



二零一零年十二月

歐洲元首必須消除死亡漩渦

上月，愛爾蘭與歐洲央行及國際貨幣基金組織就 850 億歐羅援助計劃達成協議，同意向當地銀行提供資金，並防止政府破產，主要內容如下：

財政援助計劃資金將如何運用？

100 億歐羅將用作提升愛爾蘭銀行資本。

250 億將為銀行體系提供緊急資金。

餘下 500 億將撥給政府支付預算開支，因此，該國不會因為龐大赤字而破產。

援助資金從何而來？

175 億歐羅由愛爾蘭財政部與國家退休準備金(NPRF)支付。

餘下 675 億由三方面提供：1) 國際貨幣基金組織、2) 歐羅區成員早前成立的歐洲財政穩定機制(EFSM) - 容許歐盟向成員國提供財政支援、3) 歐洲財政穩定措施(EFSF) - 於 5 月份成立，由區內 16 個國家以及來自英國、瑞士及丹麥貸款組成，合共 7500 億歐羅。

為何要提供援助？

維護歐羅區及歐盟穩定。

歐洲央行被挾持

措施公佈後歐羅曾出現反彈，但不久又跌穿 1.3 水平。救援方案未能成功令投資者相信當局有足夠工具應對危機，歐豬等國資產再被拋售。

由於歐羅區主權債務危機有蔓延至西班牙之勢，投資者觀望央行總裁出手。倫敦花旗集團經濟師 Juergen Michels 指出“由於現時的措施不太可能充以解決問題，某程度上歐洲央行正被市場挾持，料最終將被迫擴大救助措施規模。

特里謝於上一次央行會議上警告投資者切勿低估政府對維持歐羅穩定的決心。歐洲央行保持利率不變，同時決定延長對銀行提供短期無上限流動資金的措施。其後，歐羅反彈，而市場亦轉趨穩定。

央行官員該如何應對？

我們認為歐盟正面對死亡漩渦：1) 部份國家面對龐大赤字，已經或將被下調評級、2) 國家債券價格因此暴跌，同時孳息上揚，增加其舉債難度、3) 由於資金緊拙，這些國家向歐盟尋求援助，但它們必須同意採取削減措施。

雖然部份歐羅區成員國於可見將來將繼續面對赤字問題，但歐洲各國央行官員可採取一些措施以穩定市場信心。我們相信以下行動有助改善情況：

1) 延長無上限流動性措施的期限。(歐洲央行已經宣佈實行)

- 2) 提高歐盟 7,500 億歐羅援助貸款上限。(被德國拒絕)
- 3) 推出聯合債券。(被德國拒絕)
- 4) 大幅增加債券購買量。
- 5) 採取任何行動捍衛歐羅體系。(至少短期內)

我們認為歐洲央行最終會被迫擴大援助方案規模。經過多次角力後，歐洲財金官員最終須推出更多措施以對抗危機。

如歐羅體系崩潰，德國應該首當其沖，但現時德國 DAX 指數依然強勢。我們認為只要歐羅體系短期內不解體，以及歐豬五國不會賴債，牛市將可持續。

重要聲明:

本文件所提供的資料僅供安達理財(亞洲)有限公司和安達資產管理(亞洲)有限公司之客戶或準客戶享用。文件所載的資料及任何意見，並不代表本公司以主理人或代理人身分邀請或提請任何人士購買或沽售任何證券或理財產品，或提供任何投資意見或服務。本文件內對各理財產品及證券之描述並不適用於所有國籍、區域之人仕。任何人士如欲購買本文件描述之產品及證券或作出任何投資，需自行負責查證其所在地域的法律是否容許其瀏覽此文件及/或使用有關服務。

證券投資涉及風險。證券過往之表現，並不能等同或顯示其將來之表現。若有疑問，應在作出任何投資決定前向閣下之理財顧問尋求專業意見。

雖然本文件提供予閣下的資料，均來自本公司認為可靠的來源資料，或以此等來源為根據，但本公司不能亦不會就任何資料或數據的準確性、有效性、及時性或完整性作出任何保證。對於本文件之內容，或因本文件的資料不全、錯誤及遺漏而對瀏覽者造成之影響或任何因瀏覽本文件所產生之後果，本公司概不負責。

如對我們的服務有興趣或有任何意見，請電郵至 servicing@arcadia-asia.com。一切資料絕對保密。

安達理財(亞洲)有限公司
安達資產管理(亞洲)有限公司

地址: 香港銅鑼灣禮頓道 77 號禮頓中心 14 樓 1404 及 06 室
電話: (852) 2114 8488 傳真: (852) 2114 0777