

EPFR数据显示

# 新兴市场股基连续两周“失血”

□本报记者 张枕河

资金流向监测机构新兴市场基金研究公司(EPFR)最新公布的周度报告显示,在截至9月24日当周,全球股票基金净吸金10.6亿美元,全球债券基金净吸金37.8亿美元。其中,全球新兴市场股基连续两周出现资金净流出,发达市场股基则分化明显,美国股基强势吸金,欧日股基则遭遇净赎回。

## 新兴股基整体疲软

EPFR数据显示,随着美联储全面结束量化宽松(QE)刺激政策已经进入倒计时;乌克兰、中东等地区地缘局势紧张趋缓,使得欧洲等市场的部分投资标的又重获市场青睐;加之最大

的新兴经济体中国目前在房地产等重要领域政策信号仍不明朗,在截至9月24日当周,该机构监测的全球新兴市场股基出现自今年3月以来的首次连续两周资金净流出。

其中,多元化新兴市场股基(GEM)占据了当周全球新兴市场股基资金净赎回额的绝大部分。亚洲(除日本外)股基则整体表现较为强劲,一定程度上抵消了GEM的疲弱表现。超过4亿美元资金净流入韩国股基,且绝大多数为其本国投资者,凸显出韩国国内对其经济和市场的看好。中国股基则表现欠佳,投资者目前难以判断中国政府是否会放宽货币政策,以及当前销售大幅放缓的房地产行业会否因为货币政策以及行政限购等变化而出现好转,因此许多资金选择暂时离场观望。

此外,截至9月24日当周,受益于地缘紧张局势趋缓,许多投资者认为俄罗斯股市估值较低,俄罗斯股基净吸金1.95亿美元。由于投资者寄希望于巴西新一届政府能够推出更多改革举措,巴西股基已经连续6周净吸金,为其2012年第四季度以来的最佳表现。

## 美欧日市场分化

EPFR数据还显示,在截至9月24日当周,美国、欧洲、日本三大发达市场股基表现出现分化,由于美国股基和多元化发达市场股基的净吸金额抵消了欧洲股基和日本股基的大规模资金净赎回额,全球发达市场股基得以出现过去七周以来的第六次净吸金。

EPFR指出,尽管苏格兰暂时没有脱离英国,给

欧洲金融市场减轻了一定压力,但上周欧洲的多项经济数据表现疲软,例如欧元区PMI、德国IFO商业景气指数等,这反映出欧央行此前被寄予厚望的降息政策实际上对经济刺激效果有限,投资者甚至开始担忧,即使欧央行后续的量化宽松政策真正推出,其影响力是否也会如此前预期般强劲。

截至9月24日当周,海外投资者将资金大举投入日本股基,然而日本国内投资者反而将资金大幅净赎回。EPFR认为,由于经济复苏基础不稳固,部分日本国内投资者开始担忧日股可能回吐近期的涨幅。与此同时,要早于欧日收紧货币政策的美国股基反而表现强劲,这说明复苏明显的美国经济使得投资者信心增强,未来美股的走势将更多集中于经济基本面表现以及企业盈利等方面,受货币政策影响将减弱。

# 亚马逊完成Twitch收购

□本报记者 刘杨

美国证券交易委员会(SEC)26日发布的文件显示,电商巨头亚马逊以9.7亿美元的交易金额正式完成对游戏视频服务Twitch的收购,此举成为亚马逊迄今为止最大的一宗并购交易。

亚马逊由此可获得Twitch月均活跃用户数高达5500万的游戏论坛社区。最新调查显示,Twitch每月有超过100万独立用户活跃在该游戏论坛社区,在某些高峰时段,Twitch的访问量甚至排在谷歌之前。

美国媒体对此评论指出,通过此次收购,亚马逊“生生地抢走了一家令谷歌垂涎已久的企业”。此前谷歌旗下的YouTube有意收购Twitch,但双方最终未能达成共识。

业内人士指出,游戏直播和观看游戏视频已成为一种全球化的现象,Twitch通过聊天室为视频观看者提供互动渠道,这种“边看边聊”的体验正是今后游戏视频商的发展方向。

# 投资者敦促雅虎与AOL合并

□本报记者 杨博

激进投资机构Starboard价值公司26日致函雅虎董事会,表示已成为雅虎的“重要股东”,敦促后者“寻求与美国在线(AOL)的策略合并”。受此消息影响,雅虎股价在26日美股常规交易时段上涨4.4%,AOL股价上涨3.7%。

Starboard认为,与AOL的合并交易将为雅虎带来高达10亿美元的显著成本节约。目前AOL市值约为35亿美元,如果两家公司合并,将有助于雅虎提高广告技术,对谷歌和脸谱垄断的网络广告市场形成竞争威胁。

此外,Starboard还希望雅虎出售所持有的阿里巴巴以及雅虎日本的股份,通过2.5亿美元到5亿美元的成本节约,降低在显示广告等业务上的亏损,并结束“激进”的并购策略。

Starboard没有透露其在雅虎持仓,但外界猜测可能不低于5%。雅虎26日回应称将认真审视Starboard的建议,同时表示对自身业务强度“有极大的信心”。

另据雅虎云平台业务部门高管26日透露,雅虎可能在未来几周或几个月内关闭旗下教育、视频分享及黄页等服务,理由是非核心业务已被其它更好的网络资源替代。

## 接军方订单

# 美DGLY公司股价大涨

□本报记者 杨博

主要为执法机构、家用和商用安防设施提供视频监控产品的Digital Ally公司(NASDAQ:DGLY)股价26日大涨17%,自8月初以来的累计涨幅超过370%。

当天该公司宣布获得美国军方价值20万美元的订单,主要订购视频证据采集系统,包括该公司生产的FirstVU高清便携摄像机,DVM-800车载摄像机以及VuLink连接系统等。Digital Ally表示原计划在第三季度内开始发货,但产品短缺可能令订单推迟到第四季度发出。

8月初,美国密苏里州弗格森市因一起枪击事件引发骚乱,此后执法机构对能够记录执法过程的便携式摄像机关注度上升,美股市场安防监控板块开始持续上涨。

据Digital Ally网站介绍,该公司生产的便携式摄像机非常小巧,能够配置在衬衫、腰带或者眼镜上。该公司的专利产品VuLink连接系统能够令执法机构通过车载视频系统和警用随身相机之间的无缝对接,收集并记录多个视角的证据。

资料显示,Digital Ally去年12月推出警用便携式摄像机,目前该产品占公司收入的比例接近四成。该公司第二季度收入达到340万美元。

# 铁矿石价格走低 澳矿业股遭做空

□本报记者 陈听雨

由于国际铁矿石价格持续走低,近期全球投资者持续做空澳大利亚矿业公司股票。今年以来,矿业板块领跌澳大利亚S&P/ASX 200指数。据彭博社数据,在澳大利亚基准股指成分股中,被严重做空的股票中多达40%都是矿业股。

据澳大利亚证券与投资委员会数据,追踪澳洲原材料企业股价的BetaShares S&P/ASX 200资源行业ETF是该国被做空程度最为严重的证券品种。今年以来,澳大利亚矿业股股价全线下跌。世界第三大矿业集团力拓公司(RIO)股价跌幅为11%。9月份,澳洲铁矿石企业阿特拉斯钢铁有限公司(AGO.AX)股票空头仓位创历史新高。

分析人士指出,主要由于供应激增和中国需求增速放缓,国际铁矿石价格一路下挫。此前,高盛集团研究名为《黑铁时代的终结》的报告称,由于供应远超市场需求,今年铁矿石价格的下降时间远比预期中要早,且不太可能复苏,这意味着2014年将是所谓“黑铁时代”的结束,铁矿石已进入通常标志大宗商品熊市的“开启期”。报告将2016年海运铁矿石的价格预期由之前的每吨82美元降低至每吨79美元。

# “债券天王”跳槽引发美债市波动

□本报记者 杨博

全球最大债券基金管理机构太平洋投资管理公司(Pimco)创始人兼首席投资官,有“债券天王”之称的比尔·格罗斯26日意外宣布辞职,并转投另一家基金公司骏利资本。

由于市场猜测此举可能令Pimco旗下基金面临更多赎回,迫使其大举减持美债,美国国债价格当天下跌。但多数分析人士认为,格罗斯离开Pimco对美债市的影响有限,未来走向仍主要受制于美联储加息进程。

## 市场影响或有限

格罗斯于1971年参与创建Pimco,并于上世纪八十年代开始执掌该公司旗下全球最大的债券基金Pimco总体回报基金,目前该基金规

模2220亿美元。作为全球最大的债券基金公司,Pimco管理的资产总规模超过1.9万亿美元。

但就在26日,格罗斯离开了任职逾40年的Pimco。据骏利资本发布的新闻稿,格罗斯将于本周一加入该公司,并于10月初开始管理该公司旗下的全球无限制债券基金。这只基金今年5月才成立,目前管理的资产规模仅1300万美元。截至6月30日,骏利资本管理的资产总额为1777亿美元,其中固定收益资产仅为314亿美元。

格罗斯的意外跳槽引发资本市场波动。骏

利资本股价在26日上涨43%,Pimco母公司德国保险商安联集团股价则重挫逾6%。债券市场方面,美国10年期国债收益率当天从2.5%上涨至2.535%,盘中最高一度升至2.546%。截至8月底,Pimco管理的资产中有41%是美国政府相关证券。分析师认为,交易商抛售美国国

债,主要是预计格罗斯离职后,Pimco面临的资金赎回会加速,迫使其不得不抛售美国国债。ED&F资本市场分析师表示,市场担心格罗斯的突然离职会引发大规模的清盘行动。

但多数分析师仍认为格罗斯跳槽对市场影响有限。CRT资本高级策略师伊安表示,尽管人们会讨论这件事,但该消息对国债不会造成太大负面影响。另有分析师指出,未来美国国债表现仍主要受美联储加息进程以及全球经济复苏因素影响。

## Pimco遭遇持续打击

格罗斯离职只是Pimco近期遭遇的变故中最新的一起。早在今年1月,Pimco前首席执行官埃尔利安就突然宣布辞职。知情人士称与格罗斯之间的摩擦是他辞职的主要原因。

在上周三,美国媒体援引知情人士消息称,

美国证交会(SEC)正在调查Pimco是否涉嫌误导投资者,利用估值方法上的差异夸大旗下一只36亿美元基金的投资收益。据悉,该调查已经持续了数月,其间格罗斯也被监管机构约谈。

令外界尤为感到担忧的是,近两年来Pimco投资业绩黯淡,资金持续流出。2011年,由于错误看空美国国债,格罗斯执掌的Pimco总体回报基金出现50亿美元的资金净赎回,这是该基金成立二十多年来首次出现年度资金净流出。

在2012年短暂企稳后,去年总体回报基金遭遇了近20年来最大的年度亏损,并引发投资者再度大规模撤资。截至今年8月,总体回报基金已经连续16个月出现资金净流出,累计流出规模超过650亿美元。年初至今,总体回报基金回报率为3.29%,落后于基准指标巴克莱美国总债券回报指数4.81%的涨幅,落后于半数以上的同类型基金。

# 美元升势料放缓

□新华财富 关威

上周,美元兑多数主要货币继续保持强势,美元指数再创四年多来新高。美国经济数据的利好,市场对欧央行货币政策的担心,拖累欧元货币显著下行,美元则成为市场资金的青睐之地。展望本周,欧央行议息会议和美国9月非农就业报告无疑成为了市场关注的焦点。预计美元的上升速率将会有所放缓。

美国上周出炉的一系列利好经济数据成为了美元上涨的主要推动力。数据显示,美国第二季度GDP终值年化季率上修为增长4.6%,强于

初值的增长4.2%和第一季度经济萎缩2.1%。体现了美国经济在极寒天气过后极强的修复能力。此外,美国9月密歇根大学消费者信心指数初值上升至84.6,创2013年7月份以来新高。显示消费者对于美国经济前景的信心持续增强。上述利好经济数据,也增强了市场关于美联储会提前加息的预期。

当然,与重要美国经济数据一边倒式的利好不同,美联储官员的态度仍然是“鹰派”鲜明。比如以美联储官员埃文斯为代表的“鸽派”仍然倾向于等待更多积极信号后才可开启加息阀门。而达拉斯联储主席费舍尔则明确指出,应

该考虑2015年初加息。但这并未影响美元的上升步伐,因为核心经济数据的普遍向好,是对美元市场信心更重要的支持。

展望本周,欧洲央行议息会议将会是市场关注的重点。尽管部分投资者期待本次会议上欧央行能够释放更多宽松信号。但欧央行行长德拉吉最新讲话只是旧调重弹,并无太多新意,欧元可能出现暂时性的企稳。经济数据方面,美国9月非农就业报告是本周市场的又一大热点。8月该数据表现不佳,9月数据结果只有保持在增加20万人以上,才可对美元呈正向支持。除此之外,德国9月季调后失业率、欧元区

8月失业率、美国9月谘商会消费者信心指数、美国9月ISM制造业PMI、美国7月S&P/CS20座大城市房价指数等重要经济数据也将陆续公布。

技术角度分析,美元上周延续上升趋势,尤其周尾段呈现加速之势,美元指数再创近四年多来新高。目前5日均线加速上扬,日均线系统呈多头排列;RSI指标再次挑头向上,进入超买区域内。预计美元未来仍将以上升走势为主,但升速可能有所放缓。上方初步阻力在86水平附近,更强阻力位于86.50。在美指突破重要技术阻力84.75后,便已进入更高交投空间。

# 多重因素推动美股9月大幅波动

□本报特约记者 蒋寒露 纽约报道

纽约股市上周全周表现低迷,三大股指均收跌,道琼斯工业平均指数、标普500指数和纳斯达克综合指数周跌幅分别为1.0%、1.4%和1.5%,为8周以来的最差表现。

分析人士认为,上周美股的下跌和波动是多重因素造成的。首先是地缘政治局势重回焦点;美国及其伙伴国对极端组织“伊斯兰国”在叙利亚境内目标发动空袭,而美国总统奥巴马表示,打击“伊斯兰国”不仅需要时间,而且将会面临挑战;另外,一项法律草案可能允许俄罗斯法庭在俄境内没收外国资产,以回应在乌克兰问题上西方对俄罗斯的制裁。其次是经济数据喜忧参半,8月份美国工厂耐用品订货额环比大

跌18.2%,但二季度美国GDP最终修正值为增长4.6%,创2011年底以来最大增幅。最后是市场对中国经济放缓的持续担忧。

进入9月末,美股市场出现较大波动。过去五个交易日中,道指波动幅度均超过100点,标普500指数有四个交易日的点数波动超过了过去250个交易日的平均水平。

美国奥尼尔证券公司纽交所场内交易主管肯尼思·波尔卡里说:9月份是比较艰难的一个月,短期波动是正常的。”

美国丰信信托公司首席投资策略师迈克尔·马龙尼说:“看到市场出现这样快速的反弹很有意思,但这显示了市场很容易受惊动,涨跌两个方向的波动都很大。”

标普500指数9月25日一个多月来首次跌破

50日移动均线后,26日强劲反弹回该水平以上,如果长期处于该水平之下则预示着未来走势会进一步恶化。但由于交易员认为美股前景依然稳固,因此延续了近期利用股市下跌买入的趋势。

美国国德利希证券公司首席市场策略师阿特·霍根说,本季度末市场波动性增加是典型现象,因为投资者在轧平未结头寸并获利回吐。他说,美国经济前景依然稳固,但美元的走强对美国市场依然存在隐忧,因为原油等以美元计价的大宗商品会因为美元走强而受到下行压力。

尽管股市波动增加,但一些分析人士将其视为市场在夏季“沉睡”后交易模式回归正常。进入第四季度,投资者不得不应对很多不确定的变量,包括美联储未来政策走向、欧洲迟滞经济的前景和中国经济增长放缓等。

美国贝莱德投资集团首席投资策略师鲁塞·凯斯蒂里克说,应该对波动性比过去几年增大有所预期,上周市场的表现让投资者有了一点体会。

本周标志着第三季度的结束和第四季度的开始,美国公司新一轮财报季即将拉开序幕。另外,10月份又是美联储决定结束资产购买计划的月份。美银美林的美洲现金股票销售和交易负责人斯科特·巴西加卢波说:“显然有一些买家回到市场上的某些板块,但并没有出现大量买入的情况,他们只是在试水。投资者现在思考的是,在美联储升息的情况下,股票还能否继续上涨。”

另外,投资者本周将看到密集的数据发布,其中重要数据包括8月份个人消费和开支、9月份非农部门就业报告、一系列房地产数据和消费者信心等。

## ■美国投资者保护经典案例之三

# 委托理财账户增值不代表当事人权益没有受到经纪商侵害

——内斯比特诉麦克尼尔案

证券经纪人接受投资者委托进行投资且投资组合增值时,是否可以利用投资账户过度交易赚取额外佣金?投资者多支付的佣金是否可以收回?本案就是美国在20世纪80年代发生的一起经典判例。投资者内斯比特夫人起诉证券经纪人麦克尼尔和布莱克公司利用投资账户过度交易赚取额外佣金。本案是一种相对少见的情形:在被告的指导和控制下,原告的证券组合增值了,但原告仍然选择提起诉讼,收回他们向被告支付的佣金。巡回上诉法院认定,即便证券组合本身增值了,也有理由强制被告交出他们收取的额外佣金的不合理部分。

内斯比特夫人是位退休教师,是商人W&#8226;华莱士、W&#8226;内斯比特的遗孀。内斯比特先生去世后留下了一组投资。投资组合以及其他资产由内斯比特夫人和W&#8226;华莱士、W&#8226;内斯比特信托(下称“信托”)分别继承。内斯比特夫人是该信托的受托人。1974年以前,这些投资一直相当保守,当然业绩

的期间内增长了约18万美元,但被告的佣金高达25万美元。而且,如果想要寻求稳健的收益性证券组合,那就不能购买被告所选择的那类投资。被告所选择的投资经常是投机性的,并不创造收益。当账户终止时,很多投资都遭受了损失。到1984年,内斯比特夫人开始担心账户活动的程度,所以更加密切地联系麦克尼尔先生,交易程度随之降低,但是没有完全终止。到了1985年,内斯比特夫人更加担心,账户最终在10月关闭。一年多后,原告起诉被告利用原告的投资账户过度交易,以赚取额外佣金。原告的诉讼请求是获得赔偿,理由是被告违法联邦证券法以及俄勒冈州证券法。

地区法院做出指令裁决,驳回原告依据俄勒冈州证券法提出的诉讼请求,将原告依据联邦证券法提出的诉讼请求提交陪审团审议。陪审团做出了不利于被告的裁决,要求被告赔偿其利用原告投资账户去交易赚取的额外佣金。被告提出动议,要求法院不依据陪审

团裁决做出判决。地区法院驳回动议,依据裁决做出判决。

被告上诉,称地区法院错判,因为地区法院不允许以交易收益抵消额外佣金,因为过度交易证据不足以支持此裁决。被告还提出,不应当强制要求他们交出所有额外佣金,应当只要求他们交出额外佣金中的净收益。在上诉中,原告要求其获得赔偿时附加律师费的救济。在反上诉中,原告要求附加律师费的救济的主张过分了,不予支持。因此,地区法院的判决正确。维持原判。

(中国证券投资者保护基金公司供稿,翻译原文见《美国投资者保护经典案例选编》,法律出版社2004年7月第1版)