

从欧美债务危机到经济复苏疲软， 全球经济风险集中期

欧美股市一周行情

道琼斯工业平均指数	-5.55%
NASDAQ 综合指数	-8.13%
标准普尔 500 指数	-6.73%
伦敦富时 100 指数	-9.77%
巴黎 CAC40 指数	-10.63%
法兰克福 DAX 指数	-12.89%

亚太股市一周行情

东京日经 225 指数	-5.42%
恒生指数	-6.66%
沪深 300	-2.51%
上证综合指数	-2.79%

黄金走势

COMEX 黄金	+2.90%
----------	--------

重要事件：

- 7 月 31 日，美国债务上限协议谈判艰难达成。目前，美国总统奥巴马签署了提高美国债务上限和削减赤字法案，法案内容包括：提高美国债务上限至少 2.1 万亿美元，并在 10 年内削减赤字 2 万亿美元以上。该协议避免美国未来 8-12 个月再度面临债务违约风险。
- 标普认为美国国会和政府最近达成一致的财政整合计划不足以稳定政府中期债务局面，并于周五正式宣布下调维持了 70 年之久的美国长期主权信用评级由 AAA 到 AA+，评级展望负面。
- 欧债危机蔓延担心加重，意大利和西班牙两国 10 年期国债收益率超过 6%，创历史新高。其中意大利有 740.1 亿欧元的债务将于 7 月至年底到期，2012 至 2016 年该国还将有总额高达 5866 亿欧元的巨额债务到期。作为欧元区第三大经济体，如果同样遭受主权债务危机，面对其庞大的债务规模，欧盟当局将无能为力。路透社周五援引知情人士的话报导称，欧洲央行已原则上同意购买意大利和西班牙国债，但前提是两国政府必须推行结构性改革。
- 美国 7 月 PMI 指数下滑且低于预期，2 季度消费者支出创 2 年以来最低，经济虽加速增长但增长不及预期，这些均加重市场对美国经济复苏疲弱的担忧。并且，全球 7 月 PMI 普遍下滑，世界经济下滑风险加剧。

点评：

本周美国国会最终在债务违约期限到来之前达成上调债务上限的协议，一定程度上缓解了之前市场对于美债危机的担忧。但是由于协议上的措施并未从根本上解决美国经济失衡和消除债务违约风险，加之本周美国 PMI 指数下滑且低于预期、消费支出增长疲弱，最终导致投资者在避险心理的驱使下逃离市场，进而造成本周美股连续下挫。同时，在美债危机暂缓之际，市场对久拖不绝的欧债危机担忧加重，全球两大经济主体接连遇到经济复苏的障碍，大大挫伤投资者的信心，全球主要市场亦受此影响。

宏观经济研究小组

联系人：张蕾

8621-68761616-8516

zhanglei@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

虽然本周各项经济数据显示出美国经济增长有放缓迹象，加上考虑到美债上限提高的同时也削减财政开支，财政扩张受限，市场对于美国第三轮量化宽松政策的预期加强。但是，周五公布的美国就业数据却好于预期，就业数据同 PMI 指数和消费支出情况的表现出现分歧。因此，我们认为近期美国经济复苏前景及美联储是否出台 QE3 尚且有待观察。

本周重要宏观数据：

经济指标	上期值	本期值	备注
美国 2 季度实际 GDP 初值（年化季率）	1.90%	1.30%	低于预期的 1.80%，虽然经济加速增长，但增速不及预期
美国 7 月 ISM 制造业采购经理人指数	55.3	50.9	低于预期的 55.5，且微高于 50，下跌至两年以来最低水平，经济勉强处于复苏状态
美国 7 月芝加哥采购经理人指数	61.1	58.8	低于预期的 60.0
美国 2 季度消费者支出（年华季率）	2.10%	0.10%	创两年以来最低涨幅，可能是燃料价格上涨导致的消费者支出受限
美国 7 月密歇根大学消费者信心指数	63.8	63.7	低于预期的 64.0，消费者信心略显不足
美国上周季调后初请失业金人数（万人）（至 0730）	40.1	40	好于预期值 40.5，创 4 个月新低
美国上周季调后初请失业金人数四周均值（万人）（至 0730）	41.45	40.775	-
美国上周季调后续请失业金人数（万人）（至 0723）	372	373	高于预期 369.8
美国 7 月季调后非农就业人口变动（万人）	+4.6	+11.7	预期值+8.5，非农就业人口增加值明显好于预期以及上期值
美国 7 月季调后制造业就业人口变动（万人）	+1.1	+2.4	高于预期的+1.1
美国 7 月份失业率	9.20%	9.10%	低于预期 9.2%，失业率小幅下降但仍然在 9%以上
美国 6 月核心个人消费支出物价指数（年率）	+1.2%	+1.3%	-
美国 6 月核心个人消费支出物价指数（月率）	+0.3%	+0.1%	低于预期+0.2%，且低于去年同期
欧元区 6 月失业率	9.90%	9.90%	-
欧元区 6 月生产者物价指数（年率）	+6.2%	+5.9%	和预期持平
欧元区 6 月生产者物价指数（月率）	-0.2%	持平	低于预期的+0.1%，欧元区 6 月份通胀基本在可控的范围之内，且总体好于预期
欧元区 6 月零售销售（年率）	-1.9%	+0.4%	高于预期-1.0%
欧元区 6 月零售销售（月率）	-1.1%	+0.9%	高于预期+0.5%
德国 6 月工作日调整后工业产出（年率）	+7.6%	+6.7%	-
德国 6 月季调后工业产出（月率）	+1.2%	-1.1%	远低于预期的+0.1%，且较 5 月有明显回落，德国经济复苏不容乐观
意大利 6 月工作日调整后工业产出（年率）	+1.8%	+0.2%	远低于预期的+1.8%，且较 5 月有明显回落，意大利经济复苏不容乐观
意大利 6 月季调后工业产出（月率）	-0.6%	-0.6%	低于预期+0.2%，未见好转
意大利 2 季度 GDP 初值（年率）	+1.0%	+0.8%	和预期持平

投资评级

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
- 中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
- 回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
- 增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
- 中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
- 减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。