



7月31日,美国联邦储备委员会主席鲍威尔在新闻发布会上讲话。新华社/图

美联储跟进全球降息潮 资本市场多米诺骨牌来了

降息周期已经开始

美国货币政策发生根本性改变

专访中国现代国际关系研究院美国研究所副研究员孙立鹏

Q 如何解读此次降息?

从7月下旬开始,降息基本上就是已经确定的了,只是降多少的问题,所以股市刺激的利好已经释放,如今下降25个基点是符合投资者预期的。但真正的问题在于如今降息的时间点才是值得思考的重点。

Q 此次降息是否证明了美国经济出现了问题?

金融危机之前,美国联邦基金利率在一年多的时间下降了5个点,如今十年过去,再次降息证明美国经济是有些问题的。联邦基金利率正常值应该在3%以上,现在2.25%的时候就掉头下降,一方面来看,美国目前经济数据相对不错,但此前的二季度数据并不好看,最要命的是总的私人投资及出口均减少了5%以上,拖累美国短期的经济数据,但实际上是长期问题的累计,主要在于贸易摩擦和全球经济放缓的预期,其中蕴藏了很多风险。

投资不足在于信心不足,信心不足在于整个投资环境及经济环境有问题,其背后的原因便直指美国挑起的贸易争端导致全球经济的不确定性,对美国自身经济也造成了损失。此次在没有通胀压力的背景下选择降息主要就是为了防止潜在的风险。

第二点在于虽然美联储货币政策具有独立性,但不排除受到了政治因素的干扰。如今特朗普一切政策为选举,经济政策更是其中大头,要支撑短期的股市繁荣、促进美国经济,起码保证在2020年之前不出现波动。

Q 如何理解目前的“全球降息潮”?

虽然美联储解释称为经济发展而选择降息,但他同时也暂停了资产负债表缩减计划,从这一点上来看,美国货币政策发生了根本性的改变,降息周期已经开始。如今美联储降息肯定会引起新一轮主要经济体执行的跟进,竞争性贬值政策可能开启,由此带来全球流动性的泛滥。目前全球经济形势并不好,财政政策不足以支撑,很多国家债务都高,结构性改革没有到位,短期内要刺激经济,货币政策肯定还会有。而全球经济风险的上升既有本身结构性的问题,再加上贸易战的不确定性影响,又没有根本性的技术进步,整个经济增长动力相对有限,欧盟也已表态量化宽松的可能,可以看出的是全球货币阀门正在打开。

值得注意的是,孙立鹏提到,现在的状况与2008年还存有一定的不同,目前各个国家的政策尤其是货币政策的协调意愿在减弱,以邻为壑的情绪在蔓延,各个国家的经济民粹主义在上升都注重国内经济,自扫门前雪,再来一轮危机的话,国家之间的货币协作可能并不会通畅。

美联储实施了自2016年11月以来的首次降息,拉开了发达国家降息的序幕。6月4日,澳大利亚联储宣布降息25个基点。

犹如多米诺骨牌,一发不可收拾。7月18日,四家央行宣布降息,韩国、印尼、南非各降息25基点,乌克兰将主要利率下调至17%。土耳其、俄罗斯接连跟上。

经济下行压力之下,降息似乎成了不错的选择。此前韩国央行行长李柱烈表示,降息是为了支持GDP增长;将支持经济复苏放在首要位置”。不久前,路透社对500多位分析师的调查显示,全球经济增长停滞不前的状况有加重的风险,尽管预计主要央行将进一步降息或放松政策。由于贸易政策不确定性尚未消除,其对全球增长前景的影响变得越来越大。我们预计全球经济增长将进一步放慢,今后出现的任何事态持续升级都会提升衰退风险。”摩根士丹利全球经济部门主管Chetan Ahya指出。

但孙杰则提到,对于全球降息潮的问题,欧洲和日本可能会继续跟着降,但新兴经济体主要还是受贸易的影响,不能简单判定全球经济出现拐点甚至拐点多深,一切都要看后续的经济变化。

北京商报记者 陶凤 杨月涵 汤艺甜

10年零7个多月后,美联储终于再次降息。意料之中的25个基点,却不如市场所愿,也不如特朗普所愿。鲍威尔依然嘴硬,依然看好美国经济前景,鹰派发言与微弱降幅之下,三大股指齐跌,特朗普的推文再生抱怨。当美国经济行至拐点,当全球央行降息如潮,是市场太贪心,还是美联储太不体贴?或许坐在火山口上的美联储只能苦笑,毕竟能降的空间并不太多。

降息时间	降息时长	降息点数	特点
1984年9月-1986年8月	23个月	5.625	大幅度宽松
1987年11月-1988年2月	4个月	0.8125	阶段性宽松
1989年6月-1992年9月	39个月	6.8125	大幅度宽松
1995年7月-1998年11月	40个月	1.25	阶段性宽松
2001年1月-2003年6月	30个月	5.5	大幅度宽松
2007年9月-2008年12月	15个月	5	大幅度宽松

美联储上世纪80年代以来降息周期

降!降!降!

北京时间1日凌晨2点,美联储的议息会议如期而至。下调联邦基金利率25个基点至2%-2.25%,这个早就看好的决定终于板上钉钉,这也是2008年12月以来,美联储的降息首秀。除降息之外,美联储货币政策委员会(FOMC)还同意将一般和超额准备金利率从2.35%下调至2.1%,并宣布将于8月提前结束缩表。

虽然符合市场广泛预期,但并不意味着市场会对25个基点的幅度就此满足。美联储公布利率决议后,美股应声齐跌,三大股指均下挫超1%,美元上涨,金价跳水,美债收益率短线走高。随后开盘的全球和亚太股市均受到不同程度的消极影响。日经225指数开盘下跌0.76%,韩国KOSPI指数开盘下跌0.57%。

美股下跌的原因在于幅度,也在于表述。在政策声明中,美联储把锅甩给了全球经济:“由于经济前景不确定性持续发酵,美联储不得不采取适度行动。”一句“美联储此次降息并不必然是宽松周期的开始”被读出了浓浓的鹰派气息。随后,三大股指一度跌近2%,道指跌逾470点,截至收盘跌幅有所收窄。

摩根士丹利首席美国股票策略师兼首席投资官威尔逊表示,尽管美联储降息25个基点,但宽松政策带来的提振无法维持许多投资者所预期的涨势。黑石首席投资策略师兹伊德也认为,接下来美股投资者需要谨慎,预计美联储在未来几个月不会实施市场预期的多次降息,由此带来的失望情绪将导致美股从历史高点回落。

与股市一同不开心的,还有炮轰了鲍威尔45次的特朗普。在推特中,特朗普写道:“和往常一样,鲍威尔让我们失望了,但至少他结束了量化紧缩政策,这本来就不应该开始——根本就没有通货膨胀。”

中国社科院世界经济与政治研究所研究员孙杰在接受北京商报记者采访时称,降息是给市场一个信号,即美联储确认将减速,从点阵图上来看也有越来越多的人支持降息,甚至有一年内降息两次的说法,这实际上是一种预防性降息,且经过一系列铺垫后的预期很强,但这样带来的后果就是,以后真有问题的时候空间会更小。至于对A股的影响,孙杰则表示:A股主要还是与实体经济、贸易相关,现在流动不是最重要的,A股还要看基本面,包括自身因素和贸易因素,降息有多大影响目前还不好判断。”

拐点已至?

美国上一轮降息周期源于次贷危机,其间美联储共降息10次,将联邦基准利率从5.25%调降至零利率水平。之后美国逐渐“回血”,美联储也开启了新一轮的加息周期,从2015年12月至2018年12月,美联储累计加息9次,每次加息25个基点,将联邦基金利率的目标范围调至2.25%-2.5%区间。

如今,在鲍威尔和美联储的心中,那扇货币宽松之门不需要打开,原因在于美国经济依然向好。鲍威尔在会议后的晚间讲话中表示,虽然全球经济增长疲弱、贸易政策不确定性和通胀压力令美联储担忧,但美国经济前景仍维持良好。

但特朗普的焦点不是没有道理。日前出炉的美国二季度成绩单并不好看,GDP年化增长率2.1%,与上一季度的3.1%相去甚远。在这张成绩单里,经贸摩擦开始发挥威力,二季度,美国出口减少5.2%,并进一步导致贸易逆差扩大,净出口拉低当季经济增长近0.7个百分点。而经贸的不确定性影响了企业的信心。二季度,美国私人部门投资大幅下滑5.5%,拖累当季经济增长约1个

百分点。金融分析机构牛津经济研究所高级分析师博萨沃指出:“二季度的GDP数据将及时提醒大家,美国经济早已过了拐点。”事实上,鲍威尔或许也明知这一点,称全球经济增长乏力和贸易紧张局势带来的不确定性对美国造成影响,美国现在面临的主要问题是下行风险和通胀下滑。

孙杰也提到,降息意味着美国经济肯定不如想象中强劲,即美国经济增长动力在减弱,美联储一直释放信号降息,实际是美联储对美国经济的看法在持续变化。去年这个时候就有判断说美国经济要减速甚至衰退,如今启动降息,就可以延后这种衰退。

对于未来,芝加哥的“美联储观察”工具显示,美联储在9月18日的FOMC会议上维持利率不变的概率为21.7%,再次降息25个基点的概率为74.9%,降息50个基点的概率为3.4%。

多米诺骨牌

美联储不是第一个宣布降息的,当然也不会是最后一个,相反美联储很可能因此而引发新一轮的降息潮。

就在本轮美联储宣布降息之后,短短四个小时之内,已经有四家央行先后加入降息的大潮。最新一个“入列”的是巴西,巴西央行紧接着宣布降息50个基点,将基准利率从6.5%下调50个基点至6%,此前的市场预期里,降息为25个基点。而在巴西之前,中东三国即阿联酋、巴林和沙特已率先跟随美联储降息25个基点。

事实上,从今年以来,已有20余家央行选择了降息。2月7日,印度打响了2019年降息“第一枪”,而在短短4个月内,印度已经连续3次降息。而这种从新兴经济体开始的降息,随后也逐步蔓延到了发达经济体。5月8日,新西

| 读财报 |

净利增443% 空客二季度赚翻

北京商报讯(记者 陶凤 汤艺甜)波音跌倒,空客吃饱的故事还在继续。当地时间7月31日,空客发布了二季度财报,营收增23%,净利增443%,与波音的亏损29亿美元形成鲜明对比。不过,当波音的前车之鉴蔓延至航空业时,空客也不可能独善其身,毕竟关于A321neo的问题,空客还没有想出永久性的补救措施。

财报显示,今年二季度,空客营收为183.17亿欧元,同比增长23%,净利润为11.5亿欧元,与去年同期的2.13亿欧元相比大涨443%。

其中,空客商用飞机部门营收为143.26亿欧元,同比大增了27%,息税前利润为17.59亿欧元,飙升了一倍多。在整个2019年上半年,空客飞机交付数量达389架。

不过,美国《华尔街日报》7月31日分析称,尽管波音

因737 MAX的两次坠机遭受重创,但空客也不能掉以轻心,该公司的产能问题将成为最大挑战。按照计划,空客今年需要交付880-890架飞机。

据法国报纸La Tribune报道,在6月的2019巴黎航展上,空客与CFM国际公司达成协议,到2022年至2023年,将A320系列飞机的月产能从63架提升至65架。以每月65架的速度计算,全年空客可交付780架A320系列飞机。但空客的计划底线是880架。

除此之外,在本月早些时候,A321neo机型还被曝存在问题。虽然空客方面对北京商报记者表示,空客正在对A321neo飞机的重心限制问题积极进行改进,运营中的A321neo飞机尚未出现该问题;但欧洲航空安全局已经发布了适航性指令,并称“这种状况如果不加以纠正,可能导致对飞机的控制减弱”。

三季度“注水” 高通失利5G卡位战

北京商报讯(记者 杨月涵)资本市场是残酷且现实的,漂亮的财报并不是万无一失的保证,高通恰巧证明了这一点。北京时间1日凌晨,高通公布了2019财年三季度财报,数据显示,高通当季营收达到了96亿美元,较去年同期直线飙升73%。净利润为21亿美元,同比增长79%。

但真正重要的是,扣除了苹果与高通达成和解后获得的专利收入,高通面临的营收就是直线下降13%的营收。主营业务的表现更是差强人意,其中芯片部门营收为35.67亿美元,同比下降13%,专利授权部门营收为12.92亿美元,同比下降10%。面对四季度,高通更是悲观,预测营收将在43亿-51亿美元之间,同比下降14%-26%,不及分析师预期。财报公布后,高通股价一度下跌5.47%。

在财报发布后的电话会议上,高通首席执行官史蒂夫·莫伦科夫解释称,手机制造商基本上已放弃了发布基

于当前技术的高端手机,直到5G手机问世,因此手机市场看起来疲软,只能寄希望于新设备需求激增的预期。

高通甚至“甩锅”华为。莫伦科夫解释称,华为正从小米、Oppo和Vivo等竞争对手那里赢取中国智能手机市场份额,而这些竞争对手恰好都是高通的主要客户。而且由于华为在5G方面的引领作用,很多品牌已经取消了部分4G机型的发布,这直接影响了高通的收入。

就连选择与高通和解的苹果,也在默默做计划甩开高通。7月25日,苹果宣布10亿美元收购英特尔智能手机调制解调器业务,虽然英特尔在这一方面依旧赶不上高通,但苹果原计划到2025年才能推出自研5G基带的任务,因此而提前了三年。对于苹果收购英特尔对其造成的影响及5G时代公司面临的挑战,北京商报记者联系了高通,但截至发稿,未收到回复。