

# 希腊退欧传闻重创全球金融市场

## 美欧股市全线下挫 欧元跌至近两年新低 原油逼近90美元关口

□本报记者 杨博

由于希腊退出欧元区的传闻再度发酵，全球金融市场23日遭遇重挫。

截至北京时间23日23时，英国富时100指数下跌2.3%至5278点；法国CAC40指数下跌2.5%至3006点；德国DAX指数下跌2.3%至6288点；西班牙IBEX 35指数下跌3.4%至6438点；意大利MIB指数下跌3.6%至12970点。欧元兑美元汇率则下跌0.8%至1.2583，创2010年7月以来的最低水平。而美元指数则冲上82关口，创两年新高。

美国股市方面，尽管当天公布的新房销售数据好于预期，但美股也受到欧洲不稳定因素的拖累，截至北京时间23日23时，道琼斯工业指数下跌1.2%至12354点，标普500指数下跌1.1%至1302点，纳斯达克指数下跌1.07%至2809点。

在商品市场上，纽约原油期货价格下跌1.6美元，跌幅1.7%，逼近90美元关口，黄金期货下跌41美元至1536美元，跌幅达2.5%。

### 希腊“退欧”警报大作

22日，道琼斯新闻社援引希腊前总理帕帕季莫斯表态称，除了坚持痛苦的财政紧缩或者退出欧元区，希腊已经别无选择，一些欧洲国家和机构正在考虑制定应对任何可能事件的紧急方案。

帕帕季莫斯的讲话给市场带来重压。为此帕帕季莫斯在23日接受采访时澄清称，希腊政府依然未对退出欧元区的可能做出实质性的准备，但他也承认，并不清楚欧洲其他国家或机构是否在为希腊退欧做准备。

另据路透社23日报道，消息人士称在本周一进行的欧元集团工作组电话会议上，欧元区官员已经同意成员国各自准备针对希腊退出欧元区的应急方案，以应对希腊退出欧元区的潜在后果。该报道称，其获得的一份文件详细记录了希腊退出将给各成员国带来的潜在损失，并称如果希腊决定退出，欧盟和国际货币基金组织(IMF)将给予帮助和支持。

彭博社在23日的报道中称，如果希腊选择退出欧元区，留给其做好各项准备工作的时间窗口或许只有46个小时。这46个小时是全球金融市场大致上全部处于休市状态下的时间，即本周五(25日)纽约市场收盘后到周一(28日)新西兰惠灵顿市场开盘前。

报道称，一旦决定“退欧”，希腊政府应趁全球多数金融市场休市时公布决定，以免对市场造成难以承受的瞬时冲击。在这不到两天的时间里，希腊领导人必须平息国内民众的不满、安排主权债务有序违约、规划新货币、对银行业进行资产重组、防止资本外流，并设法在失去救助金的情况下支付各种开支。这对希腊政府来说将是一项巨大的考验。

### “退欧”高度危险

分析人士认为，希腊一旦“退欧”将无异于打开“潘多拉魔盒”，不但欧元的信用被破坏，还将形成先例，西班牙、意大利等欧元区重债国未来都可能走上这条道路。

前欧洲央行理事斯马吉指出，退出欧元区是个困难且混乱的过程，希腊方面必须保持足够的理智和克制，以免作出让自己追悔莫及的决定，“退出欧元区并不是解决该国当前所面临的所有问题的出路”。

德国央行在23日发布的月度报告中表示，希腊退出欧元区的影响是“巨大但可控的”。该行警告欧洲不要放宽希腊获得救援的条件，否则对欧元区其它协议和公约的信心会受到破坏，希腊实施改革的动力也会削弱。

经合组织秘书长安赫赫·古里亚23日表示，希腊退出欧元区在某种意义上可能是解决该国债务危机的一个最简单的方案，但却是最危险和最不可预知的方案。

他说，希腊一旦退出欧元区，欧盟、欧洲央行和IMF为该国提供的救助将难以收回，而这一结局造成的后果难以进行客观评估。实施这一方案具有很高危险性。古里亚呼吁各方尽量避免向希腊政府和民众发出有关退出欧元区方案的信息，相反应该更多讨论如何采取手段干预和最终解决该国的主权债务危机。他也敦促相关各方继续鼓励希腊积极采取措施，实施既定的改革方案。



在希腊首都雅典街头，游人参观有关希腊旧货币德拉克马的雕塑。

## 德法针锋相对 欧元债券破冰仍待时日

□本报记者 陈昕雨

欧盟领导人当地时间23日晚在布鲁塞尔举行“晚餐会”，讨论进一步刺激经济增长、应对希腊危机等问题，为6月28至29日召开的欧盟峰会设置议题。法国新任总统奥朗德已表示，他将在此次非正式峰会上提出发行欧元债券的建议，但德国总理默克尔23日表示坚决反对，认为当前不是发行欧元债券的恰当时机。

此次“晚餐会”是6月欧盟峰会的准备性会议，旨在为各国提供相互了解各自立场的机会。鉴于欧盟两大核心国德法针对欧元债券事宜意见相左，预计欧盟6月峰会就此达成相关协议的可能性不大。

### 德国坚决反对

默克尔23日称，当前发行欧元债券，将让全体欧元区国家共同承担债务风险，会使重债国家“失去结构性改革和财政紧缩的动力”。德国认为，欧元区各成员国还需要在统一财政政策和巩固财政纪律方面取得进一步的进展，才能考虑发行欧元债券。目前，德国的支持者包括荷兰、芬兰等国。

据路透社援引德国政府官员23日的表态报道称，欧元债券不是解决问题的办法，至少这一立场在6月底前不会改变。

另据彭博社报道，奥地利财长费科特同日表示，奥地利同样反对发行欧元债券，我不愿奥地利政府的融资成本上升到目前的两倍，只要欧元区没有彻底

### 汇市观察

□中信银行资金资本市场部 胡明

本月初，市场情绪一度因此前希腊政治风险集中释放而暂时有所缓和，风险货币在技术性买盘推动下纷纷呈现不同幅度反弹，不过，毕竟希腊基本面无实质性转好，市场情绪脆弱性没有改善，风险货币的反弹持续性很弱，最终纷纷回吐短期的反弹幅度。

欧洲债务危机爆发之后，德法两大经济体一直寄希望通过削减赤字计划来解决欧元区高债务问题，但结果却并不尽如人意。削减赤字与经济恶化的循环在欧元区展开，成员国大面积陷入衰退。而且，众多执行削减赤字承诺的政党也因失去民意而下台，欧元区政局变得不可控。欧元区信心缺失、政治风险加大以及经济增长下滑正持续打压着市场。

正是在欧洲政坛集体“向左转”的大背景下，以希腊为代表的南欧国家是否会继续执行“财政契约”就成了焦点，而这恰恰关系到这些国家在欧元区的去留。目前摆在希腊政府面前的选择只有两个，要么继续实施债

实施严格的财政纪律，只要没有真正达到到财政稳固，奥地利就不会同意牺牲本国的AAA信用评级。

23日，中国社会科学院金融重点实验室主任、中国经济评价中心主任刘煜辉在接受中国证券报记者采访时指出，目前在欧元区成员国中，德国政府融资成本最低，德国坚决反对发行欧元债券，主要是担心统一发行债券将在很大程度上拉高德国融资成本，使该国为欧元区高负债成员国的债务“埋单”。

但中国农业银行首席经济学家、中国人民大学国际货币研究所理事兼副所长向松祚对中国证券报记者预测称，奥朗德上台后将全力推动发行欧元债券，预计此后德国的态度也将有所转变，欧元债券仍然可期。

分析人士称，欧盟方面将倾向于推动发行规模较小的项目债券(project bond)。据报道，欧盟多国已同意开展项目债券试点，发行共同担保债券，专门用以资助欧洲基础设施项目，如跨境交通、通讯及能源等。不过，这项提议将作为经济刺激方案之一，而非“变相”欧元债券。德国有关官员强调：“项目债券并非欧元债券的入口或前身，两者间毫无关系。”

### 法英力挺

一段时期以来，法国一直是发行欧元债券的坚定支持者，并力求这一提议获得欧盟其他成员国的认同。奥朗德22日表示：“我将在23日欧盟非正式峰会上概述所有促进经济成长的建议……其中

将包括发行欧元债券。届时支持这些建议的不会只有我一人，这一点在上周末结束的八国集团(G8)峰会上已得到确认。”目前，意大利、西班牙政府以及欧盟委员会也支持发行欧元债券的构想。

非欧元区成员国英国也呼应了法国的提议。英国财政大臣奥斯本此前曾呼吁，欧元区经济强国应对重债国提供更多帮助和支持，“在欧元区内发行统一欧元债券，是化解欧债危机的具体措施之一”。他认为，欧元区竞争力较弱的国家只有在核心国家的帮助下，才能扫除经济发展和金融改革方面的障碍。

欧盟委员会一向倾向于支持发行欧元债券。针对奥朗德将提议发行欧元债券，欧盟委员会发言人塔迪奥22日表示，欧元债券是抵御欧债危机的一种工具，暂时虽不具备发行某种形式欧元区共同债券的条件，但为欧元债券扫清道路所需的财政和经济治理工作仍在进行中。

对此，刘煜辉认为，当前为欧元区重债国及其银行业提供流动性的重任主要由欧洲央行承担。从长远看，发行欧元债券的现实作用能够帮助欧央行缩小资产负债表，若要欧央行对欧元区成员国的支持机制持续下去，发行统一债券是必然选择，否则市场将怀疑和担心欧央行持续扩大资产负债表的空间和能力，从而造成金融市场的剧烈波动。归根结底，发行欧元债券的条件是实现欧元区的财政整合，而这也是解决欧债危机的根本所在。

## “退欧”阴霾笼罩外汇市场

权人要求的紧缩计划，留在欧元区；要么放弃紧缩，退出欧元区。不过，随着近期希腊国内民众与欧盟之间的博弈进行，希腊将退出欧元区的风险似乎越来越大，市场的担忧情绪也在日渐加重。

毫无疑问，希腊违约和退出欧元区的影响将会非常明显，无论是对欧元区还是希腊自己而言。所以，欧元区领导人还将会努力将希腊保留在欧元区之内。不过，现有条件下，希腊在新一轮大选之后仍然能够留在欧元区的唯一方法是希腊与国际债权人之间就紧缩协议达成新的妥协，双方的博弈结果将决定希腊的未来。不过，目前希腊民调支持率领先的左翼政党联盟表示反对紧缩，强调通过经济增长解决债务问题，但国际援助方则表示不会就紧缩协议作任何重大让步，仅可以接受一定程度的修改。

当然，市场还寄希望于欧元区可以在刺激经济增长以及发行欧元债券方面有所进展，从而解决削减赤字与经济增长之间的矛盾以及欧元区二元结构问

题。但是，从危机后欧元区领导人行事拖沓的风格而言，指望欧元区在短期内出台任何实质措施并不现实。而且，无论是放松紧缩，刺激经济还是发行欧元区债券，德国都不热衷，甚至强烈反对。

不过，虽然希腊问题的前景不容乐观，但是这并不意味着希腊就将立刻离开欧元区。即使真的发生，仍需要一段时间。随着这一政治风险的逐步释放，市场的抗压性将会进一步增强，未来若无实质性重大利空消息传出，市场的情绪将会呈现出反复修复、反复受挫的局面。

进入6月份后，除了希腊6月17日的选举结果之外，6月21日美联储未来的货币政策无疑将成为市场关注的另一个至关重要因素。随着经济复苏的放缓以及6月底美联储扭转操作结束，美联储6月货币政策会议将面临着政策方向的选择。市场对于美联储进一步宽松的预期将很有可能飙升，毕竟美国经济在目前的情况下还离不开宽松政策。美联储宽松预期与欧洲债务危机避险情绪将可能使得市场结束单边市态势。

## 世行下调东亚发展中国家经济增速

预计中国今年经济增长8.2%

□本报记者 吴心韬

世界银行在北京时间23日公布《东亚经济半年报》称，东亚太平洋地区发展中国家经济增长依然强劲，但增速比金融危机后的峰值有所放缓，预计该地区发展中国家今年的经济增速为7.6%，低于2011年8.2%的增速，且较世行去年11月份预计的7.8%有所下调。世行还将今年中国的经济增长预期由8.4%降至8.2%。

### 警惕贸易和金融冲击

在这份名为《抓住新的增长源》的报告中，世行表示，从全球范围看，东亚太平洋地区发展中国家的经济表现仍令人印象深刻，其2010年和2011年的经济增速分别达10%和8.2%，高出全球发展中国家同期均值两个百分点以上，且该地区贫困率继续下降。之所以预测该地区发展中国家今年的经济增速会放缓至7.6%，主要是因为中国的经济增速预期放缓拉低了区域总量，如果不包括中国，该地区发展中国家的经济增长率将达到5.2%，这主要因泰国经济活动将恢复至灾前水平。

世行东亚太平洋地区首席经济学家郝福满说：“大多数东亚经济体都有准备能够应付再度出现的外部冲击。实践证明内需具有抗冲击力，另外，该地区多数国家拥有经常账户盈余和高额外汇储备，且银行系统从总体看资金状况良好。不过，来自欧洲的风险有可能通过贸易和金融联系对东亚地区产生影响。”

报告称，欧盟、美国和日本这三个经济体占东亚地区发展中国家出口总量的40%以上，另外，欧洲的银行为东亚发展中国家提供三分之一的贸易和项目融资。

世行建议，鉴于外需可能会持

续疲弱，东亚地区发展中国家需要减少对出口的依赖，转而更多地依靠内需来维持高速增长。许多国家已经在朝这个方向迈进，但再平衡还存在进一步推进的空间。另外，在该地区货币当局采取宽松政策刺激经济增长的时候，不应忽视通胀风险，特别是高油价的潜在冲击，经济活动的上升也会对通胀构成上行风险，因此政策制定者需准备好扭转当前的宽松举措”。

### 外需拖累中国经济增长

报告表示，近期中国经济持续疲软，GDP同比增长率从2010年的10.4%降至2011年的9.2%，2012年第一季度更是下滑到8.1%。此期间，投资和净出口的疲软成为经济增速放缓的主要原因。

报告认为，影响整体物价的主要因素——食品价格近期已经实现回落，且劳动生产率的持续快速增长部分抵消了工资上涨带来的劳动力成本上升。国际收支平衡方面，贸易顺差占GDP比重从2010年的4.4%降至2011年的3.4%，这主要因制造业出口放缓所致，另外外国直接投资也因不确定性增加而缩水。

关于短期前景，报告认为，外部因素的疲软和国内楼市的进一步调整将是中国经济的最主要风险点，预计今年中国经济增速将降至8.2%，但在明年反弹至8.6%。国内需求将为经济增长贡献8.4个百分点，而外部需求则拉低0.3个百分点。今年的通胀率预计将在3.2%。

在中长期，世行表示，中国面临的挑战在于亟须寻求更加可持续性的经济增长方式，但经济增幅逐步放缓是毋庸置疑的。中国还将面临人口结构的较大变化，劳动力人口预计将会很快萎缩，而投资率已经相当高，以至于无法在排除社会和环境负面效果的前提下进一步

### 会议纪要显示

## 英央行或出台进一步刺激政策

□本报记者 陈昕雨

英国央行23日公布的5月份货币政策会议纪要显示，该行货币政策委员会(MPC)9名委员一致同意维持利率水平于0.5%的历史低点不变，同时以8:1的投票结果决定维持资产购买计划规模为3250亿英镑不变。会议纪要指出，该行将密切监控经济形势，若有需要将出台更多刺激措施。

会议纪要显示，MPC委员迈克尔斯认为，英国疲弱的经济前景证明，有必要在5月份将量化宽松政策规模扩大250亿英镑。

莱斯银行经济学家大卫·庞格表示：“英国央行会议纪要显示，该行针对量化宽松政策显得有些犹豫不决，预计该行将在下半年扩大这一政策规模。”

英国近日公布的零售和通胀数

据印证了英国央行存在扩大量化宽松政策的可能。最新数据显示，英国4月份零售销售额环比下降2.3%，创过去20年中第三大月度环比降幅，远超预期降幅0.8%。此外，英国4月消费者物价指数(CPI)环比上升0.6%，同比上升3.0%，低于预期上升3.1%。

纽约梅隆银行货币策略师主管西蒙·德里克表示，经济疲软和通胀率下滑，将使得英国央行对其货币政策感到担忧。该行是否出台大量量化宽松政策的决定性因素将是未来6至9个月英国的经济表现以及欧债危机的进展。

据《金融时报》报道，国际货币基金组织(IMF)22日呼吁英国央行下调利率，进一步扩大量化宽松政策，以刺激经济。IMF认为，英国经济表现不及预期，经济持续滞涨风险高企，英国央行需要进一步放宽货币政策。

### 穆迪认为

## 法不动产信贷银行或将破产

□本报记者 陈昕雨

国际信用评级机构穆迪投资者服务公司日前表示，由于不当操作导致巨额债务缠身，法国不动产信贷银行将面临降级和破产风险，如果不能及时获得外部资金援助，将无法维持正常运营。法国政府是否施救，对新任总统奥朗德“强化金融机构监管，限制银行盲目从事风险交易”的施政方针将是一个检验。

法国不动产信贷银行规模不大，有员工约2500人，资产规模为416亿欧元(约合530亿美元)，以债

券市场为融资渠道，主要经营房地产抵押贷款等项目，不涉及日常存款业务。法国金融界人士表示，若这家银行破产，将在法国“政治层面和金融领域”产生不良影响，可能引起银行业的连带效应，甚至难免牵连大型金融机构。

分析人士认为，挽救法国不动产信贷银行的最好方案之一是其国有化，由法国邮政部门下属的邮政银行对其实施兼并重组。但在欧债危机环境下，政府是否愿意增加公共财政支出规模，加重纳税人负担，将是救助法国不动产信贷银行的关键所在。

## 戴尔上财季利润下滑三成

□本报记者 杨博

美国电脑销售巨头戴尔公司22日发布的第一财季财报显示，由于个人电脑(PC)销量表现疲弱，该公司在该财季内实现营业收入144亿美元，同比下降4%，营业利润为8.24亿美元，同比下降32%，不及市场预期。受此影响，戴尔股价在22日美股盘后交易中大幅下跌11%。

财报显示，第一财季戴尔企业解决方案和服务部门实现营收45亿美元，同比增长2%，该部门贡献了戴尔50%的毛利率；服务部门营收为21亿美元，同比增长4%；存储部门营收为4.23亿美元，

同比增长24%。截至第一财季末，戴尔拥有的现金和投资约为172亿美元。

戴尔预计，公司第二财季营收有望增长2%~4%，达到147亿~150亿美元，这一水平仍然不及市场预期。

戴尔解释称，造成公司业绩放缓的原因有几个方面，包括销售执行未达到预期；整体市场环境比预期的更有挑战性，尤其是中东和欧洲的需求在下降，部分亚太市场放缓；市场竞争环境进一步加剧等。

行业分析人士认为，最新的疲弱财报显示戴尔将需要花费更长时间，以实现从PC制造企业向一站式IT需求服务终端的转变。

## 日央行维持现有货币政策不变

□本报记者 吴心韬

日本央行23日宣布，将其基准利率继续维持在零至0.1%的超宽松水平，同时维持用于资产购入的基金规模70万亿日元(约合8800亿美元)不变，该决议符合市场预期。

日本央行在货币政策声明中表示，海外经济虽然整体而言仍

未从经济增速放缓中走出，但保持缓慢复苏态势。欧债问题是全球金融市场紧张情绪的主要原因，该行将密切关注相关市场的最新发展。

同日日本财务省公布的数据显示，今年4月日本出口额同比增长7.9%，增速大幅低于市场预期，当月日本出现5203亿美元贸易逆差，逆差规模大于此前一月的845

亿日元，表明该国外需形势严峻。关于国内经济，日本央行表示，有越来越多的证据表明日本经济已经转向复苏提速阶段，尽管其经济活动如出口等仍较平缓。但是公共投资和私人投资在增加，与此同时日本的金融环境也日趋宽松。上周日本内阁公布数据称，今年第一季度日本国内生产总值(GDP)按年率计算环

比增长4.1%，为连续第二个季度出现正增长。

展望未来，日本央行认为随着海外经济体复苏步伐的提速、国内灾区重建需求的提升，日本经济有望恢复至温和复苏的路径中。不过，物价方面，日本的核心CPI仍将在零左右波动。该行还表示，日本经济面临着克服通缩以及在此基础上实现可持续发展的

重大挑战，这需要在金融方面为经济增长提供支持，该行将以“合适的方式”落实相关政策。

据彭博资讯对经济学家的调查，约半数受访者预计日本央行会在今年7月份之前实施更多的刺激政策。SMBC日兴证券策略师岩下真理表示，如果未来市场波动加剧，那么日本央行落实更加宽松货币政策的可能性将加大。