

# 欧洲货币宽松紧锣密鼓 欧元创22个月新低

□本报记者 陈昕雨

受欧洲央行降息和负利率政策的影响,加之市场对该行未来实施全面量化宽松(OE)政策的预期升温,24日欧元对美元汇率一年多以来首次跌破1.28,跌至22个月来的新低。今年第三季度以来,欧元对美元累计贬值6.6%,创2011年欧债危机以来最差季度表现。

由于市场对欧洲央行扩大量化宽松措施预期升温,多家机构看空欧元未来走势,预计今年内欧元对美元汇率将进一步下跌。

## 机构看淡欧元前景

金融机构未来进一步看空欧元走势。德意志银行预计,今年欧元对美元将进一步跌至1.25。德银市场研究团队认为,欧元已经进入一个新的机制,由于欧元区通货膨胀的下行风险以及大规模OE政策出台的可能性在上升,投资组合资金流向在逆转,预计未来几个月,将有大量资金撤离欧洲债券市场,流向全球其他市场。德意志银行在报告中提出了看跌欧元的理由

由包括,首先,欧洲央行表示要不惜一切代价提升通胀预期,目前无论地缘政治、大宗商品价格还是中期通胀预期都预示欧元下跌,欧洲央行实施全面OE,即购买主权债券的可能性大幅上升,年底前欧元区实际收益率仍倾向于下跌。其次,欧洲股市资金流入已见顶。过去支持欧元走高的一个重要因素是海外投资者买入欧洲股票,现在情况已发生变化,数据显示今年夏季欧股出现创纪录的资金流出。第三,欧元区债券资金流出同样值得关注,预计未来几个月将有大量资金从欧洲固定收益资产流向世界其他市场,即向全球“寻求收益率”。第四,在过去3个加息周期前,美元都出现上涨。假如美联储在明年第二季度加息,那么美元目前应是刚刚进入升值阶段,美元多头持仓并不算特别高。数据显示,如今美元的支撑来自于现金的流入和衍生品对冲,投资者可能在等待美国收益率上升后,再将现金配置到美国的固定收益资产。

瑞银集团认为,欧元贬值能够使欧洲央行的货币政策效力更好地体现。瑞银预计,欧元每贬值10%,能提振欧元区非金融企业收益3%。

除此之外,美银美林指出,由于美元目前正延续强势,投资者应将注意力做空欧元转移到做空英镑上。美银美林预计,欧元对美元汇率可能停留在1.2787-1.2694区域。而英镑对美元汇率此前从1.6525回落的速度和力度强于从1.6284的反弹,表明在中期英镑汇率潜在的下行趋势仍将延续。美银美林预计,英镑对美元将跌向1.6052位置。

## 欧央行政策预期推动跌势

市场普遍认为,欧洲央行持续宽松货币政策,以及未来全面量化宽松的政策预期,是导致欧元下跌的主要原因。

欧洲央行行长德拉吉24日表示,欧洲央行将继续维持较为宽松的货币政策,直至本地区通胀率达到2%的政策目标。德拉吉称:“汇率的变动体现了欧洲货币政策与其他重要国家货币政策之间的不同路径。我们的货币政策将在一个很长时间内维持宽松。”

今年6月,欧洲央行宣布实施包括降息和定向长期再融资操作(TLTRO)在内的经济刺激措

施开始。9月,欧洲央行再次降息,并表示将开始购买资产担保证券和贷款担保债券。

花旗集团外汇策略师马里诺夫表示,“对欧洲央行而言,欧元持续贬值可能是抗击通胀放缓的一个实际选择。”

欧洲央行宽松货币政策已使欧元对美元汇率跌至22个月低点1.2728。尽管如此,市场仍认为欧洲央行现行宽松政策效力恐怕有限,对该行未来实施全面OE的预期不断升温。瑞士信贷集团最新研报指出,24日德国经济信息研究所(IFO)德国发布的不及预期的企业景气判断指数和此前出炉的欧元区9月份采购经理人指数(PMI)可能加大了欧洲央行“下更大赌注”的压力,即可能推出大规模的包括采购主权债在内的全面OE。瑞信称:“近来欧洲央行采取的刺激措施和欧元因此遭受的打压,目前看来,没有对欧元区经济产生实质性影响。”

路透社25日公布的最新调查报告显示,大部分受访经济学家对欧洲央行最新实施的定向长期再融资操作刺激实体经济能否有效保持怀疑。

# 美楼市销量新房升二手房降

## 楼市复苏依然缓慢

□本报记者 刘杨

美国商务部24日公布了8月美国新房销售数据,环比大涨18%,经季节调整按年率计算为50.4万套,创2008年5月以来新高,显示出美国房地产市场复苏动能的增强,成为近日来美国房地产市场诸多利空消息中的好消息。

## 楼市难言复苏在望

美国8月新房销售跳增至近六年来新高,表明房地产市场复苏仍处正轨之上。然而比较起占据美国房地产销售市场90%的二手房销售市场,新房仅占美国房地产销售市场的10%,从这个角度来看,二手房销售状况更能体现美国楼市的真实情况。

本周第一个利空数据来自本周一面市的美国8月二手房销售数据。该数据显示,美国8月的

二手房销售环比下跌1.8%,预期环比增长1%,为五个月以来首次下降,这主要是因为一向支撑该市场的投资客纷纷离场。

分析人士指出,贷款审核标准严格是抑制多数人购买二手房的主要原因。此外,虽然投资型买家的离场给首次购房者“腾出”空间,但报告显示由于高企的失业率和薪资成长疲软致使首次购房者增加的数量不足以弥补投资型购房者减少的数量。

一份来自美国抵押贷款协会的最新报告也显示,由于抵押贷款利率的上升,上周购房贷款申请出现下降态势,新增的贷款申请远不及去年年初的申请高位。

另外一条利空消息来自美国联邦住房金融署周二公布的房价指数。该指数显示,今年7月美国房价环比上涨0.1%,涨幅不及市场预期预期的0.5%,显示美国房地产市场继续复苏,但增

速放缓。

## 楼市疲弱料将持续

在本周美国三大房产数据相继出炉后,纽约道明证券首席分析师Millan Mulraine认为:“我们预计美国新房销售的优异表现在下个月可能会被逆转,但即便如此,我们依旧相信美国房地产市场的基本面良好。”

此外需要指出的是,尽管8月美国新房销售数据有所上升,但市场上的新房库存触及四年高点,这使得买家有更多选择。分析人士推算,如果以8月的新房销售速度计算,仍需要4.8个月来消化市场上的住房供应,这一数据低于7月的5.6个月。

近期,国际货币基金组织(IMF)正式发布对美国的“第四条磋商”年度报告(Article IV Consultation)。IMF将美国2014年经济增

长预期由此前的2%下调至1.7%,同时预测未来几年美国经济平均增速将低于2%左右。

无独有偶,美联储本月17日公布的最新经济预测,也将2014年美国经济增长由此前预计的2.1%至2.3%下调至2%至2.2%;明年的预期也从此前公布的3%至3.2%下调至2.6%至3%;2016年和2017年的预期也分别下调0.3%至0.4%,均低于金融危机之前的经济增速。

在此背景下,华尔街分析人士普遍认为未来美国房地产市场仍会进一步回升,但完全恢复还需时日,因为首次购房者还没有恢复购买力,他们获得住房抵押贷款仍具难度。

美国房地产市场复苏自去年第三季度开始呈现放缓迹象,2014年放缓迹象进一步加剧。业内人士指出,出现这一问题的根本原因是近几年美国经济虽然较危机前显著复苏,失业率显著下降,但居民收入未能增长,致使无力承担不断攀升的房价。

# 港元转弱 资金有流出港股市场迹象

□香港智信社

近期无论是内地A股市场还是美股市场均出现了一定幅度的波动,但整体来看,均延续了前期强势的势头。A股主要受到政策放松的支撑,而美股的动力则来自于经济基本面。在外围市场均现强势的背景下,港股却独自走软。恒生指数在12连阴后,本周三小幅反弹,周四则重回跌势,以中资银行股为代表的H股沽压沉重,港元汇率转弱或暗示有资金流出香港市场。

恒生指数周四高开低走,最终收报23768.13点,跌幅为0.64%;大市交投小幅放大,共成交808亿港元。

中资股与大市同步走低,国企指数与红筹指数分别下跌0.72%和0.55%。由于H股持续跑输内地A股,导致恒生AH溢价指数涨升0.39%,报97.43点,创出今年5月份以来新高,该指数自7月24日反弹以来,累计升幅已超过10%,为近一年多以来最强的一波上涨。

近一个阶段AH溢价回升有“沪港通”的因素,部分低比价的蓝筹A+H股股价有接轨的趋势,其在表现形式上就是相关A股大幅跑赢H股。另外,近期A股持续跑赢H股还缘于中美货币政策差异化的趋势。一方面,美联储升息预期愈加强烈,支撑美元不断走高;另一方面,中国内地经济数据持续疲软,对于央行放松流动性

的呼声越来越高。中美货币政策差异化的预期在客观上导致了资金流出香港市场,这在汇市上已经有所反映。美元兑港元汇率周四涨至7.753以上水平,创出6月份以来新高,而且各期限的Hibor港元亦出现上行趋势。

从各行业指数市场表现来看,中资银行股成为大市领涨主力,恒生H股金融业指数跌幅达到0.78%。其中,工行、建行、交行H股跌幅均超过1%。日前,有消息称内地首套房认定标准将放松。对此,巴克莱资本发表研究报告称,放宽的措施只适用于部分人士,而中型银行对按揭业务并不大感兴趣,因其收益较企业贷款低,大型银行按揭业务则每年皆有增长,下半年银行亦只会追

求按揭业务达标,而不会明显增加相关业务,相信首套房认定标准的改变对银行按揭业务影响温和。巴克莱指出,若货币政策继续放松,如降低首付成数及利率,则会加大银行净息差压力。

在强势股方面,由于市场避险情绪升温,防御类行业受到追捧,恒生消费品制造业指数逆市上涨0.28%,位居各行业指数之首。另外,在中资核电类个股全线飙升的带动下,恒生工业指数也上涨0.22%。

展望港股后市,考虑到外围市场的强势氛围以及“沪港通”即将开启,预计港股市场持续下探空间有限,投资者应密切关注内地货币政策的变化以及香港市场中热钱的流向。

# 高盛预计美股未来12个月将上涨8%

□本报记者 杨博

高盛首席美国策略师大卫·考斯汀日前发布报告预计,标普500指数在未来12个月有望升至2150点,较当前点位再涨8%。考斯汀认为,美国经济将继续获得动力,建议增持具有估值吸引力的股票,如达美航空、奈飞、哈利伯顿等。

高盛预计美联储将于明年第三季度启动加息,受益于经济环境改善,美股倾向于在美联储开启紧缩周期的前一年表现良好。不过一旦美联储开始加息,股市将面临更大挑战,标普500指数或在2015年底之前回调2%。

高盛报告援引历史数据指出,在美联储首次加息之前的12个月,美股通常会实现温和上

涨,其间基本面强劲的个股以及能源和医疗等板块表现可能更好。

无独有偶,瑞信在最新报告中将今年年底标普500指数点位预期从2020点上调至2050点,并预计到2015年中进一步升至2200点。瑞信分析师同时预计,明年下半年股市将面临挑战,2015年底的预期为2100点,主要影响因素

包括美联储可能在明年第二季度启动加息以及企业盈利增速见顶等。

高盛报告还认为,美联储加息对新兴市场股市影响有限,预计不会出现去年缩减QE预期导致的大跌,部分理由在于利率水平上升不会过于剧烈,另外未来几个月欧洲央行的宽松政策将会抵消美联储紧缩的影响。

# 网络安全商CYB上市首日飙涨87%

网络安全软件提供商CyberArk(NASDAQ:CYBR)24日正式登陆纳斯达克市场,成为1999年以来首个在美上市的以色列网络安全公司。上市首日常规交易时段,CyberArk股价飙涨87%,收于29.93美元。

CyberArk成立于1999年,是一家IT安全解决方案提供商,主要保护各种机构免受网络攻击,其软件解决方案聚焦于保护“特权账号”,即拥有额外权利的计算机系统用户账号。该公司负责研发的副总裁比坦称,所有高级攻击都是利用特权账号进入重要系统的,只需通过限制这些账号的访问权限就能令网络免受攻击。

CyberArk本次在美上市最初的发行价区间为13-15美元,最终发行价定于16美元,发行数量536万股,共筹资8580万美元。该公司表示筹资主要用于未来收购。

资料显示,目前CyberArk的软件产品在北美、欧洲和亚太地区的65个国家出售,财富全球100强企业中有35%以上是该公司的客户。去年,CyberArk全年收入6620万美元,净利润660万美元,2014财年上半年收入3870万美元,同比增长33%。目前该公司最大股东是风投机构JVP,持股37.8%,第二大股东是高盛集团,持股19.4%。

美股市场其他网络安全概念股中,美国公司Palo Alto自2012年7月在纽交所上市以来累计上涨近90%,以色列网络安全解决方案供应商Check Point软件自1996年7月上市以来累计涨幅超过16倍。(杨博)

# 标普维持日本主权信用评级

国际三大评级机构之一的标普25日发布报告表示,确认日本主权评级为“AA-”的较高评级,但长期评级展望仍为负面。

标普指出,尽管日本经历数年的经济低增长和通缩之困,但日本的高收入经济仍是支撑其主权信用的关键因素。此外,日本政府和相关机构在经济体制和管理方面所体现出的高效性,日本非常强劲的对外部资产负债表等因素都有利于该国获得较好的信用评级。

标普预计,2014财年日本人均国内生产总值(GDP)将接近3.7万亿美元,至2017财年期间日本平均名义GDP增速每年将保持于略低于2.5%的水平附近,2014年-2017年期间日本每年政府赤字占GDP的比例约为7%-8%。但标普同时强调,给予日本负面的长期评级展望,主要是基于该国重返通胀仍面临巨大风险,经济恢复至完全健康水平的进程或将非常缓慢。(张枕河)

# 亚行下调东南亚经济增速预期

亚洲开发银行(ADB)25日下调了2014年东南亚经济增速预期,主要由于部分国家的政局动荡以及一些出口商品价格走软等因素。亚行预计,东南亚今年经济增速为4.6%,而7月和4月时的预测分别为增长4.7%和5.0%。

分国别来看,与4月时的预测相比,亚行下调了印度尼西亚、泰国、菲律宾、越南以及新加坡今年的经济增速预估,但将马来西亚经济增速预估由5.1%上调至5.7%,主要基于该国近期出口出现复苏。亚行还表示,由于明年许多国家的工业表现可能出现改善,东南亚明年的经济增长速度可能加快至5.3%,不过这仍低于该行于7月和4月时预测的增长5.4%。

亚洲其它国家中,亚行维持对中国2014和2015年的增长预估不变,分别为7.5%和7.4%。亚行维持对印度2014年经济增长预估于5.5%不变,该行7月时将印度2015年增长预估由4月时预估的6.0%上调至6.3%,此次仍维持明年增长6.3%的预估不变,并预计印度总理莫迪领导的新政府将进行更多经济领域的改革。(张枕河)



中國證券報  
CHINA SECURITIES JOURNAL

## 用专业的眼光 做专业的报道

面向市场、面向读者,客观公正、敢于担当,  
敏锐地捕捉中国经济和中国资本市场每一次脉动,每一个起伏

中国时报 —— “可信赖的投资顾问”

★《中国证券报》邮发代号1-175,年定价480元    ★《中国证券报·周末版》邮发代号81-175,全年定价96元  
★各地邮局均可订阅    ★发行热线:010-63070317 010-63070324