

三季度GDP数据本周出炉 美国经济或迎“增长拐点”

□本报记者 陈晓刚

10月26日,美国商务部将公布第三季度GDP数据。此前,第二季度美国GDP按年率计算增长4.2%,创下自2014年第三季度以来的最快经济增速。彭博经济学家预测,最新GDP数据将从“很不错”(Great Again)下降到“还可以”(Good Again)的水平。

分析机构还预测,受多重因素制约,不仅今年下半年美国经济增速放缓,目前可能处于“增长拐点”,2019、2020年的经济增速将持续回落。

经济增速将放缓

自2015年第四季度GDP增长0.4%以来,美国经济在复苏轨道运行平稳。特别是自2017年第二季度以来,美国经济已连续5个季度增长率超过2%,今年第二季度增长率更是创下三年多以来的新高。

彭博经济学家认为,今年上半年出现的“令人兴奋的”美国经济增速是不可持续的,但是相对于最初的预期,第二季度的增长势头似乎延续到了第三季度。因此,彭博将第三季度的经济增速预测从之前的2.8%上调至3.2%。

彭博认为,此次上调预测反映了税收政策变化带来的更积极、持续的影响,这可能预示着公司减税带来的一些供应方面的好处。不过,彭博也警告称,在贸易摩擦加剧的背景下,虽然消费者和商业需求短时间受到的影响较小,但进出口和商业库存的大幅波动可能“比



新华社图片

较剧烈”。彭博进一步预计,第四季度美国经济增长将继续放缓至2.6%,全年经济增长可能接近3.0%。

各大机构对于美国第三季度经济增速预测不一,RBC Capital Markets 预测增长4.1%、瑞信证券(美国)预测增长3.7%、摩根士丹利和巴克莱资本预测增长3.5%、美林预测增

长3.4%、瑞信证券和花旗集团预测增长3.2%、摩根大通资产管理预测增长2.6%。

增长或已“见顶”

分析人士认为,美国总统特朗普此前反复强调其“美国优先”经济政策的有效性以及给美国经济注入强劲动力,很显然特朗普希望将

经济增长的结果转化为政治资本,借此提升支持率。上半年美国经济增长的最主要原因是因为特朗普1.5万亿美元减税法案的刺激,这是自里根税改以来美国最大规模的减税计划。减税激发了企业的活力,增加了就业,同时刺激了需求。不过由于主要是单一因素的作用,美国经济增长很难持续。

全球对冲基金巨头桥水基金联合首席投资官鲍勃·普林斯日前警告,投资者担心今年美国强劲的经济增长和企业盈利“可能已见顶”,导致最近美股市场大幅动荡。随着美国利率水平上升和减税政策带来的刺激效应逐步消退,美国经济可能正处于从“火热转向平常水平”的拐点,未来美联储继续收紧货币政策可能会对市场产生更大压力。

高盛最新发布的研究报告也警告称,此前美国股市和美国经济增长的“正反馈”态势可能很快就会反转。报告认为,年初以来美股市场飙升,进一步带动了美国经济增长,但“股票市场很可能从年初促进经济强劲增长的主因,明年转变为温和拖累因素,除非股票价格进一步反弹”,最可能的情况是美股对明年美国经济增长的拖累作用恐达到0.25个百分点。如果美股跌幅扩大,并导致金融市场状况进一步收紧,那么对美国经济增长的拖累程度也将显著扩大。

美联储今年以来已加息三次,预计今年年底还将加息一次。其最新发布的经济预测显示,美国经济增速预计将从今年的3.1%回落至2019年的2.5%和2020年的2%。

资金价格攀升 美国楼市悄然降温

□本报记者 鲁秀丽

美联储9月启动今年第三次加息以来,美债收益率不断上涨,10年期美债收益率升至3.2%高位,美股持续承压,10月8日当周美国三大股指创3月19日当周末最大跌幅。高利率成本下,美国楼市也悄然入秋,今年9月,约占美国住房销售量九成的成屋销售总数年化数据跌入将近三年最低谷。

市场预期,随着美联储加息节奏加快,利率抬升,美国楼市股市将继续降温,但调整或有限。

成屋销售创三年新低

美国房地产经纪协会(NAR)近日公布数据显示,美国9月成屋销售总数年化515万户,创2015年11月以来新低,市场预期529万户,8月由534万户下修为533万户,刷新了7月创造

的2016年2月以来最低水平。至此,成屋销售已经连续六个月,7月时已经创下五年来最长连月下滑期。

NAR首席经济学家Lawrence Yun评论称,成屋销售下滑与利率回升有关。美国抵押贷款银行家协会(MBA)公布的10月8日当周数据,30年抵押贷款平均利率升至5.10%,创2011年2月以来新高。首套房买家和借款者常用的美国联邦住房管理局(FHA)担保30年期FHA贷款平均利率升至4.5%,创2011年2月以来新高。住宅调查机构Attom数据解决方案公司发布的三季度美国住宅可负担指数为92,低于二季度的95和去年同期的102,并创2008年三季度以来的十年新低。

股市方面,本轮加息周期下,被视为“无风险收益率”的10年期美债收益率进入新一轮上涨周期,10月5日报3.233%,创2011年以来新高。瑞信此前表示,一旦美债收益率升破

3%,股票估值就会陷入困境;收益率达到3.5%时,股市压力倍增。

虽然上周美股风暴暂歇,但进入10月以来(截至10月19日),标普500指数、纳斯达克指数、道琼斯工业指数仍分别累计下跌5.02%、7.42%、3.83%。

美国楼市调整或有限

自去年年底以来,包括高盛在内的多家华尔街机构已表示,美国楼市与股市纷纷接近历史高位,投资者不免产生资产价格泡沫或破裂的担忧。今年2月美联储主席鲍威尔上任以来,也多次强调包括股票在内的部分资产价格过高,暗示未来将继续加息。虽然美国12月大概率加息,2019年可能加息三次,欧洲央行2018年末将退出量化宽松,2019年夏天或加息,全球流动性将进一步收紧,资产价格面临调整压力,但机构普遍认为,以楼市股市为代

表的资产价格短期调整或有限。

楼市方面,由于高房价和高利率将开始限制一些购房者的消费能力,对此美国西部最大的独立房地产公司温德米尔首席经济学家Matthew Gardner表示,美国房屋价格增长料将放缓,直到居民收入能够赶上。中长期来看,东北证券预计,美联储加息缩表压力将在2019年第四季度集中释放,提升贷款利率或购房成本,届时新屋、成屋数据将面临顶部盘整。

股市方面,短期来看,摩根士丹利表示,因对股价有支撑性的财报季到来,股市或将在年底前反弹。PNC Financial也表示,美股公司三季度收益非常积极,四季度也趋于稳健,强劲的公司盈利将提振市场,增强投资者信心。中长期来看,新时代证券认为,除全球流动性进一步收紧令美股承压外,随着加息以及积极财政政策效应的减弱,企业盈利也可能受到影响,美股调整的压力将持续存在。

美股半导体板块面临周期性回调

□本报实习记者 周璐璐

美国半导体行业巨头AMD(超威半导体)上周五大跌11.12%,英伟达、英特尔和美光科技等半导体巨头也均收跌。华尔街投行高盛在近期发布的报告中指出,半导体行业的一次周期性回调正在逼近。也有观点认为,尽管半导体板块的一些细分板块陷入了衰退周期,但整体行业前景仍向好。

周期性回调信号渐现

今年8月开始,包括高盛、摩根士丹利在内的华尔街投行陆续下调多家半导体公司的评级和目标价,理由是半导体市场情绪恶化,库存水平不断上升。进入10月以来,多只半导体股跌势不减,AMD、英伟达、美光科技等半导体巨头距年内高点均跌超20%,进入技术性熊市。

瑞银:

亚洲股市估值具有吸引力

瑞银财富管理22日发布最新报告指出,亚洲股市震荡不止,但投资者对市场波动看法过于谨慎,该机构认为目前亚洲股市估值具吸引力。相对于马来西亚、菲律宾,瑞银看好中国、韩国、新加坡及泰国股市。

报告指出,瑞银已调低亚洲(日本以外)2019年企业盈利增长预期4至5个百分点,至7.6%,明显低于市场共识的11%。整体而言,估计亚洲(日本以外)股市今年年底前趋向稳定,企业盈利将重拾增长动力。

报告预计,欧元兑美元汇率会继续下跌。市场厌恶风险情绪最近几周上升,资金却没有流向美元,这一趋势不会持久,主要是美元作为避险工具的角色不变。此外,也不难找欧元短期转弱的原因,譬如说,意大利财政预算吓退部分投资者,以及欧洲将无可避免受关税及制裁政策影响。欧洲央行本周四举行利率会议,市场预期货币政策不变,但关注欧央行行长德拉吉对政策正常化的措辞。瑞银认为,欧央行需要及希望加息,但步入落实加息的道路漫长,在欧元兑美元回归合理价值之前,先要再次下跌,瑞银对欧元的3.6及12个月汇率预测分别为1.1、1.15及1.2。(张枕河)

■ 指数股(ETF)讲堂

大浪淘沙,地方债ETF配置价值渐显

□海富通基金 何超

债券天王比尔·格罗斯有句名言:“你总能在一个地方找到牛市。”随着中国经济转型逐步推进,地方政府债的投资价值已开始逐步显现,值得广大投资者关注。

信用分化带动地方债产品热卖

2018年上半年,不同品种债券走势分化,高等级债券集体逆袭,且长长期回报更佳。展望下半年,融资增速下行,名义GDP回落,货币边际宽松、外债配置增强等对债市仍有支撑,慢牛格局有望延续。但信用分化或加剧,仍需以安全为先。

在此背景下,地方政府债因较高的安全性受到市场关注。地方政府债券是由省级政府发行,省级政府依照国务院下达的限额举借债务,由省级政府负责偿还,和国债同属于政府债券,相较于一般的信用债安全性更高。在政策的大力支持下,目前地方债已经超过国债成为最大的债券品种。并且,伴随着信用的分化趋势,地方债的收益与国债收益率逐渐拉开差距,体现出了一定的配置价值。

用ETF解决地方债流动性难题

较长时间里,地方政府债在一级市场蓬勃发展的同时,二级市场存在着流动性不足,标的散乱,投资者结构单一化的问题,制约了地方债市场的进一步发展。

ETF基金作为成本低、透明度较高、允许现券申赎的被动指数公募基金品种,其份额可在交易所上市交易,具有投资门槛低、监管严格、受众面广等特征,目前已广泛应用于股票、信用债等其他类型投资标的的主力标的创设中,并取得了良好的效果。地方政府债ETF(以下简称地方债ETF)的设计初衷就是想探索解决地方债二级市场建设中目前存在的一些难题。

地方债交易多在场外采用双边谈判模式成交,而地方债ETF在交易所上市交易,加之有做市商的存在,相较场外债券交易模式来说交易更加便捷,其成交价格 and 成交量等信息也更为透明。地方债ETF通过在上交所市场形成地方债标准化标的,引入做市商和各类机构,有助于流动性的提升。并且随着各市场主体广泛参与到地方债ETF交易中,其流动性有望进一步增强,进而实现良性循环。

24亿美元,预计到2025年这一市场规模将达到约378亿美元,复合年增长率为40.8%。报告同时指出,在新技术和应用的推动下未来芯片市场规模将会持续增长。

世界半导体贸易统计组织(WSTS)在今年6月发布的春季市场预测中表示,半导体市场将在2018年和2019年继续保持增势,预计市场规模分别增至4630亿美元和4840亿美元,增速分别为12.4%和4.4%。

此外,对于摩根士丹利所指出的全球芯片库存逼近十年最高水平,集邦咨询拓璞产业研究院林建宏认为,这主要有三方面的诱因:材料涨价、集成电路制程复杂提升和集成电路涨价的预期。不过他也指出,上述诱因中仅有最后一点可能造成较大的供需反转,前两点导致的存货金额上升对于供需而言仍在健康水平范围内。

一篮子地方债的便捷投资途径

此前已有不少个人投资者关注到地方政府债这一券种,但往往没有找到理想的投资渠道。而地方债ETF在交易所上市,普通投资者也可以在二级市场轻松购买,既可用来把握地方政府债的长期机会,也可以作为交易工具使用。地方债ETF紧密跟踪标的指数,其样本券通常由交易所上市的地方政府债组成,为投资者提供投资一篮子地方债的便捷途径。除此之外,它还具有持仓公开透明,提供有规律的分红,交易机制灵活,费率低等特点。

观察国外债券市场,美国的市政债券市场可资借鉴。2016年美国市政债的存量规模为3.84万亿美元,投资主体以个人投资者为主,2016年底,美国居民持有市政债1.68万亿美元,占美国市政债市场存量的44%,共同基金、银行、保险持有市政债的占比分别为24%、15%和13%。反观国内,随着资管新规的深远影响逐渐体现,广大个人投资者所偏好的低风险、收益稳定的金融产品亟待得到更多补充。地方债ETF的风险收益特征与标的指数所代表的债券市场组合的风险收益特征相似,风险相对较低。此类债券ETF有望拓展个人投资者的理财方式,值得投资者进一步关注。

业绩预期乐观

美科技股或扭转颓势

□本报实习记者 薛瑾

2018年第三季度财报季日前拉开序幕,包括摩根大通、高盛、花旗等投行、科技巨头IBM、流媒体巨头奈飞等标普500成分股都已公布季报。本周及近期一段时间将进入财报高峰期,一些科技巨头将表现如何获得业界和市场较大期待。

有分析认为,这些占据市场统治地位、极具市场影响力的大公司的表现,将直接牵动着投资者和股市的神经。目前,很多机构看好大型科技巨头营收增长前景,认为其可能扭转目前板块的疲态。

美企三季度展望乐观

本周及近期一段时间,美股市场的大公司将迎来财报的密集发布期。本周,微软、亚马逊、谷歌母公司Alphabet、芯片科技企业AMD、英特尔、社交平台推特、Snap、音乐流媒体平台Spotify、Facebook、苹果等科技巨头,以及非科技类大型公司如波音、麦当劳、卡特彼勒、雷神、3M、威瑞森电信、AT&T、UPS、Visa、福特汽车、通用电气、美国航空等,都将陆续公布第三季度财报。

此前,美国几大银行发布了亮眼的财报,拉开第三季度财报季的序幕。摩根大通、花旗、美国银行的财报数据均高出预期水平,一度拉动美股银行股普遍收涨。因此市场对接下来的财报发布高峰期也抱有很大期待。

Refinitiv的数据显示,受益于美国经济强劲表现以及企业减税政策,标普500指数成分股公司预计今年三季度盈利增长22%。

科技股或迎反弹

有市场人士分析称,大公司强劲的财报将会帮助平复投资者情绪,提振美国股市。本月以来,投资者对利率上升和工资上涨影响企业盈利问题的担忧有所升温。但对于科技巨头的三季度表现,市场预期普遍较为乐观,这个财报频出的高峰期,可能会给之前遭受重创的科技股带来提振。

美国投资管理公司Swarthmore的投资经理Kurt Brunner表示,美国股市现在处于一个关键的节点,亚马逊、谷歌等大公司若能放出一些可喜数据,或将改变美股特别是科技股最近一段时间出现的颓势。

将于美国东部时间24日发布业绩的微软,是市场关注的领头羊企业之一。市场对其关注的重点,在于该公司的Azure云计算服务能否延续之前的强劲增长势头。近两年,Azure的增长可谓“现象级”,微软也因为加入了该服务,营收以每年近一倍增的速度增长。华尔街对其期待颇高,认为第三季度营收和收益增长均能超过14%。

另外,华尔街也预计亚马逊将实现强劲的增长,云计算服务、Prime会员服务和以Alexa为代表的智能语音服务等业务发展潜力巨大,其营收将实现三成左右的同比增长;谷歌母公司Alphabet虽然面临欧盟40多亿欧元的罚款,但华尔街预计,Alphabet营收将会同比增长23%,其净利润将增长9%至73.6亿美元。

菲亚特出售零部件子公司

□本报记者 陈晓刚

菲亚特克莱斯勒22日发布声明表示,以62亿欧元的价格将旗下高科技汽车零部件子公司Magneti Marelli出售给私人股本公司KKR旗下的Calsonic Kansel。

菲亚特克莱斯勒表示,新公司的名称为Magneti Marelli CK Holdings。菲亚特克莱斯勒董事会今年4月就批准剥离Magneti Marelli,但此后公司迎来人事动荡。7月份,菲亚特克莱斯勒任命迈克尔·曼利为首席执行官,此次剥离资产的交易是他上台后这家意大利、美国汽车制造商的第一笔大型交易。

Magneti Marelli主营组合仪表,车身电子和无线通讯导航系统业务,在卫星导航、连接性、信息娱乐和远程信息处理系统方面具有多年的经验,能够实现汽车与外部电子设备的连接。它的远程信息处理设备能够支持车载系统访问特定的服务,包括保险、停车场和防盗安全。分析人士认为,此次收购完成后,KKR也可能会有机会接触到菲亚特的奢侈品牌,包括玛莎拉蒂的相关服务。

阿里云在英国开设数据中心

□本报实习记者 周璐璐

22日,阿里巴巴(纽交所代码:BABA)旗下云计算部门阿里云宣布开设首家英国数据中心,并在伦敦设有两个运营点。

据悉,阿里云英国数据中心首期上线产品包括弹性计算、存储、网络站点、数据库和安全管理等,可以满足英国当地、欧洲以及中国出海客户的需求。在此之前,阿里云已在全球18个地区运营着49个服务区。在研究机构Gartner发布的2018年版全球云基础设施即服务魔力象限的报告中,阿里云被列为全球最优秀六大云计算企业之一,而在2017年统计的全球公共云排名中,阿里云位居世界第三。

IT产业研究机构Freeform Dynamics分析师Tony Lock认为,随着全球云计算市场不断发展,企业的产品、服务日益成熟,阿里云英国大区开服是个重要的里程碑。对于市场而言,欧洲、中东、非洲的企业都多了一个重要的全球云选择机会。