

白川提前卸任 日股创52个月新高

□本报记者 张枕河

2月6日,日元汇率大幅走低,美元兑日元汇率一度冲破94日元高位,带动东京股市出口板块大幅走强,日经225指数最终暴涨3.77%至11464点,创下自2008年9月29日以来的新高。

分析人士指出,日本央行行长白川方明宣布将提前卸任的消息对当日日股行情产生较大影响,白川卸任意味着日央行将迎来重大政策转变,今后将更倾向于实行宽松的货币政策,推高通胀率,压低日元汇率。

日股全线飙升

6日东京股市日经225指数高开高走,最终刷新52个月来的新高,出口类股票领涨大盘。市场普遍认为,日本央行行长白川方明宣布将提前卸任的消息,使得市场对日央行将进一步“宽松”的预期陡然增强,6日东京外汇市场日元汇率急跌,美元对日元汇率一度突破94日元高位,直接提振了出口类股票。此外,隔夜欧美股市反弹收高,市场对欧洲政局不稳的担忧明显消散,也导致日股市场人气高涨。

白川方明5日晚间宣布,将选择提前三周,在3月19日和两位副行长一起卸任。这个意外的消息令市场对日本央行加快推出进一步的宽松货币政策预期增强,以致日元汇率6日承压大幅走低。

截至当日收盘,彭博数据统计的东京股市十大板块全部上涨,其中材料板块和非必需消费品板块涨幅位居前两位,分别达到4.22%和4.21%;即使涨幅最低的公用事业板块也上涨2.23%。其余七大板块涨幅均在3%以上。

个股方面,受出口影响较大的汽车类股票表现非常突出。丰田汽车(7203)大幅上涨6.06%至4815日元,本田(7267)上涨3.32%至3580日元,日产汽车(7201)上涨4.29%至996日元,五十铃汽车(7202)上涨5.19%至628日元,马自达(7261)上涨4.43%至288日元。

业内人士指出,自从去年年底安倍晋

三上台后,不断要求央行进一步放宽货币政策,促进日元贬值,美元兑日元汇率在最近三个月内连续上涨,涨幅超过17%。这使得日本股市直接获益,以2月6日收盘点位计算,日经225指数今年至今涨幅已将近11%,并且在1月份创下15年来的最大单月涨幅。

央行政策或迎历史性转变

业内人士指出,白川的离任对于日本经济具有重大意义,意味着一个时代的落幕,日本央行的政策将迎来历史性转变。日本政府与新一任央行行长的沟通肯定会更加“顺畅”,该行或进一步放宽货币政策,所以日元在年内可能将继续大幅走软。

《华尔街日报》评论指出,尽管白川5日

否认其提前卸任是迫于日本政府压力,但由于和新一任首相安倍晋三在政策上存在巨大分歧,其选择提前“下课”也并不让人意外。自从去年年底安倍上台后,多次施压日本央行在货币政策上能够与新一任政府保持一致,希望通过更加宽松的货币政策来解决通货紧缩和日元升值问题。安倍甚至曾威胁修改日本法律来降低央行独立性。

由于压力不断,日本央行上个月宣布出台新宽松措施,推出“无上限”的资产购买计划,并把通胀率目标从1%上调至2%。这也被外界解读为白川的妥协。

野村证券的研究报告指出,白川下台意味着历来倾向于保守政策的日本央行将迎来历史性变革,日元进一步下探在所难免。安倍已高调表明,新的央行行长必须认同他的“经济学”,即通过更大胆的货币政策来推高通胀,刺激经济增长。

瑞信集团也持类似的观点,其策略报告指出,不管谁出任下任央行行长,日本的货币政策将很可能与白川时代完全相反。日本的央行政策将更倾向于宽松货币政策,推高通胀率,压低日元汇率。

也有分析人士警告称,虽然放宽货币政策可能刺激日本经济,但也面临诸多风险,比如引发“货币战争”的国际压力,以及弱化日本政府结构性改革的动力等。对于其他亚洲国家来说,也要警惕日元贬值所带来的冲击。



新华社图片 合成/尹建

新任日央行行长人选引发热议

□本报记者 张枕河

白川方明的继任者日前引发了日本国内外的广泛热议。综合媒体报道,热门人选有以下四位。这些热门人选的经济政策主张都与日本现任首相安倍晋三相似,希望进一步放宽货币政策,提高通胀率,压低日元汇率以有利出口等。

现年69岁的武藤敏郎,曾在日本财务省任职,并曾任日本央行副行长,目前是日本著名智库大和总研的主席。武藤在日本政经界拥有广泛人脉和影响力,并且具有高超的谈判和协调能力,因此可以很好地协调央行和政府关系。更重要的一点是,他完全赞同安倍的经济主张,认为结束通缩是日本当前的首要任务。但武藤的劣势在于缺乏国际工作经验,以及曾被民主党否决央行行长提名。

现年68岁的黑田彦彦,现任亚洲开发银行行长。与武藤不同,黑田拥有丰富的国际工作经验,并且英语流利。同时,他

还有丰富的大型机构管理经验。黑田一贯反对白川的政策,甚至指出日本应设定3%的通胀率目标。因此,他的政策主张也与安倍相符。但黑田的问题恰恰在于他目前仍担任亚行行长,如果出任日央行行长,日本方面则会将亚行行长宝座拱手让出。

现年66岁的岩田一政,学者出身,曾在经合组织任职,后曾出任央行副行长,目前是日本经济研究中心主席。岩田同时拥有丰富的国际和国内工作经验,并主张央行更积极干预经济。他还曾建议设立50万亿美元基金,用以购买外国国债来压低日元汇率。

现年62岁的伊藤隆敏,曾在财务省工作,目前是东京大学教授。他的主张与岩田类似,即日本央行此前过于谨慎,应通过购买外国债券来压低日元汇率。值得关注的是,伊藤还曾是安倍的经济顾问,并在2008年被提名为日本央行副行长,但未获国会通过。

欧盟预算峰会料难有进展

□本报记者 陈昕雨

欧盟27国领导人将于7日至8日举行今年首次峰会,时隔两个月后重启2014年至2020年长期预算协议谈判。欧盟各方此前均表示,此次谈判非常艰难,会议达成预算协议所需条件尚不具备。欧洲理事会主席范龙佩表示,若欧盟首脑在预定的两日会议日程内未能达成共识,那么峰会将延至本周末继续进行。媒体预计,欧盟预算将在此次峰会上被削减200亿至250亿欧元。

预算谈判重启

法国总统奥朗德4日表示,法国希望欧盟峰会能就欧盟预算达成协议,但目前来看条件尚不具备。他称:“谈判非常艰难,我

们正在尽一切努力争取达成协议,但目前来看,条件尚不具备。”

德国总理默克尔也表示,欧盟达成预算协议尚需时日。

英国首相卡梅伦的发言人5日表示,卡梅伦已就预算协议与范龙佩和默克尔分别通话,再次呼吁削减欧盟下一个七年预算的规模,达成协议存在困难,但并非无法实现,不过只有在缩小目前9730亿欧元计划支出规模的前提下才能达成协议。”

对此,欧洲议会议长马丁·舒尔茨表示,若欧盟预算规模被压得太低,他会说“不”;即使无法一次性达成长期预算协议,欧盟还可制定年度预算计划。

爱尔兰外长吉尔摩5日警告,若本周欧盟峰会无法就预算案达成协议,那么欧盟

将再度陷入新的危机和不确定性中。

欧盟2014年至2020年长期欧盟预算草案最先由欧盟委员会提出,最初版本规模高达1.047万亿欧元,遭欧盟多个成员国一致反对。范龙佩去年11月主张将预算总规模削减740亿欧元,降至9730亿欧元,这一水平相当于欧盟国内生产总值(GDP)的1%。

各成员国分歧严重

去年11月底举行的欧盟预算峰会无果而终,目前来看,各成员国分歧仍较严重。

意大利和法国反对进一步削减预算总规模,不过意大利表示该国在欧盟预算中支出不符合其财政状况,故要求更公平的出资比例。

英国要求欧盟削减预算规模的态度最为强硬,该国去年曾扬言若不能进一步削

减预算就退出欧盟或直接否决预算案,目前,英国的立场未有明显变化。卡梅伦多次表示,欧盟应仔细审议预算案,预算的使用应更加有效,给出资国的经济发展带来积极作用。英国在自身实施财政紧缩政策的情况下无法承担欧盟预算的增长。

据《金融时报》报道,为避免英国否决预算案,欧盟此前曾考虑绕过英国,制定一份由其他26个成员国支持的长期预算案。

除在预算总规模方面的分歧外,欧盟成员国还就预算使用意见不一。英国要求削减一些涉及基础设施建设项目的支出,如能源、交通和数字网络等项目则应被叫停;农业大国法国不愿减少欧盟对农业的巨额补贴;德国则希望欧盟保留区域开发援助资金。

美经济步入新阶段

□本报记者 杨博

2012年美国经济增长速温和,未来经济复苏将有何种表现?包括美联储在内的全球主要央行进一步扩大量化宽松规模,会给中国经济和金融市场带来什么样的影响?美国股市近期持续上涨的支撑因素是什么?未来涨势会否延续?本期《中证面对》邀请现代国际关系研究院世界经济研究所所长陈凤英和国家信息中心预测部世界经济室副研究员张莱楠,就上述问题进行交流。

政府去杠杆化或带来冲击

中国证券报:2012年美国经济增长速温和,如何看待未来的复苏前景?

陈凤英:2012年美国经济增长和增长2.2%,高于2011年的1.8%。到去年第四季度,美国经济已连续14个季度实现正增长,可以说处在相对稳定的复苏当中。但这次复苏跟过去不一样,是大危机、大衰退后的一次调整,因此时间会比较长。

张莱楠:就经济本身的复苏来讲,美国经济确实已经完成触底,从2012年11月份开始进入一轮低速温和的扩张。但就此判断美国进入新一轮的增长周期还需要谨慎。实际上目前美国经济是步入了一个新的阶段,即政府开始去杠杆化。这个过程将非常艰难。一旦政府开始去杠杆化,财政支出要减少,税收要增加,会影响到美国的消费支出,一定会对包括银行在内的美国私营部门造成影响,所以未来新一轮的冲击不可避免。如果美国在未来几年能够通过一定的经济增长再平衡,来抵消财政上的冲击,到那时美国才真正进入了一个新的

增长周期。我认为现在还没有到那个阶段。

中国证券报:去年美国房地产市场逐步复苏,这一趋势能否持续?房地产市场对美国整体经济的贡献度会否恢复到衰退前的水平?

陈凤英:美国房地产市场在经历了五年衰退后,终于在去年走出了低谷。尽管到去年底房地产投资占GDP的比例只有2.4%,但这对美国经济形成信心上的提振。解铃还须系铃人,如果房地产市场能持续复苏,造成美国经济衰退的源头问题就解决了。房地产市场不可能恢复到过去十年的状态,因为在去杠杆化的进程下,不可能再出现泡沫式的房地产市场。

张莱楠:目前美国房地产市场复苏的态势已经确立,但有泡沫化的苗头。我认为本轮

复苏并非因为需求回升,而是因为美联储量化宽松极大的压低了美国抵押贷款利率,从而吸引购房者入市。眼下复苏进程中已经出现了价涨量滞的情况,去年美国房地产价格上涨11.5%,但无论是新房销售还是二手房销售量都在往下走,这说明入市的人慢慢减少。美国正进入新一轮的政府去杠杆化阶段,美联储在经济走好的情况下也会逐步退出,这将大幅推高美国的长期基准利率,有可能对房地产市场带来负面的冲击。在这种情况下,美国前段时间上涨的房价有可能出现下跌。

谨慎看待股市前景

中国证券报:美联储去年底启动开放式资产购买,如何看待全球主要经济体宽松政策带来的通胀风险?这会给中国的经济和金融市场带来什么样的影响?

陈凤英:美联储的量化宽松是特殊经济情况下的非常规手段,对美国经济短期

股市面临下行风险

是好的,但长期会有潜在的通胀风险。短期来看,这种债务陷阱对债权国不利,我国同时还继续面临热钱流入的问题,宏观经济政策会不好把握。长期来看,美国经济很有可能在2014年实现3%的增长,通货膨胀达到2.5%以上,失业率逐步下降。届时如果美联储突然收紧货币政策,对我国的

影响更大。**张莱楠:**美联储的量化宽松总有一天需要退出,而退出过程对美国将是非常大的冲击。包括房地产市场的复苏、就业复苏、消费复苏等都会受到影响。量化宽松可以说是双刃剑,在刺激资产泡沫和经济的同时,未来退出时也一定有极大的负效应。

美联储量化宽松对全球的影响有三个方面。一是通胀问题。这一问题之所以产生,是因为这些货币没有真正的流到实体经济当中去,而是流动到大宗商品等资产领域,推动价格水平的走高和资产泡沫的膨胀。二是“货币战”的问题,美联储和日本央行等推出的无限量的资产购买计划,实际上已经把新兴经济体都卷入到量化宽松阵营当中,包括巴西、印度等很多国家都在被动的进行量化宽松。货币战一定会引起贸易战,这会对全球经济产生非常大的影响。三是尾部风险。由于量化宽松,很多新兴经济体原本就比较脆弱的金融体系会出现危机,比如像印度、巴西等国,在出现财政和贸易双赤字的情况下,资本大进大出对其整个金融体系影响很大。我认为量化宽松即便有短期的刺激效应,但它的成本和负面效应远远大于正面,且未来一旦退出,有可能产生新的金融冲击。

中国证券报:美国股市今年持续走高,

未来的涨势能否持续?

陈凤英:在量化宽松的刺激下,美国经济表现相对不错,因此股票市场一直在走高,已经回到危机前的水平。但市场仍然存在风险,这个风险在于美国并没有解决财政上的问题,欧洲的问题也依然存在。事实上目前全球经济仍然存在大量结构性问题没有解决,我认为尾部风险可能还会爆发。流动性泛滥推动的股市上涨,其风险可想而知。

张莱楠:美国三大股指几乎都创新高有三方面的原因。第一,美国宏观经济回暖,而且不断显示出积极的信号。一旦宏观数据比较好,投资者在乐观情绪驱动下就会追逐风险资产。第二,美国很多企业的盈利都在好转,无论是实体经济的企业还是金融机构,财务报表都在显示积极的信号,从而吸引投资者入市。第三也是更重要的一点,美国股市和债市存在“跷跷板效应”,如果把美国债市作为股市的先行指标来看,事实上两个月前美国债市就已经出现波动,国债收益率开始升高,债券价格开始下跌。股市本轮上涨实际上是美国资产的重新配置。

我认为未来美国股市确实面临下行风险。美国政府去杠杆化、国债收益率上升等,会打击投资者情绪。像近一个月以来市场这种高歌猛进的情况还是需要引起投资者的警惕。

中国证券报:美国股市今年持续走高,



标准普尔遭美国政府起诉

或面临50亿美元罚款

□本报记者 杨博

据美国媒体5日报道,美国司法部已对评级机构标准普尔公司发起民事诉讼,指控后者涉嫌夸大抵押贷款证券的信用评级,欺骗投资者。标准普尔或将因此面临高达50亿美元的罚款。

美国司法部表示,标普涉嫌夸大抵押贷款证券的评级,同时对相关风险轻描淡写,以此争取发行这些证券的投资银行的更多业务。司法部长埃里克·霍尔德称,标准普尔此举“触及本轮金融危机的核心”。这是美国联邦机构首次因次贷危机相关的评级对一家评级机构提起诉讼。与此同时,美国16个州和哥伦比亚特区也对标普提起诉讼。

据一份长达119页的起诉书显示,标准普尔在2004年9月至2007年10月期间为2.8万亿美元

的相关结构性产品做出评级。该公司为每宗评级交易收取75万美元费用,这意味着发行这些证券的投资银行是标普的主要客户。而随后次贷危机爆发,抵押贷款证券价值跳水,违约数量激增,房地产市场崩盘,美国经济陷入上世纪大萧条以来最严重的衰退。

美国政府此番诉讼并不指向任何个人,也未解释为何只针对标普而未向另两家评级机构穆迪和惠誉发起进攻。2011年8月国会两党“愤限之争”后,标普曾率先下调美国主权信用评级。

对于上述指控,标普公司5日发表声明称美国政府对其刻意夸大评级的诉讼毫无依据,该公司将积极为自己辩护。受上述消息影响,标普母公司麦格劳希尔(MHP)的股价在4日下跌13.8%后,5日再次大幅下跌8.9%,两日累计跌幅达到23%,市值蒸发36亿美元。

戴尔公布244亿美元私有化方案

24年上市历史即将终结

□本报记者 杨博

全球第三大个人电脑生产商戴尔公司5日宣布,已同意该公司创始人迈克尔·戴尔及包括微软在内的投资团队收购并实现公司私有化的计划。该笔交易有待股东批准,预计将在今年7月以前完成。

根据交易协议,戴尔股东将获得每股13.65美元的现金对价,这使得整个交易的规模达到244亿美元,为2008年金融危机爆发以来最大规模的收购,同时也将成为美国科技业史上规模最大的收购案。戴尔公司将从现在起进行为期45天的“宽购条款期”程序,在此期间其他竞购方可能提出更高收购报价。

据知情人士透露,迈克尔·戴尔已承诺为该笔交易提供价值45亿美元的现金和股权,微软将提供

20亿美元贷款,私募股权公司银湖资本将提供10亿美元现金,此外包括美银美林、巴克莱银行、瑞信集团和加拿大皇家银行资本在内的四家银行正在安排150亿美元融资。交易完成后,迈克尔·戴尔仍将保持最大股东地位,目前其持有戴尔公司近16%的股份。

如果交易顺利完成,戴尔将结束24年的上市公司历史。截至2月5日收盘,戴尔市值达到233.1亿美元,股价为每股13.42美元。过去三个月该公司股价累计涨幅达到40.82%,今年以来涨幅为25.62%。

针对私有化后的业务规划,戴尔高层5日透露称,公司将坚持其扩张软件的策略,为大型企业提供服务,目标是效法IBM的高获利模式,成为企业计算机服务领域的全方位服务供应商。但戴尔公司没有透露具体的举措。

惠誉下调荷兰评级前景至负面

□本报记者 陈昕雨

国际评级机构惠誉5日宣布,下调荷兰AAA主权信用评级前景至负面。惠誉称:“杠杆化的荷兰经济已遭到严重冲击,债务负担沉重和银行体系不健康都令市场忧虑,尤其房价跌幅之巨超过此前预期。”

惠誉同时将荷兰房价跌幅预期由此前做出的18%提高到25%;预计该国居民家庭开支将继续受到抑制,近期经济复苏将陷入迟滞。惠誉还认为,荷兰银行系统问题众多,金融危机以来,四家大型银行中就有三家需要外部提供支持才得以维持运营。此外,荷兰公共债务水平在目前仅剩的四个AAA评级国家中最高,导致

可选择的财政政策减少。惠誉表示,若荷兰政府债务不能得到及时控制、住房市场继续恶化、失业率攀升、银行所需支持大幅增加,该机构可能采取进一步负面评级行动。

不过惠誉同时指出,与欧元区其他国家相比,荷兰经济灵活且多样化、附加值较高,尚有较强的竞争力,经常账户盈余和净国际投资状况较好,若房价出现改善,公共债务企稳,该国评级展望可能会恢复稳定。

另两家评级机构穆迪和标普已将荷兰主权评级前景下调至负面。目前,欧元区17国只有德国、芬兰、卢森堡、荷兰四国保有AAA信用评级;评级前景稳定的只剩德国和芬兰两国。

■ 大行研报

瑞银下调海螺水泥评级至“中性”

瑞银6日发布报告表示,海螺水泥股份(00914.HK)股价自2012年第三季度以来累计上涨约50%,市盈率超过13倍,较市场共识高出14%。如果海螺水泥要达到瑞银预期的每股盈利1.87元人民币的水平,平均每吨水泥销售价格需达266元人民币,每吨毛利需达85元人民币。截至2013年1月,海螺平均每吨水泥销售价格 为240元人民币,每吨毛利约57元人民币。因此,海螺水泥需在今年3月或4月初上调每吨价格最少60元人民币。

瑞银指出,目前股价水平已反映出海螺水泥今年的平均销售价格及毛利改善的预期,若需求恢复较预期慢,可能令海螺股价出现下行风险。当前海螺水泥的风险问题没有解决,我认为尾部风险仍然存在,因此将海螺评级从“买入”下调至“中性”,目标价由30.8港元上调至32.5港元。

花旗给予中石化“买入”评级

花旗6日发布报告表示,中石化(00386.HK)本次配售28.45亿股H股,预计净负债比率将由51%减至49%。虽然中石化称资金将会用作一般公司用途,但花旗认为该笔资金将用于收购母公司旗下资产。花旗报告称,据报道,中石化

拟收购母公司中石化集团位于俄罗斯、哥伦比亚、哈萨克斯坦和英国的资产,价值约80亿美元。母公司注入资产对中石化股价有正面影响,因为这将利好该公司上游生产的增长前景。花旗指出,随着炼油业务复苏,预计中石化去年第四季度开始扭亏,今年第一季度将持续实现盈利,再加上化工产品毛利回升,预计当前财年公司盈利有望实现强劲复苏。此外,预计中国内地政府年内将实施新一轮油气价格机制,届时中石化或获得重新评级。花旗认为中石化仍为行业首选,予以“买入”评级,目标价9.5港元。

摩根士丹利上调航运股目标价

摩根士丹利6日发布报告预计,受经合组织(OECD)经济体的潜在改善推动,2013年集装箱和干散货航运需求增长将介于5.2%-5.7%,相比之于2012年的增长介于3.8%-5.8%。该行同时预计今年运力将增长8.2%-9.4%,超出需求增长,因此航运运营商特别是干散货船运营商的复苏之路较为颠簸。

摩根士丹利将中海集运(02866.HK)目标价由1.7港元上调至2.5港元,东方海外(00316.HK)目标价由38港元上调至52港元,中海发展(01138.HK)目标价由4.07港元上调至4.11港元,太平洋航运(02343.HK)目标价由3.62港元升至4.75港元。(杨博)