

QE何时收缩成谜 市场动荡将加剧

□本报记者 杨博

美联储18日宣布维持每月资产购买规模于850亿美元不变,令市场颇感意外,一度引发全球股市和其他风险资产价格集体大涨。然而在圣路易斯联储主席布拉德表示可能于10月启动放缓购债的进程后,股市和贵金属价格迅速回落。

分析人士认为,美国经济增速仍较慢,美联储是否退出货币宽松措施也是未知数,同时潜在的美国财政预算谈判刚刚拉开序幕,投资者需要评估上述不确定性因素,因此短期内将持观望态度,预计市场波动性可能增强。

退出“靴子”待落地

美联储在最新货币政策例会后意外按兵不动,并下调对美国经济增长预期,超出市场广泛预期。联邦公开市场委员会表示,将等到经济企稳的更多信号出现后,才会开始调整资产购买的速度。

美联储的决定令市场对放缓购债具体时间的预期再次产生分歧。高盛在18日发布的报告中预计美联储将于12月开始放缓购债,并在2014年9月结束购债,这较此前预期的时间分别推迟三个月。高盛同时预计美联储将于2016年初首次上调联邦基准利率。

高盛经济学家表示,预计12月开始放缓购债基于两大理由,首先伯南克已强调美联储希望评估经济在抵押贷款利率上升和金融环境趋紧后能否稳定增长,而在10月底的货币政策例会前美国公布的经济数据有限。其次,美联储在12月的货币政策例会后将安排新闻发布会,并更新经济评估报告,这对于阐释其政策措施有帮助。

也有分析师对美联储在今年年内就开始放缓购债表示质疑。Chapdelaine外汇交易机构总裁波斯维克认为,目前尚未看到美国经济增长已经到了“可以丢开美联储拐杖的地步”,购债计划仍然是“经济的拐杖”。

美联储高层的最新讲话令

财政问题引发担忧

在最新的货币政策声明中,美联储在解释决定维持现有资产购买规模的原因时指出,财政政策收紧及抵押贷款利率上升,令经济承压,近几个月财政环境收紧,如果这种趋势持续,可能令经济和就业市场好转速度放慢。”

美国的2013财年将于9月30日结束,但到目前为止国会尚未通过任何关于下一财年预算的方案。此外美国联邦政府举债规模可能于10月触及上限。如果国会和白宫在未来几周不能就新预算和提高举债上限问题达成一致,美国政府将面临债务违约和关门的可能,这将引发新的忧虑。

伯南克在18日的新闻发布会上表示,如果不能提高举债上限、避免政府关门,则可能对金融市场和经济产生非常严重的后果。由于对包括财政问题在内的系列因素感到担忧,美联储

市场波动将增强

在18日美联储宣布维持现有资产购买进度不变后,美国股市全线大幅上涨,标普500指数和道琼斯工业指数双双收于创纪录高位。隔日的亚太和欧洲股市追随美股升势,特别是此前因担忧美联储削减量化宽松而遭受重挫的印尼、马来西亚等股市,反弹尤为明显。同时金银等贵金属价格也应声大涨。纽约商品交易所主力黄金期货合约价格在18日上涨4.22%,报收于每盎司1365美元,白银期货合约价格大涨5.5%。

不过市场乐观情绪很快消退。19日美股交易表现平淡,三大股指均小幅下跌。隔日亚太股市也普遍走软,20日日经225指数收盘下跌0.2%,新加坡海峡时报指数下跌0.4%,菲律宾综合股指下跌1.34%,印尼雅加达综合指数下跌1.9%。印度国家证券交易所指数下跌1.7%。

而在上周五布拉德和乔治相继发表支持缩减购债的讲话后



18日,美联储主席伯南克宣布维持现行的宽松货币政策不变。新华社记者 方喆 摄 制图/王力

华尔街观察

量宽削减仍未定 财政悬崖接踵而至

□本报特约记者 蒋寒露 纽约报道

上周三,美联储意外维持资产购买规模不变,纽约股市道琼斯工业平均指数和标普500指数时隔一个多月再度刷新历史新高,纳斯达克综合指数也创下13年来新高。但随后三大股指均出现回调。

分析人士认为,短期来看,美联储暂不退出QE可以继续给股市注入大量流动性,美股有进一步走高的空间。但长期来看,即将到来的美国债务上限问题、第三季度公司财报和地缘政治危机等,将增加股市的不确定性和波动性。

美联储意外不削减

美联储上周三宣布,将维持现行的宽松货币政策不变,暂时不削减第三轮量化宽松货币政策(QE3)规模。美联储在声明中说,在调整QE3规模之前,将进一步观察美国经济是否有持续走强的表现,美联储将维持现有每月总额850亿美元的资产购买计划。

很多经济学家和交易员表示,美联储不削减资产购买的决定令他们感到意外。摩根大通首席美国经济学家迈克尔·费罗利说:“美联储制造了一个意外。”但他也指出,美联储在削减资产购买上改变主意带来的意外感正逐渐消退,现在最实

际的问题是,首次削减究竟会出现在什么时候。

圣路易斯联邦储备银行行长詹姆斯·布拉德20日说,美联储9月份例会上决定维持量化宽松规模不变是个“边缘性”决定,主要受到近期经济数据疲软的影响;如果经济数据走强,美联储有可能在10月份的例会上削减资产购买规模。

美国海港证券公司交易员贾森·韦斯伯格告诉记者,短期来看,不削减对股市是个利好,因为在零利率的环境下,资金需要找到一个能产生收益的地方,而投资股市可以盈利。”韦斯伯格还预计,今年底,道指将涨至16000点,标普将涨至1750至1775点。

美国Cuttone&Co公司高级副总裁基思·布利斯说,美联储不削减量宽的决定激发了股市上涨的势头。布利斯说,美联储的决定让他感到意外的原因是,量化宽松政策对美国经济的刺激作用的效果在下降。他说:“多数人都认为,美联储的量化宽松政策对实体经济的复苏已经没有什么积极的效果了,那为什么还要坚持这个政策呢?”布利斯表示,美联储持续印钞使得股市正接近于创造一个泡沫。

“我觉得,美联储应开始退出,让市场回归正常,这有助于我们给股市合理估价。”韦德布什股权投资管理公司常务董事斯蒂芬·马索卡说:“尽管大家都在讨论华盛顿的边缘政策,但最终(国会两党)会达成协议。”

目前美国国会面临两个“最后期限”,一是美国国会尚未批准今年10月1日即将开始的2014财年联邦政府预算案,二是国会需在10月中旬前提高财政部发债上限以解除违约风险。

共和党控制的众议院此前投票

通过了联邦政府临时拨款议案,以使联邦政府可运营至12月中旬,但是该议案中包括禁止给奥巴马医改方案拨款的内容。掌握参议院的民主党领袖已经表示不会批准带有禁止给实施奥巴马医改方案拨款内容的议案。

美国瑞杰金融集团首席投资策略师杰弗里·绍特说:“尽管市场可能因担忧债务上限而出现回调,但是我认为还是会和财政悬崖一样的结果——争吵和激动意味着什么事都没有。如果市场因(华盛顿债务上限)担忧而回调,我认为可以抄底。”

标普道琼斯美股一周

美股上演“过山车”行情

S&P Dow Jones Indices
标普道琼斯指数
www.seemore-indices.com/china

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周市场表现令人兴奋,至少短期内的表现非常积极。市场兴奋的原因是美联储带来的惊喜,大多数投资者对美联储宣布维持现有政策不变感到意外。美联储重申将继续关注市场数据,这表明美国经济中仍存在不确定性,包括就业环境改善缓慢,就业参与率较低,抵押贷款利率上升,以及债务上限等问题。

对于美联储的决定,市场反应积极。市场认为利率将继续保持在低水平上,美联储短期仍将维持刺激性货币政策。18日美联储宣布政策决议的当天,标普500指数上涨1.22%,创下新的盘中历史新高以及收盘新高。但随后的两个交易日出现回调,表明市场仍对美联储将采取行动感到不安。

上周标普500指数累计上涨1.30%,收报1709.91点,年初至今的涨幅为19.89%。上周市场成交量较前一周上升7%,情绪波动指数(VIX)收于13.12点,较前一周的14.16有所下降。各种信号显示短期市场交易将出现调整,交易出现波动的可能性上升。预计市场仍可能坐上“过山车”。

上周一盘前,劳伦斯·萨默斯宣

布退出下任美联储主席的竞争,从而令现任美联储副主席珍妮特·耶伦成为最可能的继任者。受此影响,美国10年期国债收益率下降至2.78%的一个月以来低点。

欧洲股市普遍走高,日本股市一天。美国方面,8月工业产值上升0.4%,产能利用率上升至77.8%。当天美国股市开盘普遍走高,最终收涨0.57%。

上周二盘前,英国出售51亿美元劳埃德银行集团的股份,获利9500万美元。8月欧洲新车注册量下降4.9%。由于担心美联储可能将放缓购债,全球股市普遍下跌。美国方面,8月CPI环比增长0.1%,同比增长1.5%,远低于美联储目标水平。得益于微软的股息和回购消息,美国股市开盘走高,最终收涨0.42%。

上周三盘前,美联储将宣布最新货币政策决策仍是市场主要关注的消息。日本股市普遍上升,中国股市微涨,香港股市下跌,欧洲股市涨跌互现。美国方面,8月新屋开工量增加0.9%至年化89.1万套,不及市场预期,独栋住宅开工量增长7%。市场当天小幅走高,在美联储意外宣布维持货币政策不变后迅速上涨,一度创下1729.33点的盘中历史新高。最终标普500指数收涨1.22%,收于1725.52点,为历史收盘新高。十大行业板块全部实现上涨,成分股中435只股票实现上涨。

上周四盘前,全球股市普遍追随隔夜美股的涨势,亚洲股市多数走高。美国方面当天公布的数据显示最近一周首次申领失业救济人数从前一周

一周的29.4万人升至30.9万人,但仍低于市场预期。当天市场高开,但随后下跌,最终收跌0.18%。

上周五盘前,印度央行意外上调基准利率,该国股市应声下滑。圣路易斯联储主席布拉德表示美联储可能于10月开始放缓购债,这一表态令短期内缩减QE的猜测重返视野。欧洲和亚太股市普遍下跌,美股小幅高开后走低,投资者对美联储何时开始放缓购债观点不一,最终市场收跌0.72%。

整体来看,市场对美联储的最新决议感到满意,但对于美联储短期决策计划的不确定性不太满意。交易员将利用周末时间筹划新的交易策略。市场接下来将关注经济数据,以及华盛顿在债务和医保法案问题上的斗争。

本周将公布的经济数据包括,周二公布7月份标普凯斯/席勒房价指数,预计增长2.1%,还有9月份的消费者信心指数,预计从8月的81.5小幅下降至81。周三公布周度抵押贷款申请报告,以及8月耐用品订单数据,预计将增加0.5%。8月新屋销售预计在43万套的水平,高于7月份的39.4万套。周四将公布的每周申请失业救济人数报告,以及第二季度国内生产总值终值,预计增长2.8%。周五将公布8月收入报告,预计增加0.4%,核心个人消费支出环比增长0.4%,PCE价格增长0.2%。此外美国总统奥巴马可能会于本周宣布美联储下任主席的提名。

(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,杨博编译)

港股持续上涨阻力大

周宝强

上周,港股市场的整体表现依然乐观,外围市场的不确定因素都开始明朗化,投资者内心的担忧和谨慎也有所降温。美联储没有在最新的利率决议中提及缩量宽松,给市场带来继续维持宽松的暗示。利好消息刺激港股市场活跃度上升,中秋节假期前一交易日,港股受利好刺激大幅向上,恒生指数创出近7个月的新高,触及23554点,收报23503点。由于假期原因,港股上周仅四个交易日,不过累计涨幅亦不算小,达到587点或2.56%,节前的审慎情绪淡,日均成交量较前一周有所减少。但接下来的上升阻力很有可能会越来越大,在上周后两个交易日美元指数的企稳以及美股市场的显著回调,或许预示着本周港股调整或随时出现。

从盘面上看,恒生地产指数上周的表现最为靓丽,在美联储公布议息决议后,该指数上周四升幅超过3%,全周累计上涨5.96%。由于香港楼市泡沫风险较为严重,此前市场普遍担心在QE退出的背景下,首先受到国际资金外流冲击的将是香港楼市及房地产类股票,然而,当美联储公布继续每月850亿美元的购债计划后,市场短线担忧情绪下降,资金流入香港市场的迹象明显,美元对港币汇率跌至7.7525的年内低点,刺激房地产股普遍上涨。

此外,金融分类指数上周的整体表现也不错,在连续两周向上后,上周累计上涨2.72%。外围的不确定因素逐渐明朗之后,投资者对经济在短时间内能继续保持良好升势的信心增强。恒生工商分类指数上周累计上涨226点或1.69%,恒生中国企业指数上周累计上涨231点或2.19%。

由于内地A股上周四、周五中秋节假期休市,香港H股市场周四飙升后,导致恒生AH股溢价指数跌破100点大关,创出98.28点的今年1月份以来新低。在AH股联动性不断提升的背景下,预计节后首个交易日内内地A股将现补涨行情,AH溢价指数也有望向上修正至100点上方,后市将延续区间震荡的格局。

美联储在最新的利率决议中并没有提及有关QE政策后期的方向问题,不过这并不表示美联储年内不会考虑退出量宽,毕竟从目前的经济形势来看,量宽政策也很难再给美国经济带来更为有效的提振了。另外,继续维持当前的利率不变也反映出美联储对当前经济状况的担忧,以及对未来发展趋势的不确定。美联储按兵不动的决定显然出乎投资者意料。而在经历了这个9月以来最为刺激的一周后,投资者却依然发现,QE问题的悬而未决仍然会给市场带来一定的威胁。而接下来整个市场也许又将重新回到由观察数据表现到解读美联储官员讲话再到评估下次美联储决议举措的老路上来。当然市场会感到疲惫,但仍然存在的风险一天没有消除,就很有可能会给市场投资情绪带来压制。

内地市场方面,从最近一段时间A股的表现来看,中国经济稍有起色就会给市场带来极大的提振,但是中国经济的前景又会存在一些不确定性,尤其在经济改革和转型的过程当中,有很多问题都不断显现,诸如地方债、房地产市场价格虚高等等,都是需要急切面对并解决的。香港经济近两年来一直都在向内地靠拢,毕竟随着中国经济的发展,中国市场在全球市场的地位不断提高,香港作为贯通内外的市场有着特有的优势。前段时间的资金外流潮已经令市场出现很多担忧情绪,加上中国内地的经济转型确实令港股投资者多少对未来的经济产生忧虑,虽然短时间内的利好刺激港股市场投资情绪快速升温,但这样的趋势也许未必能长期延续下去。

QE悬疑将持续困扰美元

□恒泰大通产研中心 关威

上周,多数主要货币对美元再现暴涨行情。其中,欧元、英镑分别刷新七个月和八个月的高点。美联储方面的消息无疑主导了上周汇市的走向。萨默斯放弃竞选下一届美联储主席,美联储意外宣布维持货币政策不变,接二连三的“利空”消息对美元汇率形成打压,美元指数也迅速跌至80整数关口附近。

美联储上周三宣布维持每月850亿美元的购债规模不变,并维持基准利率在0-0.25%区间不变。同时,美联储还重申只要失业率高于6.5%,一至两年预估通胀不超过2.5%,且较长期通胀预期没有上扬趋势,美联储将维持利率在0-0.25%区间。这一结果显然令业内“大跌眼镜”,美元汇率也因此一落千丈。此前投资者普遍预期美联储将会在9月宣布缩减QE规模。

不过平心而论,美联储本次采取按兵不动的策略确在情理之中。一方面,美联储内部对是否过早改变当前货币政策的分歧依旧,如美联储副主席耶伦、芝加哥联储主席埃文斯等人都持“鸽派”立场。在“鹰派”未占据压倒性优势的背景下,美联储选择稳妥起见。另一方面,近期出台的美国经济数据显示,该国经济复苏欠均衡,就业市场恢复缓慢,尽管8月失业率持续回落,但主要源于失业人员逐渐放弃寻求新的工作机会。同时美国债务上限问题再次浮上水面,导致美国民众的消费意愿也趋于谨慎。总体来看,在美国经济增长不稳的情况下,如若美联储当前便宣布缩减QE规模确有操之过急之嫌。

然而,美联储推迟缩减QE的决定也相应带来一个问题,即美联储的这只“靴子”将于何时落地,这又会对美元形成怎样的影响?目前,市场盛行阻碍美联储缩减QE的理由有二。其一,随着前美国财长萨默斯宣布放弃下一届美联储主席的竞选,现任美联储副主席耶伦获得白宫提名美联储主席的可能性加大。而后者作为美联储内部著名的“鸽派”代表,其宽松思路势必会影响美联储未来货币政策。其二,美国即将再次面临债务上限的困扰。若不能及时提高债务上限,美国财政将在10月中旬遭遇尴尬。因此可以预期未来一段时间美国两党围绕该问题的纷争将会再次上演。而市场由此联想美联储或对这一情况予以考量。但事实上,上述理由或为短期,或为次要因素,均非影响美联储货币政策的根本。毕竟美联储货币政策走向最终取决于经济未来的表现。美国经济复苏虽显缓慢,但整体趋势向好。预计随着时间的推移,支持收紧货币政策的证据将会增多,美联储年底前缩减QE仍属大概率事件,这将有利于美元多头重拾信心。经历9月的风波之后,美元将会逐渐止住跌势。而随着年底的临近,美元有望展开反弹行情。