

欧洲央行购债，前景仍不乐观

事件：

欧洲央行继7日宣布购买欧元区成员国国债之后，8月8日欧洲央行继续购进意大利、西班牙两国国债，意在帮助其降低上周连创新高并已突破6%安全线的10年期国债收益率，以平复市场担忧情绪。10日，市场猜测法国将失去AAA评级，欧美股市大幅下挫，投资者避险情绪升温，黄金价格继续走高。

点评：

欧洲央行虽然出手购买欧元区相关国家国债，但是购买力度和持续能力堪忧。目前，欧洲央行已经应其证券市场计划中的“积极实施债券购买计划”的承诺于上周两次买入爱尔兰和葡萄牙国债，并且为了防止欧债危机的蔓延，开始买入意大利和西班牙两国国债，本周意、西两国国债收益率有一定回落。但是据有关方面统计，去年5月以来欧洲央行已经多次从二级市场购入希腊等国国债总额超过760亿欧元，而意大利将于今年7月至年底有740.1亿欧元的债务到期，2012-2016年该国还将有总额高达5866亿欧元的巨额债务到期。可见，欧洲央行面临巨大的购买压力，我们对欧洲央行此次的购买力度和持续能力感到担忧。

欧元区内部分歧较大，欧洲金融稳定基金短期难以到位。用于稳定欧元的欧洲金融稳定基金的金额目前在欧元区内部成员国之间难以达成一致的意見，来自德国的反对声音还比较大，因此预计在近期内恐怕不能到位，这无疑也将加重欧洲央行和欧盟主要国家的负担和压力。而且，目前该金融稳定基金的规模和欧元区内部成员国庞大的债务规模相比仍然不大，由于欧洲债务危机的演变，一些成员国的评级已经遭到下调或者将面临下调的风险，这也很有可能影响到该基金依赖欧元区成员国政府担保发行相关债券的能力。

若欧洲央行最终无力救助，欧元区内大国将受累。市场预期如果欧洲央行最终对欧元区国家庞大的债务规模无能为力，那么该任务可能落在德、法等欧元区大国身上，这无疑将给该国带来巨大的压力，甚至拖累其正在复苏的经济。加上德、法两国本身政府债务占GDP的比重已经比较高，特别是法国目前还面临降级的风险，更是无暇顾及其他。

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

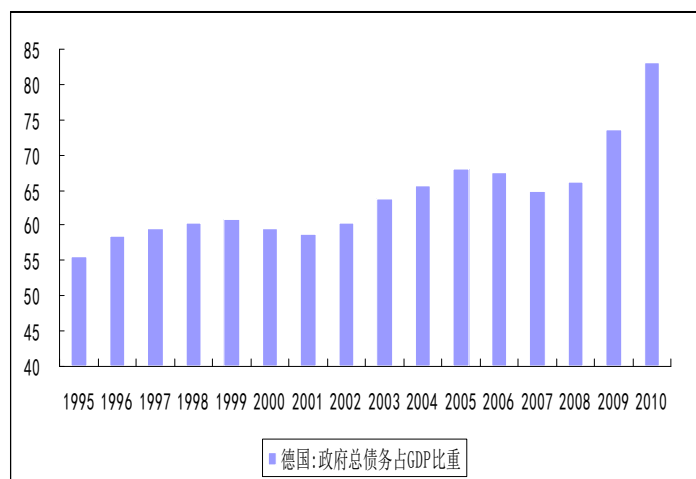
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

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

三大评级机构确认法国AAA评级，展望为稳定，但欧债前景并不乐观。10日，欧债危机阴影笼罩法国，市场一度猜测法国可能失去AAA评级，欧美股市当日大幅下跌。虽然目前标普等三大评级机构已经确认法国AAA评级，展望为稳定，但是昨日欧美市场仍然收低，黄金价格突破历史高位。可见，法国虽然保住AAA评级，但并不能给欧债危机带来任何正面信息，欧元区仍然面临较大的风险。

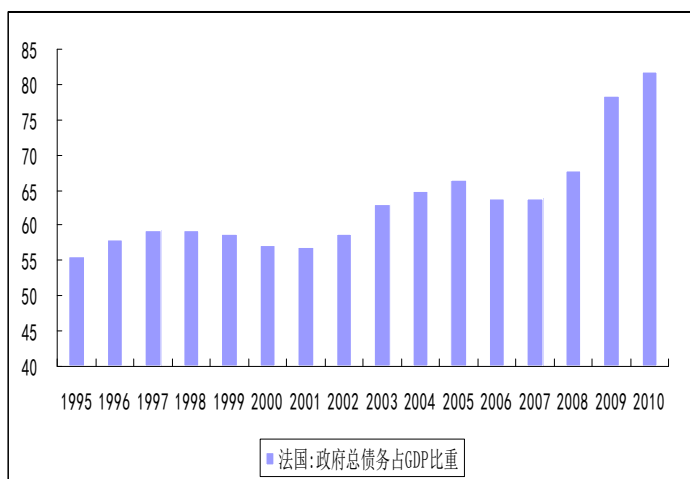
总之，尽管欧洲方面正在商讨债务危机应对策略，我们认为欧洲央行购买欧元区相关国家国债、启动欧洲金融稳定基金、依赖大国救助等都不是解决欧债危机的长久之计，欧债危机最终可能愈演愈烈。即使短期中可能某些积极的救市信息出台会带来欧洲市场短期的反弹，但从中长期的角度来看，我们仍然保持对欧洲债务危机的担忧，外围市场的波动还是有可能继续对国内市场造成一定的影响。

图 1 德国政府债务占 GDP 比重 (%)



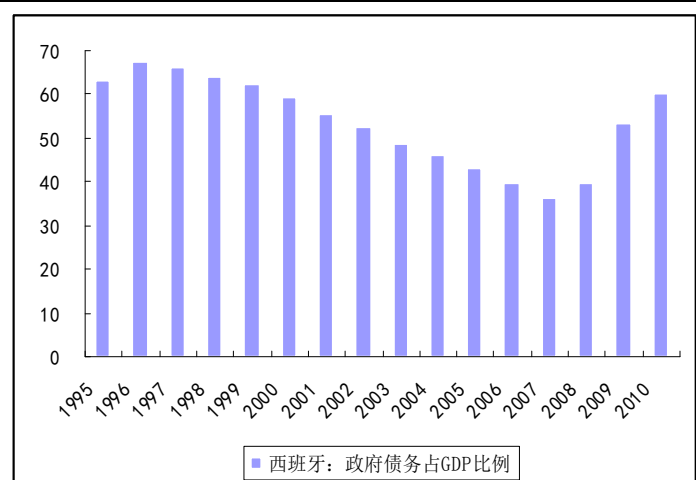
资料来源: Wind 资讯, 德邦证券研究所

图 2 法国政府债务占 GDP 比重 (%)



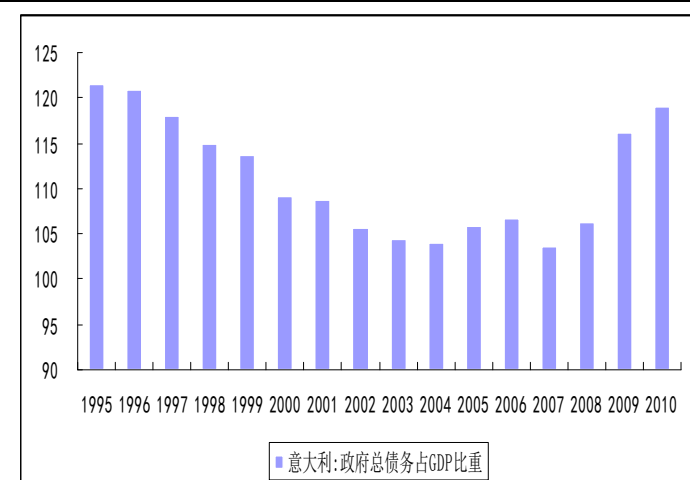
资料来源: Wind 资讯, 德邦证券研究所

图 3 西班牙政府债务占 GDP 比重 (%)



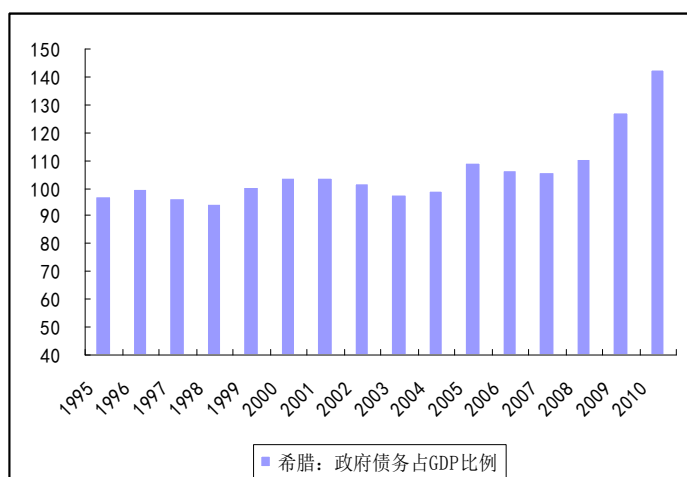
资料来源: Wind 资讯, 德邦证券研究所

图 4 意大利政府债务占 GDP 比重 (%)



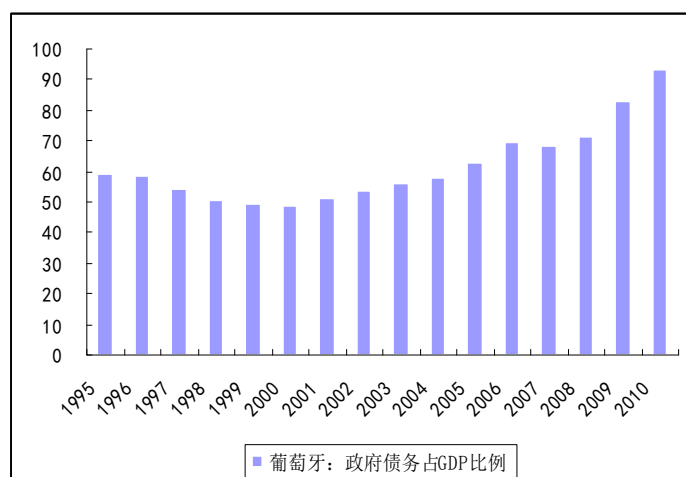
资料来源: Wind 资讯, 德邦证券研究所

图 5 希腊政府债务占 GDP 比重 (%)



资料来源：Wind 资讯, 德邦证券研究所

图 6 葡萄牙政府债务占 GDP 比重 (%)



资料来源：Wind 资讯, 德邦证券研究所

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。