

宏观经济分析师

姓名

李云洁

010-66276927

liyunjie@cjis.cn

宏观点评报告

希腊宣布新赤字消减计划—债务危机结束 美元短期回调

事件：希腊总理刚宣布追加的 48 亿欧元赤字消减计划；美国政府调查对冲基金在希腊危机中扮演的角色，及做空欧元的仓位

点评：

- 希腊顶住国内群众压力（老百姓都是短视的，当然希望政府赖账而不是征税和减少社会福利支出）做出了新的消减赤字计划，算是对欧元区其他国家和国际投资者有了一个交代，估计德国的救援也会随之展开（虽然短视的民众当然是不愿意为别人的债务买单，但是政府要全局考虑。欧元区正面临的是成立以最大的信任危机，如果不出手，就是货币的崩溃，对金融体系的伤害难以估量），最起码市场投资人的信心会有所恢复（图 1）。近期关于西班牙、英国等债务危机的担忧再度浮上水面，我们认为，希腊危机解决后，市场对这些国家的担忧也会降低，有可能出现去年 4 月份美国金融危机结束，全球投资人对东欧的金融危机担忧消失的状况。而只要投资人不逼债，这些国家还能融到钱，以时间换空间的话，债务危机也不会发生。另外，今日美国政府展开对对冲基金做空欧元和希腊 CDS 的调查，这可能会让近期疯狂做空欧元和欧洲债券的对冲基金稍微收敛，也有益于欧元和欧洲债务危机的稳定乃至结束。
- 鉴于此，我们预测欧洲债务危机基本结束，美元的定价机制将逐渐回到债务危机前看谁先加息的逻辑上。如果本周五的美国非农就业数据不能大幅超预期，那么美元将经历一段时间的回调。稍微看长一点，美国经济向好的大趋势不变，美元对欧元还将是升值的。更长期的看，欧元债务危机一方面暴露出非主权货币的致命弱点；更重要的是，过去十年欧元强势主要依赖的是欧盟东扩和欧洲发达国家搞房地产带来的繁荣，这次危机击破了这两个泡沫，估计未来数年内欧洲经济都将弱于美国。所以，我们认为，经过这次危机，美元主导地位被更加强化了。长期来看，美元将结束 2002 年以来的弱势，趋势性上涨。

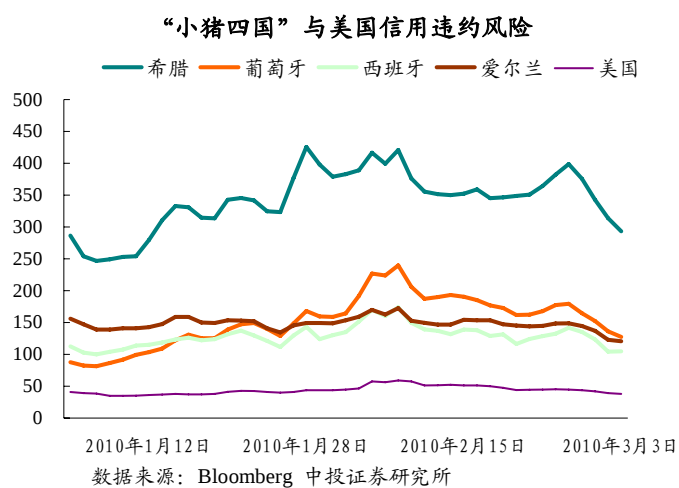
与市场不同的观点：

从希腊危机一开始我们就认为不必过度担忧，这只是上一次危机的延续不可能导致欧元的崩溃和金融海啸；欧洲经济的颓势源自自身房地产泡沫没有调整到位和东欧新兴经济体泡沫的破裂

相关报告

1. 李云洁,《外围市场商品暴跌 日元美元暴涨—高处不胜寒》2010.2.5
2. 李云洁,《美国 4 季度 GDP 超预期 美元突破 商品下跌》2010.2.1
3. 李云洁,《美国限制银行投机 新兴市场和商品承压》2010.1.22
4. 李云洁,《2010 年海外经济展望 -经济回暖 虚火待去 出口复苏》2009.12.27
5. 李云洁,《美国就业市场见底 美元拐点出现》2009.12.6
6. 李云洁,《美国经济复苏力度超预期, 美元反转在即》2009.10.30
7. 李云洁,《美国经济复苏在即 中国出口回暖有望》2009.7.31
8. 李云洁,《2009 年中期报告-走出金融危机后的世界经济与中国出口展望》2009.6.22

图 1：欧洲 4 国主权债违约风险有所下降



投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李云洁, 中投证券研究所宏观经济分析师, 经济学硕士。主要研究覆盖中国宏观经济和西方经济研究。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434