

欧英再唱宽松“调” 美联储欲提前退出

欧美央行下半年政策趋向或现分化

□本报记者 陈昕雨

欧洲央行将在7月4日公布利率决议,市场普遍预计,本月欧洲央行将维持0.5%的利率不变;同时,市场对欧洲央行采取进一步宽松政策措施的预期升温。欧洲央行行长德拉吉明确表示,鉴于欧元区经济复苏前景黯淡,该行退出刺激政策仍前路漫漫。最新调查显示,英国央行本周料不会改变货币政策,至少至2015年利率将一直维持在纪录低位0.5%,甚至可能将资产购买计划规模由当前的3750亿英镑提高至5000亿英镑。

不同于欧洲两大央行的宽松立场,美联储主席伯南克6月19日表示,将在经济进一步好转的情况下开始逐步削减量化宽松(QE)政策规模。美联储将在今年逐步削减量化宽松政策规模,成为全球率先打算结束刺激政策的主要央行。

欧洲央行将持续宽松

欧洲央行5月2日将基准利率调降25个基点至0.5%的历史新低,这是自2012年7月以来该行首次调降。

欧洲央行行长德拉吉和该行高层近日多次表示,未来该行将继续维持宽松货币政策立场,并对采取进一步宽松措施持开放态度。德拉吉强调,降息和提供流动性这两项措施对欧元区而言尤其重要,欧洲央行将在必要时继续为欧元区银行提供无限流动性,这项措施至少会持续到2014年7月。欧洲央行执委科尔6月29日表示,该行正审慎研究提出前瞻指导,即各国央行预先暗示未来货币政策走向,前瞻指导的做法为美联储所采用。科尔表示,若欧元区经济转弱,欧洲央行就需要准备好采取行动,并考虑所有可能的选项。

欧洲央行维持宽松立场的主要原因,是欧元区经济复苏延续疲弱态势,劳动力市场状况严峻,经济增长面临较大风险。

针对美联储计划提前退出超宽松政策,德拉吉6月25日表示,欧洲央行退出宽松政策的时间还远。德拉吉连续两日发表讲话,重申了欧洲央行的宽松货币政策立场,表示该行已做好准备采取更多经济刺激政策,并对启动直接货币交易计划(OMT)持开放态度。德拉吉称:“鉴于通胀率仍然偏低,失业率仍然偏高,因而距离退出宽松政策的时间还很遥远。”由于全球其他央行可能收紧货币政策,欧洲央行启动OMT购债计划的必要性增强。

《金融时报》资深专栏作家阿特金斯认为,近期全球债券市场动荡,新兴经济体和发达经济体债券均遭大举抛售,欧洲央行需尽快“出招”应对全球央行量化宽松规模的缩减,措施之一是欧元大幅贬值,“考虑到欧元区复杂的政治和金融体系,这一举措有利有弊,因此欧洲央行一直犹豫不决。但美联储的最新举措可能迫使欧洲央行很

快做出决定”。

英国央行或加码购债

本周,前加拿大央行行长卡尼出任英国央行新行长后将首次主持货币政策会议。外媒最新调查显示,今年底前英国央行向货币市场的注资规模由目前的3750亿英镑进一步提高的几率为40%,少数分析师预计,英国央行资产购买总支出最高将提升至5000亿英镑,约为英国国内生产总值(GDP)的三分之一。

英国央行在6月26日发布的金融稳定报告暗示,尚无退出量化宽松政策。报告指出,短期内减少量化宽松货币政策规模和上调利率将给金融系统和实体经济造成冲击。若全球长期利率从当前的历史低点大幅跳涨或信用利差大幅扩大,那么金融系统的风险将逐一暴露。

英国央行货币政策委员会委员迈尔斯近日还对央行大规模购债造成资产价格泡沫进行辩护。迈尔斯指出:“对于量化宽松的效果而言,相对理性的观点要可信得多,央行的购债计划有助全面支撑资产价格,这也导致支出比其他情形更高。”

德国商业银行分析师迪克森认为,在英国政府持续实施财政紧缩措施,欧元区经济复苏前景黯淡,加之中国经济增长放缓及全球市场动荡不安之际,英国央行有必要尽其所能维持经济稳定性。

美联储将率先退出

伯南克日前表示,从去年秋季以来,影响美国经济和就业市场的风险已经下降,在失业率仍处在高位和通胀压力可控的背景下,美联储的宽松货币政策将维持一段时间;若美国经济持续改善,美联储可能将在今年晚些时候开始逐渐减少资产购买规模,并在明年年中结束资产购买。

美联储政策声明指出,美国经济保持温和增长,就业市场呈现改善迹象,但失业率依然高企,房地产市场进一步走强,但财政政策收紧在抑制经济增长,美国通胀水平低于美联储设定的长期目标,长期通胀预期保持稳定。

在公开市场操作方面,美联储将维持现有每月总额850亿美元的资产购买计划,即每月购买400亿美元机构抵押贷款支持证券和450亿美元美国中长期国债。此外,美联储还将继续把到期的机构债券和机构抵押贷款支持证券的本金进行再投资,并把即将到期的国债展期。以上措施意在压低长期利率,维持宽松的金融环境。

为在维护价格稳定的条件下促进充分就业,即使在经济复苏势头增强和资产购买计划停止后,仍有必要把超低利率政策保持相当长一段时间。在失业率高于6.5%、未来1年至2年通胀预期不超过2.5%的情况下,美联储将继续把联邦基金目标利率保持在零至0.25%的超低区间。



英国央行(左)与欧洲央行本周将举行新一轮议息会议。

新华社图片

亚太经济体宽松潮难再续

□本报记者 张枕河

亚太经济体在今年上半年刮起了一场强劲的货币政策宽松旋风,日本央行在4月初推出了史无前例的量化宽松政策,随后澳大利亚、印度、韩国、泰国等多个经济体的央行纷纷以降息的手段加码宽松。

但随后美联储6月下旬明确给出了逐步退出大规模量化宽松政策的时间表,使市场对于全球流动性收紧的预期增强。尽管亚太经济体与美国在经济基本上存在很大不同,并不会随之立即收紧货币政策,但受此影响,该地区宽松潮再续的可能性明显减小。

上半年 宽松旋风席卷亚太

今年上半年,日本央行超出市场预期的强力量化宽松政策开启了亚太地区大规模宽松潮的序幕。日本央行在4月4日新任行长黑田东彦上任后的首次货币政策会议后宣布,将以两年左右时间实现2%的通胀目标。这是日本央行首次为今年1月提出的新通胀目标设定达成期限。

为达成这一目标,日本央行宣布,推出大规模的量化宽松政策,在两年内以每年约60万亿至70万亿日元的速度增加货币供应规模。到2014年,其货币供应规模将增加到270万亿日元,是2012年末的近两倍。届时,央行对长期国债、ETF的持有额也力争实现翻倍。

在随后的一个月里,日本股市日经225指数直线飙升,日元大幅贬值,美元兑日元汇率在短短一个月的时间内逼

近100大关,这也对亚太地区其他国家货币构成了明显的升值压力。尽管没有任何国家表示,将参与竞争性货币贬值,但进入5月以后,多国选择以降息的手段来加码宽松。

5月3日,印度央行降息25个基点至7.25%,为2011年5月以来最低。由于通胀有所缓解,在此之前印度央行已经两次降息,刺激疲软的经济。

澳大利亚央行5月7日宣布,将基准利率下调25个基点至2.75%的纪录低点,该行表示,澳元高企、信贷需求低迷及通货膨胀前景温和是降息的主要原因。此前,澳大利亚央行自2011年11月以来已七次降息,于2012年12月将基准利率下调至3%的低位,试图刺激国内经济,但效果仍然不够。

韩国央行5月9日宣布,将基准利率下调25个基点至2.50%,并指出,韩国经济增长势头依然疲软,加之全球经济复苏缓慢、日元汇率持续走低等因素给韩国出口增长带来一定负担,为了进一步提振经济,韩国央行决定下调利率。这是韩国央行此前连续六个月保持基准利率不变之后首次下调利率。

泰国央行5月29日宣布,将基准利率下调25个基点至2.50%。泰国央行表示,降息是因为该国经济面临下行风险。

下半年 收紧担忧陡然升温

但进入6月下旬,美联储主席伯南克出人意料的态度给了全球愈演愈烈的宽松潮沉重一击。伯南克在6月19日

货币政策会议后表示,如果美国经济复苏态势能够达到预期水平,有可能在今年晚些时候削减购债规模,并于明年年中结束购债。这是迄今为止美联储收紧量化宽松政策最为明晰的时间表。

在此之后,全球金融市场出现剧烈波动。分析人士指出,作为全球经济的“龙头”,美国退出宽松也使投资者对于全球流动性将很快收紧的担忧情绪陡然升温,但从年内来看,亚太区央行全面收紧货币政策的可能性并不大,只是相对上半年会放缓继续宽松的脚步。

英国《金融时报》的分析认为,美国目前的经济环境和亚太经济体并不相同,美联储退出量化宽松政策的确定性给亚洲各央行造成一定“收紧”货币政策的压力,但并不会迫使它们很快做出行动。以日本为例,严重困扰日本经济的“通缩之困”在美国并不存在;尽管日本第一季度GDP等数据表现良好,但是与美国出现全面的经济复苏势头相比,其复苏只能说是刚刚开始。这都决定了日本短期根本不会收紧货币政策,只是可能不会加码宽松而已。

野村证券的研究报告指出,尽管货币刺激政策被部分市场人士认为是“治标不治本”而饱受诟病,但其刚推出时对经济的刺激作用往往是立竿见影的。美国的量化宽松已经进行到第三轮,对经济的正面刺激效果已经越来越小,而日本的强力宽松政策才刚刚开始,目前仍然是利明显大于弊。

CFTC数据显示

黄金净多仓位降至六年新低

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的数据显示,在截至6月25日的一周内,对冲基金等大型机构投资者所持有的黄金净多仓位大幅下降20%至31197张合约,并达到2007年6月以来的最低点。其中,这些大型机构投资者所持有的黄金空头寸上涨5%至77027张合约,为有记录以来的第二高点。

CFTC数据还显示,在截至6月25日的一周内,18种大宗商品的总净多仓位合计下跌9%,为12周以来的最大单周跌幅。

市场人士指出,CFTC黄金净多仓位显示,对冲基金等机构投资者对金价上涨的押注已经降至六年来的最低点,原因无疑是今年上半年黄金价格走势的持续疲软。纽约金价今年以来累计重挫约27%,为1981年以来最差的上半年度表现。交易所交易产品

(ETP)持有的黄金资产价值缩水604亿美元,投资者的持有金额降至三年来的低点。

特别是近期美联储主席伯南克表示一旦经济持续好转,可能今年就缩减刺激规模,并于明年年中完全退出大规模的量化宽松刺激政策后,黄金价格加速下跌,上周一度跌至每盎司1200美元以下,为2010年以来新低。高盛、瑞信等机构也纷纷再次下调金价预测。部分业内人士甚至认为,黄金今年很有可能终结连续12年的牛市。

Janney Montgomery Scott公司首席投资策略师卢西尼表示,CFTC仓位的变化正是对近期金价走势客观的反映。金价的支撑因素已开始瓦解。目前美国乃至全球都对通胀的担忧明显减弱,美国很多向好的经济数据使美联储更有“底气”退出。(张枕河)

纽交所上半年IPO融资285亿美元

领跑全球资本市场

纽约泛欧交易所集团1日公布的数据显示,今年上半年在该集团美国和欧洲市场进行的首次公开募股(IPO)数量为72宗,好于去年同期的66宗,融资总额达285亿美元(计入封闭式基金),较去年同期增长67%。

上半年在该交易所集团进行的二次融资共计262宗,融资总额达到1060亿美元,为全球最高。此外今年上半年已宣布或已完成创业板纽交所上市的公司市值高达1680亿美元,其中包括了甲骨文和百利高两家纳斯达克-100指数成员公司。

在美国市场,纽约证券交易所上半年进行的IPO融资额达263亿美元(计入封闭式基金在内),其中包括医疗保健行业龙头Zoetis(ZTS)等公司。此外纽约证券交易所还吸引了来自业主有限合伙(MLP)以及

房地产投资信托基金(REIT)的15笔收益导向型IPO,融资额共计29亿美元,占今年以来所有房地产投资信托基金IPO的80%。

在欧洲市场,泛欧交易所上半年共迎来23家新上市公司,融资额约9.26亿欧元(合12亿美元),其中7家为IPO上市公司。其中,比利时领先的邮政运营商Bpost(BPOST)在泛欧交易所上市,创下今年以来欧洲市场第二大IPO以及最大的非金融类IPO。

纽约泛欧交易所集团执行副总裁兼全球上市及现金交易执行联合主管史考特·卡特勒表示,相对趋稳的宏观环境以及较低的市场波动性确保了资本市场在2013上半年表现稳健。全球公司对前往美国市场进行融资充满强烈意愿,同时欧洲市场再次出现增长。(杨博)

拟斥资22亿美元

诺基亚计划全盘控股诺西通信

芬兰手机制造巨头诺基亚1日宣布,同意以17亿欧元(约合22亿美元)的价格收购西门子在双方合资企业诺基亚西门子通信公司(以下简称“诺西通信”)持有的50%股权,从而全盘控股诺西通信。

诺基亚方面表示,如果得到监管机构的批准,该宗交易将于今年第三季完成。诺西通信是全球最大的电信硬件、软件和专业服务公司之一,由诺基亚和西门子于2007年4月合资创建,双方各持股50%。这项合资协议到今年4月失效。此前诺基亚和西门子都曾就出售诺西股份与私募股权公司进行谈判,但由于对方没有拿出具有竞争力的报价,谈判以失败告终。

在实施大规模的裁员减支措施后,诺西通信于去年第二季度重新实现盈利,且财务状况不断改善。今年第一季度,诺西公司的调整前盈利达到1.96亿欧元。公司CEO苏立曾于早些时候表示,公司有望超额完成在今年年底前节省10亿欧元运营成本的目标。

对于最新的收购交易,诺基亚首席执行官史蒂芬·埃洛普表示,诺西通信目前已经在第四代长期演进技术(LTE)领域建立了明确的领导地位,这提供了很吸引人的增长机会。”

眼下在智能手机竞争中,诺基亚已经被苹果公司和三星电子甩在身后。该公司在今年4月发布的第一季度财报显示,由于手机需求持续低迷,公司营收创下13年来的最低纪录。

行业分析师认为,无论智能手机和功能手机的未来如何发展,诺基亚都可以通过这笔收购“赢得未来”,不过该笔收购也将给诺基亚的资产负债表带来压力。

西门子方面,该公司多年来一直寻求退出移动设备业务,从而专注于能源与医疗设备等核心业务。西门子CFO乔·凯瑟曾于5月初对分析师表示,虽然诺西取得了重大进展,但仍然处于一个艰难的环境中,他预计诺西未来几个季度的业绩仍然存在很大不确定性。(杨博)

■ 大行研报

美银美林下调中化化肥目标价

美银美林在最新研报中表示,将中化化肥(00297.HK)目标价由2.1港元下调至1.6港元,维持“买入”。主要由于其盈利预警称,公司2013年上半年的利润将显著下降,主因是化肥市场低迷令毛利率受压等。美银美林相信,疲弱的磷矿石市场和相关材料价格的下降,也是导致该公司发布预警的原因。

美银美林对中化下半年前景较乐观,相信尿素及磷产品出口可舒缓国内供应过剩状况。美银美林分别下调中化2013-14年每股盈利预测22%和17%,至0.11及0.14元人民币,以反映较保守的利润率。

瑞银下调北控目标价

瑞银在最新研报中表示,将北京控股(00392.HK)目标价由66港元下调至64港元,维持“中性”评级。瑞银表示,尽管近期输气量疲软,但与北控管理层会面后,认为其气体分销及传输中期增长前景稳健。

瑞银同时下调北控2013/14/

15年盈利预测8%、4%、2%,以反映陕京管道输气量增长放缓。

瑞银强调,虽然北控最近股价回落,但对输气量及分销增长看法依然正面。

花旗下调百丽目标价

花旗在最新研报中表示,将百丽国际(01880.HK)目标价由16.5港元下调至12.3港元,维持“买入”评级。

花旗表示,相信市场已开始反映鞋类零售商今年盈利能力受到侵蚀的事实,预料百丽全年的纯利将同比轻微下跌。百丽上半年的利润率及回报率或跌至较低水平,在基数低的情况下,下半年应该有较好表现。

花旗认为,鞋类零售商在中国市场的长期增长前景与竞争格局,相较服装及运动等类别仍然较佳。相对其他全球大型时装零售商,百丽预测市盈率处于偏低水平。此外,销售组合较疲软将迫使其去杠杆化,但相对同业,相信百丽盈利受侵蚀的程度较少。(张枕河整理)

短观调查显示

日本制造业大企业信心向好

日股上涨1.28%

□本报记者 张枕河

日本央行7月1日公布的企业短期经济观调调查(日银短观调查)显示,6月份日本制造业大企业信心指数为4,比3月份上次调查的-8大幅上升12点,也是2011年9月以来该数据首次出现正值。受此利好影响提振,当日日本股市高开高走,日经225指数大幅收涨1.28%至13852.50点,连续三个交易日上涨。

分析人士指出,日本央行每季度发布一次日银短观指数,数据为正即意味着对经济前景持乐观态度的企业数量多于悲观的企业。6月日本制造业大企业信心指数为时隔1年9个月首次出现正值,表明日本所倚重的大型制造业企业正在受到货币宽松政策引起的日元贬值、出口形势好转等积极因素提振,商业信心明显增强。

6月的调查还显示,制造业

大企业中,分行业看,受益于日元贬值带来的出口增加,钢铁业和汽车业的信心指数分别比上次大幅调查上升18点和15点。非制造业大企业信心指数为12,比上次调查上升6点。制造业大企业计划将当前财年的资本支出提高6.7%;非制造业大企业则计划将投资提高4.9%。此外,制造业和非制造业中小企业信心指数仍为负值,但均比上次调查有所改善。

市场人士强调,日本企业信心的改善恰逢日本央行推出大规模量化宽松政策、日元出现大幅贬值之际,日元贬值大幅提高了日本部分倚重出口的企业海外收入,特别是一些大型制造企业受益明显。近期一系列数据都显示出制造业的回暖态势,日本央行上周五公布的数据显示,5月份工业产出环比提高2%,连续四个月出现月度增长。

欧元区6月制造业PMI创16个月新高

□本报记者 陈昕雨

从各成员国看,除欧元区第一大国外,6月份欧元区其他成员国制造业PMI终值都实现了环比上升。其中,西班牙6月制造业PMI终值升至50.0,创2011年4月以来最高水平。Markit经济学家安德鲁·哈克称,西班牙6月份制造业数据令人振奋,新增业务量上涨和产量下降幅度缩小使PMI数据增长较快。但制造业PMI的良好表现与出口增长有很大关联,而国内

需求并未出现太多复苏迹象。同样受益于出口增长,意大利6月制造业PMI终值由5月的47.3升至49.1,好于预期值47.8,为2011年9月以来首次上涨,结束了长达20个月的连续萎缩。

法国6月制造业PMI终值由5月份的48.3小幅升至48.4,好于预期。该数据仍处于50枯荣线下方,但已创16个月新高。

欧元区核心国德国最新制

造业数据令人担忧。德国6月制造业PMI终值为48.6,不及初值和预期值48.7。

Markit首席经济学家克里斯·威廉姆森称,6月份欧元区制造业出现趋稳的好现象,照此趋势,第三季制造业有望重回增长。最令人鼓舞的迹象出现在欧元区的“二线国家”,爱尔兰和意大利制造业PMI数据重新上升,西班牙萎缩速度大幅放缓。

全球最大主权基金或被拆分

□本报记者 陈昕雨

据《金融时报》报道,若挪威保守党9月份重新上台执政,全球最大的主权基金——挪威石油基金有可能被拆分,这将是该基金成立20多年的历史中最重大的改革。挪威保守党副主席桑纳表示,若该党重新执政,将组建一个专家小组,研究是否应拆分这支基金,“我们想要讨论如何组织这支基金以及未来的结构。我们应该拥有一支基金还是两支”。

在中左翼挪威工党执政8年后,保守党有望重掌政权。最新民调显示,包括挪威进步党在内的中右翼联盟将获得议会绝对多数席位。桑纳透露,其中一种可能的分拆方式是,将挪威石油基金一分为二,其中一只专门投资股票,另一只专门投资债券。

挪威石油基金目前规模为7200亿美元,为世界上最大的主权基金,正面临着规模愈膨胀带来的挑战。挪威石油基金成立的目的是管理挪威的油气收入。在近年来石油收入高涨的背景下,该基金规模迅速膨胀,若不进行分拆,该基金规模未来将达到1万亿美元。

报道称,近期,挪威石油基金已经开始调整投资策略。该基金表示,将加大在持仓最大的公司中的影响力以影响公司董事会的决策。