

美国经济后期堪忧 欧日股市持续疲弱

“震荡”与“分化”主导全球市场

经济日报·中国经济网驻伦敦记者 蒋华栋

“在美股上涨至国际金融危机以来的历史高位,但世界其他市场饱受“土耳其危机”震荡之际,越来越多的投资者对美股、欧洲市场和新兴市场的表现产生疑虑。对此,投资机构认为,美股当前“一枝独秀”的状态还将持续3个月至6个月,但中长期前景疑云密布。欧元区和日本市场总体呈现中性状态,新兴市场投资选择分化明显。**”**

美股短期牛市基础仍坚实

虽然美股估值已经达到了历史高位,与其他发达经济体相比,股价明显偏高,但市场仍然认为美股当前“一枝独秀”的状态还将持续3个月至6个月。美股高涨无疑源自美国经济基本面的支撑。德意志资产管理公司全球首席经济学家约书亚·费曼表示,美国经济增长势头强劲,接近增速上限,劳动力市场接近充分就业,通胀正在逐步回归美联储的预期目标区间。花旗银行认为,虽然美国贸易政策仍然存在不确定性,但在强劲的经济基本面以及税改等财政政策支持下,企业盈利能力不断增强,商业氛围愈发积极。美国独立企业联盟调查显示,目前美国企业扩张意愿进一步增强。同时,美国轻资本、重回购模式或继续支撑美国股市。虽然市场担忧美国股市估值较高,但美国企业目前更倾向于轻资本模式,这使企业富裕的现金流或可用于增加股票回购,并对股票价格继续上涨带来支撑。贝莱德环球首席投资策略师董立文日前在展望未来3个月市场配置时表示,当前美国股市的盈利增长势头非常强劲,“我们喜欢这势头”。公司税削减和财政刺激继续支撑美股。其中,贝莱德尤其看好优质股在未来的发展,金融和科技股成为关注重点。对于当前的股市高点是否意味着拐点,花旗银行认为现在看空美股为时过早。根据历史数据,若资本支出增速快于派息增速,或可成为熊市来临的信号之一。同时,与今年5月份数据相比,在花旗对近770家非金融企业的研究结果中,目前包括信息技术和能源等多个行业在内的美国企业进一步增加了资本支出预算。花旗银行预计,标普500指数成份股在2018年全年的资本支出将超过7000亿美元,但回购总额可能更高,或超过8000亿美元。再加之



美股上涨让交易员心情大好。图为交易员在美国纽约证券交易所工作。(新华社发)

上当前派息增速加快,预示牛市短期内仍将继续。

美股中长期前景疑云密布

最近,市场针对中长期的展望分歧增多。卖方机构开始出现各种看空中长期美股的言论,虽然部分是为了日后能够“成功预测美股市场震荡”埋下伏笔,但更多的是对美国经

花旗银行虽然短期内看好美股,但认为美国企业当前盈利增长强劲态势仅能延续至2019年初。这主要是因为未来贸易政策存在高度不确定性。同时,市场更加担忧美国经济周期和美联储被迫加息。

市场调研机构马基特公司首席经济学家克里斯·威廉姆森表示,最新美国出口、新订单和就业增速均表现温和,这预示了美国经济在二季度强劲增长后会有所放缓。数据显示,最新的商业活动新增订单出现了2017年12月份以来的最小涨幅;制造业和服务业都面临劳动力缺乏造成的短期问题,部分制造企业还面临原材料不足的问题。

事实上,劳动力市场紧张印证了各大机构对美国经

后周期阶段经济过热的担忧。费曼表示,后周期阶段的经济过热是美国经济和美股最大的敌人。在当前美国经济不需要刺激的时候,美国政府在需求端刺激过重。虽然短期经济增长速度令人振奋,但这

一态势明显超出了均衡水平,尤其是在供给侧短期难以跟上的情况下。费曼认为,从中长期角度看,当前经济增速越快,其不平衡的幅度越大、时间越长,未来通胀将以更快的速度冲击美联储通胀预期区间的风险越大。美联储后续加息路径将会更加陡峭,随之而来的美国资本市场修正幅度也将越大。市场目前预期这一拐点可能在2020年左右出现。

有鉴于此,其他发达经济体市场疲弱或将持续中性状态,不建议增持是当

前多数投资机构对英国、欧洲和日本股市的普遍看法。

对于欧元区市场,中性态度背后存在两大逻辑:一是经济增速不及预期。在经历了去年的超预期增长之后,年初投资者对于欧元区的期待很大,但近期增速不及预期使得越来越多投资者怀疑“欧元区增长峰值已过”。受此影响,欧元区企业业绩增速出现疲软。二是地缘政治危机不断显现。无论是意大利还是当前的土耳其,抑或是美欧未来贸易关系走向,不稳定因素持续压低投资者对欧洲股市的持有意愿。

但是,花旗银行似乎对欧洲股市仍抱有相当乐观的态度。花旗银行认为,欧元区经济增长并未与美国经济增长产生明显差距,目前短期经济数据不及预期不能代表全年经济增速不佳。根据历史数据,当欧洲经济增长指标明显不及预期时,未来一年股市平均回报率要高于历史平均水平,因此花旗银行继续看好欧洲股市。

与此同时,投资者对于日本市场的态度同样非常谨慎,认为宏观经济数据和周期性数据疲弱表明日本经济可能存在一定的下行压力,这将对企业盈利能力造成冲击。董立文认为,考虑到未来市场波动性和地缘政治风险加剧,日元作为安全资产的需求可能还将持续推进日元升值,这将是未来日本股市承压的重要原因。更加令投资者担忧的是,日本央行货币政策可能出现“隐形紧缩”,进而造成市场承压。

新兴市场投资分化明显

不可否认,今年以来新兴市场面临巨大的调整压力。至8月下旬,MSCI新兴市场指数较1月份的高位已经下滑了17%,MSCI新兴市场货币指数也较4月份高位下跌了8%。近期,土耳其货币危机似乎也再次压低了投资者对新兴市场的投资意愿。

从整体上看,投资者对新兴市场的态度分化明显,但是部分投资者对新兴市场的乐观态度明显。当前造成新兴市场承压的原因之一是美元持续走强。对此,多数投资者虽然继续看好美元短期走势,但认为上升幅度可能有限。在财政赤字及经常账户赤字的压力下,美元指数将在中长期内承压。花旗银行也表示,在全球经济仍然健康的情况下,继续看好新兴市场的风险回报,对基本面良好的部分新兴市场仍然存在信心。

然而,乐观背后的“分化”和“选择性”将成为投资者后续进入新兴市场的主流态度。从风险上看,市场当前高度留意全球地缘政治风险,但认为相关风险将更多局限于特定国家。土耳其和委内瑞拉货币危机可能仍会继续,但

这些国家的货币危机更倾向于影响同样具有独特基本面的新兴市场,而且类似因素并没有在更多其他新兴市场国家中显现出来。此外,巴西总统大选也可能为拉丁美洲市场带来一定的扰动,但选举不确定性对市场的影响相对较短,在不确定性消除后市场有望回暖。

亚洲新兴市场是投资者仍然较为偏好的地区。花旗银行认为,当前土耳其货币危机短期内的影响或主要局限于欧洲、中东和非洲地区,与其他新兴市场关联性较低,对于基本面较好的市场来说,危机带来的回调或提供逢低买入的机会。

近期,有部分投资者担忧中国经济会持续放缓,并造成新兴市场资产整体承压。对此,花旗银行认为,中国下半年经济政策有转向态势,财政政策将更加积极。预计基建投资增速在政策带动下或大幅反弹,进而拉动经济增长。但是,中美贸易谈判进展和中国经济增长前景仍为投资者关注的重点。董立文认为,未来美元走势和贸易紧张关系以及新兴市场国家大选等方面的风险可能令投资者谨慎,但最大的机遇仍将来自于亚洲新兴市场。其中,中国经济增长和企业盈利短期内仍将保持稳健,经济环境令人鼓舞,这是看好亚洲新兴市场的关键。

中希合作为希腊经济复苏“加油”——访希腊外长科恰斯

本报记者 禹 洋

访谈

希腊外长科恰斯日前访问中国,并在中国社会科学院发表了题为《希腊与中国:过去与未来,共同与差异》的演讲,从不同维度阐释了他对中希两国合作的见解。科恰斯在接受经济日报记者采访时表示,希腊是中国的老朋友,两国在人类文明发展史上都曾经历过漫长的辉煌,文明相惜。希腊期待进一步深化与中国在航运、农业、旅游、文化和科技等领域的合作与交流,为希腊经济复苏增添动力。同时,希腊也希望充分利用其地理位置优势,成为连接中国与欧盟的桥梁,共同推动中欧关系发展。

“希腊与中国在人类文明的发展史上都曾经历过漫长的辉煌。尽管国土面积、经济规模和发展节奏不同,但两国在很多领域拥有巨大的合作潜力。

目前,中国投资为希腊海运业发展注入了强大动力;中国游客已成为希腊旅游业发展不可或缺的重要客源。”科恰斯表示,中国的发展日新月异,中国已经成为世界经济大国和科技强国,在国际社会中拥有举足轻重的地位。中国奉行的多边主义原则对于推动全球化,促进各国各地区间的合作发挥了积极作用。希腊期待拓展与中国的合作,通过共建基础设施项目、加大农产品出口、推动创业企业合作等方式为正在复苏进程中的希腊经济“加油”。

过去8年,希腊经历了严重的债务危机。在接受欧盟和国际货币基金组织救助的同时,为保证预算平衡而实施的紧缩性政策使得希腊损失了约25%的国内生产总值。刚刚进入“后救助时代”的希腊需要依靠自己的力量实现经济复苏,让民众的腰包鼓起来。中希合作在一定程度上为希腊经济发展提供了动力。2017年,中希双边贸易额为51亿美元,同比增长15.5%;截至2017

年底,中国在希腊直接投资2451万美元,主要集中在海运、电信和光伏领域。其中,比雷埃夫斯港口项目不仅为中希两国带来了双赢,更成为“一带一路”倡议下互利共赢的典范。

此次访问期间,科恰斯与中国国务委员兼外交部长王毅共同签署了两国政府间共建“一带一路”合作谅解备忘录。科恰斯说,“一带一路”是一项具有深远意义的伟大倡议,与很多国家和地区的发展目标是一致的。希腊是最早与中国开展“一带一路”相关合作的欧盟成员国之一,比雷埃夫斯港口项目极大地拉动了希腊海运业和对外贸易发展,对希腊经济复苏起到了提振作用。在去年举行的“一带一路”国际合作高峰论坛期间,中希两国签署了《中希重点领域2017—2019年合作计划》。截至目前,合作计划在交通和能源领域已经取得了重大进展。未来,在金融、能源、农业、新技术等领域,两国企业合作前景十分广阔,有望形成相关

产业联动发展、相互促进的局面。

科恰斯认为,“一带一路”促进了欧亚大陆以及世界范围内各国间的合作,相关项目提振了参与国经济发展,这也是中国主动承担国际责任,推动国际合作和自由贸易,维护国际规则的体现。“以‘一带一路’倡议的重点之一——基础设施建设为例,互联互通将人们之间的距离拉得更近,同时提升了民众生活水平,为各国各地区经济发展持续注入动力。‘一带一路’倡议整合了各方对于基础设施建设的优势和需求,充分利用各方资金,为有需要的国家提供融资和技术支持,实现互利共赢。”

“知人者智,自知者明。”科恰斯表示,希腊非常清楚自身的优势和劣势,并且深刻意识到了与中国合作的重要性。希腊拥有重要的战略地理位置,是通往欧洲的海上门户。因此,促进中欧合作也是希腊的重要目标。希腊希望继续发挥其在推动中欧合作方面的积极作用,架好中欧之间的合作之桥。

视角

美墨协议不会对中国构成压力

□ 连俊

当地时间8月27日,美国宣布与墨西哥就更新北美自由贸易协定达成初步原则性协议。这件本属于美墨两国间的经济活动,却被美国当局一些人借题发挥。如白宫首席经济顾问库德洛公开声称,“美墨贸易协议的达成将给中国带来压力”。

库德洛这个结论成立与否,要分两个层面来判断:一方面取决于这个协议能否最终达成并实施;另一方面,则要看清楚能给中国带来什么样的压力。遗憾的是,梳理目前的实际情况,不难发现库德洛的结论缺乏事实支撑,更像是“忽悠”。

从协议本身来看,美墨目前达成的还只是“初步原则性”协议,其中的变数还很多。本届美国政府就职以来,一直在推动重谈北美自贸协定,并屡次动用贸易壁垒威胁加拿大和墨西哥就范。据报道,此次美墨达成的初步协议中,双方实质上作出了让步,这与美国政府对外强硬的态度有较大偏差。分析指出,这种偏差反映出美国政府急于在贸易问题上有所成就,以缓解越来越大的国内外压力。根据有关议程,在接下来的谈判中,目前达成的协议不仅需要加拿大迅速地纳入进来,同时也要获得美国国会审议通过,更不能完全排除墨西哥新当选总统就任后的重新灾难。在这些环节中,只要有一个出问题,都会影响到这个“初步原则性”协议最终兑现。

至于说美墨协议给中国带来压力,这一点更不知从何说起。无论美墨或者美加墨谈成什么结果,都只与这些国家间的经贸往来有关。截至目

前,在公布的协议内容中没有发现对中国的排斥条款或限制条款。因而,要借此对中国施加压力实在是无稽之谈。美国与墨西哥的经济联系紧密不假,但中国与墨西哥的经贸往来同样密切,而且还保持着快速增长势头。数据显示,中国是墨西哥第二大贸易伙伴,墨西哥是中国在拉美的第二大贸易伙伴。据中国海关总署统计,2018年1月份至4月份,中墨贸易额为164.2亿美元,其中中方出口122.3亿美元,进口41.9亿美元,同比分别增长21.5%、22.8%和17.7%。墨西哥与美国达成协议,同与中国密切经贸联系并不矛盾。经贸往来本来就是你情我愿的事情,与一个国家达成贸易协议并不必然意味着对另一个国家形成压力。作为白宫的首席经济顾问,库德洛应该有这种常识。

当然,库德洛的看法也可以视作心理上的“忽悠”或者是一种施压,特别是在美方挑起的中美经贸摩擦持续至今未见转机的当下,这种耸人听闻的说法,没准又会吓住一些人。但这种举措,在中国政府和人民的严阵以待面前,只会是徒劳的。认真浏览这段时间的新闻不难发现,现在压力最大的恰恰是美国企业。比如说,刚刚结束的美国拟对2000亿美元中国产品加征关税的听证会,就活生生地被开成了一场声讨大会。据报道,300多名与会行业和公司代表中,高达95%的代表反对对中国商品加征关税。库德洛先生作为美国政府的重要一员,不知道能不能感受到美国民众目前面临的这种压力。

中巴经济合作助巴降低能源对外依赖

本报驻伊斯兰堡记者 梁 桐

巴基斯坦统计局公布的最新数据显示,今年7月份,巴基斯坦对石油、天然气等能源商品的进口额为11.27亿美元,较去年同期增加34%,占到当月进口额的四分之一。针对当前贸易逆差不断扩大,国际收支失衡加剧的经济形势,若能有效减少能源进口,将对提升巴基斯坦经济发展可持续性起到至关重要的作用。有专家分析指出,从缓解国际收支失衡角度来看,减少能源进口将比促进出口更加有效易行。中巴两国经济合作的进一步深化,恰恰能在帮助巴降低能源对外依存度方面大有可为。

巴基斯坦上一财年前11个月(2017年7月1日至2018年5月31日)进出口数据显示,石油类能源商品进口额为129.3亿美元,占到巴进口总额的23%,高居各大类进口商品之首。专家指出,造成巴能源商品进口额居高不下的主要原因有两方面:一是国内能源消费对燃料进口存在刚需。以发电燃料为例,过去数年内,巴基斯坦接连兴建了数座燃气电站以取代重油电站。为保证上述电站正常运转,今年7月份的液化天然气进口额达到3.32亿美元,较去年大幅增加144%。二是近年来国际能源商品价格持续走高,国际油价波动对于巴能源进口额有直接影响。巴当前面临的贸易逆差和国际收支失衡问题愈发严峻,最直接的原因就是油价上升。

能源对外依存度过高的问题若不能解决,未来将成为巴基斯坦经济中的一个风险项。数据显示,巴当前能源对外依存度达38%。鉴于此,巴执政党正义运动党早在大选前夕就许诺开

发本国能源资源,将减少能源进口作为其执政要务。其竞选纲领明确指出,巴基斯坦迫切需要减少对进口发电燃料的依赖,进而改善国际收支状况。具体政策包括继续支持本国能源资源的开发利用,加大对本国油气资源的勘探力度,加大对可再生能源的使用,包括利用可再生能源实现偏远农村地区发电的自给自足,以及鼓励推广太阳能发电入户和回购电价结算政策。

以中巴经济走廊为代表的中巴两国经济合作,对于帮助巴基斯坦降低能源对外依存度具有十分积极的意义。首先,在15个中巴经济走廊早期收获能源电力项目中,有10个发电项目使用的是巴本国开采的化石燃料和可再生能源,装机容量占全部项目比重约62%。上述项目建成后不会在燃料供应上加剧巴进口压力,还能通过取代重油、天然气发电项目,降低巴国内发电对进口燃料的依赖。其次,上述早期收获项目内另有一项南北方向横跨巴基斯坦的大型输电项目,南起塔尔煤矿所在的信德省,北至用电量最大的旁遮普省,项目建成后将大幅降低巴基斯坦一直以来居高不下的输电损失,提高巴能源利用率。除上述直接作用于巴能源电力领域的合作项目外,中巴两国下一阶段的合作也将优化巴基斯坦经济结构,进而降低其单位国内生产总值能耗。

中巴经济合作具有层次深、维度广、灵活度高的特点,能够为巴基斯坦经济增加活力、减少负担。随着新一届政府强调自给自足、降低对外依存度的务实能源政策逐渐成形,两国在相关领域的合作将迎来更大的发展。