多家国际投资机构认为，短期不确定性未改中国经济基本面

海外投资者持续看好中国资产投资价值

本报驻伦敦记者 蒋华栋

海外看中国

> 当前，中国经济的增长动力更加广泛。越来越多的数据表明，中国经济整体更具有韧性，风险进一步下降，增长质量更高，更加具有可持续性。中国经济良好的基本面，加上中国对外开放的坚定决心和有效举措，让海外投资者对中国市场充满信心。

当前，全球贸易摩擦加剧，金融市场波动明显提升。在此情形下，海外投资者如何看待中国市场？经济日报记者从多家欧洲投资机构获悉，虽然中国经济转型和防风险进程不断推进，但中国资产仍然受到海外投资者青睐。

长期专注新兴市场投资的天达资产管理公司日前专门发布报告称，“不应为短期贸易政策不确定性忽视中国和亚洲市场的投资机遇”。支持天达作出上述判断的是对中国经济基本面和改革进程的肯定。

天达中国股票投资经理葛莱格·库什纳表示，中国经济引擎正在快速从高度依赖投资的产业部门向消费部门转移。同时，中国政府制定的发展模式更加重视发展质量而非速度，目前正在推进的美丽中国建设不仅推进污染防治，更为重要的是重视投资可持续性和效率。在此进程中，中国国内钢铝水泥产业的落后和过剩产能大幅压缩，利润率明显改善，进而降低了杠杆风险和银行信贷风险，企业可持续发展能力也得到了提升。

受上述政策影响，在中国国内金融、材料、地产以及其他相关产业的支撑下，中国市场已经成为盈利能力、现金流增长和收益最高的市场之一。

对于贸易摩擦之下中国市场的波动，瑞银分析认为，姑且不论相关关税的全部负面效应是否会完全传导给中国，即使如此，相关影响对于中国经济总体影响仍然有限。库什纳表示，测算显示相关关税对中国上市企业的影响远低于媒体报道的数字。尤其是对于市场主要集中在中国国内或者在全球供应链条上具有独一无二特点的部分中国企业而言，相关影响更是有限。

天达对于中国经济基本面的分析与穆迪异曲同工。日前，穆迪发表报告肯定了当前中国政府应对产能过剩、杠杆高企以及将经济活动引导到高附加值行业的政策，表示上述政策已经显现成效，打破了过去9年杠杆率上升的态势，同时行业间资源配置加速趋向附加值更高的产业部门。如果未来持续推进这一进程，中国政府的偿债能力将有所提升，支持中国的信用质量。

东方汇理集团日前也发表报告表示，当前中国经济的增长动力更加广泛，越来越多的数据表明，经济结构转向更具有效率和更少依赖债务的发展模式，服务业和高附加值产业成为经济的主要动力。从当前来看，中国经济整体更具有韧性、风险进一步下降，增长质量更高、更加具有可持续性。

同时，中国工业也在向好发展。持续推进的改革正在转变中国经济发展模式，也表明决策者有着足够的决心和资源推进去杠杆和国内金融体系改革。在大力控制国有企业杠杆率的同时，近期中国地方政府的预算管理和融资也面临更大更严格的纪律约束，中国影子银行的监管也得到了大幅提升。

因此，在当前中国经济换挡调速、金融风险下降形势下，该公司认为中国股票市场即使面临各类风险，仍将是最大的新兴市场投资机遇，未来将有更好的资产回报率。

花旗银行近期表示，虽然中国面临的贸易环境不确定性提升，但是从基础面上看，中国沪深股市和MSCI中国指数测算的市盈率已经有所下降，两者在2018年的盈利增长预期仍然高达14%和16%，且盈利预测持续得到市场上调。因此，贸易环境可能增加市场波动，但投资者仍可以从基础面考虑吸纳中国资产。

值得关注的是，中国市场的持续国际化和开放发展也成为海外投资者看好中国市场的支撑之一。

库什纳表示，A股近期纳入国际基准指数具有重要意义。随着未来中国储户更多投资市场以及A股纳入国际指数之后带来越来越多的海外投资者入市，中国资产将在未来数年内获得支撑。

东方汇理公司表示，A股纳入MSCI新兴市场指数是中国金融体系改革和自由化发展的里程碑。随着中国持续推进经济改革，未来中国金融市场将进一步开放。值得关注的是，在当前中国市场开放的承诺下，全球基准债券指数彭博巴克莱指数可能于明年二季度开始将中国国债和准主权债券纳入其全球综合指数。上述发展都意味着未来中国资产在全球资产中的地位不断提升，中国在全球金融市场中的影响力将进一步加强。

世经述评

美科技股为何遭降级

朱 旌

美国财经媒体日前对外披露，国际投行摩根士丹利宣布下调对美股科技股的评级，从“中性”调至“减持”。与此同时，摩根士丹利宣布对股市投资采取更多防御措施。

摩根士丹利首席美国股票策略师迈克尔·威尔逊指出，公司将美股科技股评级下调，同时，还将小盘股评级下调至“中性”，但将主要消费品和电信服务类股票上调为“中性”。作出调整的原因是技术和非必需消费品等周期性行业在增长期间往往表现更好，公用事业受经济增长波动的影响较小，投资者更愿意承担风险。威尔逊表示，他继续维持此前对12个月标准普尔500指数目标2750的判断，但预计该指数近期将升到2800至2825之间。

对于摩根士丹利调低科技股评级一事，此间分析人士指出，首先，近几年来科技股保持了数轮上涨，科技股的盈利增长已经触顶，相对估值严重虚高。此前有数据指出，自2009年以来，科技公司通过回购价值1万亿美元的股票使得科技股成为上涨幅度最大的板块之一。自2009年3月份以来，科技股上涨幅度达511%。今年一季度，科技行业公司的回购额达到了634亿美元，回购使今年以来标准普尔500信息技术部门的表现强于大盘。自今年年初以来，标准普尔500指数中表现最佳的是科技类股票，涨幅超过12.5%。美银美林也指出，上半年美国科技股的涨幅几乎均由企业回购股票潮推动。但在回购、股息增加的同时，美国上市公司的资本支出增长预计将放缓。

第二，摩根士丹利调低美股科技股评级也显示了投资公司对全球贸易摩擦的担心。摩根士丹利认为，全球贸易摩擦令美股盈利承压，这会体现在即将到来的财报季中，过去受到极高热捧的科技板块面临“狂风暴雨”的几率大增。由于科技股收入对中国的依赖不可低估，日益加剧的贸易紧张局势会令行业更加敏感，贸易摩擦将给远期盈利预期带来风险，只有将美股科技股降级并卖出，采取防御性措施，才能确保投资的最大收益。此外，美国经济咨商局的预测指出，近期复杂的贸易局势也将降低企业对美国经济未来的信心。

第三，科技股评级下调也显示了市场对美联储政策的担心。随着美联储加速缩表，在未来2个月至3个月内，全球央行流动性可能迎来国际金融危机以来的首次逆转，在金融市场状况愈发紧张的情况下，要随时防范量化紧缩的到来。

也有部分经济人士认为，这是摩根士丹利公司投资策略的调整，不应过度解读。为尽可能确保投资人的利益不受损失，投资公司会根据投资研究团队的分析研究，及时根据市场变化作出策略调整，这种对股票评级的调整属于公司策略上的修正。

在宣布对科技类股票下调评级后，威尔逊在声明中也指出，“全球市场今年已经出现了太多坏消息，‘波动的熊市’生动地描述了现在的形势。如果我们对股价最终会下降这一预测是准确的，现在出现的科技股抛售会使股票市场在今年秋季更加稳健”。

欧盟高铁网建设遇瓶颈

本报布鲁塞尔电 记者陈博报道：欧洲审计法院日前发布报告认为，鉴于欧盟与成员国之间存在协调缺陷，欧盟境内的高速铁路网络建设计划正面临瓶颈。

报告指出，欧洲高速铁路网络面临兼容性问题，各欧盟成员国之间亦缺乏有效协调，导致全欧境内的铁路网络如同“大杂烩”。

报告认为，自2000年以来，欧盟提供了约237亿欧元的融资额度，用以支持跨国高速铁路网建设。但是，各欧盟成员国对该项目的支持力度极为有限，在过去18年内，跨境高速铁路建设并未成为成员国政府的优先建设事项。与此同时，欧盟委员会既没有法律工具，亦无实际行政权力敦促各国完成相关建设项目。

报告通过调研得出结论认为，欧盟境内的高速铁路建设效费比过低。一方面，当前欧盟境内高速火车行驶的平均速度仅达到了设计最高时速的45%，没有凸显出速度优势。另一方面，在西班牙、意大利、德国、葡萄牙和奥地利等国，虽然高速铁路网络的总长度有所增长，但鉴于平均每公里的高铁线路修建成本已经达到了2500万美元，大多数成员国政府已缺乏进一步实施跨国铁路建设的兴趣。

据悉，欧盟此前计划在2030年之前将高速铁路线路总长度扩展至3万公里。但报告认为，当前在欧洲境内的铁路修建过程中，预算超支与工程延期已经成为普遍现象，因此上述计划恐将无法实现。报告据此敦促欧盟委员会，未来一是应针对高速铁路建设项目作出“符合实际的长期规划”，二是应在规划过程中，加强与各成员国的政策沟通，保证欧盟资助的建设项目顺利落地实施。

中东“网上丝路”蓬勃发展

在中东地区，除了传统的中阿基础设施建设和能源合作，一条由中国电商与中东企业合作打造的“网上丝路”正在蓬勃发展。在沙特阿拉伯，当地人网购首先想到的就是JollyChic。这家由中国浙江执御信息技术有限公司打造的跨境购物网站，在沙特家喻户晓。图为一名工人在沙特首都利雅得的JollyChic仓库打包货物。

（新华社发）

泰国今年经济增速将达4.4%

本报讯 记者张保报道：近日公布的泰国央行二季度货币政策报告预测，由于个人消费和私营部门投资增长高于预期，商品出口和旅游业继续得到改善，预计泰国经济将在2018年和2019年增速分别达到4.4%和4.2%，较此前4.1%的预测值略有提高。但美国和其他主要经济体之间日益加剧的贸易摩擦，将给国际投资和贸易造成压力，并影响泰国的出口。

该报告称，泰国2018年商品出口增速由上季度7.0%的预测值上调为9.0%，包括电子产品、汽车配件和加工农产品等商品出口量将继续增加，产品价格也将有所上升。在进口方面，随着私营部门投资改善和油价上涨，进口额也将持续上升。在服务出口方面，由于外国旅游者数量增加，增速预计将略高于此前的评估。预计2018年外国游客数量可能增加至3830万，其中拥有较强购买力的中国团队游和自由行游客持续增加是其重要动力。航空公司和机场方面都在采取措施，增加航线和航班，以吸引更多中国游客赴泰旅游。

该报告认为，个人消费延续升势，公共支出上涨仍然是经济增长的驱动力，私营部门投资增长较此前预测也有所提高。同时，总体通胀水平增速可能超过此前评估，预计2018年和2019年的总体通胀率分别为1.1%和1.2%，其中核心通货膨胀率将分别为0.7%和0.9%。

泰国央行认为，美国贸易保护主义及其与其他主要经济体的贸易摩擦，可能对泰国出口和私人部门投资产生较大负面影响，这是泰国经济面临的首要外部风险。

美联储主席公开表示

高关税将拖累美国经济

据新华社华盛顿电 （记者高攀） 美国联邦储备委员会主席鲍威尔表示，如果美国对进口产品征收高关税并持续很长一段时间，可能会对美国经济造成负面影响。

鲍威尔接受美国媒体《市场》采访时说，美国贸易政策变化已引发美国企业越来越多担忧，但目前仍难预测美国贸易政策走向。他认为，如果美国贸易政策导致更低关税，这对美国经济将是件好事；但如果贸易政策导致对许多产品征收高关税，并且持续很长一段时间，则可能会对美国经济造成负面影响。

鲍威尔指出，如果美国经济增长疲软，美联储可以选择降息或者放缓加息节奏。他还表示，美联储也可能同时面临经济疲软和通胀上升的挑战，但他并未详细说明美联储将如何应对这一局面。

鲍威尔认为，美国减税和增加政府开支等财政扩张政策将支持美国经济至少未来3年保持增长。但由于人口老龄化、医疗开支过高等因素，从长期来看美国财政状况不可持续。

鲍威尔强调，美联储应更好控制加息节奏。如果美联储维持低利率水平时间太长，美国经济可能会面临通胀过高、资产泡沫、房地产泡沫等风险；而如果加息太快，又可能令美国经济陷入衰退或无法达到2%的通胀目标。

担忧贸易争端升级 保持加元币值稳定

加拿大央行年内第二次加息如约而至

本报记者 马翾宇

一线观察

> 加拿大央行宣布将政策基准利率提升25个基点至1.5%，开启年内第二次加息。加拿大央行认为，基于维持2%核心通胀率目标，并保持加元对美元币值稳定的政策考量，有必要通过加息保持经济稳定增长。

加拿大央行日前宣布将政策基准利率（央行隔夜贷款利率）提升25个基点至1.5%，这一利率水平符合此前市场对于加息的预期，这是加拿大央行年内第二次加息。同时，加拿大央行发布新一期货币政策报告，解读加息背景和决议选择的内外因素。加拿大央行认为，基于维持2%的核心通胀率目标，并保持加元对美元币值稳定，有必要通过加息促进经济保持稳定增长。

加拿大央行认为，加拿大2018年至2020年实际GDP增长率将达到2%，接近潜在经济增长率，经济增长得益于稳定的外部需求、对外投资和国内消费水平的提升。基于当前的实际评估，美国对加拿大加征钢铝关税生效、北美自贸区协定重新谈判拖后，美国对加拿大贸易制裁及由此对贸易规则的破坏，预计到2020年将使加拿大GDP增长率减少0.6%。但是，加拿大的出口和投资表现依然强劲，贸易局势紧张的预期效应难以对加拿大经济增长势头造成更大冲击。此外，加拿大央行认为，受到原油价格上涨、工资增长率提升及美加征关税所带来的成本上升影响，若不加息，加国内核心通胀率将在近几个月内超过2%，这其中的0.1%是由美对加开征钢铝关税直接带来的。

至于国际环境，加拿大央行评估认为，2018年世界经济将实现3.75%的增长率，2019年将实现3.5%的增长率。欧元区国家虽然在年初经济表现较为疲软，但其经济基本面仍然稳定，有望在下半年反弹，恢复增长势头，预计在2018年底实现2.25%的经济增长率，但欧元区财政危机和贸易战带来的不确定性依然是影响欧元区增长的一大风险。新兴市场经济体在全球流动性紧缩及强势美元的形势下整体稳定，表现出了比以往更强的抗风险能力，只有阿根廷及土耳其的债务风险依旧不容忽视。

对于贸易争端升级，加拿大央行认为，这无疑是影响全球经济增长的最大风险因素，但其预期效应还未完全显现，未来还需要持续跟踪和评估。

加拿大央行认为，从长期来看，不断加码的全球贸易摩擦将是影响国内未来核心通胀率及经济走势的最大风险。一方面，贸易争端将直接冲击进出口贸易，这是加拿大经济增长的关键动力。汽车出口占加拿大出口总额的一大半，加拿大汽车工业的背后还有遍布全球的供应链支撑，如果美国对加拿大汽车出口关税制裁，将使加拿大经济面临不小的冲击，最终将影响加拿大商业信心和市场投资意愿。另一方面，贸易摩擦带来的不确定性将进一步收紧金融市场条件，如果贸易摩擦引起价格和工资快速上涨，通胀率非正常提升，全球主要经济体货币政策将更加趋紧，市场融资环境更趋紧张，一些利率敏感的行业将受到很大冲击，由此带来的发达国家市场与新兴国家市场利差扩大，将使资本大量撤出新兴市场，引发债务危机，最终拖累全球经济增长，加拿大经济也不能幸免。

中国汽车零部件亮相德黑兰

由中国商务部主办的中国汽车零部件（伊朗）品牌展暨德黑兰国际汽车零部件展10日在伊朗首都德黑兰开幕，展会将持续四天。图为展会现场。 （新华社发）

本版编辑 禹 洋