

## 欧美市场找到底了？

上周全球金融市场巨幅动荡。各大股市最终的涨跌幅完全不能体现上周的惊涛骇浪。周一至周三，美国标普 500 股票指数先跌近 5% 至 1820 点，从历史最高点的 2019.26 点下跌正好 10%。从传统上来讲，美国股市下跌 10% 被称作回调（“correction”），下跌 20% 被称作熊市。10% 的跌幅非常非常地重要。所幸，标普 500 指数守住了 10% 这根线，并在周三至周五从大幅上扬了 4%，最后一周仅仅下跌了 1%。值得一提的是，自从 2012 年上半年，标普 500 每次下跌都没有超过 6%，市场也一直在苦苦寻找标普 500 究竟能够回撤多少。现在似乎这个问题已经有了答案。

欧洲股市也经历了类似的巨幅波动。欧元区 600 指数（SXXP）上周一度下跌 6.5%。但是也在周四至周五大幅反弹，一周仅仅下跌了 0.9%。德国股市也类似，一度下跌 5%，最后两天大涨近 6%，一周竟然收高 0.7%。波动最凶的当属希腊股市，其周一至周三一度下跌 16%，最后两天反弹竟然达到 9%（不过一周最终还是下跌 7%）。

上周开始几天市场大跌的触发点还是和前一周一样的：欧洲。

欧洲的经济数字从年初的正面到下半年逐渐转为负面，使人们对欧洲终于能够走出衰退的期望完全破灭。人们在不断地找负面消息印证欧洲经济下滑的事实。即使并不重要的消息也被放大。前一周德国发布的 8 月出口下滑继续发酵。另外希腊再一次成为大家的替罪羊。希腊议会无法达成总统候选人的共识，有可能解散议会，重新选举。以前每次希腊选举大家都屏着一口气，生怕极右派上台，挑起种族主义和退出欧元区这回事。另外，希腊本来有可能提早退出 IMF 救助，但是政局不稳有可能使希腊退出 IMF 救助这件事搁浅。国际评级机构惠誉（Fitch）在周三警告，宣称希腊各大银行有可能在即将来临的欧洲央行进行的银行业压力测试中显示出更多的资本不足。这些致使希腊股市大幅下跌 10%，也脱离了欧洲和美国股市。

在股市直线下跌的紧要关头，出来稳定军心的还是美联储。美联储官员中著名的鹰派，圣路易斯联储行长 James Bullard 突然在周四接受彭博新闻采访，认为美联储应该考虑暂缓退出量化宽松 QE3。这一举动令投资人措手不及。因为 Bullard 一直是美联储中最积极主张尽快退出量化宽松，尽快升息的一位。他的态度转变明显在向市场传递信号，美联储不仅仅是看经济数据做决定，而且也是看股市做决定。也就是说，美联储不会坐视美国下跌 10%！

没有任何一个央行官员会说股市会主动自己的决定。其实，事实就是这样，现代的欧美股市能够及时反映经济数据以及市场情绪，反应速度远超过任何一个研究或官僚机构。而股市的涨跌又能够很快地反馈到实体经济中，对实体经济造成冲击。这在市场大幅下跌是非常明显。每次经济危机，市场陷入恐慌大幅下跌的时候，美联储总是第一个跳出来大幅降息，根本就不会等经济数字出笼，也不会有什么解释。事实证明，这种做法基本上是对的。如果美联储在紧急情况下也要等到经济数字出笼再做决定，2008 年爆发的全球金融危机就不会以后来的形

式发展下去，现在的全球经济说不定早已进入大萧条了。有一次一个新闻记者问现任欧洲央行行长德拉吉每天早晨起来看的第一件事是什么，他的回答是简单的两个字“股市”，当然他指的是亚洲和美国的股市（在欧洲的夜间交易）。

其实从基本上来看，全球股市也不应该跌得那么惨。我们已经说过多次，现在欧洲市场完全没有 2010-2012 年欧债危机时的危险，希腊也完全没有再次破产的危险。美国经济非常强劲，同时有没有泡沫，股市的估值也处于历史平均水平。上周美国劳工部公布的美国最新首次领取失业救济金的人数创 14 年新低。说明美国经济最近没有突然下滑的迹象。另外，美股 3 季度季报上周开始，基本上没有太多的问题。虽然有谷歌等公司的季报不及预期，但是有 75% 的公司的盈利超过预期，而且平均超过预期达 5%（摩根大通统计）。上周各大银行发布季报，没有太多惊喜，但是普遍比较稳健。美国银行 CEO 说“现在的市场与前几季度没有改变”；富国银行 CEO 说“虽然经济复苏在各个领域并不平均，但是总体非常乐观”；高盛 CEO 说“基本面近期没有任何改变，市场应该跟着基本面走”；运通说“美国大中企业和小企业的支出都在加速，3 季度增长 10% 以上。”这些都有起到稳定军心的作用。当然，所有的这些都不如美联储官员的一句话管用。

美国标普 500 指数下跌 10% 催生了美联储官员的信心喊话。欧洲央行施行历史上首次量化宽松的步伐也有可能因此加快。如果美国 3 季度公司季报稳定，且没有大的突发事件发生，10% 很有可能是市场一直在苦苦寻找 2 两年而未得的底部。