

# 货币环境渐宽松 全球股市缓慢爬升

□本报记者 鲍秀丽

2019年以来,美联储带头放“鸽”,全球多家央行货币政策趋向宽松。在流动性和风险偏好带来的估值修复下,全球股市持续慢牛上涨,市值大幅增加,部分市场股指2019年以来的涨幅均超过两位数。

## 股市反弹

世界交易所联合会(WFE)数据显示,2018年末,全球股市市值约为74万亿美元,较2017年下跌近15%,大约蒸发近13万亿美元。彭博社2月21日发布的数据显示,全球股市在2019年开年以来不到两个月的时间里,市值已增加超过9万亿美元。

截至2月27日,中国内地股市的上证综指、深证成指2019年以来分别上涨18.44%、24.39%。香港恒生指数同期累计上涨11.27%。

美股市场方面,美国三大股指2019年以来均涨超11%。截至上周,道指已连涨九周,创1995年以来最长连涨周数纪录;同期纳指也连涨九周,创2009年5月以来最长连涨周数。与此同时,美国三大股指正在不断逼近此轮“最长牛市”高位。

欧洲主要股指中,法国CAC40指数、意大利指数、欧洲斯托克600指数均实现两位数增长。

从全球资金流向来看,据资金流向监测机构EPFR数据,截至2月20日,2019年的新兴市场股票型基金受欢迎程度远高于发达市场股票型基金,新兴市场股票型基金已累计吸收超过230亿美元流入,而同期发达市场股票型基金的资金赎回总额超过500亿美元。

## 多重利好因素支撑

全球股市慢牛态势显现与部分经济体央行的货币政策立场从紧缩趋向宽松等因素不无关系。

首先,全球央行货币政策趋宽,令投资者对未来市场流动性的预期相对乐观。年初以来,美联储在加息和缩表问题上表现出更为谨慎、鸽派的倾向,承诺对加息进程“保持耐心”。伴随美联储带头“转鸽”,各国央行纷纷向市场释放宽松信号。印度央行2月7日的意外降息打响了今年新兴市场降息第一枪。随后澳洲联储也改变了口风,称加息和降息的可能性更加趋于均衡。此外,欧洲、英国和日本央行近期均下调了经济增长预期,这或许预示着未来将有更多国家跟进,在全球范围掀起一轮降息潮。

另外,全球股市2019年开年以来的涨势,也与2018年的超跌行情有关。分析人士指出,全球本轮慢牛行情启动前,权益资产的定价中已经包含了足够多的风险预期,

股票估值水平处于历史较低状态。无论是与大类资产收益进行比较,还是基于绝对回报进行评估,权益资产已经具有足够的吸引力。

不过风险资产的回升并不意味着投资

者对资产下行风险担忧有所减少。目前全球资金流动在本质上依然以防御为主,EPFR周度报告显示,在截至2月20日的一周内,该机构追踪的全球股票型基金出现127亿美元的资金赎回,在过去15周以来

第12次出现资金净流出,而全球债券型基金获得45亿美元的资金净流入,表明市场对全球股市涨势能否持续仍持怀疑态度。与此同时,全球经济增速和企业盈利增速放缓也将对全球股市形成考验。



新华社图片

## 较低位反弹逾14% 机构唱多日本股市

□本报记者 张枕河

截至2月27日收盘,日本东证指数已较2018年12月25日的两年低位反弹14.5%,由当时的1415点上涨至1620.42点。瑞银等机构在最新报告中表示,看好日股前景,预计今年该市场将迎来新一轮“升浪”。

## 机构看涨日本股市

瑞银在27日最新发布的报告中指出,日本东证指数从去年12月低点至今反弹超过14%,已接近瑞银12个月目标点位1650点。

瑞银强调,尽管日本股市短期内再上涨的幅度可能不会太高,该机构暂时维持中性看法,但今年还是可以迎来新一轮“升浪”。目前仍偏好蓝筹股,并预期国际投资者将重回日股市场。

主要原因有2020年奥运会将在东京举行,距离现在约500天,将刺激日本国内需求,包括汽车等耐用品消费。日本政府也希望借此契机推进无人驾驶公交及电

子支付系统等发展,这也是日本首相安倍晋三的新经济政策之一。

摩根大通也在近期的报告中指出,由于预期日元长期可能走软,因此将支撑日本股市保持强劲走势。

## 日央行或加码宽松

业内人士指出,从近期日本内外环境看,日本央行可能会加码宽松。

日本央行行长黑田东彦日前表示,如果日元升值影响到日本经济运行和物价走势,在必要的前提下,继续扩大宽松规模仍是央行的选项之一。近一段时间以来,日元对美元汇率有所走高,市场人士普遍担心日元对美元汇率还将继续走高。对此,黑田东彦表示,日本央行已经注意到相关变化,汇率的变动可能将对经济运行和物价变化造成负面影响。

黑田东彦重申,日本央行依然有足够的政策工具,下调长期利率和短期利率目标,继续扩大资产购买等方式都会被考虑在内。日本央行有多个选项,其中包括通过购买政府债券来增加基础货币。

前日本央行货币政策委员会成员木内登英27日发表讲话表示,如果全球经济恶化,日元兑美元汇率可能会从现在的110日元左右迅速突破100日元水平。日元升值将促使日本政府增加支出以保护依赖出口的日本经济,而日本央行则需要通过购买更多债券来实现这一目标,新一轮“直升机撒钱”措施可能又将重现。

日本央行货币政策委员片冈刚士27日发表讲话指出,日本财政和货币政策协同作用以提高通胀预期至关重要。日本央行的确应该通过加码宽松措施来实现2%的通胀率。他并不认为目前日本央行的宽松政策出现了政策副作用,但还需要观察经济数据表现。

日本内阁府近期公布的数据显示,2018年日本实际国内生产总值(GDP)增长0.7%,较2017年的1.9%增速大幅下滑。日本国内经济疲软,加之美联储、欧洲央行等其他发达经济体央行也纷纷释放“鸽派”论调,这使得日本央行加码宽松的概率进一步加大。

## 香港上季度GDP同比增长1.3%

□本报记者 倪伟

GDP同比增长3.0%。

按香港GDP各个主要组成部分来看,私人消费开支增速放缓,政府开支加快。继2018年第三季度实质上升4.8%后,私人消费开支在2018年第四季度持续增长,与上一年同期比较实质上升3.1%。2018年全年与2017年比较,私人消费开支实质上升5.6%。

按国民经济核算定义计算的政府消费开支,2018年第四季度与上一年同期比较实质上升5.0%;2018年全年与2017年比较,政府消费开支实质上升4.2%。

本地固定资本形成总额,2018年第四季度与上一年同期比较实质下跌5.4%;2018年全年与2017年比较,本地固定资本形成

总额实质上升2.2%。

在香港经济增速放缓的背景下,香港财政司司长陈茂波27日在立法会发表的2019至2020财年年度预算案备受外界关注。他表示,在筹备本年度预算案时,大方向是撑企业、保就业、稳经济、利民生。此外他还透露,香港特区政府预计2019年香港GDP增速在2%至3%之间。

## 港股市场做空机构再度“冒头”

本报记者 倪伟

人并不专业及缺乏高等教育界方面的基本知识。新高教公司宣布,拟于近期邀请投资者前往下属学校实地考察,以正视听。当日,新高教股价反弹4.77%。

紧接着,2月22日,又一份做空报告空降港股市场,做空机构GMT Research的一份报告称港股医药股中国中药在过去一年中,8名董事及一名CFO离职,该公司最初美国上市折戟后,通过借壳在香港上市。且由于营运资金不足,财务状况存在严重问题。此外,来自关联方的收购也会引发额外的管理问题,建议投资者避免参与该股或卖出。事实上,该报告发表于2月20日,两日后才在市场上流传。针对上述指控,中国中药22日午间公告称,公司董事会强烈否认GMT Research做空报告当中的指控,并认为报告资料并不全面,所选及呈列的资料均有偏颇并产生严重误导。22日当日中国中药股价盘中大幅下挫后反弹,单日仅跌1.89%,随后连涨两日。

值得注意的是,做空机构GMT Research去年曾“狙击”过一系列中概股,包括国药控股、安踏、特步、361度等多家体育用品公司,但效果一般,这些个股当日均出现澄清并立即获得一些机构的逆势增持,对

股价影响甚微;而空城研究甚至没有任何的研究及做空背景,空城研究官网显示,目前其研究报告仅有新高教一份。国金证券分析师称,一个从来没有出过研究报告的做空机构,难免有“碰瓷”的嫌疑。

## 做空机构风光不再

市场分析人士表示,港股市场近期做空“新势力”频频抬头,主要是因为目前正处于宏观经济和资本市场的波动期,占港股市场市值较大比重的内地公司缺乏应对做空经验,而且市场上针对港股的研究力量发展迅速,因此小型做空机构抓紧机会迅速发展。然而,由于内地资金对港股市场的定价权影响越来越大,且对于外资而言了解中国企业的渠道也更多,小型做空机构的生存难度也有所上升。

寰盈证券首席策略官赵璞表示,港股市场的做空机构冒头正在成为趋势,主要因为宏观上看,无论是实体经济还是证券市场都在波动期。港股市场近七成市值都是中国内地企业贡献,波动的环境中,过去被发展掩盖的一些问题会逐步暴露,如债务杠杆、资产并购、隐性成本以及公司高层的个人行为等,都会为做空机构提供线索和切入点。同

时,内地的研究能力和对港股市场的熟悉程度与日俱增,这部分研究能力外溢到港股市场,成为做空机构的生力军。此外,内地公司赴港上市在过去一年快速增长,这些公司相容缺乏应对沽空的经验,也为沽空机构提供了可乘之机。

香港富昌证券研究员曾子明表示,空头的存在是把“双刃剑”,好的一面是督促上市公司做好信披,要做“好人”;不好的一面是,不能排除部分做空机构恶意沽空的可能。因为做空机构可以通过多种方式盈利,包括依靠做空报告带来的流量转化为盈利;先沽空、再发布做空报告,通过股价下跌盈利;以及先沽空、发布做空的报告,股价暴跌后将沽空的仓位平掉(股票下跌盈利)。目标公司自救反击后,再搭一波救援资金的顺风车反手做多(股票反弹再盈利)。

虽然香港股市做空机构频现,但市场人士表示,香港市场对于做空机构来说“一击必中”的风光已成为过去。港股市场以前主要由外资机构引导资产价格,内地南下资金纠正了这个趋势。目前港股市场内内外资多空交战的小型战役已经司空见惯,显而易见的是外资掌握定价权的日子已一去不复返。

## 挪威主权财富基金 2018年亏损570亿美元

全球最大规模的主权财富基金挪威主权财富基金2月27日公布的2018年年报显示,由于全球股票市场表现不佳,该基金自2011年以来首次出现亏损,基金回报率2018年为负6.1%,净损失额为4850亿挪威克朗(约合570亿美元)。

此前,挪威主权财富基金在2017年曾取得创纪录的投资回报。这一年该基金回报率达13.7%,盈利10280亿挪威克朗。2018年年报显示,挪威主权财富基金在第四季度净买入1850亿挪威克朗的股票。在2018年底,基金在股票资产的投资比重为66.3%,债券资产比重为30.7%,房地产资产比重为3%。当年,基金所持股票资产价格下跌9.5%,债券资产价格上涨0.6%,房地产资产价格上涨7.5%。

数据显示,挪威主权财富基金仍然重仓美股资产,其在美股投资组合的重仓股包括微软、苹果和谷歌母公司Alphabet。具体负责基金运营的挪威银行投资管理公司首席执行官英伟·斯林斯塔(Yngve Slyngstad)表示,该基金在今年1月份购买了“大量”股票,计划将股票资产投资比重尽快提升至70%水平。(陈晓刚)

## 沙特能源大臣表示 减产计划执行得非常谨慎

据媒体2月27日报道,沙特阿拉伯能源大臣法利赫(Khalid al-Falih)对美国总统特朗普本周早些时候的言论作出了回应,表示石油输出国组织(欧佩克)的减产计划执行得非常谨慎。

2018年12月,欧佩克成员国以及其他独立产油国达成协议将共同减产,以应对油价下跌和库存飙升。针对欧佩克的减产计划,特朗普本周初发布推文称:“欧佩克,请放轻松。世界已经很脆弱了,不能再忍受油价上涨了。”特朗普的言论发布后,国际原油价格一度大幅下跌。

在参加于沙特首都利雅得举行的石油输出国组织研讨会议期间,法利赫接受了记者的采访。当被问及特朗普本周发布的推文时,法利赫回应说:“我们很放松。”他还说:“我们25个产油国家(包括欧佩克成员国及其他独立产油国)的减产计划执行得非常缓慢、非常谨慎。去年下半年的市场情况已经证明,我们非常重视石油市场的稳定。”

投资者和分析人士认为,虽然欧佩克的减产计划遭到了美国的反对,但是全球主要石油生产商的减产计划不会停止,未来石油价格可能会进一步走高。(雷炳浩)

## 业绩连超预期

### 美电商企业Etsy股价创历史新高

美国手工艺品电商平台Etsy日前公布了超市场预期的2018年第四季度财报。受此提振,该公司股价26日大涨16%至68.65美元,创历史新高。

虽然亚马逊一直通过推出同质化业务对Etsy进行围剿,但Etsy紧抓基础市场、保持经营优势,成为美国电商领域的“网红”。2018年,在美股大市普跌的情况下,Etsy股价逆势大涨逾130%。

## 2018年营收增长36%

Etsy的2018年第四季度和全年财报显示,2018年第四季度内,公司营收同比增长47%至2亿美元,超过市场预期的1.95亿美元,连续第七个季度实现营收增长;每股盈利0.32美元,超过市场预期的0.21美元;商品销售总额增长22%至12.5亿美元,为公司2015年上市以来的最大季度增幅;活跃买家数量同比增长18%至3945万,活跃卖家增加9%至212万。总体上延续了上一个季度的良好态势。

2018年全年,该公司商品销售总额为39.3亿美元,比上一年高出21%;全年营收增长37%至6亿美元,成为公司上市以来营收增速最强劲的年份。此外,Etsy还在财报中更新了2019年营收的前瞻性指引,预计2019年总营收将达到7.79亿至7.97亿美元。

Etsy首席执行官Josh Silverman称,公司2018年的增长“跑赢了整个美国电商市场”。

Etsy电商平台成立于2005年,是一个主打手工艺品交易的“线上集市”。创办初期,Etsy曾通过举办手工艺大赛、成立街道兴趣小组等线下活动与打造线上“社区”相结合的方式,促进社区成员间的互动和交流,吸引了一大批具有影响力、号召力的手工艺品设计师入驻。

借由该平台,买家不仅可以购买中意的手工艺品,还可按照自己喜好“个性化定制”手工艺品并在“社区”进行交流;对于卖家,Etsy也给予了充分的“自主权”,卖家可以通过此平台链接到个人网站或进行促销等活动。媒体分析称,Etsy有效提高了买家和卖家的忠诚度,成为美国最受欢迎的电商平台之一。与此同时,该公司还不断加速向美国以外的国际市场扩张。

## 突破亚马逊“围剿”

电商领域本是行业“巨无霸”亚马逊的“自留地”,利用这种优势,亚马逊于2015年10月推出了与Etsy同质化的电商交易平台“亚马逊手作”,旨在对Etsy形成围剿并最终取而代之。

在“亚马逊手作”推出之后,由于市场担忧亚马逊将很快产生破坏力并将其优势波及到Etsy,2015年下半年,后者股价一路下跌,到2016年年初甚至跌至6美元的谷底。2017年,公司不得不通过顶层换血和数轮裁员来应对被亚马逊围剿的惨淡。不过,其新任首席执行官Josh Silverman上任后,公司开始抵挡住了亚马逊的攻势并进一步突围。

Etsy利用谷歌云和人工智能等技术,不断优化网站的搜索、推荐等功能以及卖家和买家的需求对接。2017年下半年,该公司同比实现扭亏为盈。据媒体报道,如今,Etsy保住了自己在电商细分领域和利基市场的优势,其卖家、买家数量以及销售产品数量,都远远超出“亚马逊手作”。花旗研报曾称,Etsy在商品品类、数量和用户黏性等方面,均让亚马逊等对手望尘莫及。

作为进一步对抗亚马逊的重要手段,去年6月,Etsy还首次上调“交易费”,将之前的3.5%上调至5%,不过这个费率水平仍低于亚马逊和eBay等平台。Etsy表示,上调费用带来的收入将用来抵消在市场营销、顾客服务和卖家工具升级等方面上升的成本,并进行更有意义的投资以保持平台优势。

随着业绩向好及投资者信心的增加,2019年初至今,Etsy股价已涨超40%;2018年,Etsy股价更逆势大涨逾130%。美国投资机构Stifel分析师认为,Etsy的品牌营销、产品升级等举措将推动公司业绩增长,看好其后市价值;日前,德意志银行首次覆盖Etsy,并给予其股票以“买入”评级。(薛瑾)