

美制造业活动连续33个月扩张

## 道指创4年新高

□本报记者 吴心翰

受美国供应协会(ISM)最新公布的4月份美国制造业采购经理人指数(PMI)好于预期提振,美国道琼斯工业指数5月1日上涨0.50%至13279点,为自2007年12月份以来的最高收盘点位。当日标普500指数上涨0.6%至1406点,创自4月3日以来的收盘新高;纳斯达克综合指数上涨0.13%至5812点。美股三大股指均收获5月份的开门红。

## PMI创近一年新高

数据显示,当月美国制造业采购经理人指数(PMI)为54.8,不仅高于3月份的53.4和市场预期中值53,而且还创过去10个月新高。截至今年4月,美国制造业活动已连续第33个月扩张。

该指数以50为分水岭,高于50表明制造业处于扩张状态,低于50则表明制造业处于萎缩状态。分行行业来看,在18个制造业中,当月有16个行业实现扩张,多于3月份15个行业扩张的规模;当月扩张的行业包括服装、机械设备等;仅木材制品1个行业呈现萎缩状态。部分制造商表示,企业经营环境正在持续改善,部分指标表明美国企业整体经营状况的稳定性进一步加强,如产品的制造和订单保持稳定态势。

市场分析人士对最新数据感到惊喜。美国投资机构梅森公司货币基金经理韦恩表示,美国

经济已经开始全面复苏,制造业前景看好,预示着整体经济活动有向上趋势,同时也表明企业投资活动变得不再那么保守,信心正在恢复。

## 就业数据或再传利好

进入3月下旬和4月份,美股进入典型的盘整行情。其中,道指4月份仅微幅上涨0.01%,勉强收获连续第7个月上涨;标普500指数下跌0.75%,终止了此前连续个月上涨态势;纳斯达克综指下跌1.46%,创自2010年12月以来的最大单月跌幅。另外数据还显示,美股交易量出现萎缩,美国各交易所4月份日均交易量较此前3个月均值减少8.9%。

对欧债危机和美国经济复苏进程的担忧一直在影响着投资者的情绪。分析人士认为,本周公布的4月份美国非农就业数据将成市场关注焦点。

据彭博资讯对分析师的调查,今年4月美国或将新增16.5万个非农就业岗位,高于3月份令人失望的12万个,当月失业率或将维持在8.2%的过去三年多低位。如果就业数据能够达到或超过上述水平,那么无疑将利好美股。

瑞银集团(UBS)美股分析团队认为,标普500指数年内将突破3月份高点1419点,并上涨至1460点。野村全球市场投资首席策略分析师葛文高在接受中国证券报记者采访时表示,标普指数在今年内将较第二季度初的水平上涨约8%。

## 一季报提振市场信心

## 美股二季度盈利增速或放缓

□本报特约记者 俞靓 纽约报道

目前,在标普500指数公布第一季度财报的297家成分股公司中,逾70%的公司业绩超预期。业内人士认为,这一轮季报亮点频频出大地提振了此前低迷的市场情绪。但是,由于最近美国就业、房市、消费及制造业的经济数据均显示经济复苏有放缓迹象,上市公司要维系第二季度的盈利恐比较艰难。

## 工业科技板块领涨

截至5月1日,在标准普尔500指数成分股公司中,已经公布第一季度财报盈利的和还未公布第一季度财报盈利的公司的盈利同比增长平均增长7.2%,而今年1月1日,盈利增长率为5.5%。

麦迪安证券证券公司高级经济学家、纽约证券交易所资深交易员史蒂夫·斯科菲尔德对记者表示,虽然4月份是今年以来纽约股市表现最差的一个月,但由于欧元区的不利消息加上美国自身经济数据并不理想,投资者原本就对4月份市场的预期很不乐观,季报的积极因素在一定程度上缓解了低迷的市场情绪。

汤姆森路透数据显示,在已经公布第一季度财报的标准普尔500指数的321个成分股公司中,71.3%的业绩高于此前预期,10.3%与之前预期一致,18.4%低于此前预期。市场对标准普尔500指数成分股公司第二季度的盈利增长率平均预期为9.4%。

斯科菲尔德表示,第一季度盈利增长最高的两个板块分别为:工业板块17.2%,科技板块14.6%,而属于这几个板块的上市公司也发布了令人惊喜的财报。例如,重型机械制造商卡特彼勒第一季度利润同比增长29%,达到15.9亿美元的创纪录水平;苹果第二财季实现净营收392亿美元,较去年同期大幅增长58.7%,而净利润为116亿美元,

同比增幅更是高达94%。

他分析称,医药、原材料及公用设施板块盈利增长率最低,分别为-8.8%和-7.1%。这类公司的财报业绩也不尽如人意。全球最大制药商辉瑞制药第一季度净利润减少19%,其中净营业收入减少6.6%,随后,该公司下调了其全年的盈利预期;日用消费品巨头宝洁公司第一季度实现净利润24.1亿美元,和去年同期的28.7亿美元相比也有所下降。

## 二季度或强势不再

金融板块始终是投资者关注的重点。业绩方面,华尔街金融机构披露的财报业绩虽然好坏参半,4月份金融股的表现却令人失望:此前分析师普遍预期该板块将在4月份获得超过7%的涨幅,事实上却下跌1.9%。

对此,标普资深指数分析师霍华德认为,4月份的金融板块下跌可能还是受到了欧债危机的影响,事实上该板块仍存上涨动力。从公司盈利能力来看,美国前五大金融巨头虽然有部分盈利同比出现下滑,如摩根士丹利和花旗,但投行业务收入和抵押贷款业务收入普遍不错,固定收益部门盈利也可圈可点。此外,欧债危机给银行业带来的不确定性也基本被市场预期所消化。

但是,霍华德仍认为近期应尽量规避金融股。他表示,接踵而至的欧洲国家选举将带来新的不确定性,短期金融股的波动有望继续增大。

对于本轮财报披露对市场的的影响,标准普尔首席证券分析师托瓦尔认为,市场运行的一般规律是,投资者对于此前低估的第一季度公司盈利增长水平会做出迅速调整,但不久之后又会“先动于衷”。

他表示,从最近较为低迷的就业、房市、制造业及消费等经济数据来看,美国上市公司第二季度的盈利恐较重视第一季度的乐观景象。

## 美联储高层:需做好加息准备

□本报记者 高健

美国里士满联储总裁杰·弗里·拉克尔5月2日表示,外界针对美联储必须在全美失业率低于5%时才能加息的观点并不适宜;而美联储很可能在失业率高于7%时即启动加息,而这一时刻预计将出现在2013年中期”。

拉克尔认为,现在就采取更多货币刺激性措施将会导致通胀风险上升,却无法起到在很大程度上提振经济增长的作用。他指出,对美联储来说,要确定地找出何时应上调基准利率来阻止通胀压力浮出水面,以免通胀稳步上行,将是一件非常棘手的事情”。

拉克尔重申,美联储很可能需要加息作为抵御物价上涨压力的先制人之举;没人希望通胀率大幅上升才开始加息。他预计,未来两年时间里美国通胀率很可能在2%附近徘徊,而“为了维持美联储的可信度,我认为我们需在通胀压力加大以前就着眼于加息”。

作为美国联邦公开市场委员会(FOMC)今年轮值投票委员,拉克尔强调,市场人士过去两个月对更多宽松措施可能性的预期令我感到吃惊”;他指出,虽然进一步宽松措施可能出现,但这种措施不会得到普遍支持,除非经济增长和通胀发生重大恶化”。

## 近距离看美国

【编者按】近日,欧债问题仍持续发酵,美国经济复苏前景莫测,新兴经济体也面临增速放缓的压力,全球经济复苏的艰巨性和复杂性凸显。微弱的复苏带来一缕春风,但乌云就在不远处。对于全球经济来说,重启增长步伐已成为共识,但风险依然如影随形。

中国证券报派出记者前往美国,近距离感受全球第一大经济体的冷暖,问计著名学者以及华尔街金融机构,为读者把脉当前全球经济和资本市场。

北美信托银行首席投资师詹姆士·麦当劳:

## 最好的投资机会在私募股权

全球经济“完全康复”尚需多年

过程总是漫长的,眼下欧洲的问题进一步拖累了整个全球复苏的进程。我认为全球整体经济形势会进一步好转,但康复需要很多年。

中国证券报:你认为新兴经济体的高增长会否延续?未来全球经济增长引擎将来自何方?

麦当劳:目前新兴经济体整体经济增速在5%左右,发达经济体则是1.5%,毫无疑问前者的表现比后者好得多,未来新兴经济体仍然会成为全球经济增长的引擎。

但是我们同样需要美国经济保持增长,毕竟美国仍然是全球最大的经济体。在后危机时代,美国仍在经历“去杠杆化”的进程,预计未来几年经济增速都会维持在2%-3%的水平,这将是一个低于股市增速的水平。

## 美国财政状况堪忧

中国证券报:美联储会否再推新的量化宽松?主要考量因素是什么?

麦当劳:美联储实行第三轮量化宽松措施(QE3)的门槛已经比较低。伯南克之前预计每个月的全美新增就业岗位数量应该在15-20万个左右。我认为,如果连续几个月达不到这个水平,美联储就可能推出QE3。目前美联储的政策有两个目标,一是失业率,一是通胀水平。眼下美联储明显将就业放在首要位置,为了解决就业问题,美联储能够容忍额外的通胀。

事实上由于失业率较高,就业方并没有太强的议价能力,劳动力成本不上升,通胀在未来几年就不会成为问题。当然,如果美国经济开始强劲增长,通胀可能会出现,但2%-3%的经济增速不会带来通胀问题。

中国证券报:如何看待美国的财政问题?

麦当劳:美国的“财政悬崖”是非常值得担忧的问题。今年年底,小布什总统时期的减税政策会到期终止,失业救济延长的优惠也会结束,1万亿美元的削减开支计划会自动启动。特别是在大选年,两党很难在削减赤字方面达成进一步协议。这些都带来了经济增长的风险。事实上,如果美国能够在削减长期赤字方面取得进展,将能够极大地减轻金融市场的压力,并给全球经济增长带来重要保障。

中国证券报:美国银行体系目前状况如何?能否经受住欧债危机的进一步冲击?

麦当劳:美国银行体系状态良好,财务状况强劲,我认为目前来看尚不存在任何潜在风险。美国银行业并不持有太多欧洲方面的债务。当然由于监管加强、资本充足率要求提高以及经济增长水平下降,美国银行业未来将很难重现过去十年的高盈利水平。

中国证券报:美国房地产市场是否已经见底?何时才能回到正常水平?

麦当劳:美国房地产市场已经见底回升。过去几个月房屋销量、新屋开工量等都出现改善,但房价表现仍然参差不齐,一些地方有所回升,一些地方仍然下跌。到今年为止,美国房市已经步入熊市的第六个年头,从熊市走出的过程将非常缓慢。

从库存角度看,到今年年中美国房屋库存量就会回到正常水平,

带来的进一步冲击?

麦当劳:我们继续看好美国股市和新兴市场股市。在资产配置上建议超配美国股票,将新兴市场股票的持仓量保持在正常水平,同时低配欧洲和日本股票。

债券市场方面的机会主要存在于高收益债券。目前我们明显超配高收益债券,低配投资级别的债券如美国国债等。

新兴市场方面,我认为中国股市刚刚开始启动。过去六到九个月中国实施的刺激措施非常有限,

但到2014年才会消化影子库存的问题。而房价要回到以前的水平还需要很多年。

## 建议超配美国股票

中国证券报:你对当前市况下的资产配置有何建议?

麦当劳:我们继续看好美国股市和新兴市场股市。在资产配置上建议超配美国股票,将新兴市场股票的持仓量保持在正常水平,同时低配欧洲和日本股票。

债券市场方面的机会主要存在于高收益债券。目前我们明显超配高收益债券,低配投资级别的债券如美国国债等。

新兴市场方面,我认为中国股市刚刚开始启动。过去六到九个月中国实施的刺激措施非常有限,

但接下来中国可能开始实施部分经济刺激措施,如果来自于基础设施建设开支和银行信贷量增加,这将对未来几个月的市场表现形成潜在支撑。

中国证券报:目前还有哪些风险因素需要警惕?你看好哪些领域的投资机会?

麦当劳:我们担心的风险因素主要包括四点:中国和美国经济的增长、欧债发展状况、美国的“财政悬崖”以及油价。

低利率环境鼓励投资者冒险,追求高回报。我认为未来五年最好的投资机会在于私募股权,其次是新兴市场股市,第三是美国股市。预计美国股市未来五年的回报率在7%-8%左右,剔除2%的通胀率水平,5%的实际回报率仍具吸引力。

## 记者手记

## 售货员吉米:每周五最忙碌



□本报记者 陈莹莹 芝加哥报道

芝加哥一家大型百货公司的年轻售货员吉米告诉中国证券报记者,今年以来,芝加哥当地的消费情况比去年好了很多,当地人对于经济复苏的信心也逐渐恢复。他称:我在几个月前找到了现在的这份工作,我很高兴我的生活又开始回到正轨了。”

吉米表示,金融危机之后,许多人都失去了工作,而大部分20岁左右的年轻人也找不到合适的工作,很多美国人都活在“今天失业,明天就一无所有”的阴影当中。他说,人们不敢消费,老板也不敢雇佣那么多人。但是,随着美国民众消费的回升,商场、超市里面的人又多了起来。他称:每周的星期五是我们最忙碌的时候。”他还说,目前来自美国外游客的消费额占据了他们日常营业额的一半左右,他们每天的顾客当中几乎有一半都是来自中国、韩国、新加坡等国家。

中国证券报记者看到,每到用餐时间,芝加哥商务区、大商场周边的饭馆、酒店等门口总是排起长长的队伍,店内的座位几乎没有空缺。一家饭馆的老板称,危机的确使得不少

美国民众不敢随便消费,但是合理的、日常的开支其实没有太大减少。

该研究人士指出,自19世纪末20世纪初,消费文化成为“美国梦”的一个经济表现,伴随着美国经济在战后“黄金时代”的高速增长,美国人的超前消费观念也根深蒂固。近年来美国人的个人消费主要有两大特征:一是负债消费,二是超前消费。近十几年来,美国人均消费支出基本上接近人均可支配收入,消费倾向在0.90以上,这意味着美国人在收入100美元时,会支出90美元。据美国商务部统计,多年来美国个人储蓄率(即当年储蓄额占个人可支配收入的比例)一直很低。

## 评级升至CCC 希腊脱离违约区

□本报记者 陈昕雨

国际评级机构标准普尔5月2日宣布,将希腊长期本币和外币主权信用评级由“选择性违约”上调至CCC,长期评级展望为稳定;将该国短期外币和本币主权信用评级由“选择性违约”上调至C。希腊评级由此脱离“违约区”。

标普表示,上调希腊评级主要是由于该国完成了主权债务重组,通过重组,希腊削减了1000亿欧元债务,重组规模创全球金融行业最高纪录。

但标普同时警告称,“虽然希腊成功实施了债务重组,暂时缓解了短期融资压力,但面临的债务负担依然很高”,而且该国经济深度衰退以及即将于5月6日举行的大选都将对其财政整顿构成风险,“假如希腊政府继续背负高额的主权和商业债务,未来标普仍可能下调该国评级”。

2月28日,标普将希腊主权评级由CC下调至“选择性违约”。

## 欧元区4月制造业PMI创三年新低

3月失业率升至历史新高

□本报记者 陈昕雨

5月2日,市场研究机构Markit Economics公布最新数据显示,欧元区4月制造业活动萎缩幅度创近3年新高,预示欧元区经济可能继续萎缩。而欧元区统计局同日公布的数据显示,欧元区3月失业率和失业总人数均创1999年1月欧元区成立以来新高。

数据显示,当月欧元区制造业采购经理人指数(PMI)由3月份的47.7降至45.9,不及初值46和市场的预期值47.7,创2009年6月以来最低水平;欧元区综合PMI由3月份的49.1跌至47.4;欧元区服务业PMI由3月份的49.2跌至47.9。PMI指数高于50表明经济活动扩张,

□本报记者 吴心翰

泰国央行5月2日宣布,维持现有基准利率3%不变。这是该行连续第二次按兵不动,该决议符合市场普遍预期。

去年11月和今年1月,泰国央行

低于50表明经济活动萎缩。

Markit首席经济学家威廉森表示,数据显示,4月份欧元区经济正加速萎缩,预计欧元区经济衰退情况可能延续到今年第三季度。

从具体成员国来看,欧元区核心成员国德国和法国PMI数据印证了欧元区经济整体衰退走势。德国4月制造业PMI由3月份的48.4降至46.2,不及预期值46.3,创出3年新低;其4月综合PMI由上月的51.6降至50.9,创2009年7月以来最大降幅;其服务业PMI由3月份的52.1升至52.6。法国4月份制造业PMI由3月份的46.7略微升至46.9;其综合PMI由3月份的48.7下挫至46.8,为去年10月以来最低;其

服务业PMI由3月份的50.1跌至46.4,为4个月来首度萎缩。

在高负债成员国中,希腊4月制造业PMI由3月份的41.3降至40.7,西班牙4月制造业PMI由3月份的44.5跌至43.5。

针对欧元区失业数据,环球透视社伦敦首席欧洲经济学家阿彻预计,未来几个月欧元区失业率继续攀升至略高于11%水平的可能性超过50%,增至11.5%的可能性也在加大。

从具体成员国来看,德国3月份经季调后的失业率为6.8%,与3月份失业率持平,略高于经济学家预期值6.7%。德国4月份经季调后的失业人数较上月环比增加1.9万人至287.5

万人。欧元区第三大经济体意大利经季调后的3月份失业率由2月份的9.6%升至9.8%,为2000年第三季度以来新高,并高于预期值9.4%。

分析人士指出,由于意大利经济正陷入深度衰退,导致该国企业不愿增加雇员。意大利经济去年第四季度滑入2001年以来的第四次衰退,意大利政府预计,该国经济今年将萎缩1.2%,该国失业率在2013年前不会降低。

欧盟统计局的数据则显示,3月份欧元区17国经季调后的失业率由2月份的10.8%增至10.9%,失业人数环比增加116.9万人,至1736.5万人。当月失业率和失业总人数均创1999年1月欧元区成立以来新高。

数据显示,今年4月泰国通胀率仅为2.47%,创过去两年来新低。泰国政府维持对今年国内通胀率预期3.3%至3.8%不变。但泰国近期经济数据参差不齐,截至4月,泰国消费者信心指数连续5个月上升,但出口和工业产值数据却表现不佳。

泰国央行在货币政策声明中表示,外围因素依旧对泰国经济增长构成较大风险,而通胀情况则仍然可控,“现有利率水平对支

持经济活动平稳复苏和控制通胀在目标区间之内来说是适宜的”。

不过该行强调,未来国内通胀压力抬头的风险仍然存在,这主要是因内需强劲恢复、油价高企且最低工资水平上调将会导致商品和服务价格的上升。