

希腊不是一个人在战斗 德法意西都有烦心事

证券时报记者 吴家明

不管是“领头羊”德国，还是乱哄哄的希腊，欧债危机让欧元区国家“久入自危”，每个国家都有自己的烦心事。

德国:默克尔面临下台危机

近来，德国总理默克尔的麻烦事颇多。尽管德国经济依然领跑整个欧元区，但在该国人口最多的北威州议会选举中，默克尔领导的基督教民主联盟（基民盟）惨败。北威州选举在德国政坛举足轻重，备受关注。分析认为，默克尔坚持“财政契约”，主张欧元区实行紧缩政策，其选前的执政道路恐不平坦。按照德国《朝镜》周刊网络版的说法，基民盟能否继续执政，完全要倚仗默克尔个人的魅力。

法国:奥朗德如何刺激经济

法国新任总统奥朗德在竞选期间大胆提出修改欧盟“财政契约”，将刺激经济增长摆在更加突出的位置。奥朗德认为经济增长可以改变欧洲的未来，提出要控制债务、恢复银行信用以及减少失业率，并通过投资基础设施和小企业来恢复增长。也许，奥朗德是对的，但从现实情况来看却难以实现。今年第一季度，法国经济零增长，越来越多的投资者认为，为了稳定财政，奥朗德开出了许多“空头支票”。如何在紧缩与增长之间寻找平衡，成为奥朗德面临的最大挑战。

希腊：技术型政府”遭冷遇

这几天，老迈的希腊总统帕普利亚斯在为政府组阁做着最后的努力，但希腊6月再次举行大选已不可避免，希腊“退出论”也甚嚣尘上。内心充满纠结与矛盾的希腊人，不仅使内阁难产，更掀起了欧债危机的新一轮高潮，金融市场也动荡不安。

这时，帕普利亚斯提出一个新方法：学习意大利，组建技术型政府。帕普利亚斯提出的假设是，这些在短期内学权的专家没有长期的政治野心，因此能更加成功实施经济财政改革，但他的提议仅得到希腊几个政党微弱的支持。

西班牙:高负债企业成新隐忧

一直以来，投资者对西班牙新一轮银行业危机是否会演化成主权债务危机的担忧挥之不去。就在不久前，西班牙政府还表示不对银行国有化。但到了本月9日，西班牙政府就宣布对该国第三大银行银基亚进行国有化，显示出该国银行业危机的严重程度。

除了银行业，高负债企业成为西班牙面临的新威胁。以全球营建巨头ACS集团为例，该集团目前背负90亿欧元（约合117亿美元）债务，促使其不断出售资产以清偿债务。分析人士担心，西班牙的高负债企业不断削减投资、剥离资产并裁员，将造成该国经济陷入日本式“失去的十年”。

意大利：救火队长”不好当

意大利总理蒙蒂组建了一届“技术型政府”，所有部长均由学者、专家担当。不过，最新数据显示，意大利经济与德国和法国之间的差距越来越大，蒙蒂的“救火队长”看来并不好当。

此外，意大利银行业面临比西班牙同行还要严峻的任务。评级机构穆迪14日宣布下调26家意大利银行的长期债评级。穆迪表示，意大利政府推出的紧缩政策和结构改革抑制了短期经济需求，这将导致意大利银行面临更多信贷损失。

欧洲一季度逃过衰退 德国再成发动机

希腊组阁谈判宣告失败,将重新举行议会选举

证券时报记者 吴家明

尽管债务危机阴云再次笼罩在整个欧元区之上，但欧元区经济在今年第一季度成功逃过衰退，让投资者看到一丝曙光。不过，在昨日的欧洲交易时段，希腊组阁谈判正式宣告失败，欧洲金融市场再次陷入动荡之中。

德法意差距拉大

欧盟统计局昨日公布的数据显示，今年第一季度欧元区经济环比同比双双持平，暂未陷入经济学意义上的衰退。

作为欧元区经济的“领头羊”，德国经济第一季度重回增长，其国内生产总值（GDP）经季节调整后环比增长0.5%，远远超过分析师预期的增长0.1%。而在去年第四季度，德国经济环比萎缩0.2%，是该国经济自2009年以来首次出现下滑。

法国全国统计和经济研究所昨日公布的初步数据显示，今年第一季度，法国经济零增长，加大了市场对法国可能走向衰退的担忧。与此同时，该研究所还将去年第四季度法国GDP的增幅从增长0.2%向下修订为增长0.1%。意大利国家统计局公布的数据则显示，意大利经济第一季度环比萎缩0.8%，不及市场预期，这已是意大利经济连续第三个季度下滑。

市场犹如惊弓之鸟

德国经济的强劲表现在一定程度上提振市场情绪，欧洲股市昨日高开，三大股指盘中涨幅超过0.5%。随后，希腊再度传来利空消息，市场犹如惊弓之鸟，三大股指急转直下，盘中跌幅均超过0.5%，欧元兑美元汇率一举跌穿1.28水平。不过，受美股高开提振，欧洲股市盘中跌幅有所收窄。

希腊总统发言人昨日表示，各政党未就组建政府达成一致，将重新举行议会选举。目前，希腊退出欧元区的可能性与日俱增。根据摩根大通的研究，一旦希腊退出欧元区，会马上产生约4000亿欧元的损失。

不过，欧元集团主席容克14日在欧元区财长会议后举行的新闻发布会上表示，欧元区不会放弃希腊，留在欧元区也是希腊唯一的选择。容克强调，他反对所谓“希腊退出欧元区”的提法，认为这是一种纯粹的宣传伎俩。

德法能否拯救欧元区？

德国和法国一直被看作欧元区经济增长的最大引擎，面对风声鹤唳的市场，德法领导人已没有时间可以浪费，必须尽快摆出团结姿态。昨日，法国新任总统奥朗德正



当地时间5月15日，法国巴黎，奥朗德正式就任总统后乘车检阅部队。

IC/供图

式人主爱丽舍宫，随即出访德国。

德国总理默克尔与奥朗德的首次会晤能否弥合双方眼下分歧颇为引人关注，但奥朗德公开反对长期紧缩，

提出重议欧盟“财政契约”，并主张发行欧元债券，无疑对德国的强硬立场提出了挑战。有分析人士认为，奥朗德将向默

克尔施压，敦促德国放松财政紧缩立场。有德国基民盟议员昨日更表示，德法将最迟在6月底达成一个解决欧债危机的共同方案。

希腊“脱欧”将推倒骨牌 中国出口直面冲击

证券时报记者 李明珠

希腊退出欧元区的讨论被正式摆上台面，接受证券时报记者采访的多位经济学家表示，如果希腊退出欧元区，后续或有类似国家出现，欧盟的稳定将成空谈，全球金融市场也会受到明显冲击，中国等新兴市场也难以独善其身。

希腊脱欧将引发连锁反应

美银美林证券大中华区首席经济学家陆挺认为，存在希腊退出欧元区的风险，但目前并无时间表。希腊一旦决定退出欧元区，可能面临金融秩序的混乱，以及投资者信心的丧失。同时，希腊退出将在欧元区引起连锁反应，进一步恶化危机进程。

瑞银财富管理亚太区首席投资策略师浦永灏估计，在今后的12个月内，希腊退出欧元区的概率为二到三成左右，未来两三年退出的概率还是比较大。

摩根大通首席中国经济学家朱海斌则称，希腊退出欧元区的概率大于50%，下一个有可能是西班牙。希腊退出欧元区，短期将为希腊经济提供动力，本国货币贬值，

内部竞争力会逐渐建立起来，但对欧元区来讲是一个灾难，希腊退出之后，其他国家可能会陆续退出。

对中国出口不利

摩根大通首席中国经济学家朱海斌在接受证券时报记者采访时透露，据内部研究数据，欧洲经济每下降1个百分点，中国对欧元区的出口将下降7个百分点。欧洲经济陷入负增长，对中国出口极其不利。

陆挺指出，一旦欧债危机再度升级，对中国出口产生不利影响，将进一步拖累中国今年的经济增长。中国经济在二季度可能继续下滑，季度国内生产总值（GDP）同比增长将由一季度的8.1%进一步下降至7.6%。

浦永灏也表示，欧洲是中国的主要出口国，如果中国对欧洲的出口出现负增长，将对经济产生直接影响；资金供应方面，欧洲银行在亚太区、香港有信贷供应，随着欧洲银行的去杠杆化，信贷资金也要撤回欧洲；若欧债危机继续恶化，将拖累全球金融市场，最终影响亚太区的股市。

新兴市场成增长新动力

谈及未来全球经济形势，浦永灏认为全球经济增长格局很明显，欧洲

是负增长，欧洲经济进入衰退；美国情况相对乐观，维持在2%~2.5%的增长水平，不过今年大选后，财政收缩的问题将给明年经济带来不确定性；新兴市场的增长将被看好，不过受到通货膨胀的压力，也不能大幅刺激经济，中国内在的通货膨胀类似工资上涨的压力还是很大。

巴克莱亚洲经济学家常健认为，在未来几个月内全球经济会见底，下半年会有缓慢恢复；美国经济今年总体不错，失业率会逐渐下降，消费和房地产市场会逐步增长；欧元区风险比较大，今年肯定会衰退；亚太地区，维持对中国经济8%~8.1%的增长预期，看好新兴市场。目前预测中国今年出口增长10%，判断基于对美国2%增长和欧元区0.4%负增长的预期，若增长缓慢，则中国出口有可能出现个位数的增长。

美银美林的美国经济学家表示，美国经济正在复苏，但步调仍相当缓慢。美国在今年四季度将面临由于减税政策到期所带来的财政紧缩，届时将对美国经济产生不利影响，因此，今年美国经济将呈前高后低的走势；全球经济增长动力，目前仍在中国以及新兴市场，但如果发达经济体出现严重衰退，新兴市场也很难独善其身。

抛股票买美债 全球资金避险忙

证券时报记者 徐欢

在欧洲局势再现危机、希腊或退出欧元区的情况下，资金避险情绪重拾升势，全球股指持续承压。11日欧洲美国股市大跌，昨日亚太市场也大多下跌。在避险情绪高涨的情况下，近期全球资金明显撤出高风险资产——股票市场，转而投向安全性较高的债券以及货币。专业资金追踪机构EPFR Global最新公布的数据显示，截至5月9日的一周，全球股票型基金出现约35亿美元净赎回，而全球债券型基金吸引超过80亿美元净流入，是过去10年里首次突破80亿美元大关，货币市场基金则吸引了超过120亿美元净流入。

美银美林在5月4日至5月10日对全球合计管理资产为5260亿美元的基金经理进行调查显示，近期避险风险大为提高，5月卖出”这一趋避风险策略进一步成为趋势，投资人已延长其于上月转换的趋避风险策略。美银美林的风险及流动性综合指针已进一步下跌至36点，低于历史平均水平的40点。35%的受访者表示，他们只愿意承受低于正常程度的风险，比上

月的21%有所增加。美银美林的调查还显示，投资者对于现金及债券的资产配置增加，并同时减低股票的配置。28%的受访者加码现金，比4月份的24%有所上升。加码股票的资产配置比例由28%下降至16%。其中，对美股的投资意愿进一步下滑，愿意在未来12个月加码美股的投资人比例由上个月的18%跌至6%。全球基金经理同时对中国经济持乐观态度，10%的受访者预期，中国经济将在未来12个月继续成长，较上个月的4%有所上升。32%的全球投资人表示，新兴市场是他们最希望加码的市场。

在浓厚避险情绪下，黄金却不再是避险所在，资金更多转投美元，美元因此受到提振，11日美元指数触及3月16日以来的最高水准80.74，美元强势推低金价至4个半月低位，盘中最低触及1556美元/盎司。

美元强势同时伴随的是欧元货币恐慌浮现，加上希腊及欧元区的主权债务风险继续困扰投资人。根据美银美林的调查，受访者正减少欧元的配置。有32%的投资人减持欧元，比4月及3月的20%大幅上升。49%的全球投资人表示，他们预期欧元将于明年贬值，多于上个月的32%。

华安基金HuaAn Funds

智诚相伴INSIGHTFUL PARTNER

一切创新 因您而生

14年来，华安基金总给我更多新的选择和便利。

新理财
新生活

第6次产品创新 开启短期理财新时代

投资需谨慎

14年，华安基金从未止步，6次引领行业重大产品类型创新：

2012年 固定组合类短期理财债券基金 华安月月泰短期理财债券基金

2009年 ETF联接基金——华安上证180ETF联接基金

2006年 QDII基金——华安国际配置基金

2003年 货币基金 华安现金富利基金

2002年 开放式指数基金——华安上证180增强指数基金（现中国内地首只增强指数）

2001年 开放式基金——华安创新混合基金

华安基金管理有限公司

客服热线：40088-50099

网站：www.huaan.com.cn

公司地址：上海市世纪大道8号上海国金中心二期31楼