

量化宽松措施推出一周年 刺激效应递减 日央行进退两难

□本报记者 张枕河

日本央行在4月8日结束的月度例会上维持了当前的超宽松货币政策不变,该行在去年4月推出了史无前例的大规模量化宽松政策,至今已经整整一周年。

分析人士指出,该政策最初对刺激日元贬值,从而提振日本经济的作用非常明显,该国多项重要经济指标一度持续向好。但随后正面效应不断递减,加之日本从今年4月1日起上调消费税率,业内人士对日本经济前景的担忧情绪加重。

此外,去年在日元对美元汇率大幅走软支撑下,日本股市暴涨逾50%,牛冠全球。但今年以来,日本股指下跌10%,在全球主要股指中表现最差,很多市场人士将此归结为日央行大规模放水已经给日股带来较大泡沫,目前随着宽松弹药开始不足,股市也难以得到上涨动力。

政策效应递减

去年对日本金融市场影响最深的事件当属日本央行当年4月4日正式推出史无前例的大规模量化宽松政策。接任行长不久的黑田东彦在其上任后的首次货币政策会议上宣布,将以两年左右时间实现当年1月提出的2%的通胀目标,在两年内以每年约60万亿至70万亿日元的速度增加货币供应规模,到2014年,其货币供应规模将增加到270万亿日元,是2012年末的近两倍;扩大长期国债的购置规模,将包含40年期国债在内的所有长期国债列为收购对象,同时扩大购买房地产投资基金(REIT)、交易型开放式指数基金(ETF)等风险资产,到2014年,长期国债、ETF的持有额实现翻番。

日央行量宽政策的初衷就是刺激日元贬值,并带动日本经济复苏。从去年的整体表现来看,该政策不仅“超额”完成了任务,还较为意外地使日本股市成为全球主要股指中表现最好的。但如果更深入分析,特别是进入今年以来,这种政策刺激效应实际上正不断减弱,宽松的“弹药”已难再续。

数据显示,扣除物价变动因素,该国去年第二季度实际GDP按年率劲增3.8%,随后两个季度也均实现同比增长,出现连续五个季度实现



新华社图片

正增长。然而,日本去年三季度GDP按年率增速为1.9%,去年四季度GDP按年率增速仅为0.7%,连续两个季度增速大幅缩水。日本央行还预测,由于将消费税率从5%上调至8%将大幅抑制消费,今年二季度日本经济将出现负增长,连续的复苏势头将被终结。

金融市场方面,从2012年四季度已经开始走软的日元汇率在去年4月以后继续下探,美元兑日元汇率从93一路上涨至去年年底的104,创下五年半以来的高位,但目前该汇率回落至102附近。日本股市去年以大牛市完美收官,日经225指数和东证指数分别累计上涨57%和51%,但今年以来两大股指均下跌10%,在全球主要股指中表现最差。

日央行或需加码

业内人士指出,在被普遍认为宽松力度已经不够的背景下,日本央行或已进入进退两难的局面。一方面,如果不进一步放水,可能难以支撑当前的经济增速;但另一方面,继续加码宽松可能加剧的资产泡沫,以及各种潜在危机正越来越受到日本国内外投资者和专家的重视。黑田东彦在8日的记者会上表示,目前还没有考虑进一步的宽松措施,就凸显出该行的矛盾心理。此外,即使日本进一步放宽货币政策,恐怕也难以复制去

年对经济和股市的大幅利好。日本内阁府7日公布的最新数据显示,日本2月领先指标较前一月下降4.6点,至108.5点,不仅是六个月以来该指数的首次下降,跌幅也创下2009年1月以来最高。该领先指标追踪的十多项数据中的大部分数据均在当月出现恶化。日本共同社的评论指出,日本领先指标被用来预测未来经济前景,由众多统计要素组成,是分析宏观经济的最重要指标之一,该数据疲软表明,在日本政府上周将消费税从5%上调至8%之前,日本经济已经相当脆弱。另外,该数据还可能激起更强烈的讨论,即日本经济将在多大程度上受到近20年来首度上调消费税的影响,以及日本需要多长时间才能回到继续复苏的轨道。

日本第一生命经济研究所首席经济学家新家义贵表示,日本4月份及之后的情况具有不确定性,虽然没有必要马上做出经济即将恶化的展望,但各种可能出现的风险仍值得高度警惕。

法国巴黎投资公司主管Gentoku Kiyokawa强调,尽管为抵御增税冲击消费,日本政府准备了5.5万亿美元的刺激措施,并把下一次消费税上调推迟到了明年,但市场仍认为准备工作还不够,有越来越多的投资者担心消费税上调。还有许多投资者预期日本央行会在1月和3月加大宽松,但该行最终没有行动,说明

其仍在评估各种潜在影响。

瑞穗证券分析师Norio Miyagawa表示,日本企业正削减产出以维持低库存,因为他们担心消费税上调后的需求状况,近期公布的一系列数据说明日本经济或许不会快速反弹,“重担”可能要更多地落在日本央行的肩上,但是仅凭货币政策恐怕难以全面提振经济。

高盛集团和摩根士丹利均预计,在4月份上调消费税后,日本央行可能被迫采取新的宽松措施,最早的时间点会是6月或7月,因为到那时就可以得到上调消费税后的经济数据,各种影响和风险也会变得更为清晰。

资金悄然撤离日股

市场人士指出,即使日本央行进一步放宽货币政策,日本股市也很难再现去年的大牛市,很可能将进入“挤泡沫时代”。去年涌入日本市场追逐高收益的海外资金目前正在持续撤离。

日本财务省8日公布数据称,境外投资者已经连续3个月减持日本股票,今年以来撤出日本市场的资金已经超过210亿美元,而去年进入日本市场的资金达到1550亿美元,创下历史纪录。东证所近期数据显示,仅在截至3月14日的一周内,海外投资者共抛售了9750亿日元日本股票,创下1987年“黑色星期一”来最高水平,当时日本股市崩盘单周抛盘达1.2万亿美元。做空者是目前压低日本股市的主力,3月份做空交易占到东京证交所日交易量的36%。彭博统计还显示,美国市场专注日本市场的ETF基金3月份撤出了2.431亿美元资金,自去年8月以来首次出现资金净流出。

日本Diam资产管理公司基金经理Hisashi Iwama表示,目前日本股市的状态“糟糕而且悲观”。近期最好的预期是股市在上半年维持目前水平,而不再下跌。

野村证券最新研报认为,日本政府和央行对抗通缩政策虽然初见效果,但日元回归升值轨道,美联储收缩刺激可能打压全球复苏,中国经济增速或放缓,加之4月1日起消费税上调等因素,都打击了投资者对日本市场的信心,这些综合因素对股市的负面影响可能不是日本央行加大宽松力度就能完全抵消的。

时隔5月

日本再现经常项目盈余

□本报记者 张枕河

日本财务省8日公布的今年2月国际收支初值显示,反映日本与海外的实物、服务和投资等交易情况的经常项目出现6127亿日元盈余。这是日本5个月来首次出现经常项目盈余,但较上年同期减少5.7%,也略低于经济学家预计的6181亿日元。

日本财务省同时发布的贸易统计数据显示,3月上中旬的贸易逆差为11641亿日元,比去年同期增加了1.4倍,反映出经常项目收支的真正改善尚需时日。

《华尔街日报》指出,强劲的出口和大量海外投资令日本在近三十年的时间里几乎不间断地保持经常项目盈余。但不断扩大的贸易逆差正侵蚀着经常项目盈余,另外日本还需要从国外进口更多能源来弥补国内核能发电的减少。经济的复苏也刺激了对电子产品等海外消费品的需求,进一步恶化了该国的贸易数据。

部分日本经济学家指出,持续的经常项目赤字可能意味着日本最终不得不依赖海外投资者为其债务提供融资。这可能会推高债券收益率,因为日本以外的投资者会要求更高的回报,对日本紧张的财政状况造成压力。

通用汽车

或启动投资电动车业务

□本报记者 刘杨

据《华尔街日报》7日报道,美国通用汽车(GM)或将于本周对外宣布,向其旗下两家密歇根州工厂进行4.5亿美元的投资计划,这笔投资将用来提振雪佛兰Volt和凯迪拉克ELR混合动力电动车的开发和生产。

《华尔街日报》援引知情人士的说法称,通用汽车位于底特律-哈姆特拉米克(Detroit-Hamtramck)的汽车组装厂和其位于Brownstown Township的Volt车电池工厂将共同分享这笔投资资金。

按照上述知情人士的说法,预计这笔投资将保留或创造总计约为1400个就业岗位,并预计通用汽车新任北美制造业务副总裁Gerald Johnson将于本周在底特律发表讲话时对上述相关细节进行发言确认。

7日,评级机构Standpoint Research将通用汽车公司股票评级从“持有”上调为“买入”。此前,通用曾宣称将于2016年推出一款全新紧凑型电动车,其在纯电动模式下的续航里程将达到322公里,此外该车还支持增加发动机帮助供电以增长续航里程。

希腊

或发四年未首只主权债

□本报记者 张枕河

据英国《金融时报》8日报道,深受欧债危机打击的希腊本周有望发行自2010年以来的首只主权债券。

该报道援引知情人士的话称,在与多家投行谈判之后,希腊委托摩根大通和德意志银行管理此次债券发行,其规模将在20亿至30亿欧元之间。预计将于本周下半段正式发行该债券。

在希腊此次拟发行的主权债券发行之前,以资产计希腊最大银行比雷埃夫斯银行在上月已经发行了一只5亿欧元债券,并获得6倍认购,标志着该行在缺席5年后重返资本市场。许多业内人士呼吁,希腊政府也应该“利用这种势头”。

但许多投资者仍保持谨慎。业内人士警告称,希腊的债务与GDP的占比水平依然很高,并且仍在上升。这是导致希腊经济2010年陷入困境的关键原因之一,而这一点目前并未改变。

希腊财长斯图拉斯表示,相信希腊会在今年上半年发行3年或5年期债券,并表示希腊政府高于预期的基本预算盈余可能也有助于填补资金缺口。

印度新政府

或调整现行经济政策

印度大选7日正式开始,印度计划委员会当晚表示,新一届政府组阁后或将对行政政策进行调整,并可能下调现行第十二个五年规划经济生长目标。

目前,计划委员会正对印度当前经济运行情况进行梳理和总结,以帮助新一届政府进行正确的中期评估。

据悉,现行的第十二个五年规划提出,计划期内印度年均经济增速将达到8%。但在规划运行前两个财年,印度经济增速仅为4.5%和4.9%。如果想要实现既定增长目标,未来三年印度经济至少要以超过9%的速度增长,这在目前看来是一个不可能完成的任务。

计划委员会一名官员表示,过去一年半以来,政府一直试图改善经济增长基础。随着一系列政策出台,预计2014财年印度经济增长7%到7.5%,2015财年增长6%到6.5%。鉴于此,计划委员会预计,新一届政府或将向下修订经济增长目标。

据悉,印度现行的第十二个五年规划从2012年4月1日开始,到2017年3月31日结束。(赵旭 汪平)

面临重新洗牌 美科网股短期料难拾升势

□本报记者 刘杨

特斯拉近一个月的股价已累计下跌15.71%至207.52美元,距离200美元关口仅“一步之遥”。

事实上,在美股三大股指于2013年频创新高后,对美国股市“估值过高”的担忧声音就没有停止过。高盛集团的股票策略分析师大卫·科斯汀于年初就曾强调指出,美股高估值和利润率导致其维持良好表现的空间要低于其他资本市场,因此将美股未来3个月和12个月的整体评级下调至“低配”,并预计今年美股存在回调10%的风险。

美股知名市场人士麦嘉华于年初在接受媒体采访时也表达过同样的担忧。他指出,美股的估值已明显过高,同时整个市场的投资情绪也过于乐观,未来股市的下行风险较大,并建议做空例如特斯拉、脸谱、推特、奈飞等公司;他认为,做空这些股票会于2015年带来至少30%的回报率。

此外,美股投资者对科网股的恐慌情绪已波及到新股。金融资讯服务ITG公司分析师芬斯克指出:“美股投资者已经开始抛售那些估值溢价的高增长股票,未来一段时间,想要‘凭

空’获得高估值已经变得‘没那么容易了’。”

分析人士指出,此轮科网股所遭遇的熊市,可能会威胁到未来一段时间在美股市场上市的一批新股,因为美股市场上的大型投资者已经开始重新评估整个行业存在的高风险,融资在近一段时间内将变得并不轻而易举。

科网股重新走强尚需时间

本轮调整究竟是美股科网股泡沫破裂的开始或仅为短期回调?对此,中国申银万国高级策略分析师谢伟玉向中国证券报记者表示,此前美股市场的科网股估值过高,出现了一定的泡沫,但本轮调整与2000年互联网泡沫并不一样,市场在经历短暂的回调期后,将寻找新一轮的催化剂,只是摆脱此轮“阴霾”需要一定的时间。

他表示,此次美股科网股的调整主要因为一季度业绩普遍低于预期,外加刚刚结束的一季度美股投资者的抛售效应所致,他认为二季度的季节性因素并不好。但从长期来看,比较稳健型的价值股,美股的基金经理们更青睐的还是高成长型股票,这就是所谓的“做美股还是要

选择成长高的行业”的逻辑,随着新季度的开启和利空因素的逐渐结束,此轮科网股的下跌颓势有望得以扭转。

在谈及此轮跌势持续的时间时,谢伟玉表示,科网股的颓势不会持续很久,预计市场将于4月下旬至5月上旬逐渐摆脱“阴霾”。

华尔沃伦金融服务公司的首席投资官Randy Warren也表达了同样相对乐观的观点。他指出,市场的情绪似乎显得有些过分悲观。事实上,特斯拉、奈飞等新兴高科技股票的下挫,为那些此前未能买入的投资者提供了绝佳的“买入”契机,在未来一段时间里,当大部分人还陷于恐慌情绪中时,就可以及时“按下买入键”,因为这些高成长股票可能会很快“卷土重来”。

不过,富国银行对此看法则较为谨慎。该行的首席股票策略师约翰·曼雷则认为,美股科网股在经历前期的高增长后,将不会再成为热点,虽然这些高成长股票依旧被机构长期看好,但其后期增长的幅度将不会很大,这样“贵”的股票是该“洗洗澡”,需要经历冷却调整,再寻新方向。

内地因素激发港股短线人气

人寿则涨1.34%。

香港权证市场方面,近日多个板块此起彼落,带动个别认购证升幅优于大市。以港交所为例,公司承认与上交所洽谈互联互通,但未达成任何结论。该股上周三午后升逾半成后停牌,3月26日至4月2日,正股走势强劲,带动该股股权证成交亦趋活跃,市场占有率上周三已告升,其后两个交易日更增至7%至8%,港交所股价合计上升约7%,而个别相关看多的认购证升幅更达40.8%。

展望港股后市,预计美股短期上升动力或减弱,对港股市场的推动力降低。美国近期发布的经济数据整体相对偏多,2月消费者支出与工厂订单数据皆有所上升,3月非农就业数据略逊预期,但仍显示经济复苏重返高增长,加上美联

储主席耶伦上周发表的鸽派言论,表示支持美国经济的非常规手段将持续,市场情绪偏向正面。但值得注意的是,美国经济稳步复苏,资金流向出现变化,之前市场中高成长类股票近期大幅回吐,市场“去泡沫化”趋势愈演愈烈,科技与生物技术板块连续遭受沽压,拖累周一美股市场三大股指均跌逾1%,纳指更是创下2011年8月以来最大三日跌幅,高估值类股票面临回调,市场悲观情绪或扩大。此外,本周将公布美联储3月货币政策会议纪要,一季度企业财报亦将陆续披露,若有利好出现,市场或有所转机。

总体来说,美股短期上升动力减弱,后市调整到位,料美股仍能再度重返上升通道。

内地A股近期维持震荡向上走势,期内政策层面利好频出,国务院陆续推出刺激经济措

施,证监会亦加快OFII额度审批,发布优先股信息披露准则等,市场期待政府出台更多稳增长措施。此外,3月官方制造业PMI回升,二季度经济或有所回稳。目前而言,市场概念板块效应轮动,多家公司料一季度业绩倍增,带动市场信心有所回暖,A股维持震荡上升格局,对港股后市有机会形成正面支持。

综上所述,A股市场逐渐回暖,在外围并无显著利空的背景下,港股市场短期维持窄幅震荡格局。此外,港元汇率周一晚间有所突破,创1个半月高位,表明持续有资金流入,料对港股后市形成有力支撑。预计港股投资者近期仍将密切关注外围美股的调整力度及内地政策层面的变化,恒指短期料在22600点至23000点附近徘徊。

内地因素激发港股短线人气

Gmail产品负责人托德·杰克逊、爱德华·何以及戈登·卢克联合创立。

Cover于去年10月推出,但迅速吸引到总计超过十万的用户青睐。通过该应用,用户能创建自定义锁屏菜单,以显示常用的应用及相关内容。而更为重要的是,Cover的锁屏内容显示能够根据用户所处环境自动调

整——譬如在开车时,Cover会凸显潘多拉等音乐播放应用的内容;当在工作场合时,Cover则优先显示Evernote或Dropbox等办公类应用。

Cover的创意很快引起了风险投资公司的注意。包括First Round Capital和PayPal联合创始人马克斯·列夫琴在内,仅在Cover

成立不久就为其提供了高达170万美元的种子基金。

在Cover的官方声明中,该公司表示其应用将会继续在Google Play上提供,且在公司团队加入推特后,会创造出更好的产品服务于大众。截至目前,推特和Cover的交易细节尚未公布。

据Cover的官方声明,该公司表示其应用将会继续在Google Play上提供,且在公司团队加入推特后,会创造出更好的产品服务于大众。截至目前,推特和Cover的交易细节尚未公布。

推特收购安卓锁屏应用开发商

Cover产品负责人托德·杰克逊、爱德华·何以及戈登·卢克联合创立。