

# 全球股市“开门红”后遇考验

机构看好新兴市场今年走势

本报记者 杨博

全球股市今年普遍实现“开门红”，涵盖新兴市场和发达市场的明星ACWI指数今年以来上涨4.48%；衡量发达市场表现的明星世界指数1月上涨5%，创下20年来同月最高涨幅；此外在全球主要股指涨幅榜上，新兴市场占据多数席位。

不过“高处不胜寒”，尽管市场仍然具备上涨动力，但分析人士提醒称未来存在高位回调风险，潜在负面因素包括欧洲债务危机和美国财政问题再次爆发，以及美元走强推动资金回流美元资产等。

## 全球股市齐发力

据彭博数据，追踪全球24个发达国家股市走势的明星世界指数1月份上涨了5%，创出1994年来最大的新年首月涨幅。美国股市表现抢眼，道琼斯工业平均指数今年以来累计上涨6.68%，此前曾一度突破14000点关口，创下五年新高；标普500指数累计上涨5.97%，同样逼近历史新高；纳斯达克综合指数累计上涨5.04%，处于13年来高位。

欧洲方面，欧洲斯托克50指数今年至今上涨0.58%，目前处于两年高位；英国富时100指数上涨6.53%，德国DAX指数上涨0.69%，两大股指均处于五年高位；法国CAC40指数上涨1.47%，目前处于一年半高位。欧债危机“重灾区”的希腊股市表现突出，雅典ASE证券指数年内已上涨11.45%。

亚太市场方面，日经225指年内累计上涨10.28%，目前处于四年半高位；香港恒生指数上涨2.65%；上证综合指数上涨7.29%；菲律宾指数上涨10.64%。

截至2月5日收盘，彭博统计的全球94个地区主要股票指数中今年以来表现最好的是老挝证券交易所综合指数，累计上涨18.12%；其次是越南证券交易所指数，上涨17.46%。年初至今只有11个地区股指下跌，表现最差的是富时大马交易所吉隆坡综合指数，累计下跌5.71%。

## 基本面改善推升市场信心

分析人士指出，全球股市开年的不错表现首先得益于全球经济复苏形势的改善。自去年底开始，以中国为代表的新兴经济体增速企稳回升；欧债危机担忧有所缓解；美国“财政悬崖”得以避免，房地产和就业市场改善，经济温和扩张。

5日公布的数据显示，1月欧元区综合PMI升至10个月新高，尽管整体经济仍处于衰退状态，但有迹象显示欧元区的复苏正在稳步推进。同一天公布的另一项数据显示，去年12月美国房价增幅创下六年半新高，房地产市场企稳回升为美国经济增长提供动力。

从资金面看，长期低息环境以及主要发达经济体央行近期再次扩大量化宽松规模，为市场提供源源不断的新鲜血液。美国个人投资者联合会近期的一项情绪调查显示，美国散户投资者的看涨情绪达到两年来高点。研究机构TrimTabs投资公



新华社记者 王雷 摄 制表/杨博 合成/王力

司的数据显示，今年1月美国股票共同基金和交易所交易基金(ETF)共吸引550亿美元新资金流入，创月度资金流入规模的历史新高。

此外美国和欧洲市场近期公布的企业财报普遍好于预期，进一步强化了市场乐观情绪。截至目前已经公布业绩的美国上市公司中，74%的企业盈利好于预期，66%的企业销售收入好于预期。截至去年第四季度，美国上市公司整体盈利已经连续第11个季度实现增长。

以本轮上涨中的代表性股指标普500指数来看，该指数今年以来已经上涨近6%，自2011年10月以来的反弹幅度达到41%。目前标普500指数的点位距离1999年和2007年的历史高位只差3%。分析师对标普500指数突破历史高点普遍持乐观态度，德意志银行分析师上周将标普500指数12个月内的预期目标从1575点提高到1600点，并建议投资者参与未来数月的上涨行情，增持科技和工业类股票。

## 机构看好美国和新兴市场

汇丰在日前发布的2013年投资展望报告中预计，今年将会有“在低息环境下投资”的一年，预计主要发达市场的利率将于未来两年甚至更长时间内维持极低水平。在此环境下，主要的政府债券并不具吸引力，股票和高收益债券市场仍具有投资机遇，尤其是新兴市场增长潜力更为明显。

汇丰分析师指出目前全球多个股票市场的估值均较历史水平更具吸引力，为中长线投资者带来入市良机。按行业分布看，现阶段周期性行业如工业、能源及原材料股等，在估值与盈利之间取得最佳平衡，能为投资者提供两方面的优势，而防御性股票如必需消费品及健康护理股的估值则相对偏高。

按区域看，汇丰认为新兴市场上中国、俄罗斯、马来西亚

、泰国、土耳其及波兰等国家的股市按市净率计算估值相对较低，巴西、墨西哥及南非股市估值相对偏高。发达市场上，日本、美国、英国、意大利、荷兰及澳大利亚按市净率计算，其股票市场估值便宜。

美国纽文资产管理公司首席股票策略师多尔认为，随着企业盈利上升以及主要央行维持刺激经济增长的货币政策，美国股市将在五年高点上进一步走强。他认为，利率处于低位将推动投资者持续增加对股票基金的投入，看好美国和新兴市场股市，对欧洲和日本股市有些担忧。

多尔表示，企业盈利和宏观经济改善、华盛顿财政问题的推迟、零利率环境以及全球各地的适应性货币政策，都是看好未来股市表现的原因。

不过随着主要股指不断逼近高位，市场担忧情绪也有所加重。有分析师指出，标普500指数突破1500点或道指突破14000点整数点位，都可能会形成压力区，令市场在不远的将来出现缓慢下调或横盘。事实上对于逆向投资者来说，市场风险情绪上升以及资金流入已显示出一个确定的信号，即好消息已经被消化，再往前走很可能令人失望。

另有分析人士指出，近期美国国债收益率持续走强，长期利率水平上升或导致美元套息交易平仓，资金重新回流美元资产，全球股票、商品和房地产等风险资产价格在经历前期上涨后，恐出现回调。

分析人士称，美国股市正处于十年长期牛市的中段，但短期存在一些危险信号。比如美国住房抵押贷款利率近期持续上升，目前处于四个月来的最高水平，这可能损害房地产市场复苏势头并拖累经济扩张。此外由于年初薪资税率上调，以及零售汽油价格走高，美国消费开支可能受到冲击。

短期内或会令投资者变得更加审慎，特别是考虑到农历新年将至。当日似乎真的是祸不单行，像有只无形之手将所有坏消息和不利传闻集齐一起弹出。继欧洲政局引发担忧，以及中石化0386.HK不受欢迎的配股后，还有市场传闻香港政府有可能将于星期五宣布新一轮的抑压楼市措施。当然

有些部分跌幅是因为投资者获利收割所致，但某种程度上，衍生工具的交易也加速了跌势。无论如何，在大跌市之后仍企稳的股票值得留意。

美国方面，就业指数由51.9升至54.0。1月份ISM制造业采购经理人指数(PMI)由去年12月的50.2升至53.1，房屋价格由低位回升持续明显。虽然有个别数据如失业率的反复，但整个经济复苏

态势并无逆转。道指已攀升至14000点上下水平，与其历史最高14164点近在咫尺，预期年内将创新高。此外，迄今为止，已经有半数标普500指数成分股公布了财报，多数盈利超出市场预期，目前看美国经济处于恢复之中，尽管参差不齐的数据难免出现，但美股未来预期较好。

A股方面也较为乐观，鉴于经济企稳、政策偏暖等反弹根基犹在，A股短期强势格局有望延续。1月四大行新增信贷仍高达3700亿元左右，大幅高于去年同期3200亿元的水平。我们对1月金融机构信贷投放较为乐观，预计行业信贷投放放在1万亿元左右，较去年同期增幅超三成。

周二有港版恐慌指数之称的恒指波幅指数，单日涨10%，沽空

## EPFR数据显示 股基获青睐 债基受冷落

本报记者 张林河

今年以来，全球股市表现上佳，欧洲、美国、日本股市均创下阶段新高，道指更是逼近历史新高。美国全球投资基金研究公司(EPFR)等研究机构发布的统计数据表明，相对于债券市场，今年股票市场成为“吸金大户”，更受到投资者青睐。

## 股基“吸金”屡创新高

从EPFR近期发布数据来看，今年以来，投资者对全球股票基金和债券基金分别吸引资金净流入高达390亿美元和187亿美元，好于去年同期的158.2亿美元和178.4亿美元。虽然二者均高于去年同期值，但从中可以明显看出，去年备受追捧的债基，今年净流入值仅相当于股基的一半。

EPFR研究部表示，从今年1月份的整体统计来看，投资股票基金的利润是投资债券基金的3倍。这说明投资者的投资偏好已经发生了较大的“逆转”，从倾向投资固定收益的资产转向投资股票市场。数据显示，资金已经连续9周流出美国国债基金。这些资金大部分都流向了美国股票市场。道琼斯工业平均指数自年初以来一路飙升，目前已经接近其历史高位。日本股市近几个月来也持续走强，显示有资金持续买入。

EPFR研究部主管麦卡隆·布兰特认为，今年以来资金从债券等安全资产中抽离，转投股票等风险资产。而发生这一转变的重要原因是美国和欧洲等全球经济风险正在消退，市场对全球经济前景预期好转，同时日美的货币宽松政策也在推高股价，增加了股票的吸引力。曾被担心会硬着陆的中国的制造业景气度也出现了回暖迹象，全球经济的悲观情绪开始消退，这些都促使投资资金转而流向股市。

发达经济体股基尽管表现略逊于新兴经济体，但也堪称上佳。其中，在1月23日至30日的一周内，发达国家股基净流入额触及自2008年第二季度以来的最高单周净流入值，且五个分类基金统计数据全部实现强劲的净流入，美国股基吸金超过110亿美元，创八周以来新高。

EPFR研究部指出，从各项数据可以看出，投资者普遍看好今年新兴市场以及美国股市的前

景。还有一个值得注意的亮点是，个人投资者成为投资股基的主力，这也和往常机构投资者主导的趋势有所不同。截至目前，全球股基中个人投资者资金已经连续十一周净流入。上一次出现该情况是在2010年第三季度到2011年第一季度之间，这更说明市场对今年全球股市“走牛”的普遍信心。

## 债券市场略受冷落

EPFR数据显示，今年1月，全球股票基金和债券基金分别吸引资金净流入高达390亿美元和187亿美元，好于去年同期的158.2亿美元和178.4亿美元。虽然二者均高于去年同期值，但从中可以明显看出，去年备受追捧的债基，今年净流入值仅相当于股基的一半。

EPFR研究部表示，从今年1月份的整体统计来看，投资股票基金的利润是投资债券基金的3倍。这说明投资者的投资偏好已经发生了较大的“逆转”，从倾向投资固定收益的资产转向投资股票市场。数据显示，资金已经连续9周流出美国国债基金。这些资金大部分都流向了美国股票市场。道琼斯工业平均指数自年初以来一路飙升，目前已经接近其历史高位。日本股市近几个月来也持续走强，显示有资金持续买入。

EPFR研究部主管麦卡隆·布兰特认为，今年以来资金从债券等安全资产中抽离，转投股票等风险资产。而发生这一转变的重要原因是美国和欧洲等全球经济风险正在消退，市场对全球经济前景预期好转，同时日美的货币宽松政策也在推高股价，增加了股票的吸引力。曾被担心会硬着陆的中国的制造业景气度也出现了回暖迹象，全球经济的悲观情绪开始消退，这些都促使投资资金转而流向股市。

发达经济体股基尽管表现略逊于新兴经济体，但也堪称上佳。其中，在1月23日至30日的一周内，发达国家股基净流入额触及自2008年第二季度以来的最高单周净流入值，且五个分类基金统计数据全部实现强劲的净流入，美国股基吸金超过110亿美元，创八周以来新高。

EPFR研究部指出，从各项数据可以看出，投资者普遍看好今年新兴市场以及美国股市的前

## 欧洲政局不稳

□中信银行资金资本市场部  
胡明

本周初，美元指数开始反弹，脱离78.918的近期低点。其中，主要风险货币走势虽仍有分化，但均处于下滑之中；避险货币日元也继续前期大幅贬值走势。

欧洲政局新的不稳定因素令投资者担忧情绪有所升温，导致欧元4日单日出现130点跌幅。一方面，西班牙执政党人民党和首相拉霍伊受到贪污指控，支持率跌至纪录低点。另一方面，意大利总理候选人贝卢斯科尼的民意支持率正在上升，其最近承诺当选后将给纳税人退税约40亿欧元的再次重新配置、流出澳洲。此外，并不健康的澳洲经济也自然不能改变澳洲联储偏鸽派的政策态度。

虽然欧元随后反弹，但是西意10年期国债收益率仍在高位，显示市场担忧并没有显著降温。一方面，拉霍伊并未能迅速地、也不一定有能力应对目前因紧缩而导致的“反政府”行为。另一方面，贝斯与领先的中左翼联盟支持率6个点的差距被看成是进入危险区域的信号，因为意大利民调历来低估贝斯支持率约3%。若他获胜，将会导致意大利债券市场承压，很可能开创ESM-ECCB救助先例，进而启动OMT项目，甚至影响到德国大选进程。

显然，长期的财政紧缩政策使得欧元区边缘国家愈发难以恢复其经济“造血功能”，国内民众生活水平显著下降，对当局紧缩政策具有明显的抵触心理。今年恰逢欧洲大选年，这自然加重了民众的“逆向选择”风险。所以，今年政治压力对欧洲债务危机演

## 美元绝地反击

进的影响将更加凸显。边缘国家如何在保住政权和财政紧缩间找到平衡，核心国家如何在资金援助和紧缩条件间找到平衡都将变得更加困难。这一不确定性将使得欧元不会持续单边走强。

欧洲政局新的不稳定因素令投资者担忧情绪有所升温，导致欧元4日单日出现130点跌幅。一方面，西班牙执政党人民党和首相拉霍伊受到贪污指控，支持率跌至纪录低点。另一方面，意大利总理候选人贝卢斯科尼的民意支持率正在上升，其最近承诺当选后将给纳税人退税约40亿欧元的再次重新配置、流出澳洲。此外，并不健康的澳洲经济也自然不能改变澳洲联储偏鸽派的政策态度。

此外，在日本央行行长白川方明宣布提前卸任的消息刺激下，日元延续了前期大幅贬值态势，突破了94整数关口。白川方明的提前离任被认为将带来市场期待已久的更激进的货币政策，市场预计，购买国外债券、设立汇率管理目标位以及宽松规模激增都是后任行长可以选择的手段。显然，目前日元交易逻辑已经完全受制于宽松预期，在市场预期兑现之前，日元仍有贬值动力。当然，一旦其无法兑现，日元回调动力也将非常明显。

总结而言，由于本周随后有欧洲、英国央行利率会议以及欧盟峰会，市场情绪可能会因此而发生变化，我们需要关注两大央行对未来货币政策的态度，以及欧盟峰会是否能就长期预算达成一致，预计届时外汇市场波动性将会放大。

## 英国石油第四财季利润同比下滑72%

□本报记者 陈昕雨

元，较上年同期下降20%，但高于分析师平均预期的33.73亿美元。

该公司第四财季营业收入988.6亿美元，较上年同期上升2.6%。当季稀释后的每股收益为8.43美分，不及上年同期的39.99美分。英国石油宣布，将在今年3月派发季度股息每股9美分。

目前，英国石油正面临美国多个州及地方政府针对2010年深水地平线漏油事故提出的赔偿要求，总金额达340亿美元。英国石油5日表示，阿拉巴马州、密西西比州、佛罗里达州和路易斯安那州均针对各自遭受的损失提出索赔要求，这意味着，若法院判定的罚金和赔偿金达到上限，那么英国石油将为漏油事故总计支付900亿美元以上的赔款。

报告显示，在截至去年12月31日的三个月内，英国石油重置成本利润为21.4亿美元，2011年同期为76.1亿美元。重置成本利润是剔除库存价值损益的一项利润指标，相当于美国石油企业公布的净利润。

而剔除资产出售相关的一次性损益、深水地平线钻井平台漏油事故诉讼和解支出后，英国石油第四财季实现利润39.8亿美元。

## 瑞银第四财季净亏18.9亿瑞郎

□本报记者 陈昕雨

导致当季净亏损18.9亿瑞郎，上年同期实现净利润3.23亿瑞郎。

此外，瑞银当季还计入了与精简银行业务有关的开支2.58亿瑞郎，未来三年内该行将裁员10000人，集团去年第四财季裁员1100人，其中800人为投行部门员工。瑞银表示，业务重组正在按计划推进，未来将基本退出固定收益业务，将工作重心放在提高资本充足率和削减风险资产方面。

此外，瑞银第四财季私人银行部门资金流入较低，也为该行盈利带来压力。当季瑞银财富管理客户资金流入量为24亿瑞郎，大大低于分析师预计的68亿瑞郎。

## 维斯塔斯去年亏损扩大至9.63亿欧元

丹麦绿色能源企业、世界主要风力发电机制造商维斯塔斯公司6日公布的2012年财报显示，公司税后亏损从前一年的1.66亿欧元(约合2.25亿美元)扩大至9.63亿欧元(约合13.03亿美元)。不过亏损规模小于市场此前预期的20.78亿瑞郎。瑞银表示，该行业务重心将回归理财服务，且将在精简风险业务和资产方面取得进展。

报告显示，2012财年第四财季，瑞银计入与和解LIBOR操纵有关的开支共20.8亿瑞郎，

导致当季净亏损18.9亿瑞郎，上年同期实现净利润3.23亿瑞郎。

此外，瑞银当季还计入了与精简银行业务有关的开支2.58亿瑞郎，未来三年内该行将裁员10000人，集团去年第四财季裁员1100人，其中800人为投行部门员工。瑞银表示，业务重组正在按计划推进，未来将基本退出固定收益业务，将工作重心放在提高资本充足率和削减风险资产方面。

此外，瑞银第四财季私人银行部门资金流入较低，也为该行盈利带来压力。当季瑞银财富管理客户资金流入量为24亿瑞郎，大大低于分析师预计的68亿瑞郎。

财报说，2012年维斯塔斯共

## 短期回调难挡恒指进军25000点

胜利证券市场研究部主管 王冲

港股周三略有反弹，开盘之后地产股银行股领涨，尾盘收窄。周二恒指因隔夜欧美市场回调而大幅下跌500多点，不过相信欧洲问题只是短暂回调的借口，投资者一直盼望着市场能够有个“像样”的回调。

2013年1月份恒指由月初开始即稳步上升，连续第三年实现首月上升。收时日较去年底涨4.74%，首个交易日之22860点为年内最低点，最高位为30日的23916点，整月波幅1056点与过去3个月相近。每天平均成交金额增至780亿港元，较上月之611亿港元激增27.66%，是自2011年8月以来最多的月份。

而港股周二戏剧性的大跌，

短期内或会令投资者变得更加审慎，特别是考虑到农历新年将至。当日似乎真的是祸不单行，像有只无形之手将所有坏消息和不利传闻集齐一起弹出。继欧洲政局引发担忧，以及中石化0386.HK不受欢迎的配股后，还有市场传闻香港政府有可能将于星期五宣布新一轮的抑压楼市措施。当然