

美联储“中立”势力已占绝对上风

□本报记者 陈晓刚

一向被外界认为“最强硬鹰派”的美联储堪萨斯城联储总裁乔治（Esther George）的货币政策立场突然出现了转向。她在1月15日发表讲话称，美联储在加息上需要更耐心和谨慎，以免抑制经济增长。乔治2019年拥有美联储联邦公开市场委员会(FOMC)的货币政策投票权，在她意外倒戈后，FOMC有两位偏向暂停加息的“鸽派”成员，同时七位成员的政策立场比较“中立”，偏向继续加息的“鹰派”成员只剩下一人。

虽然美联储在去年12月议息会议后仍预计2019年将加息两次，但美联储决策层已反复放风声，在市场动荡、通胀偏低以及全球增速放缓的情况下，不急于继续采取紧缩行动。此次美联储“中立”势力占据上风，或意味着2019年美联储政策立场将更温和，也更注重倾听市场的声音。

强硬鹰派转向

对于乔治，金融市场最清晰的印象是她美联储决策层中最为“鹰派”的成员之一。特别

值得一提的是，2016年时她拥有FOMC的投票权，在当时其它美联储决策层成员普遍决定暂停加息时，她投出了反对的一票，希望继续加息。在本轮加息周期开启后，乔治也一直呼吁美联储应加大政策收紧力度。

15日，乔治在密苏里州堪萨斯城的一次演讲中称：“现在可能是暂停我们的利率正常化、研究即将出现的迹象和数据，并确认我们当前位置的好时机。”她认为，在货币政策正常化进程的早些时候，FOMC提供前瞻指引，表明货币政策仍然是宽松的，但鉴于目前的经济状况，“在我看来，提供有关未来政策利率路径的如此明确的指引并不合适”。

乔治进一步认为：“一些额外的加息可能是合适的。但并不急于做出这样的判断，应该依赖于仔细观察经济数据，并进一步了解终点的位置以及还需要走多远、应该多快到达终点。”

分析人士认为，乔治讲话中显示其政策立场渐趋谨慎，看起来更接近美联储主席鲍威尔“中立”的立场。鲍威尔1月10日在华盛顿经济俱乐部表示：“我们处在一个可以耐心和灵活的位置，可以等待并观察会发生什么变化，我认为

在此期间我们会等待和观察。”

“中立”派领衔决策层

作为美联储最高货币政策决策层，FOMC由12位拥有投票权的委员组成，其中7位为美联储理事（包含主席和副主席各一位），纽约联储主席拥有永久投票权，剩下的4个投票席位则每年在各地方联储主席当中轮换。

2019年获得投票权的四位地方联储票委中，圣路易斯联储主席布拉德堪称“最鸽派”。他近年来一直认为美联储没有必要加息，持续加息可能会给经济增长带来风险。他甚至建议，美联储在去年12月就应暂停加息。

芝加哥联储主席埃文斯则被外界认为是“中立”派。他在1月初表示：“因为没有任何有意义的迹象显示，通胀率在以不符合我们对称通胀目标的方式升到2%上方，所以我感觉我们足够有能力等待和仔细评估接下来的数据及其它形势发展。”

波士顿联储主席罗森格伦则属于“鹰派”人物。他近期表态称，在经济数据更清楚表明美国国内和全球经济增长趋势之前，“不应该特别倾向于提高或降低利率”，但“经济前景实际上

比近期金融市场走势预示的更光明”。

在乔治加入“中立”派行列之前，鲍威尔、美联储副主席克拉里达、理事鲍曼和布雷纳德、纽约联储主席威廉姆斯都先后表达了“中立”的政策立场。另一位美联储理事夸尔斯，则属于“鸽派”成员。

另外，美联储理事还有两个空缺名额。特朗普作为现任美国总统可以提名美联储理事人选，他此前已提名经济学家马文·古德弗伦德（Marvin Goodfriend），但尚未获得国会参议院批准。美国媒体分析称，特朗普提名的美联储理事人选基本在货币政策立场上会与他保持一致，即停止加息以促进经济增长。

美银美林发布的最新研究报告称，由于通胀预期下降，投资者正在消化“鸽派美联储”的预期，基金经理们正在重新投资风险较高的资产，押注于市场前期下跌过头、美国距离经济衰退尚远。摩根士丹利报告则预计，“急剧收紧的金融状况导致美联储对前景感到担忧”，“政策至少在未来三个月按兵不动，直至对实际经济活动的影响可见为止”，目前预测美联储将在6月才会考虑今年第一次加息。

奈飞大幅提价 流媒体头部竞争愈演愈烈

□本报记者 曾秀丽

2018年四季度财报发布前两日，奈飞于美国当地时间15日宣布美国地区服务涨价13%-18%，其中最受欢迎的美国版本费用将从10.99美元提高至12.99美元，这也是公司推出流媒体服务12年来最大提价幅度。

分析人士称，至此，奈飞针对亚马逊、Hu-lu、AT&T等流媒体平台的竞争力增强，行业龙头地位进一步巩固。且流媒体霸主奈飞的加价或令行业龙头公司竞相效仿，为整个行业带来利好。与此同时，面对传统媒体行业巨头迪士尼不断加码内容赛道竞争以及苹果等流媒体新锐的人局，奈飞腹背受敌，流媒体头部资源的行业竞争战火也再度升级。

逆风调价增强竞争实力

行业竞争陷入红海，为避免用户流失，奈飞一直执行微利策略，而此次调价后，奈飞的新定价也使其更加接近竞争对手产品。此前，HBO每月收取15美元流媒体服务费，亚马逊也已将流媒体服务打包进每月13美元的Prime服务中，

Hulu提供每月12美元的免广告收看服务，传统付费电视的平均费用更是超过每月100美元。

华尔街机构认为，提价后的奈飞仍具吸引力。美国投资银行Stifel认为，这一提价使得奈飞与竞争者HBO和Hulu在定价策略上保持一致，并且公司将能够“继续保持近期每16-18个月提价的步伐。”

关于此次调价的动机，美国证券公司BTIG称，奈飞将利用涨价带来的额外现金“生产更多的内容”，而不是偿还债务或“固定其自由现金流”，因为如果用户计划花更多的钱，他们必然会要求稳定的内容质量和数量。高盛认为，虽然价格上涨或增加用户流失率，但奈飞为用户提供的价值以及预期中的强劲内容服务将大大抵消这一弊病。RBC Capital Markets表示，这是奈飞第四次提高定价，但其已经没有更便宜的选择了，对于提供类似服务的运营商，即使把亚马逊作为独立的Prime订阅服务来看，奈飞也只是将其价格提升到了与之相匹配的水平。

赛道拥挤行业洗牌将至

2019年首月过半，奈飞股价年初至今已累

涨32.5%，位列标普500指数成分股涨幅前三，目前市值超1500亿美元，息税前市盈率约为92倍，这令同行迪士尼（13倍）、维亚康姆（7.5倍）和AMC（7.7倍）相形见绌。

投资者押注奈飞，依旧是看好其在内容制作费上的“不计代价”而营造出的成长空间。2017年奈飞总内容支出为87亿美元，高盛预计这个数字2018年将达到120亿美元。大多数传统机构如HBO在内容制作上的花费仅30亿-40亿美元。

1月7日，在被视为奥斯卡风向标的第76届金球奖发布现场，奈飞同样凭借优质内容成为最大赢家。除剧集《柯明斯基法》斩获两项金球奖外，奈飞出品的《罗马》再度强势出击，继获得威尼斯电影节颁发的金狮奖之后，再夺金球奖最佳导演、最佳外语片两项大奖。而相比之下，竞争对手之一的亚马逊旗下原创电视剧集《了不起的麦瑟尔夫人》和一个非常英国化的丑闻》中仅获得两个演员单项奖。

不过业内人士警示，奈飞的调价或令其他服务商跟随奈飞脚步提价，行业赛道竞争再度升级。与此同时，虽然奈飞不惜重金夯实内容护城河，但其原创内容作品的知名度在迪士尼面

前黯然失色。迪士尼旗下的迪士尼、皮克斯、漫威以及拥有“星球大战”版权的卢卡斯影业四大品牌2019年即将上映的新作内容将对奈飞造成致命性打击，《复仇者联盟4》、《玩具总动员4》、《冰雪奇缘2》和《星球大战9》等IP续作将在2019年陆续上映。2019年迪士尼还将推出Disney+流媒体服务，该产品将围绕迪士尼的IP以及漫威、星球大战和其他迪士尼动画提供流媒体服务。此外AT&T收购的时代华纳以及苹果等新锐势力也纷纷将战火烧向流媒体平台，令流媒体霸主奈飞深陷四面楚歌。

目前市场将目光转向本周即将发布的奈飞2018年第四季度财报，高盛分析师预计奈飞将公布的第四季度业绩“远高于”该公司对国内和国际用户增加的预测。摩根大通在强调对奈飞的长期前景相当乐观的同时，也表达了对付费用户增长放缓、自由现金流消耗严重以及外界竞争加剧的担忧。值得一提的是，奈飞上一次宣布涨价是在2017年10月，当时距离发布财报也仅有几天时间，奈飞随后公布的财报显示，全球流媒体订阅用户净增530万，超过了市场430万的预期。

配置价值凸显 港股医药板块有望回暖

□本报实习记者 周璐璐

2018年下半年港股医药板块大幅调整，尤其是2018年12月“带量采购”政策落地后，医药板块整体遭重挫。进入2019年以来，港股医药板块重整旗鼓，显现出稳步回升之势。据机构报告显示，上周港股通持股比例增加最快的行业为制药、生物科技与生命科学。数据显示，2019年初至今，恒生医疗保健指数涨幅为7.63%，大幅跑赢恒指同期4.09%的涨幅，有15只医药股2019年初至今涨幅达到两位数。

市场分析人士认为，医药板块具有较强的防御性，相信此前的利空因素已被市场反映，港股医药股估值目前处于历史低位；医疗信息化行业需求旺盛、前景广阔，吸引多家巨头入局；此外中资医药企业的创新药研发能力不断提升，且已有自主研发产品上市，因此相信港股医药板块有望迎来上涨行情。

医药板块近期稳步回升

进入2019年以来，港股医药板块一改此前颓势，个股股价稳步回升。

截至1月16日港股市场收盘，恒生医疗保健指数报3797.96点，自2019年年初以来涨幅为7.63%，大幅跑赢同期恒指涨幅4.09%。数据显示，恒生医疗保健指数于2019年1月4日回调至3205.27点的逾两年低位，此后便一路走高。截至1月16日的8个交易日内大涨16.91%，刷新2018年12月17日以来近1个月新高，显示出了港股医药板块强劲的反弹势头。

具体来看，据同花顺统计数据显示，于港交所主板上市且所属恒生行业（二级）为“医疗保健／医疗保健服务”行业的103只股票中（已除去停牌的7只），45只股票2019年初以来下跌，占比为43.68%，而多数医药股则保持涨势。在保持涨幅的医药股中，有15只2019年初以来的涨幅达到两位数，其中涨幅超过15%的有6只，分别为东阳光药（涨幅为26.82%）、长江生命科技（涨幅为17.81%）、普华和顺（涨幅为16.67%）、药明生物（涨幅为16.55%）、神威药业（涨幅为15.77%）和复旦张江（涨幅为15.6%）。

市场分析认为，港股医药板块近期的回升主要得益于市场投资情绪逐渐趋于理性，同时，

医药板块低估值和高防御性兼备的特征也吸引投资者目光。另外，此前石药集团管理层与机构分析师交流时强调，短期政策冲击主要是修复行业中原本不合理的超额收益，未来医药行业将回归本质，研发创新、消费升级、制造升级成为医药行业的主要驱动力。

多因素推动后市走高

市场分析认为，长期来看，随着市场情绪逐步回归理性，医药板块的业绩增长确定性和持续性仍具有相对优势，有望迎来超跌后的反弹机会。

首先，港股医药板块低估值和高防御性兼备，抗跌性较强。之前在市场负面情绪的影响下，港股医药板块估值持续下降，目前已经处于相对底部区域。花旗在1月16日发布的《大中华医疗健康行业2019年展望报告》中指出，中资医药股已被市场严重低估，中资医药股于2015至2016年曾面临更大的挑战，当时医药A股及H股的市盈率分别达44倍及20倍，估值远高于目前医药A股及H股各29倍及13倍的市场率，而中资医药股目前经营环境相对于2015年至

2016年较好。再加上内地医疗保健行业受全球宏观环境影响较小，且医疗需求将受到人口老龄化的支持，该行预计，内地医疗保健行业今年将增长8.9%，而中资医药股将引领港股医药板块整体走高。

其次，医疗信息化行业需求旺盛，前景广阔。根据IDC预测，中国医疗信息化市场规模稳步增长，2016-2021年年均复合增长率为10.10%，预计2021年达到人民币469.09亿元。在此背景下，包括谷歌、微软、苹果、腾讯、阿里巴巴在内的科技巨头纷纷积极布局，打造医疗AI平台，加速抢占医疗信息化市场。

最后，中资医药企业的创新药研发能力不断提升，近期已有自主研发产品上市，这将进一步推升市场对医药股的投资情绪，助力港股医药板块的回暖。据悉，君实生物与信达生物的PD-1抗癌产品近期陆续获批，君实生物的PD-1产品特瑞普利单抗注射液日前发布定价，价格不及进口药美国默沙东生产的Keytruda的1/3，具有强劲的市场竞争力。此外，百济神州的替雷利珠单抗，也已提交上市申请。业内人士表示，按照目前药审的工作效率，2019年内有望获批。

英国无协议“脱欧”渐行渐近

□本报记者 张枕河

当地时间1月15日，英国议会下院以432票反对，202票支持的结果投票否决了此前英国政府与欧盟达成的“脱欧”协议。从目前情况看，英国脱欧问题充斥不确定性，但预计在短期内难以冲击全球金融市场。

随着脱欧协议被否决，英国首相特蕾莎·梅必须在3个工作日内（即1月21日前）提出替代方案，由英国议会重新表决。特蕾莎·梅15日在议会发表讲话称，“脱欧”问题不解决将给英国带来更多“不确定性和痛苦”。未来，将按富有建设性的方式继续讨论脱欧事宜；英国政府将向欧盟提供现实的构想。

根据目前形势，围绕英国脱欧可能接下来有几种“理论上”的走向，而且几种可能性均存在，因此总的确定性明显升温。

第一种是英国重新与欧盟谈判。欧盟此前表示过不会作出让步，而如果新的谈判能够进行，英国方面必然大幅改变立场，挪威模式、永久关税同盟等各种主张都可能轮番登场，如果双方均说服不了对方，欧盟究竟会不会在真正谈判时“放水”，从而使得英国最终顺利脱欧目前难以确定。

第二种是举行二次公投，但特蕾莎·梅坚持反对二次公投，由于替代方案是由英国首相发起，这种情形出现的可能性较低，除非特蕾莎·梅下台。

第三种是解散议会、重新大选，但提前进行大选，保守党的优势并不是特别明显；反对党发起对政府的不信任动议，下议院若投票同意，就提前举行大选。二次公投只会在脱欧协议被否、特蕾莎·梅下台、新首相倡议这三大前提都满足的情况下出现。

第四种是无协议脱欧。按照现有法律，英国将在2019年3月29日脱离欧盟。如果没有获得延期，各方也未达成协议，英国将无法避免无协议脱欧，即市场所谓的“硬脱欧”。

值得关注的是，欧盟方面已经开始加速准备英国“无协议脱欧”场景，比利时首相Charles Michel表示，该国将加速准备英国“无协议脱欧”场景的应对。欧委会主席容克表示，对英国议会投票结果感到“遗憾”，敦促英国尽快澄清意图，因为时间已经所剩无几。他认为，在最新投票后，无序脱欧的风险已经增加。欧洲理事会主席图斯克则强调，不能再谈判一份新协议，这也暗示着“无协议脱欧”场景出现的概率加大。

然而对于全球金融市场而言，需要从短期和中期做不同的分析。从短期看，全球金融市场的风险并不大，一些风险，例如特蕾莎·梅的“落败”已经被市场充分消化。从15日市场走势来看，投票之前，英镑走软。但在协议被大比例否决的结果公布后，英镑兑美元却逐渐转涨，且欧美股市均走强，并未受到任何冲击。此外对于全球市场而言，最为重要的影响因素还是来自于美联储货币政策等“美元因素”，英国市场只要不生成全面危机，影响力或有限。

然而从中长期看，如果无协议脱欧真的发生，对于英国、欧洲，乃至全球金融市场都将造成不利影响。但从另一个角度看，只要无协议脱欧没有发生，在市场“准备充分”的基础上可能都将成为利好，将有利于英镑、英国股市等英国资产，对于全球投资者信心也将构成提振。

爱彼迎住客总数将破5亿 准备启动IPO

□本报记者 曾秀丽

16日据媒体消息，全球最大的共享住宿平台爱彼迎（Airbnb）本周表示，不包括某些费用在内，该公司已连续第二年盈利。爱彼迎在一封邮件中表示，到2019年第一季度末，平台自2008年成立以来的住客总数将超过5亿。房主和住客共在平台上留下了超过2.5亿条评论。与此同时，爱彼迎正与今年公开亮相的Uber、Lyft和Wework等科技巨头一同准备IPO（首次公开招股）。

邮件显示，2018年该公司的税息折旧及摊销前利润为正数，不过该公司发言人拒绝透露具体数字。消息人士去年2月表示，爱彼迎2017年财务状况超出预期，营收为26亿美元，利润为9300万美元。2018年第三季度，爱彼迎对CNBC透露，公司季度收入已超过10亿美元。

爱彼迎最近的估值达到310亿美元。该公司CEO布莱恩·切斯基此前承诺，将在2020年之前推动公司上市，届时一些员工持有的期权将过期。

亚马逊资深高管戴夫·史蒂芬森本月加入爱彼迎担任首席财务官。这个职位是企业IPO的关键，此前由劳伦斯·托西担任。去年，由于在公司何时上市的问题上有不同意见，托西选择离职。

作为共享经济的拓荒者，爱彼迎在全球近200个国家拥有500万个租赁房源。旗下业务也已经从短租拓展至旅行预订、餐厅预订，以及大楼的整租等。去年底，爱彼迎还将业务从房屋租赁业务拓展至房屋建设，公司寻找新增长点的动机，被外界视为在为2019年启动的IPO做准备。

□本报记者 陈晓刚

据媒体报道，知情人士透露法国巴黎银行2018年年底进行的一项与美国基准利率相关的衍生品交易至少亏损了8000万美元。

法巴银行驻纽约的美国指数交易部门负责人安托万·卢尔（Antoine Lours）具体负责这

项交易，据报道，此人在结束圣诞休假后并未返回办公室。他所进行的这项交易与标普500指数相关联，2018年12月美国股市曾大幅下挫，在标普500指数暴跌导致法巴银行的相关交易出现大量亏损时，安托万·卢尔正在休假。

资料显示，安托万·卢尔2004年加入法巴银行，先后在该行欧洲股指期货、全球股指期货业

务部门工作，2013年他开始担任该行美国指数交易部门负责人。

分析人士认为，对于试图增加投行业务收入的法巴银行来说，此事将导致其2018年第四季度业绩遭遇重创，目前尚无法得知这项交易的细节，损失数额还有扩大的可能。

还有媒体提示称，不排除安托万·卢尔成为

最新一位“流氓交易员”的可能。2008年1月，法国兴业银行交易员热罗姆·凯维埃尔在未经授权情况下大量购买欧洲股指期货，最终给东家造成近50亿欧元损失。这是全球银行业因员工违规操作而蒙受的单笔最大金额损失，凯维埃尔也被外界打上了无视金融监管，给雇主造成巨额损失的“流氓交易员”标签。