

德拉吉连发鸽派言论 欧央行加码量宽几率增大

□本报记者 张枕河

欧洲央行在22日结束的议息会议后宣布，维持主要再融资利率于0.05%不变，维持隔夜存款利率于-0.2%不变，维持隔夜贷款利率于0.3%不变，均符合市场预期。

然而，欧央行行长德拉吉在会后举行的新闻发布会上表示，12月份必须重新审视货币政策宽松的程度。如有必要，欧央行的量化宽松(QE)措施将实施至2016年9月甚至更晚时候。这一明显鸽派言论使市场预计欧央行或将很快加码量宽，欧元汇率在德拉吉讲话后大幅跳水。

德拉吉连发鸽派言论

欧洲央行维持利率不变符合预期，因此在该消息公布后，欧元汇率未出现明显波动。但在德拉吉发布鸽派言论后，欧元汇率急跌。截至北京时间22日20时40分，欧元兑美元汇率急跌逾80基点至1.1226；美元指数短线急升40基点至两周高位95.60。

德拉吉指出，欧央行12月份必须重新审视货币政策宽松的程度。目前欧元区疲软的结构性改革正在打压经济复苏，通胀复苏可能也将比预期慢。因此在职责范围内，该行已经准备好动用所有可用工具，以应对欧元区经济增长前景面临风险且仍偏下行的现状。欧洲央行可以调整量化宽松的规模、期限和构成。一系列



新华社图片

数据表明，欧洲央行需要坚定实施QE政策。该行将一直实施QE，直到通胀迈向欧洲央行目标水平。具体而言，如有必要QE将实施至2016年9月甚至更晚时候，欧洲央行未来将全额实施每月资产购买计划。

德拉吉还表示，欧元区银行借贷调查确认贷款需求正在增加，贷款动能正在改善。欧洲央行的政策支持了区域内的需求。此外，低油

价也支持了消费和投资。

德拉吉的表态几乎符合所有机构此前的预期，机构普遍预计欧央行此次会议将保持当前QE和利率不变，但行长德拉吉将继续发布鸽派言论，以为将来加码量宽铺路。

加码量宽在即

彭博社最新调查53位经济学家的预测结

果显示，市场多数认为欧央行利率将保持当前创纪录低位不变，只有4%的人认为该央行会进一步下调存款利率。但86%的受访者认为欧洲央行会加码量化宽松(OE)，上个月调查时该比例为68%。56%的受访者预计加码OE时间会发生在2015年12月底前，另有16%的受访者认为是2016年1月，14%的受访者表示会在2016年3月，35位受访者称欧洲央行会把OE延长到2016年9月以后。

彭博分析师指出，德拉吉面临的困境是，既不能贸然行动，又要化解欧元区经济复苏的风险。在今年一季度宣布欧版QE之后，欧元区通胀一度会回升迹象，但是随着宽松效果的弱化，近期数据再度呈现滑落迹象。9月欧元区CPI初值同比萎缩0.1%，剔除了能源与食品价格影响的核心CPI同比增长0.9%，较上月有所下滑。这显示油价下跌抵消了其他商品和服务涨价的影响，令欧洲央行在刺激通胀上继续面临挑战。

欧洲央行9月货币政策会议纪要则显示，委员们普遍认为欧元区通胀面临的下行风险正在上升，将在QE项目下提前多买债券，为12月份流动性降低做准备，并且向外界传达必要时加大刺激力度的意愿很重要。

欧洲央行决策者之一、奥地利国家银行行长诺沃特尼目前也表示，为确保经济增长，欧元区需要采取额外的措施，更宽松的政策成为当前所需。这些额外措施将适用于结构改革和财政政策。

穆迪预测 日本难如期实现通胀目标

□本报记者 张枕河

穆迪投资者服务公司资深分析师古兹曼22日表示，日本央行的量化宽松政策(QQE)不太可能按照计划于明年实现2%的通胀目标。

古兹曼表示，日本央行的QE措施以及安倍经济学的继续实施并没有改变思维模式。消费者依然没有支出，而企业虽然盈利能力很强，但仍没有显著地提升国内投资。当前就判断日本首相安倍晋三上月宣布的经济战略“新三支箭”，即更强的经济刺激、育儿支持、社会保障是否能够成功还为时尚早。2012年安倍上任时宣布的“三支箭”是货币刺激措施，有弹性的财政政策以及结构性改革。

去年10月，日本央行扩大了于2013年4月开始实施的刺激措施，旨在将通胀率推升至目标水平。古兹曼表示，虽然现在日本财政政策肩负更大重任，但可能仍有进一步扩大货币宽松的空间。去年12月，穆迪将日本信用评级下调至A1。随后，惠誉和标普分别于今年4月和上月下调了日本评级。但古兹曼表示，穆迪对于日本“稳定”的评级展望仍较为认可。

淡水河谷上季巨亏21亿美元

□本报记者 张枕河

巴西矿业巨头淡水河谷22日发布了第三季度财报，净亏损21.2亿美元，同比扩大47%。市场分析师指出，淡水河谷出现巨额亏损的主要原因是铁矿石价格同比大跌，市场需求减小，但淡水河谷依然逆市增产铁矿石。此外，巴西本币急剧贬值也影响了其运营。

淡水河谷稍早前公布的数据显示，今年第三季度，该公司实现铁矿石产量8820万吨，为公司有史以来最高单季产量。今年前9个月，淡水河谷铁矿石产量也达到创纪录的2.48亿吨，较去年同期增加1180万吨。铁矿石价格今年年初跌至每吨70美元以下，近几个月持续在每吨50美元盘整，这一价格较2013年年初时每吨160美元的高位跌去逾三分之二。在此背景下，淡水河谷却大幅增产，使其亏损额扩大。

除淡水河谷外，力拓、必和必拓这两大矿业巨头也均在增产。力拓日前公布的数据显示，第三季度力拓铁矿石产量同比增长12%至8610万吨。相较于第二季度，三大矿企的增产趋势未变。淡水河谷今年第二季度实现铁矿石产量8530万吨，这是其历史同期最高产量；力拓今年二季度铁矿石产量为7970万吨，环比增7%，同比增9%；必和必拓今年二季度完成铁矿石产量6009万吨，同比增6%，环比增2%。

花旗下调全球经济增速预期

□本报记者 杨博

花旗21日发布最新报告，将2016年全球经济增速预期从2.9%下调至2.8%，这是该行连续第五个月下调全球经济增长预期。花旗同时维持2015年全球经济增长预期在2.6%不变，并指出下行风险仍然存在。

花旗报告显示，不包括中国在内的新兴经济体第二季度增长1.8%，相比之下发达经济体的经济增速为2%。这是自2001年以来，不包括中国在内的新兴经济体增速首次落后于发达国家。在过去十五年内，新兴经济体的增长速度平均比发达经济体高出2.6个百分点。

尽管下调全球经济增速预期，花旗仍表示，到目前为止美国和欧洲投资者担忧的新兴经济体疲软问题更像是中期减速，而非严重的经济下滑。此外花旗分析师还预计，欧洲、日本、中国和澳大利亚央行将进一步实施宽松货币政策，美联储和英国央行将“非常缓慢且推迟”收紧货币政策，预计美联储会在2016年春首次加息。

欧盟裁定 星巴克和菲亚特补交税款

欧盟委员会21日裁定星巴克、菲亚特克莱斯勒公司与欧盟个别成员国达成的税收协议违反欧盟竞争法规，要求这两家公司分别向当地政府补缴介于2000万和3000万欧元之间的税款。

作为监管机构的欧盟委员会当天发表声明说，星巴克同荷兰政府签订的税收协议以及菲亚特同卢森堡政府私下达成的税收协议人为降低了公司税款，有国家援助的性质，违反了欧盟的市场竞争规定。欧委会负责竞争事务的委员玛格丽特·韦斯塔格说：“减少公司纳税负担的税收决定不符合欧盟国家援助规则，是违法的。”

欧委会调查发现，这两家企业将公司内部划拨价格设定在与市场价格不相符的水平，利用其分公司网络达到转移利润的目的。据统计，2014年星巴克向荷兰政府缴纳的企业税不到60万欧元。菲亚特克莱斯勒在卢森堡开设的公司去年缴纳的企业税则不到40万欧元。欧委会指出，这些纳税金额不能反映经济现实。

欧盟成员国经常向跨国公司提供税收政策方面的优惠条件，以吸引它们在当地运营业务。不过，欧盟法律禁止政府选择性地向企业提供支持使其获得不正当竞争优势。欧委会表示，欧盟有严谨的税收规定，一些与市场价值相悖的税款金额裁定将被视为国家援助行为。欧盟也严禁企业通过设定内部划拨价格等手段逃避法律责任。(赵小娜 梁淋淋)

Valeant暴跌拖累美股医药板块

对冲基金损失惨重

□本报记者 杨博

受做空机构最新报告的打击，全球仿制药巨头Valeant(纽交所交易代码：VRX)在美股市场交易的股票价格21日暴跌近20%，市值一日内蒸发近100亿美元，拖累美股医药板块显著走低。一些重仓Valeant知名对冲基金因此损失惨重，其中比尔·阿克曼执掌的潘兴广场资本仅一日便浮亏逾5亿美元。

药业巨头遭“空袭”

Valeant股价暴跌源于做空机构香橼在21日发布的一份报告。该报告认为Valeant未披露其同Philidor和R&O Pharmacy等专项药房之间的联系，将更多的产品放在分销渠道中，存在虚假销售数据等问题，堪称“制药业的安然”。

对此Valeant发表声明，指责香橼的研究是“谬论”，该公司没有任何销售数据是来自

于专项药房的库存，香橼“错误的建立了此间的联系”，其“误导性言论似乎是为了操纵市场，打压Valeant的股价”。

尽管Valeant在第一时间强力反击，但股价仍遭遇重挫。21日美股开盘，Valeant一度下跌近40%，并引发短暂停牌，截至当天收盘，Valeant股价下跌19%，收于每股118美元，市值降至407亿美元。

Valeant的暴跌引发美股医药板块的广泛抛售，一些投资者对医药行业药品定价和销售操作的担忧加剧。21日当天，标普制药精选行业指数下跌9.4%，成分股中，Endo制药控股下跌13%，BioDelivery科学下跌10%，Mallinckrodt下跌5.6%，Horizon制药下跌3%。

资料显示，Valeant此前主要研发、生产和销售皮肤病学、神经病学和品牌仿制药领域的各种药品，拥有广泛的药品组合。但近年来，Valeant改变原有商业模式，开始通过收购扩

张业务，大幅缩减研发投入，加强销售队伍，在财务报表上实现了可观的高利润。在新的商业模式推动下，Valeant股价在今年8月初创下263美元的历史新高，此前三年内的涨幅超过400%，市值最高时达到900亿美元。

对冲基金现巨额浮亏

自8月初以来，受美股大市回调的带动，Valeant股价显著下滑，从8月6日创新高至今累计下跌55%。

Valeant的暴跌给重仓这只“绩优股”的对冲基金造成重创。此前在新的商业模式吸引下，不少华尔街知名投资机构都大量买入Valeant股票。彭博统计显示，截至第二季度末，Ruane Cunniff & Goldfarb持有这家药企9.9%的股份，是其第一大股东，普信资产持有6%的股份，此外“对冲基金之王”鲍尔森、孤松资本、维京环球投资者等也都位居Valeant

股东名单之列。根据第二季度末的持股情况来看，Valeant的前五大股东在21日当天总计浮亏27.6亿美元。

值得注意的是，华尔街对冲基金经理比尔·阿克曼执掌的潘兴广场资本在第二季度末持有1947万股Valeant股票，仅21日就损失5亿美元。但阿克曼显然对香橼的攻击不以为然，21日大举增持200万股Valeant股票，成为该公司第二大股东。去年，阿克曼曾联手Valeant，斥资470亿美元竞购肉毒杆菌生产商艾尔健，但最终以失败告终。知情人士称，阿克曼今年以来在Valeant上的投资总计浮亏14亿美元。

有市场分析师认为，由于股价大幅下跌，Valeant可能失去赢得投资者青睐的法宝。此前Valeant通常会利用其高估值的股票来推动能实现增值的收购，并通过负债为业务提供资金。

港交所计划建立“伦港通”

算通。

据港交所介绍，在“伦港通”机制建成、取得所需监管批准及相关规则修订完成后，投资者可以通过香港期交所进行LME产品的交易和结算。LME是全球最大的基础金属交易所，交易铜、铝、锌、铅、镍、锡等11种工业基础金属的期货和期权合约，其价格是全球有色金属市场的主要参考价格。2012年LME被港交所集团收购。

港交所称，中国是世界上最大的大宗商品进口国，实体经济中的企业需要通过金融

期货市场进行风险管理。此外，中国内地实施“一带一路”战略将会为商品市场带来巨大的商机。“一带一路”沿线涉及60多个国家，预计未来十年沿线相关国家与中国贸易额将达2.5万亿美元，其中相当比例将是大宗商品资源，发展潜力巨大。对中国内地而言，如何有效管理商品价格波动所带来的风险亦将直接影响到“一带一路”大战略下的许多具体项目的顺利推进。“伦港通”机制的建立将大大降低中国企业管理金属价格风险的成本和门槛，也将进一步便利中国企业

和投资者有效管理风险和进行全球化多元化资产配置，并为中国投资者提供更加多元化的海外投资机遇。

对于伦港通机制将于何时落实，港交所表示该机制中的交易通及结算通的实施须待取得香港、英国及欧盟的监管批准方可落实。目前各方尚未签署任何正式协议，期交所、期货结算公司、LME与LME Clear将与有关监管机构商讨涉及的产品类别、操作模式、系统要求及其他相关事宜，并于适当时候向市场参与者提供最新消息。

现代汽车上季净利润同比下滑25%

元，净利润同比下滑25%，为1.21万亿韩元。

市场分析师指出，包括中国在内的新兴市场需求下滑，且遭到美国同行激烈竞争是现代汽车上季净利润大幅下滑的原因。虽然现代汽车第三季度营业利润略低于市场预期的1.59万亿韩元，但同比增幅大幅收窄。第一季度至

第三季度的营业利润同比降幅分别为18.1%、16.1%、8.8%。

现代汽车相关人士表示，日系、欧系汽车制造商依赖本国货币贬值的优势在北美等地积极开展营销活动。为应对这些竞争对手，公司加大营销和促销力度，这导致营业成本上

升。值得一提的是，近日先后在全球市场推出的新款途胜和AVANTE销售业绩可观，第四季度业绩有望得到改善。

据韩联社报道，部分韩国券商分析师也预测，现代汽车第四季度利润有望好转，有利因素包括韩元汇率走弱以及新车发售等。

控股股东高溢价私有化 物美商业股价一日暴涨68%

□本报记者 张枕河

销量排名全球第五的韩国现代汽车22日发布了2015年第三季度业绩报告。财报显示，现代汽车当季营业利润同比减少8.8%，为1.5039万亿韩元；销售额同比增加2.7%，为234296亿韩元。

通知，物美商业将实现私有化，从港交所正式退市。按现金要约每股2港元，以要约涉及的H股总数5.35亿股H股计算，H股要约的最高价值约为3329亿港元；按要约价每股内资股人民币5.07元，涉及的内资股总数4383万股内资股计算，内资股要约最高价值约为人民币2.22亿元。

物美商业停牌前报收于3.27港元，总市值仅为17.55亿港元。因此现金要约收购价溢价率超过了90%。

退市原因方面，物美商业表示，公司主要业务为在中国经营大型超市和便利超市。近年来，该集团的盈利状况一直受到日益上涨的人工及租金成本，以及源自线上及线下运营商的竞争的不利影响。物美控股认为集团的盈利状况将继续面临市场竞争所带来的下行压力。

另一方面，行业整体面临整合机会，集团需采取果断措施，不断巩固市场地位，借以能迅速有效地应对及可持续性地克服外部环境的

挑战。但新的扩张和并购将带来成本上涨和盈利摊薄，利润较大规模的收购兼并举动在相对较长时期内确实可能大幅削减每股盈利状况，在采用股权融资的情况下尤甚。然而，公司业务仍需通过扩大规模而产生协同效应及权衡集团盈利性和发展规模。

物美商业中期报显示，公司上半年营收同比增长11%；净利润同比下降20%。公司在半年报中指出，公司盈利状况将陆续面临行业市况疲软所带来的下行压力，经济增长放缓及中国零售额下跌是预期经营环境仍将严峻的部分原因。

此外，物美商业目前的估值(16.7倍市盈率)较A股对标公司永辉超市(16.7倍市盈率)低出不少。业绩与估值的双向压力或是物美商业私有化退市的主要原因。

是否回归A股引关注

若物美商业顺利实现私有化退市，后续是

否会登陆A股成为关注的焦点。目前物美商业控股股东持有新华百货30.97%的股权，是新华百货的控股股东。此前市场有猜测，物美控股强调将继续通过扩张和并购进行行业内整合。

那么行业估值更高和融资能力更强的A股市场或许是其最好的资本市场平台。物美控股后续是否会通过将资产注入到新华百货中，从而实现借壳上市，引发了外界的关注。

目前新华百货由于筹划重大事项处于停牌状态，后续动向引人关注。此外，新华百货的两大股东物美控股与私募大佬崔军的宝银系正陷入公司控制权的争夺。今年以来，宝银系上海宝银和上海兆赢先后6次举牌新华百货，其持股比例已达30%，与物美控股持股比例差距小于1%。若物美商业资产注入新华百货，物美控股股东控股地位将得到巩固，不过重大资产重组需要2/3股东同意通过，作为第二大股东的崔军是否会通过，目前还都是未知数。