



希腊救助预期令市场情绪波动

报告内容:

驱动因子: 周二, 希腊违约担忧加重令欧元交投极其敏感, 随着投资者对欧洲能否阻止希腊问题蔓延的预期不断变化, 欧元兑美元走低, 且下行趋势仍在; 美股连续第二个交易日走高, 工业和科技类股领涨, 不过投资者仍然对欧洲债务问题的最新进展持谨慎态度, 道指盘中窄幅波动, 区间仅为 154 点; 美股上涨压制避险买盘, 美国国债价格下滑, 美国财政部标售 210 亿美元的 10 年期国债得标利率为 2%; 美元大幅下挫, 并且金价跌至两周低点吸引部分买家重返市场; 由于投资者预期今日公布的美国上周原油库存或将减少 310 万桶, 原因是热带风暴 Lee 造成原油生产和进口中断, 而国际能源署下调原油需求预期的消息基本未对市场构成影响, 油价收盘升至 8 月 3 日以来的最高水平; 受中国买入意大利国债的报导激励, 铜价走高; 由于市场相信希腊债务危机仍有可能得到解决, 令违约担忧有所缓解, 在美国股市挂牌交易的海外企业美国存托凭证 (ADR) 上涨。

经济数据: (1) 国际能源署 (IEA) 将 2011 年和 2012 年全球石油日需求量预期分别下调 20 万桶和 40 万桶, 理由是全球经济增速放缓导致全球石油需求前景趋于黯淡, 并且多个国家的炼油设施将进行更全面的检修。IEA 目前预计, 第三季度日均原油加工量将达到 7,560 万桶, 第四季度为 7,540 万桶, 较之前的预期均减少近 30 万桶。另外, IEA 预期中国今、明两年的原油日产量分别减少 50,000 桶和 30,000 桶, 主要受位于渤海湾蓬莱 19-3 油田发生的漏油事故影响。(2) 摩根士丹利将欧元兑美元年底目标价大幅下调 6 美分至 1.30 美元, 将明年第一季度结束前欧元兑美元从 1.38 美元下调至 1.25 美元, 原因是欧洲央行的重心从通胀上有所转移, 并且全球经济不断恶化将给欧元区带来冲击。(3) 中国财政部公布, 中国 8 月份实现财政收入人民币 7,546 亿元, 同比增长 34.3%, 8 月份财政支出为人民币 8,077 亿元, 同比增长 25.9%, 并表示, 受经济增速放缓以及实施个人所得税新规等因素影响, 预期后几个月财政收入增速可能会有所回落。(4) 中国人民银行招标的 100 亿元人民币一年期央票, 中标收益率连续第四周持平于 3.5840%, 央行公开市场还进行 1,100 亿元两期正回购操作, 其中七天期品种为 800 亿元, 28 天期为 300 亿元。

欧债危机进展: 昨日, 市场对欧元区主权债务问题可能蔓延的忧虑情绪升温, 引发了围绕欧洲银行业的紧张情绪, 并推动投资者一度纷纷买入欧元区的避险资产, 希腊 2 年期国债收益率突破 80%, 意大利国债和德国国债之间的利率差, 自意大利加入欧元区以来首次突破四个百分点, 欧元兑美

宏观经济研究组

分析师

徐阳 (S1180511020003)

电话: 010-88085990

Email: xuyang1@hysec.com

吴迪 (实习生)

主要指标

表 1: 国际汇率

汇率指标	收盘	单日涨跌
美元指数	76.919	-0.25%
欧元兑美元	1.3678	-0.01%
欧元兑日圆	105.25	-0.35%
英镑兑美元	1.5779	-0.52%
美元兑日圆	76.96	-0.32%
美元兑瑞郎	0.8804	+0.02%
美元兑人民币	6.3988	-0.08%

资料来源: Bloomberg, 宏源证券

表 2: 全球市场精选

指标	收盘	单日涨跌
COMEX 黄金期货	1,830.1	+0.93%
WTI 原油期货	90.21	+2.29%
LME 铜期货	8,748.75	+0.15%
道琼斯指数	11,105.8	+0.4%
10 年美债收益率	1.992	+2.26%

资料来源: Bloomberg, 宏源证券

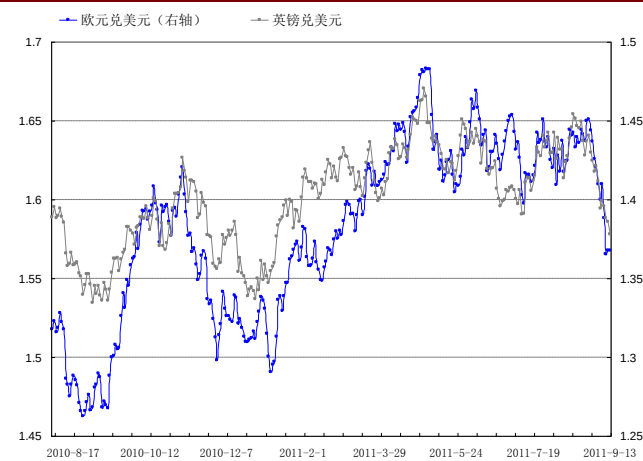
元也连续第二个交易日跌破 1.36，但随后温和反弹，因为有消息称，德国、法国和希腊将于今日召开电话会议商讨债务危机事宜；另外，美国财政部长盖特纳将亲自参加欧元区财长会议，以敦促欧元区领导人采取实际行动解决债务危机。

Fed 最新干预行动：Fed 打算通过“卖短债买长债（Operation Twist）”来干预美国债市，以压低长期利率，而长期借款利率的下滑或将刺激经济中的借贷活动。但由于没有注入新资金，银行从与 Fed 的交易中获得的利润可能有限。事实上，Fed 曾在上个世纪 60 年代尝试过“卖短债买长债”的做法，专家对其效果的评价褒贬不一。一方面，长期收益率下滑有可能侵蚀银行未来的利息收入，而该收入目前已经承压；另一方面，其或将提振债券价值，推动投行业务投资组合的账面价值上升。

灾难因素：在过去的八个月中，美国遭遇了各种灾难性的奇特天气。从芝加哥近两英尺厚的暴雪，到南部致命的飓风、热浪，再到洪灾以及近来德州烧毁千余栋住家的大火，地球在不断地释放着可怕的能量。气候专家倾向归因于全球变暖；气象学家定义为“拉妮娜”现象或自然变化的影响；也有人认为，未来数十年，今年的奇异状况或将在美国常态化。与此同时，与人类生存直接关联的粮食、资产和生命损失巨大。美国国家气象局发言人称，今年美国发生了 10 次自然灾害，总共经济损失超过 10 亿美元。

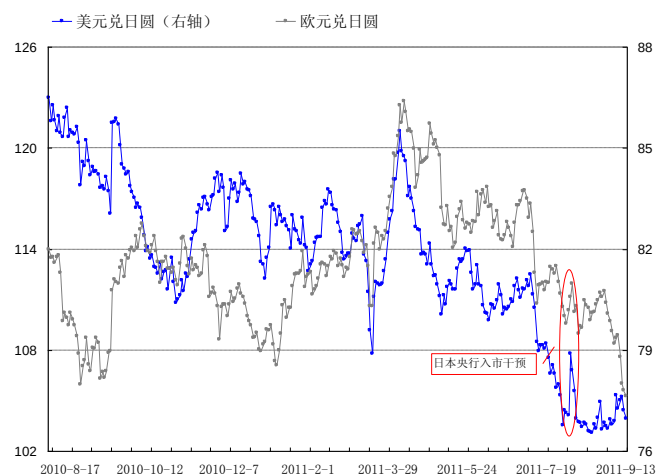
图 1：美元指数和 COMEX 黄金期货


资料来源：Bloomberg，宏源证券

图 2：欧元兑美元和英镑兑美元


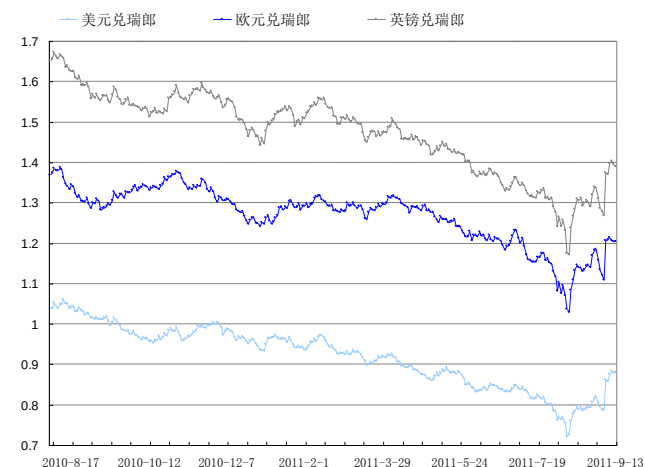
资料来源：Bloomberg，宏源证券

图 3: 美元兑日元和欧元兑日元



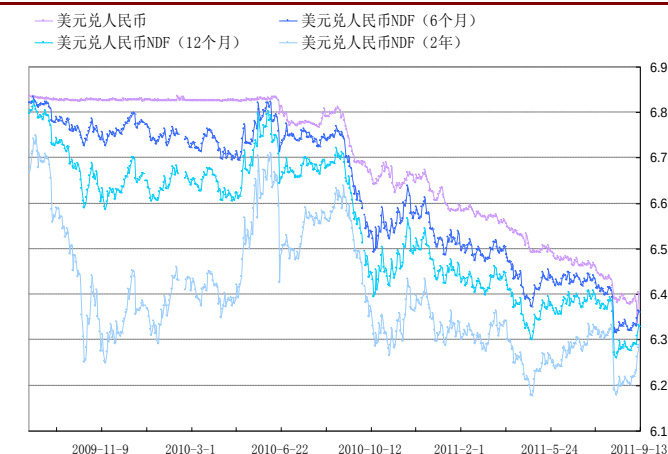
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 4: 英镑兑瑞郎、美元兑瑞郎和欧元兑瑞郎



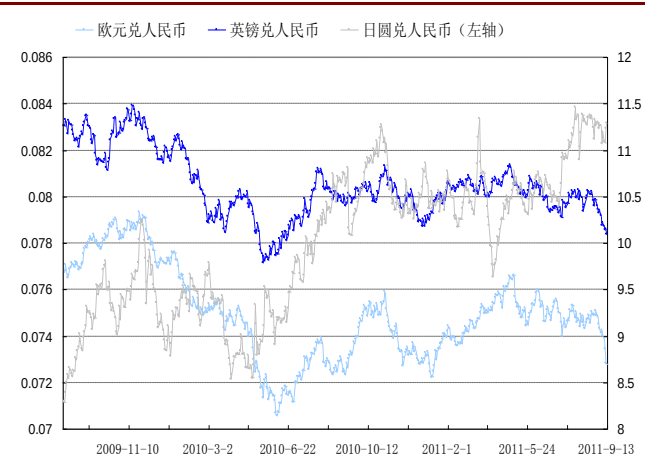
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 5: 美元兑人民币和美元兑人民币 NDF



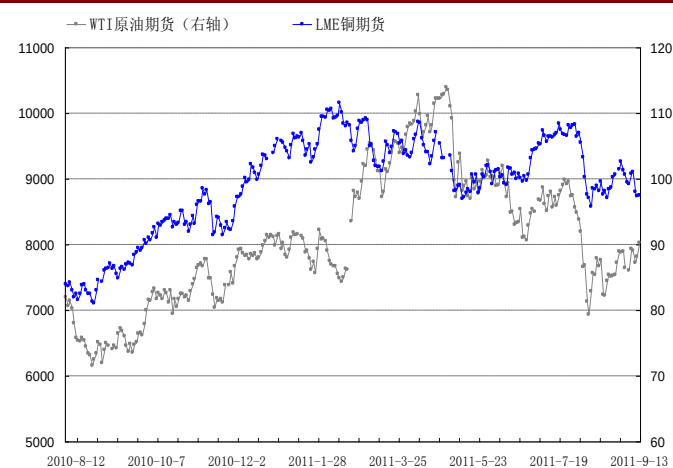
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 6: 欧元、英镑和日元兑人民币



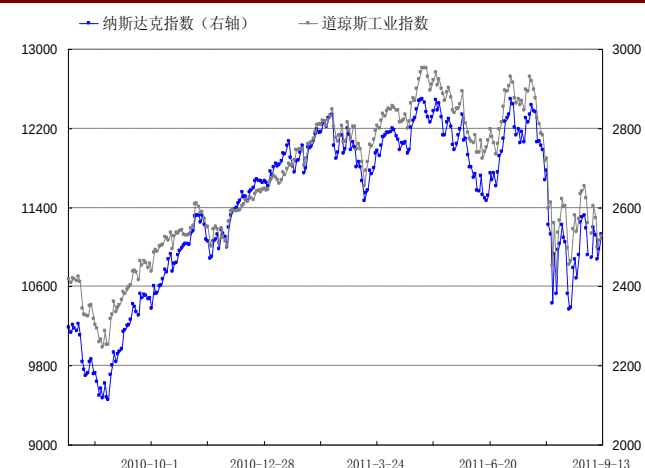
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 7: WTI 原油期货和 LME 铜期货



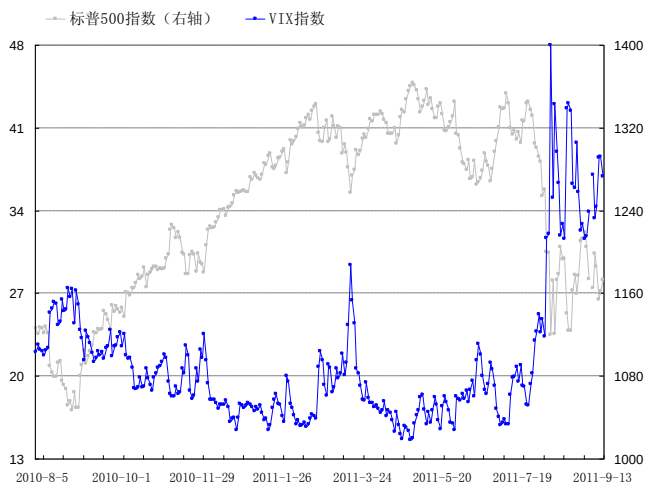
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 8: 纳斯达克指数和道琼斯工业指数



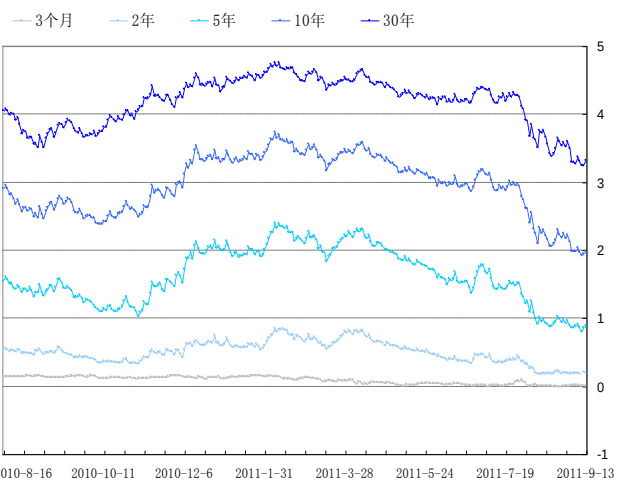
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 9: 标普 500 指数和 VIX 指数



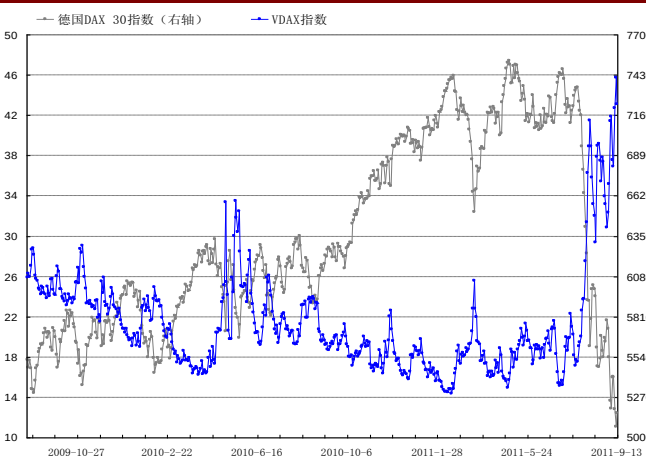
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 10: 美国国债收益率



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 11: 德国 DAX 30 指数和 VDAX 指数



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 12: 法国 CAC 40 指数和英国富时 100 指数



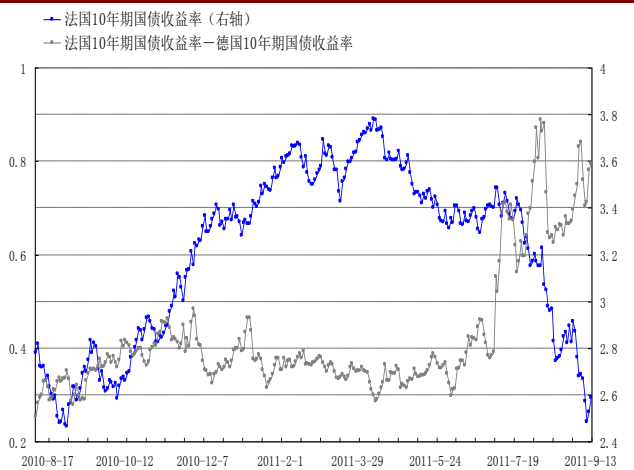
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 13: 德国国债收益率



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 14: 法国 10 年期国债收益率及利差



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 15: 西班牙国债收益率及利差



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 16: 意大利国债收益率及利差



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 17: 美国主权 CDS (5 年期)



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 18: 希腊主权 CDS (5 年期)



资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 19: 德国主权 CDS (5 年期)



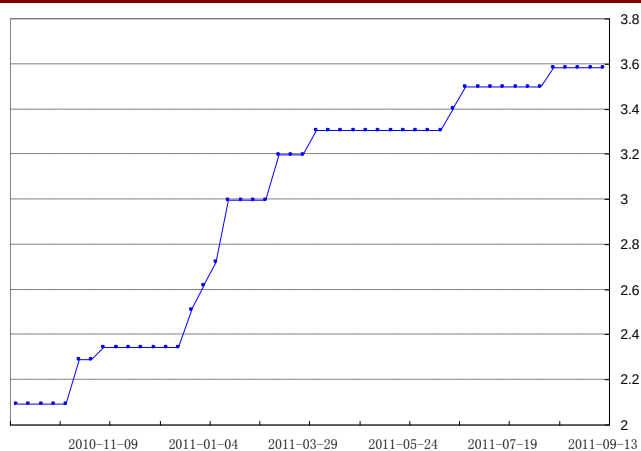
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 20: 法国主权 CDS (5 年期)



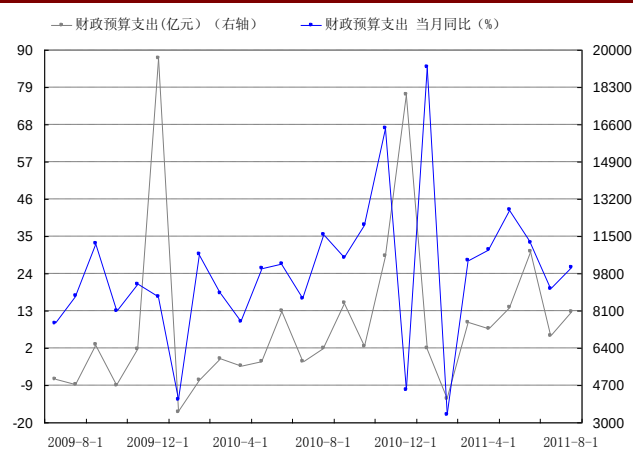
资料来源: Bloomberg, 宏源证券

图 21: 1 年期中国央行票据发行利率 (%)



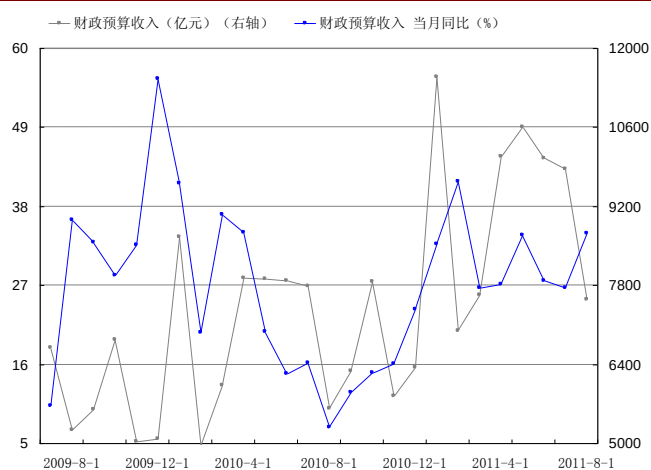
资料来源：WIND，宏源证券

图 22: 中国财政支出及同比



资料来源：WIND，宏源证券

图 23: 中国财政收入及同比



资料来源：WIND，宏源证券

分析师简介:

徐阳: 宏源证券研究所全球宏观分析师, 英国诺丁汉大学哲学硕士, 2008 年加盟宏源证券研究所。主要研究覆盖: 全球六类金融市场。

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiahong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。