

# 希 2020 年國債水平料達 129%

# IMF 提 4 方案拆彈

據華爾街日報引述三位知情人士言論報導稱，國際貨幣基金組織（IMF）預計，希臘債務佔國內生產總值（GDP）的比重在 2020 年將達到 129%。另據金融時報報導稱，針對希臘的第二輪救助方案可能多達 1700 億歐元，為了分擔這一龐大成本，歐元區政府正在尋求歐央行及歐洲各國央行的幫助。

本報記者 王習

據熟知希臘債務持續性分析草案的人士表示，IMF 預計希臘債務佔 GDP 比重在 2020 年將達到 129%，這一數字仍然高於經濟學家們此前設定的 120% 目標，這令希臘能否償還債務的問題變得更加難以確定。而 IMF 為了協助希臘將債務比率降至 120%，提供了合共四種解決選項。

在 IMF 提供的四個選項中，第一個選項是，允許希臘將私營部門債權人持有的債券應計利息記入為資本金的一部分。債券互換方案要求，私人債權人持有的債券屆時將由政府收回，而投資者將得到面值為原來債券面值一半的新債券。第二個選項是，下調現有的 1100 億歐元救助貸款的利率。第三個選項是呼籲歐元區各國央行將持有的以投資作為目的的希臘債券拿出來參與債務重組，這部分債券價值估計約 120 億歐元。第四個選項是，呼籲歐央行放棄其在 2010 年至 2011 年間在公開市場購買的逾 450 億歐元至 500 億歐元希臘債券的投資收益。

債務分析草案還顯示，前兩個選項將令希臘債務佔 GDP 比重縮減 1.5%，第三個選項將令比重縮減 3.5%，而最後一個選項將令比重降低 5.5%。

此外，金融時報獲得的數據還顯示，除了第一輪救助方案留下的 340 億歐元以外，希臘第二輪救助方案還需要額外提供的新資金為

1360 億歐元，這將令希臘第二輪救助方案可能多達 1700 億歐元，而第二輪方案新增的 1360 億歐元比去年 10 月歐盟領導人同意的 1300 億歐元方案還多出 60 億歐元，德國、荷蘭以及芬蘭已經明確表示，資助的款項絕不超過 1300 億歐元。

## 尋求歐元區內央行援手

歐元區各國財長昨日齊聚布魯塞爾，為避免希臘發生違約努力尋求達成救助方案協議。歐元區高級官員透露，在財長會議上他們也將探討歐元區國家央行提供幫助的可能性，如果央行們願意參與債務重組，那麼歐元區和 IMF 提供的救助款項將可以控制在 1300 億歐元之內，而希臘公共債務佔 GDP 的比重也有望在 2020 年降至 120%，希臘屆時就可以自己負擔本國的債務。

周日晚間舉行的電話會議顯示，歐元區財長仍然就債務重組的條款意見相左，包括是否

強迫私營部門債權人承擔更多損失，以及如何降低整體救助方案的規模，但歐元區高級官員表示，相信周一舉行的財長會議將達成協議。

與此同時，歐央行理事 Hoerg Asmussen 昨日接受訪問時表示，希臘並不是全球經濟的威脅，希臘必須明白，救助計劃符合他們自身的利益，並非外界強迫他們接受。

## 蓋特納籲歐支持希臘改革方案

美國財長蓋特納也呼籲歐洲支持希臘改革方案。他前日在聲明中表示，對於希臘總理和各政黨達成的經濟改革方案表示歡迎，歐洲主要國家也應該支持該方案。這是一次強效而困難的改革，值得國際社會和 IMF 給予支持。



## IMF 提出的四種方案

- 1 允許希臘將私營部門債權人持有的債券應計入利息記為資本金的一部分
- 2 下調現有的 1100 億歐元救助貸款的利率
- 3 呼籲歐元區各國央行將持有的以投資作為目的的希臘債券拿出來參與債務重組，這部分債券價值估計約 120 億歐元
- 4 呼籲歐央行放棄其在 2010 年至 2011 年間在公開市場購買的逾 450 億歐元至 500 億歐元希臘債券的投資收益

►國際貨幣基金主席拉加德



## 倫敦樓價升幅 10 年最勁

倫敦房屋價格急升近歷史高位，地產市場公司 Rightmove 表示，倫敦房屋售價 2 月升勢幾乎是 10 年來最勁，業主平均叫價較 1 月時升 2.5% 至 449252 英鎊（710300 美元），相對去年 10 月時創出歷史價位距離只有 1000 英鎊而已。英格蘭及威爾斯地區升幅為 4.1%，創 2002 年 4 月以來最大升勢。

分析表示，投資者對倫敦房屋市場信心重返，目前倫敦地產市場「賣家主導」情況愈來愈明顯，今年房屋價格料可延續升勢。英倫銀行行長金默文亦表示，英國經濟今年相信可以逐步復蘇。據 Rightmove 資料，1 月倫敦出售房屋較去年同期減少 9%，反映貨源開始缺乏，業主惜貨而沽，因而房屋價格還有上升壓力。事實上，供不應求推升倫敦房屋價格，1 月份英國的服務及製造調查結果均顯示，英國經濟不會陷入衰退，經濟數據好轉對倫敦房屋市場有利作用。

英國整體房屋價格 1 月升 1.4%，平均價格為 233252 英鎊，倫敦房屋價格按年升 4.3%。第四季英國經濟萎縮 0.2%，失業率處 16 年高位 8.4%，不過 1 月零售銷售出乎意料連升第二個月，製造活動返增長，服務業亦在擴張。



▲英倫銀行表示，英國經濟今年相信可以逐步復蘇

## 投行擬設貨幣產品 對沖歐洲解體風險

一些大型投行考慮成立貨幣產品，以便在歐元區解體的情況下對沖企業和投資者風險。數家投行表示，客戶已經要求他們提供對沖風險的工具，以便在歐元區國家重新啓用本國貨幣之際保護其風險敞口。花旗集團企業銷售部全球負責人 Bernie Sinniah 表示，提供對沖風險的工具很有意思，目前花旗正在留意所有替代性的方法並嘗試找到解決方案。

企業和投資者可以通過購買衍生協議來規避匯率風險，這些協議賦予協議購買方在約定的時間按照協議約定的匯率兌換貨幣，比如兌換英鎊和歐元的協議。不過，對於一旦有國家離開歐元區這些協議是否生效，市場的擔憂越來越多。

另外一家銀行透露，已經與其客戶舉行了初步的會議，同時該行補充，目前對於協議該如何生效還沒

有一個行業標準。隨着企業的總裁們密切留意着歐元區可能出現的任何解體將會對於企業業務的影響，在最近的幾箇月中，一個或多個歐元區國家離開歐元區所帶來的影響被廣泛的談及。

與此同時，英國每日電訊報報導稱，德國也正在為希臘可能離開歐元區擬定計劃。德國財政部正在積極推動希臘自己宣布破產並同意承擔大部分債務損失，這樣一來希臘的行為就將被認定為違約。

希臘目前實施的嚴格的預算緊縮舉措已經在國內引起了強烈不滿，德國財長朔伊布勒也認為這樣深層次的縮減方案任何政府都是不可能完成的。一位歐元區官員表示，朔伊布勒認為希臘不能完成國際社會的要求，儘管希臘完成了很多奇跡，但是朔伊布勒和其他人都相信希臘仍擺脫不了債務黑洞。

## 受洪水拖累 泰 GDP 降 9%

受到七十年一遇的特大洪水嚴重打擊製造業生產，泰國經濟下滑程度超出經濟員預期，令到決策當局面對巨大壓力。據泰國國家經濟與社會發展局周一公布的數據，截至 12 月底的季度，泰國 GDP 較上年同期下降 9%，與前一個季度修正後的 3.7% 增長數字相比，形成了很大的反差。數據公布之前，彭博調查經濟員調查的預期是跌 5%。泰國經濟 2011 年全年增長 0.1%。

泰國是東南亞第二大經濟體，此為 2009 年以來首度出現經濟萎縮。去年下半年的洪水襲擊泰國三分之二國土，造成 700 多人死亡，對已經疲弱的泰國出口造成進一步打擊。泰國總理英祿承諾 3500 億泰銖（110 億美元）進行基礎設施修復和重建，泰國央行 1 月連續第二次減息支持經濟。

## 三星擬放棄 LCD 業務

全球最大平面顯示器生產商三星電子表示，隨着公司把業務重心轉向下一代電視機顯示器，將放棄無利可圖的液晶顯示器（LCD）業務。三星電子周一在遞交給監管機構的文件中表示，新公司暫時命名為 Samsung Display Co，將於 4 月 1 日成立。三星駐首爾發言人稱，三星電子可能把這個子公司併入生產有機發光二極體（OLED）面板的合資企業 Samsung Mobile Display。

隨着電視機銷量降低，三星 LCD 業務去年的營業虧損為 7500 億韓圓（6.68 億美元）。分析員指出，合併面板生產業務有助 OLED 業務利用 LCD 的生產資源，進而擴大 OLED 業務。雖然 OLED 顯示幕多數用於三星電子 Galaxy 智慧型手機等流動設備上，但該公司和競爭對手 LG 電子希望把這個技術用在電視機上，而且或許今年開始銷售新機型。新機型可能非常薄，色彩比 LCD 電視機更豐富。三星股價周一首爾市場報收每股 1175000 韓圓，跌 0.1%，過去 12 個月三星股價升 22%，跑贏大市 0.6% 升幅。



▲三星電子表示，隨着公司把業務重心轉向下一代電視機顯示器，將放棄無利可圖的 LCD 業務

## 標普警告隨時降日評級

評級機構標普重申日本 AA- 主權債評級，前景維持負面，但標普同時警告如果日本中期增長趨勢轉弱，有可能進一步下調日本評級。標普表示，評級反映日本相對強的財政體系，以及一個分散化經濟體，日圓仍然是主要國際儲備貨幣。經濟員指出，標普的決定只是推遲是否再度降低日本評級的決定，先觀察日本的消費稅法案能否順利在國會通過。

日本評級於 2011 年 1 月被降至 AA- 後，自去年 4 月開始，標普一直維持日本展望於負面水平，並稱如果日本政府債務狀況沒有改善，將會考慮評低

期及短期評級。不過，至今降評行動未有令到日本債券價格下滑，東京周一時間，10 年期日本政府債息處於 0.945%，為繼瑞士之後，全球第二低的政府債息。

### 前景維持負面

另一間評級機構穆迪，去年 8 月 24 日降低日本評級一個級別至 Aa3，指稱由 2009 年全球衰退開始以來，日本政府債務一直在上升。評級機構惠譽給予日本 AA- 評級，展望為負面。日本執政民主黨提

議 2014 年 4 月調高消費稅由 5% 至 8%，到 2015 年進一步調升至 10%，隨着人口老化，日本福利開支急升。不過，議員反對此加稅建議，認為會打擊災後經濟復蘇。

日本 1 月份貿易赤字擴大至 1.48 萬億日圓（190 億美元），貿易赤字創出歷史紀錄，出口付運較一年前同期減少 9.3%，遜於市場預測的 1.46 萬億日圓。貿易赤字擴大主要受到強日圓、全球對日本貨品需求轉弱所致，而日本製造商盈利下跌，拖累災後經濟復蘇。

期內對中國出口減少二成，創 2009 年 8 月以來最大跌幅，對歐盟出口跌 7.7%，對美國出口則升 0.6%。事實上，日圓升值早已衝擊日本最大消費電子出口商新力等企業盈利。本月新力發盈警，預估年度虧損將擴大逾一倍。日本去年出現 1980 年 5 月以來首次年度貿易赤字，上周政府公布上一季 GDP 萎縮後的第二天，日本央行出乎意料宣布擴大刺激措施。

### 日圓高見 79.48 水平

分析指出，日本製造商的國際競爭力日益落後，因而今年日本 GDP 不太可能加速增長。東京周一時間，日圓兌美元處於 79.48 水位，去年日圓創出 75.35 戰後新高，日本曾經出手干預市場，於去年 10 月 31 日沽售 8.07 萬億日圓，創出沽售日圓紀錄。

►標普警告如果日本中期增長趨勢轉弱，有可能進一步下調日本評級



## 對沖基金增持商品 5 月高位

投資者揣測希臘援助方案有進展，加上美國經濟增長加速，對沖基金增持商品倉比重接近 5 個月高位，與此同時包括大豆及銅在內的商品供應量減少，刺激商品價格上揚。據官方資料顯示，截至 2 月 14 日當周，基金經理持有之 18 隻美國商品期貨和期權倉增加 2.9%，達到 956313 張合約。大豆淨長倉部位急增 29%，達到 5 個月高位。

白銀淨長倉連續 7 周增加，至接近 3 年來最長的一次升勢。標普 GSCI 商品指數一度創出半年高位，市場揣測歐元區達成希臘援助有進展，而上周公布的美國房屋及製造業數據勝於分析員預期，美國首度申請失業人數降至 4 年低位點。商品市場

交易員指出，看到信心重返市場，美國經濟正在好轉，歐洲努力化解危機，推動商品價格顯著上揚。

標普 GSCI 商品指數上周升 2.2%，摩根士丹利股票指數上升 1.5%，10 年期美債孳息升 1.6 基點，包括可可等 16 隻商品價格報升，天然氣價格升 8.4%。由於多種商品供不應求，市場看好後市升勢，巴克萊預測銅供應今年將減少 37.6 萬噸，刺激倫敦 3 個月期銅價格一度升 1.6% 至每噸 8302 美元。

### 油價升見 9 個月高位

大豆、咖啡、可可等供應量都在減少。據 EPFR 市場公司資料，截至 2 月 15 日流入商品基金

的資金為 3.57 億美元，期內流入黃金及貴重金屬基金為 1.02 億美元。伊朗稱停止部分原油出口後，油價一度急升至 9 個月高位，紐約 3 月期油價格一度升 1.97 美元至每桶 105.21 美元，創 2011 年 5 月 5 日以來最大單日報價。上周油價升 4.6%，今年以來油價升 6.2%。

倫敦布蘭特 4 月期油價格一度升 1.57 美元至每桶 121.15 美元。伊朗停止部分石油出口，刺激油價急升，在 2011 年上半年歐盟每天需要向伊朗購買 45.2 萬桶石油，佔伊朗石油出口 18%，法國只是購買 2% 相等於每天 49000 桶，英國購買伊朗石油比最低，僅為 1% 以下。