

## 日元高台跳水 七国集团若无其事

美元兑日元汇率时隔4年终于攻克101大关,让“安倍经济学”的拥护者们欢呼雀跃。在刚刚结束的七国集团(G7)财长和央行行长会议上,与会代表再度给日元贬值开绿灯,仅仅重申绝不操纵汇率的承诺。

自去年11月以来,日元兑美元汇率的贬值幅度已经接近30%,如此快速的汇率贬值引发不少国家对汇率战争的担心。

不过,日本官员的“公关”工作取得了不错的效果。日本央行行长黑田东彦表示,日本央行的货币政策并非瞄准汇率,只是为了在两年内实现2%的通胀目标。一位美国财政部高级官员会后表示,日本官员就其政策有助于刺激内需的证据作了更多阐释,在日本经济战略问题上各方都有很好的深度沟通。

尽管与会各方并未公开批评日本的量化宽松政策,但对其政策外溢效应的担忧正在升温。美国财长雅各布·卢认为,日本需要解决经济增长问题,但日本的刺激政策没有避免货币竞争性贬值的国际共识。

华尔街资深对冲基金经理詹姆斯表示,眼下继续做空日元已经成为国际潮流,一旦日元再贬值20%,一场灾难将难以避免。

日元狂贬带动美元走强,商品价格也全线下挫。在10日美股交易时段,美元指数突破83大关,国际金价下跌近2%。

(吴家明)

## 彭博窥探门引泄密恐慌 美联储财政部介入调查

据海外媒体报道,高盛日前指控彭博社利用商业新闻终端监控该公司商业活动,彭博社回应称其已经纠正错误,阻止记者通过特殊通道登录公司信息终端获取用户信息。不过,“窥探门”事件仍在升级,美联储和美国财政部正在就此展开调查。

根据彭博初步内部调查结果,在彭博社的2400名记者中,数百人曾通过彭博社终端来挖掘新闻。据一位前彭博社员工透露,他在彭博社任职时可以查看到前美联储主席格林斯潘和前财长盖特纳所使用的数据信息,一些高级官员查看股票、债券市场信息的频率也可以被查到。

据一位摩根大通消息人士透露,在“伦敦鲸”事件发酵期间,多位彭博社记者使用用户登录数据信息来监测交易员布鲁诺以及其他职员的登录信息,以在第一时间获得交易员或其他员工是否离职的消息。

美联储发言人表示,美联储正在检查一些官员使用彭博终端的数据信息是否会被彭博社员工窥探的嫌疑。目前,彭博社新闻终端在全球有31.5万用户,华尔街企业通常每年支付2万美元租用一台彭博社的新闻终端。

(吴家明)

## 两重磅中资股赴港IPO 香港股市5月有看头

证券时报记者 李明殊

香港新股市场进入5月颇为活跃,两只重磅中资新股银河证券和中炼化的招股(IPO)给市场注入了一股兴奋剂,预期在市场共抽走280亿港元资金。重磅中资股争相赴港发行新股,考验香港市场的承受能力。

在去年香港市场的多次IPO中,银行家们都需要在新股公开上市之前说服大型投资者“托市”,而今年情况截然不同。在外资连续两周重返香港涌入中资股的背景下,恒指重返23000点整数关,增添了投资者认购新股并长期持有的信心。

由于此前中信证券、海通证券已赴港上市,海外投资者对中国券商行业已有一定了解。不论是香港本地券商还是银行,均为此轮申购积极准备。

有趣的是,银河证券投资者推介会上,投资者提问环节现场一片静寂,主持人龚方雄也调侃道:“看来银河证券管理层介绍得相当到位,投资者很满意。”而去年海通证券的推介会上,投资者提问则踊跃得多。

资料显示,从2009年至2011年间,香港一直是全球IPO市场的领跑者,但去年下滑至第4位,今年迄今为止的IPO交易规模仅为10亿美元,排名全球第12位。除银河证券外,光大银行等中资重磅股也可能在年内发行,有助于香港今年重新登上全球IPO首位的宝座。

# 美联储筹划宽松政策“退出路线图”

可能从今年第四季度开始削减购债规模

证券时报记者 吴家明

自美联储去年9月份宣布扩大债券购买计划规模以来,美国股市大幅走高,主要股指屡次创出纪录新高。

不过,一则推特上的传言让投资者惊醒:美联储的退出步伐越来越远,是时候做好准备了。

## 非空穴来风

当地时间9日下午,一则推特上的消息震动整个市场,该消息称有“美联储通讯社”之称的Jon Hilsenrath很快将发表一篇有关美联储将早于预期放缓购债规模的报道。

Jon Hilsenrath一直被华尔街认为是美联储主席伯南克的传声筒,经过zerohedge等众多有影响力的网站转播,上述消息迅速在市场传播。

随后,美联储筹划宽松“退出路线图”的传言四起,美国国债价格随即下挫,美元随之上攻,美国股市当天也结束了此前连续5个交易日上涨的行情。

10日美股收盘后,Jon Hilsenrath发表了一篇题为“美联储制定退出刺激的计划”的文章。

文章指出,美联储官员已经在筹划退出债券购买计划的策略,仍在讨论中的这一策略让美联储有足够的灵活性,这与市场按照此前经验所预期的清晰而确定的步骤不同。美联储计划分阶段削减购债规模,根据其就业和通胀进展改变购债数量,但何时开始这一计划仍存在争议。

此外,美联储官员希望能够明确这一策略,让市场不要过度反应。

## 或分三步走

目前,美联储正在执行第四轮

量化宽松货币政策,每月购债计划总额为850亿美元。美联储此前已经向市场释放出信号,准备根据经济前景的进展来加快或放慢债券购买速度。对此,Jon Hilsenrath强调,近期大部分美联储会议纪要都显示,美联储在管理购债计划方面存在更大的灵活性。

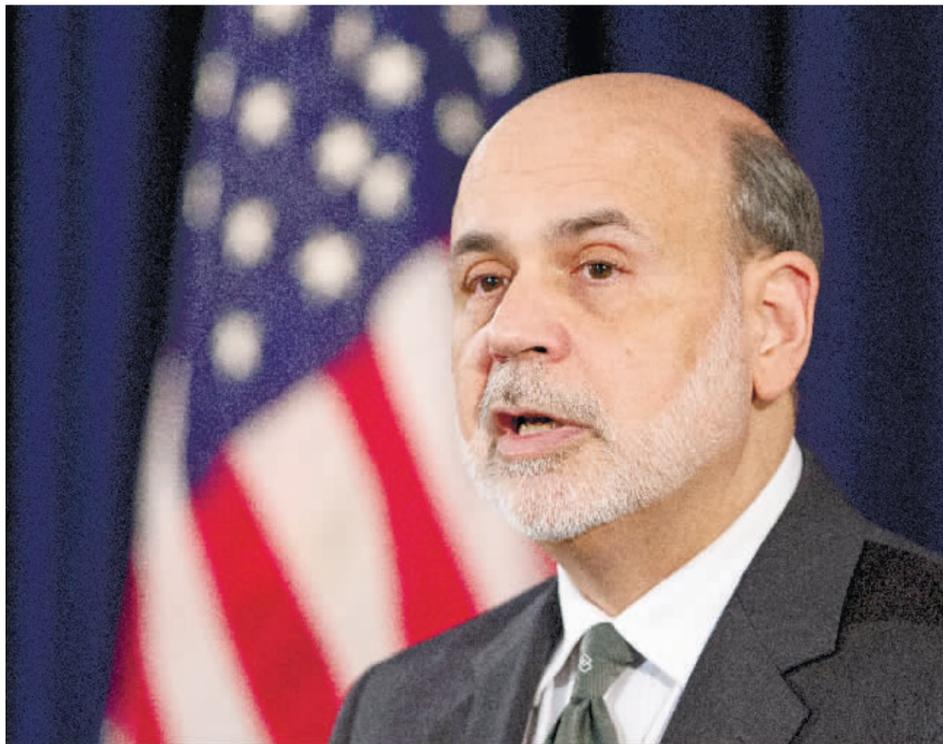
华尔街普遍预计,美联储量化宽松政策将持续到2014年,但很有可能从今年第四季度就开始削减购债规模,并采取三步走的策略退出量化宽松。摩根大通首席经济学家费拉里认为,美联储第一步可能会将购债规模削减至每个月500亿至600亿美元,第二步再削减至300亿美元,然后再停止购债。不过,投资者还是会担心,第一次削减购债规模会被误解为进入紧缩周期,然后造成市场利率快速上升。

《华尔街日报》针对私营部门经济学家的调查显示,有55%的受访者预计美联储将在今年第三或第四季度开始收紧购债规模,45%的受访者预计将等到明年或是更晚才有所动作,没有受访者认为美联储下一步将会扩大购债规模。

彭博调研显示,美联储将在今年第四季度把每月购债规模从850亿美元削减至500亿美元。另据CNBC调研显示,华尔街预计美联储将在2014年2月开始削减购债规模,彻底结束量宽的时间预计将在2014年7月之后,第一次加息将出现在2015年第二季度。

## 泡沫制造者?

本周,包括费希尔和普罗索在内的5位地方联储主席和美联储理事拉斯金将会发表演讲,伯南克也将就长期经济前景发表演讲,投资者可以获取更多关于美联储筹划退出债券购买计划的消息。此外,美联储分别在6月、7月和9月举行议息会议,市场人士预计,伯南克将有机会在6月和9月的新闻发布会上



本周,美联储主席伯南克将就长期经济前景发表演讲。

IC/供图

阐释其“退出”计划。

一些拥护购债计划的美联储官员也已经做出暗示,认为经济前景更为乐观,同时愿意考虑开始退出购债计划。

不过,近期全球掀起新一轮降息潮,就在多国扩大宽松规模之时,美联储为何会在此时“走漏风声”?

加拿大丰业银行认为,新西兰与韩国央行都在上周干预汇市,力图打压本币升值,这些行动都是对量化宽松的抗议,表明外界再也不会容忍美联储量化宽松产生的影响。如果美联储不能迅速抑制量化宽松的规模,其

他国家和央行就会报复并不惜发起货币战。对于新兴市场而言,美联储退出量化宽松可能导致资金大量外逃,但新兴市场的投资回报率明显高于欧美市场。从资金投资回报角度讲,全球的资金流向仍不会出现较大变动。

上周,道指与标普500指数再创收盘新高,为了追求更高的收益,很多投资者已经买入风险较高的资产。有分析人士表示,就目前来看,购债减速只是象征性打击市场的热情,但投资者会开始谨慎小心,再次审视这类资产的下行风险,美联储也会从中得到自己是否制造了市场泡沫的答案。

## 伯南克警告 影子银行风险

证券时报记者 吴家明

上周五,美联储主席伯南克在芝加哥召开的一次银行业会议上发表演讲称,当前低利率环境掀起全球追逐高收益的风潮,引发市场过度投机的风险。

他同时警告,美国金融体系仍有不少缺陷,尤其对影子银行系统加强监管。

伯南克指出,鉴于当前的低利率环境,美联储正在密切关注过度追求高收益率以及其他形式的冒险活动,这些活动可能会对资产价格及其基本面之间的关系带来影响。

有分析人士认为,伯南克这席话显示欧美日发达经济体竞相宽松,恐引爆新一轮资产价格泡沫化。

伯南克强调,影子银行是美联储密切监管的第二大领域,也是导致金融市场不稳定的重要因素。尽管现在影子银行领域的规模比经济危机前要小,但监管机构需要解决剩余存在的漏洞。

在被问到所谓“大到不能倒银行”的问题时,伯南克表示,如果确定当前规则并不足够,监管机构应该要求银行持有更多的资本,而不是随意要求银行对自身规模进行限制。

《华尔街日报》认为,伯南克发出了最清楚的信号,银行将面对更高的资本金要求。

# 传美联储将退出QE 外资投行称对中国负面影响有限

证券时报记者 李明殊

美联储退出量化宽松(QE)之后对中国经济将有何影响?外资投行经济学家普遍认为,美联储短期内退出QE的可能性较小,且速度会比较慢,对中国经济的负面影响有限。

摩根大通首席中国经济学家朱海斌认为,美联储或在四季度将QE退出策略进行调整,退出速度也不会太快,最有可能的是将目前每月850亿美元的增持速度逐渐下降,从今年年底之前开始

退出,有可能花6至9个月时间完成转换。

他表示,一旦退出,对中国金融市场的影响主要体现在四个方面:第一,QE规模缩小会导致债券从目前的低端利率逐渐上升;第二,对国际游资产生影响,退出QE会导致全球流动性相对减速;第三,资金流向方面,有一部分资金可能会流回美国,外资流入中国的压力减小;第四,前两个季度中国国内信贷增长偏快,内部也面临流动性调整的过程,美联储退出QE对中国信贷的正常化产

生积极影响。

海通国际经济研究部主管兼首席经济学家胡一帆表示,美联储不会马上退出QE。美国的各项经济数据比较好,继续维持稳健缓慢的复苏,主要还是依赖于QE。第一,美国的长期利率维持在低位,对投资和就业有利;第二,美国房地产市场主要依赖政府托市;第三,预期美国在今年下半年慢慢不再增加购买债券,宽松环境继续维持,加息时间或在明年下半年启动。

美银美林大中华区首席经济学家陆挺则表示,美联储明年才会完全退

出QE,因为美国经济近期虽然在就业方面有所复苏,但制造业很疲软,同时通胀仍在2%以下的低位。

美联储如果退出QE对于中国的负面影响相对有限。”陆挺进一步表示,美联储只会经济全面复苏时退出QE,届时全球经济对于中国的外需应该有一定的支持作用,而退出后也会令美元大幅升值,间接导致人民币汇率相对于其他新兴市场货币以及欧元、日元的升值,对于中国的出口竞争力可能有一定影响,市场无风险利率将上升,对资产价格的估值产生一定的负面影响。

# 证券期货业重点统计指标诠释之市盈率

市盈率是上市公司每股股价与每股收益的比率,是用来衡量股票投资价值的常用指标之一,因受“价值投资之父”本杰明·格雷厄姆的推崇而逐渐被投资者所熟悉。

通常而言,一家公司较高的市盈率表明投资者对于公司未来盈利增长拥有乐观的预期,但现实是否符合预期会带来不确定性。假设上市公司盈利水平不变,市盈率就是股票投资回收本金的期限。一家公司市盈率越低,其股票投资的安全边际越大,即悲观的预期已经在股价中反映。

从市盈率的计算方法来看,个股市盈率=每股股价/每股收益,通常用上市公司股票市值与其对应的归属母公司股东净利润的比率进行计算。指数市盈率=Σ成分股市值/Σ归属成分股的净利润。

但需要注意的是,在确定市盈率计算公式的分母,即净利润时,有时会出现较大差异,即选用上市公司会计年度的净利润,还是最近12个月的净利润,以及预测的当年或下一年度净利润。

另外,在计算指数市盈率时,还存在样本范围的取舍、净利润更新方式及加权方式等差异。

针对上述差异,中国证监会于2013年1月7日发布《证券期货业统计指标标准指引》,其中对证监会系统使用的市盈率做了较为详细的界定和说明。

市盈率是指上市公司每股股价与每股收益的比率,通常用上市公司股票市值与其对应的归属母公司股东的净利润的比率进行计算。按照对股票每股收益选取的不同,将市盈率分为静态市盈率(采用会计年度净利润)、滚动市盈率(最近12个月净利润)和预测市盈率(预测当年净利润),并明确规定计算指数市盈率时,净利润相关数据在财务报

告公告截止日的次日集中更新,含净利润为负的股票,但剔除暂停上市的股票。

4月底,沪深股市全部A股的滚动市盈率为13.58倍,而同期英国富时综合指数、法国CAC全部股票指数、德国DAX综合指数滚动市盈率分别为17.58倍、23.12倍和14.72倍。

从大盘蓝筹股股指来看,4月底,

沪深300指数产品滚动市盈率为10.86倍,与同期美国道琼斯工业平均指数、日经225指数、英国富时100指数滚动市盈率较为接近。

鉴于境内银行股市盈率偏低且权重普遍大于其他市场,如果剔除银行股,境内股市滚动市盈率为22倍左右。

(供稿单位:中证资本市场运行统计监测中心)

