

2014年全球债市或持续降温

□本报记者 杨博

2013年美联储政策变化成为牵动全球债券市场神经的最主要因素。整体来看,去年大多数国债经历了艰难的一年,并悲惨收场。展望2014年,机构分析师认为在利率水平上升、波动性难以预测以及美联储退出QE带来的焦虑的背景下,全球债券市场将面临挑战。

美债牛市面临终结

随着美联储退出量化宽松刺激政策大幕开启,持续已久的美债牛市或面临终结。据路透数据,2013年作为基准的美国10年期国债收益率累计上升1.27个百分点,创五年来最大年度涨幅。

美国国债表现与美联储的政策风向息息相关。纵观全年,国债表现出现关键转折是在5月美联储主席伯南克首次暗示将放缓资产购买时。自那时起,10年期美债收益率掉头向上,从1.6%的低位持续上升,到9月初时已逼近3%。随后由于美联储意外推迟放缓购债,美债收益率小幅下滑,但在年末美联储正式宣布削减购债后冲上3%,为2011年7月以来最高水平。

对债券市场前景预期不佳,令投资者纷纷撤资。美国投资协会公司日前发布的数据显示,截至2013年12月23日,美国债券基金去年全年的撤资规模达800亿美元,创历史最高。投资协会公司首席经济学家布赖恩·雷德指出,投资者预期美联储开始退出QE以及美国国债收益率上升,是美国债券基金遭遇创纪录规模赎回的主要原因。

近期美国公布的经济数据偏向积极,美联储于2013年12月的例会上宣布开始削减月度购债规模。机构预计,美联储可能在未来七至八次会议上每次削减100亿美元月度购债规模,到明年第三季度结束资产购买。

法国农业信贷银行固定收益策略师奥兰多·格林认为,美联储宣布缩减QE的举措有理由推高债券收益率,并且债券收益率将在中长期进一步走高。最新的美国经济数据与美联储的表述相一致,美国经济在实现可持续复苏上迈上了一条更加可靠的道路。

市场人士预期,美国经济增长提速、劳动力市场表现稳健,将令美联储货币正常化的进程逐步推进,在此背景下,2014年美国长期国债收益率会继续上升。市场普遍预计,美国10年期国债收益率将在2014年中以前上升至3.1%,到2014年年底会进一步上升至3.4%,到2015年底前升至3.9%。

全球债市或进一步降温

随着美联储逐步撤出其大规模宽松措施,以及全球经济增长提速,主要经济体的国债收益率可能随美债一道脱离历史低位。据外媒近期公布的调查结果,经济学家预期随着全球经济增长从2013年的1.98%提升至2.8%,从美国到德国到日本,全球主要国债市场的收益率将继续走高。

统计显示,2013年德国10年期国债收益率全年累计上涨61个基点,至1.93%,涨幅为2006年以来最高。分析人士指出,随着欧元



2013年美国十年期国债收益率走势

新华社图片 合成/王春燕

EPFR数据显示

债券基金现大规模资金外流

□本报记者 张枕河

权威国际资金流向和监测机构EPFR(新兴市场基金研究公司)近期监测的数据显示,去年12月以来,随着美联储1月份开始每月削减100亿美元的资产购买规模进入“倒计时”,全球债券基金持续不受投资者青睐,出现较大规模的资金外流。在截至12月11日的一周内,该机构监测的全球债券基金的资金净流出额高达42亿美元;截至12月18日的一周内,全球债基的资金净流出额为94.1亿美元,创下24周来的高位;而在截至12月25日的一周内,全球债

基再度出现24.6亿美元的资金净赎回。分地区来看,作为受到资金回流美元资产可能带来潜在冲击最大的区域,新兴市场债券基金外流的现象也最为严重。此外,不同于发达市场股票基金的坚挺表现,新兴市场股票基金也同时出现资金外流。

在截至12月11日的一周内,新兴市场股票基金和债券基金的总资金净流出额高达16亿美元;在截至12月18日的一周内,全球新兴市场股票基金的资金流出额升至30亿美元,为连续第八周出现净赎回,创下2011年第四季度以来的最长周

期;在截至12月25日的一周内,EPFR监测的新兴市场股基和债基的总资金净流出额高达25亿美元,体现出投资者对可能出现的风险“预警”。

然而,欧洲债基却成为“例外”。EPFR推测,其去年全年表现甚至可能创下历史最佳,在截至12月25日的最新一周内,欧洲债基继续强势吸引资金流入。但EPFR也警告称,从欧洲央行近期的一系列表态可以看出,其可能并不会很快降息或者推出量化宽松等非常规货币刺激措施,未来欧洲债基也可能面临较大压力,散户投资者连续将资金撤出欧洲债基。

整体看来,未来债券市场可能会面临较为不利的投资环境。分析人士表示,2014年整体经济环境的改善可能给风险资产带来支撑。这预示着债市将进一步降温。安本资产管理综合资产部主管麦克·特纳表示对全球经济前景持积极看法,相比其他资产类别更看好股市。

瑞银财富管理亚太区首席投资总监浦永灏认为,在大类资产选择上,2014年仍偏向看好股市。债券方面,看好美国高收益债券、全球投资及债券和公司混合债,最不好过于昂贵的政府债券。

摩根士丹利报告认为,2014年政府债券收益率将继续上涨,导致利率波动性上升。在此条件下,德国国债是最好选择,美国国债和英国金边债券次之,日本国债的表现最差。新兴市场国家债券将会很大程度上受到全球风险情绪的影响,特别是长期国债。随着美联储开始放缓购债,大多数新兴市场利率将缓步上升。

此外有分析师提醒投资者注意潜在的风险因素,如美联储削减购债规模进程的不确定性、美国政府的举债上限及财政问题等。

周期股承压 恒指上行动力不足

□香港智信社

港股市场在结束了震荡的2013年之后,昨天迎来了2014年的首个交易日,尽管受到强势美股的刺激,恒指大幅高开,但盘中仍然难以摆脱内地A股的疲软给其带来的压力,AH溢价指数触底反弹的需求令国企股成为大市领涨主力,而在内地经济增长趋缓及美元中长期趋升的背景下,周期类股份遭受资金集中抛售。

恒生指数周四最终收报23340.05点,涨幅仅为0.14%;大市交投持续低迷,仅成交488亿港元。在股指持续几个交易日的反弹之后,港股市场的风险偏好水平明显提升,衡量避险情绪的指标恒指波幅指数目前已经跌至14点之下,创出2013年2月以来新低。

从盘面上看,在恒生分类指数之中,中资股尤其是H股依然是大市的领涨主力,恒

生H股金融指数跌幅超过1%,恒生国企指数、恒生内地25指数及恒生内地100指数也均逆市下跌;相对而言,香港本地股的表现延续了近期的强势格局,恒生香港35指数、恒生工商类指数及恒生地产类指数均以红盘收收。

中资股与本地股之所以出现分化的格局,主要有两方面因素:首先,内地钱荒持续以及内地经济数据偏弱制约了A股的表现,而在AH比价低位运行的背景下,A股走低对于H股市场的拖累作用尤为显著。从恒生AH股溢价指数走势上看,该指数在去年一度创出了91.76点的历史新低,随后几个交易日出现反弹,昨日微涨0.11%至94.21点。若该指数短线反弹趋势延续,那么,H股市场所承受的来自于比价效应的压力还将持续。其次,就香港本地股而言,其走势主要取决于美联储的政策动向及国际热钱的流向,尽管QE操作如

期缩减,但升息预期却出现延后的现象,美债收益率上升势头并不明显,这在某种程度上预示着此前投资者所担心的资金大规模回流美元资产的趋势或难以在2014年呈现,美元对港币汇率依然于7.755以下徘徊,预示着香港市场的流动性依然充裕,在中资股持续承压的前提下,资金流向香港本地股也就顺理成章。

从各行业指数的表现上看,防御性个股与周期性个股分化的格局较为显著。恒生资讯科技业指数一枝独秀,昨日涨幅高达2.13%,恒指成分股腾讯控股涨幅达2%,股价突破500港元大关。另外,澳门博彩类个股强势依旧,带动恒生消费者服务指数逆市收高0.66%;澳门政府公布的数据显示,2013年12月博彩收入按年增长18.5%至334.6亿港元;2013年全年博彩收入创新高,达3607.49亿港元,按年增长18.6%。澳门的

博彩收入已超越美国拉斯维加斯,成为全球第一大赌城。

周期性较强的资源类个股沽压沉重,恒生原材料业指数与恒生能源业指数分别逆市下挫0.41%和0.87%,其中,煤炭、石油及金属类个股跌幅显著。一方面,在资金面持续趋紧以及改革措施逐步深入的背景下,中国内地经济出现趋缓迹象,这将在很大程度上压制国际大宗商品市场和资源类股份的走势;另一方面,在美联储逐渐削减QE规模的背景下,美元中期震荡向上的概率较高,而从历史经验上看,大宗商品价格与美元的负相关性较强。

展望港股后市,尽管恒生指数自去年底以来企稳回升,并冲上23000点大关,但成交量极为低迷,显示出投资者对于后市的方向并不明确,预计港股后市的因素仍主要来自于内地市场,恒指持续上行动力有限。

菲亚特收购克莱斯勒全部股份

□本报记者 陈昕雨

意大利汽车制造商菲亚特(Fiat)2日宣布,已同美国退休汽车工健保信托基金(VEBA)达成协议,将以36.5亿美元收购后者持有的克莱斯勒(Chrysler)41.5%股份。本次交易为菲亚特和美国第三大汽车制造商克莱斯勒的合并扫清了最后障碍,合并后的新公司将成为世界

第7大汽车制造商。

目前,菲亚特已拥有克莱斯勒58.5%股份。根据最新达成的协议,菲亚特将向美国退休汽车工健保信托基金支付17.5亿美元现金。同时,克莱斯勒将通过一项特别股息提供另外19亿美元以完成交易。此外,克莱斯勒还将向美国退休汽车工健保信托基金分四年分期支付总计7亿美元,其中,第一笔支付将在1月20日完成。

长期研究菲亚特的意大利博科尼大学商业教授盖斯普·博塔称,该项收购是马尔基翁内的新年“神来之笔”,展现了“大师级”的手法。

这笔交易将令菲亚特得以将克莱斯勒的业务与自身业务完全合并,利用亟需的规模经济效益。2009年,克莱斯勒集团申请破产,菲亚特加入美国政府拯救克莱斯勒集团的努力,购买了其中20%的股份。自2004年开始,菲亚特就一

直寻求与克莱斯勒合并。双方合并后,将使资金池集中,加强菲亚特旗下阿尔法·罗米欧、蓝旗亚、玛莎拉蒂品牌同克莱斯勒旗下克莱斯勒、道奇和吉普品牌的合作。由于欧洲车市疲软,菲亚特2012年盈利14.1亿美元,不过若不计克莱斯勒的贡献,菲亚特将亏损10.4亿欧元。最新交易将减轻菲亚特对欧洲汽车市场的依赖,提高其利用繁荣的美国汽车市场的能力。

韩国上调出口增速预期

据韩国媒体2日报道,韩国贸易工业与能源部表示,预测2014年韩国出口增速将达到6.4%,好于2013年的增长2.2%(预测值)以及2012年的下滑1.3%,也好于去年年初的预估。这主要得益于手机和汽车出口持续强劲,超过了日元贬值的不利影响。

分析人士指出,韩元兑日元汇率去年已升值22.5%,极大损伤了韩国企业对日企的竞争优势。但即便如此,最新数据显示,三星电子三季度仍然实现创纪录的净利润,而现代也得益于中国市场向好而实现盈利增长。

韩国贸易工业与能源部去年时初估2014年出口增速为4.1%,美国经济复苏和中国持续增长被视为此次调高出口预期的依据。上个月,韩国出口增长7.1%,远高于市场预期的4.8%。韩国贸易工业与能源部还预计,今年该国贸易盈余将收窄至335亿美元。2013年初步预期为贸易盈余442亿美元,该预计数据能刷新最高纪录。(张枕河)

摩根大通:

美股再涨30%概率为1/3

摩根大通首席美股投资分析师托马斯·李(Thomas Lee)1日表示,预计2014年标普500指数上涨30%的可能性为1/3。在2013年,该指数大幅攀升29.6%。

托马斯·李在2013年12月公布的2014年美股正式预测报告中就曾指出,估计2014年标普500指数可能上涨至2075点,在2013年底的基础上增长约20%。在本周一接受CNBC采访时他说:“我认为2014年我们的股市再上涨30%的概率为1/3。”

托马斯·李是当前华尔街最看好美股的投资者及分析师之一,在刚刚过去的2013年中,他曾多次上调他的股指预期。例如:去年11月他将标普500指数2013年底预期从1775点上调至1825点。去年7月他将该指数的年底目标位从1715点调升至1775点。

2013年12月,巴克莱和高盛的分析师团队宣布,将标普500指数2014年底的预期值升至1900点。《巴伦周刊》也在去年同期咨询了10名策略分析师对2014年美股市场前景的观点,他们设定的标普500指数目标位在1900点到2100点之间,其平均预期值为1977点。此外,托马斯·李指出,美股连续两年大幅上涨的可能性是存在的,目前美股的牛市即将进入第六个年头。(刘杨)

欧元区12月制造业PMI

创两年多新高

英国经济分析机构马基特(Markit)2日公布最新数据称,欧元区2013年12月份Markit制造业采购经理人指数(PMI)终值为52.7,符合预期,好于初值51.0,达2011年5月以来最高水平。

从欧元区各成员国来看,欧元区核心成员国德国去年12月份制造业PMI终值为54.3,好于预期值和初值54.2,并创两年半新高。数据显示,当月德国制造业产出和新增工作岗位增长强劲,就业人数实现了去年3月以来的首次上升。法国去年12月份制造业PMI终值为47.0,降至7个月低点,且不及预期值和初值47.1。

欧元区第三大经济体意大利去年12月份制造业PMI终值为53.3,好于预期值51.8以及11月制造业终值51.4,并创2011年4月以来新高。数据显示,意大利制造业产出和新增订单指数均实现加速增长,就业持续增加。

在欧元区高负债成员国中,西班牙去年12月份制造业PMI终值为50.8,好于预期值49.9,以及11月制造业终值48.6。数据显示,西班牙去年12月制造业生产和新增订单指数均出现反弹,就业率下降速度有所放缓,制造业产出价格增速创2011年5月以来最快。

Markit资深经济学家安德鲁·哈克指出,西班牙制造业部门的复苏是一个积极信号,缓解了市场对该国去年11月份出现的经济下行信号的担忧,订单数量的增加和产出的增长将为其制造业持续增长提供坚实基础。(陈昕雨)

伦敦商业地产投资

同比增长47%

总部位于美国的全球知名房地产服务公司高纬物业(Cushman & Wakefield)1月2日发布英国房地产市场报告表示,2013年,伦敦商业地产投资规模达到199亿英镑,较上年同期增长47%,创2008年以来最高水平,但仍低于金融危机前2007年205.4亿英镑的历史最高纪录。

高纬物业伦敦金融城投资主管比尔·泰泽表示,“受弱势英镑和英国资本避风港地位的吸引,海外投资者2013年纷纷涌入伦敦的中央商务区,该区域吸纳的投资约占伦敦商业地产投资总额的60%。”尤其接近年底时,非英国本土买家贡献了伦敦金融城和码头区(Docklands)四季度交易量的72%,西区(West End)四季度交易量的75%。

报告表示,市场为少数几家大额交易所主导,其中包括新加坡主权财富基金即新加坡政府投资公司(GIC)斥资17亿英镑,买下利物浦街地铁站附近Broadgate的50%股权;科威特主权财富基金St Martins以近20亿英镑买下伦敦塔桥旁边多处地产这两笔英国史上最大的商业地产交易。如果剔除这两笔交易,2013年商业地产投资额将低于2012年。高纬物业报告看好2014年英国房地产前景。泰泽认为,“随着英国经济进一步复苏,房地产市场进入了基本面回归时期,房地产供应受到控制,业主信心增强,市场需求增加,房价和租金将同步上涨。”(陈昕雨)