

美股美债携手下跌 黄金白银联袂走强

# 退出预期强烈 美投资市场开启避险模式

本报记者 杨博

上周标普500指数下跌2.1%，创今年以来最大的单周跌幅。美国国债价格同时下跌，10年期国债收益率创两年多新高。分析人士认为这主要是市场担忧美联储退出QE所致，避险情绪升温推动资金暂时获利了结，流出美元资产，而金银等贵金属重获青睐。

## 市场避险情绪升温

截至上周五收盘，标普500指数上周累计下跌2.1%，为今年以来单周最大跌幅。道琼斯指数下跌2.2%，为2012年5月以来最大单周跌幅。主要受到权重股苹果股价上涨10.5%的支撑，纳斯达克指数累计跌幅略低，为1.6%。至此三大股指均是连续第二周下跌。与此同时美国国债价格下跌，10年期国债收益率在上周五升至2.83%，创两年多新高。

纽约清桥投资公司联席首席投资官格拉瑟认为，市场此前已大幅上涨，上周走势表明市场可能在短期内已经超买，显露疲态。今年迄今为止，道琼斯指数累计上涨15%，标准普尔500指数上涨16%，并双双于8月初创下历史新高。但截至上周五收盘，道指已较8月2日创下的历史收盘高位下跌3.7%，标普500指数较历史收盘高位下跌3.2%。

达拉斯联储主席费舍尔16日表示，美国国债价格近期的大幅下跌是因为市场已经认识到不会有无限的量化宽松，而且经济数据有所改善。他指出美联储将会在9月的政策例会中讨论利率上升会否带来损害。费舍尔不具有今年的联邦公开市场委员会政策投票权。

近期公布的就业和通胀数据，令市场对美联储提前放慢购债的预期升温。美国劳工部15日公布的数据显示，上周美国首次申领失业救济金的人数降至32万人，为2007年9月以来最低，远远好于市场预期。此外美国7月核心消费者物价指数(CPI)环比上升0.2%，同比上升1.7%，更接近美联储设定的2%的目标。

资本经济学高级经济学家戴尔斯认为，核心通胀下行压力的消退，且首次申领失业救济金的人数降至六年低点，这些都强化了美联储将开始放缓购债的预期。市场担心借贷成本上升将抑制经济活动，因此出现抛售。

巴克莱银行股市策略总监霍布斯表示，美国经济增长动力似乎正在好转，许多机构今年迄今为止都已获得较高收益，他们或许谨慎地认为应该获利了结。现在市场更担忧的是美联储退出QE。

不过标普投资咨询服务公司首席股票投资官吉布斯认为，即便美联储开始放缓购债，但创纪录的企业盈利和稳定的就业增长将推动标普500指数继续升高，并有望升至1770点。

## 小摩呼吁抄底黄金

上周三刚刚公布的持仓报告显示，一直看多黄金的知名对冲基金经理约翰·保尔森在第二季度大幅削减SPDR黄金信托基金持仓，此外还减持黄金矿商的股票。统计显示，第二季度黄金ETF的资金外流高达185亿美元，为历史新高水平。

不过保尔森“多翻空”减持黄金的消息并未对金价造成太大影响。截至上周五收盘，纽商所主力黄金期货价格收涨至每盎司1371美元，为6月19日以来的最高收盘价。上周金价累计上涨4.5%，为7月12日以来的最大单周涨幅。

分析人士认为，上周美股市场的大跌令很多投资者选择离场，转而购入黄金以避险。而美联储将很快开始放缓购债的预期令美国国债不再是最早吸引的避险资产，也刺激资金流入黄金。

其他贵金属也受到投资者追捧。截至上周五收盘，纽商所白银期货主力合约价格收于每盎司23.32美元，为5月以来的最高收盘价，上周累计涨幅高达14%，为2008年9月19日以来最大单周涨幅。此外伦敦三个月期铜主力合约价格上涨1.6%，期铂上涨1.8%，期钯上涨3%。

摩根大通贵金属小组的分析师16日发布报告指出，过去10个月金价下跌25%，黄金股下跌50%的走势很可能已经结束。季节性因素将推动实物黄金需求强劲，且下半年南非的黄金供应可能下滑，这都令金价出现上涨空间，同时令黄金和白银的矿产商股票显出价值。

丹佛黄金会议将在9月22日到25日举行，摩根大通预计金价将在本次会议前走高，建议短期投资者在未来四到五周内增加多头头寸。



新华社图片

## 华尔街观察

# 量宽悬念未解 道指单周重挫逾2%

本报特约记者 蒋寒露 纽约报道

上周纽约股市三大股指连续第二周收跌，其中道琼斯工业平均指数创下一年多以来最大周跌幅，跌幅达2.2%。道指和标普500指数距离8月2日的历史最高收盘价已回调了超过3%。

## 美股对退出QE反应过度

华尔街J.Streicher公司董事总经理、纽交所资深交易员马克·奥托对记者说：近期股市下跌主要是受到投资者避险情绪影响，加上8月份交易量十分清淡，在美联储究竟何时削减资产购买的时间不清晰的情况下，股市容易表现得反应过度。另一个原因是美国国债收益率的大幅攀升。

近期美联储多位官员就何时削减购债问题分别发出“鸽派”和“鹰派”的不同言论，增加了美联储意识到美联储不会进行无限的资产购买计划，同时也是因为美国经济在逐渐改善。费希尔说，美联储将在本周三下午公布7月份的货币政策例会纪要，投资者到时可以更清晰地了解到美联储如何计划削减资产购买。

瑞士信贷集团首席经济学家尼尔·索斯(Neal Soss)认为，7月

份货币政策例会纪要可能给市场带来更多波动。但BTIG首席全球策略师丹·格林豪斯(Dan Greenhaus)认为，该纪要基本不会对7月份的例会决议增添什么新信息。

## 长债收益率创两年新高

由于上周公布的美国周度首次申请失业救济人数意外大幅下滑，使投资者更加确信美国就业市场的持续好转可能迫使美联储提前削减购债，美国10年期和30年期国债收益率上周五攀升至两年来新高，10年期国债收益率收在2.828%，逼近3%的心理关口。10年期国债收益率自5月中旬的低点已上涨约75%。

达拉斯联邦储备银行行长理查德·费希尔上周五说，美国国债价格近期大跌主要归因于市场意识到美联储不会进行无限的资产购买计划，同时也是因为美国经济在逐渐改善。费希尔说，美联储将在9月份的货币政策例会上讨论上调利率是否会造成伤害。

尽管费希尔今年对货币政策没有投票权，但他表示，如果他有投票权的话，将在7月份的政策例会上投票支持美联储削减每个月850亿美元

的资产购买计划。我认为我们正朝着那个方向发展。”费希尔说。

美联储在去年12月的货币政策例会后宣布扩大量化宽松规模，除每个月继续购买400亿美元抵押贷款支持证券外，还将额外购买约450亿美元长期国债。美联储大规模购入长期国债的目的是希望压低借贷成本，以刺激经济增长和就业。但由于近期市场对美联储可能最早于今年9月份削减购债的预期增加，美国长期国债收益率大幅提高。

国债收益率升高会对借贷成本产生直接影响，不论是希望对房屋抵押贷款再融资的房主，还是希望出售债务的公司，他们的借贷欲望受到抑制，进而对经济形成长期的潜在阻力。

罗森布拉特证券的首席市场策略师布赖恩·雷诺兹(Brian Reynolds)说：收益率如此上涨使股票投资者提心吊胆。

零售业巨头表现堪忧

今年二季度，美国零售业巨头的疲弱表现也令投资者堪忧，显示出全球消费者正收紧腰包，这增加了股市的下行压力。

全球最大的零售商沃尔玛上

周公布的二季度财报令市场失望。财报显示，沃尔玛当季净利润仅增长1.3%，营业收入增长低于预期，并下调了全年盈利和营收预期。此外，由于年初薪资上调、汽油价格上升和几乎不存在的通胀压力，沃尔玛在美国的店面销售额下滑。

美银美林美国证券研究部门主管萨维塔·苏布拉马尼安(Savita Subramanian)说：“接近20%的非必需消费品板块公司的盈利和营收不及预期，为自2011年第四季度以来的最高水平。

此外，与标普500其它版块相比，非必需消费品板块的公司上

个月大幅下调了前景预期。”苏布拉马尼安认为，非必需消费品板块股价是标普500所有板块中股价被最普遍高估的一个。

在高利率、低通胀的环境下，投资者可能更倾向于减少消费和增加储蓄。

上周公布的7月份美国消费价格指数环比微增0.2%，显示通胀压力依然很低。而美国8月份密歇根大学消费者信心指数从7月份创下的近6年来高位回落，显示消费者对经济现状的信心大幅下滑。

## 标普道琼斯美股一周

**S&P Dow Jones Indices**  
标普道琼斯指数  
[www.semore-indices.com/china](http://www.semore-indices.com/china)

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周标普500指数累计下跌2.1%至1655.83点，前一周下跌1.07%，累计较两周前创下的历史最高收盘点位1709.67点下挫3.15%。但今年以来仍累计上涨16.1%，自2012年1月1日以来更累计上涨31.67%。

上周标普500指数累计下跌2.1%至1655.83点，前一周下跌1.07%，累计较两周前创下的历史最高收盘点位1709.67点下挫3.15%。但今年以来仍累计上涨16.1%，自2012年1月1日以来更累计上涨31.67%。

目前来看，有几项因素值得投资者关注。首先是埃及爆发的冲突。埃及局势的混乱不断推高油价，纽约原油期货价格上周五收盘价已经达到107.53美元。埃及掌控着重要的石油运输线路，其局势不稳对油价的影响作用不可

小视。尽管从逻辑上看，埃及局势更多直接影响的可能是原油价格，目前对纽约股市的直接影响并不多，但是一些美股投资者也提前做出了平仓，以防金融市场出现过大波动。从短期来看，埃及局势不会对美股造成显著的冲击，预计对股指最大的冲击幅度也就在0.2%左右。

此外就是陆续公布的经济数据，上周一些经济数据也表现较好，包括新一周的周度首申失业救济人数等，进一步支撑了美联储近期所表示的，如果经济表现强劲，其很可能在9月开始逐步削减资产购买规模的表态。

可以说，有关美联储何时开始退出量化宽松目前依然是市场最担忧和关注的事件之一。有一点值得注意，如果到9月美国经济数据表现还不错，但美联储却将该计划推迟或是减弱的话，市场上的投机情绪会更加旺盛。上周美国的国债收益率持续走高，10年期国债收益率最终收于2.83%，创下2011年8月以来的最高点。总体来说，标普指数的权重股是流动性非常充裕的，且可以获得债务再融资贷款的，尽管其中部分债务的贷款利率较高。

但是一些非权重股的小公司未来的股价表现则很有可能受到过高的借贷成本的冲击。

上周标普500指数十大板块全部下跌，其中公用事业板块以

4.37%的跌幅居首，较8月2日创历史新高点位时已经跌去5.45%；上周表现最好的信息技术板块也下跌0.3%，较8月2日跌去1.07%。失落的“明星股”苹果在上周表现非常出色，累计上涨10.5%，主要是受到多位投资者看好并加仓的支持。如果不计入苹果的股价，信息技术板块就将由微跌0.3%变为重挫2.35%。

衡量市场波动的最重要指标之一芝加哥期权交易所波动性指数(VIX)较前一周的13.41上涨7.6%至14.43%。

具体来看，上周一(12日)盘前，日本第二季度国内生产总值(GDP)同比上涨2.6%，远低于市场预期的3.6%，拖累日股以及多个亚太区股市下跌。此外，投资者开始对今年以来，特别是近一个月以来表现不错的埃及股市出现担忧情绪。

美国方面没有重要的经济数据公布，市场期待几位联储官员的讲话，标普500指数最终小幅收跌7.6%至14.43%。

具体来看，上周一(12日)盘前，日本第二季度国内生产总值(G