

近期,美国和其它一些发达经济体数据表现疲软,甚至出现一些衰退信号,但海外股市从8月下旬以来持续反弹。

展望未来,乐观派认为,经济下行压力将促使主要央行加速“放水”,充裕流动性将直接利好股市,而实体经济在货币宽松支持下未必出现衰退;悲观者称经济疲弱最终将影响企业盈利,股市下跌不可避免。

相比欧美等海外市场,中国市场所面对的经济基本面、货币政策等更加稳健。在海外市场前景难料的背景下,A股会否走出一轮独立行情?

欧美经济疲软

不可否认,近期欧美主要经济体数据疲软,甚至出现一些衰退信号。

首先,自8月14日以来,美国10年期国债收益率已多次低于2年期国债收益率。瑞信集团在研究报告中指出,在健康市场中,长期债券收益率要高于短期债券收益率,债券收益率出现倒挂,往往是经济走向衰退的可靠信号。从过去40年经验看,一般在2年期和10年期美国国债收益率倒挂的22个月之后,美国经济会发生衰退。富国银行全球固收策略分析师雷林则预计,未来12个月至18个月内,美国有可能发生经济衰退。

其次,美国经济增速明显放缓。最新数据显示,受出口下降和企业投资低迷影响,美国今年二季度实际GDP环比折算年率增速被下修至2.0%,较初值回落0.1个百分点,较一季度3.1%的增速明显回落。

第三,美国8月ISM制造业采购经理指数连续第5个月下跌,意外降至49.1,为3年来首次处于荣枯线以下,预示当地制造业活动正在萎缩。

第四,美国企业盈利增速可能下滑。高盛和花旗集团日前都下调了标普500指数成分股企业2019年和2020年盈利预测,理由是经济低迷、外部环境 and 潜在的美元下跌。

欧洲经济前景同样不乐观。瑞银财富管理分析师日前指出,欧元区经济正显著受到拖累,该机构调低了欧元区明年经济增长预测,从原来的1%降至0.7%。尽管欧元区总体就业水平不错,但在

华尔街“力挺”通用电气股价回升

□本报记者 周璐璐

在前期股价持续走低后,近期通用电气持续反弹。据Wind数据,截至美东时间9月5日美股市场收盘,通用电气实现连续六个交易日上涨,股价逼近9美元,已基本收复8月15日以来受空报告影响的失地。

8月15日,曾在麦道夫诈骗案中一战成名的马科波洛斯(Harry Markopolos)发布一份长达175页的报告,直指通用电气企图通过不准确甚至是欺诈的财务报表掩盖公司财务和经营问题,与2001年的安然丑闻有过之而无不及。

当天,通用电气股价重挫逾11%,从9.03美元跌至8.01美元,总市值蒸发89亿美元。8月16日,通用电气股价有所反弹,但之后的几个交易日依然连续走低,到8月27日收盘时股价已跌破8美元,报7.93美元。

但自8月28日起,通用电气股价出现转机。从8月28日至9月5日的6个交易日中,股价连续上涨,期间累计涨幅达11.10%,基本收复失地。

通用电气股价反转,原因在于马科波洛斯的通用电气财务欺诈的指控并未得到华尔街投行的认同,华尔街“力挺”通用电气。

德意志银行和沃尔夫研究公司近日先后发布针对通用电气的调查报告,两家机构均认为马科波洛斯所称的欺诈理由并不令人信服。

德意志银行分析师Nicole DeBlase在研究报告中称,尽管通用电气的长期护理保险业务有点“混乱”,但马科波洛斯报告中提出的观点“在很大程度上似乎不够合理”,他认为马科波洛斯的会计处理不匹配,基于太小的数据进行比较,无法得出结论。因此,DeBlase维持对通用电气股票“持有”评级。

另外,美国证券交易委员会(SEC)前主席Harvey Pitt近日发言直指马科波洛斯动机不纯。Harvey Pitt表示,如果马科波洛斯认为通用电气财务存在严重欺诈行为,可以向美国证券交易委员会检举,还可能得到通用电气和解金的三成,但他选择公开此事,其动机令人怀疑。

在通用电气股价回升之际,摩根士丹利宣布恢复跟踪通用电气,给予其股票“持有”的初始评级,目标价为10美元。摩根士丹利分析师Pokrzywinski表示,考虑到通用电气高层正努力扭转当下的不利局势,投资者有理由考虑这家公司。但考虑到当下美股市场的形势以及该公司尚未解决的风险,摩根士丹利对通用电气股票的长期走势持审慎态度。

截至目前,Wind收录的预测机构投资评级数据中,通用电气给予通用电气的一致评级为“中性”,一致目标价为12.67美元。以此计算,通用电气股价目前仍有43.78%上涨空间。



视觉中国图片

海外市场前景难料 A股能否走出独立行情

□本报记者 张枕河

制造业密集的地区(如德国南部),就业情况依然不理想。

此外,澳大利亚、日本等其它主要发达经济体经济也无亮点。

美股走到“十字路口”

从8月20日开始,欧美主要股指持续反弹,逆转了从8月初到8月20日期间的震荡下行走势,其中有何玄机?

分析师称,经济疲弱股市走强主要有三大原因。首先是消息面利好因素;其次是部分专家认为当下经济远没有达到衰退的程度;第三,即使出现经济疲软信号,这反而会促使主要央行采取加息、扩大资产购买计划等措施,这些措施将利好股市。

然而,当前海外股市特别是高处不胜寒的美股走到了“十字路口”,对于投资者而言,具体选择什么行业板块和个股变得更为重要。

贝莱德分析师派勒日前表示,对美国经济而言,收益率曲线倒挂并不代表经济即将陷入衰退,因为这个信号的效力已经在市场变化过程中减

弱,而股市历来在经济周期的后期表现良好,当前判断美股牛市即将结束理由并不充足,但也需要警惕相关风险。

瑞银财富管理在最新报告中指出,预计美联储将再降息5次(原来预期为3次)。美联储在7月仅降息25个基点,瑞银财富管理认为并不足够,本月有必要再降25个基点。瑞银财富管理预计美国明年一季度经济数据开始恶化,美联储将采取密集行动,在明年3、5、6及9月降息,其中一次降息幅度将达50个基点,即未来5次降息共150个基点,这意味着联邦基金利率目标上限明年三季度将降至1%。对股市投资者而言,可以放眼长期趋势带来的机遇,而不限于周期性投资。

摩根大通首席全球股票策略师马特卡表示,美国经济并未走向衰退,消费者支出还很强劲,利率正在下降。此外,就2019年最后4个月和2020年而言,企业的盈利增长强度将取代宏观担忧,并在今年剩余时间为美国股市带来积极回报。

A股能否“风景独好”

实际上,不论从今年以来的整体表现还是从

金融城传真

脱欧或再延期 英国经济距衰退“一步之遥”

□本报记者 孙晓玲 伦敦报道

英国脱欧进程一波三折。就在市场认为“无协议脱欧”可能性大增之时,本周接连会议否决议票,又令首相鲍里斯·约翰逊的脱欧“话语权”大减,脱欧或再延期。

一次次延期,一次次的不确定,将英国经济“伤得”不轻。

本周披露的经济数据显示,英国全行业PMI指数3个月内2次跌破50荣枯线,标志着英国经济距离衰退仅“一步之遥”。

英国信息提供商IHS马基特公司和英国采购与供应特许协会9月初联合发布数据显示,制造业、建筑业、服务业全行业都继续下跌。

8月份制造业PMI下滑至47.4,低于7月份的48,为2012年7月以来最低;8月建筑业PMI跌至45,低于7月45.3。其中,新订单下降速度为2009年3月以来最快。

英国采购与供应特许协会董事邓肯·布罗克表示,英国建筑业的商业信心降至2008年12月以来最低谷,接近上一次经济衰退前的最低

点。布罗克表示,随着脱欧日期临近,商业部门担心前景不明而推迟新项目,导致新订单数量猛烈下滑。“今年最后一季度信心仍很难恢复,9月份数据可能更加不佳。”

作为占英国经济约80%的服务业,也几乎处于停滞状态。数据显示,8月服务业PMI为50.6,低于7月的51.4。

值得一提的是,8月全行业产出指数为49.7,低于7月的50.3。这是过去3个月中全行业产出指数第2次低于50荣枯线,预示着经济出现衰退的可能性加大。

马基特首席商业经济学家克里斯·威廉姆森表示,随着对脱欧担忧加剧,英国8月服务业几乎完全停滞,无论机构还是个人都在抑制支出。威廉姆森称:“到目前为止,今年服务业的表现是自2008年以来最差的一年,包括交通、金融服务、酒店饭店、商业服务等。制造业和建筑业不断下滑,服务业缺乏实际意义的增长,这意味着英国经济步入衰退的可能性加大。”

与此同时,纷乱的脱欧乱局也使得英镑不

断承压,9月3日,英镑兑美元更是跌至1.20美元下方,创下2016年10月以来最低。

英国外汇及货币管理公司万里汇高级经理人罗斯·哈蒙德表示,英镑的走势反应了当前议会和首相的激烈斗争。“随着工党领导政府的可能性增大,以及英国投资市场吸引力减退,我们可能看到英镑将进一步走弱。”

另据《金融时报》报道,自从特蕾莎·梅宣布辞去英国首相以来,已有超过40亿美元资金从英国股票基金中撤出。根据数据提供商EPFR的统计,自5月底以来,投资者已从英国股票基金中撤出42亿美元。自2016年英国举行公投以来,资金流出规模已攀升至297亿美元。

咨询公司Copley基金研究首席执行官史蒂文·霍尔登表示,“我们注意到,国际基金管理公司很明显地将资金从英国撤出,投向欧洲大陆。”《金融时报》报道称,晨星公司数据显示,英国房地产基金7月资金净流出为4.1亿英镑,这是自今年1月以来月度资金流出的最高数额。

营收下滑“节流”控潜 国际投行提前入冬

□本报记者 薛瑾

今年上半年,具有“顶部优势”的全球最大的投资银行们集体遭遇业绩下滑。

据行业分析机构Coalition近日公布的最新数据,全球最大的12家投资银行组合今年上半年表现堪忧,并创下自2006年以来的最差同期表现。其跟踪的对象包括美银美林、巴克莱、法国巴黎银行、花旗集团、瑞士信贷、德意志银行、高盛、汇丰、摩根大通、摩根士丹利、法国兴业银行和瑞银集团,阵容堪称国际金融圈的“明星组合”。

数据显示,2019年上半年,上述投资银行交易和咨询业务收入总额为768亿美元,较2018年同期下滑11%,降至2006年以来13年间同期最低水平。有分析称,投行业绩不佳很大程度上是由地缘政治紧张、全球经济增长放缓和低利率环境加剧全球经济结构性下滑等因素所致。

细分来看,这些顶级投行的营收下滑几乎是“全方位”的,各个业务线都笼罩着乌云。其中,股票交易营收降幅最大,下降17%;固定收益、外

汇和大宗商品营收下降9%,投行咨询营收下降8%。盈利能力同样下降,营业利润率下滑500个基点至31%,为四年来最低水准。据金融时报分析,在欧盟关于投资者保护的MiFID II监管框架下,股票交易成为一项更具挑战性的业务,尤其是欧洲这样规模较小、分散程度更高的市场。股票业务成为全球投行上半年的“心中之痛”,有分析认为这种情况或将持续。如果全球央行进一步降息,可能被视作经济下行的“实锤”,从而加剧股市动荡,影响投行的股票交易业务,并可能波及到其他投资业务。

有业内人士做过一项统计,2016年以来,欧洲投行的股价每年都有两位数的百分比跌幅,其中跌幅最大的要属那些保持大规模交易业务的银行。例如,法国巴黎银行和法国兴业银行今年早些时候纷纷大幅削减财务目标。美国的投行压力也不小,因为他们对全球市场的风险敞口更大,承担的风险也更大。面对业绩不景气,“开源节流”势必成为各大银行不得不作出的考量,在这种背景下,裁员

海外观察

负利率时代: 大家都是实验品

□王亚宏

在十年前的G20峰会上,面临全球性金融危机,主要国家同意携手实施量化宽松,为市场注入流动性,不少央行采取的一项重要举措就是将利率降至接近零的历史低位。当时央行的大胆降息被称作货币史上的一次伟大实验。十年后的今天,近乎于零的利率只是一个开始,不少国家的利率已进入负值区间,其名称也变成“一场前所未有的货币实验”。

确实,在绝大部分货币学教科书上,都看不到负利率政策的现实描述,当实践超前理论时,货币政策的效果也进入未知区域。目前全球有15万亿美元债券处于负收益率区间,约占全球政府和公司债券的四分之一,但和十年前不同的是,央行们对这只“屋子里的大象”的形状仍没有达成一致。全球四大央行在对待负利率问题上分成泾渭分明的两派:欧洲央行和日本央行早已跨步买入未知区,而英格兰银行和美联储则仍在不断对此发出警告。

对负利率的不同态度,直观地反映出在一个双速复苏的世界中,家家有本难念的经。欧洲在经济复苏中动力不足。为避免落入流动性陷阱,5年前一些欧洲国家干脆突破零利率的天然限制,试图用激进的负利率来刺激经济。

2014年6月,欧洲中央银行成为第一家宣布对商业银行计征负利率的主要央行,其后包括瑞士央行在内的数家欧洲国家央行也相继仿效。和欧洲央行同病相怜的是日本央行,该国长期徘徊在通缩的危险边缘,个人和企业更愿意存钱,而不是花钱或投资。日本央行在2016年初希望通过负利率鼓励商业银行将资金外借,以推动日本国内消费和企业投资,刺激通胀和经济发展。

负利率政策刚出现时,恐惧曾短暂地主导市场情绪。幸运的是,信用货币体系并没有因为这一试验而坍塌,人们也没有争相在床垫下囤积大量现金。而不幸的是,也正是因为没有引起大规模负面效果,这场实验一直持续至今,且越来越有成为央行常规武器的趋势。在欧洲债务危机期间尝试负利率的主要央行中,无论瑞典、丹麦或瑞士,没有任何一家央行再将利率转为正值。尤其是最近,欧洲经济出现衰退信号,欧央行正在评估是否进一步调降已经是负值的利率,并启动新的购债计划。日本央行也在考虑调降已然为负的利率,并扩大资产购买机会。

负利率常态化令不少设计者感到沮丧,因为本来打算通过货币实验,开启一个以往理论并不适用的金融平行宇宙,但现实中零利率的边界上下方并没有划分出截然不同的世界,负利率旨在鼓励人们增加借贷、增加支出、减少储蓄以刺激经济,但在实践中并没有成为经济复苏立竿见影的强心剂,更像是一针安慰剂。

实施这一政策的央行在反思缺陷,没有实施的则在观望形势。

在欧洲负利率政策实施五年后,越来越多的人在猜测,美国会不会加入这一阵营。毕竟此前不但美联储已经关闭了升息通道,在白宫的压力下降息呼声越来越大。此前美国的货币政策制定者甚至也考虑过这种可能,比如美联储前主席本·伯南克就曾认为,人们对负利率的担忧有些过头,负利率政策具有一定的好处和可控的代价”。伯南克的继任珍妮特·耶伦也曾向国会表示,不会完全排除使用负利率的可能。虽然伯南克和耶伦都已经相继退休,但目前特朗普为了实现市场繁荣,不断向美联储吹风。一旦重启降息,那么降到哪个水准才算结束没有定论,毕竟无论是零还是之前0.5的界限,都早已经被冲破。

虽然美联储一直自诩奉行央行独立原则,但总统特朗普不管这一套,9月初发布最新推文,又一次对美联储发起抨击,并提到负利率。他认为欧洲最大的经济体德国和其他如此之多的国家都实行了负利率,这些国家因为贷出资金而拿到钱,他抨击美联储没有采取相应行动。虽然此前美联储在7月份降息了25个基点,但特朗普无疑想要的更多。

和美联储的模糊态度相比,英格兰银行坚定地反对负利率说。英国央行行长卡尼8月公开表示,负利率并不是目前英国经济的一个选择。可惜目前英格兰银行的影响力在全球四大央行中只能名列榜尾,且烂尾式的脱欧进程仍在持续削弱其影响力。对英国央行来说当前的关键词是脱欧,而不是负利率。

负利率并没有让市场变得更坏,那就给了更多病急乱投医的央行以勇气。能不能治病不得而知,唯一清楚的是每个卷入货币实验的人都是实验品。