增税前抢先消费大幅拉升上季GDP增幅

日本经济复苏超预期 增长后劲存分歧

□本报记者 张枕河

日本内阁府15日公布的最新数据显示，在扣除物价变动因素后，今年第一季度日本实际国内生产总值(GDP)较前一季度环比增长1.5%，折合成年率增长5.9%，不仅远好于预期的按年率增长4.2%，还创造了两年半以来的最快增速。

此前有观点担忧，日本该季度经济增长迅猛很大程度上是由于日本民众在4月1日消费税上调前抢先消费所拉升，日本经济先前良好的复苏势头也将随着增税而终结。但多家机构预计，此次增税对于日本经济的冲击将是有限的，只要日本结构性改革能够扩大、宽松的财政和货币政策能够持续，其在经历本季度的短暂阵痛后，经济仍有望复苏。

日本东京街头 新华社图片

上季增速远超预期

尽管全球经济增长势头出现疲弱态势，但日本经济2014年第一季度增速却强劲反弹。主要原因是就业改善以及民众在消费税上调前抢先消费，刺激了日本国内需求。

日本内阁府15日公布的数据显示，第一季度GDP按年率增长5.9%，实现连续第六个季度扩张，远远高于此前预期的4.2%。而去年第三、四季度日本GDP按年率增速均仅在1%以下，该数据表明日本经济复苏动能强劲。

具体数据显示，一季度内需为日本经济增长率贡献1.7个百分点，外需则拖累日本经济增长0.3个百分点。内需方面，占日本经济60%的个人消费环比增长2.1%；外需方面，由于汽车出口增长，一季度出口环比增长6%，远好于前一季度0.5%的增幅；进口在国内对自然资源及电器需求增长提振下环比增长6.3%。

日本共同社评论称，日本4月1日将消费税从此前的5%调高至8%，在此之前内需提前集中释放，日本民众掀起一波突击消费，强烈刺激了消费开支增长，这在上述数据中得到充分说明。此外，这也促使企业增加生产和资本开支，创造更多工作机会并提高员工工资。

日本经济大臣甘利明在15日的记者会上表示，日本经济在对抗通缩方面正稳步取得进展，将采取适当措施应对下行风险。消费税增税前的突击消费超出预期，但回落程度将在预想范围内，这是一种“理想的形态”。

增税冲击或低于预期

邓普顿日本市场资深分析师蔡文勇接受中国证券报记者采访时指出，尽管上调消费税可能会对日本经济造成一些风险，但最终的影响或低于很多悲观的预期。日本上次上调消费税是在1997年，其后经济也曾出现负面反应，但当时正值亚洲金融危机期间，很难判断究竟是消费税还是地区连锁反应拖累了日本经济，所以目前还需等待一系列的经济数据判断。此外，日本出台了大规模的刺激政策，这很有可能会很大程度抵消上调消费税可能造成的冲击。

资本经济日本市场分析师马塞尔·蒂连特预计，展望未来，日本经济将肯定在今年第二季度萎缩，因消费者在消费税上调后控制支出，而且住房投资料将大减。不过多项数据，包括本周稍早发布的景气判断指数都显示今年下半年出现反弹。日本消费者对经济形势的整体看法也是基本乐观的，消费税的冲击可能会逐步退去。

NLI基础研究所资深分析师齐藤太郎称，数据显示，日本民间消费上升是由于消费者赶在消费税上调前支出，这在预料之中，但企业资本支出强于预期，为经济前景带来光明。相比企业获利，上季度资本支出增速仍不够强劲。但企业获利良好，使它们最终将开始增加资本支出。预计第二季度日本GDP按年率计算将萎缩5%-6%左右，但在第三季度料可增长约2%-3%。

齐藤太郎还强调，经济在短暂回落之后料将重返温和增长，这大致符合日本央行的预期。“从经济增长以及物价上升的前景来看，很难相信日本央行将放松政策。但如果金融市场因任何因素而令人感到不安，日本央行仍可能放松政策。”

瑞穗总合研究所资深经济分析师山本康雄称，上季度GDP上升是在预期之中的，因为消费者在消费税提高之前积极采购，但尽管如此，增幅仍是偏高的。民间消费上升与需求增强的情况相符，但资本支出也很强，这才是真正推升GDP上升的力道。“我认为，考虑到消费税上调前的支出状况，实际情况可能比数据来得疲弱一点，但毫无疑问，增长情况确实不错。”

黑田东彦：货币政策可能进一步宽松

□本报记者 张枕河

日本央行行长黑田东彦15日表示，只要有必要就将继续实施量化宽松政策，以实现2%的通胀目标，而且进一步的宽松措施还有许多选项可用。目前讨论何时、如何回归常规化政策还为时过早。

黑田强调，日央行有信心实现2%的通胀目标，通胀预期上升已推动价格和工资上涨，这表明市场对日本经济朝着通胀目标前进有信心。如果日本经济走在预期的正轨上，日本央行将维持目前的购债水平。但如果通胀目标无法达成预期，经济和物价前景风险发生变化，日本央行将毫不犹豫地适时调整货币政策，“在必要时，日本央行将有多种方式和措施来进一步放宽货币政策”。

黑田还表示，当前向好的就业市场表明日本经济已在内需刺激下渐渐复苏。不断进行的结构性改革也将刺激产出和应对老龄化等长期困扰日本的问题。

自去年4月起，日本央行每年购买60万亿至70万亿日元资产，以此抗击长达近二十年之久的通货紧缩。与此同时，央行还设定在两年内实现2%的通胀目标。日本央行在今年4月底公布的经济展望中预计，日本物价水平将在2014——2016财年之间达到该通胀目标。

毛利率显著下滑

美3D打印板块业绩普现疲软

□本报记者 杨博

美国3D打印公司ExOne（NASDAQ:XONE）14日发布的业绩报告显示，受研发成本上升等因素影响，第一季度该公司毛利润率从去年同期的35.8%大幅下降至22.2%，同时低于去年第四季度30.9%的水平，当季亏损额从去年同期的90万美元大幅增加至400万美元。

此前行业龙头3D系统公司（NYSE:DDD）发布的业绩报告同样令市场感到失望，行业整体业绩不佳令美股3D打印板块持续承压。今年以来，3D系统公司股价已经累计下跌近50%，Stratasys下跌33%，ExOne下跌51%，Voxeljet下跌近70%。

盈利表现令人失望

ExOne发布的业绩报告显示，公司第一季度营收同比下滑7.9%至730万美元，低于市场预期；经调整后的税息折旧及摊销前亏损额为400万美元，较上年同期的90万美元亏损显著扩大。

尤为令市场失望的是，上季该公司仅售出3台3D打印机，其中高端3D打印机S-Max的销量仅为1台。相比之下，去年第四季度该公司曾售出12台3D打印机，去年第一季度售出5台。

去年全年，ExOne总计实现营业收入3950万美元，较前一年增长38%，亏损646万美元。该公司在14日的财报中预计今年全年收入将在5500万-6000万美元之间，与市场预期基本一致。受业绩不及预期的影响，ExOne股价在14日美股盘后交易时段大跌13.98%。

事实上ExOne的表现只是3D打印行业业绩疲软的一个最新例证。此前美国3D打印行业龙头3D系统公司于4月底发布的财报显示，该公司第一季度收入1.48亿美元，同比增长45%，但每股收益为0.15美元，低于市场预期。当季毛利润率跌至51.5%，环比下降60基点，同比下降130基点，这是该公司近两年来首次出现毛利润率下滑。

另一家龙头公司Stratasys在5月9日发布的业绩报告显示，公司第一季度收入1.5亿美元，净利润410万美元，扭转了去年同期亏损1550万美元的表现，不过这一表现显著低于市场预期。较同行表现略显积极的是，Stratasys上季毛利润率环比增长70基点，同比增长190基点，至60.9%。

机构下调股价预期

今年以来，受整体市场持续抛售高增长股票的浪潮影响，同时受业绩不佳的拖累，美股3D打印板块持续承压。

在近期集中披露业绩后，多家机构纷纷下调相关公司股价预期。投资公司Craig-Hallum在12日将Stratasys股票评级从“买入”下调至“持有”，并将目标价从135美元大幅下调至90美元。派杰证券将Stratasys股价预期从154美元下调至125美元，但仍维持“超配”评级。目前Stratasys的股价在90美元左右。

加拿大皇家银行资本市场分析师将Stratasys目标价从155美元下调至126美元，维持“超配”评级。该机构预计Stratasys未来业绩有望逐步改善，其对自身有机收入和每股盈利的预期偏向保守。

花旗分析师肯尼斯预计未来12个月Stratasys的目标价在135美元，较当前水平还有50%的上涨空间。但他表示市场需求是估值风险之一。

肯尼斯认为，整体行业能否维持当前需求，以便实现持续的20%的收入增长是风险所在。预计未来3D打印的采用率可能显著放缓，并影响消费市场发展。

欧元区上季GDP同比上涨0.9%

欧盟统计局15日公布的数据显示，欧元区第一季度GDP初值同比上涨0.9%，环比上涨0.2%，分别不及市场预期的1.1%和0.4%。同时公布的数据显示，欧元区4月CPI终值同比增加0.7%，环比增加0.2%，核心CPI同比增加1%，虽然均符合预期，但远低于欧央行2%的通胀目标。

此外，德国和法国两大重要经济体出现分化。德国联邦统计局15日公布的数据显示，德国一季度GDP同比增长2.5%，环比增长0.8%，均超预期。其中同比增速还创下两年多新高。数据显示德国经济正持续获得增长动能。德国联邦统计局还指出，一季度德国经济强劲增长的主要原因是今年年初的天气极为温和，内需增长旺盛。

法国国家统计局同日公布的数据显示，法国一季度GDP环比零增长，远低于市场预期，主要受累于消费者削减消费以及企业削减投资。作为衡量欧元区整体经济健康程度的重要指标，法国经济现疲软态势也加剧了市场担忧情绪。

荷兰国际集团(ING)经济学家博泽诗凯表示，一季度法国GDP环比零增长，市场开始担忧其或拖累欧元区整体经济增长。而展望未来，德法经济分化的趋势还将影响德国未来的经济增长。从积极的一面看，德国经济的回升依然稳健，强劲的就业市场、工资增长和建筑业回暖将支撑该国经济。而从消极的一面看，最大的出口伙伴法国的经济停滞不前，再加上中国经济增速放缓，这将给德国未来经济带来不确定性。

另据路透社15日援引多名消息人士的话称，由于欧元区GDP数据不及预期，使欧央行意识到经济复苏任务仍很艰巨，该央行已经准备于6月货币政策会议上放宽货币政策，具体措施将包括调降央行所有利率，以及为刺激银行业向中小企业贷款而设计的针对性措施。多名消息人士称，欧洲央行存款利率可能破天荒地降至负值，但距离实施QE仍有“一段距离”，且6月降息“差不多已成定局”。（张枕河）

美原油日产量创28年新高

或考虑放开出口禁令

美国能源信息署14日公布的最新数据显示，由于页岩油气产量迅速增长，截至5月9日当周美国原油日产量增加7.8万桶，达到842.8万桶，为1986年以来最高。该机构曾在5月初发布的一份报告中预计，美国今年原油日产量可望达到846万桶，明年达到924万桶，创下1972年以来的最高水平。

美国能源信息署表示，美国正快速实现其能源独立的目标。自2008年在页岩油气开采中使用水力压裂这种新技术以来，美国石油与天然气行业发生了巨变。数据显示，去年美国原油日均产量达到784万桶，占世界原油总产量的10%以上，到去年底已经满足了美国自身90%的能源需求。国际能源署曾在2012年的一份报告中预计，美国有望在2020年成为全球最大产油国。

此外据美国能源部长莫尼兹日前透露，由于国内原油产量持续增长，且部分美国生产的原油品质不适宜在该国本土加工，美国正“积极审视”原油出口禁令。

1975年，美国曾立法禁止绝大部分原油出口，被允许的原油出口都属于少数特例，例如出口到加拿大，不过前提是这些原油不会被再出口。此外还有少量阿拉斯加原油被出口到国外。（杨博）

连升六日 港股收复半年线

□香港智信社

在隔夜美股与内地A股双双下挫的背景下，周四港股出人意料的延续了近期的向上趋势，充裕的流动性环境支撑恒指连续六个交易日走高，并接连收复22000点、年线、半年线重要关口。

恒生指数周四最终收报22730.86点，上涨148.09点，涨幅为0.66%。大市共成交549亿港元，较上一日小幅萎缩。衡量港股市场避险情绪的恒指波幅指数持续回落，下挫1.46%，报14.87点。

受到内地A股下挫拖累，中资股逆势下挫，国企指数与红筹指数分别下跌0.2%和0.26%。由于H股市场跌幅相对小于A股，导致恒生AH股溢价指数下跌0.39%至95.41点，该指数近三个交易日累计跌幅达到2.31%。在具体A+H个股方面，A股折价个股数量再度回升，截至收盘，共有26只AH股股价比在1以下。近几日以来，A股及H股市场出现了一定的分化格局，其主要原因在于两地市场的流动性差异，同时在沪港通即将推出的背景下，港股市场相关公司具备一定的估值优势，这将吸引一部分内地资金流入港股。

从盘面情况看，科技股为市场领涨主力，恒生资讯科技业指数涨幅达到4.59%，一枝独秀，龙头公司金山软件涨幅超过6%，另外，腾讯控股发布财报，好于市场预期，各机构相继给予其买入评级。

在弱势股方面，资源类股份全线回调，恒生原材料业指数及恒生能源业指数分别下跌0.7%和0.69%。该类股份前期受到部分小金属涨价及内地A股带动而大幅反弹，但从长期来看，在美元指数逐渐转强以及中国内地经济增速疲软的背景下，资源类股份出现反转尚需时日。

展望港股后市，在经历了六连涨之后，恒指虽然技术形态转好，但成交量依然有限，而且内地A股的再度下行也势必会给港股带来压力，预计港股大市仍难摆脱今年以来箱体震荡的格局。