

# 欧央行放水预期强化 欧股涨声一片

□本报记者 张枕河

5月13日,在多重利好因素推动下,欧洲多个主要股指刷新历史或阶段性高位。业内人士指出,今年以来欧洲股市已经成为投资者最为看好的市场之一,欧洲经济的持续复苏、企业业绩向好、消费者信心明显增强都为股市带来上涨动力。在上周欧央行行长德拉吉暗示该行很可能在6月份加码货币宽松措施后,一贯不十分认可宽松政策的德央行也于13日赞同再宽松,这将导致市场流动性更加充裕。受此影响,近日欧洲股市持续涨势,欧洲各国国债价格也普遍走高。

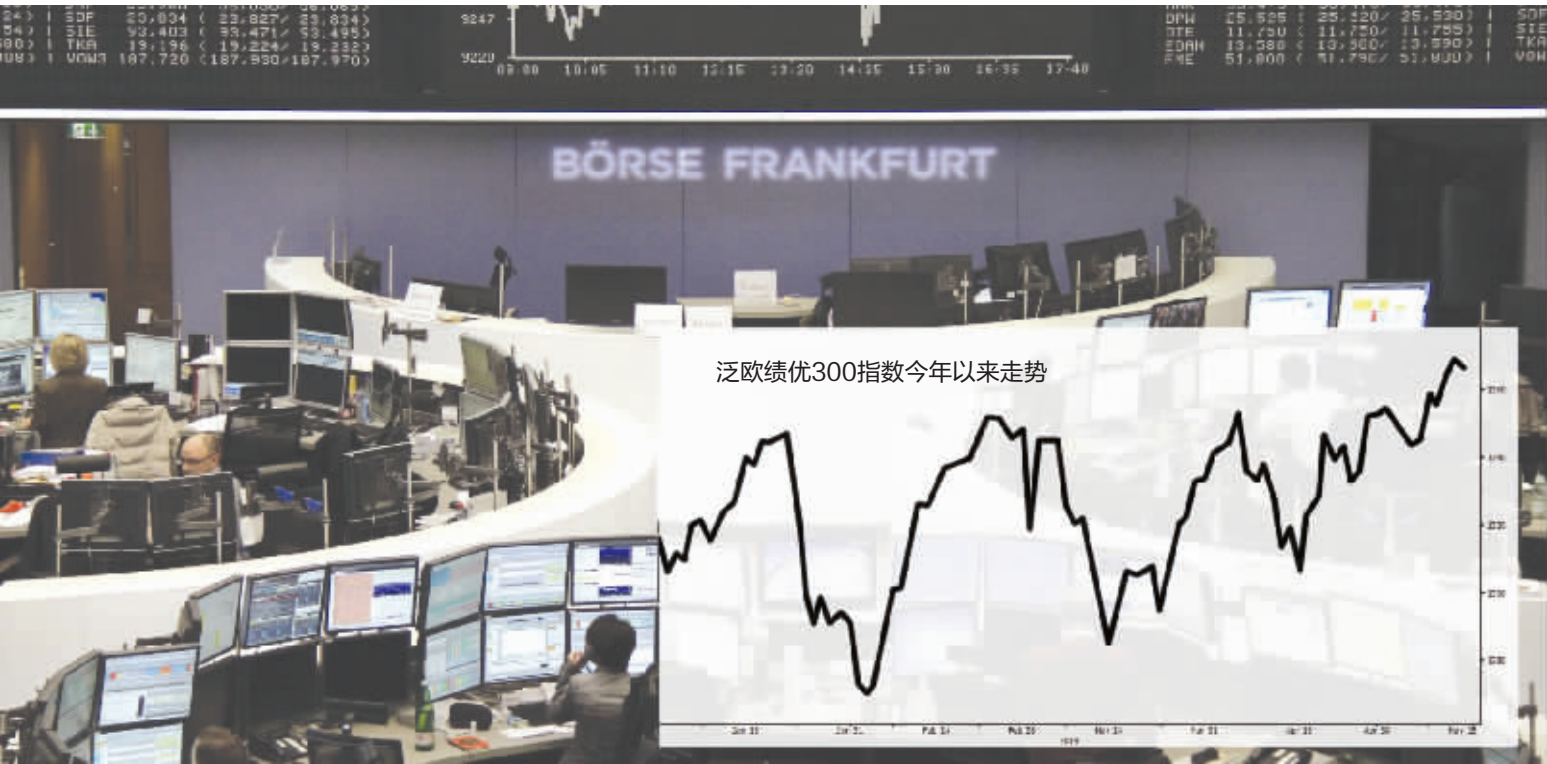
## 欧股节节攀高

欧洲多个主要股指5月13日刷新历史或多年来高位。衡量欧洲股市整体表现的泛欧绩优300指数盘中刷新了2008年5月以来最高的1369.04点,最终收涨0.3%至1368.75点;英国富时100指数收涨0.31%至6873.08点,创下14年来新高。法国CAC40指数收涨0.25%至4505.02点,创下近六年来新高;德国DAX指数收涨0.54%至9754.43点,创下历史新高。

而自上周以来,多个欧洲主要国家10年期基准国债收益率触及新低,德国10年期国债收益率创2011年以来低位,西班牙和意大利10年期国债收益率则创纪录新低。5月14日盘中,欧洲主要国家10年期国债收益率继续大幅走低,截至北京时间18时45分,英国、德国、法国10年期国债收益率分别下跌4.3、5.2、3.2基点至2.637%、1.826%、1.386%;几个“重债国”中,西班牙、意大利10年期国债收益率分别下跌4.3和3基点至2.853%和2.910%,希腊大幅下跌9.1基点至6.170%。除国债外,美银美林最新数据显示,欧洲公司高收益率债券目前也只有3.6%的平均收益率,创纪录低位。

资金流向监测机构EPFR(新兴市场基金研究公司)最新数据显示,自上周以来,投资者就开始加仓欧洲股市和债市,其监测的欧洲股票、债基继续出现强劲的资金净流入,希腊、西班牙、意大利分别出现连续第6、17、19周的资金净流入。

业内人士指出,欧洲股市持续向好是由内外因素共同推动的,除对欧央行6月进一步放宽货币政策预期升温外,13日航空巨头空中客车(Airbus)和德国钢铁生产企业蒂森克虏伯



新华社图片 合成/尹建

(ThyssenKrupp)等大型企业发布的上季度业绩强劲,也助推了主要股指上行。

## 经济基本面好转

近期欧洲经济基本面有所改善也为股市、债市提供上涨动力。最新数据显示,欧元区4月制造业PMI终值为53.4,高于前月以及预期值。至此,欧元区制造业已经连续第10个月处于扩张,整体经济向好趋势得到进一步确认。

欧盟委员会在最新报告中预计,随着商业信心回升以及欧债危机相关不确定性的下降,欧盟经济增长将不断提速,预计今年欧元区经济增幅将达到1.2%,明年增幅为1.7%。此外,受英国经济良好表现的推动,欧盟今年的经济增速有望达到1.6%,明年达到2%。

经合组织(OECD)在最新发布的半年度经济展望报告中尽管下调了今年全球以及多个国家的经济增速预测,但却上调了今年欧元区

和英国的增速预测。该报告预计,欧元区经济今年将增长1.2%,高于此前预测的1%;英国经济将增长3.2%,高于去年预测的2.4%。

摩根大通13日指出,尽管包括地缘政治等因素可能会导致市场避险情绪升温,但机构仍看多欧股。近期新兴市场与发达市场股市的资金面风起云涌,欧洲股市下滑风险非常低。穆迪指出,目前欧洲出口企业受益于可增强竞争力的改革,欧洲家庭预算提襟见肘的情况也出现缓解,在经历长期经济衰退后,2014年欧元区有望对全球经济增长作出积极贡献。

## 欧央行放水或势在必行

尽管欧央行在上周举行的5月货币政策例会上依然维持当前的货币政策不变,但该行6月进一步放水的预期已经大幅升温,欧股持续走强的动力更加充足。

德拉吉在最新例会后的记者会上明确表示,将密切关注汇率发展,考虑所有可行工具,并准备好考虑非常规措施。如有需要,该行可能

会在6月采取进一步行动。

分析人士指出,欧元区当前面临的通缩风险以及欧元汇率持续走高或加剧该风险引起的担忧,扩大了欧央行高层加码宽松的压力。尽管欧元区4月CPI同比增速上涨至0.7%,但仍远低于欧洲央行2%的通胀目标。而在上周议息会议之前,欧元对美元汇率已经接近1.40的高位,欧元继续上涨不仅将对欧央行通胀目标构成威胁,还将影响欧洲企业出口。

另外,据消息人士透露,一贯并不十分支持货币宽松政策的德国央行立场出现改变,对欧央行6月加码货币刺激措施持开放态度。德国央行高层13日表示,正关注近期将公布的重要数据,如果2016年通胀预期下降,该行将对6月欧央行采取大力度刺激措施持开放态度。将支持在必要情况下把无限制银行贷款的时间延长至2016年。如果需要也将接受降息,包括欧央行实施负存款利率。在德国央行的支持下,欧央行6月加码货币刺激措施几率将骤然增大。

## 港股高科技板块有望重拾升势

□香港胜利证券有限公司 王冲

港股周三早盘高开 after 回落,盘中维持窄幅震荡,午盘地产、银行发力,恒指直线上涨,飙升逾200点,涨逾1%。随后冲高回落,涨幅收窄,收盘重新站上年线。当日恒指涨230.39点,涨幅为1.03%,报22583点,全日成交594.8亿。

外围市场方面,美股高位震荡,道指屡创新高,美国国债收益率周二下滑,此前美国公布的4月零售销售数据低于预估,但不会改变经济增长将在本季加速的预期。

盘面上,腾讯(0700.HK)公布首季业绩后,股价连升四日;汇控(0005.HK)股价升1.2%,报80.1港元;中移动(0941.HK)升0.9%,报75.85港元。由于内地央行促银行及时审批房贷,内地房地产股继续上扬,中国海外(0688.HK)及华润置地(1109.HK)升4%及6%。

另外,由于港府落实放宽双倍印花税的换房期限,本地地产股继续向上,恒生地产分类指数升1.8%,新世界(0017.HK)升3.6%,信置(0083.HK)升2%,新地(0016.HK)及长实(0001.HK)升1.9%及0.2%。

由于腾讯在周三盘后公布首季业绩好于市场预期,按照我们之前的预测,科技股的止跌回稳需要等到中资科技股的龙头企业交出好的成绩单,这样才能消除之前的高估值恐慌效应,加上此前的一些其他科技股,如博雅(0434.HK),环亚智富(1390.HK),IGG(8002.HK)的业绩均较为理想,预计科技股有望重获资金青睐。

港股市场在5月将会保持强势,6月可能犹如去年一样出现较大调整,投资者接下来仍需留意政策动向,做好趁低吸纳高位减持的策略,市场仍为震荡市。策略方面,需关注强势蓝筹,尽量避免处于下降轨道以及偏弱的股份。

## 美元持续上扬 底部震荡格局难改

□中信银行金融市场部 胡明

本月初,虽然外汇市场并未出现趋势性的推动因素,但是美元指数依旧延续着上周末的底部反弹行情,连续上涨后再次站上80整数关口。与此相对应,非美货币在分化中整体表现疲弱,其中,以欧元为代表的欧系货币持续走弱;商品货币则保持平台震荡态势。

显然,美元指数能够从79的底部区域连续反弹主要是受益于欧元汇率的持续疲弱,因为本周公布的美国零售、库存数据均不及市场预期,且部分美联储官员的讲话仍偏向于温和态度。由于受到上周末德拉吉在利率决议后传达出的“六月可能行动”的鸽派言论影响,投资者本来就对欧元看淡一线。而在本月初,德国央行赞成一定程度的宽松、欧元区经济数据不如预期以及乌克兰地缘局势持续紧张等因素不断发酵,欧元汇率也再次出现抛售行情。

据《华尔街日报》援引消息人士称,如果抵抗通胀过低有需要,德国央行愿意支持欧洲央行下个月实施包括存款负利率和购买打包的银行贷款等政策措施。德国央行此前一直反对欧洲央行采取进一步宽松措施应对欧洲危机,如果此消息属实,将意味着德国央行已经和德拉吉领导的欧洲央行站在了同一战线,抗击过低通胀的目标很可能促成刺激政策出台。

不过,审慎的观测数据仍是德国央行同意采取行动的准绳,欧洲央行6月初将发布截至2016年的通胀预期,这将成为欧洲央行是否能够采取进一步宽松政策的关键。

而德国ZEW投资者信心指数连续第五个月下滑,表明外界愈发担心低通胀和欧元走强等风险因素可能拖累德国经济复苏。数据显示,衡量未来6个月经济发展预期的投资者和分析师预期指数5月份报33.1,低于4月份的43.2。德国经济复苏前景的不确定性也增加了欧元区经济复苏的困难程度,进一步刺激市场对于欧洲央行采取行动的预期。

此外,乌克兰地缘局势进一步复杂,俄罗斯与西方的关系则进一步紧张,在欧盟排除武力可能性后,扩大对俄罗斯的制裁范围成为欧盟的最有利武器。但将制裁范围扩大至俄罗斯经济部门也将会反噬欧盟经济,避险和宽松担忧传导至外汇市场。

总体来看,美元指数此轮反弹并不是由于自身经济或者货币政策变化,而是受市场对于欧元负面预期的提振。但向前看,短期内市场从欧元区经济和地缘政治危机问题传导出的货币政策宽松预期并不稳定,欧洲央行似乎仍处于观望经济数据时的口头干预过程中,美元因此而受到连续推升的动力不足,底部震荡格局难以改变。但中期内美元指数的走势依旧看好,推动因素可能是来自两个外部因素,一方面,欧洲央行最终采取的必要宽松政策造成欧元下行;另一方面,欧美股市走势与企业盈利和宏观经济表现愈发分离,市场估值明显偏高,一旦“多翻空”导致的股市大面积下行将诱发外汇市场避险情绪,进而推动美元走强。

## 美银美林调查显示 避险情绪升温 欧洲市场受追捧

□本报记者 杨博

美银美林14日发布的最新一期基金经理调查结果显示,由于对地缘政治不稳定性的担忧以及对全球经济复苏程度存在质疑,投资者近期的避险情绪升温,现金持仓比例上升。不过欧洲市场仍被大多数投资者看好,特别是欧元区外围市场股票和债券持续受到追捧。

## 经济增速预期趋于谨慎

调查显示,全球投资者对于未来一年全球经济和企业表现改善怀有信心,但对于增长水平的预期趋于谨慎。5月份,净占比66%的受访者预计全球经济将在未来12个月内走强,净占比49%的受访者预计企业盈利将在未来一年上升,均较4月水平有所上升。不过,接近四分之三的受访者预计全球经济增速将“低于趋势水平”,净占比20%的受访者认为企业盈利增速不太可能超过10%。

调查显示,36%的受访者认为类似于乌克兰危机这样的地缘政治危机是最大风险所在,三分之一受访者则视中国债务违约为最大风险。此外投资者还担忧欧元区通货紧缩、日本“安倍经济学”失败及英美通胀等风险。

美银美林全球研究首席投资策略师哈奈特指出,尽管投资者对全球经济前景仍抱有信心,但还是担忧两个大问题:经济是否濒临“破坏性事件”的边缘?为什么经济周期走到当前这个时点上,复苏的力道还不够强劲?

由于对经济增速有所怀疑,投资者避险情绪高涨。调查显示,22%的受访者风险承担意愿“低于正常水平”,而在4月份时这一比例为11%。5月份,投资者增加现金持仓,同时削减股票持仓,当月现金持仓占整个投资组合中的平均比例达到5%,为2012年6月以来最高水平。

5月份选择超配股票的投资者占比从一个月前的净占比45%下降至37%。在板块配置上的调整也凸显出投资者削减风险敞口的意愿上升,5月份15%的全球投资者增持了公共事业和能源等防御股,14%的投资者减持了周期性更强的银行股,8%的投资者减持了科技股。

## 欧洲市场交易活跃

调查显示,尽管整体风险意愿下降,但投资者对欧洲市场仍然看好。5月份净占比36%的受访者表示超配欧元区股票,较4月份30%的净占比显著上升。同时,净占比28%的受访者表示欧洲是最希望在未来12个月超配的地区,也较4月份23%的水平上升。净占比14%的受访者表示欧洲股票估值较低。

同时投资者做多欧元区外围国家债券的交易也十分活跃。相比于瑞士和英国国债等具有防御性的债券,西班牙和意大利债券受到更多追捧。

不过美银美林欧洲股票策略师Eijkeme认为,投资者将全部赌注押在欧元区外围市场上,“这令他们几乎没有犯错的机会”。在持有大量欧元区外围国家债券的情况下,如果经济增长加快,那么对投资者来说就是好消息;但如果经济数据继续显示增长放缓,那些过度持有欧元区外围国家债券的投资者可能遭受损失。

事实上一些投资者也表达了这样的担忧,35%的受访者认为,做多欧元区外围国家债券是“拥挤交易”,这一比例较4月份19%的水平显著上升。同时,58%的受访投资者认为欧元是最被高估的货币。

相比之下,选择超配其他发达市场如美国和日本股票的投资者比例下降。5月份净占比18%的受访者认为美国是最希望低配的地区,较4月份9%的净占比水平上升一倍。投资者对新兴市场看法有轻微改善,净占比3%的受访者表示希望超配这一地区的股票。



### 第十一届上海衍生品市场论坛

The 11<sup>th</sup> Shanghai Derivatives Market Forum

市场化、法治化、国际化的前景与路径

Prospects and Pursuit of a Liberalized, Legally-governed and International Market

#### 简明议程

2014年5月27日 星期二	
14:00 - 20:30	会议注册 (浦香浦江楼一楼大厅)
18:30 - 20:30	欢迎酒会 (浦香浦江楼三楼长安厅+洛阳厅)
2014年5月28日 星期三	
08:00 - 09:00	会议注册 (浦香紫金楼三楼)
09:00 - 12:30	全体大会 (浦香紫金楼三楼盛典堂)
13:30 - 17:30	上行原油论坛 (浦香浦江楼三楼洛阳厅)
13:30 - 17:30	上行有色金属圆桌论坛 (闭门) (浦香浦江楼二楼北京厅)
13:30 - 17:30	上行法治论坛 (浦香浦江楼三楼开封厅)
13:30 - 17:30	上行金融期货论坛: 金融期货市场的对外开放 (浦香浦江楼三楼长安厅)
2014年5月29日 星期四	
08:00 - 09:00	会议注册 (浦香紫金楼三楼/金茂会场)
09:00 - 12:00	上行有色金属论坛 (I) (浦香浦江楼三楼洛阳厅)
09:00 - 12:00	上行创新论坛: 商品期权和商品指数 (浦香浦江楼三楼长安厅)
09:00 - 12:00	上行金融期货论坛: 股指期货与期权 (金茂二楼嘉宾厅)
09:00 - 12:00	上行贵金属论坛 (浦香紫金楼三楼盛典堂3厅)
09:00 - 12:00	上行宏观经济形势论坛 (浦香紫金楼三楼盛典堂2厅)
09:00 - 12:00	上行法治论坛 (闭门) (浦香浦江楼三楼开封厅)
13:30 - 17:30	上行有色金属论坛 (II) (浦香浦江楼三楼洛阳厅)
13:30 - 17:30	上行天然橡胶论坛 (浦香紫金楼三楼盛典堂3厅)
13:30 - 17:30	上行风险管理论坛 (浦香浦江楼三楼长安厅)
13:30 - 17:30	上行钢材论坛 (浦香浦江楼三楼开封厅)
13:30 - 17:30	上行金融期货论坛: 国债期货与利率衍生品 (金茂二楼嘉宾厅)

会议地点: 上海浦东香格里拉大酒店

上海金茂君悦大酒店

2014年5月28日-29日





“上期所发布”微信二维码



“上期所发布”微信二维码