

当地时间10月30日，不出市场预

料，美联储宣布降息25基点，这是其今年以来第三次降息。美联储同时暗示，当前货币政策立场合适，足以支持美国经济继续扩张。业内人士认为，这也预示着美联储自今年7月份开启的“预防性降息”或结束，今年剩下的两个月美联储货币政策将进入观望阶段。

美联储按下“暂停”键，以美股为代表的多数股指在“忙着”上涨，标普500指数甚至再度创下历史新高。美联储货币政策将对全球资产带来哪些影响？

年内或“按兵不动”

从最新形势看，美联储年内或维持利率不变，12月继续降息可能性比较小。

美联储在10月30日议息会议结束后发表声明指出，近来美国经济温和扩张，家庭支出增长强劲，但企业固定资产投资和出口仍然疲软，通胀率仍低于2%的目标。考虑到全球形势对美国经济前景的影响和温和的通胀压力，美联储决定将联邦基金利率目标区间下调25个基点到1.5%至1.75%的水平。美联储在评估合适利率路径的同时，将继续观察未来形势对美国经济前景的影响。

值得关注的是，与此前的几份声明相比，美联储此次删除了“将采取适当行动以维持经济扩张”的表述。市场人士认为，删除该表述意味着美联储暂时不会再考虑降息。

美联储主席鲍威尔当天在新闻发布会上表示，美联储当前的货币政策立场可能是合适的。美联储密切关注的全球经济增长放缓、贸易政策不确定性及低通胀三大风险已有改善迹象。他同时暗示，只有未来对美国经济前景的评估出现实质性变化，美联储才会采取相应行动。

业内专家指出，鲍威尔的上述言论表明美联储的宽松货币政策进入了“暂停阶段”。考虑到目前美国经济形势，美联储现在暂停降息是合理的，美联储声明发布后全球金融市场并未受到明显冲击，特别是美股并未受到负面影响。

美股能否再创新高

在美联储声明公布之后，标普500指数继续刷新高位，投资者不禁好奇，美股还能否再创新高。

目前多数观点认为，美股在短期不会大跌，但是持续大涨难度也较大。

首先，“高处不胜寒”的局面已引发投资者关注，部分投资者开始考虑规避风险。道富集团最新公布的2019年10月份道富环球投资者信心指数由今年9月份经修订后的80.1点下降0.9点至79.2点。这一下降主要是受北美地区投资者信心指数下降所影响。道富环球市场高级宏观策略师Marvin Loh表示，尽管股市屡创新高，但美国投资者信心却在10月份进一步下降。即使美

全球两大车企“联姻” 催生第四大汽车集团

本报记者 周璐璐

北京时间10月31日，全球第七大车企菲亚特克莱斯勒集团（以下简称“FCA”）和欧洲第二大汽车制造商致雪铁龙集团（以下简称“PSA”）正式宣布合并，双方将各持合营公司50%的股份。

两家公司在联合声明中表示，将共同分担开发电动汽车的费用，同时不会关闭任何工厂。预计合并后的汽车年销量将达到870万辆，超越通用汽车每年840万辆，成功跻身全球汽车行业前四名，仅次于大众、丰田及雷诺-日产联盟。

联合声明还显示，合并公司将在荷兰注册母公司，并将分别在泛欧交易所、意大利证券交易所和纽约证券交易所上市。FCA董事长John Elkann将出任合并公司的董事长，而CEO则由PSA管理委员会主席Carlos Tavares担任。

合并声明发出后，FCA股价应声大涨，截至10月30日美股收盘，FCA股价为15.32美元，最新总市值达



新华社图片

美联储按下“暂停”键 全球哪些资产将受益

□本报记者 张枕河

联储采取了更为宽松的政策，但持续的地缘政治风险，加上美国股市估值处于历史高位，对投资者情绪产生了不利影响。

其次，美国经济基本面并不稳固，这对股市来说并非利好因素。工银国际首席经济学家、董事总经理、研究部主管程实指出，虽然本次会议中，美联储对美国经济的展望偏鹰派，并在会议声明中删除了“采取适当行动”的政策承诺。但是，基于更长远的视角，2020年美国经济仍将处于周期下行的通道中，中长期的增长压力并未消散。

再次，美联储短期难以降息，一定程度上会限制市场流动性，不利于美国风险资产。FXTM富拓首席市场策略师赛义德表示，美联储在三次降息后已完成“周期中调整”。市场对该政策声明的最初反应是认为对股市不利，并为美元提供了一些支持。

哪些资产有可能受益

对于投资者而言，最为关注的是，如果美联储按下降息“暂停”键，全球哪些资产有可能受益？

首先，风险资产，特别是亚洲新兴市场的风险资产有可能受益，中国资产可能表现突出。

究其原因，虽然美联储暂停降息，但明年仍有可能恢复降息。景顺亚太区（日本除外）环球市场策略师赵耀庭表示，尽管预计美联储今年剩余时间不会再降息，但其仍然预留了降息空间，明年还可能降息。因此，美国乃至全球货币政策总体仍处于偏宽松程度，这也决定了市场流动性将较为充裕，在这种情况下通常资金将优先转向风险资产。

在此预期下，美元虽不会快速走软，但此前持续时间较长的强美元格局有望松动。对新兴市场而言，资本

外流压力将大为缓解。欧美股市屡创新高，但进一步走强的可能性减弱，新入场资金可能会寻找价值洼地，而新兴市场，特别是中国资产由于估值、成长性等优势有望“补位”，吸引资金流入。

瑞银财富管理研究显示，从历史数据看，历次美元开始持续走低时期，亚洲（日本以外）股票跑赢全球股票的概率高达93%。

富达国际基金也看好亚洲风险资产前景，目前富达国际全球投资组合继续保持对亚洲风险资产的偏好，理由是该类资产具有防御性，能够带来较确定的收益。富达国际多元资产基金经理George Efthathopoulos预计，美联储等主要央行保持宽松的货币政策将利好亚洲市场资产。

其次，欧洲资产也可能间接受益。10月份道富环球投资者信心指数欧洲地区投资者信心指数连续第二个月大幅增长，从107.4点攀升至132.9点，与北美地区的疲软形成鲜明对比。

道富环球市场旗下研究和顾问服务公司State Street Associates的分析师Kenneth Froot表示，随着英国“脱欧”进程取得积极进展，促使欧洲地区投资者大规模购买股票，令欧洲地区投资者信心指数在10月再次大幅上升。机构投资者降低现金头寸，购入股票获取风险资产收益，同时购买债券。

德意志银行在跨资产策略的月度报告中表示，看好欧元及相关资产，并认为欧元已经触底。德银表示，欧洲利率已经接近有效下限，几乎没有进一步降息空间。此外，欧洲制造业数据仍有反弹空间，特别是德国此前经济数据不理想，因此出现“惊喜”的可能性较大，这将提振欧元。此外，德银也看涨英镑，称英国“脱欧”对英镑资产带来的负面冲击有限。

■ 海外观察

黄金未来值得期待

□王亚宏

议的参与者根据买卖双方数量，在第一时间就能报出金价是涨还是跌，这一信息接着再传至五家银行的客户，最后才会公之于众。五家定价银行在黄金议价过程中也能进行交易，其衍生品则在市场中调整和流通。凭借时间优势，五家银行占尽交易先机。在这种定价机制下，每天开会决定黄金价格的五家银行在黄金市场上既当运动员又当裁判员，拥有明显不当的竞争优势。

这个定价漏洞被公众知晓和巴克莱银行有关。该银行因在2012年6月28日的一次金价操纵事件东窗事发，且巴克莱银行并非唯一卷入麻烦的黄金定价银行。2014年1月，德国监管机构发起对德意志银行在黄金定价过程中欺诈问题调查。2008年金融危机后各国金融监管机构纷纷加大监管力度，伦敦黄金定价机制像一栋使用了百年的老房子那样四面漏风，从价格操纵到内部交易，其间隐藏了一个又一个风险漏洞。

密室定价“东窗事发后，伦敦黄金定价机制开始酝酿改革。六年来，虽然在不少市场参与者看来伦敦黄金市场的变化并不明显，但LBMA首席执行官鲁斯·克罗威尔认为经过改革后，伦敦黄金市场在交易功能方面已发生重大变化。目前洲际交易所为伦敦黄金市场提供一个价格平台来管理黄金定价程序，以取代之前通过电话定价的方法。洲际交易所所提供的实物结算、宏观监管宽松，大部分领域交给LBMA进行行业自律。这种对场外交易的宽松监管体系适应上世纪80年代的需求，但也存在疏于监管的隐患。

隐患就爆发在六年前。按照惯例，在伦敦黄金市场上，汇丰、巴克莱、德银、法国兴业和加拿大丰业五大做市商的代表在每个交易日上午和下午各举行一次闭门的秘密会议，商议制定黄金定盘价。按照会议流程，先由占据主席席位的银行提出一个介于伦敦黄金市场最新购入、卖出价的中间价格，随后询问其他四大银行是否匹配。当五大银行找到价格平衡点时，当天的黄金价格就此确定。这一极具神秘主义色彩的定价过程，除了五家银行的黄金交易代表以外，没有其他人可以参与，这也给黄金定价蒙上了一层迷雾。

虽然LBMA对做市商“扩军”津津乐道，但最近老牌做市商法国兴业银行决定退出做市商行列，这是近六年来第三家退出的机构，此前德意志银行和巴克莱银行也先后退出了做市商队伍。他们已经关闭了整个商品业务，这实际上与做市商制度无关，而与业务决策有关。”克罗威尔对这一变化轻描淡写。

突出正面改进，淡化负面影响，这是LBMA在过去六年里一直在做的事。

■ 海外选粹

伊丽莎白·沃伦的资本经

身为2020年美国总统竞选人，伊丽莎白·沃伦目前表现出色。出生于俄克拉荷马州普通家庭的沃伦，一路奋斗，成为哈佛大学明星法学教授，如今更成为2020年民主党总统候选人提名中的领跑者。

沃伦最为引人注目之处是想重塑美国的资本主义制度。为此，她制定了详细计划，以改造她认为已经腐败且难以使美国普通百姓受益的体制。她试图限制大型公司影响政治和吞噬竞争对手。不过，《经济学人》杂志认为，从本质上讲，沃伦的计划显示出对监管和保护主义的系统性依赖。就目前而言，这并非解决美国经济问题的答案。

沃伦女士一直关注美国经济的持续隐患：美国的不平等程度高于任何其他发达国家；尽管工作岗位充裕，但工人的工资增长却奇怪地受到抑制；在三分之二的行业中，大公司不断做大，并创造出超高利润，但工人所得却越来越少。对于沃伦来说，这些关注点与其个人经历有关，她的父母在1930年代曾经历过经济大萧条，后来她父亲又因病潦倒。作为一名学者，她专门研究破产如何使人们陷入困境，并极其实现关注不稳定的中产阶级的疾苦。

而沃伦的一些政策主张可谓令人咋舌。比如，她主张将银行拆分为商业银行和投资银行；肢解脸书等科技巨头，使其变成公用事业；在能源领域，她主张禁止开发页岩油气（对于石油市场而言，这不亚于让沙特阿拉伯停产），她还主张逐步淘汰核电，并制定可再生能源目标；医疗领域，她主张大面积禁止私人医疗保险，并由国家运行的医疗保险系统取代；而私人股权投资大亨将不再受到有限责任保护，他们必须偿还所投资公司的债务。

显然，沃伦的政策主张将对华尔街造成致命打击，一旦这种政策奏效，会影响大约一半的股票，且有几乎一半的私募股权公司将被解散。《经济学人》杂志指出，美国经济的规模和深度意味着没有人甚至白宫内也没有人可以轻易改变其性质。显然，沃伦女士旨在“改造政府”的总体规划仍有很多令人担忧之处。她需要为创新而充满活力的私营部门找到更多空间，而私营部门一向是美国经济繁荣的核心所在。（石磊）

“脱欧”再“爽约” 全球金融市场渐趋“脱敏”

□本报记者 薛瑾

10月31日，原本应该是英国正式“脱欧”的日子，但英国又一次“爽约”了。欧盟27个成员国日前已同意英国提出的将“脱欧”期限推迟到2020年1月31日的申请。

自2016年6月英国通过“脱欧”公投、2017年3月启动“脱欧”程序以来，英国议会内部以及英国与欧盟都可谓“一团乱麻”。不仅英国硬“脱欧”派、软“脱欧”派和不“脱欧”派“混战”激烈，英欧两大分手方也是一度互不相让，坚守自己的利益考量。

也是因为这种波折不断，“脱欧”变成拖延“脱欧”，期限由今年3月29日拖延至10月31日，如今又推迟至明年。法国经济学家帕斯卡尔·奥多诺日前表示，欧盟将英国“脱欧”期限再次推迟，这可能是给英国的最后一次机会。

而英国议会下院29日也投票通过了英国政府提出的一项提前大选法案，同意在12月12日举行大选。近百年来，英国几乎没有在12月举行大选的先例，但英国首相鲍里斯·约翰逊为尽快兑现“脱欧”承诺，不得不打破惯例。

300.2亿美元。

事实上，在巨头“联姻”的背后，是欧洲汽车业的不景气。一方面，市场竞争激烈，汽车制造商面临在电动汽车和自动驾驶技术领域创新的巨大压力；另一方面，英国“脱欧”前景未卜，对欧洲汽车业的发展产生负面影响。

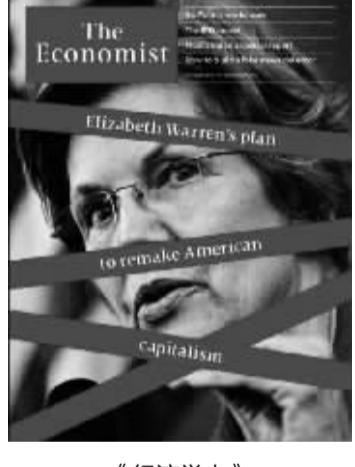
具体而言，以Jeep品牌和道奇RAM皮卡为主要利润支柱的FCA已难以符合越来越严苛的汽车排放要求，2018年，FCA已为油耗不达标支付7730万美元罚款，今年10月该公司披露因未达要求需支付7900万美元罚款。对FCA而言，转型可谓迫在眉睫。根据规划，到2022年，FCA全球车型平台将提供12个电动化驱动系统，覆盖全系车型。而这一目标对FCA来说压力不小，于是寻求合并成为首选策略。早在今年5月，FCA的CEO就表示，FCA已开始考虑基于PSA电动车平台研发电动汽车型，将依托PSA集团的技术储备快速推出新能源车型。

相比之下，PSA在电气化方面已经远远走在了前

面。目前，PSA已拥有两个新能源平台，包括用于打造混合动力车型的EMP2平台，以及可同时兼容纯电、汽油和柴油三种动力单元的CMP平台，该平台还将变身为可量产纯电动车的e-CMP平台。PSA的规划是，到2021年将推出7款纯电动车型。预计到2025年，PSA集团将实现100%电气化。PSA集团的业务几乎遍及全球各大市场，但却迟迟未能打入利润丰厚的北美市场。

由此可见，FCA和PSA的强强联合更具抱团取暖意味。据联合声明，此次交易将为合并后的公司带来每年37亿欧元（约合人民币290亿元）的协同效应，同时，合并后的公司年销售额将达1700亿欧元（约合人民币13343亿元），并实现年营业利润110亿欧元（约合人民币863亿元）。新合并非将涵盖超豪华车、豪华车、主流乘用车、SUV、皮卡与轻型商用车等产品矩阵。

市场人士称，合并自然是一件彼此借力的事，但风险是大型汽车集团内部人事关系、利益错综复杂，要合并经营显然不是一件容易的事。



《经济学人》