消费者信心指数(内阁府)	43.5
	欧元区	欧元区 6 月工业产出(年率)	+9.4%
	欧元区	欧元区 6 月工业产出(月率)	+0.9%
	美国	美国 上周初请失业金人数(至 0807)	47.9 万
2010-8-13 周五	德国	德国 第二季度工作日调整后 GDP 初值(年率)	+1.6%
	德国	德国 第二季度末季调 GDP 初值(年率)	+1.7%
	欧元区	欧元区 6 月季调后贸易帐(欧元)	-30 亿
	欧元区	欧元区 6 月末季调贸易帐(欧元)	-34 亿
	欧元区	欧元区 第二季度 GDP 初值(年率)	+0.6%
	欧元区	欧元区 第二季度季调后 GDP 初值(季率)	+0.2%
	美国	美国 7 月核心零售销售(月率)	-0.1%
	美国	美国 7 月零售销售(月率)	-0.5%
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@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu@ebscn.com
深圳				
	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebscn.com
	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓风	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.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。