

日国债收益率创近十年新低

股债联袂走强 日家庭“盆满钵盈”

□本报记者 张枕河

受日元汇率走低刺激,日本债市和股市去年下半年开始走强,导致日本家庭金融资产规模增加。日本央行公布的最新数据显示,截至去年12月底,日本家庭的金融资产总计1547万亿日元,较上年同期增加3.1%,同时也创下2006年以来的最高水平。但分析人士也警告称,日本经济基本面并不扎实,缺乏实体经济支撑的金融资产价格增长背后存在隐忧。

日家庭“钱包”日渐丰满

去年四季度以来,随着日元大幅走低,日本股市迎来了一波强劲的上漲,日经225指数去年第四季度累计上涨约17%,日本国债收益率也随之大幅走低,这直接导致了日本普通家庭的“钱包”日渐丰满。3月26日,日本10年期国债收益率盘中一度降至0.525%,收盘较前一交易日下降1.5个基点,报0.540%,创2003年6月以来的新低水平。

日本央行新行长黑田东彦当日上午在国会听证会上重申将通过积极购买长期国债来大胆推进宽松政策,国债价格受此提振继续攀升,收益率进一步下滑。由于近期欧债危机阴霾不散,被视为安全资产的本国国债也因此得到多方的青睐。

分析人士指出,自从去年第四季度以来,日本投资者和普通储户就由于日股和日债的走好而大幅受益。彭博调查显示,日本国



日本家庭金融资产规模变动情况

新华社图片 合成/王春燕

债约有90%的投资者是日本国内投资者,而根据EPFR的数据,日本股票市场从去年第四季度出现了国内和国外投资资金均增加的局面。日本央行数据也显示,去年第四季度,海外投资者所持日股规模从上一季度的81.1万亿日元增至97.3万亿日元。

野村证券分析师指出,今年第一季度,日元贬值和日股上扬的态势持续,日本国债价格继续走高,尽管官方数据并未公布,但日本家庭金融资产规模料将继续走高。

国债收益率或持续走低

对于日本国债市场未来的走势,分析人士指出,这将主要取决于日本央行的宽松政策力度以及日元的走势。年内来看,日元继续走低的可能性很大,国债收益率随之走低的可能性较大。

中信银行外汇分析师胡明26日接受中国证券报记者采访时表示,对于日本债券市场近期而言,由于受到日本债券购买计划的支持,特别是未来央行可能加大5年期以上债券购买,日本国债收益

率将继续保持低位,或呈现继续下行的态势。不过,胡明同时强调,从中期看,也需要考虑日本高企的债务负担对于债券市场的隐性冲击。

恒泰大通产研中心分析师关威在同日接受中国证券报记者采访时表示,从日本国债近期的表现来看,投资者仍然认定日央行后续还会推出进一步的宽松政策。日本央行行长黑田东彦释放的政策信号使日本国债获得追捧。日本国债价格或维持较高水平。

加速推进欧银行业联盟刻不容缓



□本报记者 陈昕雨

欧元集团主席戴塞尔布卢姆25日称,援助塞浦路斯计划将在今后欧元区银行业重组提供模板,再度引发了市场的恐慌情绪。此次塞浦路斯危机可谓浓缩了欧债危机的所有弊端,救助方案虽为濒临崩溃的塞浦路斯银行找到了临时出路,缓解了再度激化的欧元区分裂危机,但欧盟、国际货币基金组织(IMF)、欧洲央行“三驾马车”及塞浦路斯政府,在救助方案裁定过程中再三挑战欧盟法律,随意违反此前承诺,将给日后的欧元区高负债国危机救助埋下隐患,同时可能导致欧元区存款长时期缓慢流失。各方已认识到,加强银行业统一监管,加速推进欧盟银行业联盟的进程,才是通向市场化手段解决银行业危机的最好途径。

此番对塞浦路斯银行的救助,显示出欧盟在推进欧洲银行业联盟的进程上布满荆棘。去年

“三驾马车”处理西班牙银行业危机,欧盟使用欧洲稳定机制(ESM)资金直接注资西班牙班基亚银行,并使该行成功重组。欧央行针对西班牙银行业危机和持续恶化的政府债务曾承诺,“要在欧元区范围内切断银行和主权债务间的恶性循环”。但面对塞浦路斯银行重组,欧央行放弃了这一原则,在处理塞浦路斯危机的最初阶段,直接阻断了该国国债作为流动性支持抵押品进行融资的途径。而欧元区的最初救助方案拟对小储户强征“存款税”,加大了救助计划的实施难度。同为银行债务重组,截然不同的救助方式,预示建立欧洲统一银行业联盟的争议在短期内不可能消除。

塞浦路斯经济规模很小,但其经济结构和银行业运作模式几乎是欧债危机的缩影。诸如金融机构资本金不足、过度杠杆化的运营体系、对外国资金的严重依赖、对希腊等高负债国风险敞口过大等弊端,在欧元区国家中普遍存在。塞浦路斯无非是一个极端的例子,尤其该国金融体系的运作风险,可谓发展到了极致。除有极小规模银行股本外,尚有

25亿欧元次级债和2亿欧元优先债,但却承担着总额达680亿欧元存款的担保重任。这种罕见的资产负债表结构,把塞浦路斯政府推向了极其尴尬的窘境:政府应对国家机制导致的金融体系风险负责,但几近枯竭的财政根本无力为银行纾困,很可能将政府偿付能力置于更高风险中;而拒绝纾困后果是,将承受经济进一步萧条,甚至退出欧元区的历史责任。

试想,若此时欧洲银行业联盟已经实现,由该机构统一监管塞浦路斯银行运作和经营风险,并直接对该国银行进行重组,同时为银行存款提供保险,最大限度地遏制政府债务危机和银行业危机间的恶性循环,塞浦路斯银行的情况将会出现巨大转机,被迫退出欧元区的危机可能不会出现。尽早完成欧洲银行业联盟进程,收紧监管,大幅提高金融机构股本规模,增强银行负债健康程度,才可能保障欧元区金融体系获得足够的财政支持,欧元区系统性危机解决方案才可能形成。

由于各种复杂原因,“三驾马车”处理欧元区银行破产的方式

距实现欧洲银行业联盟还有相当远的路程。但不可否认的是,欧洲决策者挑战欧盟法律的力量却越来越强。关于银行进入破产清算阶段各方承担损失的顺序条款,欧盟法律明确规定:第一是银行股东,第二是债券持有人,第三是未纳入国家保险条例的储户存款,最后才是享有保险机构保险的小储户存款。尽管最终“存款税”方案被否決,但其影响不会在短期内消散,只要欧债危机未从根本上解决,欧元区银行、尤其是高负债国银行的存款流失将在所难免。

最终救助方案决定对大储户资产大幅减记,同样会导致存款流失,为避免此幕发生,塞浦路斯通过限制银行取款数额等方式,由政府直接控制资本外逃。在单一货币体系内,其他国家没有设定存取款限额的情况下,这种特例已经违反了欧盟“统一市场操作”的基本原则。

欧债危机千头万绪,银行业危机是最关键的致命因素,加快欧洲银行业联盟的建设进程,尽早实现欧元区财政体系的相对统一,才是解决欧债危机的最好出路。

上季净亏损扩大 晶澳太阳能股价遭重挫

□本报记者 张枕河

在纳斯达克交易的中国光伏企业晶澳太阳能(JASO)25日公布去年第四季度财报显示,当季净亏损规模同比、环比均扩大,当日其股价低开低走,大跌10.73%至3.71美元,而该股自2月15日以来累计跌幅则高达37.86%。

当日中概太阳能指数(SLR10)下跌7.71%,多数成分股下跌。其

中,天合光能(TSL)跌10.82%至3.46美元;英利绿色能源(YGE)跌9.68%至1.96美元;晶科能源(JKS)跌6.9%至5.13美元;赛维LDK(LDK)跌4.02%至1.717美元;前期超跌的尚德电力(STP)逆市涨6.51%至0.45美元。

财报显示,晶澳太阳能去年第四季度出货量500MW,前一季度为418MW;营业收入为17亿元人民币,环比增长1.8%;运营亏损为

5.496亿元,前一季度为6.313亿元,去年同期为4.88亿元;当季净亏损为6.379亿元,高于前一季度的3.714亿元和去年同期的4.30亿元。

分析人士指出,近段时间以来,围绕太阳能中概股的话题不断,从面临债务危机但被地方政府“输血”而存活的江西赛维,到已经被宣布将破产重整的光伏巨头无锡尚德,光伏全行业都面临产能过剩以及产能落后的严

峻挑战。国内光伏企业基本没有独家高端技术,企业间只能通过价格来竞争,而过低的产品价格最终蚕食了企业的利润。另外,国内的光伏行业过于依赖政策和地方政府的扶持,整个产业的发展缺乏相应的规划和引导。如果不提高技术创新,光伏行业年内很难迎来根本性的好转。今后一至两年间仍将是光伏产业的深度整合期。

权威智库下调今年德国经济增长预期

□本报记者 陈昕雨

德国智库经济专家委员会25日发布预测报告称,由于去年第四季度经济“剧烈下滑”,且出口乏力,2013年德国经济增长速将仅为0.3%,明显不及去年底预期的0.8%。

2012年第四季度,德国经济环比萎缩0.6%,为2009年以来最大降幅。报告指出,外贸是德国经济的重要驱动力。受欧债危机和全球经济增长乏力影响,2012年全年,德国经济增长0.7%,远低于2010年4.2%和2011年3.0%的增速。预计外贸增长乏力将导致今

年经济增长率降低0.3个百分点。该智库预计,今年出口无法给德国经济带来积极效应,经济将主要依靠内需拉动,若就业市场稳定,家庭消费将继续呈现强劲增长态势”。民间消费和政府支出料分别增长0.7%和1.7%。不过,投资在今年上半年不太可能拉动

经济增长,预计今年资本投资将下滑3%,但较2012年4.8%的降幅有所改善。

德国经济专家委员会成立于1963年,由5名经济专家组成,由政府推荐,总统任命。该委员会定期发布经济报告,为德国政府制定经济政策提供参考。

巴伦周刊评出全球30位最佳CEO

科技零售企业掌门人占据半壁江山

美国著名财经杂志《巴伦周刊》日前公布了2013年全球30位最佳首席执行官(CEO)榜单,其中来自科技和零售企业的掌门人数量分别达到8位和9位,占总数的一半以上。这是《巴伦周刊》第九次评选全球最佳CEO,该评选主要以企业的股东回报为基准,综合记者、编辑、投资者、分析师和业界人士意见后定出。

分地区来看,上榜的30人中有4位来自亚洲,华人占据其中3席,腾讯首席执行官马化腾再次上榜,联想集团总裁杨元庆和台积电创办人张忠谋则首次入选。此外还有16人来自美国、8人来自欧洲,加拿大及墨西哥各有1人上榜。

对首次上榜的杨元庆,《巴伦周刊》称,在他的带领下,联想集团迅速发展,已经成为顶尖的PC制造商,征服了戴尔及惠普等传统电脑业巨头。

《巴伦周刊》表示,登上这份榜单的CEO们都符合一个标准,就是在他们任职期间,其公司的

股价涨幅超过标准普尔500指数。在这一“铁律”下,伯克希尔·哈撒韦公司(CEO)榜单,无疑是榜单上的常客,在他担任CEO的48年里,伯克希尔股价上涨了8000多倍。

此外,《巴伦周刊》还表示,此项评选通常要求CEO们任职至少三年,但今年为谷歌公司CEO拉里·佩奇破了例。佩奇2011年才出任谷歌CEO,但他是该公司联合创始人之一,且在他掌舵的过去两年里,谷歌股价累计上涨38%。目前市值高达2670亿美元,成为美国市值第三高的公司。

相比于去年,今年榜单上的人员出现较大变化,有13位新人上榜。除杨元庆之外,新上榜的CEO还包括哥伦比亚广播公司的莱斯利·穆维斯、酷悦轩尼诗-路易威登集团的伯纳德·阿诺特、霍尼韦尔的高德威等。落榜CEO中则包括埃克森美孚公司的雷克斯·蒂勒森、奔驰公司的卢·法兰克福、必和必拓的高瑞思等。(杨博)

欧元集团主席

否认塞浦路斯式救助是范例

欧元集团主席、荷兰财政大臣戴塞尔布卢姆25日晚接受荷兰媒体采访时表示,一些媒体对他有关塞浦路斯救助方案的表态存在误解,他否认“塞浦路斯救助方案可成为其他类似救助方案的范例”。

戴塞尔布卢姆当天接受了路透社以及英国《金融时报》的采访。之后,媒体引用他的话称,对塞浦路斯的100亿欧元(约合130亿美元)紧急救助方案可作为未来类似救市计划的范例。媒体报道同时援引他的话称,欧元区的官员们应该致力于将救助濒临破产银行的负担由普通纳税人转移到私人投资者身上。

媒体上述报道引起了金融市场的恐慌,许多金融分析家表示戴塞尔布卢姆的言辞是不明智的,并将有可能导致银行挤兑。甚至有评论暗示戴塞尔布卢姆应当辞职。

美联储高层重申宽松政策必要性

包括美联储主席伯南克和纽约联储主席达德利在内的美联储高层25日相继表示,有必要继续实施量化宽松政策。伯南克称,尽管积极货币政策出发点是为了刺激美国经济复苏,但全球经济相互关联,整个世界都会从更加稳健的美国经济中获益。

为提振经济,美联储不但长期将基准利率维持在几近于零的水平,而且自金融危机以来累计购买超过2.5万亿美元的国债和抵押贷款支持证券。批评人士认为,美联储大幅扩大资产负债表的做法不但可能引发高通胀,而且令新兴经济体面临热钱流入的风险。

■ 大行研报

高盛上调比亚迪目标价

高盛26日发布报告指出,比亚迪(01211.HK)去年的收益及净利润分别较前一年减少4%及94%,纯利润率只有0.18%,符合该行预期。高盛认为,比亚迪盈利表现较差,可能是由于手机业务的低增长及低利润率、太阳能业务出现亏损以及汽车业务利润率较低,但相关数据被好于预期的政府补贴等因素抵消。

高盛认为政府会增加对新能源汽车的补贴,而比亚迪电动汽车(EV)和油电混合动力汽车(HEV)有良好定位,故该行将比亚迪2013-2015年的每股盈利预测分别上调5%、6%、13%,以反映电动车更好的前景,目标价由12.35港元上调至13.16港元,维持“买入”评级。

花旗下调太保目标价

花旗26日发布报告预计,中国太保(02601.HK)的财险业务将持续下滑。主要由于人工、汽车维修及伤害索赔等上升,太保去年综合成本率上升,今年至今该公司综合成本率仍处上升,符合该行对财险业务处于下跌周期的预期。虽然太保综合成本率好过大部分同业,但仍略差于主要竞争对手。另外为了提升客户服务和理赔服务,公司一直投资系统升级及内部控制,同时新的汽车保险定价改革将导致保险责任扩

而根据荷兰媒体26日报道,戴塞尔布卢姆就此辩解称,他的本意是说,塞浦路斯是一个特殊的案例,面临着十分特别的挑战,所以它需要我们达成的那种特别的纾困措施”。他同时表示:“宏观经济调控总是要根据某个国家的实际情况而定,所以不存在什么模式或者模板的问题。”

荷兰媒体报道称,根据戴塞尔布卢姆的辩解,塞浦路斯的救助计划不应被直接套用于其他国家。“塞浦路斯很特别。”戴塞尔布卢姆说。

“我坚决维护我们的共同政策。”戴塞尔布卢姆强调:“我觉得对于塞浦路斯的政策是很有道理的,或许金融界并不总是喜欢听到这些。但是,要想解决问题我们还是得在一定程度上将问题放回它风险的来源地,回到问题的根源。”(潘治 洪天回)

对此伯南克辩护称,在可以预见的未来,美国通胀率预计仍将维持在美联储设定的2%的目标水平内。他同时指出,针对国内目标的货币政策与针对贸易的汇率贬值及其他保护主义举措区别开来“至关重要”。

纽约联储主席达德利25日也表示,目前就认定美国就业市场已经出现实质性改善还为时过早,且美国经济增长还将受到财政政策紧缩的拖累,美联储仍必须保持非常宽松的货币政策。

不过达德利也表示,一旦有充分证据表明经济势头良好,他将支持美联储逐步放缓资产购买计划的速度。(杨博)

德银维持绿城买入评级

德银26日发布报告指出,经过去年在财务及营运方面的重整,绿城中国(03900.HK)财务状况明显改善,令其可以重拾更快的收购步伐。目前绿城已在增加土地储备,未来应有更多资产净值提升空间,利润率也更有保障。

基于去年更强劲的业绩,德银将绿城目标价由20.02港元调升至22.08港元,维持“买入”评级。

德银认为,绿城去年核心净利润较前一年上升70%至41.89亿元人民币,好于该行预期19%,净利润率改善1个百分点至12.3%。不过去年绿城营业额增长61%的同时,平均销售价格较前一年下跌12%至每平方米17894元人民币。

德银还指出,绿城去年底的现金结余为78.97亿元人民币,总负债为213.73亿元人民币,净杠杆比率由149%改善至49%,年内偿还了多项信托及银行贷款。(杨博)