

全球资本市场震荡加剧

王宝磊

在俄乌冲突之前,多因素叠加已经造成发达经济体资本市场阴云密布。俄乌冲突的发生进一步加剧了市场震荡。影响市场的地缘事件走向仍然具有不确定性,与之相伴而生的经济和金融市场影响仍然在演化中。在多家机构推荐的投资建议中,强化对冲头寸、关注能源转型、投资长期价值股、多元化配置资产,尤其是增加黄金头寸增强防御性成为主流。

世经述评

虽然北半球已经进入了春季,但是全球资本市场丝毫没有感受到任何暖意。3月7日,全球股市遭遇“黑色星期一”,随后欧美市场进入持续大幅震荡阶段。

当前,全球目光都聚集在俄乌冲突对资本市场的冲击,然而市场的震荡下行态势在年初就已经显现。从全球市场整体来看,自年初至3月11日,明晟全球指数总体下跌了12%,在俄乌冲突之前下跌幅度为8%左右,而在俄乌冲突之后下跌幅度在4.6%左右。

分地区来看,在俄乌冲突之前,全球市场的震荡下行主要是由发达经济体主导的。自年初至2月25日,标普500、纳斯达克指数和欧洲斯托克50指数分别下跌8.3%、13%和7.7%;同期明晟新兴市场指数下跌幅度在5%左右。在俄乌冲突后,从2月25日至3月11日,美国标普500、纳斯达克指数分别进一步下跌了4.1%、6.2%;欧洲斯托克50指数和明晟新兴市场指数则分别下跌了7.2%和7.3%左右。

因此,理解全球资本市场年初以来的震荡下行和分化表现,需要从如下层面入手。

无疑,美联储收紧货币政策带来的潜在风险是2022年全球资本市场的“灰犀牛”。随着2021年下半年全球投资者对美国收紧货币政策的预期不断升温,股市已经感受到阵阵寒意。

美联储收紧货币政策是为了应对供应冲击所导致的通胀压力。在此前超宽松政策刺激之下,美国国内需求快速复苏。美联储更是在2021年下半年表示,需求正在从商品消费向服务消费转移。然而,高涨的需求使得本已处于紧张态势的供应端持续承压。劳动力市场的紧张也造成服务业供给能力短期扩张有限。在持续高企的通胀压力下,市场普遍预期美联储可能会在2022年持续多次加息,并有可能在年中夏季之时启动缩表。

与此同时,欧洲各大央行的收紧力度虽然不一,但是鹰派正在趋同。尤其是欧洲央行在持续上涨的工资水平和输入型通胀压力下,要解决居民购买力受通胀冲击的影响,采取鹰派态度成为主流。3月10日,欧洲央行在维持三大政策利率不变的同时,表示将以更快速度结束资产购买。市场预计欧洲央行可能在三季度结束资产购买计划。

在大西洋两岸货币政策都进一步趋紧的情况下,资本市场震荡成为大概率事件。与此同时,投资者对于美国和欧洲在加息背景下的经济复苏能力仍有所怀疑。在美国,投资者担心随着经济周期的转变和刺激政策的退出,已经逐步放缓的消费可能会进一步拖累经济;市场对进一步收紧货币政策控制通胀的效果虽然仍有争论,但多数共识认为,过快收紧货币政策可能推升经济下行风险,造成企业盈利压力。在欧洲,类似的情

况也在出现,投资者对于刺激政策离场和通胀走高对欧洲居民消费的制约存在担忧,认为这也将冲击欧洲经济复苏和企业盈利能力。

因此,在俄乌冲突之前,多因素叠加已经造成发达经济体资本市场阴云密布。俄乌冲突的发生进一步加剧了市场的震荡。地缘政治事件对于市场的第一轮打击往往体现在情绪面上。事实上,VIX恐慌指数从2月25日开始就在不断上升的态势中,从年初至3月11日已经上涨了超过75%。尽管俄乌冲突在短期内打压市场风险偏好,并给全球风险资产带来扰动,但是市场认为这一波动是相对短期的,局部地缘政治风险难以对风险资产产生持久影响。

明晟公司日前通过对明晟ACWI指数与VIX指数的研究显示,在1990年以来发生的历次重大战争中,大多数战争对于股票市场的影响都是短暂的。在冲突开始后的几周内,既没有看到战前市场趋势的逆转,也没有看到持续高位的市场波动。而事件发生后市场震荡的平均持续时长为20天。

当然,明晟认为造成这一相对温和影响的关键原因是数十年来战争的规模在很大程度上受到控制,同时发生战争的地区与世界其他地区之间的经济联系是相对有限的。

事实上,俄乌冲突后出现的震荡更多体现了投资者对于“滞胀”经济压力的恐慌和担忧。安联集团首席经济顾问穆罕默德·埃里安日前撰文表示:“滞胀迹象已经出现。世界上绝大多数国家和公司可能会经历需求下降和更高的投入成本。”

针对上周初的市场震荡,瑞银首席投资办公室认为,市场疲弱的主要催化剂是大宗商品价格上涨。而推升这一态势的关键是美国不顾欧洲盟友的强烈反对,对俄罗斯石油出口进行制裁。瑞银认为,如果俄罗斯油气资源被排除在供应体系之外,不仅全球石油价格可能飙升至150美元/桶以上,甚至欧洲可能不得不进行天然气配给制度。在这一能源供应短缺的环境下,全球经济的复苏和各国企业的盈利能力将受到重大冲击,负面冲击可能要延续到2023年才能够逐

步消退。

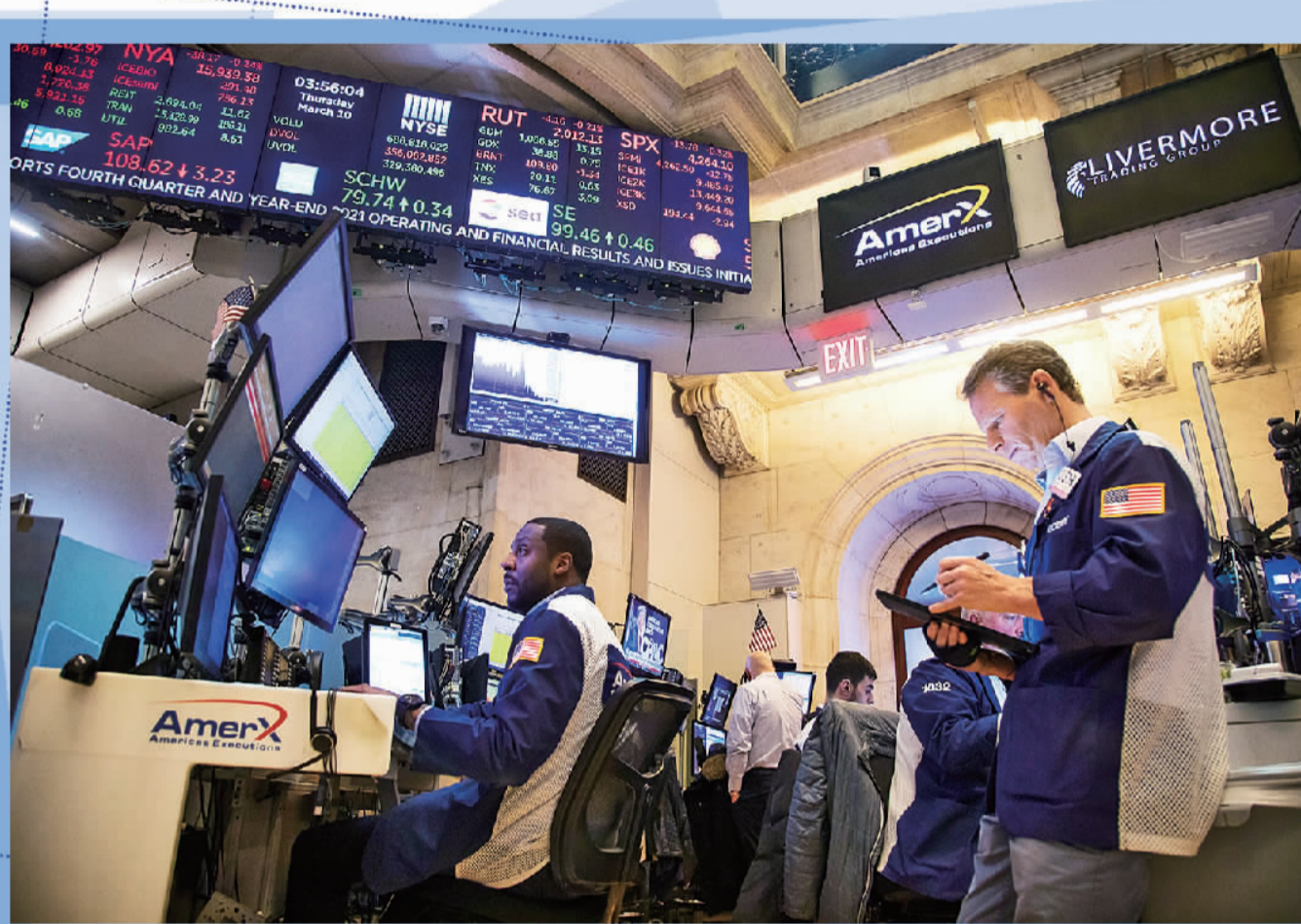
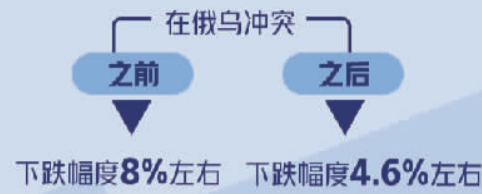
无论美国政府的言行是否一致,俄乌紧张局势加剧短期内的确推升了全球原油、天然气、部分农产品和工业金属价格。全球通胀的压力无疑将冲击全球经济尤其是美国经济的复苏进程,造成企业成本上升和盈利能力下滑。

俄乌冲突仍在继续,影响市场的边缘事件走向仍然具有不确定性,与之相伴而生的经济和金融市场影响仍然在演化中。但在这一过程中,如何应对伴生的风险和不确定性,成为各大机构关注的焦点。

在多家机构推荐的投资建议中,强化对冲头寸、关注能源转型、投资长期价值股、多元化配置资产,尤其是增加黄金头寸增强防御性成为主流。与此同时,亚洲市场尤其是中国市场成为多家机构的关注重点。多家机构认为,2022年中国经济进一步稳定复苏的态势明显,无论是政策基调还是经济走势都将为中国市场提供支撑。与此同时,中国市场相对较低的估值水平,为投资者提供了更好的投资机遇。

从全球市场整体来看:

自年初至3月11日,明晟全球指数总体下跌12%



3月10日,交易员在美国纽约证券交易所工作。

郭克摄(新华社发)

「氢」风

北京冬奥会将氢能源汽车送上了热搜。北京冬奥会使用了上千台氢能车,日本丰田、北汽福田、宇通等中外汽车品牌联袂登场,亿华通、国家电投等国内企业自主研发生产的电堆首次大规模在国际赛事中运用。继2021东京奥运会后,北京冬奥会再次刮起“氢旋风”,为氢燃料电池汽车的产业化注入了一针“强心剂”。

1968年,世界上第一辆搭载氢燃料电池的汽车诞生。过去几十年,日美欧等发达经济体一直在探索氢燃料电池汽车的产业化之路。丰田、通用等全球主要汽车公司大都已经完成了氢燃料电池汽车的基本性能研发,解决了若干关键技术问题,其整车性能、可靠性和环境适应性等各方面均已基本达到了传统汽油车的水平。2021年初,全球氢燃料电池汽车保有量为2.5万辆,加氢站共计约540座。2021年,中国的氢燃料电池车保有量仅为9000台,预计2025年达到5万台,2030年达到100万台。在国内,一批电堆厂已经建立起相对成熟的生产线,包括广东国鸿、山东潍柴、亿华通、国家电投等。

北京冬奥会为氢能源汽车提供了一个集中展示的舞台,给行业发展注入了活力与想象空间。但氢能源汽车的发展仍处在早期阶段,其发展过程可谓筚路蓝缕,产业化道路面临诸多挑战。

首先,氢燃料电池汽车造价高,产业发展前期需要政府注入大量资金,商业化的距离甚远。由于氢燃料电池汽车的电堆(发动机)昂贵,其车价是燃油车的3倍,是锂电池汽车的1.5倍至2倍。从用氢成本来看,1公斤氢气的价格在60元到80元,而燃油只有40元。从全球目前的发展来看,只有日本、韩国的氢燃料电池汽车进入了家庭。中国的氢燃料电池汽车目前以商用车、大巴、重卡为主。一台重卡成本160万元,需要国家补贴100万元左右。

其次,氢燃料电池汽车的产业链还不成熟。氢能产业主要分为三个环节,包括制氢、储运、用氢。氢气的制取分为三种,“灰氢”是通过化石燃料制氢,“蓝氢”在化石燃料制氢的过程中加入碳捕捉和碳封存技术,但两种制氢方式均涉及碳排放。最洁净的方式是“绿氢”,又称电解水制氢。绿氢来自于风能、光伏等可再生能源发电,而这些项目动辄就是上亿元,甚至10多亿元的预算,目前主要靠中石化、中石油等大型央企,以及西安隆基等龙头企业主导,前期需要大量资金。在储运、应用方面也需要巨大的投入。

此外,中国的可再生能源制氢技术相对落后,不少关键技术和设备依赖进口。以氢燃料电池汽车的“心脏”电堆为例,双极板、质子膜、气体扩散层(GDL)、催化剂等八大关键部件中,目前基本实现国产替代的只有双极板。亿华通、国家电投提供的氢燃料电池设备成功运用到本次冬奥会,标志着国产化的提速。

在实现“双碳”目标的背景下,作为“终极清洁能源”的氢能越发受到国际社会的重视。根据国际氢能委员会预计,到2050年,氢能将承担全球18%的能源终端需求,创造超过2.5万亿美元的市场价值。届时,氢燃料电池汽车将在全球车辆保有量中占据20%至25%,成为与汽油、柴油并列的终端能源体系消费主体。

陈波

联合国粮农组织报告探讨新型食品与技术蕴含的效益与风险——

食品越安全 身体越健康

本报记者 李学华

无论是水母、可食用昆虫和细胞培养肉等新型食物,还是区块链、人工智能和纳米技术等新型科技,它们的出现为未来满足全球人口粮食需求带来了希望。不过,人类还是要为可能出现的食品安全风险做好准备。联合国粮农组织(FAO)3月7日发布题为《思考食品安全的未来》报告,探讨经济增长、消费者行为和消费模式的改变、全球人口增长和气候危机等全球重大变化因素将如何影响未来世界的食品安全。在发布报告的同时,粮农组织和世界卫生组织共同宣布了2022年世界食品安全日(6月7日)的主题:“食品更安全,身体更健康”。

报告列出了食品和农业领域中一些重要的新问题,重点关注食品安全的影响。报告认为,影响未来发展的根源性因素在当前已经以微弱、早期迹象的形式出现。通过系统地收集信息来监测有关迹象,可帮助决策者进一步准备应对新出现的机遇和挑战。

“当前,技术和科学创新正在彻底改变农业粮食部门,包括食品安全领域。各国必须跟上时代进步的步伐,粮农组

织也必须就科学和创新的应用提供积极的建议。”粮农组织首席科学家伊斯玛罕·埃洛阿菲表示。报告基于长期视角来进行思考,旨在帮助政策制定者预判未来可能出现的风险,而不是等到风险成为现实后才被迫做出反应。

报告涵盖了八大类驱动因素和趋势:气候变化、新的食物来源和生产系统、城市农场和菜园数量的增加、消费者行为的改变、循环经济、微生物学(研究人类肠道内部和周围环境的细菌、病毒和真菌)、技术和科学创新以及食品欺诈。

气候变化使污染物接触风险升高。气候模式和温度变化的影响一直备受关注,粮农组织最近发布的一份关于2020年气候变化对食品安全影响的报告指出,气候变化会改变食物中各种生物和化学污染物的毒性和分布,造成严重影响。寒冷的地区正变得更温暖,更有利于农业,但也为农业有害生物和有毒真菌物种开辟了新的生存环境。例如,传统观念认为主要存在于非洲某些地区的黄曲霉毒素,现已在地中海定

居繁殖。

水母、藻类和昆虫等新食物利弊兼有。在亚洲的一些地区,可食用水母是一种司空见惯的食物。它们碳水化合物含量低,蛋白质含量高,但受环境温度影响容易变质,还可成为致病菌的载体,给人类健康造成不利影响。海藻的营养价值和可持续性——海藻生长不需要化肥,同时还有助于对抗海洋酸化,但海藻会吸收重金属,比如砷、铅、镉和汞,这可能是令人担忧的一个因素。随着人们越来越意识到粮食生产对环境的影响,对可食用昆虫的兴趣也在上升,不过,虽然可食用昆虫可能是蛋白质、纤维、脂肪酸和铁、锌、镁等微量元素的良好来源,但这些昆虫可能含有食源性污染物,并且有可能引发一些人的过敏反应。

植物性替代品可能成为新的过敏原。越来越多的人开始成为纯素或素食主义者,其中有许多人因动物对环境的影响感到担忧,多种以植物为基础的肉

类替代品开始出现,且此类产品的全球销量预计将会激增。随着植物性饮食的增长,人们也需要加强相关食品的安全意识,比如要注意以前不食用或者不常食用的食物是否会成为过敏原。

细胞培养肉类(即人造肉)存在隐忧。全球有数十家公司已经开始开发基于细胞培养的牛排、牛肉汉堡或鸡块,但人们也担忧可能存在的安全隐患,比如在培养基中使用的动物血清可能会引入微生物和化学污染。

新技术的机遇与挑战并存。一场真正的技术革命正在改变我们的农业粮食体系,帮助我们用更低的成本生产更多的食物。例如,可以延长食品保质期的智能包装、确保食品可以沿供应链追溯的区块链技术,以及使用植物性原料“打印”糖果甚至“类肉”纹理的3D打印机。与其他所有新兴技术一样,机遇和挑战总是并存的。要让所有人都能获得这些技术,关键是要促进制定标准和最佳做法、能够使用可靠且设计完善的参考数据库、交流经验教训以及利益相关方之间透明地共享数据。