

财政悬崖迫近 避险资产获追捧

□本报记者 吴心韬

12日,美国10年期国债收益率收盘跌至1.62%,跌破了重要关口1.7%。自奥巴马6日成功连任美国总统以来,美国股市也出现明显回调,且衡量市场恐慌心态的波动率指数(VIX)12日收涨至16.68点,较其在10月5日创下的阶段低点上涨超过16%。金融市场上的风险资产价格普遍回调,表明了投资者对于财政悬崖临近的担忧心态。

美债需求增加

由于市场担忧财政悬崖危机无法避免,导致美国国债近日受到追捧,其收益率频频走低。摩根大通分析师认为,美国10年期国债收益率跌破1.7%表明投资者恐慌情绪在升温,随着财政悬崖发挥影响,美国明年国内生产总值GDP将萎缩0.3%。

美国国会预算办公室曾在8日表示,财政悬崖将导致明年美国GDP萎缩约0.5%,并促使失业率在明年第四季度升至9.1%。

美银美林美国利率策略主管普利娅·米斯拉表示:“美债”正在反映市场对财政悬崖的预期,因为这是目前投资者所面临的最大风险。”她预计,如果不发生财政悬崖,那么美国明年经济将能增长2%—2.25%。

从资金流向上看,据基金资金监测机构EPFR的最新报告,在截至7日的一周内,美国债基吸引了约60亿美元净流入,其中美国政府债基吸引了超过17亿美元净流入,两者吸金规模均较过去数周均值有大幅增长。

美债期货的机构投资者仓位也反映了这种市场情绪的变化。据美国商品期货交易委员会(CFTC)的最新报告,在截至6日的一周里,美国2年期和5年期国债期货净多仓为4145手和72858手,均实现大幅增长;美元指数期货上周也出现罕见的净多仓157手,而在此前一周,其为

4866手净空仓。

美股量价齐跌

继上周累计下跌2.4%,创过去5个月来最大单周跌幅后,作为美股重要指标的标普500指数本周一延续疲软表现,且美股出现量价齐跌的现象。

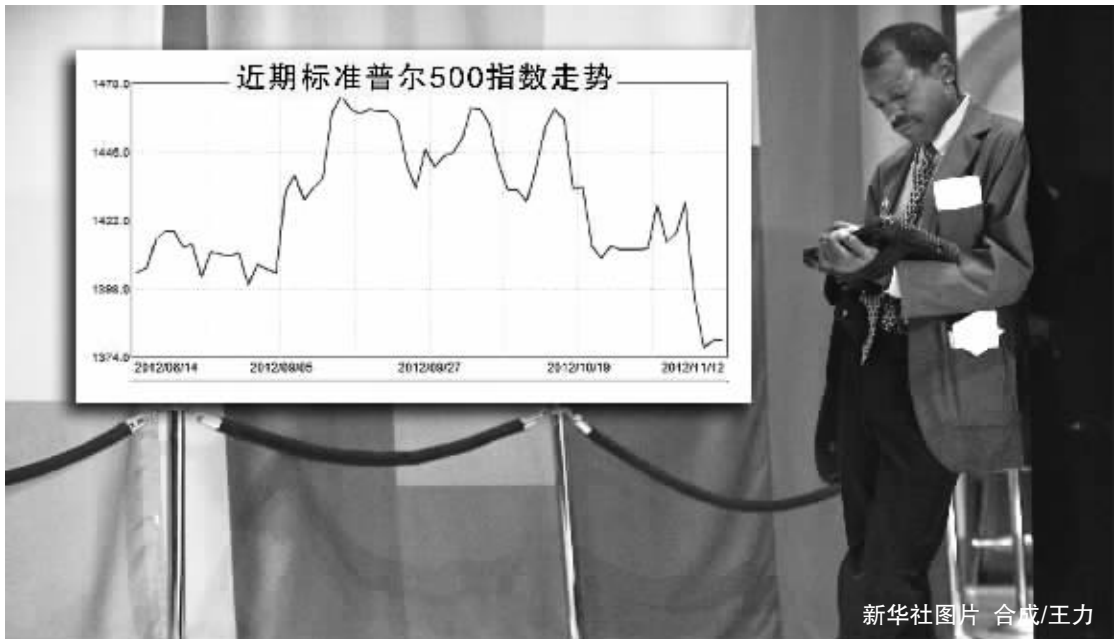
12日,标普指数小幅收跌0.14%,当天在纽交所交易的股票成交量不到2.92亿股,为8年多来最低水平。当然,这也要归结于市场电脑系统出现故障,导致美国主板市场取消了216只证券的交易和收市竞价交易。

美国克里斯蒂安娜信托公司基金经理托马斯·尼海姆称:“在未来6周里,关于美国财政悬崖的问题将充斥各个媒体头条”,这意味着不确定性仍是美股的短期主题。

不过,分析人士还是认为美国两党仍会在财政悬崖问题上取得进展,避免经济陷入衰退。EPFR量化分析师亚当姆·朗吉耐克在接受中国证券报记者采访时表示,预计两党将会就削减财政开支和增税问题上达成一致协议,以避免财政悬崖出现。他说:“这一协议是一种相互的让步和妥协。”

除了美股,大宗商品价格也出现明显回调,如纽约原油期货主力合约价格在7日大幅下跌4.81%,创自去年12月14日以来最大单日跌幅。进入本周,纽约油价进一步走低,12日其收跌0.6%至每桶85.57美元,截至北京时间16时30分,其下跌0.93%至每桶84.77美元。

而由于避险情绪升温,近来机构投资者对大宗商品的看多热情转弱。据CFTC数据,在截至6日的一周里,18种美国大宗商品的非商业期货净多头头寸环比减少11%至931048手,为连续第5周出现减少。其中纽约原油期货非商业净多仓为122309手,环比减少554手或0.5%,且创过去两年多以来最低净多仓水平。



新华社图片 合成/王力

警惕财政悬崖拖至“最后一刻”

□本报记者 杨博

成功连任后,美国总统奥巴马开始着手解决眼前面临的头号难题——“财政悬崖”的到来。本周,奥巴马将继续会见劳工、商界领袖及国会两党高层,共同商讨“财政悬崖”的应对方案。虽然没有人希望“财政悬崖”成真,但国会两党在关键问题上的分歧尚没有弥合的迹象,因此不排除出现“最后一刻”达成短期协议的可能。如果这一可能出现,恐怕会给市场信心带来沉重打击。

尽管奥巴马与国会众议院多数党领袖博纳上周均表态称希望协商解决,但两党在关键分歧上并没有做出实质性让步。共和党希望维持所有阶层的较低税率,而民主党坚持提高富裕阶层的税率。奥巴马甚至承诺将否决任何不涵盖富人增税项目的解决方案,博纳也未表示会让步。由于投资者对两党合作前景感到担忧,美国股市在大选结束后的表现一直偏弱。

眼下距离“财政悬崖”仅剩不到50天,在“讨价还价”时间十分有限的条件下,预计两党很可能尽快

协商出一个问题解决的底限,保证在年底前达成一份协议,最大限度地避免财政上的剧烈收缩。但这份协议的措施只会是短期的,内容将包括暂时延迟削减大多数的支出并延长现有的减税政策,同时设定有约束力的税收和开支削减水平目标,以及在2013年建立中期财政预算框架的立法程序等。而具体的中长期财政巩固方案,包括财政预算和税制改革等细节,则会留待明年继续讨论。

考虑到最新选举产生的国会的组成与此前相比没有太大变化,预计两党谈判进程不会平顺,“中间路线”的达成并不容易。事实上,之所以走到“财政悬崖”边缘,很大程度上也是源于两党的政治博弈。在布什税收削减政策上一次于2010年底到期时,两党就因为存在分歧而将问题拖延至今,而大规模自动开支削减的出现也是因为两党组成的“超级委员会”未能达成减赤协议。

去年年中,两党在财政赤字上的较量导致债务上限在“最后一刻”才得以上调,这直接导致标准普尔下调美国长期主权信用评级,

给全球金融市场带来沉重打击。目前经济学家普遍预计,如果“财政悬崖”无法避免,很可能令美国经济在明年再次陷入衰退。评级机构穆迪和惠誉均已发出警告,如果无法解决“财政悬崖”,拿出切实可行的减赤方案,两家机构可能调降美国信用评级。

事实上,即使两党达成短期协议,也不见得能够解决美国经济面临的根本问题。比如,就算民主党最终占得上风,富裕人群的税率被提高,其增加的收入对美国预算赤字和政府债务削减也只是杯水车薪。因此,制定一份切实可行的增税和减支平衡方案还需要走相当长一段路。可以说,迫在眉睫的“财政悬崖”仅是对美国政府决策和执行能力的严峻考验的开始。

鉴于围绕在美国财政问题上的一系列不确定性将在较长时间内存存,金融市场恐将陷入持续波动。如果解决财政问题的努力最终演变成一场旷日持久的谈判,在形势不明朗的情况下投资者风险情绪将受到遏制,美国国债等避险资产有望进一步走强。

国际能源署预计

页岩油或助美八年后成最大产油国

世界能源供应格局将生变

□本报记者 黄继汇

国际能源署(IEA)12日发布的《世界能源展望》年度报告预计,由于页岩油开发加快,到2020年美国将超沙特阿拉伯成为世界最大产油国,这一变化将改变世界能源供应格局。另外油气生产的活跃也将提振美国经济活动。该机构预计,在2035年,国际油价不排除站上每桶250美元的可能。

13日,IEA在其月度报告中表示,预计经济增长疲软局面继续抑制全球石油需求增长,全球几大经济体所面临的风险尤为明显,尤其是欧洲的持续经济问题以及美国的财政悬崖问题,因此将2013年石油需求增长预期维持在每日80万桶不变。

页岩油开发快于预期

报告指出,造成这一变化主要是由于美国页岩和其他致密岩石结构中蕴藏的油气资源开发快于预期。预计到2020年左右,美国将超过沙特阿拉伯,成为全球最大的石油生产国。美国石油产量

2020年预计将达到每天1110万桶的最高水平,高于2011年的日产量810万桶。

欧佩克日前报告也指出,页岩油将明显削弱欧佩克在美国的市场份额。该机构预计,2035年美国石油日进口量将不到200万桶,比当前水平低了近四分之三。

IEA表示,由于页岩油行业目前的繁荣仍是新事物,其预估可能相对乐观。该机构预计,如果在2020年之后不能发现新的资源,而且油价不像现在这样高,那么沙特阿拉伯或许会再次成为最大产油国。因为油价下跌将影响世界原油产量,致密油需要在市场价格较高的情况下才具有经济可行性,而沙特的石油开采成本要低得多。

提振美国经济

IEA表示,美国油气生产的发展,将提振该国经济活动,因为价格相对便宜的天然气和电力使美国工业具有竞争优势。德国一个研究机构上周也称,美国企业在能源成本方面正享受到不断增强的优势。

IEA报告称:“美国能源行业出现长足发展,北美以外地区和能源行业之外的领域都将感受到其影响。在勘探轻质油和页岩气资源的上游技术推动下,美国油气生产近期反弹,刺激到经济活动,因为油气价格更为便宜,给产业带来竞争优势。”该组织预计,随着国内的廉价供应的天然气,激发工业和发电业的需求,美国到2035年对天然气的依赖将超过石油或煤炭。

IEA称,目前美国进口量为其需求的20%,预计未来美国石油进口量持续下降,北美在2030年左右将成为石油净出口地区,预计10年内美国石油进口量将下降一半以上,从当前的每天1000万桶降至每天仅400万桶。IEA说,这一下降在很大程度上将是由于国内产量增加,但提高交通领域能源效率的举措也会起到很大作用。

世界能源格局或生变

《华尔街日报》对此评论称,如果IEA的预测成真,不仅会深刻改变世界能源供应状况,还会导

致世界地缘政治发生变化。

虽然未来十年美国对中东原油的进口需求将下降至接近于零,但这并不意味着中东在全球能源业中的角色将被边缘化。据IEA预测,中东90%的原油出口将输往亚洲,从而打造新的贸易轴心。IEA副总干事琼斯说,亚洲国家应该会更加关心中东供应国的稳定和安全。

对于IEA的报告,欧佩克秘书长巴德里13日回应称,关于美国石油产量将超过沙特的预测可能会对欧佩克成员的支出计划造成负面影响。如果这类信息层出不穷,欧佩克成员的投资将受到抑制,而消费者也将因此遭受不利。

IEA的报告还称,在测算了全球综合供需状况后,预计2035年的国际原油“名义”价格有望达到每桶215美元,相当于2011年达到的每桶125美元的水平;但如果出现可替代能源发展不利等情况,国际原油“名义”价格在2035年有望达到每桶250美元,相当于2008年达到的每桶145美元的水平。

希腊顺利拍卖40亿欧元国债

□本报记者 陈听雨

欧元区集团主席容克12日表示,欧元区财长会已批准将希腊财政整顿的时间延长两年,但欧元区财长会未就发放下一笔315亿欧元援希腊款作出决定。容克表示,欧元区财长将于20日召开特别会议,再次讨论援希进程与希腊融资需求问题。13日,希腊政府通过拍卖短期国债合计融资40.62亿欧元。

希腊此前多次申请将实现财政调整目标的期限由援希协议规定的2014年延至2016年,即到2016年实现财政盈余占国内生产总值GDP的4.5%。容克在12日举行的欧元区财长会后的新闻发布会上表示:“希腊获得额外两年时间以实现财政目标的请求是适当的。欧元区财长会认为,希腊为财政紧缩与结构性改革付出了巨大努力,这些努力将确保该国经济未来能够重回增长轨道。结合希腊经济实际情况,该国要求修改财政目标是必要的,欧元集团

计划在近期召开的欧盟峰会上就此达成具法律效力的最终决议。”

据报道,延长希腊财政整顿期限将导致326亿欧元额外救助成本,包括希腊在2014年前的融资缺口150亿欧元以及2015年至2016年融资缺口176亿欧元。目前欧盟委员会、欧洲央行和国际货币基金组织(IMF)“三驾马车”就如何填补“漏洞”意见不一,这是导致12日欧元区财长会未批准拨付下一笔援希腊款的原因之一。

16日希腊将有一笔50亿欧元的债券到期,由于无法立即获得拨款,希腊本周面临严峻的资金压力。分析人士认为,11月中下旬恐将成为今年下半年以来希腊债务危机最危险时刻。

13日,希腊政府拍卖了27亿欧元3个月期国债,认购倍数为1.66,收益率为4.20%;当日希腊政府还拍卖了13亿欧元1个月期国债,认购倍数为1.3,收益率为4.0%。希腊政府表示,未来两日还将通过非竞争性投标发债,所筹资金将足够应付16日的到期债务偿付。

热钱回流施压H股

AH溢价指数重上100

□香港智信社

隔夜美股平盘报收,内地A股13日则在房地产股的拖累下再度下挫。受此影响,港股13日低开低走,恒生指数最终收报21188.65点,下跌241.65点,跌幅达1.13%;H股再遭重挫,国企指数跌幅高达2.04%,为表现最差的恒生分类指数。

前期表现强劲的银行类H股沾污沉重,恒生H股金融行业指数下跌近2%,为港股大市领跌主力。由于银行类H股遭受获利回吐,前期累计升幅较小的银行类A股当日调整幅度相对较低,导致恒生AH股溢价指数连续四个交易日攀升,截至13日收盘,已突破100点大关,报100.94点。

近一周以来港股的表现与此前可谓大相径庭。前期在美股与A股出现走势差异之时,经常会出现跟涨不跟跌的强势行情;近日港股的表现却恰恰相反,无论是美股还是A股的下挫,都可以作为市场获利回吐的理由。为什么会出现这种反差,其根源还是在于全球风险偏好的起伏以及热钱流向的变化。在美国大选之后,财政悬崖问题被提上日程,而希腊的债务问题则继续令投资者忌惮

欧债危机卷土重来,避险情绪的升温令资金回流美元、美债以及贵金属。从美元兑港元汇率的表现来看,自上周四开始出现回升迹象,并逐渐脱离强方兑换保证水平,在一定程度上说明已由部分资金获利回吐流出香港市场。

至于后市,现在关键的问题是热钱回流趋势会否持续,这将取决于全球风险偏好的变化以及内地的经济政策预期:首先,美国的财政悬崖最终的解决路径及时间仍有很多不确定因素,从目前的情形来看,解决财政悬崖最可能的路径就是延期,但不排除在此过程中两党的谈判陷入僵局的可能性,资本市场或将重蹈去年7月份的覆辙;其次,内地经济政策的变化也是决定热钱是否会驻留香港的一个主要因素,人民币近期的强势一方面缘于对中国经济见底的预期,另一方面也是由于在全球央行均放松货币政策的背景下,中国央行依然按兵不动,套息交易趋势热钱追捧人民币资产,但考虑到人民币升值对于经济的负面冲击,预计内地央行将于近期放松流动性以缓解升值带来的压力,虽然此举或令部分套息资金流出,但中长期内有利于中国经济的复苏。

公债法案通过成定局

日本或能避免“财政悬崖”

□本报记者 吴心韬

据日本共同社13日报道,日本在野党自民党和公明党当天批准了“公债发行特例法案”修正案,为该议案在本届日本国会会期内获得通过奠定了基础,日本将能成功避免“财政悬崖”。

同日,日经新闻报道称,日本首相、执政党民主党首野田佳彦表示,将在年内解散国会众院,并在12月中旬或明年1月举行大选。

作为日本朝野党派斗争的焦点,在野党坚持让民主党提前解散众院举行大选,而民主党则拒绝国会通过公债法案修正案为前提条件。而由于该法案允许从2012

至2015财年度发行预算执行中不可缺少的国债,因此此前日本的党派斗争引起市场对日本版财政悬崖的担忧。

据报道,日本民主党、自民党和公明党领导人13日中午在国会再次举行会谈,并就关键问题正式达成一致。自民党计划在本周内向政府提交向讨论社保制度改革国民会议推荐的专家名单。至此,野田提出的作为解散众院的三大条件中的两项已有望解决。共同社预计,公债法案修正案15日将以民自公三党等赞成多数在众院获得通过,最早于19日在参院全体会议上通过,这也意味着野田将在年内兑现提前大选的承诺。

意大利司法机关指控

标普惠誉涉嫌操纵市场

□本报记者 陈听雨

据英国《卫报》报道,意大利南部城市特拉尼检察机关12日指控,评级机构标普和惠誉下调意大利评级的操作涉嫌操纵市场。

被指控的评级机构人员包括标普前总裁夏马尔和标普伦敦部门高管,以及惠誉主权及超国家评级全球主管大卫·莱利。根据意大利法律,须由一名法官决定是否就上述指控开庭审理,该决定可能在数月后做出。

特拉尼检方表示,标普和惠誉曾在欧洲市场开盘时间段内发布下调意大利评级的决定,且未提前12个小时通知意大利政府,这违反了欧盟相关规定。此外,被指控的人员针对意大利评级故意发布“有偏见和扭曲的”市场信息,而标普劝阻投资者购买意大

利国债的行为,意在压低该国国债价格。

标普去年9月19日宣布,将意大利长、短期主权信用评级分别由A+和A-1+下调至A和A-1,前景均为负面。今年1月,标普又将意大利主权评级降至BBB+,展望仍为负面。惠誉则于今年1月27日将意大利主权评级下调两档至A-,并于2月6日下调了五家意大利银行的信用评级。

标普12日发布声明回应称:“意大利检方的上述指控毫无根据,没有任何可取之处。标普的职责是根据公开、透明、应用于全球的方法,发布有关信誉度的独立意见。我们将继续勇敢、公正地履行职责,不偏袒任何投资者、债券发行方或外部机构,同时捍卫公司、员工的行动和声誉。”截至发稿时,惠誉未就此事置评。

关于“景芝·国标芝香【纪念收藏酒】”网上定价发行摇号中签结果及上市公告

根据“景芝·国标芝香【纪念收藏酒】发行公告”,本中心于2012年11月13日在上海市虹口区吴淞路218号宝矿大厦36层主持了“景芝·国标芝香【纪念收藏酒】”公开发行摇号中签仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正地原则在上海市东方公证处代表的监督下进行并公证。本次网上定价发行99,999瓶,其中承销人包销20,000瓶,定向配售20,000瓶,公开发行发行99,999瓶,所有客户有效申购数量为142,300瓶,配号总数为142,300个,配号起始号码为10000001,截止号码为10142300。本次网上定价发行的中签率约为42.16%。现将中签结果公布如下:

末尾位数 中签号码
末“1”位数 2,4,7,9
末“2”位数 20,70
末“3”位数 660
末“3”位数 0460、2460、4460、6460、8096、8460
末“5”位数 15036、65036、73000
末“6”位数 078021、177406、377406、577406、578021、777406、977406、
末“7”位数 无
末“8”位数 10021795
凡参与本次网上定价发行的客户持有的申购配号尾数与上述号码相同的,则为中签号码。中签号码共有59,999个,每个中签号码只能认购1瓶“景芝·国标芝香【纪念收藏酒】”550ml装酒品。

经研究决定,“景芝国标芝香”酒品代码105112)酒品于2012年11月14日在本中心上市交易。酒品上市相关信息与规定具体如下表:

景芝·国标芝香【纪念收藏酒】	
酒品全称	景芝·国标芝香【纪念收藏酒】
酒品名称	景芝国标芝香
酒品代码	105112
发行会员	山东景芝酒业股份有限公司(会员代码为A12)
承销会员	大乾园(上海)投资发展有限公司(会员代码为807)
总发行量	99,999(瓶)
公开发行量	99,999(瓶)
承销会员包销数量	20,000(瓶)
定向配售数量	20,000(瓶)
报价单位	元/500ml?瓶(为产地含税价)
报价货币	人民币
上市首日开盘指导价	500元/500ml(含550元/550ml?瓶)
涨跌幅限幅	为上一交易日收盘价的10%;上市首日上涨限幅为发行价的300%,下跌限幅为发行价的75%
最小变动价位	1元
最小交易单位	1(瓶)
最小提货量	1(瓶)
交易时间	每周一到周五(国家法定节假日除外)9:30—11:30
酒品起始提货日期	2013年1月15日
指定仓库	上海金方物流有限公司
交易手续费率	0.3% (成交金额×0.3%)
日租金标准	自上市之日起至2014年1月14日止免费,免费期后的日租金标准另行公告

日保险费标准	自上市之日起至2014年1月14日止免费,免费期后的日保险费标准另行公告
日托管费标准	新购入(含申购,自上市日算起)酒品客户享有360天的免托管费期,免费期后的日托管费标准另行公告
仓单注册/注销费率	5% (注册/注销日前5个交易日加权均价×数量×5%)
每瓶净含量	550ml
酒精度	55%vol
包装	点金彩瓷瓶包装
产品条码	LTD.N02012-00001/99999—LTD.N02012-99999/99999
承销会员包销酒品减持规定	自上市日起,每月减持不得超过发行总量的5%
定向配售减持规定	禁售期自上市日起至2013年11月20日,禁售期间可以提货
回购条款	如果酒品上市后的三年内不能连续65个交易日收盘价达到或超过发行价的115%(即575元/500ml),则发行人在本发行公告规定的回购期内按发行价购115%(即575元/500ml)对参与回购的客户履行回购义务。定向配售部分不参与回购。
回购期	2013年10月9日—2013年10月17日
本次酒品的起始提货日期为2013年1月15日。自起始提货日起,客户可自由提货。在此之前,发行人在公开发售前办理了标的额为人民币27,499,725元的中国工商银行履约保函,保函有效期至2013年10月31日;发行货款处于冻结状态。届时,如果发行人不能充分履行回购义务,该保函赔付款将作为违约金支付给参与回购但因发行人原因而未能实现回购的客户。自2013年1月15日起,发行人山东景芝酒业股份有限公司为本次发行的酒品投保1年。自上市之日起,持有酒品者可以选择不赎回、转让交易,自起始提货日起,还可以选择提货(摇号)、过户。	
上海国际酒业交易中心 二〇一二年十一月十三日	