

## 葡萄牙银行问题不必担心，美国创纪录丰收造成农产品价格跳水

上周葡萄牙最大的私营银行（不是最大的银行）圣灵银行(Banco Espirito Santo)的母公司圣灵集团出现财务危机，无法缴费到期的短期贷款，引发全球金融市场紧张。前期上涨较多的欧美各国股市不同程度上有所下跌。美股标普 500 指数下跌近 1%，纳斯达克指数下跌较多达 1.6%。而欧洲股市平均下跌 3%以上。

很多人问欧洲的经济不是已经触底反弹了吗？这次葡萄牙圣灵集团的违约是不是显示欧洲的经济复苏其实远远不如大家想象的健康？欧洲甚至全球股市是不是会因此出现拐点？简单的回答是 No。

葡萄牙属于西欧比较落后的国家。直至 1974，葡萄牙一直处于军事独裁之中。1974 年的一次军事政变戏剧化地演变成了一次民主革命，葡萄牙自此成为了一个民主国家。但是其经济状况一直较差，偏向社会主义高福利、高国有部门的经济特色一直使其竞争力低下而且公共财政负担极为严重。葡萄牙经济在历史上出现过数次危机，在 1977 年-1978 年和 1983 年-1984 年曾经两次寻求 IMF 支持脱困。在 2010 开始的欧债危机中，葡萄牙首当其冲受到冲击。几家大银行破产，政府也随之破产，又一次受到 IMF 救助。但是在这次救助过程中，葡萄牙政府和希腊、西班牙等国政府一样，大幅度削减赤字，把财政赤字从 2009 年的 GDP 的 9.4% 一举削减到 2014 年预期的 GDP 的 3% 以下，经济改善非常明显。葡萄牙的 GDP 也将于 2014 年首次达到正增长。

这次出事的是葡萄牙圣灵集团，不是圣灵银行。圣灵集团的资产包括圣灵银行、地产、医院等等。圣灵集团的问题去年 12 月就开始浮现，有审计师指出圣灵集团的会计帐目有虚假成分。今年 5 月审计师证实其会计账目有 25.5 亿欧元虚增。各家金融机构因此不愿意再向圣灵集团提供贷款服务，这才出现圣灵集团的违约问题。圣灵集团有庞大的资产，绝对不是一个资不抵债的公司，而其子公司圣灵银行也并没有出现问题。无论圣灵集团的账目问题如何了解，都不会造成系统性风险。这也是 IMF，葡萄牙政府，以及德国政府在这几天纷纷表示不担心葡萄牙问题会造成系统性风险的原因。

其实大家更关心的不是葡萄牙的问题，而是即将开始的美国 2 季度季报季节。由于 2 季度欧美股市表现都比较好，很多投资人在季报季节开始时选择先获利了结，观察一下 2 季度季报进展如何，再决定下一步的动作。

上周美国 2 季度季报拉开帷幕，报告的公司并不多。但是按照惯例，美国市值最大的银行富国银行 (Wells Fargo) 首先公布季报，因此非常受关注。富国银行的总体贷款额上涨 6%，其中商业和工业贷款额上涨 10%，超过预期，也显示美国的经济增长相当不错，但是个人贷款还远远落后于商业和工业贷款。

下周是美股季报重头。英特尔周二发布季报，但是由于英特尔已经预报盈利会超预期，所以不会有太多惊喜。另外，花旗银行、高盛、摩根大通、美国银行、EBay、谷歌、IBM、GE 等一大批金融、高科技、和工业龙头公司将会报告季报。下周这些公司的季报大体给此次季报季节定调，因此非常值得关注。

另外近期值得关注的是国际农产品价格大跌。上周小麦价格下跌 9.3%，玉米价格下跌 7.6%，大豆价格下跌 5.2%。最近两周，上述三种谷物价格均下跌 10% 以上。其中大豆价格连跌 10 天，为 1973 年以来连跌天数最多的一次。而玉米价格也跌到了 4 年来的最低点。大豆价格从 2012 年价格几乎下跌了 40%，而玉米价格下跌超过 50%。国际谷物价格大跌都是由于美国农业部发布的谷物产量和库存量预测大大超过预期造成的。由于雨水较多，美国农业部预测今年大豆产量为创纪录的 38 亿蒲式耳，大大超过去年的 33 亿蒲式耳。玉米和小麦也面临大丰收，美国中西部产粮区的农民既没有足够的粮仓也没有足够的运力将粮食运出，所以商品价格大跌。

国际粮油价格大跌对全球包括中国控制通货膨胀是个好消息。但是对于中国的粮食进口商，尤其是大豆进口商来说确实非常非常坏的消息。很多粮食进口商的库存，包括正在海上运输的货的价值都在迅速贬值。俗话说，“谷贱伤农”，谷贱也伤商啊。