

港美息差收窄 海外资金加速流入港股

□本报记者 倪伟

今年以来,由于美国收紧货币政策多次加息,美元伦敦银行间同业拆借利率(Libor)持续走高; 港股市场虽然也跟随美国进行加息,但香港银行间同业拆借利率Hibor增速有限,港美息差持续扩大,港元汇率多次触碰弱方兑换保证红线,海外资金也由于套息交易的因素大幅流出港股市场。而上周,港美息差出现了收窄的迹象,港元汇率也同步出现走强。与此同时,有数据显示,海外资金已经加速流入香港市场。

港美息差高位回落

自美国进入加息通道,逐步收紧货币政策以来已经加息8次。与美元利率挂钩的伦敦银行间同业拆借利率Libor也随之持续走高。数据显示,1月期、3月期和6月期libor由2015年首次加息时 (美联储此轮收紧货币

政策首次加息为2015年12月6日)的0.28700%、0.47700%和0.71215%飙升至11月23日的2.32188%、2.69119%和2.88625%。其中升幅最大的1月期libor涨近7倍。而再看同期香港银行间同业拆息hibor的走势,1月期、3月期和6月期hibor自2015年12月7日至今,分别由0.22643%、0.38600%和0.55643%涨至1.08214%、1.97742%和2.29957%,涨幅最大的为3月期拆息,涨幅仅为4倍左右。港美息差年内持续扩大,导致套息交易盛行,港元汇率走弱,多次触碰弱方兑换保证红线,海外资金大幅流出香港,回流美国。

然而上周,持续上行的港美息差出现了高位回落的迹象,尤其是衡量短期资金面情况的1月期港美息差,在创10年新高1.33%后急速下行,两日内回落至1.24%左右。由于短期息差出现急速收窄的迹象,市场上的套息交易也出现放缓,导致港元汇率出现走强。万得数据显

示,近日美元兑港元汇率持续走低,已经脱离了弱方兑换保证红线附近,11月26日该指数回到7.825附近, 而该指数在10月31日最高盘中一度达到9.8474。

此外,市场分析人士表示,香港银行间已经上调存贷款利率,并宣布长达十年的低利率时代正式终结,因此香港银行间利率可预见的还将继续上升;而美国方面近日传出消息,美联储可能会在明年调整加息的步伐,甚至有可能在一季度暂停加息的动作,如果这一预期成真,美元拆息增速将明显放缓。因此市场人士预期,短期息差下跌,或可以看做港美息差高位回落的信号。

资金回流港股市场

据资金流向监测机构最新数据显示,截至上周三的一周,全球资金继续流入中国(包括A、H、红筹)市场股票型基金,当周中国+香港股票型基金累计流入1955万美元,海外资

金加速流入港股。追踪中国内地和香港市场(包括A、H、红筹、香港本地股)基金中,中国内地基金和海外投资于中国A股的基金转为流出5.6亿美元(以内地的基金为主),剔除上述投资于A股的基金后,本周流入港股市场(H、红筹、香港本地股)的海外资金规模约为5.8亿美元,与上周2.5亿美元的流入规模相比有明显加速。

值得注意的是,与海外资金加速流入香港市场形成鲜明的对比,港股通南向资金却表现低迷,投资情绪不高。港股通南向资金上周净流出人民币17.27亿元,较此前一周净流出人民币16.63亿元来看,明显转弱。

市场分析人士表示,目前港股市场处于弱势震荡走势,虽然具有估值低、多家蓝筹公司三季报业绩超预期支撑市场企稳等因素,但交投情绪偏弱,港股通资金投资热情不高。然而对于海外资金而言,港股市场目前仍不失为优质的投资标的。

新兴市场吸引力上升 重获国际投行青睐

□本报实习记者 薛瑾

近一个月,以美股为首的发达经济体股市持续下挫,而新兴经济体股市同期则相对抗跌,主要新兴市场货币也纷纷迎来反弹。数据显示,全球资金持续流入新兴市场,投资者对其态度明显改善。受低估值及外围支撑性因素的提振,不少国际投行也对新兴市场转向乐观。

投资吸引力上升

新兴市场股票、货币等资产在遭受夏季的抛售潮之后,开始重新进入投资者的投资组合,其中,内需拉动经济增长程度较高的新兴市场的金融资产,因在外围不确定性逆风中更具抗冲击度,更加受到资产配置者的青睐。

近一个月,新兴市场表现整体向好,其中亚洲国家尤为明显。股市方面,印度、巴基斯坦、印尼、菲律宾等市场的主要股票在美股等市场的动荡下,并未出现大起大落,而是轻微震荡甚至出现轻微上扬。今年以来的大部分时

间里,MSCI明晟新兴市场指数表现都逊于成熟市场,但近期也有所改善。

汇市方面,根据Haver Analytics数据,主要新兴市场货币都较年内低点均有所反弹。国际金融协会(IIF)称,年初开始接连出现的货币失调现象很大程度上得以纠正。

资金流向机构EPFR数据显示,近一个月,全球资金连续数周净流入新兴市场。而最近一周,新兴市场股票型基金净流入11.9亿美元,而美国股票型基金净流出32.1亿美元,欧洲股票型基金连续七周出现资金净流出且流出规模扩大至24.6亿美元。新兴市场债券型基金表现相对于其它市场也较好。

分析人士表示,上述数据表明投资者情绪较之前有明显改观,新兴市场资产成为替代性避险资产的新选择。增长前景良好,资产估值偏低、价格相对便宜等因素让新兴市场吸引力上升,很多投资者在此实施了“逢低买入”策略。

新兴市场重获青睐

咨询机构Capital Economics表示,虽然

前段时间的抛售潮消耗了新兴市场增长动能,但并未对其增长趋势造成破坏性逆转,新兴市场的增长前景依然向好。

新兴市场 and 成熟市场间的“资产估值鸿沟”已经接近史上最高水平,让新兴市场格外具有吸引力,资管机构Research Affiliates主席Rob Amott表示。虽然未来还要面对更多动荡,但他预期新兴市场未来收益将要优于美国股市。

另外,油价下跌以及美联储加息放缓、美元走弱的预期,让新兴市场获得额外支撑。受国际油价大跌影响,印度、土耳其和印度尼西亚等能源进口国进口同等数量的原油,所支付的本国货币更少,其货币受到提振走强。FXTM富拓分析师在报告中指出,油价下跌、美元疲软有利于新兴市场货币走势。

摩根士丹利25日将新兴市场股票评级连升两级,由之前的“减持”上调为“增持”。其策略师Andrew Sheets团队25日在研报中称:“新兴市场的熊市差不多走到了尽头,接下

来美元将面临熊市考验。”花旗集团的最新报告也称,美国减税等政策对经济的提振效应减弱,美联储“鹰派加息”路径开始损及经济,明年加息或被按下“暂停键”,美元料将走软。资管公司普信集团投资组合团队近期也在加持新兴市场股票和债券,他们称现在“相对价值机会”已经显现,美元对新兴市场货币的价值已经触顶,这将会为新兴市场资产后市表现消除一大威胁性因素。

高盛在其最新发布的关于明年的市场展望报告中,认为新兴市场的股债汇三市明年将迎来“温和反弹”,预计新兴市场股市明年有望获得双位数的回报;受经济前景改善、美元预期走弱等影响,新兴市场货币将出现小幅升值;新兴市场债券有望获得10%的收益。高盛资产管理国际市场策略主管James Ashley称,全球股市波动为买入特定新兴市场资产提供了窗口,他认为投资者重回新兴市场是向常态的回归,新兴市场此前的超卖状态,创造了一个极具吸引力的入场机会。

欧央行加息时点或延后

□本报记者 张枕河

由于明年美联储货币政策正常化不会停步,因此欧央行仍将收紧货币宽松力度,然而由于经济增长前景不佳,欧央行谨慎态度有望进一步增强,首次加息将大概率推迟至2019年四季度,从而达到尽力延续低利率状态,刺激经济增长的目的。而此前市场普遍预计欧央行将在明年第三季度加息。

首先,从需求侧方面看,欧元区采取的货币和财政政策刺激效应均加速衰减。以2018年为转折点,欧元区产出缺口由负转正。至此,宽松政策对经济的边际刺激效应将趋于微弱。从分散的财政政策看,欧元区各国似乎都不能“舒服”地进行刺激以提振经济。作为欧元区的支柱国家,德国虽然具有充裕的财政盈余,但是产出缺口已经闭合,该国政府难以进行大规模财政刺激。而意大利同样面临问题,其经济在危机十年间复苏滞后,依然存在显著的产出缺口和财政刺激空间。然而,由于预算目标的增幅超出欧盟规定,使其陷入与欧盟的激烈博弈,未必能充分释放政策效力。

其次,从结构性改革方面看,2019年,欧元区一体化的深化改革,尤其是财政能力的建设,预计仍难以获得实质性改善,因此也难以及时修复欧洲经济的长期增长潜力。对于老年化的欧洲经济而言,劳动力是最为重要的资源要素。得益于2008-2014年欧盟各成员国的一系列劳动力市场改革,2014-2017年欧洲劳动力的流动性和劳动生产率出现快速上升,为本轮经济复苏奠定了基础。但是,在复苏强劲的2017年至2018年,后续结构性改革却未能实现重大突破,导致劳动生产率从2017年第四季度开始回落,削弱了复苏后劲。

再次,从经济数据看,2018年年初至今,欧元区消费者信心指数和Sentix投资信心指数双双从顶点回落,并步入下行通道。有机构在最新报告中预计,综合来看,2019年欧元区实际经济增速预计将回落至1.7%。在经济增长重归疲弱的同时,劳动生产率的上升乏力将使当前薪资的较快增长难以持续,因此2019年欧元区通胀水平预计将渐次走低,CPI同比增速预计降至1.6%。

最后,接踵而至的黑天鹅风险仍将困扰欧元区经济前景。意大利预算问题仍处于僵局,英国硬脱欧的可能性仍存在,西班牙经济也表现不佳。

因此总体来看,欧元区政策空间日趋收窄。面对内外部种种挑战,当前欧元区并不具有充裕的政策空间,以扭转经济增长疲态。由于欧央行加息充满不确定性,在收紧货币政策步伐慢于美联储的环境下,欧元依然将保持偏软的态势,这在客观上支撑了强美元格局。

Everbright
Everyone
光大每个不平凡的你
——不是天生不凡,只是喜欢追求不凡

阳光服务 创造价值

95595 www.cebbank.com

Bank 中国光大银行
共享阳光·创新生活

光大官方微信