

美国债基一周“吸金”17亿美元 德国国债收益率惊现负值 美股抹去今年涨幅 宽松预期抬头

□本报记者 吴心翰

恐慌情绪升温

近期欧债危机一波未平一波又起,且大有一浪胜似一浪的趋势。除了希腊组阁失败导致其退出欧元区预期升温外,西班牙近期爆出银行业资本金严重紧缺且地方政府面临偿债高峰的消息,受此影响,西班牙10年期国债收益率不仅逼近7%的“资金救援线”,与德国国债收益率的利差扩大至记录新高,而且西班牙国债信用违约掉期(CDS)也随之突破历史最高值。

上周是欧美发布重要经济数据的集中期,但是各项数据不仅未能给市场提供支撑,反弹增添了下行压力。其中,欧元区和美国5月份制造业采购经理人指数(PMI)分别为45.1和53.5,均低于此前一月和市场预期值。欧美4月份失业率分别为11%和8.2%,且美国非农部门新增就业岗位仅为6.9万个,不及市场预期的一半。今年一季度的美国国内生产总值(GDP)增幅还被下修至1.9%,低于初步预估值2.2%。此外,上周美国公布的楼市数据也不佳,这令市场关于美国经济复苏不可持续性的论调有所升温。

受以上因素影响,市场恐慌情绪一路高涨,恐慌“衡量仪”

——芝加哥期权交易所波动率指数(VIX)上周收于26.66,较4月底的17.15大幅上升55%,是自去年12月份以来的最高水平。

股市方面,美国标普500指数上周累计下跌3%,创自去年9月份以来最大单周跌幅;斯托克斯欧洲600指数下跌3.1%,其距年内高点已经累计下跌超过14%至235.09点;MSCI新兴市场指数下跌1.4%至893.86点,5月,该指数曾累计下跌超过12%。

原油价格方面,纽约轻质原油期货价格和英国北海布伦特原油期货价上周分别收报每桶83.23美元和98.43美元,单周跌幅分别达8.4%和7.9%,前者收盘价较其年内高点累计跌去24%,已经进入熊市。

对此,欧洲太平洋资本首席执行官彼得·希夫表示,投资者开始意识到美国经济也存在严重的问题,而且情况比欧洲看起来还要严重,而油价的持续下跌表明市场担忧全球石油需求或会减少。据美国能源信息署上周公布的数据,在截至25日的一周内,美国石油需求环比下滑1.9%至每天1830万桶。

美国新兴市场投资基金研究公司EPFR 6月1日发布报告称,在截至5月30日的一周内,由于投资者担忧西班牙将引发新一轮欧债危机,且上周美国和欧洲公布的经济数据令人失望,避险资产美国债基吸引了超过17亿美元净流入,黄金板块基金吸金额则创今年1月底以来的最大单周记录。

资金流向的“避险趋稳”充分体现在风险资产价格下跌上。截至1日,美国道琼斯工业指数一周跌幅达2.7%至12119点,低于去年收盘点位,抹去了今年以来的累计涨幅;标普500指数一周跌幅达3%至1278点,使得今年以来累计涨幅缩小至1.6%;纳斯达克指数上周下跌3.15%至2748点,距年内高点累计下跌超过10%。纽约原油期货上周累计下跌8.4%,创去年8月份以来最大单周跌幅。不过,分析人士称,疲软的经济表现将导致美联储和欧洲央行在短期内出台更多货币宽松政策以托市和支持经济增长,已现估值低点的美股或有反弹可能。



经济数据又拉警报 美欧货币政策或“从宽”

□本报记者 陈昕雨

上周出炉的美欧最新经济数据齐齐拉响了复苏“警钟”。就业方面,美国就业市场复苏疲弱,改善速度明显不及今年年初,而欧元区失业率再创新高。经济增速和制造业方面,美国一季度国内生产总值(GDP)增速不及预期,而欧洲制造业加速萎缩。对此,多家机构预计,鉴于经济形势疲弱,美联储、欧洲央行和英国央行均可能采取进一步宽松措施,刺激经济增长。

美联储或延长扭转操作

美国劳工部6月1日晚公布的5月就业报告显示,5月美国非农就业人数环比仅增加6.9万人,大幅低于预期值15万人,增量为一年来最低,当月失业率为8.1%增至8.2%。目前美国就业总量较2007年12月,即美国经济陷入金融危机后的衰退前仍少500万人。分析人士称,美国就业市场需要月均创造12.5万个就业机会,才可能维持失业率的稳定。

另外,此前一日的每周首次申请失业金人数ADP私营就业报告也都令市场失望。

美国宏观经济顾问公司主席普拉格指出:“美国私营部门就业增长已开始放缓,表明美国经济增速已低于今年初,这源自欧债危机的高度不确定性,以及市场对美国财政政策担心的升级。”

摩根大通发布报告预计,第二季度美国经济增速或为2.5%,但伴有轻微下行风险。该机构将第三季度GDP增长预期由3%下调至2%,第四季度经济增速预期则维持在2%不变,但将2012年全年经济增速预期由2.3%下调至2.1%。摩根大通指出,美国政府财政不确定性始终有拖累经济下行的风险。

经济的疲软使得美联储的政策走向成为关注焦点。

2011年9月以来,美联储通过扭转操作(OT)已出售了4000亿美元3年期国债,并买入等值的6年期至30年期国债。分析人士认

为,一系列最新经济数据表明,受累于久拖不决的欧债危机以及美国政府财政政策,美国经济已出现根本性的疲软,经济复苏再度遭遇挫折,美联储可能将延长原定于6月末结束的扭转操作,同时加大了美联储开启第三轮量化宽松政策(QE3)刺激经济增长的可能性。

波士顿联储银行行长埃里克·罗森格伦2日称,美联储应延长扭转操作,藉此促进美国经济增长并压低失业率。他称,在6月后继续实施扭转操作将有助于美联储完成确保充分就业的使命,“鉴于美国经济增长疲弱的前景,延长扭转操作将是一种积极的举措,能为经济提供额外支撑。”

富国银行首席经济学家约翰·希尔维亚表示,美联储的下次政策会议是在6月19日至20日,在仅有的时间里要制定一套新的债券购买计划不太可能,美联储通过延长扭转操作向市场保证会在经济下行时有所作为的可能性较大。摩根士丹利则预计,美联储在6月政策会议上采取“一些行动”的可能性高达80%。

欧央行料年内降息

欧洲劳动力和制造业市场也是利空频传。欧盟统计局6月1日公布,4月欧元区失业率创1995年有统计数据以来的最高纪录11%。总体失业人数增加11万人至1440.5万人,创欧元区成立以来最高纪录。4月欧盟失业率为10.2%,略低于3月的10.3%,但高于去年同期的9.5%,当月欧盟失业人口数达1740万人。

德商银行经济学家埃卡特·图赫菲尔德称:“欧债危机的不确定性将进一步‘毒害’欧洲经济,压低企业雇佣劳动力的意愿。”

6月1日,英国市场调研机构Markit公布数据称,5月欧元区制造业采购经理人指数(PMI)终值由4月的45.9降至45.1,创2009年6月以来最低水平。Markit首席经济学家克里斯·威廉森表示:“欧元区制造业正以约每季度1%的速度萎缩,且5月萎缩幅度进一步

德国国债受热捧

上周可以说是美欧日债券市场“疯狂”的一周。

数据显示,继在5月30日跌破前历史最低值1.6713%后,美国10年期国债收益率在31日和6月1日不断刷新历史新低,6月1日,该利率更是史上首次跌破1.5%大关。除此之外,美国30年期国债收益率在当天盘中也刷新历史最低记录,至2.5089%,其与10年期国债收益率利差缩小至今年以来最小。而美元指数当周上涨至83.51的过去数周新高,5月份美指累计上涨5.4%。

其他避险资产方面,德国2年期、5年期、10年期和30年期6月1日均跌至历史新低,其中2年期国债收益率当天盘中惊现-0.012%,即投资者宁可放弃投资回报,也要寻得资金安全。

法国农业信贷银行固定收益策略师彼得·查特维尔表示:“我们认为德国国债收益率出现负值是资金纷纷涌现避险资产的典型表现,投资者现在是对保存资产表现出担忧,而非如何赢得回报。”

推出QE3可能性大增

连续数周的下跌使得美国股市估值底部一再下滑,且经济数据的不佳导致央行推出宽松政策的预期升温,机构投资者开始筑仓美国蓝筹股。

据EPFR数据,截至5月30日的一周内,新兴市场股基出现11.45亿美元净赎回,且连续四周出现资金净赎回,累计规模超过60亿美元;但美国股基上周吸引了73.6亿美元净流入,使得发达市场股基同期整体吸金额达到74亿美元。对此,EPFR分析称,股基中的大多数资金流向了美国蓝筹股,且为机构投资者所为。

数据还显示,在经历过去四周内的四周下跌后,企业基本面状况处于历史最佳状态的标普500指数整体市盈率已经跌至12.9倍,这低于其1954年以来的均值21%。

这意味着,在内外经济形势不确定性升温的背景下,机构投资者已经开始押注美联储推出新一轮量化宽松(QE3)的预期有所升温,且美国或难以“容忍”目前

除此外,英国10年期金边债券价格已连续6周上涨,使得收益率在1日下跌至1.53%,创历史新低;日本10年期国债收益率跌至0.81%,创过去9年来新低,2年期国债收益率跌破0.1%大关。

债基金流向方面,据EPFR数据,在截至5月30日的一周内,美国债基吸引了17.62亿美元净流入,使其年迄今累计吸金规模超过1100亿美元;德国债基吸引约2.38亿美元净流入,为连续第10周成功吸金;新兴市场债基则出现约5亿美元的净赎回。

EPFR分析称,上周全球债基吸金量较此前几周有明显减少,是因为部分避险资产因需求大增使得收益率出现负值情况,另外,投资者从高收益债券和新兴市场债券中大幅抽离资金也是导致整体债基吸金额减少的主要原因。

另外,由于经济数据的疲软导致美联储推出新一轮量化宽松政策(QE3)的预期升温,美指涨幅收敛,国际金价1日大幅上涨,盘中涨幅一度超过4.3%,并最终收于1622.1美元,较前一交易日上涨3.81%。

美元指数的节节攀升,抑制美元涨势,支持国内制造业成为联储即将面临的巨大政治压力。

本月2日,波士顿联储银行行长埃里克·罗森格伦表示,美联储应延长扭转操作,藉此促进美国经济增长并压低失业率。

摩根士丹利在6月1日的报告中表示,由于此前政策效果已到了强弩之末,美联储增加刺激计划的可能性有所加大。摩根士丹利将这一概率由此前公布的50%升至80%。

加拿大Gluskin Sheff & Associates公司首席经济和策略分析师大卫·罗森博格则表示:“我准备极力看多美股后市,但是在此之前有几件事情需要尘埃落定,然后我们才能预测企业红利、市盈率和市场情绪趋于合理化的牛市到来。”

另据彭博资讯对58位经济学家的调查,有12位预计欧洲央行将在本月6日的议息会议中下调基准利率,而预期时间越往后,预计欧央行降息的比例越高。



□本报特约记者 俞靓 纽约报道

回顾5月美国股市走势,由于受到欧元区不利因素和美国自身经济疲软的双重打击,纽约股市在今年5月连连下跌,且跌幅几乎抹平了纽约股市2012年以来的涨幅。随着市场持续低迷,市场关于美联储推出QE3的呼声渐强,但华尔街分析人士也认为,由于联储资产负债表已有太多长期国债,“扭曲操作”已不现实,QE3更可能以购买抵押贷款证券(MBS)的方式进行。

“卖出5月”成现实

华尔街历来流传的民谚“卖出5月”在今年又不幸成为了现实。

截至上周末,道琼斯指数已经跌尽年内涨幅,标准普尔500股票中95%下挫,其中,金融和消费类股领跌。纳斯达克指数相比2012年创下的高点也已下跌10%以上。衡量市场恐慌情绪的波动率指数(VIX)涨至26以上,为5个月最高点。

业内人士认为,5月纽约股市主要受国内国外双重因素的打压。希腊是否退出欧元

华尔街再现“卖出5月” QE3或借道抵押贷款证券

区问题日益挑战投资者的信心,而美国经济数据显示,无论房市、消费、就业不仅没有任何提振,反而大有萧条之势,这加剧了市场的抛售。

整个5月,欧洲都在决定着纽约股市的涨跌。“瑞士银行董事总经理奥特·凯什因告诉中国证券报记者。他认为,在可预期的未来内,纽约股市的投资者将继续以欧元区局势作为判断其投资策略的首要标靶。

欧元区债务危机重压市场的情况下,5月份美国经济复苏出现令人堪忧的迹象。美国劳工部最新发布5月份非农就业报告显示,5月份美国经济新增就业仅6.9万个,远低于此前预期,而失业率从8.1%上升至8.2%。就业服务机构自动数据处理公司(ADP)公布的数据显示,5月份美国私营部门就业增加了13.3万人,远低于预期。房屋市场方面,全国房地产经纪协会公布的数据显示,4月份二手房销售指数下滑5.5%至95.5,创下4个月来最低水平。最新的标普凯斯-勒勒房价指数显示,3月份美国大城市房价连续第7个月同比下跌。而5月份美国消费者信心指数则从4月份的68.7下滑至5月份的64.9。

“简直太糟糕了,我不知道该怎么形容现在的经济形势。”迪安证券公司资深经济学家史蒂夫·斯科菲尔德向中国证券报记者抱怨道。他说,整个5月份纽约股市就在一种低迷的情绪中度过,加上欧洲局势添乱,这让投资者没法鼓起勇气买入股票。

非美货币面临反弹

□恒泰大通产研中心分析师 关威

上周,由于西班牙方面不断传来利空消息,导致投资者纷纷削减高风险资产头寸,高收益货币继续呈现疲弱走势,具备避险功能的美元和日元整体走强。6月1日,美国公布的5月非农就业报告“疲弱”,点燃了市场对美联储推出QE3的预期,进而挫伤美元人气,间接缓解高息货币的下行压力,预计本周欧元、澳元仍将维持下跌趋势,但跌至更低水平后需警惕多头反弹。

希腊之后,西班牙债务问题正在成为欧洲乃至全球的焦点。由于该国大型银行Bankia资产重组存在变数,引发市场对于西班牙债务可持续性的担忧。西班牙10年期国债收益率接近“警戒线”7%。与此同时,意大利10年期国债拍卖收益率亦在今年1月以来首次突破6%。鉴于西班牙作为欧元区第四大经济体,其违约带来市场破坏力非希腊可比,因此市场关于欧元区分裂的预期再度甚嚣尘上,打击欧元汇率。

不过,上周晚段公布的美国就业数据成为了非美货币的“救星”。之前市场普遍预期,美国5月非农就业人数或增加15万,但实际仅增加6.9万人,增幅甚至不及上月,创2011年5月以来最低,且失业率也为6月以来首次上升,表明美国劳动力市场之前的回暖不具有持续性。此外,当周出炉的其他几项经济数据,如房地产、制造业等数据均难以令人满意,这也加重了投资者对美联储未来推出QE3的预期,使得美元在1日承压走低,欧元、澳元则趁机触底反弹。

本周,市场将迎来央行议息会议高峰期,面对当前严峻的全球经济形势,各国货币政策制定者的语调料难乐观,甚至不排除个别央行进一步实施宽松货币政策,从而削减高收益货币利差优势。但需特别指出的是,欧央行若采取更为积极的货币政策,反而会令欧元起到正面影响。此外,美联储主席伯南克将在本周稍晚发表讲话,在“鹰派”的非农就业报告后,市场希望从伯南克的言论中寻找QE3的线索。

同时,欧债危机依然是投资者难以回避的话题。本周西班牙和意大利将继续拍卖国债,欧洲债券市场的表现将直接影响市场信心。因此,预计高风险货币本周将维持偏弱走势,但跌至更低水平后需警惕多头反弹。

技术角度分析,欧元对美元上周高开一路下行,期间创下近22个月新低,但尾市随着逢低买盘的介入,欧元有所反弹。目前日均线系统呈空头排列,但KDJ指标在低位形成金叉。欧元对美元整体处在明显的下行趋势之中,预计本周汇价仍将以下跌走势为主,周后半段或遇买盘支撑。初步支撑在1.2285,其后支撑在1.20整数关口,若跌破该点,意味着汇价将会向1.1875重要低点寻求支撑。上档初步阻力在20日均线所在处,只有翻越其上才可缓解欧元下行压力,其后阻力在1.2625。

在避险情绪不断升温的影响下,日元受到市场青睐。美元对日元上周连续下挫,且跌幅明显加快。日图技术指标显示,短期日均线快速下移,日均线系统向下发散;KDJ指标震荡下滑。预计美元对日元的下行趋势将会在本周延续。尤其周初若不能收复78.30技术位,意味着汇价将会进一步走低至76.95,更低支撑在76.55,料该位附近存在较强买盘。此外,美元对日元只有突破78.30,短线才可展开反弹行情,其后阻力位在79水平,即20日均线所在处。

联储或购MBS

随着经济形势每况愈下,市场人心涣散,投资者对美联储推出QE3的预期在增强。业内人士认为,QE3对于联储来说似乎是不不得已而为之的无奈之举,一方面呼声很高,另一方面联储已没有太多选择。斯科菲尔德认为,QE3下一步还将以购买MBS的方式进行。

至于扭曲操作,已不太可能美联储的选择。目前,联储资产负债表中美国债的平均到期时间已经超过100个月,也就是其手头“短债弹药”所剩无几,推行新一轮扭曲操作将受到极大限制。

对此,标普首席经济学家贝斯安妮·波维诺认为,美联储推出QE3的主要障碍就是通胀,而目前通胀明显处于安全可控范围内,因此,联储在考虑下一步货币政策时已无顾虑。

ICAP Equities公司董事总经理肯·波卡瑞告诉中国证券报记者,联储最新的政策动向将在6月初的会议纪要声明中有所体现,他认为,经济不景气加上市场低迷使得联储的态度已经开始松动,加上今年是竞选年,推出QE3的可能性较大。

此外,由于投资者避险情绪的增强,近期资金将继续从股市抽离逃往美国国债、德国国债和英国国债等安全资产。美国10年期国债收益率跌至1.5%以下,创历史新低。德国2年期国债收益率一度历史首次跌至负数,30年期国债收益率也跌至2%以下。一直被视为良好避险工具的黄金也将继续得到股市投资者的热捧。

主要国家国债收益率情况		
品种	最新收益率(%)	一周变动
美国10年期国债收益率	1.452	-16.45%
美国30年期国债收益率	2.519	-11.33%
德国2年期国债收益率	0.012	-73.46%
德国10年期国债收益率	1.172	-14.39%
英国10年期国债收益率	1.534	-12.55%
英国30年期国债收益率	2.856	-6.39%
日本2年期国债收益率	0.085	-19.05%
日本10年期国债收益率	0.811	-8.15%
西班牙10年期国债收益率	6.530	3.46%

数据来源: Bloomberg, 整理: 吴心翰