■ 海外财经年终报道之欧洲篇

经济迎复苏曙光 欧股或“拨云见日”

□本报记者 陈听雨

全球金融危机爆发五年、欧债危机爆发四年以来,作为全球最大的经济体,欧盟经济终于在2013年走出了长达6个季度的衰退期,窥见复苏曙光。多家机构预计,今年欧洲经济仍将出现小幅下滑,但明年有望缓行于复苏之路上,实现经济增长。不过欧元区失业率仍居高不下,通胀水平持续走低,经济距离全面复苏尚有一段距离。

为根治危机,欧盟致力于建立欧洲银行业联盟的努力也于今年底取得了突破性进展,欧盟财长会已就银行业联盟的“单一解决机制”达成协议,但银行业联盟的最终建立和效果仍有待努力和观察。由于欧债危机逐渐平息,经济复苏渐入正轨,多家机构预计欧洲资本市场将成为投资者明年的首选投资目标。

今年以来欧洲斯托克600指数累计上涨16%。 新华社图片 合成/王春燕

经济复苏曙光乍现

欧洲经济在2013年迎来复苏曙光。首先,欧洲经济实现了季度增长。2012年第四季度,欧元区经济环比萎缩0.6%,创下欧元区经济2009年以来最大萎缩幅度,当季欧盟经济环比萎缩0.5%。而今年第二季度,欧元区国内生产总值(GDP)环比增长0.3%,为2011年第四季度以来的首次增长,同期欧盟GDP环比增长0.4%;第三季度,欧元区和欧盟国家GDP分别环比增长0.1%和0.2%。按照通常的经济学标准,尽管欧洲经济复苏势头仍较脆弱,但已正式宣告走出衰退。

其次,欧元区南部二线高负债成员国经济显露积极迹象,欧元区应对欧债危机的救助机计划在部分受援国已宣告阶段性胜利。葡萄牙第三季度GDP环比增长0.2%,西班牙第三季度GDP环比增长0.1%,为2011年第一季度以来首次实现季度增长。12月15日爱尔兰在接受国际货币基金组织(IMF)、欧盟和欧洲央行“三驾马车”救助三年后,正式退出救助,成为首个退出救助的欧元区国家。接受救助的其他国家希腊、葡萄牙、西班牙和塞浦路斯经济形势也度过最艰难时期。

不过,欧元区失业率仍盘踞高位。今年10月欧元区失业率为12.1%,接近历史最高位,欧盟失业率为10.9%。失业状况最严重的是希腊和西班牙,失业率分别高达27.3%和26.7%。数据表明,近期欧洲经济虽走出衰退,但复苏势头尚未传导到就业市场。此外,欧元区通胀率持续走低并维持低位,通缩风险显露苗头。今年11月,欧元区按年率计算的通胀率由10月份的0.7%的四年来最低水平回升至0.9%,但仍远低于欧洲央行设定的2%的目标水平。为应对通缩风险,欧洲央行11月7日宣布将主要再融资利率和隔夜贷款利率降至历史最低水平。

对于欧洲经济前景,机构普遍认为2014年欧洲经济有望继续复苏,但由于经济顽疾仍难根除,复苏速度将受到限制。渣打银行宏观经济研究部环球主管马里奥斯·马拉泰蒂斯预计,2013年欧元区经济将下滑0.4%,明年则有望增长1.3%,2015年增速进一步提升至2.1%。展望未来,欧洲经济长期前景在向乐观的方向转变,但经济复苏势头仍然十分孱弱,且实体经济的增长不足以降低失业率。

中国银行认为,由于此前欧元区经历了持续6个季度的历史最长时期衰退,加之意大利、西班牙等衰退程度较深,预计2013年欧元区GDP将下降0.4%,欧盟GDP出现零增长。2014年欧洲经济有望继续走上复苏之路,预计欧元区经济增速达到1%左右。由于意大利、西班牙和希腊等危机国家债务水平、失业率和银行不良贷款率依然较高,欧元区整体复苏力度较为疲软。

银行业联盟渐行渐近

2013年以来,欧债危机明显趋缓。为根治危机,欧盟在促进经济复苏的同时继续推动经济治理改革,大力推进银行业的重塑与联合,弥补可能导致债务危机再次爆发的制度漏洞。

欧盟在2012年6月首次提出建立欧洲银行业联盟,但因涉及成员国主权让渡问题及各方利益博弈,进度一直缓慢。今年12月18日,欧盟财长会议终于就银行业联盟的“单一解决机制”达成协议,这是建立欧洲银行业联盟的重要步骤之一。

根据欧盟的设想,欧洲银行业联盟的构建包括三大步骤:首先,授权欧洲央行统一监管欧元区银行,即单一监管机制;其次,建立一只基金对困难银行进行破产清算或资产重组,即单一解决机制;第三,建立一套完善机制来保护公民存款,即统一的存款保险机制。第一步已经完成,欧洲央行将从2014年11月起,正式承担银行业监管职能,直接监管欧元区约130家大型银行,并对全体6400多家银行承担最终责任。

然而,欧盟财政会达成的“单一解决机制”协议仍受到外界广泛质疑。有分析人士认为,这种机制名为“单一解决机制”,实际上对困难银行的解决方式并未体现“单一”的特点。尤其是在10年期的基金筹备阶段,到底由谁来负担经费是谈判各方激烈争论的焦点。德国坚持救助资金应由受困银行的债权人及投资人首先承受,各国政府也须负起责任,但不排除由欧盟共同分担的可能性。从基金规模上看,“单一解决机制”的基金总规模为550亿欧元,而此前欧盟仅对一家爱尔兰银行进行破产清算的资金就达300亿欧元,面对即将处于欧洲央行监管下的数千家银行,未来很可能出现基金耗尽的尴尬局面。

巴罗佐和欧洲理事会主席范龙佩强调,希望银行业联盟的“单一解决机制”协议能在明年5月欧洲议会大选前最终通过,大选结束前将构建银行业联盟框架的所有元素准备就绪。下一步,“单一解决机制”将被提交欧洲议会讨论,议会通过后才能形成最后的正式版本。

分析人士认为,鉴于各方利益博弈,渐行渐近的欧洲银行业联盟能否切断欧洲银行业危机与主权债务危机间的恶性循环,仍有待观察。

金融市场或否极泰来

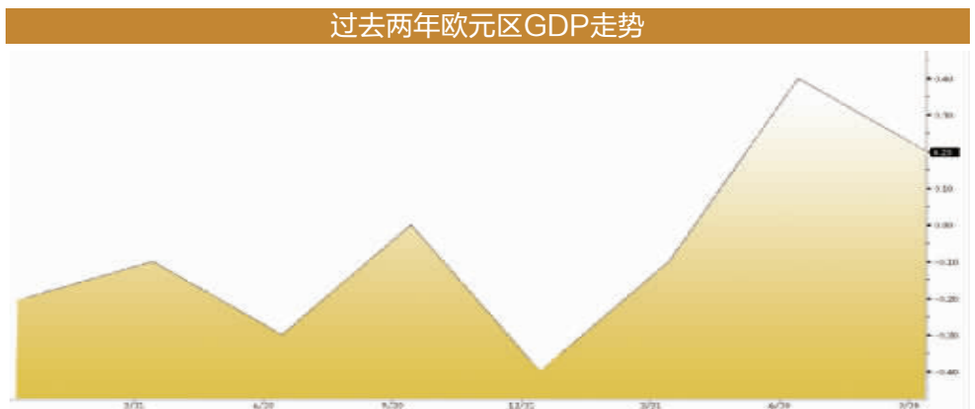
欧债危机爆发以后,由于欧洲经济持续低迷,欧元区前途未卜,大多数投资者大幅减少了在欧洲的投资。随着欧债危机逐渐平息,欧洲经济迎来转折点,加之欧元区各国政府巩固财政和金融监管的努力,市场信心明显重新恢复,大量资金返回欧洲,欧洲市场有望迎来春天。2013年底,多家机构表示,欧洲资本市场成为明年的首选投资目标。

高盛(亚洲)有限责任公司董事总经理严力耘表示:“目前,欧债危机的情况已没有那么严峻,当整个欧洲经济逐步企稳时,欧洲股市就有了回升空间。因此,我最看好欧洲股市,预计从今年年底到明年,整个欧洲股市的涨幅将比美国股市更大,尤其建议投资机构关注一些欧洲跨国公司的股票。”

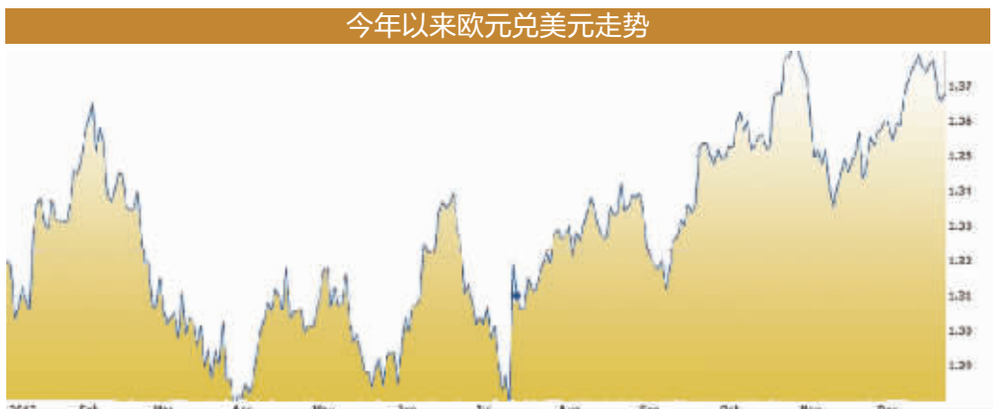
黑石顾问合伙人公司副董事长拜伦·韦恩预计,欧洲经济明年可能会呈温和增长态势,黑石在2014年投资组合报告中将欧洲股市的持有配比由5%调高至10%。

据权威资金流向监测和研究机构新兴市场基金研究公司(EPFR)数据,今年年中开始,其监测的欧洲股基已出现资金净流入,7月初总资金流入量达近120亿美元,净流入持续时间超过了2007年第一季度时创造的纪录。EPFR指出,投资者对欧洲市场兴趣增加不仅因其更加光明的经济前景,还由于对部分新兴经济体金融动荡的担忧。与亚太、美国的资金流出相对应,投资者显然对欧洲已越来越积极,欧元区已显现出走出经济衰退的势头。

过去两年欧元区GDP走势



今年以来欧元兑美元走势



法兴银行全球研究主管勒格兰:

欧元区经济复苏路上难快跑

□本报记者 陈听雨

法国兴业银行全球研究主管帕特里克·勒格兰在接受《中国证券报》记者采访时预计,自2007年至2018年,欧元区将经历“失去的十年”,国内生产总值(GDP)平均增速将非常低,这主要是由政策导致的。与此同时,欧元区经济将面临较大的通缩风险,为此欧洲央行必须采取更多刺激措施。此外,欧盟财长会针对银行业“单一解决机制”达成一致,促进了欧洲银行业联盟的建立,但建立欧洲银行业联盟的谈判仍困难重重,需要欧盟当局开通“绿色通道”,各方就此在政治上达成高度一致。

通缩魅影显现

中国证券报:你对欧元区整体经济前景有何预期?

勒格兰:总体而言,目前我们对欧元区经济前景的预期不及今年夏季时乐观,欧元区经济将在未来很长一段时间内保持相当低的复苏速度,2007年至2018年将成为欧元区经济“失去的十年”,在此期间,人均GDP将维持在历史低位。

中国证券报:欧元区经济当前主要风险何在?

勒格兰:首先,我们对欧元区经济前景最大的担忧是通货紧缩风险。事实上,欧元区通胀率目前已经位于历史低位。预计2014年欧元区通胀率将降至1%,2015年通胀率有望升至1.4%,远不及欧洲央行设置的2%的通胀目标。欧洲央行的“弹药箱”仍然有“子弹”,通缩风险加剧了欧洲央行实施新一轮长期再融资计划(LTRO)以释放流动性的紧迫性,但我们预计中期内这项政策效果将十分有限。未来欧元仍将走强,这将加剧欧元区的通缩风险。

中期来看,欧元区政治经济政策不确定性仍然较高。欧元区在推进改革方面步伐缓慢,预计明年欧元区仍将在地区整体和各成员国政府两个层面分别推进结构性改革,但需较长时间才能取得一定的效果。

银行业联盟面临艰难博弈

中国证券报:你如何评价欧盟财长会今年底就银行业“单一解决机制”达成的最新协议?

勒格兰:12月18日,欧盟财长会就银行业联盟的“单一解决机制”达成协议。“单一解决机制”是建立欧洲银行业联盟的重要步骤之一,而欧洲银行业联盟的建立将修复欧洲受损的银行业信用渠道,并通过对地区经济提供支持来推动欧元区国内生产总值(GDP)在2017年前增加1个百分点。

然而目前来看,欧洲银行业联盟在欧盟范围内仍缺乏广泛而坚实的政治共识,各国对此仍各怀利益诉求。预计建立银行业联盟的道路仍很不平坦,需要欧盟各方未来进行较长时间的艰难博弈和努力。

日本政府经济月报删除“通缩”

日股创6年来新高

日本政府在24日公布的12月经济报告中放弃使用“通缩”一词,为逾四年来首次,进一步显示出日本正在接近摆脱长期以来的通货紧缩状态。受此利好影响,日本股市日经225指数当日盘中一度突破16000点大关,最终收涨0.12%至15889.33点,创6年来新高。

日本政府在报告中表示,最近国内物价出现上升趋势,综合评估后认为物价持续下降的通缩情况已结束,总体来看,“物价稳定地保持在现有水平”。这是2009年11月以来日本政府首次在月度报告中摒弃“通缩”一词。然而该报告也认为,日本还有可能再次出现通缩,因此暂不宣布彻底“摆脱通缩”。此外,日本政府连续第三个月维持对经济形势“正逐渐缓慢复苏”的判断,对个人消费和企业状况评估分别上调为“正逐步恢复”和“正大幅改善”,公共投资则下调为“停止恶化”。

日本政府在2001年3月首次在月度经济报告的话题栏中添加“出现缓慢的通缩”的措辞,次年4月起在正文中明确写入。此后“通缩”这一表述在2006年7月一度消失,但在2009年11月再次出现并持续使用。(张枕河)

荷兰合作银行预计

明年农产品价格趋平稳

荷兰合作银行在24日发布的报告中表示,看涨2014年蔗糖和可可的行情,但看跌大豆前景。除上述农作物外,在经过了十年的极端动荡之后,农产品价格在2014年将基本趋于平稳。荷兰合作银行称,随着全球存货的恢复和需求增长的放慢,谷物和油籽市场会在2014年返回到平衡状态。该行预期许多商品的成交价格浮动幅度都会变小。

荷兰合作银行强调,谷物和油籽价格较高的季节激励农民增加库存。总体来说,预期大多数谷物和油籽在2014年的价格会继续保持平稳。不过,其中也包含着许多变数,包括生物燃料需求放缓,中国需求的不确定性以及商品货币的疲软。蔗糖和可可或是2014年的两个亮点,其中由于库存的减少,预期可可价格会提高12%,而蔗糖的产量可能会不足,从而推动价格的上涨。

荷兰合作银行农产品市场研究全球负责人卢克·钱德勒指出,在过去的十年中,生物燃料的需求大约每年增长25%左右,这在全球谷物和油籽日益出现的供求不平衡中起到了关键作用。他说:“全球的生物燃料行业现在已达到成熟点。生物燃料已处于平稳状态,这种状态使得谷物和油籽的全球供应保持稳定,甚至在2013年超过了需求。”(张枕河)

IMF总裁拉加德:

看好美国经济增长前景

国际货币基金组织(IMF)总裁拉加德日前表示看好美国经济增长前景,称美国国会达成的预算协议、强劲的经济数据以及美联储缩减债券购买计划方案,使得“2014年的世界经济形势更具确定性”。

拉加德称:“美国经济增长正在加速,失业率正在下降。所有这些都使我们更加看好2014年的经济增长形势,并促使我们上调对美国的经济增长预期。”

拉加德指出,美联储缩减资产购买计划规模的决定表明,美国经济增长正在提速,失业率将下降。近期几乎所有的迹象都显示出,美联储希望谨慎且缓慢地缩减购债规模,同时密切关注经济,一旦经济出现疲软,美联储将重新扩大资产购买规模。

拉加德同时警告称,应警惕围绕美国债务上限可能引发的后果。她敦促美国国会表现出应有的责任感,“不要在明年2月再用一场围绕美国应当偿付还是违约的辩论威胁经济的复苏”。

拉加德并未透露IMF对美国经济前景的具体预测数据。在2013年10月公布的《世界经济展望》报告中,IMF预测美国经济2013年将增长1.6%,2014年加速至2.6%,分别较7月预测值下调了0.1和0.2个百分点。(刘杨)

美11月个人消费支出环比涨0.5%

美国商务部23日公布的数据显示,美国11月个人消费支出环比上涨0.5%,创6个月来最大增幅。11月的美国个人收入环比上涨0.2%,此前的10月为环比下降0.1%。

11月,美联储衡量通胀的关键指标个人消费开支物价指数(PCE)连续第二个月环比持平,同比上涨0.9%,剔除食品和能源价格的核心个人消费开支价格指数较一年前上涨1.1%,仍低于美联储设定的2%的通胀目标。

消费者支出是推动美国经济增长的核心动力,约占美国经济活动的三分之二。数据显示,美国消费者支出较2013年上半年更为强劲。11月耐用品消费支出环比上涨2.2%,增幅较大,其中以汽车消费尤其强劲。

分析人士指出,尽管近来美国就业市场有所改善,但个人收入增长乏力,收入水平并没有明显提升,个人消费支出主要依靠储蓄,这种消费支出方式恐难持久。随着美国经济增速加快,预计未来一段时间个人收入增速将有所好转。(刘杨)

市场情绪趋于谨慎

恒指年末或围绕23000点波动

□香港汇丰环球资本市场 刘嘉辉

港股近期面临的市场环境较为起伏,一方面美联储“收水”尘埃落定,此前持续困扰市场的因素得到消除,加上美国新发布的经济数据亮眼,投资者信心有所回升,带动道指、标普再创历史新高;但另一面,内地资金利率持续飙升,显示市场资金面趋紧,对股市形成了压制,拖累A股及港股上周双双出现大幅下跌。本周港股市场在外围带动下略有企稳,恒指24日随A股反弹,最终收报23179.55点,升257.99点,涨幅1.13%,成交287.3亿港元。

从港股市场的盘面上看,恒指及国企指数成份股普遍走高,其中受央行放水预期憧憬的带动,中资金融股引领大市。受益内地调整公用电信网网间结算标准,电信股亦迎来反弹。圣诞假期临近,博彩股受到资金追捧。

展望港股后市,预计短期美股对港股市场的影响偏向正面,美联储在启动了QE退出后,马上迎来了强劲的第三季度GDP数据,有力印证了美联储对于美国经济正逐步复苏的判断。当前美国房地产市场有所回暖,民众消费能力也在不断提升,为经济增长提供了充足的动力。加上第三季度美企盈利能力持续提升,就业市场亦不断改善,这一切都为明年的经济持续回升奠定基础。虽然有市场人士担心,美联储缩减QE后,市场流动性或将受到影响,美股在连续上涨后,后市阻力或加大。但从目前的形势来看,由于美联储缩减量化宽松幅度较小,且短期加息的概率不大,未来货币政策仍将趋于宽松。在此条件下,经济向好或刺激投资者入市意愿的提升,对股市形成支持。因此,若本周无重大利空消息出台,预计美股仍将维持震荡上行趋势。

内地方面,由于近期银行间资金利率上升,股市承压下挫,再次印证了市场资金面对A股市场的重要性。此次银行资金面的紧张可能受到QE退出、年末企业资金周转需求及互联网金融产品分流资金等因素的影响,但随着近期央行使用短期流动性调节工具向市场投入资金,未来市场恐慌情绪或逐步缓解。此外,若未来拆息利率持续上升,不排除央行采用逆回购操作释放流动性的可能。在未来央行政策可操作性较大的前提下,预计内地再度上演今年六月“钱荒”局面的可能性不大。而A股近期连续下跌以后,市场已呈现较严重的超卖,加上A股今年整体表现大幅落后于外围市场,而蓝筹的整体估值也处于较低的水平,一旦市场资金利率出现回落,或将刺激较大级别的反弹行情上演。

由于港股市场本周只有两个半交易日,且圣诞假期来临,不少投资者入市意欲不大,加上近期港股投资者密切关注内地资金面的变化,市场谨慎情绪有所提升。恒生指数虽突破23000点关口,但成交未有效放大,显示出动能的不足。预计在市场氛围偏淡的背景下,恒生指数年末将于23000点一带维持反复整理。