

2011年9月6日

受欧洲债务危机新变局困扰，欧洲股市 5 日深度下挫

欧洲股市剧烈震荡点评报告

宏观经济高级分析师：李爱敏

电话：

010-8832 1913

18611629949

Email: liam@tpyzq.com.cn

执业证书：

S1190511040002

昨天(9月5日)，欧洲股市普遍大幅下挫，欧洲 stxx50 指数单日跌幅高达 5.11%，股市惨淡表现的根源依然是欧洲债务问题。对市场形成影响的事件主要包括：

1. 德国默克尔领导的基督民主联盟在今年举行的 6 个地方选举中全部落败，使得市场对默克尔政府内阁通过的欧洲金融稳定措施 (EFSF) 修订草案能否在 9 月底德国议会顺利通过审议产生质疑，另外，德国高等法院也将于本月 7 日判定欧元救助措施的合法性，这一日期临近也给市场带来了一定的不确定性。
2. 希腊 2011 年经济衰退程度较预期更为严重。希腊财长 Evangelos Venizelos 预计今年希腊经济负增长 5%，衰退程度超过 2009、2010 年，也比 IMF 和欧盟预计的更为严重（欧盟和 IMF 之前预计希腊经济今年负增长 3.8%）。预计希腊 2011 年财政赤字占 GDP 的比重将超过之前设定的 7.6% 的目标，IMF 和欧盟为向希腊提供第六批援助贷款所进行的例行经济评估中断。
3. 在即将提交议会审批之际，因国内民众以罢工形式强烈反对，意大利政府前期通过的 455 亿欧元财政紧缩方案存在变数，这也使得市场质疑意大利政府改善财政状况的决心。
4. 迫于国内民众压力，芬兰政府依然没有放弃要求希腊对二次救助计划中的新增贷款提供担保的要求，这在一定程度上增加了市场对 7 月 21 日欧盟领导人峰会达成的二次救助计划顺利执行的质疑。

宏观经济高级分析师：李爱敏

电话：

010-8832 1913

18611629949

Email: liam@tpyzq.com.cn

执业证书：

S1190511040002

我们认为，在选举进行之前民调已经预示默克尔领导的基督民主联盟将在9月4日举行的地方选举中失利，尽管默克尔基督民主联盟内部也存在意见分歧，但是德国的两大反对党民主社会党和绿党已经表态支持新的EFSF修订案，鉴于欧元的健康运行对于德国的重要性，EFSF修订案在9月底德国议会历经波折但最终通过审核依然是大概率事件。EFSF修订案的最终实施还要经过欧元区其他成员国政府和议会的审批，目前欧元区部分成员国对救助措施仍存在一些分歧，但是，鉴于德国是欧元区第一大经济体并且德国在EFSF中的资金份额中占比接近50%，德国政府通过修订案为欧元区国家最终审议通过这一决议打下了很好的基础。

目前，欧洲债务问题进入敏感期，2011年7月21日欧盟领导人峰会所设定的政策框架进入细节完善阶段，加上近期欧洲实体经济表现疲软，市场对于欧洲债务问题异常敏感，稍有变数市场便会有强烈反应。欧洲债务问题暴露了欧元区的制度性缺陷，解决欧洲债务问题的根本还是要加强财政联合、推进欧元债券的发行，使得欧洲各国享有相同的融资成本，显然这会招来目前可以在公开市场低成本融资的德国民众的强烈反对。在欧元区财政整合有实质性进展、欧元债券推出之前，欧洲债务问题虽然可能会因某些政策利好出现暂时缓解但不会根治，欧债问题还会是一个反复炒作的主题。

太平洋证券研究院

中国 北京 100044
北京市西城区北展北街九号
华远·企业号 D 座

电话: (8610) 8832-1818

传真: (8610) 8832-1566

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。