

■ 2012全球股市展望

# 货币宽松再抬头 业绩回暖有预期 美股有望带动全球股市走出低谷

□本报记者 黄继汇

## 避险资金涌入美股

去年美股的走势也是一波三折。上半年，美股一直是慢牛行情。在低通胀、经济增长及估值吸引的情况下，美国将成为受益最大的市场。股市受宽松政策和企业盈利推动，加上美国企业持有大量现金，美国小型公司将通过并购实现显著增长，而大型公司则受益于股息提高和股票回购。上半年美元下跌也助推了美国企业的出口。美国企业一季度财报表现靓丽，美元贬值为美国企业在海外市场的销售提供助力。美股一季报业绩发布高峰期，由于多家公司盈利好于预期，美股全线上涨，道指收盘于5月初达到3年新高。

7月底受美国评级被标普

调低的影响，投资者纷纷抛售股票，美股一度跌去近两成，此后欧债危机发酵，加上美国企业盈利回升，资金涌入美股，美股在四季度收复失地。

道琼斯工业股票平均价格指数年收盘至12217点，全年整体上涨5.53%。标准普尔指数收报1257点，较2010年收盘水平仅跌0.04点。纳斯达克综合指数报2605点，该指数今年累计跌1.8%。

标准普尔500指数成份股中，公共事业、消费必需品和医疗保健类股今年表现最佳，累计涨幅均超过10%。金融和材料类股跌幅最大。道指成份股中，麦当劳年内涨幅最大，累计上涨31%。美国银行跌幅最大，累计下跌58%。

## 机构看多美股2012走势

他指出，对于大多数投资者来说，2011年让人失望。在2011年伊始，虽然去杠杆化、债务以及信贷市场仍令人感到不安。在过去一年里，债务以及信贷问题明显爆发，尤其是在欧洲。投资者的心态已经被恐惧与焦虑占据，尽管大多数公司盈利水平有所提高。

放眼今年的前景，他认为信贷泡沫的主要后果是去杠杠化，2012年经济增长将有所放缓，而全球性的宽松货币政策将部分抵消这一影响。宽松政策的目的是为了提高偿付能力以及偿还债务。美国企业的盈利水平将在经济低速增长情况下有所提高。潜在利好因素还包括欧债危机逐步得到解决，美国住房市场回暖以及消费者信心增强等。

## 欧股仍将受累欧债危机

去年上半年欧洲主要股市跟随美股，大都处于高位震荡的走势。6月以后，随着希腊债务危机的加剧，投资者对欧洲股市的信心大打折扣，资金大量流出。

受欧债危机的困扰，欧洲股市表现低迷，英国富时100指数全年下跌5.5%至5572点，德国DAX指数全年下跌14.7%至5898点，法国CAC40指数全年下跌17%至3159点。

日本去年3月东部海岸发生里氏9.0级大地震，并引发海啸和福岛核电站核泄漏事故等次生灾害。灾害直接经济损失超过16.9万亿日元（约合2100亿美元）。由于日本东北部地区集中了全球汽车业、消费电子业和半导体行业等主要产能，大地震造成了全球工业供应链的暂时断裂。地震不仅对日本经济造成伤害，自3月以来，日本股市也一路下行。日本东京225指数去年下跌17.4%至8455点。

## 2011年全球主要股指表现

	2011年收盘价	2011年涨跌幅(%)
美国道琼斯工业指数	12217.56	5.53
英国富时100指数	5572.28	-5.55
德国DAX指数	5898.35	-14.69
法国CAC40指数	3159.81	-16.95
日经225指数	8455.35	-17.34
MSCI金砖四国指数	267.83	-24.85

## 标准普尔：盈利将是支撑市场主因

□迈克·麦克格隆、詹姆斯·瑞格、麦克·康达斯、霍华德·斯韦尔布拉特

2011年在欧债危机持续发酵，全球经济增速放缓，发达经济体失业率高企以及消费开支低迷不振的情况下，全球资本市场经历了“挣扎”的一年。发达经济体中，美国股市表现最佳；印度尼西亚股市领跑新兴经济体，全年下跌0.71%。

**业绩将是支撑市场的主因**

美股方面，2011年12月30日当周，美股交投清淡，交易量一如传统假期前夕一样较低，全年标普500指数仅下跌0.0028%，可谓平稳收官。2011年最后一周，各个交易日标普500指数涨跌幅均未超过1%。当周，标普500指数下跌0.61%收于1257.60点，12月累计上涨0.85%，第四季度累计上涨11.15%。

全年来看，2011年标普500指数成份股虽大多业绩喜人，但并未完全在股价上表现出来。美股公司收入水平和资产规模均达历史新高，但全年美股价格仍

然收跌。尽管如此，美股表现仍强于欧洲股市。坏消息方面，2011年全球股市下跌，投资者担心经济复苏进程将戛然而止，全球经济可能重返衰退。

好消息方面，尽管2011年失业率居高不下，消费开支低迷不振，标普500成分股仍创造多项纪录。首先，二三季度公司盈利连创新高，但预计第四季度公司收益将下降5.6%。预计2012年，公司盈利将上涨10.3%。标普认为，公司盈利将是支撑市场的主要因素。其次，现金为王，2011年内标普500成分股营业收入连续突破季度纪录。标普认为，企业只有拥有足够的现金，才能在收购、回购、分红和雇佣等方面放开手脚。第三，公司股份回购额大增。2011年第三季度回购环比上升8.4%，同比大涨48.8%。

**外围环境利好大宗商品**

大宗商品方面，2010年全年，标普GSCI商品指数大涨9.03%。2011年大宗商品市场走势则与2010年相反。截至2011年12月15日，标普GSCI商品指数去年全年下跌5.27%。其中，工业金属期货价格下跌24.97%，贵金属期货价格则上涨7.91%。

展望2012年，今年大宗商品市场的主题将是，在新兴经济体主要驱动全球经济发展，以及货币政策趋向宽松的环境下，高油价能否持续。2011年大宗商品市场的一大特点是，全球主要股指下跌，而标普GSCI商品指数却走高。2012年，由于发达经济体面临高失业率、消费开支受限等困境，全球能源需求、经济增长驱动模式均可能发生变化。

在主权债券市场，尽管欧债危机造成的不确定性已持续两年之久，然而截至2011年12月12日，标普欧元区主权债券指数仅小幅下跌0.22%。从具体国家来看，欧元区最大的经济体德国国债收益率全年下跌了73个基点，但信用违约掉期CDS价格却大幅飙升了300个基点。市场普遍将德国国债视为欧元区最安全的资产。（作者系标准普尔商品部高级主管、固定收益部副总裁、主管以及标普资深指数分析师，陈昕雨编译）

## EPFR报告显示

# 全球股基去年“失血”1700亿美元

市场和美国债基分别吸引172.92亿和623.42亿美元，吸金规模均低于2009年。

## 美股资金流入两头高

在2011年的最后一周，全球金融市场平淡收尾，资金流向也延续着最近数月来的配置特征，即美国股基和债基吸引大量资金净流入，而欧洲市场和新兴市场的风险资产类别则继续保持失血状态。

EPFR表示，美股基的资

金流向呈现出典型的两头高中间低的特征，美股基在2011年第一季度累计吸引了资金净流入，是自2008年3季度以来的最佳表现，随后在第二季度和第三季度中出现了较大规模的资金净赎回。

到了2011年的第四季度，由于机构投资者开始建仓美股蓝筹股，EPFR追踪的美国股基累计吸引了36.88亿美元，但是由于个人投资者仍对美国经济复苏表现出信心不足，机构投资者建仓力度也有

所保留，这使得美股基四季度的吸金规模较小，而该股基2011年全年则被监测到759.48亿美元的资金净赎回。

**资金撤出欧洲市场**

欧债无疑是2011年也是未来一段时间内影响全球经济的最大不确定性。EPFR追踪的西欧股基在2011年被监测到158.67亿美元的资金净赎回，规模略小于2010年的228.37亿美元。受此影响，衡量欧洲绩优股

## 汇市仍将“上演”跌宕起伏“剧情”

□本报记者 吴心韬

拉长观察区间。美指自2004年开年以来一直在70至94之间震荡，而随着时间推移，这个波动区间在逐步收窄。在过去两年多时间里，美指一直围绕着60个月均线震荡。2011年初的美指所在的81.31正好在该均线之下，其后便一直处在该均线之下，直至年底站上80，美指才重新回归60月均线之上。可以说，美指在82.50至83之间存在技术压力位，而是否能够突破该点取决于欧洲能否在2012年初拿出让市场恢复信心的措施，特别是欧洲能否在2月份的二十国集团G20央行行长和财长会议中争取到更多成员国的资金援助。

## 欧元：难改“弱势”

以2011年5月4创下的年内高点1.4939为界，欧元去年走势前高后低、前强后弱，尤其是在后半段，由于欧债危机阴霾笼罩，欧元一路颓势。在5月至8月，欧元在1.40至1.45间窄幅波动，进入9月份后，欧元跌破1.40和1.35关口，并在12月下旬跌破1.30，并在12月29日一度下探至1.2857的过去一年多新低，欧元后市显然在艰难寻求支撑位。

在2012年1月2日，欧元对日元汇率更是一度跌至98.71日元，为过去11年来该汇率的最低位。日本共同社2012年1月3日称，市场普遍认为，由于目前没有从根本上解决欧债危机的方法，今后欧元将继续走低。市场人士表示，虽然有空头回补的迹象，但规模并不大。欧元仍将看跌。”

从欧元对美元汇率的长期走势看，2008年年底以来，该汇率一直围绕着其60个月均线波动，但从2011年9月以后便一直维持在该均线之下。多数市场人士预计，2012年的第一季度较2011年年底仍有下跌空间，下方支撑位在1.2450左右。

## 旺盛需求或将助涨大宗商品

□本报记者 杨博

油价也在突破110美元后掉头向下。2011年国际油价走势动荡：年初以来，中东北非地缘政治局势动荡引发市场对原油供应的担忧，推动国际油价上涨。分析人士认为，2012年充裕的流动性、通胀与世界主要经济体实体经济的变化等都将是左右贵金属价格的主要动力。由于基本面因素并未出现实质改变，黄金价格仍有上涨空间。原油方面，全球经济下滑导致需求下降和地缘局势动荡令供给紧张，使得供需双方均存在影响油价的变数。

## 商品需求旺盛

2012年对商品生产商来说仍将是个好年头。”渣打银行在最新报告中认为，2012年一季度商品市场会有小幅调整，价格与经济回落同步见底，之后就会转强，原因包括：一季度美欧银行可能向市场注入额外流动性，点燃市场热情；持续的供给困难和挑战；依然旺盛的需求等。

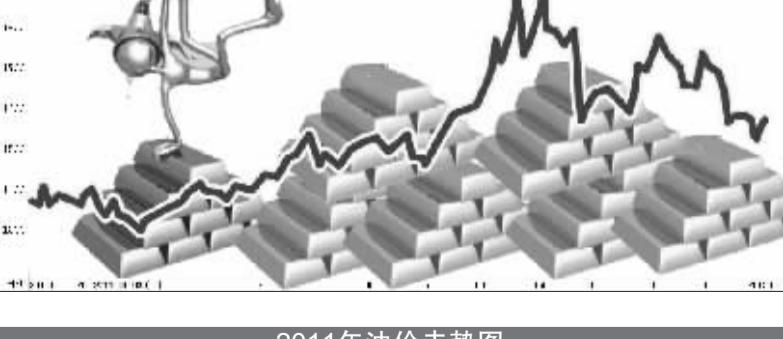
渣打预计，一季度贵金属市场表现强于其他商品，基本金属价格在2012年一季度经历大幅下调，但之后将大幅反弹。

分析人士认为，今年上半年油价在持续颠簸后可能在下半年实现温和上涨，其上涨动力将主要来自美国经济复苏。基金经理考蒂尔预计纽约油价将在6、7月期间达到每桶120美元的高点，全年低点可能是85美元。

## 油价高位震荡

在地缘政治局势紧张和全球经济下滑风险等因素作用下，2011年全球各类大宗商品期价普遍呈现冲高回落走势。其中金价在一路攀高至1900美元历史高点后大幅回落，国际金价在一路攀高至1500美元至1800美元的区间内震荡，最终收在1570美元下方。

## 2011年金价走势图



## 2011年油价走势图

