

警惕全球市场“风险6月”

全球风险资产度过了相对平静的5月,随即进入了“风险6月”,这个6月全球市场有若干重大风险事件,投资者应提前做好准备。

多个重磅风险事件将会在6月发生:美联储的6月议息会议、日本央行的6月议息会议、英国脱欧公投、MSCI指数将在6月评估是否将A股纳入等等。

近期,美国不断好转的经济数据赋予美股上行动能——美国一季度GDP数据上修,企业利润改善;首次申请失业金人数继续下降;新屋销售大幅超预期。芝加哥商业交易所CME联邦基金利率期货走势显示,美联储在6月份加息的可能性上升至34%;7月份加息可能性也上升至62%,创下历史新高。与之对比,美联储4月会议纪要公布前这两个月份加息的预期分别为19%和38%。市场人士普遍认为,在美联储6月会议后的一周将举行英国脱欧公投,才会令美联储将加息推迟到7月。圣路易斯联储主席布拉德昨日表示,全球市场似乎已经做好了充分准备,要迎接联储在夏季加息,只是他并没有明确点出加息的具体时间。

与美联储计划再次加息不同,日本央行则继续走在宽松道路之上。日本国会近日将闭幕,市场预期将有追加财政预算等财政宽松措施出台,若日本央行选择在6月中旬进一步采取货币宽松,瑞银认为这对市场来说将产生“直升机撒钱”的效果。瑞银还表示,市场对美联储6月加息的预期并不算高,欧洲央行在6月也将维持观望态度,不太可能进一步宽松。

也许是出于对“风险6月”的准备,市场资金流向开始发生了变化。路透援引汇丰银行的数据显示,5月1日至24日期间,除日本之外的亚洲股市出现32亿美元的资金净流出,为1月以来的最大规模。与此同时,印度尼西亚和韩国的债券市场今年早些时候还被外资热捧,印度尼西亚债市前4个月累计外资流入约50亿美元,但如今两国债市却出现了资金大批流出,其中印度尼西亚债市5月资金流出规模约为6.7亿美元。

此外,许多亚洲货币大幅贬值。彭博追踪的数据显示,MSCI新兴市场货币指数本周进一步下跌,5月累计下跌3%,创下去年8月以来的最差月度表现。印尼盾自上周以来已经下跌了3%,人民币近期似乎也悄然贬值。对于这些情况,德意志资产管理公司就预计,新兴市场下半年将开启新一轮跌势,现在要避开买入亚洲资产。

(吴家明)

印度一季度经济增长7.9%

在各国经济增速放缓的背景下,印度经济似乎依旧冲在前面。据海外媒体报道,昨日最新公布的数据显示,印度一季度国内生产总值(GDP)同比增长7.9%,超过7.5%的市场预期。

在俄罗斯和巴西经济萎缩的背景下,最新的经济数据巩固了印度作为全球主要新兴市场国家的地位。印度总理莫迪今年寻求在农村地区花费更多资金,为他所在执政党在新一轮大选拉票。德勤分析师Rishi Shah表示,农业的复苏和服务业的稳定表现是印度经济的主要推动力。印度财长亚特力曾预计,如果所有条件具备,印度2016年经济增速最高可以达到9%。

虽然印度已经成为全球经济增速最快的国家之一,但市场一直对印度GDP数据的准确性持怀疑态度。2015年印度统计局修正了GDP统计方法,一些分析师认为这种统计方法将印度GDP实际增速夸大了两个百分点。(吴家明)

债市去杠杆持续 下半年经济仍有曲折

总体而言,经济下行压力较大、结构性矛盾依然严重,系统性金融风险出现的可能性不大。值得注意的是,记者采访的多位人士几乎都对下半年股市的走势表现出乐观态度,有人认为A股风险释放得较为充分,正迈向价值投资,整体上看,整个下半年可能会保持震荡的态势。

证券时报记者 方海平

5月最后一天,A股收获一根大阳线,上证综指涨幅超3%突破2900点收报2916.62,股市迎来久违的人气。一度使整个市场陷入极度恐慌的债券违约潮得到暂时平息。人民币汇率的大幅贬值也未对市场情绪造成冲击。这些现象似乎意味着,投资者同资本市场新环境已经过了“磨合”期,开始迎来新一轮平稳发展阶段。

事实果真如此么?证券时报记者采访多位市场人士了解到,绝大多数人对今年下半年经济走势并不乐观,认为缺乏亮点,能保持既定的目标增速较为困难。看似已经缓和的债券违约只是短暂的“中场休息”,后续或有更多违约事件陆续爆发。债券市场会持续处于痛苦的“去杠杆”过程中,不过股市或许会出现意外的惊喜。

违约连锁反应出现 后续或持续发酵

回顾今年上半年的资本市场,最让人“难忘”的可能要属4月出现的债券违约潮,事实上,这种违约风险的迹象早在去年下半年就已经出

现,只是当时这种不具普遍性的“个别现象”并没有引起太多的重视,影响没有传导至整个市场。当大面积违约来袭,市场一度陷入恐慌之中。

统计数据也显示,今年截至5月底,国内债券市场已经发生16家债券发行主体债券违约事件,涉及债券数量30只,涉及本金超过200亿元。不管从哪个指标上看,都远远超过往年同期。其中涉及国企的违约案例,对市场冲击尤其大。

目前,这波违约潮似乎已经过去,其造成的情绪恐慌也得到缓和。但是不愿署名的债券基金经理对记者表示,这只是暂时的喘息,大家普遍认为下半年会有更多的信用风险暴露。因为市场承受不住持续的冲击,政府也要防止系统性金融风险的出现。但是刚兑一旦打破,这种情况就不会收住,在不景气的宏观背景和行业形势中酝酿的风险会陆续暴露出来,因此后续可能会出现类似今年上半年这种违约潮——短暂平缓——违约潮——短暂平缓的过程。

这被认为是债券市场前期错误定价所必须要付出的代价,作为这种代价的一部分,违约的连锁反应陆续出现,比如近期集中出现的信用债评级遭遇下调的情况,这些评

级遭遇下调的事件又集中出现在4月份以后,即违约潮爆发之后。记者根据Wind数据统计,2016年到目前为止,发债主体评级遭遇下调事件高达604起,较去年同期的198起增长两倍多,其中335起发生在4、5两个月内。同时,今年以来债项评级遭遇下调的案例达到190起,去年同期仅为27起。

债券投资人士对记者表示,中国信用债市场的发展过程中,绝大部分的债券评级并不能反映企业的基本情况。因为发债企业大都是央企、国企,有政府刚兑的信用作为背书,机构进行评级时更多考虑的是这一因素,而不是企业本身经营状况的好坏。即使是那些表面上看起来同政府关系不大的民营企业,也大多因为同政府或者国企的关联业务往来而影响了评级。如今,信用风险暴露已经表明刚兑打破,债券需要重新定价。预计后续会有更多的评级下调事件出现。

反过来,前期债券违约事件的频繁出现,使得债市各品种债券分化明显,信用利差扩大,评级在机构挑选债券标的时所起的作用越来越大,因此评级下调对市场的影响也越来越大。国泰君安固定收益部研究总监周文渊对记者表示,信用事

件的时点性冲击会推动机构主动去杠杆,下半年债市整体在去杠杆、紧信用、宽货币架构下会维持震荡,进而会导致短期流动性紧张。

从更宏观的角度而言,违约高发的连锁反应很大。整个市场的风险偏好降低,金融资产的风险溢价上升,可能会传染至其他金融市场,如股票与外汇。

下半年经济如何运行

中国宏观经济已经在增长乏力和结构转型中挣扎多年。去年下半年政府高层提出“供给侧改革”时,一大批市场人士对于改革和今年经济走势充满信心,太和智库研究员、新声代经济学家张超便是其中之一。他对记者表示,今年上半年的实际情况与很多人年初时的预计其实是背道而驰的,一季度的经济依然主要依靠投资驱动,且投资主要依靠基建和房地产,消费完全没有被刺激起来,对经济的贡献太弱,而投资的回报率又在逐渐下降,结构性改革没有推进。

张超认为,预计全年能够保持年初定下的6.5%的目标增速并不容易。而从通货膨胀上看,目前的2.3%左右的CPI数据其实并不是真实的通货膨胀率,按调整计算方式之前的算法,通货膨胀率比这要高很多。现在看来,下半年经济将会继续在L型底部波动,二季度可能仍然比较平稳,但三四季度下行压力较大。

不过,下半年经济也并非全无亮点。周文渊认为,下半年经济中的亮点,一是政府基于供给侧管理模式下的积极财政政策,会拉升经济增速。二是地产投资基本能稳定住。三是外贸出口预计有所恢复,这是

因为出口导向型政策的重启和国外经济的好转。

民生证券固收团队相关研究员对记者表示,供给侧改革的进一步深化,将有效缓解过剩产能问题,使企业盈利能力回升。同时,在稳健的货币政策和积极的财政政策环境下,社会融资成本将进一步降低,促进创新创业等经济发展新动能持续增强。此外,通过积极推进不良资产证券化、银行投贷联动及实施债转股等一系列新工具的运用,可以巩固稳增长成果。

另一个重要的问题是,目前市场各方对于政策方向其实并没有一致的理解。不少机构人士对记者表示,目前所看到的政策方向并不明朗,很多人都处于观望当中。但是预计下半年会有一些供给侧改革的实质性政策落地。

总体而言,经济下行压力较大,结构性矛盾依然严重,叠加继续不时爆发的债券违约风险,经济基本面和资本市场可能不会出现太多意外,系统性金融风险出现的可能性不大。值得注意的是,记者采访的多位人士几乎都对下半年股市的走势表现出乐观态度,有人认为A股风险释放得较为充分,正迈向价值投资,整体上看,整个下半年可能会保持震荡的态势,但是其中存在很多逆周期企业和主题投资机会。

债市的压力则要大多。这是因为,去年6月份股市去杠杆之后,资金没有流向实体经济而是流入了债市,推高了债市定价,累积的杠杆过高。后续债市必须要经历一个同样的去杠杆过程,这一过程短则1年,长则2-3年。

资本市场新增资金的进入需要新的触发因素。这个因素不应该是货币宽松,而应该是结构性改革的确认。”周文渊对记者表示。

投服中心首次行权湖南上市公司

证券时报记者 朱凯

5月31日,中证中小投资者服务中心有限责任公司由副总经理徐明带队,以股东身份参加了*ST恒立股东大会,行使股东质询权、建议权和投票权。这是投服中心在湖南试点区域首次参加股东大会,履行其持股行权,维护中小股东合法权益的职责。

出席股东大会前,投服中心对该公司进行了重点研究,并注意到湖南证监局、深交所多次对该公司及其大股东的问询和关注,发现了公司所存在的相关问题。

徐明在*ST恒立股东大会上指出,党中央、国务院高度重视中小投资者合法权益的保护,中国证监会长期以来将保护中小投资者合法权益作为其工作的重中之重,采取

了一系列的具体措施,投服中心就是中国证监会保护中小投资者的重要抓手,将以股东身份、市场角度、法律手段维护中小投资者合法权益。徐明强调,投资者是上市公司的基础和源泉,上市公司应当认真学习贯彻国家和监管部门加强投资者保护的有关规定,主动积极、真心实意地为中小股东利益着想,切实保障中小投资者合法权益。

股东大会现场,在审阅了股东大会的具体议案后,投服中心提出了如下质询和意见:一是非公开发行事项进展缓慢。董事会通过非公开发行议案已有7个多月,未有实质性进展;二是标的资产估值存疑。京翰英才账面净资产不到2000万,估值高达16亿是否合理?三是媒体质疑京翰英才实际控制人身份问题,公司董事会应高度关注;四是股

东大会不够规范。本次股东大会10分钟时间对董事会报告、年度报告、利润分配方案等七个议案进行了审议,部分董事、监事没有参会;五是持续经营能力和盈利能力存疑。公司已连续亏损两年,主营业务缺少竞争力,年报所提扭亏措施不够明确;六是公司2015年因信息披露违规被监管部门行政处罚,公司全体董、监、高都应引以为戒,勤勉尽责履行职务,确保信息披露的真实、准确、完整和及时。

*ST恒立董事长、总经理等对投服中心所提问题进行了说明,并表示采纳投服中心所提建议,依法依规做好信息披露,积极采取措施解决相关问题。

作为普通股东,徐明在肯定公司积极态度的同时,提出了如下要求:希望公司用实际行动努力经营

好公司,不但要在程序上规范,进一步完善股东大会程序和信息披露,更要实质性提高持续经营能力和经营业绩,真正对股东负责;防止和避免公司忽悠式重组,防止大股东、实

际控制人掏空上市公司。上市公司、大股东及中介机构要切实负起相关责任;投服中心将持续关注公司的未来情况,将通过现场、委托相关人员等方式行使股东权利。

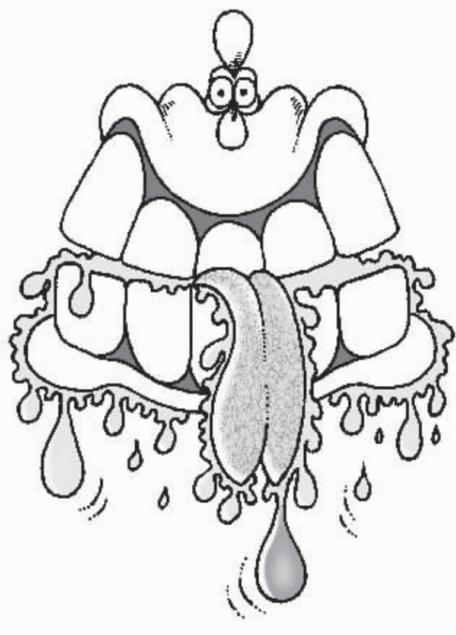
节目预告

甘肃卫视《投资论道》呈现全新投资盛宴——携手《证券时报》、深圳证券信息有限公司、《新财富》杂志社;联合全国百家券商上千家营业部;携手明星股评、寻找市场热点、挖掘投资技巧。敬请关注!

■ 今日出境营业部(部分名单)
长城证券 北京中关村大街证券营业部 民族证券 零售业务总部财富中心 中信建投证券 北京东大街营业部 申万宏源证券 北京紫竹院路营业部

■ 今日出境嘉宾:
刘景德: 信达证券研发中心副总经理

■ 主持人: 文燕 ■ 播出时间: 甘肃卫视《投资论道》晚间22:20



在别人贪婪的时候恐惧, 在别人恐惧的时候贪婪。

——沃伦·巴菲特

戒 · 贪婪

证券时报公益广告系列·理性投资