

西班牙深陷“受贿门”，政局不稳拖累金融市场

——国际金融市场风险监控日报 2 月 5 日

总体判断：

- 隔夜欧洲股市大跌，德法分别跌 2.5% 和 3%，主要因为西班牙执政的人民党深陷接受政治现金的“受贿门”，现任总理拉霍伊也牵连其中，可能导致西班牙政局动荡。目前来看，由于政局确凿，这一事件有愈演愈烈之势，从舆论谴责发展到游行示威，社会矛盾激化，要求拉霍伊辞职的呼声越来越高，提前举行选举的概率增大，金融市场短期内恐将继续承压。
- 这个“受贿门”的导火索是西班牙国家法院近期的一份报告，根据人民党前财务主管路易斯·巴尔塞尼亚斯的 14 页手稿显示，他于 1990 年至 2008 年在瑞士银行账户上积存总额 2200 万欧元（约合 1.85 亿元人民币）的不明来源资金，光 2008 年 3 月 13 日就接受了建筑商贡萨洛 25.8 万欧元和另一名人士瓦尔斯 22 万欧元。
- 1 月 31 日，中左翼报纸《国家报》陆续刊登一些手写账目图片和报道，指认这些非官方账目来自人民党，账目内容为建筑商等企业资助，该账目每年会发放“补贴”给人民党高层，其中首相拉霍伊过去 11 年间平均每年获得 2.52 万欧元（折合 21.2 万人民币）。《国家报》认为其中近 2/3 的交易违反了相关法律，并援引了警方获得的账目资料显示，现任卫生大臣安娜·马托及其丈夫 2000 年至 2004 年期间从他人获得金额不明的礼品和旅行开支补贴。
- 此外，中右翼报纸《世界报》以人民党内部人士和账目复印件为消息源，也报道了人民党高层涉嫌收受现金的细节。此外，前人民党高官豪尔赫·特里亚斯·萨尼耶此前曾表示，党内高级成员确实会定期收到资金。
- 从西班牙经济层面来看，西班牙目前深陷经济衰退，而且失业、房地产泡沫、银行坏账等问题严重。（1）根据西班牙统计局 1 月 30 日公布的数据显示，2012 年第四季度，西班牙 GDP 环比萎缩 0.7%，已持续五个季度衰退，萎缩幅度为过去三年多以来最大，全年萎缩 1.37%，超过过去两年。（2）失业问题也成为西班牙不可承受之重。根据西班牙统计局的数据，2012 年第四季度西班牙失业人口高达 597 万人；而西班牙外交部周一公布，西班牙的 1 月登记失业率再度攀升 2.7%，新增失业人口 13.2 万人。（3）西班牙房地产危机已持续数年，拖累银行不良贷款率接近 10%，屡创历史新高，今年上半年正处于接受欧洲稳定基金（ESM）1000 亿欧元贷款救助，进行银行重组的时刻。如果此时爆发政治危机，可能导致银行重组出现波折。
- 另一方面，西班牙政府还面临着 2012 年至 2014 年期间减少政府开支约 1500 亿欧元、将财政赤字占 GDP 的比重由 2011 年的 9.4% 逐步降至 2014 年的 2.8% 的任务。财政紧缩对政府投资和消费形成约束，政策刺激的空间很小，对经济也将构成拖累。
- 由此来看，经济衰退、失业高企、政治腐败导致西班牙政府四面楚歌。由于人民对于政治腐败的痛恨是深恶痛绝的，因而这起事件激起了西班牙民众的广泛不满，释放了人们长期以来积累的怨气。根据近期西班牙的一项民意调查，96% 的西班牙人认为该国政府官员广泛存在腐败行为。西班牙民众 1 月 31 日发起一项呼吁拉霍伊辞职的网上请愿活动，至今已获得近百万网民签名支持。尽管拉霍伊为首的人民党指责报道不实，并企图以公开个人账户来证实清白，但由于证据确凿，而且该账目为瑞士银行的秘密账目，这一做法难以得到民众的认同，法律程序或将启动，政府信任危机或导致首相辞职、提前大选的政局更替。值得警惕的是，西班牙政局动荡，加上 2 月下旬即将开始的意大利大选还有较大不确定性，2 月的欧洲将面临政坛更迭的考验，因而避险情绪甚嚣尘上，风险资产可能承压。

相关研究

美国经济依赖库存而走强，四季度下调至 1.4%——美国三季度 GDP 再剖析
2012 年 12 月 3 日

美国延续 QE3，12 月或加码
2012 年 10 月 25 日

美国零售 3 季度走强，印度通胀存隐患
2012 年 10 月 16 日

美国第二季度 GDP 如期下滑，三季度有望企稳
2012 年 7 月 30 日

证券分析师

李慧勇 A0230511040009
lihy@swsresearch.com
谢伟玉 A0230512070007
xiewy@swsresearch.com

研究支持

钟嘉妮 A0230112070027
zhongjin@swsresearch.com

联系人

钟嘉妮 (8621)23297484
zhongjin@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号
电话：(8621)23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

1. 美国工厂订单涨幅低于预期，美股商品走弱

图 1：美国国债收益率下滑，对经济形势担忧有所增加。



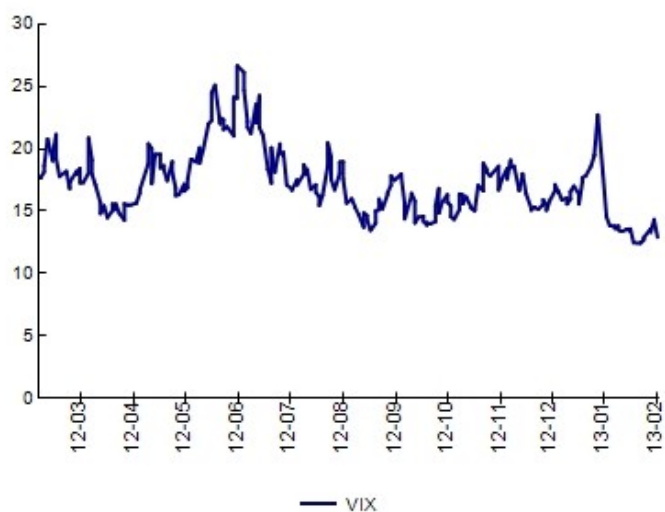
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 2：美国国债利差小幅下降，对长期经济形势担忧有所增加。



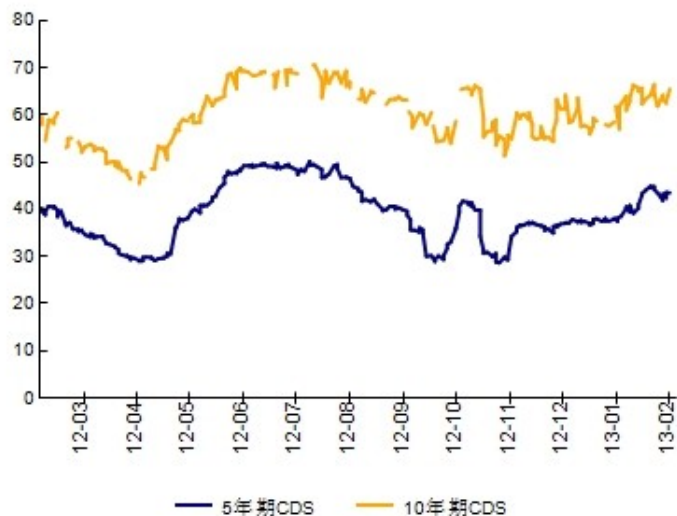
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 3：VIX 指数小幅上升，显示股市波动风险有所增加。



资料来源：Bloomberg，申万研究

图 4：美国 10 年期 CDS 上涨，对美国长期债务违约风险的担忧有所增加。



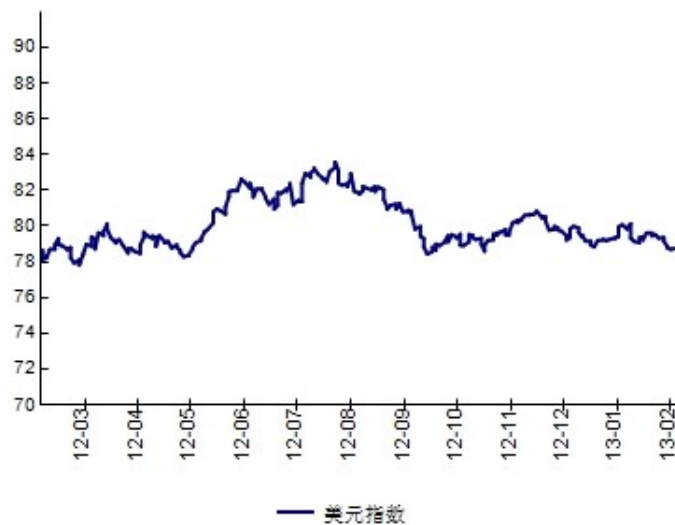
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 5：欧元对美元下跌，由于西班牙首相被爆受贿丑闻。



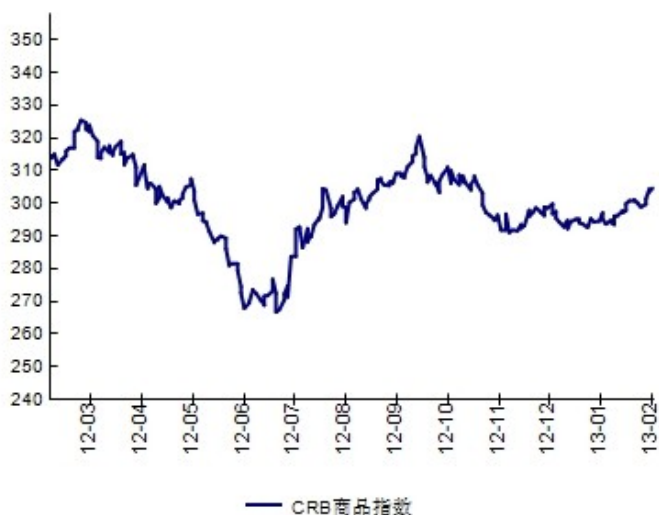
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 6：美元指数小幅回升，对其避险需求增加。



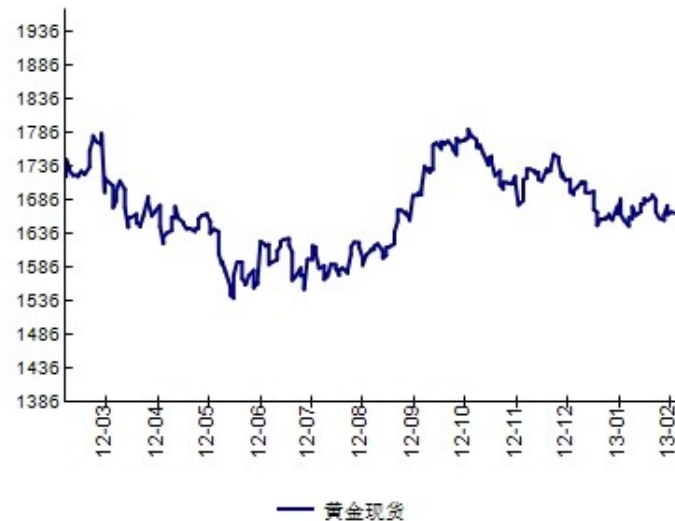
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 7：大宗商品价格下降，由于能源价格下滑所致。



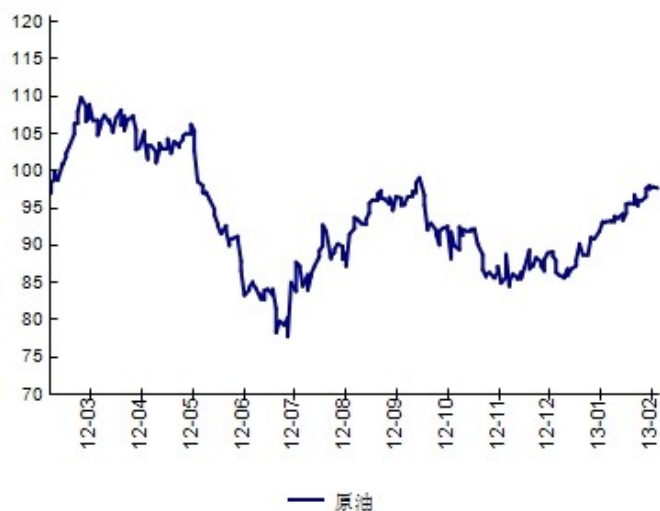
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 8：黄金现货价格小幅上涨，对其避险需求有所增加。



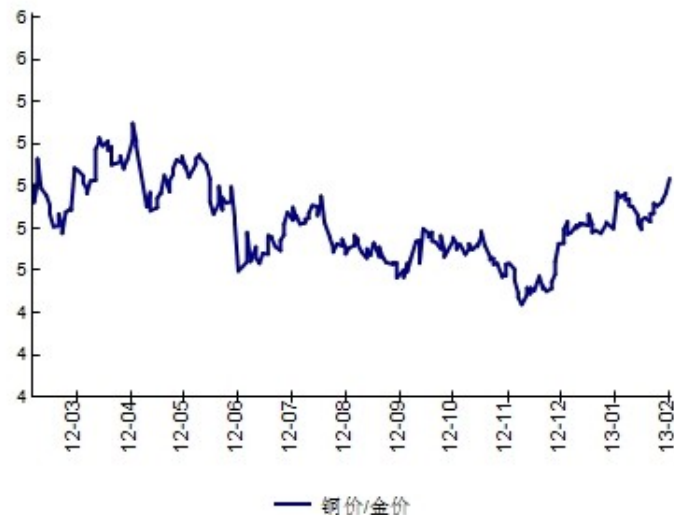
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 9：原油价格小幅下跌，由于与伊朗的紧张局势有所缓和。



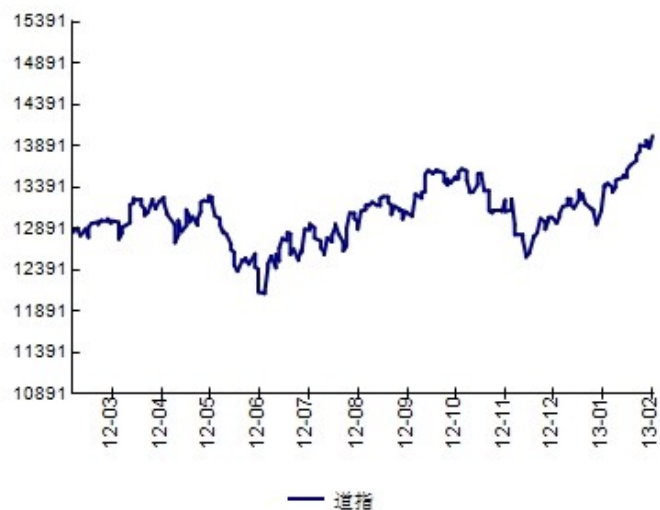
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 10：铜价与金价比上升，由于中、美制造业 PMI 继续扩张。



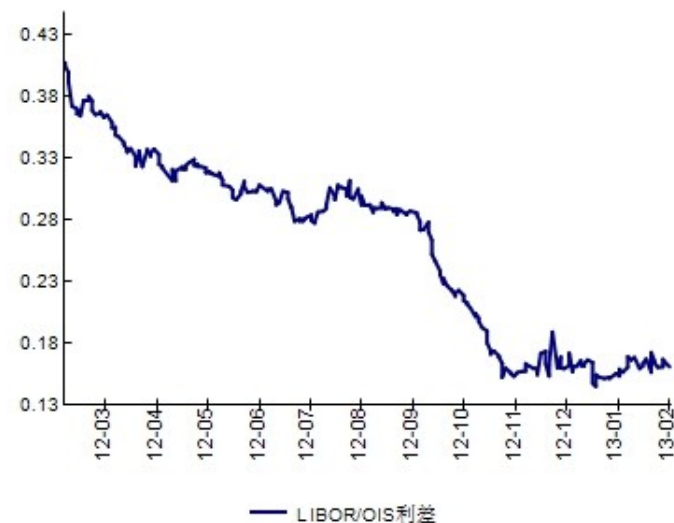
资料来源：Bloomberg，申万研究

图 11：道指下挫，由于 12 月工厂订单增长低于预期，且西班牙政府深陷受贿丑闻。



资料来源：Bloomberg，申万研究

图 12：Libor-OIS 利差下降，银行信贷压力有所减轻。



资料来源：Bloomberg，申万研究

近一周已公布的经济数据

时间	经济数据	期间	调查值	实际值	前期值
01/30/2013 21:30	GDP 价格指数	4Q A	1.50%	0.60%	2.70%
01/30/2013 21:30	核心个人消费支出 季环比	4Q A	0.90%	0.90%	1.10%
01/31/2013 03:15	FOMC 利率决策	Jan 30	0.25%	0.25%	0.25%
01/31/2013 20:30	挑战者企业裁员人数 同比	Jan	--	-24.40%	-22.10%
01/31/2013 20:30	加拿大皇家银行消费者前景指数	Feb	--	49.5	48
01/31/2013 21:30	员工成本指数	4Q	0.50%	0.50%	0.40%
01/31/2013 21:30	个人收入	Dec	0.80%	2.60%	0.60%
01/31/2013 21:30	个人开支	Dec	0.30%	0.20%	0.40%
01/31/2013 21:30	PCE 平减指数(月环比)	Dec	0.00%	0.00%	-0.20%
01/31/2013 21:30	个人消费性支出平减指数(年比)	Dec	1.40%	1.30%	1.40%
01/31/2013 21:30	个人消费支出核心平减指数(月环比)	Dec	0.10%	0.00%	0.00%
01/31/2013 21:30	个人消费性支出核心指数(年比)	Dec	1.40%	1.40%	1.50%
01/31/2013 21:30	首次失业人数	Jan 26	350K	368K	330K
01/31/2013 21:30	持续领取失业救济人数	Jan 19	3171K	3197K	3157K
01/31/2013 22:00	密尔沃基采购经理指数	Jan	52	51.3	52.2
01/31/2013 22:45	芝加哥采购经理指数	Jan	50.5	55.6	51.6
01/31/2013 22:45	彭博消费者舒适度	Jan 27	--	-37.5	-36.4
	U.S. DOL Establishment Employment Survey Annual Revisions				
02/01/2013 21:30	非农就业人数增减	Jan	165K	157K	155K
02/01/2013 21:30	非农私企就业人数增减	Jan	168K	166K	168K
02/01/2013 21:30	制造业就业人数增减	Jan	10K	4K	25K
02/01/2013 21:30	失业率	Jan	7.80%	7.90%	7.80%
02/01/2013 21:30	平均时薪(月环比) 所有员工	Jan	0.10%	0.20%	0.30%
02/01/2013 21:30	平均时薪(同比) 所有员工	Jan	2.10%	2.10%	2.10%
02/01/2013 21:30	周平均工时 所有员工	Jan	34.5	34.4	34.5
	Household Employment w/Pop Control				
02/01/2013 21:30	就业不足率(U6)	Jan	--	17	28
02/01/2013 21:58	Markit 美国 PMI 最终	Jan	--	14.40%	14.40%
02/01/2013 22:55	密歇根大学消费者信心	Jan F	55.3	55.8	56.1
02/01/2013 23:00	建筑开支月环比	Dec	71.5	73.8	71.3
02/01/2013 23:00	ISM 制造业	Dec	0.70%	0.90%	-0.30%
02/01/2013 23:00	ISM 支付价格	Jan	50.7	53.1	50.7
02/02/2013 06:00	汽车总销售量	Jan	56	56.5	55.5
02/02/2013 06:00	国内汽车销售量	Jan	15.20M	15.23M	15.30M
02/04/2013 22:45	ISM 纽约	Jan	11.90M	12.08M	11.97M
02/04/2013 23:00	工厂订单	Dec	53	56.7	54.3
			2.30%	1.80%	0.00%