

希腊风险可控 欧元大势走弱

一、大事件聚焦：

- 1. 欧元兑美元汇率失守：**新年伊始，欧元兑美元的跌势加剧，在失守 1.20 整数关口后，本周一（1 月 5 日）甚至一度跌穿 2010 年欧债危机时期的低点 1.1877。另市场普遍预期欧洲央行即将于今年 1 月 22 日召开的议息会议，将出台更为积极的量化宽松措施，不利欧元走势。此外，希腊政局再次陷入动荡，亦冲击投资者对于欧元的信心。
- 2. 政局动荡引发避险情绪：**去年 12 月 29 日结束的希腊第三轮总统选举中，候选人迪玛斯未能获得当选总统所需的 180 票，从而导致希腊议会解散，并定于今年 1 月 25 日提前举行全国大选。刚摆脱经济危机的希腊，又陷入了政治动荡的泥潭。希腊股指重挫，十年期国债收益率跳涨到 9% 之上，希腊“退欧”的声音再起。

二、希腊政局危机是否将蔓延？

回想在欧债危机时，希腊是唯一可能离开欧元区的国家，但那次危机使西班牙、意大利和葡萄牙等国的借贷成本不断飙升，引发市场的进一步担忧。而这一次尽管希腊债券收益率大幅上升，但其他国家的收益率保持淡定，意大利 10 年期国债收益率甚至首次低于 2%，创历史新低。这或许可以被视为一个信号，表明此次风波并没有广泛波及其他欧元区国家（如下图）。花旗预期，短期的选举结果或将带来一定的市场波动，但尚不构成系统性风险。原因有二：

1. 希腊市值占欧洲股市相当小一比重几乎为 0%，故尽管希腊选举可能会影响投资情绪，但对欧股的实质冲击有限。
2. 根据国际货币基金组织 IMF 统计，欧元区财政赤字占 GDP 比重，从 2010 年的 6.2% 缩至 2014 年的 2.6%。且目前欧元区已有完善的因应措施—有达 5000 亿欧元的 ESM(欧元区永久援助基金)与及随时可启动的 OMT(直接货币交易计划)计划做防火墙。如此可见，即使一旦出现什么局部危机，解决问题的“弹药”充足，欧债风暴再起的可能性低。

基于以上可知，希腊总统选举所引发的风险可控。然而，在希腊问题的影响下，花旗预期仍将直接拖累欧元表现。整体而言，由于欧元区整体的通胀低迷，欧洲央行可能很快会加推宽松措施刺激经济，预计欧元未来仍有进一步下跌的空间。

欧洲主要国家十年期国债殖利率（2014年至今）



资料来源：花旗研究部根据彭博资料数据整理，2015年1月6日

本文件中所含市场预测信息来自花旗分析团队的报告，该等信息基于花旗分析团队认为可靠的来源。但是，花旗分析团队对于信息的准确性和完整性不作任何担保，该等信息可能不完整或经过删节。所有预测观点仅限于本报告公布之日所做的判断，如有更改，恕不另行通知。花旗银行（中国）有限公司亦不保证其准确性和完整性。花旗银行（中国）有限公司不为本报告被错误引述或信息遗漏而造成的任何损失负责。