

企业业绩渐渐回暖 就业市场日趋稳定

# 美国新经济周期正在逐步展开

□本报记者 黄继汇

从去年下半年开始,美国的经济数据明显好转,被视为经济“风向标”的美股表现也十分抢眼。截至上周五收盘,道琼斯指数自2010年7月至今累计上涨40%多。在目前的财报公布季节时段,美国企业的业绩也相当靓丽。由于企业开始加大支出,雇佣更多员工,分析人士预计未来美国的失业率也将改善。

## 经济数据好转

自去年11月美联储推出第二轮量化宽松政策以来,美国经济一改去年年中的萎靡态势,呈现出加速增长的迹象。

上周五美国公布的2010年第四季度美国GDP二次估测值从初次估测的年率季度环比增长3.2%,向下修正至年率季度环比增长2.8%,而2010年第三季度为年率季度环比增长2.6%。同比来看,2010年4季度美国GDP同比增长2.7%,而2010年3季度同比增长3.2%。2010年全年美国GDP为同比增长2.8%,而2009年为同比增长2.6%。

中信证券经济学家胡一帆指出,此次修正与中信对美国的经济预测一致。鉴于采购经理人指数(PMI)保持在较高水平,预计美国GDP最快于2011年1季度加快增长,其仍主要得到居民消费的支持。实际进口下降对短期增长是利好,但可能也会拖累经济的长期发展。只要原油价格仍保持在每桶120美元以下,预计2011年美国GDP将同比增长3.4%,而2010年同比增长2.8%。

瑞信集团亚洲区首席经济分析师陶冬指出,去年第四季度,美国经济增长已恢复到2007年第四季度的水平,正式超过了上个周期的顶峰。这是一个里程碑式的事件,标志着美国经济由复苏进入扩张,新的经济周期正在逐渐展开。

## 企业业绩不俗

受惠于美国经济复苏,近来美国企业公布的财报业绩不俗,一些综合型企业和IT企业更是直接从美国经济复苏中受益。

美国通用电气公司(GE)1月22日公布,由于收入小幅增长,成本下降且税率低于预期,该公司2010财年第四财政季度利润增长51%,业绩超出分析师预期。由于通用电气业务广泛,因此其优于预期的财报显示出全球经济正趋于好转。通用电气首席执行官伊梅尔特预计,因工业领域的订单动能非常强劲,且公司资本融资部门已出现全方位的改善,通用电气2011年的运营将更加顺畅。

由于企业客户需求持续强劲,且毛利润率大幅上升,美国科技巨头戴尔公司2月15日公布的上一财年第四季度(截至1月28日)业绩超过分析师预期。

微软1月底发布的第二财季财报也显示,受企业用户购买了更多Office办公套件和服务器软件,以及消费者购买Xbox Kinect体感游戏套装热销的推动,微软当季净利润为66.3亿美元超过市场预期。

标普日前发布报告预计,2011年美国企业盈利有望增长13.3%。企业分红水平在2010年表现突出,预计2011年企业不会减少分红,该领域将出现9%的增长。美国新的税收法案允许企业对新设备全额提取折旧,预计这将激励企业加大投资,更换设备。

## 就业市场逐步改善

企业经营活动的好转,也带动了就业率的提高。一直被视为美国经济复苏绊脚石的劳动力市场也传来喜讯。今年1月美国失业率从前一个月的9.4%下降至9%,为2009年4月以来最低水平。

美国财政部长盖特纳2月9日称,美国经济正在逐步改善,企业的信心正在增强,已经重新开始进行投资活动和聘用新员工。盖特纳预计,鉴于当前的经济增长率,美国失业率在未来几年时间里将逐步下降。他称,应充分发挥制造业、货运业和科技公司的经济潜力。

美国总统奥巴马2月中旬也在加州宴请IT行业领袖商讨就业及创新等问题。他希望这些大公司能继续增加开支以推进高科技创新。白宫表示:高科技部门一直是一个模范,我们希望在美国其他尖端行业中看到这样的经营表现,希望这些美国的尖端行业能够创造新的工作机会并把工作留在美国,这就是总统想要谈的东西。

高盛首席经济学家哈祖斯2月22日发布报告,上调了美国今明两年的经济增速预测,预计美国经济已经迈入了持续复苏的轨道,未来两年美国GDP将出现3.5%-4%的健康增长,并预计到2012年底美国失业率有望降至8%。



在美国洛杉矶,人们在一次招聘会上寻找工作机会。新华社/法新

□中证投资 阜翔宇

上周,国际油价飙升导致市场恐慌情绪升温,一直单边上扬的美股随之出现波折,标普500指数上周出现近几周未见的连续三日下跌。市场担心油价的波动成为美股获利回吐的借口,悲观者甚至忧虑,一旦油价出现持续大幅上扬,会使得美国经济复苏势头出现波折,美股两年来的大牛市出现中长期转折。

我们认为,当前油价急升缺乏需求方面的支撑,更多的是反映对供应不确定性的忧虑。在目前第一大产油国、最核心的备用产能提供者沙特阿拉伯局势稳定的情况下,油价的急升难以持续。退一步说,即使油价出现急升,达到

## 油价波动难改美股牛市

每桶150甚至200美元这样的极端价格,对于美国经济、美国市场的影响也会好于市场的预期。

从经济层面讲,目前的美国经济表现出罕见的强劲复苏伴随高失业的特点,在这一轮明确、强劲经济复苏之中,美国失业率近期始终徘徊在接近10%的高点,高失业加强劲复苏从美国历史上看都是相当罕见的,这也充分显示了美国经济转型之后轻资产、重创新的特点。

从市场层面看,这样的特点也表现得相当明确。2009年一季度开始的这一轮牛市当中,纳斯达克指数涨幅远远超越标普500指数,而标普中盘400指数和标普小盘600指数走势也要远强于大盘股为主的标普500;在这一轮熊

市-牛市的大周期之中,通用等老牌贵族颜面扫地,而苹果、谷歌、亚马逊这些创新型的科技龙头自始至终表现得远远超出大盘;从2009-2011年涨幅最大的明星个股看,以Netflix为代表的网络新应用、云计算等概念始终是市场关注的焦点。

总的看来,美国经济、美国市场对于油价的敏感程度已经大大减低,反倒是以金砖四国为首的一大批以资源、制造业为主的新兴经济体对于油价、资源价格、原材料价格极其敏感。随着国际大宗商品价格尤其是农产品价格在去年三季度开始飙升,新兴市场开始出现增长放缓、通胀加剧的迹象,2009-2010年走势最为强劲的新兴市场股市在2010年四

季度开始出现掉头,2010年全球涨幅前10位的印度、印尼、泰国、菲律宾等新兴经济体股指跌幅尤其惨烈。

在新兴市场股市出现逆转,中东局势震荡,市场不确定性大大增加、恐慌情绪高涨的背景之下,相当数量的国际资金撤出新兴市场,流回美国。自2010年下半年开始,此前整体趋势大致相同的国际股市出现明显分化,新兴市场接踵下跌,绵绵不绝,而美股走势一枝独秀,屡创新高。我们判断,即使出现油价大幅飙升的局面,其前提必然是地缘政治的高度不确定,市场恐慌的急剧升温,在这样的大背景下,局面稳定、增长确定的美国市场必然成为国际资金最为明确的流入地,美股中长期走势值得看好。

## 高油价重压美企

□本报记者 高健

带来的冲击则相对集中在零售、房地产及金融等领域。

尽管美国经济近期的复苏趋势较为显著,但其进一步复苏的前景却因为国际油价的飙升而引起市场担忧。作为美国实体经济的主要组成部分,美国的企业层面首先感受到了这次“高油价冲击波”带来的巨大影响。

从目前的情况看,油价的高企不仅将直接增加相关行业企业的原料和生产成本负担,还能通过冲击美国就业市场和加重政府财政负担的链条,将更多的负面影响传递到美国实体经济的各个领域,其中包括房地产和金融等关键行业。

### 房产与金融业面临考验

高油价对美国就业市场的密切关联性在过去几十年中得到了反复证明:从上世纪70年代至今,包括1973年、1979年、1991年、2001年和2008年,国际油价先后五次显著上扬,每一次都会导致全美失业率在随后一年或几年经历“冲高回落”的过程。(见配图)

《国际石油月刊》顾问卜若柏指出,油价飙升将导致美国个人生活成本及企业运营成本大幅上升,并使得部分企业不得不通过裁员来应对成本压力,这是在整个美国实体经济中都较为明显的逻辑;但是生活成本提高和失业人数增多所

的成本会因为油价的提升而增加;这部分企业以及使用原油作为燃料的航空等行业,对近期油价飙升反应最快,也最直接。

相比之下,能源生产的上游产业却会因为油价飙升而受益,这部分企业正在加工的是低价买入的原油,而其产品卖价却一路猛涨”。不过,这种乐观状况只是源于能源生产各环节间的“时间差”而形成,半年到一年后,这些能源企业又不得不面对“高买入价、低售价”的窘境。不过,华大威指出,目前美国能源巨头多数已成为综合了能源生产上下游业务的“整合性能源企业”,因此其业绩因高油价冲击而形成的波幅将相对较小。

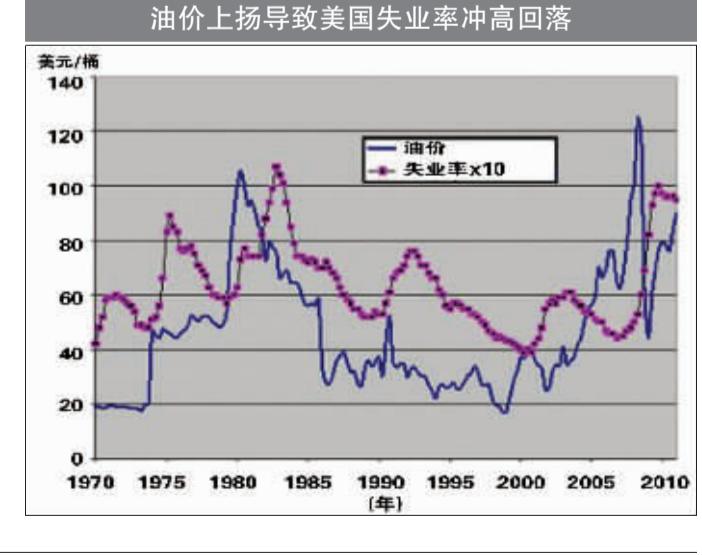
需要指出的是,近期出炉的美国经济数据多为利好,而将于周五与市场见面的2月非农就业数据也预期乐观;跌至9%以下的失业率或成为美国经济复苏的重要论据。但高油价对就业市场的冲击将延迟至几个季度到一年后才能得到反映;而一旦这种拖累效应显现,则将导致全美失业率从8%左右的高水平再度冲高,届时的美国经济也将再度接受考验。

### 能源业“悲喜交加”

与房产和金融业不同,能源行业受到的是高油价直接施加的影响。普氏能源资讯亚洲业务发展高级总监华大威指出,能源生产下游产业

的除对居民和企业施加直接影响及“惜售”就业市场外,高油价对美国政府经济政策的影响,同样会波及企业层面。数据显示,美国2011年的贸易赤字预期,是以国际原油期货年度均价为每桶90美元作为前提之一得出的;而近期的油价涨势将很可能令美国本年度贸易赤字规模超出预期。

美国媒体指出,在美国国会针对联邦政府开支进行大规模削减行动的背景下,贸易赤字的加大无疑将降低美国政府通过政策扶持企业的意愿,或导致政府被迫向企业开征更高的税收;“一旦这一幕真的出现,高油价对美国整体经济领域的冲击,也就变成了残酷的现实”。



## 印度新财年预算案关注民生问题

去年第四季度GDP同比增8.2%

□本报记者 吴心韬

印度政府2月28日公布了2011-12财年(始于4月1日)的财政预算案,表示将减轻该国民众的税务负担,以帮助低收入者应对物价上涨压力,引进外资投资印度基础设施

项目,加速国有资产的私有化进程。

当天早些时候,印度政府还公布数据称,印度2010年第四季度国内生产总值(GDP)同比增长8.2%,增幅较前一季度的8.9%有所缩小。政府还预计,印度2011-12财年的经济增速将为8.6%,而2011-12财年

的经济增速将达9%。

印度财政部部长慕克吉28日在新德里表示,通过实施新财预算案,印度2011-12财年的财政赤字占GDP的比重将由本财年的5.1%下降至4.6%。而政府新财年的支出规模将同比增加13.4%至12.6万亿卢

比(约2788亿美元),但财政支出将向基础设施和社会项目倾斜。

慕克吉还表示,政府今年最主要担忧因素依旧是食品价格的高企。最新数据显示,印度今年1月份批发物价指数(WPI)同比上涨8.23%,其中,食品价格同比上涨15.7%。政府计划为煤油、化肥和液化石油气消费者提供现金补贴,把对农民的信贷限额从3.75万亿卢比提高至4.75万亿卢比,为农民提供3%的利息补贴等。而从新财年起,印度个税起征点将由

## 欧元区1月通胀率不及预期

欧盟统计局2月28日宣布,经季节性因素调整后,2011年1月欧元区消费者物价指数(CPI)同比增长2.3%,低于初值增幅2.4%,但CPI增速仍高于去年12月份的2.2%,以及欧洲央行设定的通货膨胀目标2%,并创2008年10月以来最高同比增速;1月CPI环比下降0.7%,降幅大于预期的0.6%。

剔除波动性较大的能源、食品、酒精饮料与烟草等商品价格变化,当月欧元区核心CPI环比下降1.6%,同比上升1.1%。

德国商业银行经济学家克里斯托弗·威尔预计,由于石油价格未来将小幅下降,欧元区通胀率将于2月份达到今年的峰值2.5%,随后将逐月下降,并于年中降至2%的目标之下。

欧洲央行将于3月3日宣布最新货币政策,目前市场预计该行仍将维持利率于1%的历史低位不变,不过该行行长特里谢可能将于随后举行的新闻发布会上阐述未来加息的可能性。(陈昕雨)

## 韩景气指数降至一年半来低点

韩国央行——韩国银行28日发布的数据显示,由于受石油等产品价格上涨影响,韩国2月份制造业和非制造业景气指数下降,均创下近一年半来最低值。

根据2月份对韩国2443家企业进行调查的结果显示,韩国2月份制造业景气指数为88,创下自2009年8月以来的最低值;非制造业企业景气指数为79,创下自2009年9月以来的最低值。

数据显示,韩国制造业2月份盈利景气指数为80,环比下降5个点;销售和生产景气指数则均为103,均下跌1个点。非制造业的销售景气指数为90,环比下跌6个点;盈利景气指数则仅为87,环比下降2个点。

不过,韩国央行报告还显示,韩国3月份制造业景气指标将开始回升,3月份制造业的景气指数预测值为96,非制造业的景气指数预测值为85。

韩国经济统计局企业统计组相关人士说,由于石油和其他商品价格大幅上涨,使企业2月份感受到的景气度有所下降,但船舶和汽车出口业绩均保持良好,同时随着天气变暖,市场对销售增加的预期增大,所以3月份的企业景气指数预测值也有所提高。

企业景气指数超过100,即表示企业对实际感受到的景气度以及前景感到乐观,低于100则表示景气度不理想。(权香兰)

## 研究机构数据显示

## 澳大利亚2月通胀形势将恶化

加拿大道明证券墨尔本研究所2月28日发布报告表示,在国际大宗商品涨价导致燃料成本增加的情况下,加之受洪水及飓风灾害影响,澳大利亚粮食制品、水果和蔬菜的价格进一步被推升,多种因素将导致澳大利亚2月份通胀形势恶化。

该机构数据显示,澳大利亚水果和蔬菜价格在1月份同比上涨12.1%的基础上,2月份上涨了5.1%。整体通胀涨幅率在1月份上涨0.4%的基础上,2月份环比增长0.2%,较去年同期相比增长3.6%,突破了澳大利亚央行设定的2%至3%长期通胀目标区间的上限,也超过了澳大利亚联储公布的2010年第四季度该国消费者物价指数(CPI)2.7%。

道明证券亚太地区研究部主管安妮特·比尔表示:尽管澳大利亚联储暗示,自然灾害拖累了该国经济数据,未来几个月内央行货币政策仍将按兵不动,但通胀压力将表现出加速提升的态势。”比尔认为,通胀前景是考量货币政策的关键因素,预计澳大利亚央行将会于今年下半年开始收紧货币政策,2011年底前将完成加息75个基点。(陈昕雨)

## 法国1月份PPI同比升5.6%

法国国家统计局2月28日公布,由于石油加工及焦炭提炼价格上涨,石油产品成本大幅提高,导致法国生产者物价指数(PPI)1月份继续攀升。

该机构统计数据显示,法国1月份PPI环比上升0.9%,此前政府预期值为0.8%;与去年同期相比则上升了5.6%,此前政府预期值为5.4%。剔除能源和水等资源类产品价格及食品价格的影响之后,法国1月份PPI与上月环比持平,与去年同期相比上升6.3%。

其中1月份石油加工及焦炭提炼价格与上月环比上升了3.7%,与去年同期相比则大幅上升了30.6%;电气设备与信息产品价格与上月环比上升0.7%,与去年同期相比上升1%;运输材料价格与上月环比上升0.2%,与去年同期相比上升0.3%;工业制成品价格与上月环比上升1%,与去年同期相比上升5.4%。(陈昕雨)

## 拉美企业并购有增加趋势

德勤会计事务所日前公布的报告说,去年下半年拉美地区的企业兼并收购额达到700亿美元,比2009年同期增加48.94%。

报告指出,2010年下半年,拉美地区共进行了224宗企业兼并和收购案,和2009年同期的174宗相比增加了29%。其中,巴西进行了131宗企业并购案,金额为462.6亿美元;阿根廷21宗,涉及金额106.75亿美元。此外,哥伦比亚、智利和秘鲁的并购额分别为31.67亿美元、24.38亿美元和15.21亿美元。上述五国进行的企业兼并收购行动在整个地区中的比重达到90%以上。

不过,由于墨西哥和美国、加拿大等北美国家经济活动关系密切,因此这份研究报告并未将墨西哥列入拉美地区范畴。

从具体行业来看,食品工业、能源、服务业、金融服务业、矿业、零售、医疗、科技及制造业是拉美地区企业并购行动最活跃的产业部门。

报告强调,2009年拉美地区受到金融危机的冲击,使得企业并购行动数量和金额大幅滑坡。2010年拉美经济迅速摆脱金融危机阴影,实现高速增长,企业并购行动再度活跃。报告预计,今年拉美地区的企業兼并和收购将继续保持上升势头。(冯俊扬 宋洁云)