

VIX创2月以来新高 避险成为全球市场主旋律

□本报记者 咎秀丽

圣诞行情,又称12月效应,是指历史上全球股市在每年12月往往会现上涨的现象。然而截至12月24日,标普500指数本月已累计下跌14.82%,甚至超过2007年12月和2008年12月的单月跌幅。伴随美股暴跌,24日有“恐慌指数”之称的芝加哥期权交易所波动指数VIX大涨19.79%,报36.07,创2月5日以来新高。

由于以美股为首的风险资产遭遇重创,投资者蜂拥避险市场,购买黄金和美债等避险资产,24日黄金收涨创6个月新高,美债大涨美债收益率走低。

纳指标普跌入熊市

24日,标普500跌2.71%报2351.1点,较9月21日触及近期高点(2940.91点)下跌20%,跌入熊市区间;纳指跌2.21%报6192.92点,上周五纳指较8月29日创下的历史最高位已下跌22%,成为最先迈入熊市的美国股市主要股指;道指跌2.91%报21792.2点,距离进入熊市还差不到1%的跌幅。

美股暴跌也引发了市场更广泛的避险情绪,市场对全球原油供应过剩的持续性担忧有所升温。24日,WTI12月原油期货大跌6.71%,报42.53美元/桶,创2017年6月以来新低;布伦特2月原油期货大跌6.22%,报50.47美元/桶,创2017年8月以来新低。

市场人士分析称,全球投资者对美国政治的不确定性和全球经济放缓的担忧近日升温,诸多风险性因素叠加发挥影响,点燃了市场对风险资产的避险情绪。

其中市场近期对美国政治不确定性的担忧主要有三:一是美联储日前进行年内第四次加息,与总统特朗普矛盾激化,有消息称特朗普有意解雇美联储主席鲍威尔;二是由于美国两党间的矛盾,美国政府年内第三次关门,此举意味着在中期选举后美国两党在一些议题上仍然存在矛盾,特朗普政府未来一系列政策推进仍将面临挑战;再者,美国财长努努钦表示,上周日他已向包括高盛、摩根大通、富国银行等在内的美国六大行一把手纷纷致电,询问有关市场流动性的问题,以期提振人们对美国金融体系的信心,但资管公司Manulife以及纽约联储前外汇分析师Mayra Rodriguez Valladares等机构和业内人士多数认为,努努钦是在帮倒忙,他出面去解释特朗普一直坚持的观点是很奇怪的,这只会增加市场的紧张程度。

黄金或成首选避风港

目前多家机构预期,本轮全球经济周期较大概率将在明年一、二季度走到末尾,风险资产将逐渐向避险型资产切换,美债和黄金等避险资产的投资机会值得关注。

受避险因素驱动,资金大面积弃股投债,导致24日美债收益率大跌,其中10年美债收益率跌至2.737%,创4月以来新低;五年期美债收益率跌至2.573%,创5月底以来新低;2年期美债收益率跌至2.561%,创7月以来新低,且1年期美债与2年期美债收益率10年来首次出现倒挂。

然而分析人士指出,长期来看,美债并不是避险的最优选择。金融机构INTL FCSStone全球宏观策略师Vincent Deluard日前表示,“如果利率如预期股继续走高,那么黄金将取代美国国债成为终极避险资产,投资者应该将其作为抵御股票市场风险的保险。”另外,从历史数据来看,自2015年美联储开启本轮加息以来,在股市表现糟糕时期,黄金的表现优于美债。值得关注的是,目前外国投资者也不看好美债,因为美债收益率在货币对冲的基础上通常为负。

24日,伴随风险资产大跌,COMEX黄金刷新近6个月新高至1272.5美元/盎司。在金价不断攀升之际,基金经理们对黄金的看涨程度也达到半年来最高。CFTC(美国商品期货委员会)最新数据显示,截至12月18日当周,黄金投机性净多仓暴增超25%。

美国投资公司U.S. Global Investors分析师Frank Holmes认为,明年上半年美股可能会走低触及低位,黄金将迎来机会,届时快速走高,料触及1500美元/盎司水平。贵金属信息服务机构Kitco Metals资深分析师Jim Wyckoff称,黄金的对手——美元指数走低,也将有利于贵金属市场的多头。目前多数机构认为,美国经济遭遇下行压力下,预计2019年美元指数将走软。Options Action首席市场技术分析师Carter Braxton Worth也指出,“从长期趋势来看,黄金处于2004年上行趋势线和2011年触顶后下行趋势线这两者的交叉点,黄金市场在慢慢转向上行趋势。”



新华社图片

日股跌入“熊市” 后市前景现分歧

□本报记者 张枕河

25日,日经225指数低开1.9%后迅速失守20000点,并最终收跌5.01%至19155点,年内累计跌幅已扩大至15.85%,其自10月2日高点回落超过20%,正式进入“熊市”。日本东证指数收跌4.9%,报1415.55点,上周东证指数就已进入熊市。

分析人士指出,20000点是一个关键点位,跌破该点位对于日股而言短期并不乐观。当前市场走势更像是对日元的反应,目前日元兑美元已经连续八个交易日走强。然而展望明年也有不少业内机构和专家维持相对乐观的预期。

美股成重要影响因素

分析人士指出,外围风险飙升成为日股表现低迷的主要原因,特别是美国股市对于日本股市造成关键影响。川财证券研究最新报告指出,从近二十年日本股市的走势来看,日本股市受美国股市影响较大。随着美股陷入最长十年牛市之后的暴跌,日本股市也随之进入回调。其次,美联储今年以来的四

次加息以及稳步推进的“缩表”举措很大程度上影响了全球流动性,进而对全球金融环境的稳定性产生影响。

在日股大跌后,日本高层方面纷纷喊话力图稳定市场。日本财政大臣麻生太郎表示,市场可能反应过度,日本企业的基本面良好。市场暴跌可能体现了一部分国际贸易前景的不确定性,但还没有到特别担心的程度。六年前的资产价格下跌让市场看到了通缩,而当前基本工资上升,企业扩大资本开支。日本内阁官房长官菅义伟表示,将继续密切关注市场走向,但他强调日本经济基本面坚实。

机构展望现分歧

目前业内机构对于日股前景展望有所分歧。

United First Partners驻新加坡亚洲研究负责人贾斯汀表示,对于日本股市投资者而言,20000点是一个重要支撑位,如若失守,将确认下行势头,“这将是日本投资者最后的希望堡垒”。瑞银指出,许多发达市场的工资压力接近全球金融危机以来的最高点,日本的

工资压力创20年来新高,这可能对于经济造成一定压力。

也有机构相对看好日本市场前景。瑞信全球首席投资总监斯托尔巴尔克表示,随着企业投资的不断扩大,日本有望在2019年实现强劲增长。工资上涨应有助于支持消费者支出,但计划在2019年末增加销售税会带来下行风险。他称,未来日本央行可能会小幅上调其债券收益率目标,但可能继续保持温和走势,2019年日本债券收益率的回报可能很低,甚至为负。对于日本股市,他称,瑞信预计2019年日本股市全年的回报率在1.50%。

富兰克林邓普顿投资在最新报告中指出,随着美国来自减税和增加公共开支的庞大财政刺激的好处淡化,美国盈利和整体全球经济或难以赶上2018年的水平。但美国以外市场存在机遇,因为这些市场和美国在盈利和经济方面的差距小幅收窄。富兰克林邓普顿全球股票团队总监史蒂芬·多佛强调,一旦有迹象显示通胀出现较持久的回升,盈利增长不俗的日本市场可望因而受益。

金价节节攀升 黄金股避险价值凸显

□本报实习记者 周璐璐

16只股票中,除去瑞典矿业处于停牌期,只有6只股票在12月下跌,反映出了黄金板块整体上较强的抗跌性。多只股票在12月累计取得大幅上涨,涨幅居前的分别是坛金矿业(45.83%)、山东黄金(11.81%)、中国罕王(7.87%)、招金矿业(6.98%)和金山能源(4.84%),由此可看出,黄金股的避险价值凸显,受到市场投资者青睐。

市场分析认为,黄金股可在一定程度上规避大盘下跌的风险,因此近期市场的低迷走势也推升了投资者对黄金股的持有偏好。

华泰证券首席宏观分析师李超表示,从宏观逻辑的视角来看,美元近期的趋弱以及黄金抗风险抗通胀的特征推动了黄金价格的上涨,从而给黄金行业的上市公司带来一定的收益,二级市场上的黄金板块也会相应地跟随受益。

机构看涨黄金股前景

随着黄金看涨的声音越来越多,港股黄金板块也重新获得市场关注。近期,多家机构表示,看好黄金股前景,并认为黄金股既能随着股市回暖上涨,又能在股市趋冷的行情下避险。

富兰克林股票团队分析师史蒂夫·兰德表示,目前的黄金价格接近边际成本,这代表了许多黄金矿业公司长期保持业务所需的水平。因此,即使黄金价格

相对小幅上涨也会对公司的预期现金流产生巨大影响。他强调,“虽然我们认为是如果黄金价格上涨,这个领域的公司能够展现显著的上行潜力,但我们也相信该行业的许多公司都能够在价格进一步的下滑中生存下来。大多数矿业公司一直专注于改善其运营成本结构、债务偿还和资产合理化,这将提升它们未来业绩的潜力。因此,我们仍然看好以黄金和贵金属为重点的股票所拥有的商机。”

汇丰银行首席商品分析师詹姆斯·斯蒂尔也认为,未来黄金需求上涨潜力巨大,黄金相关投资也更具潜力,例如黄金股。同时,他表示,中国和印度的经济在未来都将有巨大发展,从而带动黄金需求“而值得注意的是,中国和印度的黄金需求人均数量仍然非常小,这表明了上升空间巨大。”

此外,近一个月以来,港股黄金板块多只股票受到投行上调评级和目标股价。中信证券在其报告中上调山东黄金目标股价至25.3港元,并表示公司黄金产量快速增长,叠加金价上行周期,量价齐升将使其业绩显著增长;银河国际报告指出,山东黄金资产负债表稳健,首次覆盖并给予“买入”评级。摩根士丹利日前将招金矿业目标价由7.13元升至8.72元,维持增持评级;另外,兴业证券首次覆盖招金矿业并给予“买入”评级,目标价9.56港元。

国际时评

美股短期走势已过于情绪化

□本报记者 陈晓刚

近日美股市场跌势加快,纳斯达克综合指数、标普500指数相继较前期阶段高点下跌逾20%,进入所谓的“技术熊市”。美股下跌是近日市场紧张情绪积累的合理释放,但其短期走势已过于情绪化。

目前,主要是三大因素导致美股市场成了惊弓之鸟。首先,市场担心美联储2019年还要进一步紧缩,加上特朗普总统对美联储日益不满,美联储独立性的担忧导致市场承压;第二,由于国会两党争斗不休,美国政府一些部门出现停摆,或对美国经济构成负面影响;第三,美国财长努努钦近日与美金融监管机构召开紧急会议,并与多家金融巨头高管探讨保障市场流动性,使得市场的疑虑进一步加深。

在美联储政策前景方面,在上周进行2018年内第四次加息的同时,美联储已暗示美国经济增长可能放缓,金融市场波动性增强,明年加息节奏将有所放缓。美联储主席鲍威尔表态称,此前曾预期美国经济形势可能支持明年加息3次,但现在看更可能适合加息2次。事实上,美联储已表现出一定的政策灵活性,只是没有达到市场的期待而已。考虑到美联储2019年会进一步观察经济数据进行决策,对于后续加息肯定会采取更加谨慎的态度。

近来还屡屡有传言称,出于对美联储“不听话”的不满,特朗普总统可能“炒掉”鲍威尔,各方普遍担心这将给金融市场带来严重后果。其实,美国法律并未明确赋予总统解除美联储主席职务的权力,出于政策分歧解雇美联储主席将令特朗普遭遇法律诉讼挑战,此事史无前例,出现的可能性也微乎其微。

与此同时,美国政府停摆对美国经济的实质负面影响其实很小。有研究机构称,美国政府现在每关门一星期将减少季度GDP增速0.17%,但在重新开门后,GDP数据同样会出现反弹。即便美国政府关门持续一周或更长时间,对美国2019年第一季度GDP的增长也只会产生非常小的影响。在市场影响方面,历史数据显示1980年以来,美国政府13次关门期间,标普500指数(高低点之间)的平均波动幅度为-0.7%。若以此为标准,美股近日表现不佳已大幅偏离平均值,后市有反弹的可能。

而对于市场流动性能否得到保障的问题,美国金融巨头已悉数表示,有充足的流动性可用于向消费者和商业市场放贷,没有经历任何结算或保证金问题,市场将继续正常运行。数据也显示,美国六大金融巨头摩根士丹利、高盛、富国银行、花旗集团、美国银行和摩根大通流动性覆盖率在135%-115%之间,均高于巴塞尔协议III流动性覆盖率100%的标准。

由此可见,上述三个导致美股近期深幅调整的因素在短期发酵后,不会令投资者惶恐不安太长时间。再从经济基本面观察,美国经济2018年表现仍为近些年最佳水平,其中第二季度经济增速4.2%,第三季度为3.4%。根据预测,今年第四季度美国经济增长率将在2.5%-2.8%之间,全年增速约为3%。美联储还预测,2019年美国经济将增长2.3%,增长前景面临的风险大致平衡。近来公布的经济数据也显示,虽然固定资产投资增速放缓,但就业市场依旧表现不错,家庭消费增长也比较强劲,美国经济短期没有骤然失速的风险。

美股市场基本面也并不悲观,权威机构Factset预测的标普500指数成分股公司未来12个月市盈率为14.2倍,低于5年平均水平(16.4倍)以及10年平均水平(14.6倍)。另外,美企即将进入新的业绩披露季,据预测,2018年全年美企业绩有望增长20.3%,创2010年以来最高水平。

目前看,美股这轮跌势已与经济、市场基本面脱节。市场的不确定性制造了恐慌,并带来了市场过于情绪化的氛围。假以时日待市场情绪稳定后,美股将有望回归常态。

花旗预计

美国经济压力将上升

□本报记者 张枕河

花旗银行在最新报告中预计,美国经济会在2019年继续扩张,但增速或会放缓至2.5%,然而仍高于趋势水平。2019年之后,美国经济将遇到更大的压力。预计美联储将逐步加息,一旦利率接近3.25%,加息就可能结束。只要3个月美债收益率低于10年期美债收益率,那么货币紧缩给经济带来的风险就应该是可控的,美联储会继续缩表计划。财政赤字是驱动美债收益率上行的重要因素,2017年的减税措施应该会使美国赤字占GDP的水平上升至5.2%。在高赤字和加息减缓的双重作用下,美元贬值压力加大。

花旗指出,欧元区2019年的经济增长预期较为稳健,尽管经济增长的速度有所放缓,几乎没有看到经济完全下滑的迹象。预计2019年欧元区GDP将增长1.7%,略低于2018年估计的1.9%。法国、德国、西班牙和葡萄牙的增长率在1.7%至2.3%。服务业和制造业的活动更加趋于均衡。在经济增长缓慢的情况下,2019年欧洲的每股收益增长预计约为10%,这或许是预测欧洲经济前景逆转的最光明的理由。

日本10年期国债

收益率一度跌至零

□本报记者 陈晓刚

日本10年期国债收益率12月25日一度跌至0%,为2017年9月以来首次。日本债券交易系统数据显示,日本10年期国债收益率早盘一度跌超过4个基点至0%,但最终跌2.8个基点,跌至0.013%水平。

今年10月份,日本10年期国债收益率曾站上年内高点0.155%。市场人士认为,由于全球股市跌势不止,刺激避险资产需求大增,日债收益率下探至0%具有象征意义,该收益率还有下探的空间。2016年大部分时间,日本10年期国债收益率都在0%以下。

由于全球经济放缓的担忧加剧,全球债券市场反弹。虽然日本央行在12月14日的例行操作中,自6月以来首次减少购买5至10年期债券,日本国债收益率过去几周仍不断走低。

市场人士还表示,这或许是利率市场发出的警告,意味着日本央行试图让货币政策正常化的努力可能会停滞不前,货币政策预期具体要取决于市场未来的表现。

沙特两大银行或酝酿合并

□本报记者 陈晓刚

据媒体报道,沙特阿拉伯两家最大的银行国家——商业银行与利雅得银行日前已开始就潜在的合并进行初步谈判。如果两家银行最终合并,新银行将拥有1820亿美元资产,并成为海湾地区第三大银行。

沙特国家商业银行12月25日发布声明表示,此次谈判也可能不会导致并购交易,目前正与沙特中央银行进行协调。

据知情人士透露,拥有大量银行股权的沙特主权财富基金正在积极推动各大银行潜在的并购。彭博数据显示,沙特公共投资基金拥有沙特国家商业银行44%的股份和利雅

得银行22%的股份。目前,沙特国家商业银行的市值为380亿美元,利雅得银行的市值为140亿美元。2018年以来,沙特国家商业银行股价攀升近30%,利雅得银行则上涨44%。

分析人士表示,目前六个海湾国家中有超过70家上市银行,为5100万居民服务。海

湾地区的银行严重依赖政府存款,但存款规模目前正与原油价格同步下降。由于新的会计标准,技术变革和增值税的引入,海湾地区的银行也面临着更高的合规成本的压力。为了在油价下跌时期寻求保持竞争力,因此该地区银行合并势在必行。目前,科威特、巴林、阿曼等国的一些银行也在探讨合并事宜。