

欧央行调整前瞻指引，为 9 月降息打开操作空间

——欧央行 7 月货币政策会议分析

✉ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 瞿黔超 (联系人)
 ☎ : 021-64718888-1308 021-80106023
 ✉ : sunfu@stocke.com.cn quqianchao@stocke.com.cn

报告导读

➤ 欧央行 7 月 25 日公布了 7 月货币政策决议。

相关报告

投资要点

□ 欧央行修改前瞻指引

欧央行决定维持三大基准利率不变，预计在 2020 年上半年前都将保持现有关键利率水平不变或者将利率降至更低水平，从而为 9 月降息打开操作空间。此外，欧央行还暗示如有需要，将重启资产购买计划。

□ 欧元区经济面临较大的下行风险

欧元区下半年经济增长前景仍然较为黯淡，面临的主要风险因素有全球经济增速放缓、贸易保护主义以及地缘政治风险等。由于欧元区经济的外贸依存度较高，全球贸易下滑对欧元区经济产生了较大的负面影响。**年初以来欧元区疲弱的经济表现主要体现在制造业上。**欧元区制造业 PMI 已经连续 6 个月处于荣枯线以下，而且呈现出还会进一步下滑的趋势，其中德国经济正处于自 2013 年以来最糟糕的状态。欧元区通胀持续低迷，2019M6 欧元区调和 CPI 为 1.3%，远远低于 2% 的目标。**欧元区可能还会经受英国无协议脱欧、美欧贸易战和中国经济增速继续放缓这三大冲击。**

□ 欧央行或在 9 月降息

欧央行可能会在 9 月降息 10BP，并公布新的资产购买计划。欧央行没有选择在 7 月提前降息的原因：①欧央行等待美联储先采取行动；②等待新的经济数据的出炉（包括二季度 GDP 数据和最新的通胀数据），以更好地判断经济形势；③欧央行习惯于先公布经济预测数据，然后才宣布新的货币政策，而下一次经济预测数据将于 9 月出炉，这意味着欧央行 9 月降息的概率较大；④市场没有完全将 7 月降息的预期计价进来，将降息延迟至 9 月份，可以减小市场波动；⑤欧央行需要更多的时间来讨论具体的操作方式。比如，由于欧央行已经实施了负利率政策，而负利率政策会影响银行的信贷发放，欧央行可能会考虑引进准备金利率分级制度，以减小对信用创造的负面影响。

报告撰写人：孙付

数据支持人：瞿黔超

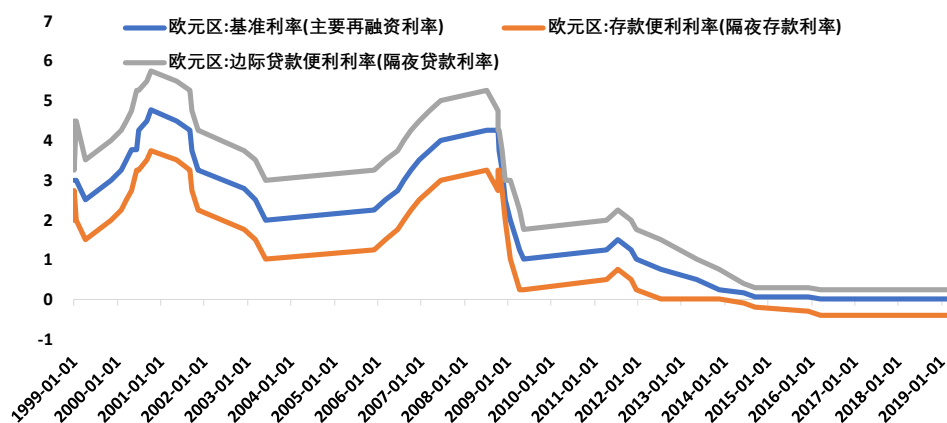
1. 欧央行调整前瞻指引

2019年7月25日欧央行释放出强烈的信号,暗示将会实施更为宽松的货币政策,来支持欧元区的经济扩张。欧央行决定维持三大基准利率不变,预计在2020年上半年前都将保持现有关键利率水平不变或者将利率降至更低水平,从而为9月降息打开操作空间。此外,欧央行还暗示如有需要,将重启资产购买计划。

欧元区下半年经济增长前景仍然较为黯淡,面临的主要风险因素有全球经济增速放缓、贸易保护主义以及地缘政治风险等。由于欧元区经济的外贸依存度较高,全球贸易下滑对欧元区经济产生了较大的负面影响。年初以来欧元区疲弱的经济表现主要体现在制造业上。欧元区制造业PMI已经连续6个月处于荣枯线以下,而且呈现出还会进一步下滑的趋势,其中德国经济正处于自2013年以来最糟糕的状态。欧元区通胀持续低迷,2019M6欧元区调和CPI为1.3%,远远低于2%的目标。欧元区可能还会经受英国无协议脱欧、美欧贸易战和中国经济增速继续放缓这三大冲击。

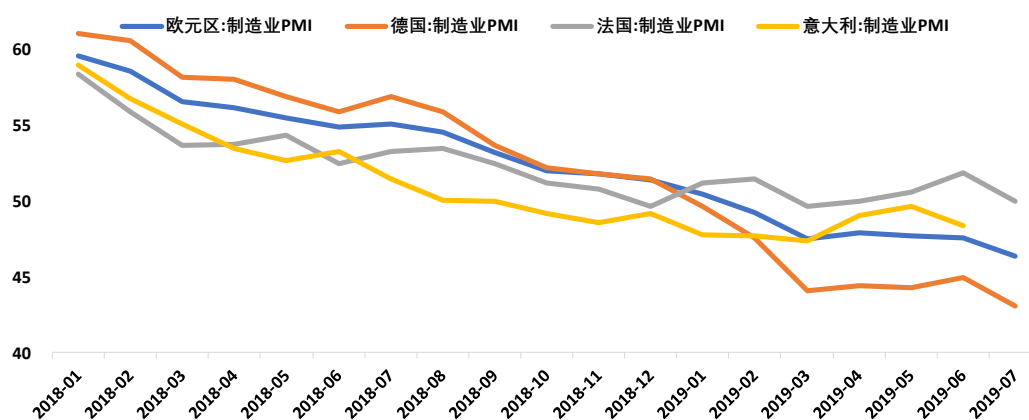
欧央行可能在9月降息10BP,并公布新的资产购买计划。欧央行没有选择在7月提前降息的原因:①欧央行等待美联储先采取行动;②等待新的经济数据的出炉(包括二季度GDP数据和最新的通胀数据),以更好地判断经济形势;③欧央行习惯于先公布经济预测数据,然后才宣布新的货币政策,而下一次经济预测数据将于9月出炉,这意味着欧央行9月降息的概率较大;④市场没有完全将7月降息的预期计价进来,将降息延迟至9月份,可以减小市场波动;⑤欧央行需要更多的时间来讨论具体的操作方式。比如,由于欧央行已经实施了负利率政策,而负利率政策会影响银行的信贷发放,欧央行可能会考虑引进准备金利率分级制度,以减小对信用创造的负面影响。

图 1: 欧元区三大基准利率



资料来源: WIND、浙商证券研究所

图 2: 2019M7 欧元区制造业 PMI 继续下滑



资料来源: WIND、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11203

