

# 美联储首提“缩表”

## 6月再加息无悬念

□本报记者 杨博

美联储北京时间25日凌晨发布的会议纪要显示，联邦公开市场委员会在5月议息会上讨论了削减庞大的资产负债表的路径，市场预期其将于年底前启动渐进式缩表。尽管近来华盛顿政治风波不断，但美联储加息进程未受影响，6月再次加息几无悬念。

**缩表提上日程**

会议纪要显示，美联储决策层在5月议息会上就逐步削减4.5万亿美元资产负债表达成共识。几乎全部联邦公开市场委员会委员都同意以缓慢、渐进的方式终止到期债券再投资，而不是一次性结束所有再投资或抛售资产。

根据规划，美联储将制定并宣布每个月到期后不会被展期并进行再投资的债券的金额上限，这一上限在初始阶

段将设定在较低的水平，随后逐步扩大，每三个月进行一次评估和调整。市场分析师认为，美联储可能会设定一个最终上限，目的是将资产负债表的规模降至特定水平——可能会在2.5万亿美元左右。

三年多以前，美联储已经停止资产购买计划，但一直通过到期证券再投资来维持资产负债表规模。

尽管美联储内部尚未达成一致意见，但市场人士普遍预计其将于下半年开始筹备并于12月的议息会议上宣布启动缩表。高盛最新报告预计美联储6月加息的概率达到80%，9月会再加息一次，然后在12月份宣布资产负债表正常化，甚至不排除美联储提前到9月就宣布缩表的可能。

花旗经济学家认为，最新会议纪要显示美联储在缩表操作细节上的讨论更加细化，这意味着其可能准备好比预期更早

宣布缩表。相对于此前12月的预期，9月可能发布缩表声明的风险上升。

**6月加息预期强化**

利率政策方面，大多数美联储官员在5月会议上表示，如果经济数据符合预期，“很快进行再次加息是合适的”。这一表态令市场对6月再次加息的预期进一步强化。据芝商所的美联储观察工具，金融市场预计6月加息概率在80%左右。

美联储下次会议将于6月13日-14日召开。此前市场对美联储6月加息频率的预期一度弱化。一方面，过去几周公布的通胀数据令人失望，美国3月份个人消费支出价格指数(PCE)同比增长1.8%，低于前一个月的2.1%；剔除食品和能源价格的核心PCE同比增长1.6%，环比下滑0.1%，创2015年1月以来最大降幅。另一方面，美国国内政治风险发酵，市场担忧

特朗普刺激政策无法如期推进，进而影响美联储的加息进程。

尽管6月加息几无悬念，美联储内部对未来加息频率的态度出现较大分歧。纪要显示，部分委员认为有必要以更快速度加息，而另一些委员则建议放缓加息进度。

目前市场存在一定预期，认为资产负债表正常化可能替代部分加息。如果美联储年底启动缩表，可能会选择暂停或放缓加息进程。

高盛的研究报告预计，美联储资产负债表最终削减到多大规模存在两种可能，一种是到2020年5月削减到2.9万亿美元，一种是到2022年末削减到2万亿美元。估算显示，资产负债表正常化总的效果相当于每年加息不到一次。预计只有缩表导致金融市场出现明显收紧时，才可能影响目前预期的加息次数。

## 经济基本面稳健 新兴市场下半年仍将强力“吸金”

□本报记者 张枕河

今年以来，新兴市场股市整体表现明显好于全球股市，并且持续吸引资金流入。截至目前，MSCI新兴市场指数今年以来累计上涨16.56%，MSCI亚太地区指数累计上涨12.34%，表现均远好于MSCI全球指数8.94%的年累计涨幅。

分析人士指出，经历了2016年的反弹以及今年以来良好的表现后，新兴市场因整体较为可观的盈利与经济增长，加之稳健的消费趋势，依然有望继续受到投资者青睐，延续当前强力“吸金”的势头。

**亚太股市将表现强劲**

富兰克林邓普顿投资在最新报告中

指出，随着2017年上半年快将完结，投资者目光再次聚焦于新兴市场。一些亚洲地区，受益于低债务、货币波动减弱以及消费者信心提升，经济状况愈加稳健，例如印度和韩国等地的股市还将受益于美元走强。

邓普顿新兴市场团队执行主席麦朴思表示，具体分国别来看，中国经济将持续稳健。受益于稳健的经济数据、人民币汇率稳定以及市场对于资本外流的担忧减轻，中国股票上季度表现理想，而房地产、非必需消费品及信息技术公司更是表现出色。

报告指出，印度也料将成增长最快的经济体之一。虽然部分经济学家下调印度今年国内生产总值的增长预期，并预测去

年废止大面额纸币流通的举措会导致现金不足，从而对消费造成暂时的负面影响，但该国的增长预期依然高企，今明两年的预测分别为7.2%和7.7%，印度有望成为世界上增长最快的主要经济体之一。由于印度的人均收入以及商品和服务需求不断上升，邓普顿看好印度消费型股票的盈利增长前景。

**看好信息技术板块**

邓普顿报告还强调，泰国市场将受中性政策支持。经济增长前景改善的环境下，该国股票表现向好。当地国内生产总值增长预测上调，加上中性货币政策的支持以及当地机构的各方乐观情绪，持续推

升泰国股票表现。印尼股票也将备受看好。预计该国经济增长将稳步上升，外国投资者因而会特别看好印尼股票。

从行业方面来看，富兰克林邓普顿分析师表示，网上交易增加令互联网公司表现强劲。除此之外，信息技术行业里也有不少具潜在投资机会的领域，包括购物、博彩、为智能手机提供应用处理器和记忆芯片、为数据中心和人工智能应用提供图形处理单元，以及为自动驾驶汽车和“物联网”设备提供连接和处理器集成电路的硬件公司。信息技术行业在新兴市场尤其重要和具竞争力，展望该行业于今年余下时间受益于消费者需求将继续向好。一些具有远见的投资者或已经开始提前布局。

**恒大股价创新高  
香港内房股集体走强**

□本报实习记者 张怡然

25日，香港内房股集体走高。截至收盘，龙头股中国恒大(03333.HK)报收11.94港元，上涨2.4%，股价刷新历史新高。除恒大外，当日港股市场的其他内地房地产股也都表现强劲，包括碧桂园(02007.HK)、华润置地(01109.HK)、雅居乐集团(03383.HK)、万科企业(02020.HK)等均上涨，引发投资者关注。

业内人士分析称，港股市场内房股块上涨的原因或与内地资金持续流入香港股市有关，这从今年以来港股通资金持续呈现净流入状态可见一斑。

**恒大领跑内房股**

根据摩根士丹利最新发布的报告，首次给予恒大“增持”评级，目标价12港元。并预计2016至2019年间中国恒大负债比率会大降，同时盈利可能有年复合增长56%，同时或会获市场重估。此举直接引发恒大股价上涨，在上一个交易日，恒大股价大幅上涨17.42%。

摩根士丹利还提到，中国恒大将会在8月公布中期业绩以及计划在内地A股借壳上市，均有机会成为股价催化剂，同时管理层表示2017年6月可能再引入第二轮策略投资者。

近年来，房地产行业持续盘整，恒大业绩则保持连年健康快速增长，分析其近三年数据不难发现：2014年至2016年，恒大销售额从1315亿元人民币增至3733.7亿元，其中2016年同比增幅达86%；营业额从1114亿元增至2114.4亿元；核心业务利润从120.4亿元增至208.1亿元，均领跑行业。2017年以来，恒大股价已经累计上涨147.2%。

此外，25日碧桂园股价上涨4.61%，报收8.63港元；华润置地

上涨3.71%，报收22.35港元；万科企业上涨2.97%，报收20.45港元；雅居乐集团报收7.18港元，上涨1.13%。

**机构继续看好板块表现**

在香港市场与内地市场互联互通的机制下，内地资金持续流入香港股市，对内房股也格外偏爱。内房股的这波大涨始于今年3月末，5月以来，内房股指数不断攀升。有观点认为，香港内房股频频大涨，是因为其估值极低、业绩好，吸引资金持续南下。

业内人士分析称，香港上市的内房股板块，确实普遍处于一个低估的状态，这也是万达商业要回归A股上市的重要原因。数据显示，在万达商业启动回归A股上市之前的最后一个交易日，万达商业的动态市盈率仅有6倍左右，远低于A股相关个股的估值水平。

摩根大通5月发布的报告显示，该行将维持对内房股看涨正面的看法。因地产商业模式正确，有望获取利润增长及提升市场份额，市场低估了首四个

强劲销售可产生的利润，部分地产商销售更按年增逾2倍，达到全年合同销售一半目标。因此，摩根大通认为，直至今年第三季度盈利收成期，个别赢得市场份额的内房股有望重估，股价甚至超越去年9月及今年3月的高位。

除了股市资金层面，内地房企近来也开始纷纷布局香港房产市场。香港楼市今年以来持续火热。中原地产首席分析师表示，内地一线城市的房地产开发收益率大幅度下调，香港的融资成本低，土地款可以做融资，没有土地增值税，从城市发展角度看，香港的独特优势依然存在，预计后续标杆房企进入香港的数量会继续增加。



## 第一届中国股权投资资金牛奖评选方案

**一、评奖名称**  
中国股权投资资金牛奖

**二、组织机构**  
主办单位：中国证券报  
协办单位：北京大学金融与产业发展研究中心、中国社科院金融法律与金融监管基地  
承办单位：中证金牛

评选指导委员会及评选工作组：评选指导委员会由监管机构、专家学者、业内知名人士及主协办单位有关领导构成。在评选指导委员会下设评选工作组，主要由中国证券报社、北京大学金融与产业发展研究中心、中国社科院金融法律与金融监管基地、中证金牛等相关专业人员组成。

**三、评奖宗旨**  
中国股权投资资金牛奖评选活动旨在推动“大众创业、万众创新”，促进金融机构对实体经济的支持，建立完善的创业投资、私募股

权投资机构和管理人的科学评价体系和交流平台，展示创业投资、私募股权投资基金行业的优秀投资机构、投资管理人，推广他们的先进理念和成功经验，扩大行业的社会影响力与认知度，促进行业的健康、可持续发展。

**四、评奖对象**

本次评选活动的评选对象为私募股权投资、创业投资、券商直投等类型资产管理机构以及相应的管理人，同时关注上述各类投资机构的经典投资案例。报名参评“中国股权投资资金牛奖”的创业投资、私募股权投资机构和投资管理人应分别符合以下条件：

1、机构参评条件：  
①截至2017年3月31日，上两个年度至少募集一只基金或至少有一起投资/退出案例；

2、中国证券投资基金业协会登记备案；

3) 近一年无违规行为；  
4) 机构成立年限3年以上；  
5、投资管理人参评条件：

1) 为符合机构参评条件的创业/私募股权投资机构的投资管理人；

2) 担任参评投资机构合伙人、董事总经理、总经理、执行董事等重要职位；

3) 在机构项目决策中起到重要作用；

4) 案例参评条件：  
①截至2017年3月31日，评奖周期（2016年1月1日-2017年3月31日）

5) 内在业界有较强影响力的投资案例；  
2) 融资金额在500万元以上。

**二、数据填报**

各参评机构可于2017年5月26日至2017年6月20日，登录中国股权投资资金牛奖官方网站相关页面(<http://pevc.jnlc.com>)下载表格提交数据。在数据填报之前，参评机构需先进行注册。参评机构注册及数据提交的具体流程如下：

1、注册和身份验证。参评机构可登录中国股权投资资金牛奖官方网站相关页面(<http://pevc.jnlc.com>)进行注册，填写相应的机构信息和联系人信息，并上传企业营业执照扫描件作为机构身份验证的依据(参评机构可以在营业执照扫描件上打上“仅供股权投资资金牛奖评选之用”字样)。

2、数据提交。参评机构完成注册并通过身份验证之后，即可下载相关数据表格和调查问卷，进行数据提交。填好的数据表格和问卷请提交至：[service@jnlc.com](mailto:service@jnlc.com)

参评机构进行数据提交工作的截止时间为2017年6月20日。  
各参评机构在进行评选数据的

发布后，评选工作组对获得提名的机构展开尽调；与此同时，欢迎未被提名的机构报名，在提交所需数据并由评选工作组完成尽调后参与最终评选。

第三步是评选。评选工作组依照实际数据和尽调情况展开评价，并确定最终获奖名单。

**七、奖项设置**

本届中国股权投资资金牛奖设置以下奖项：

金牛创业投资机构

金牛创业投资精英

金牛私募股权投资机构

金牛私募股权投资精英

金牛券商直投机构

金牛券商直投精英

金牛最佳IPO案例

金牛最佳并购交易案例

金牛最佳退出案例

金牛最佳创新案例

注：上述为预设奖项，主办机构和评选工

作组将根据实际情况对上述奖项设置和奖项名额进行适当调整。

**八、评选理念和基本方法**

中国股权投资资金牛奖评选活动，在充分调研、充分核实信息数据的基础上，按照定量评价和定性评价两部分，综合进行评价，其中定量为主，定性为辅。

评选活动将从多角度对完整融资流程展开综合评价。从多个维度综合评价融资一投资—退出整个流程的各个环节，综合参评机构的整体募资、投资能力和业绩表现，充分考量参评股权投资管理机构的管理团队投资经验、管理团队稳定性、公司影响力及社会责任、公司治理等因素，确定奖项归属。

主办方对上述评选方案拥有最终解释权。

中国证券报

2017年5月26日

中国股权投资资金牛奖评选工作组

中国股权投资资金牛奖评选活动

中国股权投资资金牛奖评选活动