

宏观经济分析师

署名人: 李云洁

S0960209030249

010-63222927

liyunjie@cjis.cn

参与人: 张捷

S0960110090084

010-63222925

zhangjie1@cjis.cn

相关报告

《ECB 投鼠忌器, 紧缩货币将慎之又慎》2011-03-01

《地缘政治引国际油价大涨, 发达市场资金流向分化》2011-02-18

《回流拐点已现, 新兴市场资金涅槃》2011-02-14

《美就业复苏加快 全球两极分化收窄》2011-02-11

《债务危机阶段性缓解, 欧洲通胀压力隐现》2011-01-26

《西班牙、意大利公债拍卖喜忧参半, 债务危机阴霾将继续困扰欧洲》2011-01-14

《美国 10 月就业数据超预期 商品短多长空》2010-11-7

全球资金流向追踪

地缘政治搅动全球市场一池春水

- **中东及北非骚乱引避险情绪, 全球资金弃“股”转“债”。**上周 EPFR 全球追踪的债券型基金净吸收资金 20.9 亿美元, 股票型基金净赎回 4.07 亿美元 (其中新兴市场股票型基金持续从 2008 年第三季以来的最长资金流出), 货币市场基金流出资金 20.2 亿美元。全球债券型基金创下了自去年十月中旬以来最好的一周, 其中, 欧洲债券型基金结束了连续 20 周的资金流出, 美国和新市场债券型基金资金净流入。货币市场基金保持最近的趋势, 全球货币市场基金和美国资金净流出, 而日本和欧洲货币市场基金资金流入。
- **惧通胀资金逃离新兴市场, 续神话俄罗斯一枝奇葩。**新兴市场股票基金遭受连续六周资金流出。“金砖四国”股票型基金第 14 周资金流出, 巴西和中国的股票型基金分别为连续六周和 7 周的资金流出。尽管俄罗斯通货膨胀率已经到两位数, 但得益于其大量的石油储备, 俄罗斯股票型基金已经连续 14 周资金流入, 而其他中东非地区股票型基金表现均不佳。
- **EPFR 全球追踪的发达市场股票型基金在九周时间内第八次资金流入。**欧洲股票型基金创造了 23 周里最高的资金流出记录, 主要是因为投资者开始担心 ECB 将于第二季度上调利率来抑制通货膨胀。日本股票型基金本周资金流出, 这是 8 月份下旬以来 14 周里第一次且最大的一次资金流出, 美元最近的疲软和日本国内的政治更迭是其主要影响因素。受预算赤字缩减计划影响, 美国股票型基金上周资金净流入。
- **地缘政治及美元走软令国际油价飙升, 能源及商品行业成资金宠儿。**原油闲置产能的下降以及美元走软令国际油价飙升, 从 1 月 26 日开始这两个基金共吸引资金流入 129 亿美元, 占 EPFR 追踪的全部行业基金比重超过 85%。能源部门的基金创造了 85 亿美元的资金净流入记录, 超过了 2005 年的全年。与此同时, 商品行业基金平均每周净流入资金 6.1 亿美元。紧随油价攀升而来是美元的走软, 在两次重大的石油冲击 (1973 年和 1979 年) 中美元都呈下行趋势。我们认为, 国际油价的飙升和美元走软将令美国成本型通胀压力上扬, 伴随美就业复苏加快, 美联储紧缩预期或提前出现。中东局势缓解及美联储紧缩预期是促使国际油价回落的基本力量, 而后者取决于国际原油价格走势以及成本压力的传导状况, 故目前一切系于中东及北非局势进展。
- **发达欧洲国家债券市场迎来春天的暖意。**尽管围绕 24-25 日的欧盟成员国领导人会议关于解决欧元区债务危机的一揽子方案的决议还不确定, 欧洲债券型基金自 2006 年 10 月的第二周以来首次资金流入, 流向全球债券基金中的资金平均超过三分之一流入发达欧洲国家。这表明对于欧洲市场而言, 市场目前对债务问题担心已经基本缓解, 欧元区通货膨胀率以及 ECB 的利率决议是主导欧元及市场走势的主要因素。我们认为, 主权债务问题是 ECB 紧缩货币的主要掣肘因素, 对待通胀问题虽然 ECB 鹰派立场坚决, 但在实际的升息决策中 ECB 将会慎之又慎。

风险提示: 利比亚等中东非国家冲突升级引国际油价继续飙升

图 1: 避险情绪弥漫, 债券型基金表现亮眼

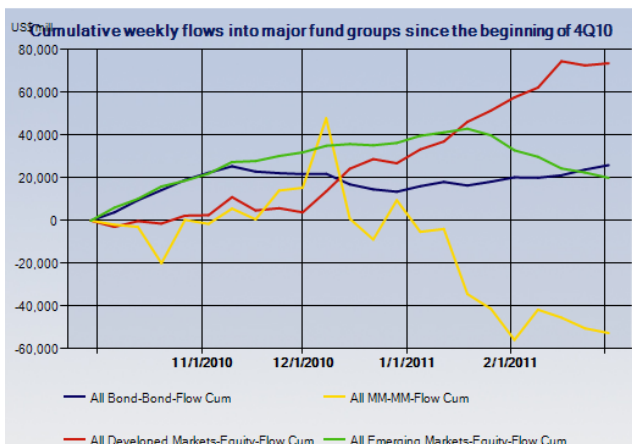


图 2: 中东北非政局持续动荡, 资金加速逃离

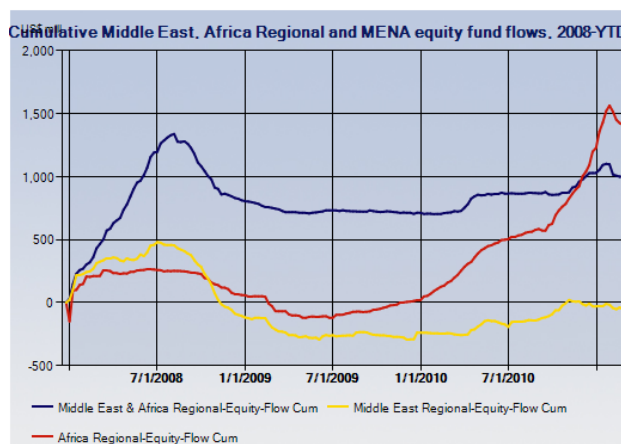


图 3: 国际油价飙升, 能源及商品行业基金成资金宠儿

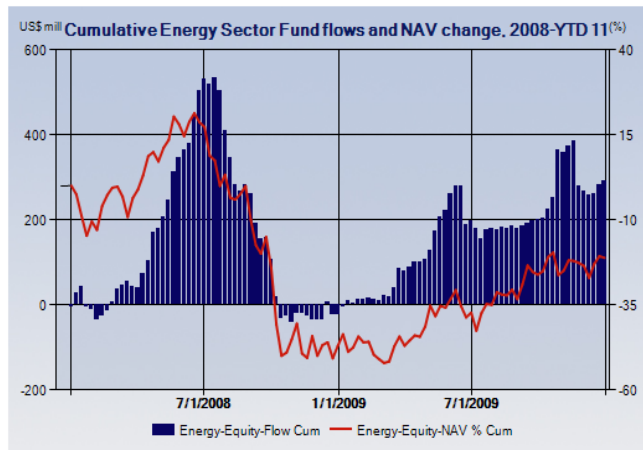


图 4: 中东、非洲等地区资金加速流出

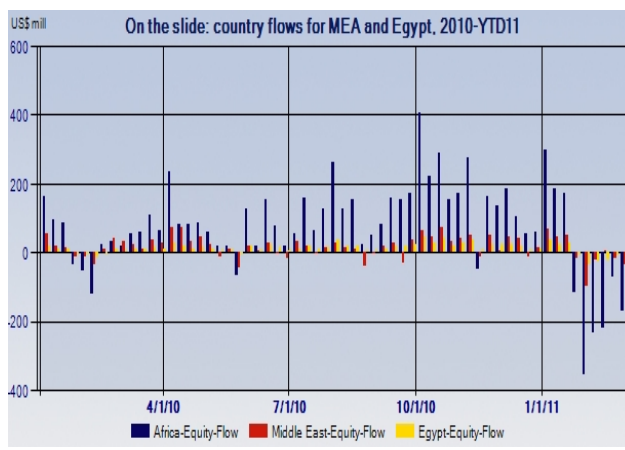


图 5: 受预算赤字缩减计划影响, 美国上周资金回流

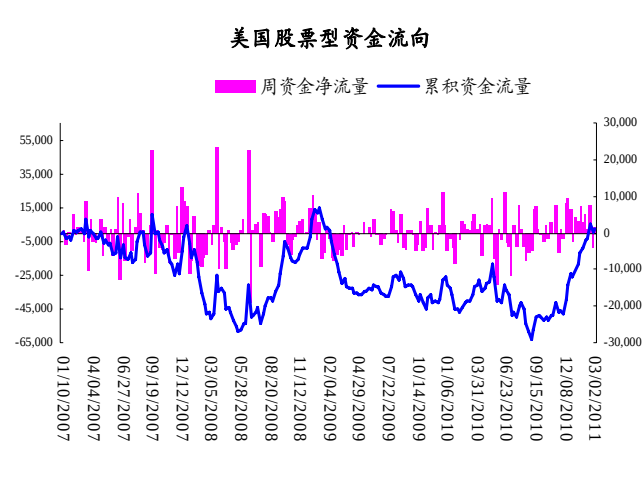
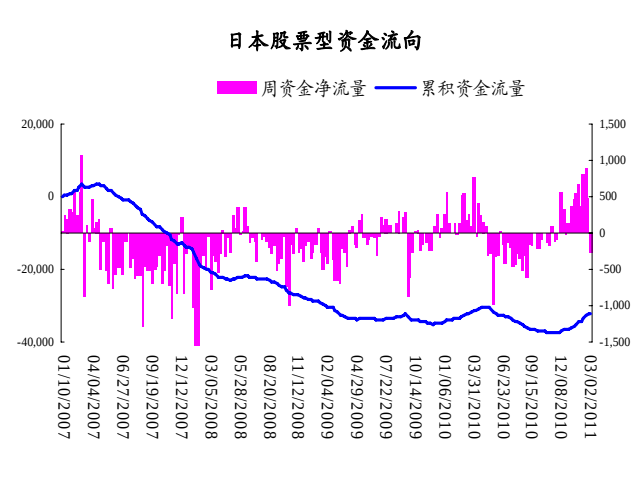


图 6: 国内政局更迭、美元走软, 资金上周流出日本



资料来源: EPFR, 中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李云洁, 中投证券研究所宏观经济分析师, 经济学硕士。主要研究覆盖中国宏观经济和西方经济研究。

张捷, 中投证券研究所宏观研究员, 中国社会科学院金融学博士。在《财经研究》、《南开经济研究》等国内外期刊上发表论文数篇, 研究成果在 2008 年度证券业协会学术课题评选中获一等奖。具有较强的理论功底和对经济形势的把握能力, 目前研究领域涵盖海外经济、国内宏观、产业政策等。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518048
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434