

经济基本面制约

海外股市反弹基础待夯实

□本报记者 杨博

自上周五美欧股市率先吹响反弹号角以来,全球主要股指实现显著上涨,市场风险情绪回升,黄金、日元等避险资产掉头向下。分析人士认为,全球多数股市此前处于超卖状态,存在反弹需求,但目前尚无法确认市场是否已经见底。

全球股市同步反弹

上周五受国际油价大幅上涨提振,市场风险情绪显著回升,美欧股市率先反弹。在上周五和本周一两个交易日内,欧洲斯托克600指数上涨6%,英国富时100指数上涨5.2%,法国CAC 40指数上涨5.6%,德国DAX指数上涨5.2%。此前在上周四,富时100指数一度创下三年半新低,法国CAC 40和德国DAX指数均创近一年半新低。

美国股市三大股指上周五涨幅均接近2%,本周一因节日休市,周二盘前,道指和标普500指数期货涨幅均超过1%。

受美欧市场反弹带动,亚太股指也普遍上涨。日经225指数在15日大涨7.2%,16日进一步上涨0.2%。上周日经225指数累计下跌11%,创2008年10月以来最大单周跌幅,上周五收于2014年10月以来的最低水平。香港恒生指数15日上涨3.27%,16日进一步上涨1%;韩国综指在本周前两个交易日上涨3%;上证综指在农历新年的前两个交易日内上涨2.65%。

本轮全球股市同步反弹,市场风险情绪回暖,一方面是受益于国际油价的大幅回升,上周五国际油价创七年来最大单日涨幅,在减产传闻的刺激下,本周前两个交易日延续涨势。另一方面也得益于投资者对主要央行将进一步扩大宽松措施的预期升温。近期瑞典央行进一步下调利率至-0.



新华社图片

5%,分析师预计日本央行也有可能在下个月进一步将利率下调至-0.3%,并扩大资产购买规模。

机构依然谨慎

尽管近期有所反弹,但今年以来全球主要股指仍有不小跌幅。标普500指数年内累计下跌8.8%,纳斯达克综合指数下跌13.4%,欧洲斯托克600指数下跌12%,上证综指下跌近20%。

眼下分析师对市场前景仍偏向谨慎。摩根大通在周一发布的最新报告中称,一些技术指标显示美股呈现超卖迹象,这意味着短期内市场存在反弹需求,预计潜在上行幅度可能比1月底6%

-8%的反弹幅度更大、且更具持续性。但该行分析师强调,下半年美股表现会进一步走弱,建议投资者利用此轮反弹卖出股票。

摩根士丹利分析师也在同一天发布的报告中表示,市场仍面临全球经济增长不确定性的挑战。考虑到近期美股大跌、市场情绪指标呈现极端恐慌,以及月末资金流动的潜力,美股有可能在未来30天内上涨,但不认为美股会持续大幅走高。该行分析师称,如果美国经济数据弱于预期,美股有大幅下行风险,“即便好于预期也只会小幅上行”。

道富环球亚太市场策略主管普拉维克认为,尽管近两天市场归于平静,但危机尚

未终结。市场要持续反弹,需要油价企稳、经济和金融市场改善。尽管未看到经济增长急剧放缓的触发因素,但多个经济体带来一系列小的利空消息,全球经济陷入浅度衰退的概率较高。道富环球的资产管理规模达2.24万亿美元,目前该机构的策略是低配股票、标配债券、超配现金,低配中国和其他亚洲股市。

邓普顿新兴市场执行主席麦朴思表示,中国的基本面仍然向好,恒生国企指数估值逼近记录低点,恐慌性抛售和震荡走势对上市公司的打击超过正常水平,市场已经提供了逢低买入的机会。但他同时也表示,预期整体市场反弹尚为时过早。

英国国际货币金融机构官方论坛顾问委员会主席德赛认为

美联储应坚定加息立场

□本报记者 吴心稻

英国国际货币金融机构官方论坛(OMFIF)顾问委员会主席梅格纳德·德赛日前在接受中国证券报记者专访时表示,今年经济形势和市场环境开局很不利,导致美联储在考虑货币政策时更多地强调外部风险,特别是中国因素,但既然美联储已经加息,就应当坚定加息立场,挤掉资产泡沫等估值偏差现象。

德赛还认为,从长经济周期而言,目前或处在“康德拉季耶夫长波周期”的下行期,也可能处在新一轮“熊彼特创新周期”的开端或旧一轮周期的尾部,总之,金融危机前的大缓和时代(1985-2007年)已经成为过去式。

美联储决策体系中的新兴经济体因素

中国证券报:此轮美联储加息导致的国际资金流变化,和2013年夏天资金从新兴市场外流有何异同?

德赛:在2013年夏天的时候,当时的美联储主席伯南克在美国国会出席听证会时,发表了关于美联储未来货币政策立场的言论,导致了全球范围的市场严重震荡,特别是新兴市场经济体大规模资金外逃。不幸的是,当时市场的解读是混乱的,导致了各国

货币汇率的大幅波动。印度央行行长拉鲁不得不出站来敦促美联储需要关注其货币政策对世界其他国家的影响。我想到的是一句经典名言,早在上个世纪70年代初,尼克松政府财政部长康纳利在布雷顿森林体系解体后说:“美元是我们的货币,你们的问题。”

耶伦最新一次国会听证会言论则表明,2016年是不一样的情景。今年开局“极其糟糕”,新兴经济体给全球市场带来冲击,现在美联储无法再忽视世界其他国家的境况了。新兴经济体因素带来的市场震荡更多属于心理性的现象。

中国证券报:新兴经济体因素在美联储决策体系中会是什么样的地位?

德赛:美国与新兴经济体的问题很多都是内生的,且持续的宽松货币政策给问题提供了滋生的温床,因为资产价格已经膨胀了。如果不是资产泡沫期,那么即使市场出现下跌,外界还能够说基本面是没有问题的。部分新兴经济体此前的增长“奇迹”开始走向终结。目前,新兴经济体已经普遍成为“复杂”的经济体。

于是,耶伦开始重视新兴经济体作为美联储政策制定的一个重要变量,这是一个好消息。只是美国的问题同样是在国内。美联储因结束零利率政策而被外界批评,确实,

美联储宣布利率小幅上升被认为给股市带来了动荡,但我的观点恰好相反。美联储在作出加息决策之前花了太长时间,而且加息幅度太小了,这会导致资产价格膨胀的危机在未来某个时段爆发。现在看来,爆发的时间点或会提前。不过,问题的答案不是要去停止甚至是扭转利率上升的趋势,甚至某些人还提到美联储可以考虑负利率政策。政策路线图应该坚持回归货币政策正常化通道,投资者也需要被提醒告知,过去的美好日子不可能在倒退回去了。只要给出一个清晰的信号,且坚持做下去,那么市场就会出现合理的资产再估值。那些不负责任押注长期多头的赌徒,可能最终会走向破产。许多影子银行机构因为承诺高回报,积累了不可持续性的债务,将它们清除出市场正是市场该做的,也是市场纠正的正确行为。

全球经济将进入低增长长期

中国证券报:既然美联储加息道路不可逆,市场动荡也不会少,那么应该如何避免所谓“完美风暴”的爆发?

德赛:大家希望能够避免一场“完美风暴”。在欧元区,各界都抱有积极货币政策会持续扩张的希望。部分凯恩斯主义者甚至欢呼难民危机会给政府财政紧缩进程带来一些松弛。但是我们很难依赖难民危机能够产

生持续性的财政扩张。欧洲的人口结构已经出现问题,消费受到很大程度的压抑。难民可能会给欧洲新增数量很少的人口,但是不足以改变消费和供给,以产生足够的经济增长动力。

中国证券报:你运用长周期理论判断未来几年将进入低增长长期,但我们也看到新的科技创新和工业革命到来,对此怎么解读?

德赛:新技术给经济带来的影响具有很强的去通胀压力。新的工业革命是否由机器人、人工智能或者交通运输工具的更新换代来主导,是一个开放式问题。可以肯定的是,新的技术革命会到来,但可能不会像“熊彼特创新周期”一样一次爆发。市场的货品以及服务会变得更加低廉以及更具效率。这种技术革新对就业是否存在负面冲击仍不得而知,但举例说明,汽车驾驶是美国男性就业岗位数量中最大的单一岗位,如果无人驾驶成为了平常,那么他们当中无疑将要进行就业技能的再培训。

对于全球经济中期的预测更加复杂。一旦美国基准利率回到所谓的正常水平,比如说实际利率2%至3%,我们能够预计市场的纠偏会有尘埃落定之时。我们现在可能处在下一轮“熊彼特创新周期”的最初几年,也可能处在上一轮周期的尾部。无论是何种情形,全球经济这几年会相对比较艰辛。

度将高于去年,部分企业的产出可能是有史以来首度下降。金融数据提供商Markit发布股息预测报告称,能源供求不平衡将在2016年继续,这或会令全球石油天然气公司在今年削减股息120亿美元。根据Markit报告,受低迷油价影响,全球有10家市值超过100亿美元的能源公司会准备在2016年削减股息。大型石油天然气公司的股息或在今年降至1470亿美元,这较2014年的1893亿美元缩水了22%。Markit还预测美国主要的原油公司将在2016年底宣布削减开支,最受影响的将是营收依赖开采、生产这类上游产业的企业,而非营收依赖运输和炼油的企业。

企业评级方面,继年初穆迪将175家能源公司置于可能降级的评级观察之列后,另一权威国际信用评级机构标准普尔日前也宣布,下调雪佛龙等10家投资级美国大能源公司的评级,并将两大能源业巨头埃克森美孚和康菲石油的评级展望降为负面。

韩国央行维持利率不变

韩国央行在16日举行的例会上决定,连续第8个月维持基准利率于1.50%不变,符合市场此前普遍预期。

分析人士指出,韩国央行认为当前稳定金融市场尤为重要,从而决定维持基准利率不变。韩国对外出口仍然低迷,国内经济形势不容乐观,尽管如此,国内外金融市场情况不尽如人意,因此很难在此次会议上就降息刺激经济。

巴克莱及澳新银行等机构的经济学家则预估,韩国央行3月会选择降息。他们指出,韩国国债收益率上周跌到纪录低点,加之之前日本采取负利率政策,且美联储暗示会延后加息。韩国央行可能很快会进一步放宽货币政策。然而韩联社的评论指出,也有观点主张额外降息不会奏效,而只会制造泡沫。在当前大环境下,韩国央行若只为了搞活国内经济下调基准利率,金融市场的境外投资者很可能加速撤离,助长市场不安情绪。

此前为提振经济,韩国央行分别于2014年8月、10月和2015年3月、6月将基准利率下调25基点。(张枕河)

摩根士丹利预计 日元或现大幅度贬值

最近全球股市的动荡伴随着日元大幅升值,但摩根士丹利在最新报告中指出,日元本周一的大跌意味着接下来还将出现更大幅度贬值,而这对风险资产而言将是利好。

摩根士丹利指出,此前在日本央行意外实施负利率之后,日本银行股大幅下跌并带动整个股市下挫。股市下跌损害了散户和专业基金经理的盈亏状况,触发削减风险敞口的机制。在上周的市场动荡中,投资者选择通过做空美元兑日元削减风险敞口,现在随着股市反弹,投资者已经感到没有必要继续削减敞口。只要金融板块继续带领股市反弹,相信美元兑日元还将出现更大幅度反弹。

摩根士丹利经济学家在报告中表示,日本去年第四季度GDP环比萎缩0.4%,较差的经济表现也意味着日本央行面临更大的宽松压力。日本央行2月16日开始正式实施负利率。该行于1月29日做出意外决定,将对金融机构存放在央行的部分资金收取0.1%的利率,以此压低利率,鼓励银行、企业和储户消费和投资。尽管负利率政策一度推低日元汇率,提振日股上涨,但随后全球股市大跌,日元日股走势也很快出现逆转。(张枕河)

今年巴西经济或萎缩逾3%

巴西央行15日最新公布的《焦点调查》报告显示,其调查的该国主要金融机构平均预测,2016年巴西经济将萎缩333%。

数据显示,2015年,巴西通胀率高达10.67%,经济陷入近二十五年以来最为严重的衰退。目前官方的去年经济增长数据尚未出炉,市场估计巴西经济去年萎缩3.71%。为提振经济,巴西政府采取了大幅削减财政支出及提高税收的应对措施。然而,加税措施遭到企业界强烈反对,巴西经济形势持续恶化。

高盛集团近期也表示,今年巴西的经济危机局面的发展方向依然是恶化而不是好转。通货膨胀超过10%、经济收缩吞噬就业机会,使得巴西面临非常严重的衰退风险,自去年被各大评级机构调降等级后,该国信用等级还可能被进一步调降。去年高盛就曾多次警告称巴西经济正在走向萧条,深陷“高通胀、高利率、负增长”的困境。

标普去年9月将巴西的评级降至垃圾级别的“BB+”,惠誉去年10月将其评级降至投资级别的最低一级,穆迪则在去年12月将巴西评级加入评估并可能下调的名单。(张枕河)

德勤报告预计 三分之一油企面临破产风险

审计和咨询机构德勤在最新研究报告中预计,由于大宗商品价格走低侵蚀了石油企业盈利和削减债务的能力,全球近三分之一的油企面临较高的破产风险。

该报告在对全球超过500家上市石油和天然气勘探及生产企业进行审查后指出,在油价处于十余年来低位的条件下,油企利润缩减,不得不削减预算以及裁员。其中存在破产风险的175家油企总负债超过1500亿美元。德勤分析师指出,增发股票和资产出售进一步削弱了这些公司的盈利能力,“这些公司已经走上一条不归路”。

报告指出,尽管95%的石油生产商尚能以低于每桶15美元的成本维持生产,但对一些生产商而言,远远无法实现盈利。预计石油生产商今年将再次削减预算。

德勤报告还指出,在申请破产的公司中,油田服务商的数量比石油生产商要少,这可能是由于生产商的资本成本更高,导致债务高企。在去年第四季度申请破产的53家美国能源企业中,只有14家油田服务商。(杨博)

欧盟1月新车注册量增长6%

欧洲汽车工业协会(ACEA)16日发布的报告显示,今年1月份欧盟新车注册量同比增长6.2%至106.1万辆,为连续第29个月实现增长,显示欧洲汽车市场在新年伊始保持上升势头。

主要市场中,意大利市场新车注册量同比增长17.4%,成为欧盟表现最好的市场,并超过法国,成为仅次于德国和英国的欧盟第三大汽车市场;西班牙新车注册量同比增长12.1%,创下同期最佳表现;法国市场增长4%,德国增长3.3%,英国市场增长2.9%。

欧洲最大的车企大众继续受到“排放门”事件的影响,1月在欧盟的销量仅增长0.8%,在西欧市场销量增长0.7%。但该集团旗下奥迪品牌表现强劲,在欧盟销量同比增长14%。

其他欧洲本土汽车制造商中,菲亚特销量增长13.7%,雷诺增长1.1%,标致雪铁龙增长3.3%。在非欧洲本土车企中,福特汽车销量增长11.4%,通用汽车旗下欧宝增长12.8%。(杨博)

原油减产无望 能源股后市不乐观

□本报记者 张枕河

近期有关产油国将联手减产的消息频传,但最终均未达成任何实质性的减产结果。市场分析师对此表示,由于经济利益受到损失,欧佩克与非欧佩克产油国在经历长期价格战后可能会有携手减产的意愿,但其真正达成可行协议并付诸实施还面临很多阻碍。在此背景下,油价以及海外能源股后市可能持续波动。

仅仅是冻结产量

据媒体16日报道,欧佩克部分成员国如沙特、卡塔尔、委内瑞拉等当日与俄罗斯在多哈举行石油问题闭门会议,卡塔尔石油部长在随后举行的新闻发布会上宣布,维持1月产量不变的决议是由卡塔尔、沙特、俄罗斯以及委内瑞拉做出的,卡塔尔将带头行动。沙特石油大臣表示,当前石油需求正在上升,同意冻结原油产量的决定,将产量冻结在1月11日水平是适当的,希望能满足市

场需求。

市场分析师表示,会议最终仅达成产量不变协议出乎市场意料,此前市场预期各方将达成合作减产的协议。布伦特原油当日盘中大涨一度逾6%,升破每桶35美元,但会议结果出炉后其涨幅大幅收窄。截至北京时间16日19时,布油涨1.29%至每桶29.82美元。

今年以来,在美股标普500指数十大板块中,能源板块表现位居第四,好于去年同期和全年的“垫底”表现。这也一度引发一些著名投资者或机构开始抄底该板块。今年1月,股神巴菲特旗下的伯克希尔公司开始重新买入原油公司Phillips 66的股票,当月共斥资约8.32亿美元购买该公司股票。此前油价的持续下跌正令该炼油公司的利润受到挤压。Phillips 66是伯克希尔第六大重仓股,1月中旬,伯克希尔曾集中购入Phillips 66股票,购入量为90万股。而整个1月,伯克希尔购买了1081万股Philips 66,共计持股7229万股,约占Phillips 66总股

数的13.7%。

油企料持续削减支出

尽管已经出现部分抄底行为,但机构对能源板块后市仍有分歧。在外界纷纷猜测各产油国是否会达成减产协议时,高盛研究团队发表报告预计,油价反弹将不会持久,一旦市场意识到各方根本无意减产,油价将会开启下跌模式。

美国三大页岩油企业日前表示,今年将大幅削减资本支出计划,希望以此能渡过油价低迷的难关。美国涉及页岩油领域的三大企业分别是阿马拉达赫斯公司、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。这三家企业削减资本支出规模高于市场此前预期。伯恩斯坦证券能源分析师此前预估它们削减资本开支幅度为38%。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