

希腊重陷危机模式 欧元区恐受牵连

本报记者 陈听雨

9日，希腊政府宣布提前举行总统选举，该国政局和金融市场再度动荡。投资者担心希腊主张针对救助协议重新谈判的极左政党可能上台，这将导致救助希腊项目再遭挫折，该国出现债务违约的风险陡升。9日，希腊ASE通用指数暴跌12.8%，创自1987年12月以来最大单日跌幅。受希腊拖累，当日欧元区主要区域指数也全面下挫。

10日希腊股市延续跌势，截至北京时间18时，希腊ASE通用指数大跌2.18%；欧股大部分小幅反弹，但远未收复9日失地，泛欧绩优股300指数下跌0.05%，英国富时100指数上涨0.25%，法国CAC指数上涨0.36%，德股DAX指数上涨0.68%。

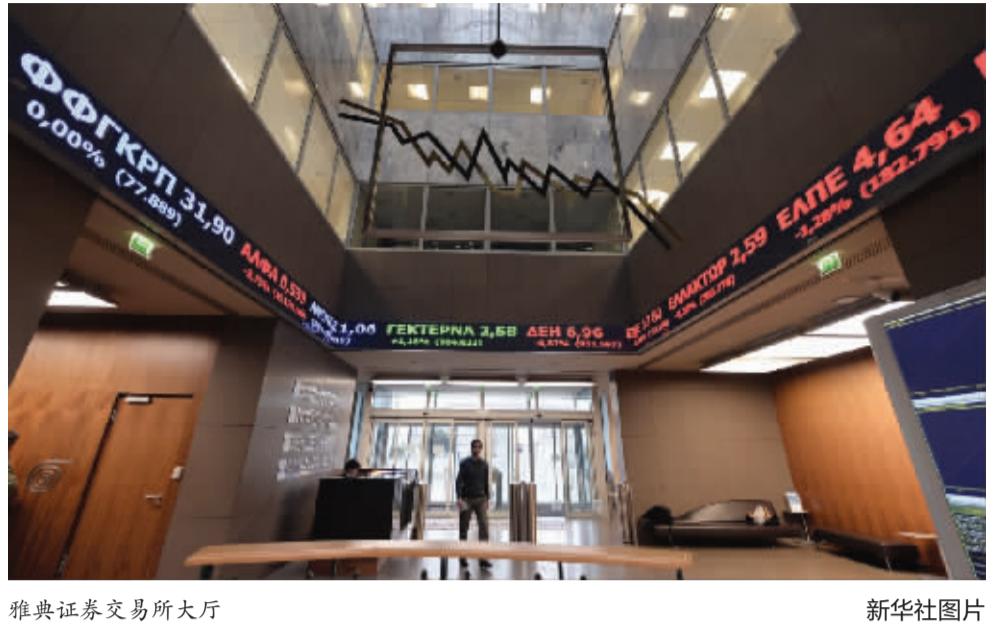
希腊银行板块暴跌

9日，希腊银行股领跌，其中阿提卡银行股价暴跌逾26%，希腊国民银行大跌20.5%，比雷埃夫斯银行和阿尔法银行分别下挫17%和14.3%。

10日，希腊银行板块持续“失血”。截至北京时间18时，阿提卡银行股价下跌7.46%，希腊国民银行下跌2.45%，比雷埃夫斯银行和阿尔法银行股价分别下跌1.79%和4.32%。

9日，希腊总理萨马拉斯宣布，已请求议会将总统选举提前举行。投资者担心，若萨马拉斯未能为自己提名的候选人争取到足够支持，希腊极左政党——激进左翼联盟(Syriza)可能上台。

第一轮总统选举投票预计将由原计划的明年2月15日提前到12月17日举行，第二轮和第三轮投票预计将在12月22日和27日举行。根据希腊宪法规定，总统候选人至少需获得议会中180个席位的支持才能当选。若议会经过三轮投票仍无法选出新总统，议会将被解



雅典证券交易所大厅

新华社图片

散，并提前举行大选。民调显示，希腊激进左翼联盟目前最受选民欢迎。激进左翼联盟一直声称将推翻希腊与国际债权方之间的援助协议，希望进行援助协议谈判与债务重组。

在希腊意外宣布总统选举提前的消息数小时前，欧元区财长会决定将对希腊的救助计划延长两个月至2015年2月底，以便希腊有更多时间满足接受援助所需的条件。同时，欧盟委员会、欧洲央行和国际货币基金组织(IMF)“三驾马车”也有更多时间来评估希腊2015年预算是否存在缺陷。希腊议会8日通过了2015年预算案，预计该国主权债务负担约为3170亿欧元，占国内生产总值(GDP)的171%。“三驾马车”认为，希腊政府作为该预算案基础的经济增长和赤字数据过于乐观。希腊债务危机爆发后，“三驾马车”决定

向希腊提供两轮共计2400亿欧元的救助贷款，希腊承诺实施一系列紧缩和改革措施。救助计划将于今年年底到期，IMF的贷款将在2016年第一季度发放完毕。

欧元区再度风雨飘摇

受希腊因素拖累，9日欧洲股市全线下挫。泛欧绩优股300指数重挫2.3%，收于1363.13点，触及11月底来最低位，并创10月中旬以来最大单日跌幅。该指数下的全部板块均收跌。

欧元区主要区域股指中，德股DAX指数当日下挫2.21%，英国富时100指数收低2.14%，法国CAC指数下跌2.55%。欧元区其他国家股市也受牵连，西班牙IBEX指数和意大利富时MIB指数分别大跌3.2%和2.8%。

目前，欧元区整体经济形势同样风雨飘摇，失业率盘踞历史新高，通胀率则连创新低。市场普遍预测，为刺激经济，欧洲央行即将采取进一步措施扩大宽松政策规模。

欧洲央行将于11日公布第二轮定向长期再融资操作(TLTRO)的结果，分析师预计，此轮的资金吸纳量将超过9月18日首轮的826亿欧元。据彭博社调查，分析师对第二轮TLTRO吸纳量的预估中值为1700亿欧元，均值为1680亿欧元。而欧洲央行表示，该行可提供的总额为3170亿欧元。

向欧元区银行业提供廉价贷款，是欧洲央行向欧元区经济注入资金的主要方式之一。若银行业对TLTRO的需求不佳，市场对欧洲央行将介入并采取其他工具的预期将进一步升温。这意味着，欧洲央行很可能步美国、英国和日本的后尘，启动主权债购买计划。

摩根士丹利认为，第二轮TLTRO结果是欧元区从现在开始到一月的最为核心的指标。欧洲央行下一步举措将明显受到TLTRO吸纳量和其他信贷情况变化的影响。

欧洲央行管理委员会委员诺沃特尼表示，欧元区经济正大幅走软，是世界经济的薄弱点，预计欧元区2015年第一季度通胀率还将下滑。国际油价的持续下跌可能会让欧元区通胀率跌至负的水平。为刺激通胀，欧洲央行资产负债表规模需要达到2012年初的水平，比当前水平高出约1万亿美元。未来欧洲央行所有关于进一步扩大购买资产的讨论焦点，将集中在购买主权债上。

野村证券10日发布的最新报告指出，欧洲央行本周推出的第二轮TLTRO的规模将在1770亿欧元，而如此的流动性注入规模对于缓解欧元区当前的低增长和通缩困境仍是杯水车薪，因此其结构不会改变欧洲央行下一步量化宽松措施(QE)前景的走向，预计欧洲央行在明年1月推出QE的可能性高达60%。

世行下调俄经济增速预期

世界银行9日发布报告，下调了未来两年的俄罗斯经济前景预期，以反映原油价格下跌对该国经济造成的影响。世界银行将俄罗斯2015年经济前景由此前作出的同比持平下调为下滑0.7%，将该国2016年经济增速由增长0.4%下调至增长0.3%。

这是世界银行在一个星期时间里第二次下调2015年俄罗斯经济前景预期，同时也是自9月底以来第三次下调预期。

世界银行新设定的基本假设情境的前提是，2015年平均油价为每桶78美元，2016年为每桶80美元。

俄罗斯政府对明年原油价格的预期略高于世界银行，同时对该国经济下滑幅度的预期也略高于世界银行。俄罗斯政府2日预计，明年该国经济将下滑0.8%，前提是平均油价为每桶80美元。

世界银行俄罗斯首席经济学家比尔吉特·韩索尔预计，2015年俄罗斯的投资将连续第三年出现下滑，原因是这一年中将继续面临不确定性、俄罗斯企业和银行被限制进入国际金融市场。原油及其他大宗商品价格的下跌预计将对俄罗斯资源公司的投资决定造成负面影响。

世界银行预测，过去几年时间里俄罗斯经济的主要推动力是消费，但2014年俄罗斯消费的增长几乎可以忽略，到2015年则预计将出现自2009年以来的首次下滑。这种情况只有到2016年才会略微有所改善，但预计届时投资活动仍将低于2014年的水平，原因是“受到徘徊不去的结构化问题和持续负面的商业信心的影响，这些问题来自于地缘政治紧张局势和经济政策不确定性”。(陈听雨)

大摩预测

美联储明年或不加息

尽管华尔街普遍预计美联储将在明年年中左右开始加息，摩根士丹利经济学家日前却预测美联储明年将不会加息，而是推后到2016年初，原因是美元上涨及能源和其他大宗商品价格下跌使得加息迫切性大为下降。

根据大摩报告，美联储在“起飞”之前将会更长时间在跑道“滑翔”，因过早收紧货币政策比过晚收紧带来的成本更高。由于“滑翔”过程较长，当联储2016年开始加息，速度可能会加快，可能连续多次加息25基点。

大摩预计，在下周(12月16—17日)召开的联邦公开市场委员会(FOMC)会议上，美联储有75%的可能将“相当长时间”内维持低利率这一前瞻指引从声明中移除。

大摩经济学家Vincent Reinhart在报告中指出，美国就业和工资的强劲增长，以及最近其他一些利好消息，为下周议息会议提供了一个良性的背景。大摩指出，改变措辞不代表6个月之后加息。事实上，大摩预测美联储将在2016年1月份加息，并在2015年12月宣布这一意图。(刘杨)

国际能源署表示

清洁能源迎来转型良机

国际能源署(IEA)12月19日称，对各国领导人而言，眼下油价大跌之际正是为碳排放定价的“最好时机”，因这种情况下的政治风险较低。

今年6月以来国际油价已重挫约40%，达到2010年以来的最低水准。国际能源署(IEA)总干事范德胡芬在利马气候峰会间隙表示，IEA担心油价下滑可能影响各国向可再生能源转型的进程。IEA上月曾预计2015年油价可能进一步下跌，并表示在中国经济增长放缓、美国页岩油气产出大增的情况下，市场进入了新时期。

范德胡芬指出，国际油价大跌对世界各国消费者来说是个刺激。各国领导人应该采取行动，譬如对碳排放征税或削减对碳氢化合物生产的激励手段。她说：“目前，每年在矿物燃料方面的补贴达到5500亿美元，应抓住机会结束这样的补贴。”

许多发展中国家希望设定2050年温室气体零排放的目标，范德胡芬则认为这可能不太现实，“到时候能源方面不会是零排放。这可能太过雄心勃勃了”。(刘杨)

道富环球投资管理预测

全球股市波动或增加

道富集团旗下资产管理公司道富环球投资管理在10日公布的2015年环球投资展望中指出，预期全球货币政策两极分化的情况会影响各种资产类别，这将导致全球股市波动增加。

道富预计，英、美两国于明年开始收紧财政政策，而欧洲、中国及日本央行则将继续刺激增长。道富指出，美国市场的价值已得到全面反映，短期的增长势头将继续利好美元资产，即使只是“适度”的盈利增加也将对美国股票的价格提供支撑。欧洲及亚洲市场目前的估值水平为寻求大幅增长潜力的长期投资者提供了一个极具吸引力的投资切入点。

道富认为，2015年新兴市场的主题是改革。新兴市场在2014年表现回升，很大程度是由于投资者对改革的期望所推动，预计投资者明年会考虑采取主动的投资方针，把资产配置侧重于改革中的国家，并考虑投资于新兴国家的小型股。对于欧洲、中东及非洲，道富则持谨慎乐观态度。

道富环球投资首席投资官瑞克·拉卡伊(Rick Lacle)表示，预计明年美国经济会增长3%，欧元区经济亦可能出现增长。中国应可取得约7%的增长率。他表示：“尽管2014年被视为复苏的一年，但实际上见证了经济复苏的国家甚少，美国是一个例外，该国展示出能抵御市场环境变化及地缘政治局势不断升温的能力。尽管如此，投资者必须留意全球货币政策的分歧会导致股票市场波动增加。”(张枕河)

获投资者热捧 中广核在港挂牌首日涨近20%

本报记者 张枕河

中国最大的核能发电公司中广核电力(01816.HK)10日在香港联合交易所有限公司主板正式挂牌交易。由于获得投资者追捧，中广核电力在首个交易日股价表现强劲，全日最高股价为每股3.48港元，收市报每股3.31港元，两者分别较招股价每股2.78港元上升约25.18%及19.06%。全日总成交股数约25.94亿股，总成交金额约87.45亿港元。该股首日收盘后的市值为1461亿港元，总股本441亿股；此次IPO募集资金245亿港元，发行股本88.25亿股。

中广核电力的上市是香港市场今年迄今最大规模的首次公开募股(IPO)，由于散户和机构投资者均对其股票需求强烈，该集团把招股价定在招股区间的高端。分析人士认为，中广核电力本身具有明显的优势，另一方面也是由于各界预期内地核电建设有望很快重启，对全行业将构成利好。

经济显疲态 日股存风险

利好支撑，因此较易出现获利了结。近期日本经济数据将更多地影响股市，如果其表现欠佳，或给日股带来明显的负面影响。

10日公布的多项经济数据远差于预期成为拖累股指的重要原因。其中，日本11月家庭消费者信心指数为37.7，低于预期的39.5以及前一个月的38.9。日本第四季度BSI大型制造业信心指数为8.1，远低于预期的11.5以及前一个月的12.7。日本第四季度BSI所有产业信心指数为5.0，远低于预期的10.0以及前一个月的11.1。

日本内阁府8日公布的最新修正值数据更显示，剔除物价变动因素后，该国今年第三季度国内生产总值(GDP)比上一季度环比下降0.5%，换算成年率为下降1.9%，降幅大于初值的1.6%。至此，日本经济已更为确定地出现连续两个季度负增长。

渣打银行策略师在最新研报中表示，日本经济以及股市此前过多地依赖于其量化宽松

机制占比仅为2.1%，世界发达国家平均水平约为18%，结合当前的环保形势，核电已越来越受到重视。更加重要的是，中国核电行业门槛较高，而中广核具有市场“寡头”垄断地位，未来前景更具有保障。

野村证券10日给予中广核“买入”评级，因为其估值吸引，招股价2.78港元，相当于2015年预测市盈率15.8倍，市净率1.3倍。野村将其目标价定为4.1港元，较招股价有47.5%上升空间。野村也强调，当前全球变暖问题备受关注，中广核是中国最大的核能发电公司，在实现温室气体排放目标上，较传统的火电及可再生能源发电优势明显。加之进入行业门槛高，其获政府政策支持，相信未来产能增长迅速。市场电力需求强劲及政府批出新核电项目，将成为其股价催化剂。

内地核电重启在即

业内人士同时指出，从行业面来看，中国

内地核电建设重启已经迫在眉睫，这将对中广核电力构成利好。野村指出，由于减排问题压力巨大，相信内地政府将尽快恢复核电项目审批，预计今年内或明年初可达成，当前的时机对中广核较为有利。

另据媒体报道，发改委已将红沿河二期、福清三期和石岛湾CAP1400相关项目上报国务院，项目年底或明年1月初获批可能性较大。此外，发改委还宣布，将沿海核电工作列入国家重大工程建设包。国家能源局核电司负责人表示，重启核电项目正在进行最后的研究准备。业内专家称，这意味着中国核电建设正式重启。

多位专家推测，12月末或明年1月初第一批沿海核电项目有望通过国务院审批，并拿到国家核安全局的开工(FCD)核准。有望第一批开工的三个项目中，中广核下属的辽宁红沿河核电二期在福岛核事故前就基本完成前期工作，具备开工条件。

政策所释放的流动性，市场似乎已经习惯了资金推动型的牛市。但从目前来看，10月底的量化宽松对经济的刺激作用很可能有限，因此股市所能获得的持续支撑恐怕也会不足。瑞穗证券指出，市场在遭遇经济下滑后，就寄希望于日央行再“放水”，这似乎已经成为唯一刺激途径，但目前看日央行将会非常谨慎，因为近期的刺激效果并不明显。

机构频频警示风险

近期多家机构警示了日本宏观经济、财政状况以及股市可能存在的风险。

摩根士丹利表示，如果日本政府没有更多有效措施出台，完全可能出现经济停滞和物价大涨的“滞胀”局面。摩根士丹利强调，在各种不利情境中，日本经济将在2015年全年萎缩0.1%，然后于2016年增长0.9%；与此同时，该国通货膨胀率在这两年中将分别达到1.8%和2.1%，达到日本央行此前制定的目

标。在此背景下，如果日本股市没有获得大量流动性注入，可能会更多受到经济疲软的负面影响。

法国巴黎银行警告称，日本股市等金融市场近期具有一定风险，相对于美股屡创新高主要受到经济和企业盈利较为强劲带动，日股此轮反弹动力并不充足。

国际三大评级机构之一惠誉9日宣布，已将日本主权信用评级列入负面观察名单，这意味着日本的评级近期可能被下调。惠誉认为，消费税再增税延期使得日本政府提出的基础财政收支改善目标达成难度增大，该机构上月宣布将在年内对日本主权信用评级“进行调整”，惠誉目前对日本的评级为“A+”，为第五高等级。另一大评级公司穆迪也于本月将日本主权信用评级从原先的“Aa3”下调一档至第五档“A1”，理由为消费税再增税延期使得日本财政重建的不确定性增大。

贝莱德看好明年欧股表现 欧元区增长或带来惊喜

贝莱德智库认为希腊可能成为2015年欧元区经济增长最快的成员国，但由于明年初大选将至，其也将成为欧元区的一大风险来源。该机构认为欧股存在潜在反弹机会的板块包括欧洲汽车制造商等周期类股、已累积不少跌幅的奢侈品生产商以及综合石油龙头企业。

对于美国市场，贝莱德智库预计美联储将于明年开始收紧货币政策，但只会以温和的步伐推进，且最终利率水平很可能较以往

加息周期的低位水平更低。美联储收紧货币政策将使美股周期类板块相对于防御类板块的表现更好。

新兴市场方面，贝莱德智库预计由于美国收紧货币政策加上商品价格下跌，新兴市场经济增长分化的情况将日趋明显：欧元区周边国家及部分亚洲市场有望跟随欧洲及日本央行的宽松货币政策，未来有进一步的降息空间，以提振经济增长；巴西及俄罗斯则有可能需要加息以捍卫货币汇率；墨

西哥及中国等其他国家有望受益于美国的经济增长。

贝莱德智库认为，无论相对于发达市场还是本身的过往表现，目前新兴市场股市的估值处于合理水平，但慎选个股仍是成功投资于新兴市场的关键。

其他资产中，贝莱德智库还看好美国高收益债券和欧洲银行债券以及美国国债；看好可提供投资收入的实质资产例如房地产及基建。