

美联储加息威力渐显 新兴市场货币遭遇持续贬值

□本报记者 吴心韬

美联储加息给新兴市场带来的压力是多方面的,其中最直观的冲击是导致绝大多数新兴市场货币对美元汇率进一步走低,其作用机制包括美元上涨进一步压低大宗商品价格走势,导致新兴经济体中的商品出口国利益受损,同时也影响这些地区或国家的相关投资投入,进而抑制了内需和实体经济的扩张。

但有机构认为,目前新兴经济体之间还未出现所谓“竞争性贬值”,尽管美元升值导致的国际资金流向变化会给这些经济体带来严峻挑战。

新兴市场货币大幅贬值

在本月世界银行和国际货币基金组织(IMF)发布的经济展望报告中,均有对新兴市场面临的资金逃离风险以及货币贬值压力提出过预警,认为大宗商品与能源价格走低一来减少相关出口国的收入,二来尽管会有助于支持进口国的消费,但也会相应抑制大宗商品与能源项目的投资,进而削弱其积极效应。

数据显示,从去年12月17日美联储宣布加息到今年1月26日,俄罗斯卢布、墨西哥比索、南非兰特、巴西雷亚尔和阿根廷比索对美元汇率累计下跌9.13%、7.66%、7.07%、4.29%和3.69%。这些国家多是属于大宗商品出口国,或与美国保持紧密的贸易往来,如美国是墨西哥的第二大贸易伙伴,也分别是巴西、阿根廷和南非的第二大、第三大和第三大贸易伙伴。

亚洲货币对美元汇率的贬值幅度相对较小,部分国家货币甚至相对美元有小幅升值。数据显示,韩元、印度卢比和菲律宾比索的同期贬值幅度达到了2.09%、2.01%和1.25%,但印尼卢比、马来西亚林吉特和泰国泰铢小幅升值约0.76%、0.54%和0.48%。中东欧新兴经济体货币走势相对平稳,匈牙利福林对美元汇率甚至同期上升1.96%。

若放宽观察区间,绝大多数新兴市场货币都出现较大幅度的贬值。如在去年全年,阿根廷比索、巴西雷亚尔、南非兰特和俄罗斯卢布对美元汇率累计下跌34.54%、32.94%、25.20%和20.30,印尼卢比、马来西亚林吉特和泰铢也纷纷贬值8%甚至是10%以上,中欧新兴市场货币的贬值力度也较大。

这意味着在美联储加息的“酝酿期”里,市场已经开始透支加息预期,导致国际投资者资金流向发生变化,新兴市场货币大幅承压。



阿根廷比索等南美新兴经济体货币近期贬值幅度巨大

者是发达经济体,未出现基本面的明显恶化。亚洲新兴经济体作为大宗商品的净进口国,由于经济表现差强人意,故货币出现温和贬值。

中泰证券则分析称,美元强势升值周期会导致资金从新兴市场向美国回流,并对本已就风雨飘摇的新兴市场带来更进一步的冲击,这体现在:一,新兴市场的资金成本会上升,对经济产生明显的紧缩效应;二,外债占比高的国家和地区汇率风险会显著上升;三,会产生经济波动甚至会影响到社会稳定。

但和1997年的亚洲金融危机和上个世纪80年代的拉美经济危机相比,此轮货币贬值潮尽管波及面广,但贬值程度和对实体经济的危害不可同日而语。

国信证券认为,主要国家名义有效汇率在去年全年的贬值幅度尚没有一个超过亚洲金融

新兴市场货币对美元汇率近期涨跌幅

国家	2015年全年(%)	美联储加息以来(%)
印度	-4.7	-2.09
菲律宾	-5.22	-1.25
韩国	-6.25	-2.01
新加坡	-6.56	-0.56
捷克共和国	-8.08	0.43
泰国	-8.81	0.48
波兰	-9.67	-2.96
匈牙利	-9.92	1.95
印度尼西亚	-10.18	0.76
保加利亚	-10.21	0.4
罗马尼亚	-11.09	-0.07
秘鲁	-12.73	-2.45
墨西哥	-14.27	-7.66
智利	-14.32	-1.28
马来西亚	-18.54	0.54
土耳其	-19.96	-2.62
俄罗斯	-20.3	-9.13
哥伦比亚	-25.15	-0.54
南非	-25.2	-7.07
巴西	-32.94	-4.29
阿根廷	-34.54	-3.69

数据来源:彭博资讯 制表:吴心韬

危机时期,当前多数国家采用浮动汇率制,避免了货币脱钩美元之后的颠覆性贬值,加之相似的经济体之间存在竞争性贬值压力,因此名义有效汇率的贬值幅度相对有限。

凯投宏观则认为,新兴经济体之前还未进入所谓竞争性货币贬值阶段,如按贸易加权汇率方法计算,在过去6个月里,大宗商品进口国(亚洲与中欧)的货币保持大致稳定;大宗商品出口国(拉美、俄罗斯和南非),其币值走势和商品价格以及外贸数据呈明显相关关系,也就是说,是贸易状况的恶化导致了货币贬值,而非彼此的竞争性贬值。

凯投宏观在研报中表示:“新兴经济体之间彼此复制货币贬值的行为将是影响全球经济的重要事件,最终会有害无益。但目前来看,说新兴经济体已经爆发货币战争还为时尚早。”

无惧iPhone在华销售增速放缓 库克:非常看好中国市场

□本报记者 杨博

苹果27日凌晨发布最新财报显示上季收入仅增长2%,iPhone销量不及预期,大中华区销售增速显著低于前一个季度。市场人士认为,如果没有突破性的产品或开辟新市场,苹果将难以再现此前的高增长。不过,苹果CEO库克表示仍然非常看好中国市场。

长期看好中国市场

财报显示,苹果在截至去年12月31日的2016财年第一财季盈利184亿美元,创历史新高,收入增长2%至759亿美元,不及预期。苹果CEO库克表示,强势美元是造成上季营收不理想的主因之一,若不计汇率影响,上季收入的同比增幅为8%。

在苹果发布业绩前,许多市场人士都对中国经济增速下滑拖累iPhone需求进而冲击苹果业绩感到担忧。财报显示,上季苹果在涵盖中国内地、中国香港、中国台湾的大中华区销售收入同比增长14%至184亿美元,创历史新高,这一增速水平超过其他所有市场,但较去年第三季度同比接近翻番的增长表现仍然显著放缓。

对此库克表示,在上个季度波动的市场环境下,苹果在大中华区仍实现了历史最好的业绩表现,这受到创纪录的iPhone销售和App Store收入双重提振。不过今年初以来确实在大中华地区市场看到“某些经济放缓的信号”。但库克强调,“尽管存在一些短期波动

性,我们对中国市场的长期潜力和巨大机会仍然非常有信心”,苹果将维持既有的投资计划。

在苹果业绩说明会上,库克表示仍然“非常看好中国”,并且“不认同那些悲观的预测”。他指出,中国目前的LTE渗透率非常低,更重要的是未来几年中产阶级将出现显著增长,长期来看中国具有“前所未有的机会”。

硬件疲软软件发力

尽管苹果盈利能力仍然很强,但智能手机迅速普及对其业绩的强力提振已经成为历史。上季iPhone销量为7480万部,同比增速仅为0.4%,创该款产品自2007年上市以来最低增速。iPhone销售收入516.4亿美元,同比增

增长担忧施压 苹果跌入熊市

□本报记者 杨博

受iPhone销售增速可能已见顶的担忧影响,苹果股价过去六个月下跌近20%,从技术上宣告进入熊市。2015年全年,苹果股价下跌4.6%,为2008年以来首次出现年度下滑,而此前的十年里苹果股价一直以平均每年28%的速度上涨。

本月初,日经新闻援引部分供应商消息称,苹果将第一季度iPhone 6S/6S Plus的计划产量削减30%左右,以帮助零售商消化现

在1%。库克预计当前财季iPhone销售将迎来最艰难的时期,可能出现首次同比下滑。FBR资本市场公司分析师伊夫斯预计,当前财季iPhone销量可能在4500万-5000万部之间。

市场研究机构Argus视点公司表示,iPhone 6S的需求极低,这迫使零售商为了削减库存而采取打折促销的手段,苹果也削减了订单。

事实上全球智能手机制造商都面临着发达市场趋于饱和、新兴市场经济下滑带来的挑战,此前另一智能手机巨头三星电子发布的业绩指引同样不及预期。

不只是iPhone,苹果另外两大硬件产品Mac和iPad的销量表现也在下滑,上季iPad

销量为1612万部,同比下滑25%,Mac电脑销量为530万部,同比下滑4%。

相比于硬件业务的疲软,软件服务成为苹果业绩亮点之一。上季包括互联网服务、Apple Pay等在内的服务收入61亿美元,同比增长26%。其中App Store的收入同比增长27%,用户数量增长18%。数据显示,苹果活跃终端账户数量已经突破10亿,库克称Apple Music付费订阅用户数量已经超过1000万。

分析师认为,专注于硬件业务已成为苹果最大的增长风险,如果不推出全新的产品或者找到在东南亚、拉美和非洲等新兴市场刺激iPhone销售的方法,苹果将很难重现此前的高增长。

有库存。市场人士担心iPhone 6s无法延续iPhone销售年年增长的神话,2015年可能是iPhone销售的顶峰。富邦证券分析师预计,2016年上半年iPhone发货量将同比下滑17%,此前一直看好苹果的摩根士丹利分析师也将2016财年iPhone销量预期从增长7%下调至下滑3%。

分析师表示,发达市场智能手机趋于饱和,同时美元升值导致新兴市场售价上涨,都影响iPhone销售表现。

受苹果股价走低拖累,主要供应商也普遍表

现疲弱。美国市场上,芯片供应商Skyworks(SWKS)股价在过去半年内下跌30%,Cirrus Logic(CRUS)下跌15%,InvenSense(INVN)下跌36%,Qorvo(QRVO)下跌43%。

亚太市场上,日本显示器公司股价近半年下跌23%,iPhone镜头模组供应商台湾大立光下跌30%,鸿海精密股价下跌14%,可成科技下跌33%。资料显示,大立光40%的收入来自苹果,该公司称去年12月销售额环比下滑30%,不及预期;可成科技去年12月销售额下滑17%,同样不及预期。

供需失衡短期难改 世行全面下调大宗商品价格预期

□本报记者 张枕河

世界银行在26日最新公布的年度大宗商品市场展望中,调降了46种主要大宗商品中的37种价格预估,主因今年新兴经济体需求可能将持续低迷。

其中世行将2016年原油价格预估调降14美元至每桶37美元。世行经济学家表示,原油需求将持续低迷,而伊朗恢复出口,美国产量高企加之北半球暖冬将导致供应增加。

油价难改颓势

由于供应过剩加之新兴市场需求增长疲软,世界银行在最新报告中下调了80%的全球主要大宗商品价格预测。

世界银行表示,伊朗原油出口恢复可能比预期更快,美国原油产量仍具有巨大弹性,因此

油生产商持续遭受损失后,将继续加大削减产量力度,以抵消市场上原油增量。而随着全球经济温和增长,低迷的原油需求预期可能有所加强。目前油价的暴跌更多是受市场因素影响,已经不完全反映基本供需情况。

新兴市场需求疲软

除原油市场外,世行表示,在大宗商品供应的大规模增长以及新兴经济体对工业大宗商品需求放缓的情况下,其他主要的大宗商品价格也预计将在2016年持续下滑。在世界银行监控的46种主要大宗商品中,有37种商品今年的预测价格被下调。

世界银行指出,大宗商品需求增长主要来源于2000年以来新兴经济体的经济增长。而目前新兴经济体疲软的增长前景重创了大宗商品价格前景。世行在稍早前曾调降2016年全球经济

增长预估,并表示主要新兴经济体的疲弱表现将抑制全球经济活动,而且美国等发达国家的情况也不尽如人意。

世界银行发展前景部门董事寇斯表示,低廉的商品价格是一把双刃剑,进口国的消费者能获得好处,但出口国的生产者会遭受损失。将低价的商品价格带来的好处转化为进口商强劲的经济增长需要时间,但大宗商品出口国已经感受到了明显负面影响。

世界银行预计,由于新兴市场的需求疲软加之产能过剩持续,非能源类大宗商品价格在2016年将下滑3.7%。其中,金属价格在2015年下滑21%后在2016年将下滑10%,铁矿石价格今年可能大幅下滑25%。此外,由于一些地区将受厄尔尼诺现象影响,农产品价格预计今年将下滑1.4%。这使得几乎所有主要大宗商品价格都将出现下滑。

富士康提出 收购夏普方案细节

□本报记者 杨博

据路透27日报道,富士康已经提出了一份收购日本夏普公司的更详细的方案,内容包括承诺不裁员等,以此应对日本创新网络公司(INCJ)的竞购。

富士康此前提出53亿美元收购夏普,但因收购方案缺乏细节而未得到夏普方面的重视。在富士康发出收购要约后,日本政府支持的日本创新网络公司也准备收购和重组夏普的业务。消息人士称,日本创新网络公司之所以出手,主要是日本政府希望将夏普领先的液晶面板技术掌握在自己手中,并将夏普与日本政府控制的日本显示器公司合并。据悉,日本创新网络公司也将近期宣布救助夏普的方案细节。业内人士表示,富士康收购夏普符合其多元化经营策略,意在摆脱对苹果的严重依赖。自2007年iPhone问世以来,富士康一直是iPhone最大的代工厂,其营收的近一半来自苹果。但随着全球智能手机市场趋于饱和,iPhone销量增速下滑,富士康面临经营压力。

美三大页岩油企业 今年将削减资本支出

□本报记者 张枕河

据路透社27日报道,美国三大页岩油企业今年将削减资本支出计划,并且规模还将高于此前市场预期,希望以此能渡过油价低迷的难关。其中一家企业更表示,只有油价较当前价格上涨超过20%时,其才能扭亏为盈。

美国涉及页岩油领域的三大企业分别是阿美拉达赫斯公司、大陆资源公司以及诺布尔能源公司。它们今年缩减资本支出规模将达到40%-66%,这已经为上述三家企业连续第二年削减该开支。

此外,这三家企业削减资本支出规模高于市场此前预期。例如伯恩斯坦证券能源分析师此前预计它们削减资本开支幅度为38%。此次这些企业削减资本支出也从侧面反映出,今年涉及页岩油行业的企业整体预算缩水幅度将高于去年,部分企业的产出可能为有史以来首度下降。

加拿大蒙特利尔银行资本市场分析师琼沃斯表示,美国页岩油厂商削减开支和减产的趋势将持续。假设布伦特油价长期处于每桶35-40美元的情况下,美国页岩油厂商将削减25%-30%的钻机数量,而且会连续几个季度都保持上述递减水平。

丰田去年销量 再居全球首位

□本报记者 张枕河

日本丰田汽车公司27日宣布,包括旗下大发工业以及日野汽车品牌在内,2015年该集团全球汽车销量达到1015.1万辆,比上年减少0.8%。但由于主要竞争对手德国大众汽车以及美国通用汽车销量均未能突破1000万辆大关,丰田汽车因此而连续四年蝉联全球车企销量榜首。

大众汽车曾在2015年上半年表现强劲,销量超过丰田汽车,但前者在当年9月份曝出汽车尾气排放数据造假丑闻,随后受到较大负面影响,客户也出现流失,最终大众汽车全年销量约为993万辆,较上年同比减少2.0%。通用汽车则在北美地区和中国市场的带动下销量超过984万辆,居于全球车企销量的第三位。

丰田汽车同时表示,2016年全球销量计划为1011.4万辆。在2014年年度销量首度突破“千万辆”大关后,丰田汽车一直稳步保持业内领先优势,但日元弱势等因素也对企业经营构成一定压力。

贝克·麦坚时:中企 走出去需关注合规问题

□本报记者 张枕河

贝克·麦坚时律师事务所合伙人吴薇日前接受中国证券记者采访时表示,她在实践中看到更多中国国内企业随着“走出去”战略,开始更加关注合规方面的问题。

她指出,其中原因是多方面的。首先是有些企业在参与一些外国政府或国际组织投资的项目时,后者具有明确要求,如果存在问题,可能会被列入“黑名单”,或者要求在合规方面进行改进。另一种情况是国内企业在跟一些欧美公司合作的过程当中,合作伙伴提出合规尽职调查方面的要求,例如有无合规制度、培训以及审计等。

她强调,近年来有更多的国内企业开始关注合规领域如何才能做到国际领先水准,如何借鉴跨国公司的经验。具体而言,由于各个公司的情况不同,应该根据现有业务情况,“量身”建立其需要的完备合规制度。目前中国企业已经开始考虑全方位的大合规概念,涉及反垄断、商业秘密保护、劳工权益以及环保等各方面