

## 欧元区降级潮波及全球市场

## 欧元汇率迭创新低 避险资产节节走高

□本报记者 吴心韬

国际评级机构标准普尔上周末下调包括法国在内的欧元区9国信用评级，降级“冲击波”波及全球资本市场。受此影响，16日亚太股市普遍下挫，欧元汇率也大幅走低。处于风暴眼之中的欧洲股市却较为平静，当天交投平淡。

欧元对美元汇率在16日的亚太交易时段一度下跌至1.2626美元，接近过去17个月的低点，欧元对日元汇率则一度下跌至97.14日元，再次刷新该汇率的11年新低。

亚太股市方面，日本东京股市日经225种股票平均价格指数跌幅为1.43%、韩国首尔股市综合指数跌幅为0.87%、澳大利亚悉尼股市S&P/ASX200股指跌幅为1.16%、新西兰股市NZX-50指数跌幅为0.52%。

中国香港股市恒生指数跌幅为1.00%、新加坡股市海峡时报指数跌幅为1.26%、菲律宾马尼拉股市主要股指跌幅为0.76%。

截至北京时间19时，英国富时100指数下跌0.25%，德国DAX指数上涨0.10%，法国CAC40指数因当天将拍卖国债而下跌0.65%。美国金融市场因节日休市。

## 欧元或进一步下行

日本财务大臣安住淳16日就欧元对日元汇率创11年新低一事对日媒表示，“波动过于剧烈，财务省对此感到担忧”。他指出，以希腊为首的欧洲各主权信用出现动摇，其影响正在波及金融机构。他还说，这是目前全球经济的最大风险因素，希望这些国家自觉采取措施，防止危机进一步蔓延。关于东京股市下跌，他表示日本企业的基本面不差，对这一点并不担心。

## ■ 高端访谈

## 法国失去3A评级无须反应过度

——访科法斯集团首席经济学家兹洛托斯基

□本报特约记者 李明 巴黎报道

成很多困难。

## 法国遭降级影响有限

中国证券报：法国失去3A评级会冲击欧洲实体经济吗？

兹洛托斯基：坦率地说，不会。法国失去3A评级会对股市带来一定冲击，但不会对实体经济产生直接影响。

首先，法国主权信用评级下调是意料之中的事件，而法国评级下降早在国债收益率上面体现出来；其次，法国下调后的评级仍是AA+，这个评级也相当不错。我们不应夸大评级下调的后果；第三，法国国债收益率上升并不一定导致企业债券收益率上升。从理论上说，国债收益率一般会影响那些信用评级不好的企业的债券收益率。但从欧债危机爆发以来，企业债券收益率并没有发生飙升现象。原因是除英国和西班牙企业外，欧洲企业负债率较低，运作相对“健康”。

企业债券收益率与国债收益率出现去关联化现象。

但是，法国失去3A评级提醒人们，如果欧债危机在2012年得不到有效控制，将对欧洲企业造

不到有效控制，将对欧洲企业造成很多困难。

中国证券报：你预计欧债危机会如何向新兴经济体传导？

兹洛托斯基：我们把新兴经济体分成两类，一类是东欧新兴经济体。东欧地区的新兴经济体由于对欧元区依赖较大。欧债危机造成欧元区需求下降和资本流入下降，东欧地区的新兴经济体将受到较大冲击，导致私营部门外汇债务较高。另一类是其它新兴经济体，它们的情况好一些。其中，虽然亚洲经济增长将放缓，但仍将达6-6.3%的水平。但我们也有一些担心，主要是担心亚洲抵御欧债危机冲击效应的能力。

中国证券报：有观点认为，今年内如果欧债危机得不到遏制，会导致欧洲经济深度衰退，你对该观点是否认同？

兹洛托斯基：是的。我们预计，欧洲经济今年预计将衰退0.1%，这一预测是基于欧债危机今年内得到部分控制。如果缺乏解决方案，如果企业看不到解决前景，衰退幅度会增大。需

要指出的是，意大利衰退幅度可能达0.8%，原因是紧缩力度过大。德国和法国经济可能出现一个到两个季度的收缩，但不会出现2008-2009年期间那样的衰退。

## 欧债危机需要一揽子措施

中国证券报：在2012年，你认为希腊有可能发生债务违约吗？

兹洛托斯基：有可能。首先，我们预测，希腊经济将衰退6%，情况非常困难。从2011年春季以来，希腊企业欠款事件直线上升。我们判断，希腊出现单方债务违约的可能性很大。其次，希腊与私人投资者之间的谈判目前暂停。双方仍未达成协议，希腊债务水平仍然非常高，难以实现持续发展。

希腊单方债务违约，对希腊来说是“灾难性的”，但对欧元区来说还不算是灾难性的，因为希腊国内生产总值仅占欧元区的4%，后果还是可控。

中国证券报：希腊一旦出现债务违约，会像雷曼兄弟银行破产那样引起金融风暴吗？

兹洛托斯基：不会。因为美国

分析团队16日表示，随着欧元区国家2012年第一季度再融资潮的到来，以及希腊迄今未能进入债务重组通道，在未来数天甚至数周内外汇市场恐难迎来“平静”。

## 避险资产价格走高

标普对欧元区国家主权评级的大范围下调决定使得市场避险情绪再次升温。

据彭博资讯，在1月13日，随着欧元区国家主权评级被下调，美国国债基准指标，即10年期国债收益率走低，并收于1.87%，一周跌幅为9个基点，且创自2011年12月下旬以来的最低水平。

在16日的日本市场中，日本基准10年期国债收益率下降至0.935%，为2010年11月以来新低。而在当天的欧洲市场中，德国5年期的国债收益率一度跌至0.733%，创纪录新低，而其基准10年期国债收益率则维持在1.76%的低位不变，距离2011年9月23日创下的1.636%历史低位不远。

法国东方汇理银行表示，标普的降级行动将能强化德国债市为欧元区避险天堂的观点。他说，“尽管欧元区存在着许多不确定性，但是德国国债收益率在欧元区债市中仍然保持相对低位，预计法国与德国的债券收益率差未来将会进一步扩大。”

受评级下调影响，法国10年期国债收益率16日小幅上涨4个基点至3.11%，与德国同期国债收益率差扩大至135个基点。

欧元区重债国方面，葡萄牙、意大利和西班牙10年期国债收益率均有不同程度的上涨。另外，在16日的贵金属市场中，国际黄金期价小幅高开，盘中涨幅稳步扩大，截至北京时间19时，纽约商品交易所2月交割的黄金期货价格上涨0.78%至每盎司1643.60美元。

## 惠誉下调俄罗斯评级前景

□本报记者 吴心韬

惠誉还表示，俄罗斯政府进行财政结构调整面临重重阻力，难以削减非石油部门赤字率至金融危机前水平4.7%。不过，目前原油价格高于预期以及卢布走软有利于俄罗斯公共财政状况的改善。截至2011年年底，俄罗斯联邦政府预计将实现预算盈余，规模约为国内生产总值(GDP)的0.8%，这好于2011年中的水平。

惠誉在声明中表示，俄罗斯政坛的不确定性将会提高资本外流的风险，进而对俄罗斯央行的外汇储备以及卢布汇率构成更大的压力。

惠誉提供的数据显示，在2011年，俄罗斯私营部门的外资净流出规模高达840亿美元，高于2010年的340亿美元，但是小于2008年金融危机爆发时的1340亿美元。受此影响，俄罗斯外储规模由2011年8月份的5450亿美元降至2011年年底的5000亿美元，而同期卢布对美元汇率累计下跌超过10%。

惠誉表示，如果俄罗斯非石油部门的财赤状况得到改善，通胀能够得到持续抑制，经济结构能够进行显著性调整，以改善经营环境，那么俄罗斯现有主权评级有望被上调。

## 希腊将重启与私营债权人谈判

□本报记者 陈昕雨

轮援助计划，其中希腊私营部门债权人将所持该国债务减记50%，旨在将希腊债务负担削减1000亿欧元。希腊政府与私营部门债权人达成债务减记协议，是欧盟和IMF向希腊拨付第二轮援助方案款项的前提条件。分析人士预计，私营部门债权人减记希腊债务比例可能需由50%进一步上浮至60%左右。

报道称，希腊私营部门债权人正考虑由欧元区两大核心成员德国和法国首脑参与斡旋，打破与希腊政府的谈判僵局，确定私营债权人减记所持希腊债务所要承受的损失规模。希腊政府则迫切希望尽快落实第二轮援助计划，以在3月份债务到期之前获得援金，避免负债违约。

去年10月欧盟峰会同意向希腊提供规模为1300亿欧元的第二

## 上月印度通胀率创两年新低

□本报记者 吴心韬

度小麦价格同比下滑4%，土豆价格同比大幅下降36%，洋葱价格更是实现60%的大幅回落。另外，工业制成品同比增幅为7.41%，增幅较11月的7.7%也有所回落。

2010年12月至2011年11月，印度WPI同比涨幅未曾低于9%。为抑制通胀，印度央行自2010年起连续上调基准利率，累计加息幅度高达3.75%。

西班牙对外银行研究部16日表示，印度通胀率的回落将为印度央行维持现有利率水平提供支持，但做出降息决议仍将考虑印度卢比的贬值因素，因本币走弱会推高进口产品和服务的价格。

## 今年美零售销售额或增3.4%

□本报记者 杨博

印度商业与工业部2012年1月16日公布数据称，2011年12月印度主要通胀率指标批发价格指数WPI同比增长7.47%，增幅与市场预期一致，创过去两年来的最低水平。

印度经济学家认为，通胀率实现回落将为印度央行调整货币政策提供空间。印度央行将于本月24日议息，市场预计该行将维持利率水平8.5%不变，并在2012年第二季度之前降息。

数据显示，食品价格的回落是导致印度WPI增速放缓的主要原因。其中，2011年12月的印

## 今年美零售销售额或增3.4%

□本报记者 杨博

美国进行投资。”谢伊表示，零售业在驱动经济增长中扮演重要角色，为延续这一增长动力，美国政府必须采取措施刺激就业，发挥私营部门活力。他同时建议政府将零售商平均企业税率从35%下调至25%。

NRF上周公布的报告显示，2011年美国假日零售销售额增长4.1%，好于预期。不过包括彭尼百货公司、索诺玛百货公司等在内的多家零售企业已经下调了去年第四季度盈利预期，理由是其为推升销售额而采取了大规模促销措施。

另据美国商务部数据，2011年全年美国零售业销售额为4.7万亿美元，创历史新高，较2010年增长8%，增幅为1999年以来最大。

## 日本核心机械订单数据向好

去年11月环比增14.8%

□本报记者 吴心韬

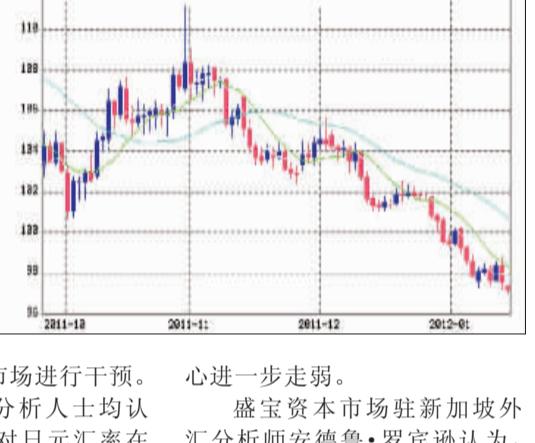
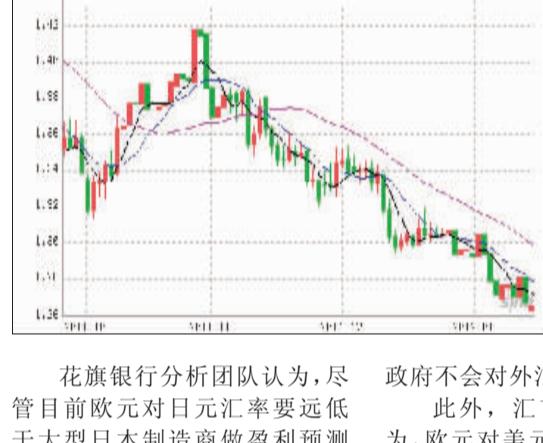
订单趋势的评估，即“徘徊不定”，但前景预测调整为“重建需求如能拉动内需将有望带来新的设备投资，但近几个月将持续持平”。

野村证券日本首席经济学家木内登英称，尽管欧洲金融市场的持续动荡和日元汇率居高不下正在削弱日企前景，但是核心机械订单仍能保持长期增长趋势，因灾后重建的需求对该指标将起到持续拉动作用。

法兴银行日本首席经济学家大保久良治也认为，强劲的机械订单数据将给市场带来安慰，他预计在2012年，日本私营部门的资本支出或将实现6%的增长，这同样归结于灾后重建需求的增长。



在日本的一处投资机构门外，投资者关注欧元对日元汇率变动情况。



## 法国失去3A评级无须反应过度

——访科法斯集团首席经济学家兹洛托斯基

□本报特约记者 李明 巴黎报道

成很多困难。

## 法国遭降级影响有限

中国证券报：法国失去3A评级会冲击欧洲实体经济吗？

兹洛托斯基：坦率地说，不会。法国失去3A评级会对股市带来一定冲击，但不会对实体经济产生直接影响。

首先，法国主权信用评级下调是意料之中的事件，而法国评级下降早在国债收益率上面体现出来；其次，法国下调后的评级仍是AA+，这个评级也相当不错。我们不应夸大评级下调的后果；第三，法国国债收益率上升并不一定导致企业债券收益率上升。从理论上说，国债收益率一般会影响那些信用评级不好的企业的债券收益率。但从欧债危机爆发以来，企业债券收益率并没有发生飙升现象。原因是除英国和西班牙企业外，欧洲企业负债率较低，运作相对“健康”。

企业债券收益率与国债收益率出现去关联化现象。

不到有效控制，将对欧洲企业造成很多困难。

中国证券报：你预计欧债危机会如何向新兴经济体传导？

兹洛托斯基：我们把新兴经济体分成两类，一类是东欧新兴经济体。东欧地区的新兴经济体由于对欧元区依赖较大。欧债危机造成欧元区需求下降和资本流入下降，东欧地区的新兴经济体将受到较大冲击，导致私营部门外汇债务较高。另一类是其它新兴经济体，它们的情况好一些。其中，虽然亚洲经济增长将放缓，但仍将达6-6.3%的水平。我们判断，希腊出现单方债务违约的可能性很大。其次，希腊与私人投资者之间的谈判目前暂停。双方仍未达成协议，希腊债务水平仍然非常高，难以实现持续发展。

希腊单方债务违约，对希腊来说是“灾难性的”，但对欧元区来说还不算是灾难性的，因为希腊国内生产总值仅占欧元区的4%，后果还是可控。

中国证券报：希腊一旦出现债务违约，会像雷曼兄弟银行破产那样引起金融风暴吗？

兹洛托斯基：不会。因为美国

雷曼兄弟银行是在经济运行上行周期发生，人们没有预期，从而造成严重的信任危机。人们谈论希腊债务违约已经一年半了，早有心理预期。另外，德国和法国商业银行对希腊风险敞口只是很小一部分。

中国证券报：欧盟现在正计划的“财政契约”可以帮助化解欧债危机吗？

兹洛托斯基：欧盟以前制订了稳定公约，提出对财政进行监督，但没有得到执行，“财政契约”提出财政一体化的形式。这一形式的可信度非常重要。

但是，这并不是说“财政契约”可以解决欧债危机。欧债危机需要一揽子措施协调作用，需要采取适度财政紧缩，同时还需要其他措施，如欧洲中央银行出资回购国债，现在回购力度还不够，还需要加大。

比如还可以采取“金融抑制”的手段，这是上个世纪六、七十年代提出的理论，原意是政府采取的使金融价格发生扭曲的利率、汇率等在内的金融政策和金融工具来抑制金融业发展。

## 六国交易所推动区域市场整合

东盟交易所呼之欲出

□本报特约记者 林昊 吉隆坡报道

马来西亚股票交易所负责人和部分马来西亚银行业高管日前表示，东盟地区的多家主要股票交易所正在加紧磋商，推进搭建地区性的统一交易平台。

目前，东盟地区各家主要股票交易所正在着手实施分阶段整合方案，将东盟地区资本市场搭建成一个共同的平台。根据设想，各家交易所将协调相关规定，使投资者在进行跨境交易时无需遵守不同的交易规则。

7家股票交易所已经共同设立“东盟交易所”网站，方便投资者查询各交易所的交易信息和资讯。

本月14日，马来西亚最主要的投资银行之一的马来亚投资银行举行了“投资亚洲”散户投资者系列论坛。马来亚股票交易所首席执行官塔杰丁·阿坦(Tajuddin Atan)在论坛上介绍说，7家股票交易所共有超过3600家上市公司，市值达1.7万亿美元。他认为，

在推动建设东盟经济共同体方面，各家股票交易所的合作扮演了“先行者”的角色。

马来亚投资银行首席执行官东吉·扎夫尔·阿齐兹(Tengku Zafrul Aziz)在接受记者采访时表示，除新加坡外，其他东盟国家都属于发展中国家，但作为一个整体市场，东盟值得投资者关注。

他表示，由于监管方面的限制，中国和东盟在资本市场方面的合作尚处于初级阶段，

但随着企业以及金融机构对中国和东盟国家在监管方面的差异越来越了解，在资本市场方面，中国与东盟有很大的潜力可以挖掘。

亚洲最大廉价航空运营商之一亚洲航空公司创始人兼首席执行官托尼·费尔南德斯(Tony Fernandes)在论坛上说，现在人人都把目光投向中国和印度，但亚航的经验表明，东盟也是一个非常大的市场。

## 日本核心机械订单数据向好

去年11月环比增14.8%

□本报记者 吴心韬

日本内阁府2012年1月16日公布数据称，反映日本企业资本支出的2011年11月核心机械订单数量环比增长14.8%，增幅远高于市场预期的5.1%，表明日本企业资本支出因地震灾区重建工作的开展而大幅增加。

数据显示，2011年11月的日本制造业机械订单数量环比增长4.7%，为连续第二个月实现增长，但增幅略低于10月份