

意大利总统连任 国债收益率走低

成功连任的意大利总统纳波利塔诺 22 日在罗马众议院宣誓就职,成为战后第一位连任的意大利总统。市场对纳波利塔诺的连任普遍表示欢迎,在昨日的欧洲交易时段,意大利 10 年期国债收益率跌至 3.98%,为 2010 年 11 月以来首次低于 4%。

受此提振,欧洲股市昨日高开,三大股指盘中涨幅均超过 1.5%,意大利股市上涨超过 1%,美股大幅高开。(吴家明)

香港金银业贸易场: 实物金存货已近售罄

香港金银业贸易场理事长张德熙 23 日表示,金价在上周出现急跌后,吸引了不少投资者抢购黄金,目前金银业贸易场的实物黄金存货已几乎沽清,正从伦敦、瑞士订购实物黄金补货,订购量较平时多出 4 倍,以满足大型珠宝商的需求,估计订购的实物黄金将在下周三到货。

他同时指出,上周一国际金价急跌时,香港金银业贸易场的黄金成交额出现倍增,达到近 1600 亿港元。他认为,随着金价调整暂告一段落,未来成交额将回落至 1000 亿港元水平。对于金价的前景,张德熙认为,目前金市的未平仓合约已降到 40 万张的水平,预期本季度金价将在每盎司 1280 至 1420 美元的水平波动,到下半年有望重拾动力,他个人维持对金价在年底高见每盎司 2000 美元的目标预期。

张德熙透露,金银业贸易场将会在 5 月 2 日推出白银电子交易平台,希望借此刺激交投。他同时透露,未来还会与深圳前海洽商,在当地建立黄金白银仓库及黄金验证中心。(吕锦明)

A股纳入MSCI三大焦点引关注

分别是入市规模、资金进出频率、具体实施时间

证券时报记者 胡学文

近期,一则“证监会密会大摩,海外基金或大规模买入 A 股”的消息引起市场高度关注,证监会也对此有明确表态。

有关人士透露,配置比例决定入市规模、外汇管制下的资金进出频率、具体实施时间是当前各方谈判中最关键的三大问题。

入市规模可达 上千亿美元

虽然消息显示接洽仍处于技术问题讨论阶段,但随着监管层对此开口说话,市场各方仍然抑制不住对政策落地的影响及实际操作可行性展开想象。

事实上,4 月 19 日市场的表现已经说明 A 股一旦真正纳入指数的巨大威力。

瑞银曾明确指出,通常会关注两类调整对股市的影响:其一,MSCI 指数每年分季度或半年度调整成分股及权重,往往会带来新旧成分股股价的大幅波动;其二,重要指数对特定市场权重或自由流通因子的调整,例如,1998 年对韩国股指的调整,2004 年对中国台湾地区指数的调整等。后一种调整对市场潜在影响更大。

国泰君安在今年早些时候的一份研报中表示,目前在 MSCI 新兴

市场指数中只有港股的份额。

有关人士透露,根据当前中国经济占新兴市场的比重,A 股纳入 MSCI 在指数基金中的占比将超过 10%,约在 14%左右。

以当前 MSCI 影响的资金在 1 万亿美元来计算,这意味着将有上千亿美元资金将因此配置 A 股。

业内人士指出,当前 A 股市场的保证金余额超过 6000 亿人民币,约为 1000 亿美元。因此,A 股纳入 MSCI 的影响无疑将是非常重大的。

资金进出频率 有望每周一次

然而,A 股纳入类似 MSCI 之类指数的必要条件是资本项目可兑换,否则对应的指数基金无法顺利进出 A 股市场。

当然,管理层也可能采取特批超大规模的合格境外机构投资者(QFII)额度的做法,但 QFII 并不完全等同于资本项目可兑换,它仍然是有管制的。

不过,从有关方面了解的消息显示,MSCI 或有意与外汇局协调打开一个通道。有关人士透露,调整资金进出时间由每月一次改为每周一次是一个可行的方案。但是,由于这涉及整个金融开放的时间表,最终方案还需要一段时间来进行谈判。



去年底以来上证指数走势

IC/供图 吴比较/制图

真正落实 估计至少要一年

有国内指数研究人士认为,从中国证券市场的发展及对外开放程度的提高布局来看,A 股纳入国际知名指

数并提高权重是大趋势。不过,时间应该不会太快,除了国内方面的政策技术问题外,MSCI 指数调整自身也有许多问题需要协调。”估计真正落地时间至少要一年。

该人士表示,指数公司一般都对成分股以及权重的延续性十分看重,

不会轻易调整改动,另外即便调整,MSCI 指数也还需要与投资跟踪该指数的基金等资产管理机构进行充分沟通。

国泰君安国际执行董事蒋有衡预测,根据中国整体开放进程,再参考台湾地区的经验,应该需要较长时间。

A股引入活水 提高外资信心很重要

■记者观察 | Observation |

扩大量化宽松 日本经济如走钢丝

证券时报记者 吕锦明

昨日,经济合作与发展组织(OECD)发表报告提出,日本央行应当坚持实行扩大后的量化宽松政策,以实现通胀目标。

这是在日本推出新一轮量化措施后,为数不多的一个来自外界的支持声音。是否日本坚持量化宽松措施就可以挽救其疲弱已久的国内经济呢?对此,很多学者专家都不以为然。

同济大学财经与证券市场研究所所长石建勋撰文指出,长期以来,日本经济的发展过分依赖外需拉动,但近期日本政治向右转的趋势严重影响了其与主要贸易伙伴国家构建政治互信以及和谐稳定的双边关系,因此,日本经济暗淡的前景将很难根本改变。

有人指出,日本实行扩大量化措施,是步欧美推出“无限量版”量化政策的后尘。但有学者认为,日本实际上是量化宽松政策的鼻祖——1999 年 2 月,鉴于当时各大银行面临的经营危机,日本实行了前所未有的所谓“零利率政策”。然而,日本推行的“零利率政策”并未能尽如人意,在以常规利率政策调控经济无效时,2001 年日本央行首次宣布实施量化宽松货币政策。

但是,从日本量化宽松政策框架以及效果看,其对于拉升通胀水平并没有任何效果,也没能挽救日本疲弱的经济,如今日元长期成为全球套利和融资货币。日本采用量化宽松货币政策后,基础货币供应量增速从此前 10%以上上升至 20%以上。日本政府展开大规模的财政刺激,巨额财政赤字助推利率上升,对私人投资产生了严重的“挤出效应”,实际国内生产总值(GDP)和潜在 GDP 缺口始终处于高位,导致较低的人均产出。综合而言,需求缺口、人口老龄化以及“流动性陷阱”使日本陷入了所谓“增长型衰退”。

由此可见,日本坚持扩大量化根本无法解决日本经济长期以来形成的痼疾。不但如此,日本出台新一轮量化宽松政策,还将给亚太国家货币带来更大的升值压力和通货膨胀压力,有可能引发亚洲国家相应采取宽松措施,进而导致新一轮的货币贬值浪潮,同时,将引发全球新一轮通货膨胀,给正在艰难复苏的世界经济带来严重的负面影响。

正如春华资本董事长胡祖六所说,日本采取更加激进、高风险的刺激政策,是近乎赌博的行动。

证券时报记者 李明珠 徐欢

近期关于 A 股或纳入 MSCI 指数的消息在市场上广受关注。有专业机构人士认为,A 股若要大量引入外资活水,关键还在于提高外资对 A 股的信心。

A 股纳入MSCI指数 资本管制成障碍

中信证券策略研究组认为,A 股纳入 MSCI 指数的障碍主要有三方面:

第一、QFII 额度上限(单个 QFII 的额度上限为 10 亿美元)使得 ETF 无法按照 MSCI 指数中 A 股的潜在占比配置 A 股;第二、对于资本汇入的时间限制使得基金经理无法依据市场环境根据自己的意愿进行建仓;第三、资本汇回的锁定

期限限制导致无法实现可能面临的基金赎回。

此举也释放出监管层对于境外小机构进入 A 股市场的监管性加强。”有分析师表示,以往 QFII 得到的额度都是一次性给出,如果用不完可以转给境外其他不具备资格申请 QFII 的基金,每年从中赚的佣金收入也颇为可观。但一旦 A 股纳入 MSCI,额度分批申请,则小资金就会排除在市场外,注重短期资本回报、增加 A 股市场不稳定性的可能性则会降低。

医药消费汽车 板块机会多

中信证券认为,倘若 A 股真的纳入 MSCI 指数,海外投资者配置 A 股比重提升,对于 A 股中长期股市的影响主要体现在两个方面:第

一、长期流动性改善推动股指趋势性上扬;第二,在海外投资者比重逐步上升的过程中,大盘股相对于小盘股的表现会更为突出。

海通国际证券资本首席分析师张文先表示,如果 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数,更多的影响在于投资者的心理层面,目前 A 股市值和规模与 MSCI 对新兴市场指数的要求并不匹配,一旦加入外资配置,蓝筹股的机会要大一些。而且,MSCI 已经有香港指数,像金融、电信等蓝筹股已在港股上市,相应板块的 A 股机会不大,而 A 股中的医药、消费和汽车板块尚有很大机会。

提高外资信心是关键

不过,A 股若要大量引入外资活水,关键还在于提高外资对 A 股的信心。

质疑缠绕搜房网 做空机构三度发难

证券时报记者 吴家明

作为一个以房地产互联网服务业为主的轻资产公司,搜房网的投资路径引起了海外做空机构的关注。当地时间 22 日,美国做空机构格劳克斯研究发布第三份关于搜房网的做空报告,再次指出一起搜房网隐匿关联交易的行为。

报告指出,由搜房网董事长莫天全控股 80%的北京普凯世杰投资咨询有限公司曾在 2011 年为搜房网提供咨询服务,而支付的具体费用并未对外公布。格劳克斯研究认为,没有人会免费工作,搜房网在向美国证券交易委员会提交的 2011 年 20-F 文件中并未提及普凯世杰或普凯世杰向搜房网提供的咨询服务。所以,该服务构成了一项未披露信息的关联交易。

格劳克斯研究还认为,莫天全精心安排了一系列未披露的关联方交易,通过搜房网在三亚购买酒店从公司抽走 1400 万美元。此前,

格劳克斯研究已经发出针对搜房网的两份做空报告,称搜房网隐匿关联交易,指责莫天全损公肥私。格劳克斯研究不仅质疑搜房网斥巨资收购华尔街写字楼的动机以及意义,还对公司大规模分红的做法提出质疑。

面对格劳克斯研究的三度“发难”,搜房网认为,正如这家做空机构不变的顽固一样,第三份报告也同样是以前不正确的或是不完整的事实以及误导性的猜测为基础。

搜房网强调,公司董事长多数持股的北京普凯世杰投资咨询有限公司曾向搜房网提供过咨询服务,但这种服务对搜房网是免费的。

搜房网的股价并未受到格劳克斯研究的报告影响,在 22 日美股交易时段,搜房网股价上涨 5.38%,报收 24.1 美元。

点击搜房网首页,电脑屏幕的一半以上都被各种各样的广告位占据。据相关人士介绍,搜房网的盈利模式和网络媒体很类似,利润主要

来源于广告以及类似“看房团”等增值服务。不过,在搜房网回复做空机构时,“培训”一词屡屡出现,以此来解释其购买不动产的初衷。

有分析人士表示,无论做空机构的质疑是否属实,作为中国房地产专业网站的标杆性企业,搜房网的商业模式值得斟酌。

美股流媒体概念火爆

美股市场上,以网络视频为主要内容的流媒体概念表现抢眼。美国在线视频播放服务商奈飞公司(Netflix)在 22 日美股收盘后交易时段突破 200 美元大关,今年迄今涨幅已超过 150%。

奈飞公司当天公布的财报显示,今年第一季度公司实现营收 10.2 亿美元,去年同期为 8.7 亿美元;净利润为 300 万美元,去年同期净亏损 500 万美元。奈飞公司的业绩远超市场预期,推动其股价在 22 日美股收盘后交易

时段大幅上涨近 20%。

数据显示,今年第一季度,奈飞公司新增了超过 300 万个流媒体用户,使其全球用户人数达到了 3600 万以上。尽管奈飞的流媒体业务面临着 HBO、亚马逊、Hulu 等市场参与者的竞争,但奈飞的市场老大地位暂无人可以撼动。

此外,美国另一家流媒体公司,无线网络电台潘多拉网络电台的股价表现同样不俗。今年以来,潘多拉网络电台的股价上涨超过 40%。(吴家明)

■链接 | Link |

国际指数公司 觊觎中国市场

证券时报记者 吴家明

国际指数公司之间的竞争,实质是一种标准的竞争。

随着中国市场进一步开放,中国合格境内机构投资者(QDII)的出海,国际指数公司早已开始“觊觎”中国市场。

MSCI,全称 Morgan Stanley Capital International,是一家提供全球指数及相关衍生金融产品标的的国际公司,在全球不同市场都编制有当地市场指数以及全球综合指数。

根据 MSCI 估计,在北美及亚洲,超过 90%的机构性国际股本资产是以 MSCI 指数为标的。根据美林盖洛普调查显示,约三分之二的欧洲大陆基金经理使用 MSCI 为指数供货商。

过去,其他新兴市场被纳入 MSCI 指数或权重提高后,当地股市都会上涨。

不过,韩国的经验也说明了 MSCI 指数是一把双刃剑。韩国资本市场从间接开放到完全开放并非一帆风顺:韩国资本市场开放后,国际资本的迅速流动,造成金融风险加剧,国内企业竞争力有所降低。

值得说明的是,MSCI 已编制大量 A 股指数。早在 2005 年,MSCI 就已推出 MSCI 中国 A 股指数。

不过,这些都是单独的指数,并没有放入 MSCI 新兴市场指数中。

目前,嘉实基金的人民币合格境外机构投资者交易所交易基金(RQFII-ETF)就采用“MSCI 中国 A 股指数”作为跟踪标的。

除了 MSCI,其他跟踪 A 股的境外指数还有新华富时 A50 指数。它是由新华富时指数有限公司编制的新华富时系列指数之一,专门为对 A 股有兴趣的国外投资者以及中国境内投资者设计。

巴克莱国际投资管理旗下 iShares 也在 2009 年推出全球首个 A 股行业 ETF 系列以及 iShare 安硕沪深 300A 股指数 ETF。