

货币政策面临两难困境

欧央行重申4月起削减QE规模

□本报记者 张枕河

欧央行在19日的议会议后决定,维持三大利率以及资产购买规模不变,符合市场预期。此外,该行表示维持每月量化宽松措施(QE)规模在800亿欧元不变至3月底,从4月份至12月份将为每月600亿欧元,同时特别强调欧央行利率料将维持在当前或更低水平至QE结束后,若前景恶化,可以提高QE规模和延长持续时间。

对此市场人士指出,目前欧央行两难局面或持续,一方面欧元区经济近期出现一定改善,通胀率也有所回升,市场上有不少声音呼吁该行略微收紧货币政策,欧央行必须做出回应;但另一方面经济改善程度也远未达到欧央行预期,加之美联储开始加息周期,欧央行在考量货币政策时非常谨慎,因此各种表态都“留有余地”。

欧央行按兵不动

欧央行在19日的议会议上决定,维持主要再融资利率0.0%不变,维持隔夜贷款利率0.25%不变,维持隔夜存款利率-0.4%不变,1月资产购买规模为800亿欧元不变,均符合预期。

欧央行在会后发布的声明中表示,该行关键利率料将维持在当前或更低水平至QE结束后。目前决定维持每月QE规模在800亿欧元不变至3月底,从4月份至12月份将为每月600亿欧元。但如果经济前景恶化,可以提高QE规模和延长持续时间。上述表态与欧央行去年12月



新华社图片

的议息会议一致。

欧央行行长德拉吉在当日的新闻发布会上表示,QE将继续实施直至通胀路径符合目标。当前的利率水平也将在低位维持一段时间,欧元区近期通胀水平有所提升,但潜在通胀空间依然受到抑制。他强调指出,潜在通胀

尚未形成完全令人信服的上行趋势,欧元区增长也受到改革进程迟缓的拖累,经济前景依然面临下行风险。

德意志银行策略师表示,欧央行货币政策宽松或已经“见顶”,除非出现重大政治事件,欧央行的“软减码”为2017年底前进一步收紧

货币政策创造了条件。欧央行决策的每月购债额减少相比QE延长“更具重大意义”,因为其凸显了购买额的“明确减少”。

货币政策仍陷两难

分析人士指出,目前欧央行制定货币政策仍陷入“两难”局面,因此在措辞上处处小心,担心给市场造成过度紧缩的感觉。

一方面欧元区通胀率持续上升。最新数据显示,欧元区2016年12月通胀率同比增速升至1.1%,创三年多以来最高水平,未来还有可能进一步上升。另一方面欧元区经济数据也表现强劲,例如欧元区2016年11月的失业率为9.8%,创下2009年7月以来的最低水平。因此,欧洲央行部分鹰派委员多次呼吁较原计划提前、甚至在此次会议上就开始削减QE。

对此汇丰银行分析师指出,欧央行目前面临继续削减QE的压力,不过也应看到欧央行行长德拉吉在2016年12月意外延长QE至2017年12月,其认为潜在的通胀依然疲软。大部分委员也依然担忧温和的物价压力,尽管总体的通胀率上升,但核心CPI和服务业物价增长数据仍位于1%左右。欧洲央行也担忧收紧货币政策过快,重复2011年加息的错误,遏制了脆弱的经济复苏。总体上,汇丰认为欧元区未来通胀将在今年上半年见顶,之后可能决定QE去向。预计欧央行QE将继续以每月600亿欧元的速度购买,之后将从2018年1月开始放缓购债速度至每月400亿欧元。

原创策略大放异彩

奈飞股价十年上涨四十倍

□本报记者 杨博

美国视频流媒体服务巨头奈飞(Netflix)堪称近年来美股市场上最闪亮的明星。过去四年间,该公司股价累计上涨超十倍,而自2007年以来的十年间,其股价累计涨幅更是超过四十倍。

过去十个季度中,奈飞有八个季度的盈利表现都好于预期,每一次利好业绩的发布都为股价新一轮上涨点燃导火索。18日,相似的一幕再次重演,当天发布的财报显示,奈飞去年第四季度营收、盈利和新增订阅用户数量全面好于预期,股价在美股盘后交易时段大涨8%。

原创内容策略显效

最新财报显示,奈飞2016年第四季度实现营收24.78亿美元,同比增长36%,实现净利润6670万美元,同比增长55%,两项指标双双好于预期。2016年全年,奈飞收入增长30%,利润增长50%。

投资人最为关注的新增订阅用户指标同样表现强劲,上季奈飞全球新增流媒体订阅用户705万人,显著高于前一年同期的559万人以及

该公司此前预期的520万人,创下有史以来季度新增用户数量的新高。去年全年用户数量增长25%。

值得注意的是,上季度奈飞国际新增订阅用户高达512万,美国新增用户为193万。截至2016年末,奈飞总订阅用户数量达到9380万,其中4437万来自美国以外国家和地区。行业人士预计,奈飞的国际订阅用户数量将在2017年中左右首次超过美国本土。

目前奈飞在全球超过190个国家及地区提供服务,用户数量持续高速增长与其大力推动原创内容制作的策略密不可分。过去一年,奈飞投入50亿美元用于内容制作,该公司首席财务官大卫·威尔斯表示2017年的内容制作投资将达到60亿美元,并力争将原创内容和采购内容的比例提升到一比一。

眼下奈飞与亚马逊旗下的Prime Instant Video已经成为美国最大的两家涵盖版权+自制内容的流媒体服务提供商。奈飞的多个原创剧集在全球范围内掀起收视热潮,除了口碑爆棚的《纸牌屋》外,《黑镜》、《怪奇物语》也都揽获无数好评,其投资近1亿美元制作的讲述英

国女王伊丽莎白二世的英剧《王冠》(The Crown),更是在刚刚结束的金球奖上击败《权力的游戏》等热门美剧,拿下今年金球奖的最佳剧集奖。

不断拓展海外市场的奈飞,还在一些地区特别制作了使用当地语言的原创剧集,尽管这一定程度上增加了成本,但也推动了其国际扩张。比如在巴西,奈飞制作的原创剧《3%》已经成为当地乃至整个拉丁美洲最火的电视剧。此外,奈飞还在美国本土引进了一些国外的译制片,也意外收获了不少好评。

订阅模式获认可

美国网络媒体集团IAC董事长巴瑞·迪勒在今年初出席国际消费电子展(CES)时表示,奈飞这类订阅模式的服务将取得最终胜利,未来只有无力负担订阅费的用户才会继续使用传统电视并收看广告。而这会造成一个问题,即广告主其实是在对那些“无力购买你产品的人推送广告”。

奈飞的策略和增长业绩也得到华尔街的认可。截至18日收盘,奈飞股价达到每股133.26美

富达分析师调查显示

周期性增长动力将推升全球经济

□本报记者 杨博

富达国际19日发布的国际分析师调查显示,尽管2017年内包括美国新一届总统就职、英国启动“脱欧”程序、欧洲各国举行大选等事件给投资者带来诸多不确定性,但政局风险不足以对各行业和地区的周期性增长动力构成冲击。所有行业及地区的核心企业前景指

标均有改善,分析师对其调研的公司前景更加乐观。

调查显示,72%的美国市场分析师表示他们调研的公司认为特朗普当选将有利于未来两年的业务发展,预期会受惠于企业税务改革、所得税下调、基础设施支出扩大。特朗普支持矿物燃料的立场、管制放松、收益率曲线趋陡,以及美国国会的“大换血”。近四成的欧洲市场分析

师认为,特朗普上任后将对其调研的企业带来积极影响,只有12%的分析师持相反看法。67%的亚洲市场分析师表示,其调研的企业将完全不会受到影响。只有在新兴欧洲、中东、非洲(EMEA)和拉丁美洲地区的分析师才普遍认为特朗普当选会带来中度的负面影响。

至于英国“脱欧”,六成欧洲分析师及超过三分之一的日本分析师表示这对其调研的公司

造成中度的负面影响,工业及能源企业、必需消费品生产商、金融公司,以及信息科技企业首当其冲。约半数欧洲分析师及四分之一亚洲分析师表示,其调研的企业不倾向于未来两年在英国投资,他们表示英国与欧盟的未来关系以及其他贸易联系的不明确性、伦敦金融业和房地产市场所面临的风险以及人才流失的可能性,将带来衰减效应。

可持续发展目标明确

民间投资有望发挥更大作用

涵盖了教育、医疗保健和环境保护等领域的17项具挑战性的全球性目标。布鲁金斯研究所的数据显示,为实现这些既定目标,每年需要投资5万亿-7万亿美元。这个数字听起来似乎高不可攀,然而根据德意志银行的估算,2015年全球家庭财富总值高达250万亿美元。虽然民间投资是一个重要的资金来源,但是仅仅依靠民间投资还不足以实现可持续发展目标,监管变革、慈善以及公共投资也必不可少。

然而,我们的研究表明,在解决可持续发展目标所需的资金缺口问题上,多数方案都没有注意到民间财富。吸引民间财富面临的障碍包括:资金缺口数据统计需要改进,使之集中化并且更加透明;投资条款和信息披露尚未标准化;相关投资网络欠缺,应该开发这种网络以便连接投资者与投资机会;如果要持续吸引投资者的兴趣,预期回报率也有待提高。

最后一点尤为重要。许多民间投资者通过慈善活动为实现可持续发展目标做出贡献,但是他们通常不太愿意通过营利性投资组合进行此类投资,除非能获得满意回报。影响力投资可填补这一空白,这种投资旨在创造可衡量的社会效益,同时也带来可观的投资回报。但到目前为止,影响力投资所提供的机会大部分比较小,而且并不一定总能带来具有竞争力

的回报。可持续发展目标可提供较大的全球性机会,比如在新兴市场医疗保健等领域的盈利性投资,进而推动影响力投资被越来越多的人接受。

今年的达沃斯论坛对于民间资本在可持续发展目标(SDG)方面发挥的作用至关重要,这不仅是由于政治环境,也由于影响力投资和投资网络等相关领域正在不断积聚动能。由世界经济论坛全球青年领袖倡议的、与SDG相关的投资与慈善平台Align17就是其中一个例子,该

平台以第十七项可持续发展目标(重振全球伙伴关系)而命名,其涉及的机构众多且极为多元化,包括盖茨基金会、SDG慈善平台、会计师事务所普华永道(PwC)、私募股权管理公司TPG Growth以及瑞银,这些机构都表示愿意与Align17展开合作。这种网络有助于在解决SDG相关问题时更好地进行协调。

当然也有一些问题需要注意。有一项研究显示,就以下可持续发展目标而言,民间投资很可能是最有效率的:消除饥饿;良好健康与福祉;优质教育;工业、创新与基础设施;廉价及清洁能源;气候行动等。而对于其他可持续发展目标,民间投资的作用可能不太大。在某些情况下,SDG需要公共投资,而且在目前环境下监管改变可能也面临新挑战。然而,借本次世界经济论坛年会之机,我们期望民间投资能与公共投资形成互补,为社会做出贡献的同时,也能为投资者带来理想回报。

国际能源署：油市供需或继续改善

国际能源署(IEA)19日发布的最新月底研究报告表示,目前判断石油输出国组织(欧佩克)以及非欧佩克产油国达成的减产协议影响还为时尚早,但随着各方对于石油需求的上升,全球石油市场供需面可能正在缓慢收紧。

IEA表示,石油消费日益强劲,导致其对全球石油需求增长的预估提高,如果欧佩克和其它产油国能够减产至承诺水平,随着油价稳定和库存减少,石油市场供需不平衡将缓慢改善。

数据显示,欧佩克成员国2016年12月的日均原油产量下降了32万桶至3309万桶。在报告中,IEA维持2017年全球原油需求增长预期130万桶/日不变,维持2017年欧佩克成员国原油需求预期3290万桶/日不变,预计2017年非欧佩克产油国原油供应增长17.5万桶/日至38.5万桶/日。

但IEA也警告称,自全球产油国2016年末达成减产协议后,各方开始对高油价做出反应,部分非欧佩克国家有增产迹象,这将令欧佩克国家面临阻力,并可能对减产协议造成负面影响。(陈晓刚)

东芝在美核电业务损失或达7000亿日元

据日本共同社19日报道,日本东芝公司在美国的核电业务上遭受的损失最高可能达7000亿日元左右。东芝已经向日本政策投资银行请求援助,同时不得不采取变卖资产等措施筹措资金。

据悉,东芝去年年底时预想损失最大为5000亿日元,但美国业务需外汇结算,最近日元贬值似乎导致了损失金额增大。核电站完成前的费用也可能进一步增大。此前东芝预计2016财年将盈利,但损失扩大可能导致大幅亏损,财务陷入危机。

日本政策投资银行19日已开始就东芝提出的援助请求探讨援助措施。出资方向可能是东芝主体部门以及正考虑独立成立子公司的半导体业务。虽然日本政策投资银行以及与东芝有业务往来的几个大银行都接受了金融援助请求,但它们的态度是要求东芝首先通过出售业务等自我努力来筹措资金。

目前东芝除已在探讨将公司主体业务半导体业务剥离出来,成立新的子公司,以获得外部投资,改善公司财务状况外,还准备变卖子公司持有的股份以及不动产等资产。(张枕河)

瑞信支付52.8亿美元与美司法部和解

瑞信集团19日发布声明表示,已经同意以将近53亿美元的代价与美国司法部就2008年金融危机之前在住房抵押贷款支持证券(RMBS)销售中误导投资者一案达成和解。

美国司法部随后也发布公告表示,瑞信集团将支付24.8亿美元的现金罚款,并拿出28亿美元安抚消费者,具体方式包括贷款豁免等。

瑞信集团强调,很高兴与司法部友好地达成和解,从而摆脱这场讼事。业内人士指出,最终和解使得瑞信集团近年来面临的最大困难得到解决。但瑞信集团在美国被罚总金额可能还会增加,因为该集团仍面临纽约及新泽西司法机构的类似指控,涉及投资者数十亿美元计损失。

与瑞信类似,德银也与美国司法部于17日达成最终和解协议,同意支付72亿美元,包括31亿美元民事罚款和41亿美元消费者费用,以了结有关其在2008年金融危机前不当销售抵押支持证券的指控。(张枕河)

法兴银行：美元汇率今年将达峰值

法国兴业银行全球汇率策略主管基特·朱克斯(Kit Juckes)19日在京接受媒体采访时表示,美元汇率将在今年达到峰值。

他指出,目前来看美元汇率的确有点过高,但仍还有5%到10%的上涨空间。目前欧元区和日本的量化宽松措施(QE)还在继续,英国和欧元区政局还具有不确定性,全球对美元的需求仍比较大,这都对美元汇率构成支撑。

他表示,美元将在2017年达到峰值,当前还未达到。预计美元兑日元汇率将在今年第一季度达到峰值,大概在125至130附近。美元兑欧元汇率将在今年第二季度达到峰值,甚至不排除出现二者平价的可能性,但欧元兑美元汇率在1以下同样是几乎不可能的。欧元像一个“弹力球”,过去数年一直出现向下的走势,很大程度受到欧元区政局不稳定的因素,目前随着很多负面因素解除,预计欧元会恢复向上的走势,特别是随着欧央行减少QE规模,一些资金会回流到欧元区。

他还强调,目前全球债券市场已经转向调整阶段,但牛市并未完全终结,这并不代表通缩趋势结束,而是暂停和修正。此外,现在很多可能影响金融市场的因素还停留在“假设”阶段,例如特朗普很多政策还只是停留在“说”的阶段,究竟会怎样“做”还有待观察。(张枕河)