

欧洲央行仍将按兵不动，欧元还将走

—— 6.03 - 6.09 海外经济周度展望



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2011 年 06 月 03 日 星期五

东方证券研究所海外经济及资本市场研究团队

周 静 021-63325888-5152

zhoujing2@orientsec.com.cn

下周美国重要经济数据及事件：

- 非农就业人数和失业率
- 消费信贷
- ISM 非制造业指数

下周欧洲重要经济数据及事件：

- 欧洲央行和英国央行公布利率决议
- 欧元区及各成员国 PMI 指数

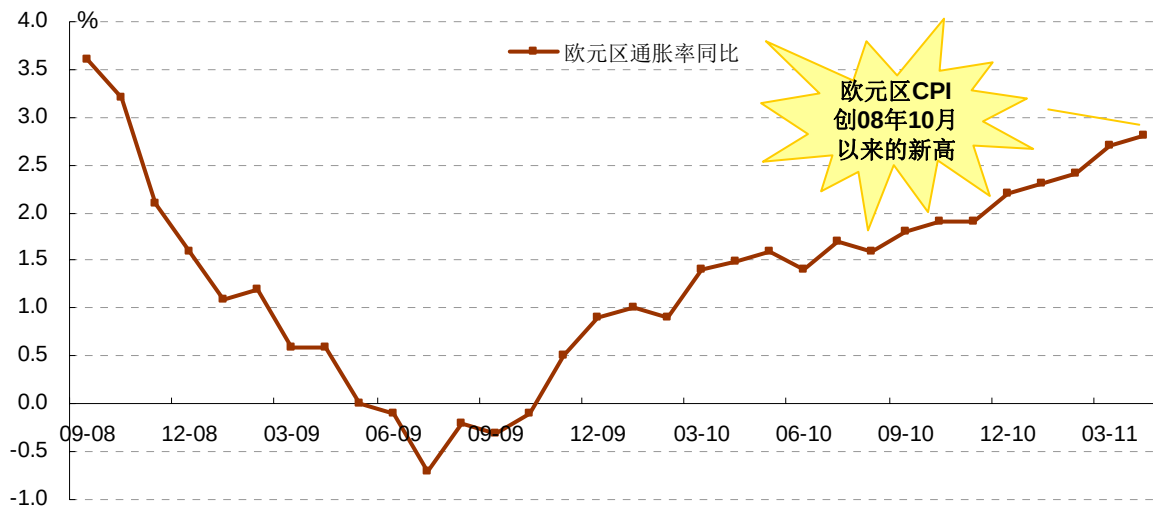
下周海外经济关注热点前瞻：下周国际经济的热点仍然会在欧洲。欧洲央行下周会公布本月的利率决议，尽管承受着通胀的压力，欧央行预计此次并不会加息。我们认为这与目前愈演愈烈的欧债危机不无关系。此外，IMF，欧盟和欧洲央行已经完成了对希腊紧缩财政政策的执行效果的评估，对希腊债务救援方案将很快浮出水面。其他需要关注的数据和事件包括美国的就业数据、消费信贷、ISM 非制造业指数、美国经济黄皮书以及欧盟与各成员国的 PMI 指数，英国央行也将公布本月的利率决议。

欧洲央行会议：北京时间下周四晚间欧洲央行将举行每月一次的议息会议，决定本月的利率水平。我们认为欧洲央行本次仍将维持现有的利率水平，而不是选择加息。与美联储需要平衡经济增长和价格稳定两个目标不同，欧洲央行只需要关注价格稳定一个目标。4 月欧元区 CPI 同比增长 2.8%，是 2008 年 10 月以来的新高，欧洲央行承受较大的加息压力。但是与此同时，欧洲边缘国家的债务问题再次白热化，有关希腊债务重组的担心日益增加。为获得 IMF 和欧盟的援助，欧金猪五国需要紧缩财政，减少财政支出，这显然已经对于这些国家的经济恢复十分不利。欧洲央行如若此时加息，一方面收紧了这些国家的货币政策，另一方面加重了陷入债务危机国家的借贷成本，更加恶化欧洲的债务问题。对于欧洲债务危机的担心和忧虑，已经对欧元造成了很大的压力。5 月 31 日，IMF 和欧盟已经完成了对希腊紧缩财政措施效果的评估，评估报告将在近日公布。欧洲财长会议会在本月决定对于希腊的进一步援助问题。我们认为在这之前，欧洲央行会按兵不动，继续维持现有的利率水平，欧元短期应该仍然走弱。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

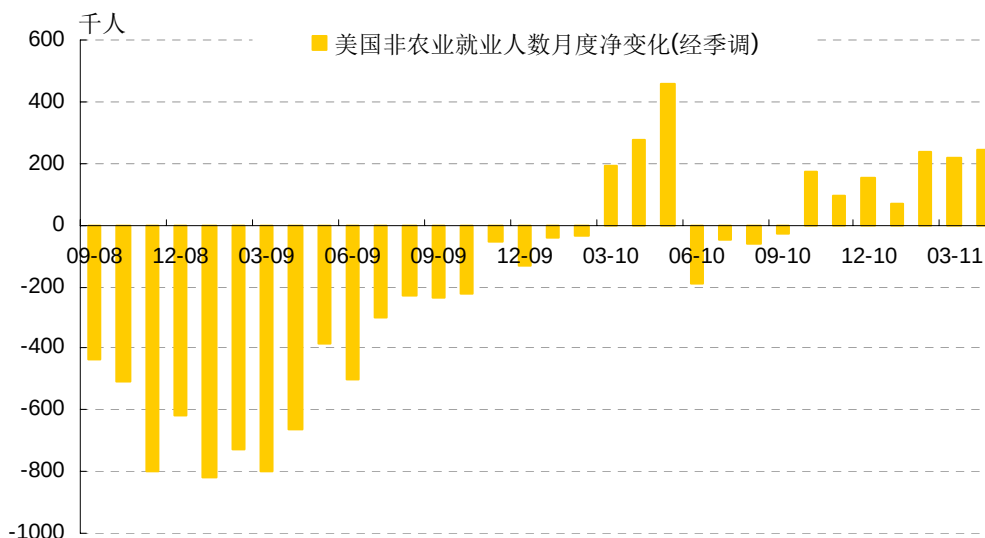
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 1：欧元区 CPI


资料来源：Bloomberg 东方证券研究所

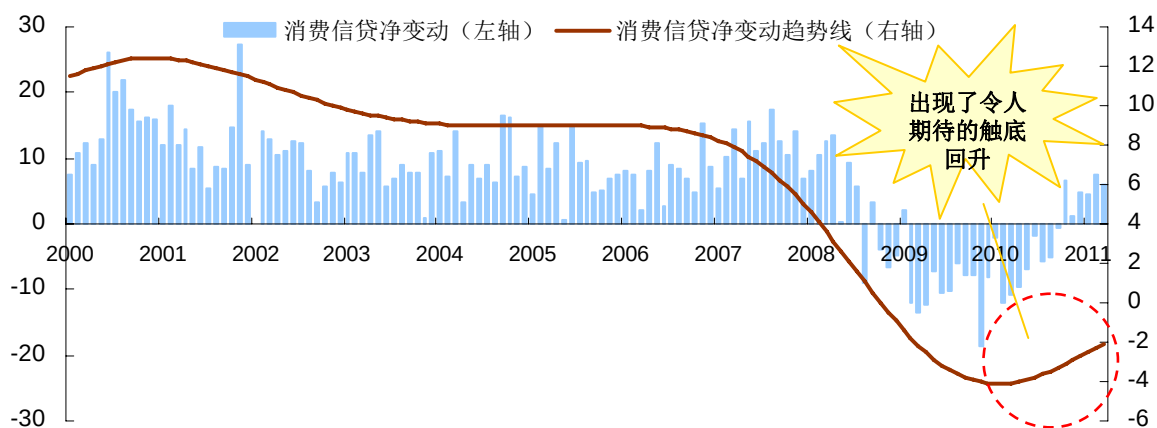
美国就业数据：北京时间本周五晚间美国将公布四月份非农就业人数增减和失业率数据。美国四月的非农就业人数超预期的增加了 24.4 万人，其中零售就业增加幅度最大。受近日公布的其他经济数据，例如 ISM 制造业指数疲软的影响，市场预期市场一致预期五月非农就业人数将只增加 17.7 万人。同时市场预期失业率会由上月的 9% 下调到 8.9%。另外，美国劳工统计局会在下周二公布工作职位新增和换手调查结果，其结果也可以反映美国就业市场的状况。例如其中公布的辞职人数就可以反映在职人员对劳动力市场的信心程度，这个数据近来是一直在增加的。

图 2：美国非农业就业人数月度净变化


资料来源：Bloomberg 东方证券研究所

美国消费信贷：美国将于北京时间下周二晚间公布消费信贷额，目前市场一致预期此数值将由上月的 60 亿美金下调为 55 亿美金。在缺乏新经济增长点的情况下，消费增长是推动美国经济增长的重要原动力。目前消费增长对美国 GDP 增长的贡献率为 71%。在工资和就业收入增长缓慢的情况下，消费信贷的回暖无疑可以支持美国消费的可持续性（有关信贷对美国的影响，请参看我们 2011 年 6 月 3 日公布的深度报告《流动性由虚拟进实体之时，美国经济由迷局入佳境之势——从信贷看美国经济复苏》）。

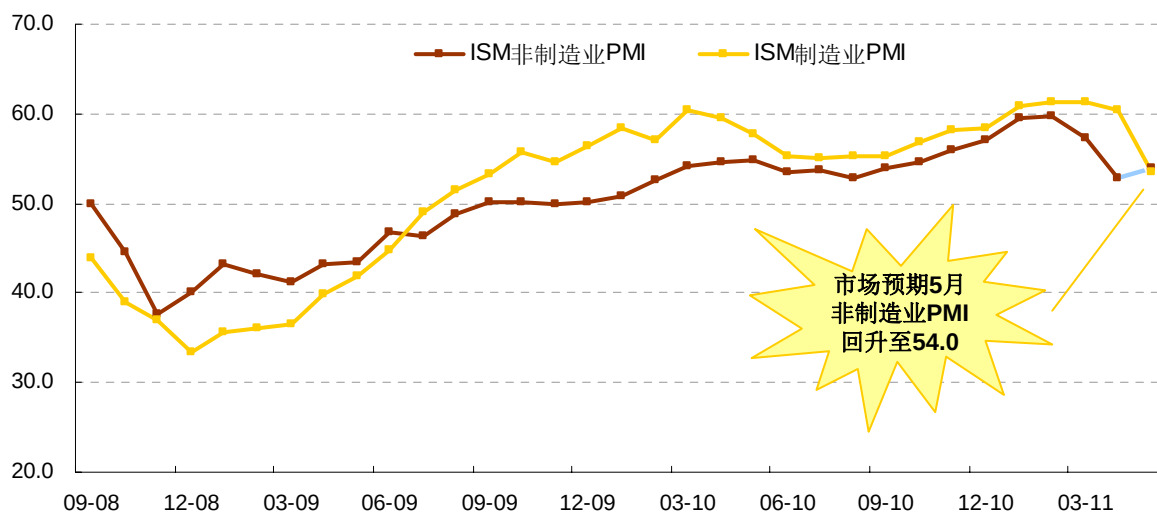
图 3：美联储消费者信贷总额月度净变化及趋势线



资料来源：Bloomberg 东方证券研究所

美国 ISM 非制造业综合指数：北京时间本周五晚间美国将公布五月份 ISM 非制造业综合指数的数据。ISM PMI 指数是反映美国经济的领先指标。本周四晚间公布的 ISM 制造业 PMI 指数由 4 月的 60.4 下跌到 5 月的 53.5，但市场预期非制造业指数会由上月的 52.8 上升到 54。这表现市场对于美国服务业的增长还是比较乐观的。

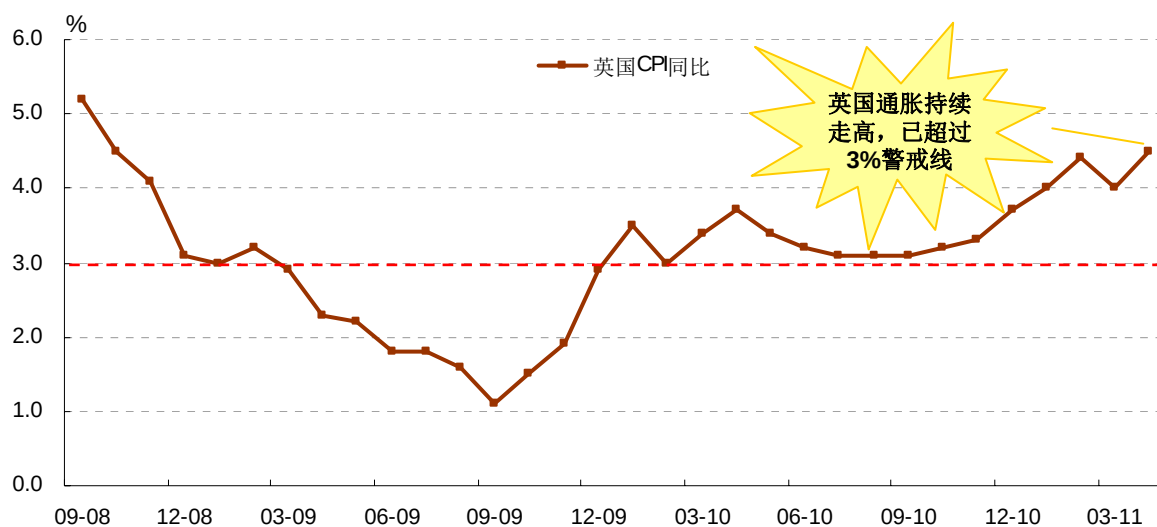
图 4：美国 ISM PMI 指数



资料来源：Bloomberg 东方证券研究所

英国央行议息会议：北京时间下周四晚间，英国央行将公布本月的利率决议，英国现在的基准利率为 0.5%。英国 4 月 CPI 与核心 CPI 继续攀升，同比分别为 4.5% 和 3.7%，高于 3 月的 4% 和 3.2%，并高于英格兰央行 3% 的警戒线。英国央行加息压力不断增加，其在五月公开暗示尽管经济仍然脆弱，为了控制通货膨胀，他们可能将在今年内加息。英镑已经由于对央行加息的预期而上涨一轮了。不过从 6 月 1 日起，高盛集团欧洲高级经济学家本·布罗德本特取代安德鲁·森坦斯成为英国央行货币政策委员会九人成员中的一员。安德鲁是货币政策委员会中要求加息最为激进的一位，而布罗德则比较保守。此次人员变动对于英央行是否近期加息又带来了一片不确定的乌云。

图 5：英国 CPI



资料来源：Bloomberg 东方证券研究所

表：下周海外重要经济数据展望

周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
			6月2日	6月3日	6月4日	6月5日
				15:55 PM 德国： •PMI服务业 16:00 PM 欧盟： •欧元区PMI综合指数 20:30 PM 美国： •非农业就业人数增减 •失业率 22:00 PM 美国： •ISM非制造业综合指数		
6月6日	6月7日	6月8日	6月9日	6月10日	6月11日	6月12日
17:00 PM 欧盟： •欧元区工业品出厂价格指数（月环比、月同比）	17:00 PM 欧盟： •欧元区零售销售（月环比、月同比） 18:00 PM 欧盟： •欧元区工厂订单（月同比，月环比） 22:00 PM 美国： •JOLTS职位空缺数	03:00 AM 美国： •消费者信用指数 14:00 PM 德国： •贸易余额 17:00 PM 欧盟： •欧元区GDP季节调整（季环比、季同比） 18:00 PM 德国： •工业产值（月同比，月环比）	02:00 AM 美国： •美联储经济现状总结黄皮书 19:00 PM 英国： •英国央行宣布利率 19:45 PM 欧盟： •欧洲央行公布利率 20:30 PM 美国： •贸易余额			

资料来源：Bloomberg 东方证券研究所 注：时间均为北京时间

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn